



Polska

Komentarz makro-
ekonomiczny

Data

13 czerwca 2022 r.

Arkadiusz Krześniak
Główny Ekonomista
(+48) 22 579 9105

Polska: Komentarz tygodniowy

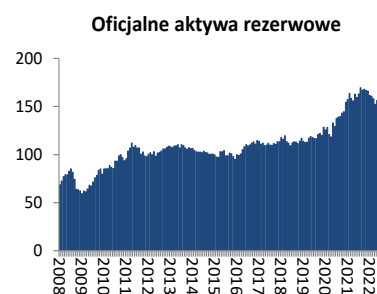
W UBIEGLYM TYGODNIU:

Poziom **rezerw walutowych** NBP wzrósł do 156,22 mld USD w maju z 153,15 mld USD w kwietniu.

Rady Polityki Pieniężnej podwyższyła, zgodnie z oczekiwaniami, podniosła stopy procentowe o 75pb., zwiększając główną stopę referencyjną do 6,00%. RPP podkreśliła, że dynamika aktywności w gospodarce światowej ulega spowolnieniu, przy utrzymujących się zaburzeniach w łańcuchach dostaw, pogłębionych przez wojnę na Ukrainie. Główne banki centralne zacieśniają politykę pieniężną, z powodu rosnącej inflacji oraz inflacji bazowej. W odniesieniu do gospodarki Polski, Rada stwierdziła, że inflacja wynika przede wszystkim ze wzrostu cen surowców energetycznych i rolnych, wcześniejszych podwyżek regulowanych cen energii elektrycznej, ciepłej i gazu ziemnego oraz zaburzeń w łańcuchach dostaw i wysokich cen transportu w handlu międzynarodowym. RPP stwierdziła, że wzrostowi cen w Polsce sprzyja utrzymujący się wysoki popyt pozwalający przenosić przedsiębiorstwom wzrost kosztów na ceny finalne. RPP spodziewa się utrzymania czynników podwyższających inflację w najbliższych kwartałach. W ocenie Rady podwyższanie stóp procentowych NBP wraz z wygasaniem wpływu szoków obecnie podbijających ceny będzie oddziaływać w kierunku stopniowego obniżania się inflacji w kolejnych latach. RPP dodała, że obniżaniu inflacji powinno sprzyjać także umocnienie złotego, które w ocenie Rady będzie spójne z fundamentami polskiej gospodarki. Kolejne decyzje Rady będą zależne od napływających danych, ale decyzja Rady jest spójna z naszym scenariuszem podniesienia stóp do 7,50% we wrześniu br.

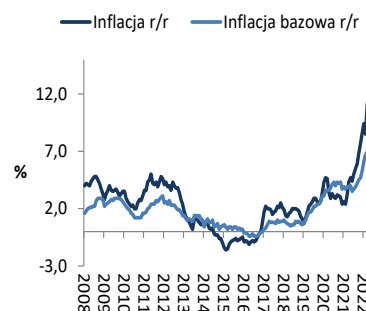
Na konferencji prasowej prezes NBP Adam Glapiński stwierdził, że zbliża się koniec cyklu podwyżek stóp, ale on nastąpi, gdy inflacja zacznie spadać. Dodał, że dla RPP kluczowe będą dane za maj, oraz lipcowa projekcja inflacji NBP, która powinna pokazać, m.in. wpływ już dokonanych podwyżek stóp na gospodarkę i ścieżkę inflacyjną. Prezes NBP spodziewa się, o ile nie wystąpią kolejne szoki dla inflacji, że inflacja ustabilizuje się w okresie letnim, a następnie zacznie powoli spadać. Powtórzył, że NBP będzie zdecydowanie przeciwdziałać utrwaleniu się inflacji, jednocześnie nie dopuszczając do istotnego wzrostu stopy bezrobocia.

Wykres 1. Oficjalne aktywa rezerwowe NBP (mld USD)



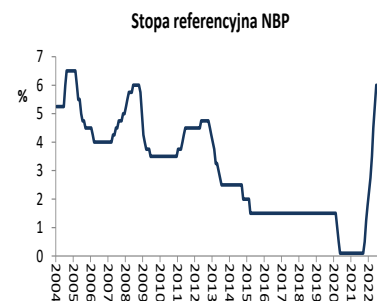
Źródło: NBP

Wykres 2. Inflacja i inflacja bazowa (r/r)



Źródło: GUS, NBP

Wykres 3. Stopa referencyjna NBP



Źródło: NBP



GŁÓWNE WSKAŹNIKI W TYM TYGODNIU:

Data	godzina	wskaźnik/wydarzenie	prognoza DB	Aktualny	Konsensus
13-cze	14:00	Obroty bieżące (kwi)		-3924 mln EUR	-2588 mln EUR
13-cze	14:00	Bilans handlowy (kwi)		-2466 mln EUR	-2973 mln EUR
15-cze	10:00	Inflacja (maj)	1,7% (13,9%)		1,7% (13,9%)
17-cze	14:00	Inflacja bazowa (maj)	0,8% (8,4%)		1,1% (8,5%)

