

Polska Wielki powrót inflacji?

Piotr Kalisz, CFA,
Cezary Chrapek, CFA
Maj 2021

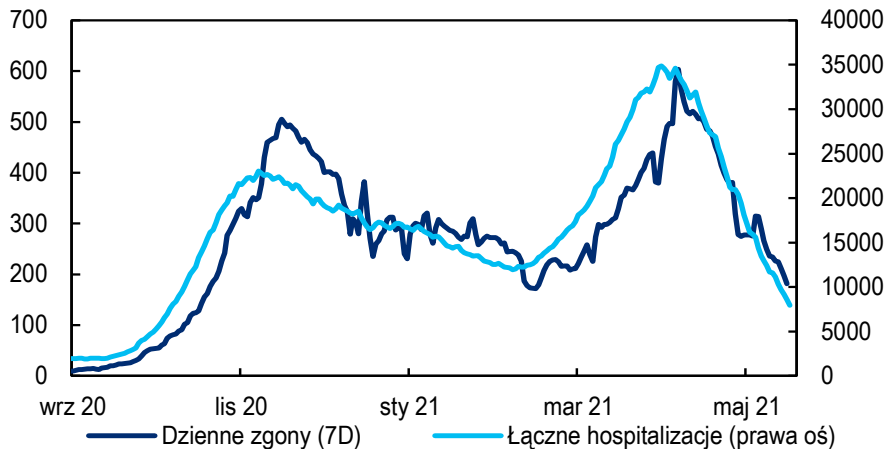
www.citihandlowy.pl
Bank Handlowy w Warszawie S.A.

citi handlowy®

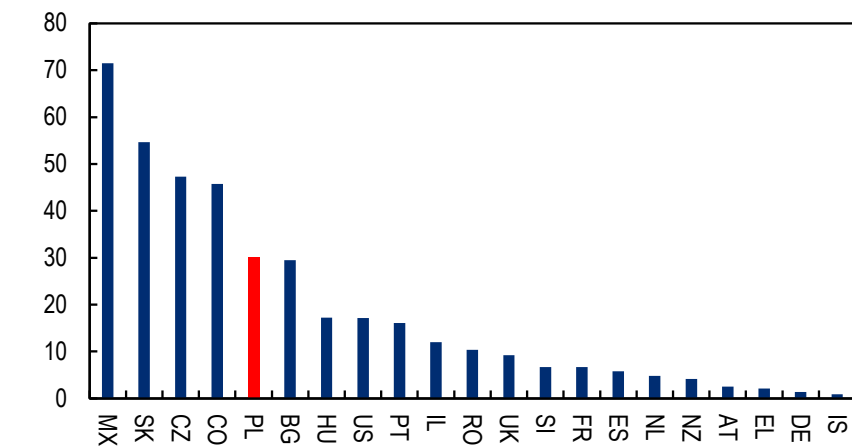
Pandemia przygasa

Mniej zakażeń dobrze wróży na najbliższe 2-3 miesiące, jednak jesień pod znakiem zapytania

Hospitalizacje i zgony

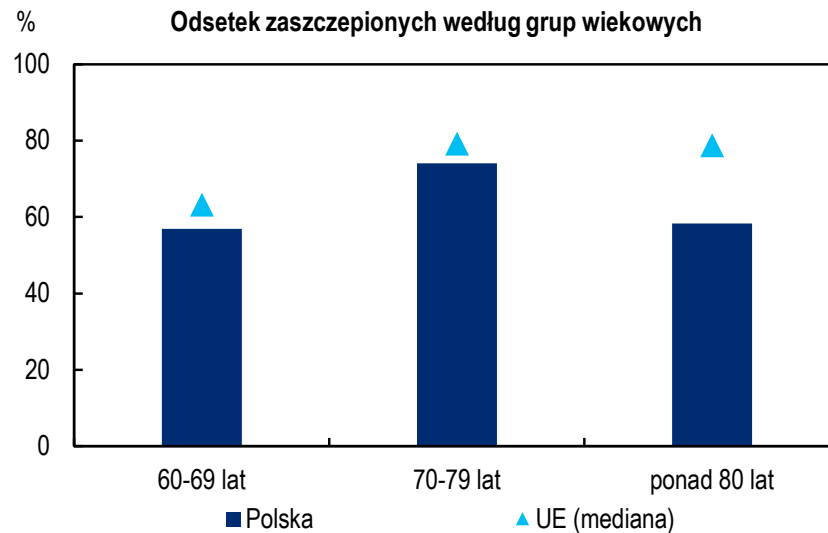


Liczba nadmiarowych zgonów w 2021 r. (vs. średnia 2018-2019)



