



Polska

Komentarz makro-
ekonomiczny

Data

15 maja 2023 r.

Arkadiusz Krześniak
Główny Ekonomista
(+48) 22 579 9105

Polska: Komentarz tygodniowy

W UBIEGŁYM TYGODNIU:

Według wstępnych danych **stopa bezrobocia rejestrowanego** spadła do 5,3% w kwietniu z 5,4% w marcu. Na koniec kwietnia liczba zarejestrowanych bezrobotnych wyniosła 823,7 tys., co oznacza spadek o 23,1 tys. w porównaniu do marca. Spadek bezrobocia w kwietniu wynika przede wszystkim ze wzrostu zatrudnienia w usługach, w tym sezonowego wzrostu zatrudnienia w hotelarstwie i gastronomii.

RPP, zgodnie z oczekiwaniami, utrzymała stopy procentowe bez zmian z główną stopą referencyjną w wysokości 6,75%. W komunikacie po posiedzeniu Rada podkreśliła, że koniunktura w gospodarce światowej, w tym w strefie pozostaje osłabiona oraz utrzymuje się niepewność dotycząca aktywności gospodarczej na świecie, w tym w związku z napięciami w sektorze bankowym w USA. W Polsce, pomimo spowolnienia aktywności gospodarczej, utrzymuje się dobra sytuacja na rynku pracy, choć roczny wzrost zatrudnienia wyhamowuje. RPP podkreśliła, że inflacja w Polsce zmniejsza się z powodu spadku rocznej dynamiki cen żywności i energii. W ocenie Rady osłabienie koniunktury w otoczeniu polskiej gospodarki wraz ze spadkiem cen surowców będzie zmniejszać inflację w Polsce, do czego będzie się również przyczyniać osłabienie wzrostu PKB, w tym konsumpcji, następujące w warunkach istotnego spadku dynamiki kredytu. RPP dodała, że spadek inflacji będzie stopniowy ze względu na skalę i trwałość wcześniejszych szoków podaźowych oraz ze względu na ich efekty wtórne. RPP powtórzyła, że dalsze jej decyzje będą zależeć od napływających danych.

Na **konferencji prasowej** prezes NBP prof. Adam Glapiński stwierdził, że Rada jest wciąż w fazie zaostrzenia polityki pieniężnej i dodał, że nie są prowadzone dyskusje na temat obniżki stóp a RPP jest w trybie wyczekiwania. Jego zdaniem obniżka stóp pod koniec roku jest możliwa, jeśli ścieżka dojścia do celu inflacyjnego będzie klarowna. Prezes NBP stwierdził, że inflacja bazowa jest w pobliżu szczytu albo go już osiągnęła i zacznie spadać w najbliższych miesiącach. W jego ocenie inflacja konsumenta będzie spadać do jednocyfrowego poziomu w IV kw., a być może już we wrześniu. Dodał, że ma nadzieję, że inflacja spadnie do 7% na koniec roku. Powtórzył, że RPP nie celuje w określony poziom kursu walutowego, ale w jego ocenie dalsze umacnianie się złotego może zmniejszyć inflację o 1 punkt procentowy. Prezes NBP spodziewa się, że w 2 kw. br. pojawi się realny wzrost wynagrodzeń, ale w ocenie prof. Glapińskiego wynagrodzenia nie powodują presji inflacyjnej. W jego ocenie gospodarka Polski nie odczuwa braku zablokowanych funduszy UE. Prezes NBP poinformował również, że NBP zwiększył rezerwy złota o 15 ton do 243 ton.

Na konwencji programowej PiS, prezes Jarosław Kaczyński zapowiedział zwiększenie wypłat w ramach **programu 500+** do 800PLN w 2024r.

W BIEŻĄCYM TYGODNIU:

Inflacja w kwietniu została potwierdzona w wysokości 0,7% m/m i 14,7% r/r.

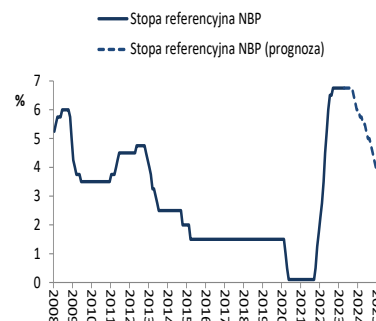
Według pierwszego szacunku GUS, **nominalny PKB** w 2022r. wyniósł 3078,3 mld PLN.

Wykres 1. Stopa bezrobocia rejestrowanego



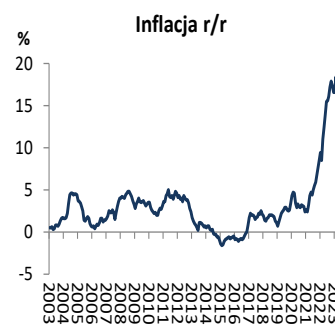
Źródło: GUS

Wykres 2. Stopa referencyjna NBP



Źródło: NBP, Deutsche Bank Polska S.A

Wykres 3. Inflacja (r/r)



Źródło: GUS



GŁÓWNE WSKAŹNIKI W TYM TYGODNIU:

Data	godzina	wskaźnik/wydarzenie	prognoza DB	Aktualny	Konsensus
15-maj	10:00	Inflacja (kwi)	0,7% (14,7%)	0,7% (14,7%)	0,7% (14,7%)
15-maj	14:00	Obroty bieżące (mar)	1715 mln EUR		2465 mln EUR
15-maj	14:00	Bilans handlowy (mar)	1015 mln EUR		1401 mln EUR
16-maj	10:00	PKB (1 kw, wst.)	(-0,5%)		0,8% (-0,9%)
16-maj	14:00	Inflacja bazowa (kwi)	1,2% (12,3%)		1,2% (12,2%)

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)												
maj-23	4,507	4,146	4,618	5,183	1,087	6,75	6,90	6,95	3,35	5,35	13,2	5,85
cze-23	4,506	4,096	4,461	5,120	1,100	6,75	6,90	6,90	3,60	5,30	12,2	5,82
lip-23	4,505	4,065	4,468	5,101	1,108	6,75	6,90	6,85	3,60	5,20	11,9	5,80
sie-23	4,504	4,033	4,474	5,082	1,117	6,75	6,90	6,75	3,60	4,90	11,2	5,70
wrz-23	4,503	4,003	4,481	5,063	1,125	6,75	6,85	6,50	3,60	4,45	10,2	5,55
paź-23	4,502	3,972	4,487	5,045	1,133	6,50	6,60	6,25	3,60	4,35	8,7	5,40
lis-23	4,501	3,942	4,494	5,027	1,142	6,25	6,35	6,25	3,60	4,10	8,2	5,30
gru-23	4,500	3,913	4,500	5,009	1,150	6,00	6,10	6,15	3,60	4,10	8,5	5,30
sty-24	4,495	3,902	4,486	5,002	1,152	6,00	6,10	6,05	3,60	3,85	7,8	5,30
lut-24	4,490	3,887	4,477	4,984	1,155	5,75	6,00	5,85	3,60	3,85	7,7	5,30
mar-24	4,490	3,877	4,472	4,975	1,158	5,75	5,90	5,60	3,60	3,85	7,3	5,30
kwi-24	4,490	3,874	4,472	4,970	1,159	5,50	5,60	5,60	3,60	3,85	7,2	5,30

* - według mapy drogowej opublikowanej przez UKNF odejście od WIBOR ma nastąpić w 2025r.

** - lub następcza

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