



Polska

Komentarz makro-
ekonomiczny

Data

12 lutego 2024 r.

Arkadiusz Krześniak
Główny Ekonomista
(+48) 22 579 9105

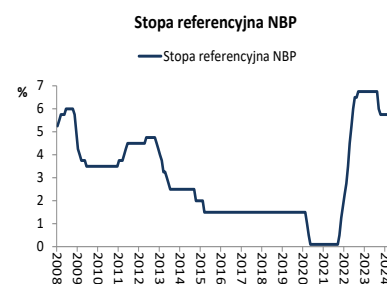
Polska: Komentarz tygodniowy

W UBIEGŁYM TYGODNIU:

Rada Polityki Pieniężnej pozostawiła, zgodnie z oczekiwaniami, stopy procentowe bez zmian, z główną stopą referencyjną w wysokości 5,75%. W komunikacie po posiedzeniu RPP podkreśliła, że presja inflacyjna w otoczeniu polskiej gospodarki spada, ale inflacja (oraz inflacja bazowa) w wielu regionach pozostaje podwyższona. Rada powtórzyła, że spadek cen producenta wynikający z wygasania szoków podaźowych, oraz umocnienie złotego, działa w kierunku zmniejszenia inflacji, natomiast jeśli zostanie przywrócony VAT na żywność i a ceny energii będą odrażane spowoduje to istotny wzrost inflacji w drugiej połowie roku. Jednocześnie podwyżki wynagrodzeń w sektorze publicznym oraz szybki wzrost wynagrodzeń w sektorze przedsiębiorstw będą zwiększać popyt. RPP podkreśliła, że będzie dążyć do trwałej stabilizacji inflacji w celu inflacyjnym w średnim okresie. Oznacza to, że decyzje o obniżkach stóp będą uzależnione od napływających danych o inflacji (zwłaszcza inflacji bazowej), stabilności makroekonomicznej oraz przede wszystkim od decyzji rządu dot. odmrażania cen energii i przywracania VAT na żywność w 2024r.

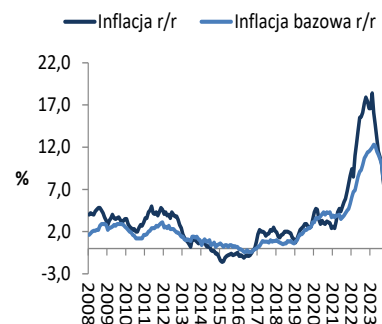
Na **konferencji prasowej** prezes NBP Adam Glapiński stwierdził, że ani wniosek o podwyżkę stóp, ani wniosek o obniżkę stóp prawdopodobnie nie znajdzie większości w RPP w tym roku. Prezes Glapiński stwierdził, że inflacja w ciągu najbliższych 3 miesięcy prawdopodobnie spadnie do celu inflacyjnego. Dodał również, że mocny złoty wspiera transmisję polityki pieniężnej i wspiera również walkę z inflacją. W ocenie prezesa NBP bank centralny będzie podejmował decyzje w polityce pieniężnej na podstawie napływających danych. Prezes NBP stwierdził, że obecny Zarząd NBP nie podejmie decyzji o sprzedaży obligacji covidowych w celu ilościowego zacieśnienia polityki pieniężnej i to zagadnienie nie było i nie jest przedmiotem dyskusji w Zarządzie NBP. Prezes Glapiński poinformował również, że NBP podjął decyzję o zwiększenie udziału złota w aktywach rezerwowych do 20% z obecnych 12,4%.

Wykres 1. Stopa referencyjna NBP



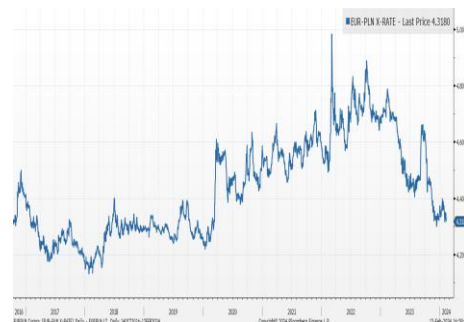
Źródło: NBP

Wykres 2. Inflacja i inflacja bazowa



Źródło: GUS, NBP

Wykres 3. Kurs EUR/PLN



Źródło: Bloomberg



GŁÓWNE WSKAŹNIKI W TYM TYGODNIU:

Data	godzina	wskaźnik/wydarzenie	prognoza DB	Aktualny	Konsensus
13-lut	14:00	Obroty bieżące (gru)	-250 mln EUR		-357 mln EUR
14-lut	10:00	PKB (4 kw)	(1,3%)		-0,3% (1,1%)
15-lut	10:00	Inflacja (sty)	0,7% (4,6%)		0,5% (4,1%)

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)												
lut-24	4,362	4,071	4,640	5,100	1,072	5,75	5,85	5,84	3,90	5,55	3,6	5,30
mar-24	4,384	4,093	4,615	5,114	1,071	5,75	5,85	5,84	3,90	5,50	3,0	5,25
kwi-24	4,406	4,115	4,590	5,129	1,071	5,75	5,85	5,84	3,87	5,30	2,5	5,25
maj-24	4,428	4,137	4,565	5,143	1,070	5,75	5,85	5,84	3,83	5,10	2,9	5,20
cze-24	4,450	4,159	4,541	5,157	1,070	5,75	5,85	5,80	3,80	4,85	2,9	5,20
lip-24	4,442	4,132	4,517	5,151	1,075	5,75	5,85	5,75	3,73	4,60	4,3	5,20
sie-24	4,433	4,105	4,493	5,145	1,080	5,75	5,70	5,71	3,67	4,45	5,2	5,15
wrz-24	4,425	4,078	4,470	5,139	1,085	5,50	5,62	5,58	3,60	4,20	6,2	5,15
paź-24	4,417	4,052	4,446	5,133	1,090	5,50	5,42	5,40	3,53	4,00	5,9	5,10
lis-24	4,408	4,026	4,423	5,126	1,095	5,25	5,30	5,20	3,47	3,80	5,4	5,10
gru-24	4,400	4,000	4,400	5,120	1,100	5,25	5,30	5,10	3,40	3,60	5,7	5,10

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

** - lub następcą

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.

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 1.959.649.384 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