Stopień zaszczepienia populacji wciąż zbyt niski by zapewnić odporność grupową

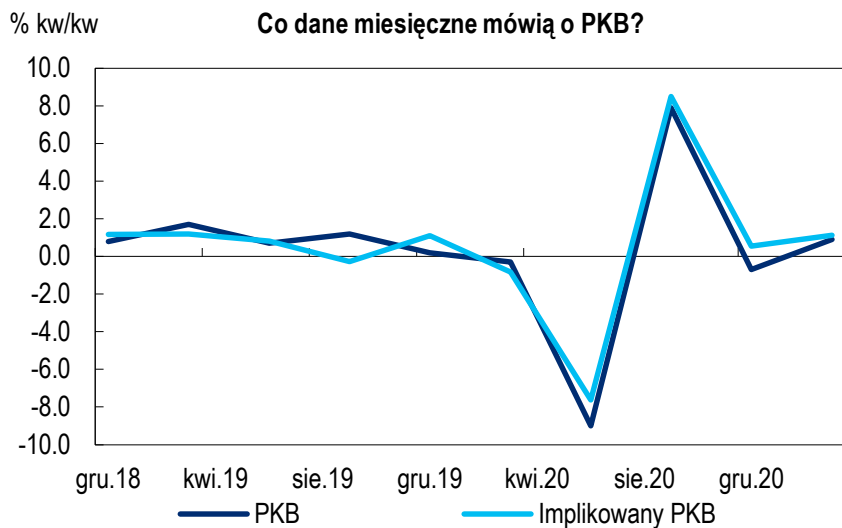
Odsetek zaszczepionych według grup wiekowych



Źródło: ECDC, szacunki Citi Handlowy

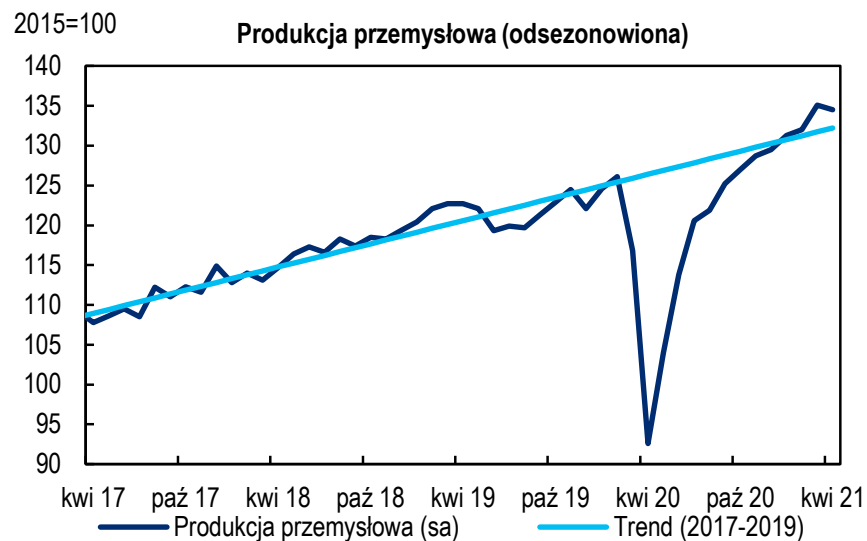
Szybszy powrót do normalności

Gospodarka rosła już w I kwartale, nawet pomimo trzeciej fali i wprowadzanych częściowych restrykcji



Źródło: GUS, szacunki Citi Handlowy

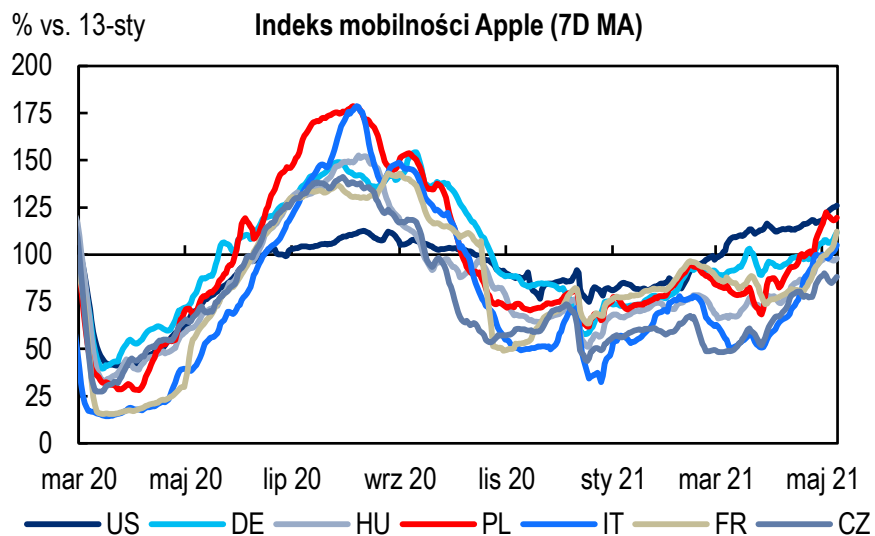
Przemysł siłą napędową – produkcja wzrosła powyżej przedpandemicznego trendu



