



Polska

Komentarz makro-
ekonomiczny

Data

20 lutego 2023 r.

Arkadiusz Krześniak
Główny Ekonomista
(+48) 22 579 9105

Polska: Komentarz tygodniowy

W UBIEGŁYMTYGODNIU:

W grudniu 2022r. deficyt **obrotów bieżących** wyniósł -2,526 mld EUR, deficyt handlowy wyniósł -2,716 mld EUR, nadwyżka w handlu usługami wyniosła 2,721 mld EUR, całkowicie kompensując deficyt handlowy, a deficyt dochodów pierwotnych wyniósł -2,438 mld EUR. W grudniu 2022r. eksport wzrósł o 11,5% r/r do 26,0 mld EUR a import zwiększył się o 12,1% r/r do 28,8 mld EUR. Dane bilansu płatniczego pokazują spadek dynamiki eksportu i importu w grudniu 2022r. w porównaniu do listopada 2022r., gdy dynamika eksportu i importu wyniosła odpowiednio 25,2% r/r i 20,3% r/r. W całym 2022r. eksport w ujęciu płatniczym wzrósł o 21,67% r/r do 320,6 mld EUR a import zwiększył się o 27,3% r/r do 345,3 mld EUR.

Według wstępnych danych GUS **realna dynamika PKB** w IV kw. 2022r. wyniosła -2,4% kw/kw oraz 2,0% r/r po wzroście o 1,0% kw/kw i 3,6% r/r w III kw. 2022r.

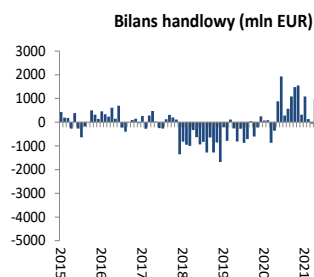
Według wstępnych szacunków GUS **inflacja** w styczniu wyniosła 2,4% m/m oraz 17,2% r/r. W styczniu ceny żywności wzrosły o 1,9% m/m oraz 20,7% r/r, ceny użytkowania mieszkania wzrosły o 6,0% m/m oraz 22,3% r/r w tym ceny nośników energii wzrosły o 10,4% m/m oraz o 34,0% r/r a ceny transportu zmniejszyły się o 0,5% m/m i wzrosły o 16,0% r/r z czego ceny paliw były bez zmian m/m i wzrosły o 18,7% r/r.

W okresie styczeń-grudzień 2022r. Polski **eksport** (w ujęciu celnym) wyniósł 343,8 mld EUR (wzrost o 19,3% r/r) a **import** do Polski wyniósł 363,7 mld EUR (wzrost o 25,6% r/r). W 2022r. Pięć głównych krajów w polskim eksporcie to Niemcy (95,6 mld EUR, wzrost o 15,3% r/r, udział 27,8%), Czechy (22,7 mld EUR, wzrost o 32,9% r/r, udział 6,6%), Francja (19,7 mld EUR, wzrost 18,9% r/r, udział 5,7%), Wielka Brytania (16,8 mld EUR, wzrost o 16,8% r/r, udział 4,9%) i Holandia (15,8 mld EUR, wzrost o 26,6% r/r, udział 4,6%). Pięć głównych krajów w imporcie do Polski to Niemcy (73,4 mld EUR, wzrost o 21,1% r/r, udział 20,2%), Chiny (53,6 mld EUR, wzrost o 25,1% r/r, udział 14,8%), Włochy (16,8 mld EUR, wzrost 15,0% r/r, udział 4,6%), USA (15,6 mld EUR, wzrost 75,4% r/r, udział 4,3%) i Rosja (15,5 mld EUR, spadek o 8,7% r/r, udział 4,2%).

Rzecznik generalny TSUE wydał w czwartek opinię w sprawie C-520/21, w której zawarł pogląd, że jeśli unieważnienie umowy kredytowej nastąpiło ze względu na nieuczciwe warunki, to konsumenci mogą dochodzić od banków roszczeń wykraczających poza zwrot świadczeń pieniężnych, natomiast banki nie mają analogicznego prawa. Po opublikowaniu opinii indeks WIG-BANKI spadł o 4,3%.

