



Polska

Komentarz makro-
ekonomiczny

Data

13 lutego 2023 r.

Arkadiusz Krześniak
Główny Ekonomista
(+48) 22 579 9105

Polska: Komentarz tygodniowy

W UBIEGŁYMTYGODNIU:

W styczniu 2023r. stopa bezrobocia rejestrowanego wzrosła do 5,4% z 5,2% w grudniu 2022r. Wzrost stopy bezrobocia w styczniu wynikał z sezonowego spadku zatrudnienia w budownictwie oraz w handlu. Pomimo słabego popytu ze strony gospodarstw domowych, stopa bezrobocia rejestrowanego jest relatywnie stabilna, co wynika ze strukturalnego niedoboru pracowników w gospodarce, który nie został zlikwidowany nawet w obliczu napływu uchodźców z Ukrainy. W styczniu 2022r. stopa bezrobocia rejestrowanego wyniosła 5,9%, przy znacznie wyższej dynamice PKB (8,4% r/r w 4 kw. 2021r. wobec szacowanego wzrostu o 2,1% r/r w 4 kw. 2022r), co sugeruje, że przedsiębiorstwa traktują obecne spowolnienie gospodarcze jako przejściowe.

RPP, zgodnie z oczekiwaniami pozostawiła stopy procentowe bez zmian. RPP stwierdziła, że mimo osłabienia wzrostu gospodarczego, sytuacja na rynku pracy pozostaje dobra. W ocenie RPP, niższe ceny surowców, niższa inflacja cen produkcji oraz mniejsze zaburzenia podażowe wraz z wcześniej dokonanymi podwyżkami stóp będą oddziaływać w kierunku niższej inflacji. Rada podkreśliła, że ze względu na skalę i trwałość oddziaływania wcześniejszych szoków, które pozostają poza wpływem krajowej polityki pieniężnej, w krótkim okresie inflacja pozostanie wysoka, a powrót inflacji do celu inflacyjnego NBP będzie następował stopniowo. RPP stwierdziła, że jej dalsze decyzje będą zależne od napływających informacji dotyczących perspektyw inflacji i aktywności gospodarczej.

Wiceminister finansów Piotr Patkowski poinformował, że w tym roku rząd planuje wyemitować obligacje oparte na stopie benchmarkowej WIRON - dyskusja na ten temat rozpocznie się w 3kw. br. a decyzja będzie zależać od sytuacji na rynku stóp procentowych w drugiej połowie roku.

W BIEŻĄCYMTYGODNIU:

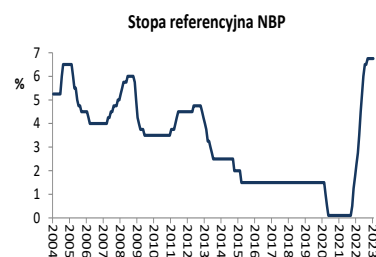
W tym tygodniu kalendarz ekonomiczny zawiera **bilans płatniczy** za grudzień (publikacja w poniedziałek), **PKB** za 4 kw. 2022r. (wtorek) oraz **wstępny szacunek inflacji** za styczeń (środa). W czwartek TSUE ma wydać opinię w sprawie prawa banków do wynagrodzenia za bezumowne korzystanie z kapitału. W piątek agencja ratingowa S&P dokona przeglądu **ratingu Polski** (spodziewamy się utrzymania ratingu bez zmian na poziomie A- z perspektywą stabilną).

Wykres 1. Stopa bezrobocia rejestrowanego



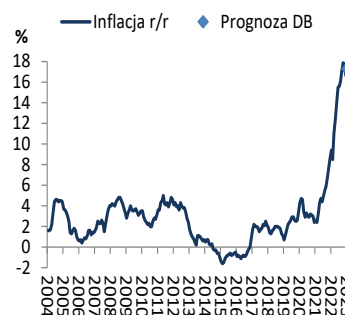
Źródło: GUS

Wykres 2. Stopa referencyjna NBP



Źródło: NBP

Wykres 3. Inflacja (r/r)



Źródło: GUS, Deutsche Bank Polska S.A.



GŁÓWNE WSKAŹNIKI W TYM TYGODNIU:

Data	godzina	wskaźnik/wydarzenie	prognoza DB	Aktualny	Konsensus
13-lut	14:00	Obroty bieżące (gru)	-1527 mln EUR		-1541 mln EUR
13-lut	14:00	Bilans handlowy (gru)	-1952 mln EUR		-1903 mln EUR
14-lut	10:00	PKB (4 kw, wst.)	-0,6% (2,1%)		-0,5% (2,2%)
15-lut	10:00	Inflacja (sty, wst.)	2,5% (17,3%)		2,7%

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-23	4,785	4,485	4,833	5,417	1,067	6,75	6,91	7,00	2,65	5,00	19,8	6,40
mar-23	4,767	4,433	4,790	5,402	1,075	6,75	6,91	7,00	2,85	5,25	16,9	6,20
kwi-23	4,748	4,382	4,748	5,386	1,084	6,75	6,91	7,00	3,25	5,25	15,2	6,00
maj-23	4,730	4,332	4,706	5,370	1,092	6,75	6,91	7,00	3,30	5,00	14,1	5,80
cze-23	4,711	4,283	4,664	5,353	1,100	6,75	6,91	7,00	3,50	5,00	13,0	5,75
lip-23	4,693	4,234	4,654	5,313	1,108	6,75	6,91	6,95	3,50	4,80	12,7	5,70
sie-23	4,674	4,186	4,643	5,274	1,117	6,75	6,91	6,75	3,50	4,80	12,1	5,60
wrz-23	4,656	4,138	4,632	5,235	1,125	6,75	6,85	6,50	3,50	4,80	11,2	5,40
paź-23	4,637	4,091	4,622	5,196	1,133	6,50	6,60	6,25	3,50	4,80	9,7	5,30
lis-23	4,619	4,045	4,611	5,158	1,142	6,25	6,35	6,25	3,50	4,80	9,1	5,20
gru-23	4,600	4,000	4,600	5,120	1,150	6,00	6,10	6,20	3,50	4,80	9,4	5,20
sty-24	4,590	3,974	4,581	5,095	1,155	6,00	6,10	6,20	3,50	4,80	8,7	5,10

* - 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