Źródło: GUS, Citi Handlowy

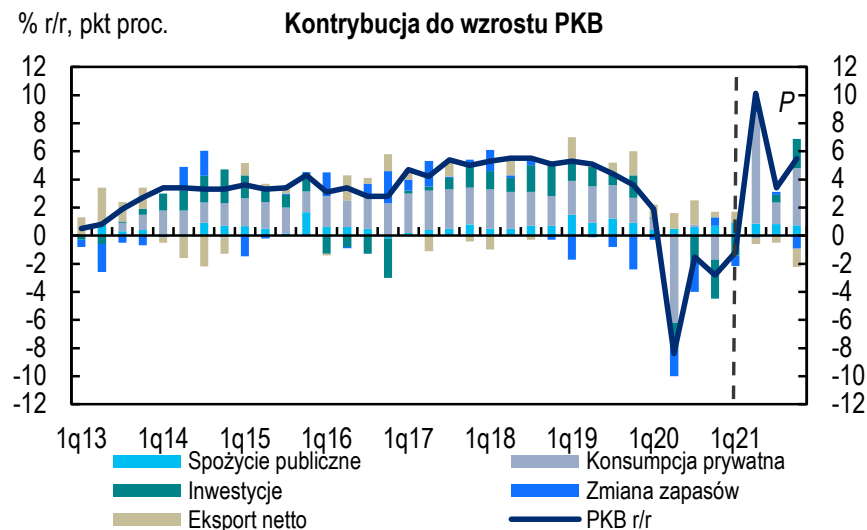
Dwucyfrowy II kwartał?

Otwarcie gospodarki doprowadziło do ponownego wzrostu mobilności, zapowiadając bardzo dobry 2Q pod względem wzrostu



Źródło: GUS, szacunki Citi Handlowy

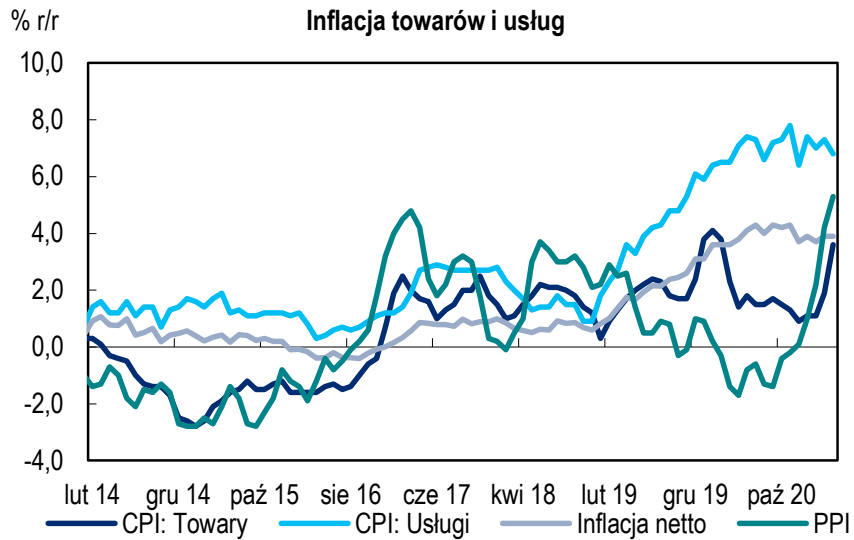
PKB ma szansę wzrosnąć o około 10% r/r w II kwartale, a w całym roku przekroczy 4%