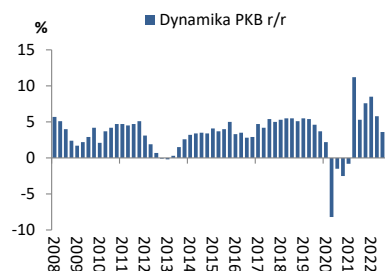
Agencja ratingowa S&P potwierdziła **rating Polski** na poziomie A- z perspektywą stabilną.

Wykres 1. Bilans handlowy (mln EUR)



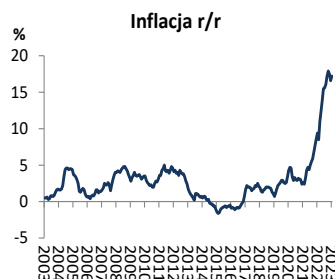
Źródło: NBP

Wykres 2. Realny wzrost PKB (r/r)



Źródło: NBP

Wykres 3. Inflacja (r/r)



Źródło: GUS



GŁÓWNE WSKAŹNIKI W TYM TYGODNIU:

Data	godzina	wskaźnik/wydarzenie	prognoza DB	Aktualny	Konsensus
20-lut	10:00	Ceny producenta (sty)		0,8% (18,5%)	0,8% (18,4%)
20-lut	10:00	Produkcja przemysłowa (sty)		-2,5% (2,6%)	-0,1% (4,6%)
20-lut	10:00	Przeciętne wynagrodzenie (sty)		-6,1% (13,5%)	-6,6% (12,7%)
20-lut	10:00	Przeciętne zatrudnienie (sty)		0,4% (1,1%)	1,0% (1,8%)
21-lut	10:00	Produkcja budowlana (sty)	(-6,0%)		(-5,4%)
21-lut	10:00	Sprzedaż detaliczna, realna (sty)	(1,5%)		-20,8% (1,0%)
21-lut	10:00	Sprzedaż detaliczna, nominalna (sty)	(16,5%)		(16,3%)
22-lut	10:00	Zaufanie konsumentów (lut)	-37,0		-37,8
22-lut	14:00	Podaż pieniądza M3 (sty)	(5,6%)		-0,7% (5,8%)
23-lut	10:00	Stopa bezrobocia (4 kw)	3,1%		3,0%
23-lut	10:00	Stopa bezrobocia (sty)	5,5%		5,5%

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)												
lut-23	4,740	4,438	4,802	5,348	1,068	6,75	6,95	7,00	2,65	5,00	19,7	6,40
mar-23	4,731	4,397	4,766	5,348	1,076	6,75	6,95	7,00	2,85	5,25	16,8	6,20
kwi-23	4,722	4,356	4,729	5,347	1,084	6,75	6,95	7,00	3,25	5,25	15,1	6,00
maj-23	4,713	4,316	4,693	5,346	1,092	6,75	6,95	7,00	3,30	5,00	14,0	5,80
cze-23	4,704	4,276	4,657	5,345	1,100	6,75	6,95	7,00	3,50	5,00	12,9	5,75
lip-23	4,695	4,236	4,656	5,316	1,108	6,75	6,95	6,95	3,50	4,80	12,6	5,70
sie-23	4,686	4,196	4,655	5,287	1,117	6,75	6,91	6,75	3,50	4,80	12,0	5,60
wrz-23	4,677	4,157	4,654	5,259	1,125	6,75	6,85	6,50	3,50	4,80	11,1	5,40
paź-23	4,668	4,119	4,652	5,231	1,133	6,50	6,60	6,25	3,50	4,80	9,6	5,30
lis-23	4,659	4,081	4,651	5,203	1,142	6,25	6,35	6,25	3,50	4,80	9,0	5,20
gru-23	4,650	4,043	4,650	5,176	1,150	6,00	6,10	6,20	3,50	4,80	9,3	5,20
sty-24	4,650	4,026	4,641	5,161	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 dyrektywę 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