Źródło: prognozy Deutsche Bank, Bloomberg Finance LP

Prognozy kursów walutowych oraz stóp procentowych

	EUR/PLN	USD/PLN	CHF/PLN	GBP/PLN	EUR/USD	Stopa referencyjna	WIBOR 3M*	WIBOR 6M*	EURIBOR 3M	LIBOR USD 3M*	Inflacja (Polska)	Rentowność 10L obligacji skarbowych
(koniec okresu)												
cze-22	4,645	4,445	4,466	5,401	1,045	6,00	7,20	7,50	-0,20	1,85	14,9	7,35
lip-22	4,621	4,408	4,465	5,411	1,048	6,75	7,20	7,50	-0,12	1,90	15,6	7,30
sie-22	4,597	4,371	4,463	5,420	1,052	6,75	7,95	8,25	-0,04	2,00	15,9	7,20
wrz-22	4,573	4,335	4,461	5,429	1,055	7,50	7,95	8,25	0,05	2,05	15,4	7,10
paź-22	4,548	4,298	4,459	5,437	1,058	7,50	7,95	8,25	0,22	2,30	14,8	7,05
lis-22	4,524	4,262	4,457	5,445	1,061	7,50	7,95	8,25	0,39	2,30	14,1	7,00
gru-22	4,500	4,091	4,455	5,277	1,100	7,50	7,95	8,25	0,55	2,30	13,6	7,00
sty-23	4,499	4,075	4,447	5,267	1,104	7,50			0,70	2,55	13,1	6,90
lut-23	4,498	4,059	4,439	5,256	1,108	7,50			0,85	2,55	14,0	6,95
mar-23	4,498	4,043	4,431	5,245	1,113	7,50			1,00	2,55	11,5	6,90
kwi-23	4,497	4,027	4,423	5,235	1,117	7,50			1,17	2,65	10,3	6,80
maj-23	4,496	4,011	4,415	5,225	1,121	7,50			1,34	2,65	9,1	6,75

* - premier Mateusz Morawiecki zasygnalizował intencję wygaszenia WIBOR z końcem br. ale nie znane są szczegóły techniczne, nie wystąpiło też żadne wydarzenie regulacyjne, które zainicjowałoby odejście od WIBOR.

Uwaga: W związku z wejściem w życie Rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2016/1011 z dnia 8 czerwca 2016 r. w sprawie indeksów stosowanych jako wskaźniki referencyjne w instrumentach finansowych i umowach finansowych lub do pomiaru wyników funduszy inwestycyjnych i zmieniającego dyrektywy 2008/48/WE i 2014/17/UE oraz rozporządzenie (UE) nr 596/2014, sposób ustalania stawek WIBOR oraz ich wysokość może ulec zmianie.

Uwaga 2: W związku ze zwiększoną zmiennością rynkową i zmianami w polityce monetarnej i fiskalnej prognozy obarczone są znacznie większą niż zazwyczaj niepewnością.

Źródło: Deutsche Bank Polska S.A.



Załącznik 1

Wyłączenie odpowiedzialności

Dodatkowe informacje są dostępne na życzenie

Deutsche Bank Polska S.A. oświadcza, że dane zawarte w niniejszej publikacji mają charakter wyłącznie informacyjny, a przedstawiona w niej treść nie stanowi oferty w rozumieniu art. 66 ustawy z dnia 23 kwietnia 1964 roku Kodeks cywilny, zaproszenia do składania ofert ani rekomendacji do zawarcia transakcji. Niniejsza publikacja nie może być traktowana jako doradztwo ani też nie pełni jakichkolwiek funkcji doradztwa. Wszelkie informacje wykorzystane w niniejszej publikacji zostały pozyskane ze źródeł ogólnie dostępnych, uznanych powszechnie za rzetelne. Deutsche Bank Polska S.A. dołożył należytej staranności w celu zweryfikowania i zaktualizowania informacji zamieszczonych powyżej, jednak w żadnym przypadku nie ponosi odpowiedzialności za ich dokładność ani kompletność jak również za jakąkolwiek szkodę jaką Klient lub osoby trzecie mogą ponieść w wyniku decyzji podjętych w oparciu o informacje zawarte w niniejszej publikacji.

Transakcje lub produkty tu wymienione mogą nie być adekwatne dla wszystkich inwestorów. Przed podjęciem decyzji zawarcia transakcji lub nabycia produktu Klient powinien, nie opierając się wyłącznie na informacjach przekazanych w niniejszej publikacji, w sposób niezależny ocenić ryzyko ekonomiczne transakcji i czy jest w stanie je podjąć, jej charakter podatkowy, księgowy oraz prawne konsekwencje transakcji jak również potencjalne korzyści oraz straty z nią związane jak również ocenić charakterystykę rynku. Założenia, symulacje i opinie zawarte w niniejszej publikacji stanowią własny osąd Deutsche Bank Polska S.A./osób go sporządzających aktualny w dacie publikacji tego dokumentu, który może ulec zmianie bez konieczności publikowania tego faktu. Wszelkie prognozy są oparte na założeniach dotyczących warunków rynkowych i nie ma gwarancji, że którykolwiek z prognozowanych wyników może być osiągnięty. Historyczne wyniki nie gwarantują wyników w przyszłości. Deutsche Bank Polska S.A. oświadcza, że informacje zawarte powyżej w żadnym przypadku nie powinny być traktowane przez klienta jako rekomendacja ani doradztwo Deutsche Bank Polska S.A.

Niniejsza publikacja nie może być powielana ani dystrybuowana w jakikolwiek sposób, a w szczególności za pośrednictwem środków masowego przekazu, bez uprzedniej pisemnej zgody Deutsche Bank Polska S.A., al. Armii Ludowej 26, 00-609 Warszawa, zarejestrowany w Sądzie Rejonowym dla m. st. Warszawy, XII Wydział Gospodarczy KRS pod numerem 0000022493, NIP 676-01-07-416, REGON 350526107, kapitał zakładowy 1.744.449.384 zł (opłacony w całości).

Analyst Certification

Poglądy i opinie wyrażone w tym raporcie stanowią odzwierciedlenie własnego osądu niżej podpisanego analityka, który nie otrzymał, ani nie otrzyma jakiegokolwiek wynagrodzenia za umieszczenie konkretnej rekomendacji lub poglądu w tym raporcie.

Arkadiusz Krześniak