



Polska

Komentarz makro-
ekonomiczny

Data

10 stycznia 2022 r.

Arkadiusz Krześniak
Główny Ekonomista
(+48) 22 579 9105

Polska: Komentarz tygodniowy

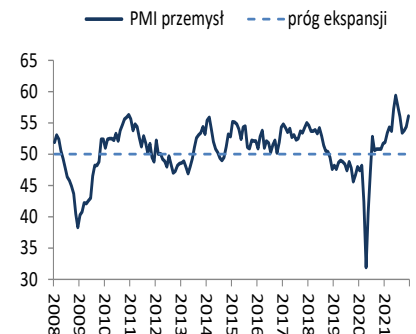
W UBIEGLYM TYGODNIU:

W grudniu wskaźnik **PMI w przemyśle** wzrósł do 56,1 z 54,4 w listopadzie. Wzrost wskaźnika PMI wynikał przede wszystkim ze wzrostu sub-indeksu produkcji, oraz wzrostu nowych zamówień, w tym nowych zamówień eksportowych. W grudniu przedsiębiorstwa nadal zwiększały stan zapasów surowców i półproduktów, aby zmniejszyć wpływ rosnących cen środków produkcji oraz aby zabezpieczyć się przed problemami z zaopatrzeniem. W grudniu badane przedsiębiorstwa zwiększyły zatrudnienie i raportowały dalszy wzrost kosztów produkcji, wynikający ze wzrostu cen surowców oraz cen energii elektrycznej i gazu. Przedsiębiorstwa spodziewają się, że dobry popyt na ich produkty utrzyma się również w 2022r.

Na posiedzeniu 4 stycznia **RPP** podniosła, zgodnie z oczekiwaniami, stopy procentowe o 50 punktów bazowych, podnosząc stopę referencyjną do 2,25%. RPP zasignalizowała, że będzie stabilizować inflację w średnim terminie, jednocześnie starając się nie osłabiać ożywienia gospodarczego po szoku pandemicznym. Rada zwróciła uwagę na wolne tempo wycofywania impulsu monetarnego przez EBC oraz Fed. W naszej ocenie Rada zdecydowała się na stopniowe podnoszenie stóp procentowych, aby nie stłumić ożywienia gospodarczego, oraz aby mieć więcej czasu na skalibrowanie docelowego poziomu stóp procentowych w tym cyklu zacieśniania polityki pieniężnej. Naszym zdaniem obecny docelowy poziom stóp NBP implikowany przez dotychczasową ścieżkę stóp oraz prognozy inflacji, to stopa referencyjna w wysokości 3,50% w drugiej połowie br. W przypadku utrzymywania się wyższej inflacji, cykl podwyżek stóp może zakończyć się na 4,00%.

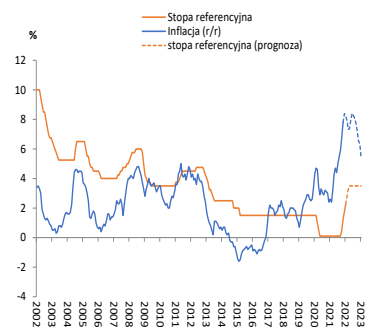
Inflacja, według wstępnego szacunku GUS, wyniosła w grudniu 0,9% m/m oraz 8,6% r/r. W grudniu ceny żywności i napojów bezalkoholowych wzrosły o 2,1% m/m oraz 8,6% r/r, ceny nośników energii wzrosły o 0,8% m/m i 14,3% r/r a ceny paliw wzrosły o 0,2% m/m i 32,9% r/r. Inflacja w grudniu nadal była generowana przez ceny żywności i ceny energii, wzrost cen paliw był umiarkowany, ze względu na pierwsze efekty Tarczy Antyinflacyjnej. Struktura inflacji pokazuje, że wysokie ceny energii oraz paliw zwiększyły inflację cen żywności w grudniu, natomiast wpływ cen energii i paliw na ceny usług był ograniczony. Sądzymy, że na posiedzeniu 8 lutego RPP podniesie stopy procentowe o 50 pkt. bazowych.

Wykres 1. PMI przemysł



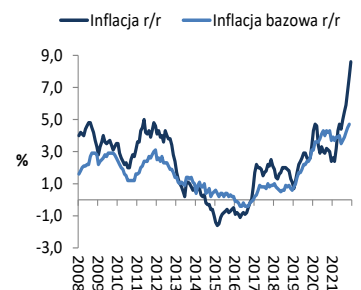
Źródło: Markit

Wykres 2. Stopa referencyjna NBP i inflacja



Źródło: NBP, GUS, Deutsche Bank Polska S.A.

Wykres 3. Inflacja i inflacja bazowa



Źródło: GUS, NBP



GŁÓWNE WSKAŹNIKI W TYM TYGODNIU:

Data	godzina	wskaźnik/wydarzenie	prognoza DB	Aktualny	Konsensus
13-sty	14:00	Obroty bieżące (lis)	-1250 mln EUR		-1477 mln EUR
13-sty	14:00	Bilans handlowy (lis)	-860 mln EUR		-550 mln EUR
14-sty	10:00	Inflacja (gru)	0,9% (8,6%)		0,9% (8,6%)
14-sty	14:00	Opis dyskusji na posiedzeniu RPP			

Źródło: prognozy Deutsche Bank, Bloomberg Finance LP

Prognozy kursów walutowych oraz stóp procentowych

	EUR/PLN	USD/PLN	CHF/PLN	GBP/PLN	EUR/USD	WIBOR 3M	WIBOR 6M	EURIBOR 3M	LIBOR USD 3M	Inflacja (Polska)	Rentowność 10L obligacji skarbowych
(koniec okresu)											
sty-22	4,540	4,018	4,340	5,440	1,130	2,65	3,05	-0,57	0,24	8,5	4,05
lut-22	4,536	4,031	4,362	5,434	1,125	2,93	3,55	-0,55	0,24	8,3	4,10
mar-22	4,533	4,044	4,384	5,428	1,121	3,43	3,80	-0,53	0,24	7,6	4,10
kwi-22	4,529	4,057	4,406	5,422	1,116	3,68	3,80	-0,50	0,25	7,7	4,15
maj-22	4,525	4,070	4,428	5,416	1,112	3,68	3,80	-0,50	0,27	8,3	4,20
cze-22	4,522	4,084	4,451	5,411	1,107	3,68	3,80	-0,50	0,50	8,7	4,25
lip-22	4,518	4,097	4,473	5,405	1,103	3,68	3,80	-0,50	0,55	8,6	4,25
sie-22	4,515	4,111	4,497	5,399	1,098	3,68	3,80	-0,50	0,65	8,4	4,25
wrz-22	4,511	4,125	4,520	5,393	1,094	3,68	3,80	-0,50	0,75	8,0	4,25
paź-22	4,507	4,139	4,544	5,387	1,089	3,68	3,80	-0,50	0,80	7,5	4,25
lis-22	4,504	4,153	4,568	5,381	1,085	3,68	3,80	-0,50	0,90	6,9	4,25
gru-22	4,500	4,167	4,592	5,375	1,080	3,68	3,80	-0,50	1,00	6,5	4,30

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