



Polska

Komentarz makro-
ekonomiczny

Data

22 maja 2023 r.

Arkadiusz Krześniak
Główny Ekonomista
(+48) 22 579 9105

Polska: Komentarz tygodniowy

W UBIEGŁYM TYGODNIU:

W poprzednią niedzielę podczas konwencji programowej prezes PiS Jarosław Kaczyński zapowiedział zwiększenie wypłat w ramach **programu 500+** do 800 PLN miesięcznie. Prezes PiS zapowiedział również rozszerzenie bezpłatnych leków na osoby powyżej 65 roku życia (obecnie od 75 roku życia) oraz na dzieci do 18 roku życia. Obecnie koszty refundacji leków dla seniorów wynoszą rocznie 830 mln PLN rocznie. Po objęciu refundacją leków osób pow. 65 roku życia dodatkowy koszt jest szacowany na 900 mln PLN rocznie. Koszt refundacji leków dla dzieci jest szacowany na 216 mln PLN rocznie. Zwiększenie kwoty 500+ do 800 PLN zwiększy roczne wydatki na ten program o 24,1 mld PLN do 64,3 mld PLN. Łączny koszt proponowanych zmian wyniesie 25,2 mld PLN czyli 0,7% PKB w 2024r.

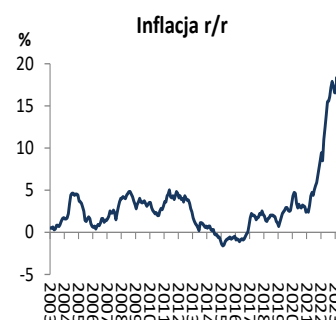
Według pierwszego szacunku GUS, **nominalny PKB** w 2022r. wyniósł 3078,3 mld PLN. **Realny wzrost PKB** w 1 kw., według wstępnych danych GUS, wyniósł 3,9% kw/kw oraz -0,2% r/r. Dane o PKB były znacznie lepsze od konsensusu rynkowego (0,8% kw/kw oraz -0,9% r/r) i potwierdzają, że gospodarka Polski uniknęła technicznej recesji w 1 kw. z dużym marginesem bezpieczeństwa.

Inflacja w kwietniu została potwierdzona w wysokości 0,7% m/m i 14,7% r/r. Ceny żywności wzrosły o 0,5% m/m i 19,7% r/r (dodając 0,14 pkt. proc. do inflacji miesięcznej), ceny odzieży i obuwi wzrosły o 3,3% m/m i 8,1% r/r (dodając 0,13 pp. do inflacji m/m), ceny transportu wzrosły o 0,8% m/m i 4,6% r/r (dodając 0,08 pp.), ceny pozostałych towarów i usług (w tym sprzedawanych przez Internet) wzrosły o 1,1% m/m oraz 13,5% r/r (dodając 0,06 pp.) a ceny usług rekreacji i kultury oraz w restauracjach i hotelach wzrosły odpowiednio o 0,8% m/m i 14,9% r/r oraz 1,0% m/m i 16,2% r/r dodając po 0,05 pp. do inflacji m/m. Obecnie głównym źródłem inflacji jest wzrost cen żywności oraz odzieży i obuwi oraz paliw. Wzrastają ceny usług sezonowych (rekreacja, hotele i gastronomia) oraz widać efekty wtórne w kategorii inne towary i usługi.

Inflacja bazowa (po wyłączeniu cen żywności i energii) w kwietniu wyniosła 1,2% m/m oraz 12,2% r/r. Inflacja bazowa spadła z 12,3% r/r w marcu, co sugeruje, że szczyt inflacji bazowej wystąpił pod koniec I kw. Inflacja bazowa - po wyłączeniu cen administrowanych - w kwietniu spadła do 14,0% r/r z 15,7% r/r w marcu a inflacja bazowa - po wyłączeniu cen najbardziej zmiennych – spadła do 15,3% r/r w kwietniu z 16,0% r/r w marcu. Zarówno spadek inflacji konsumenta do 14,7% r/r w kwietniu z 16,1% r/r w marcu, jak i umiarkowana siła efektów drugiej rundy widocznych we wzroście cen usług, w połączeniu z aprecjacją złotego, pozwalają sądzić, że inflacja będzie zmierzać do poziomu jednocyfrowego w IV kw. br.

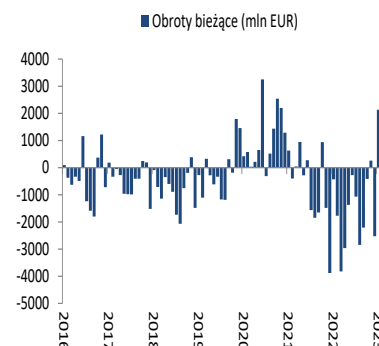
W marcu na rachunku **obrotów bieżących** wystąpiła nadwyżka w wysokości 1643 mln EUR po nadwyżce 2586 mln EUR w lutym. W marcu eksport wzrósł o 15,5% r/r do 30,0 mld EUR a import spadł o 3,0% r/r do 29,4 mld EUR. W marcu saldo usług było dodatnie i wyniosło 3129 mln EUR, saldo dochodów pierwotnych było ujemne (-2450 mln EUR) a saldo dochodów wtórnych wyniosło 356 mln EUR.

Wykres 1. Stopa bezrobocia rejestrowanego



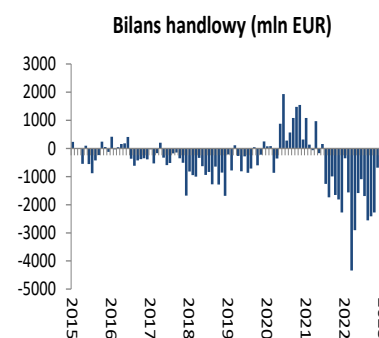
Źródło: GUS

Wykres 2. Obroty bieżące (mln EUR)



Źródło: NBP,

Wykres 3. Bilans handlowy (mln EUR)



Źródło: NBP



GŁÓWNE WSKAŹNIKI W TYM TYGODNIU:

Data	godzina	wskaźnik/wydarzenie	prognoza DB	Aktualny	Konsensus
22-maj	10:00	Ceny producenta (kwi)	-0,2% (7,2%)	-0,7% (6,8%)	-0,2% (7,3%)
22-maj	10:00	Produkcja przemysłowa (kwi)	-12,5% (-3,8%)	-14,8% (-6,4%)	-12,4% (-4,3%)
22-maj	10:00	Przeciętne wynagrodzenie (kwi)	-0,5% (12,7%)	-1,0% (12,1%)	-1,0% (12,1%)
22-maj	10:00	Przeciętne zatrudnienie (kwi)	0,0% (0,3%)	0,1% (0,4%)	-0,1% (0,3%)
23-maj	10:00	Produkcja budowlana (kwi)	(3,0%)		(2,0%)
23-maj	10:00	Sprzedaż detaliczna, realna (kwi)	-0,5% (-10,9%)		0,2% (-8,2%)
23-maj	10:00	Sprzedaż detaliczna, nominalna (kwi)	1,2% (3,8%)		(2,4%)
24-maj	10:00	Zaufanie konsumentów (maj)	-31,5		-30,8
24-maj	14:00	Podaż pieniądza, M3 (kwi)	0,2% (6,5%)		0,5% (6,6%)
25-maj	10:00	Stopa bezrobocia (kwi)	5,3%		5,3%
25-maj	10:00	Stopa bezrobocia (1 kw)	3,0%		3,0%

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	3,45	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 obciążone 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 1.959.649.384 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