Źródło: GUS, Citi Handlowy

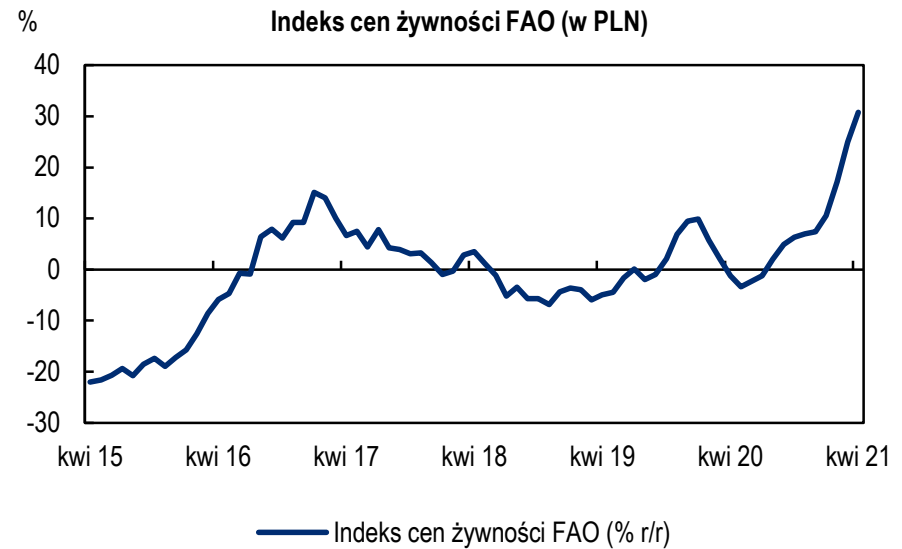
Inflacja nabiera tempa

Wzrosty cen nie są już ograniczone tylko do niektórych usług, lecz obejmują szersze grupy produktów



Źródło: GUS, szacunki Citi Handlowy

Rynek surowców nie pomaga w stabilizacji inflacji

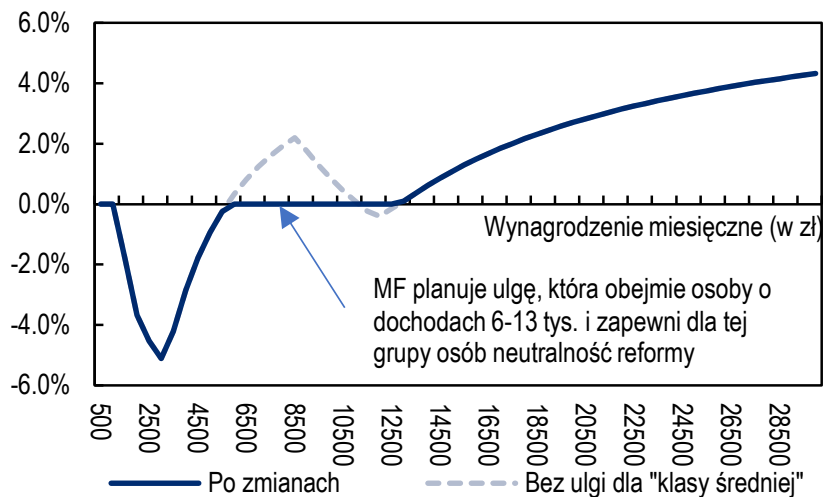


Źródło: Bloomberg, Citi Handlowy

Impuls fiskalny

Planowane zmiany w podatku PIT doprowadzą do zwiększenia progresji – ich koszt jest szacowany na około 0,3% PKB

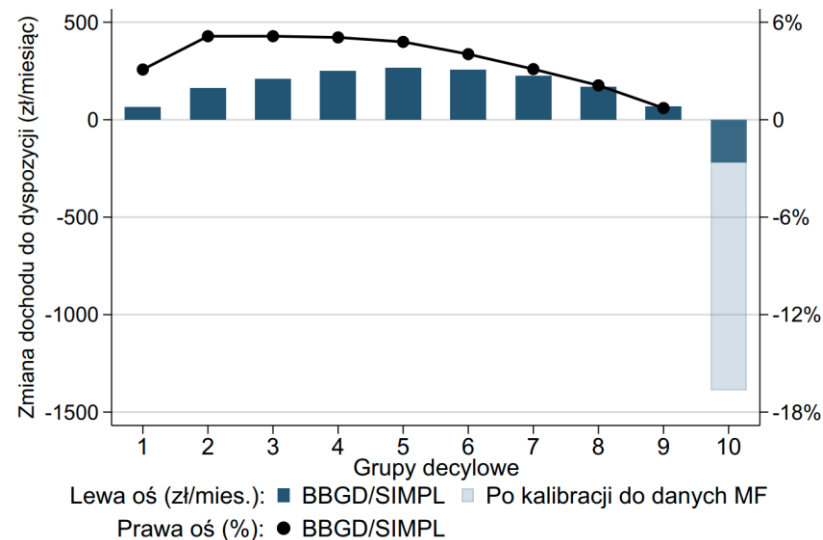
Wpływ reformy na efektywną stawkę podatkową



Źródło: Szacunki Citi Handlowy

Obniżka podatków dla osób z najniższych przedziałów dochodowych może oznaczać silny impuls dla konsumpcji

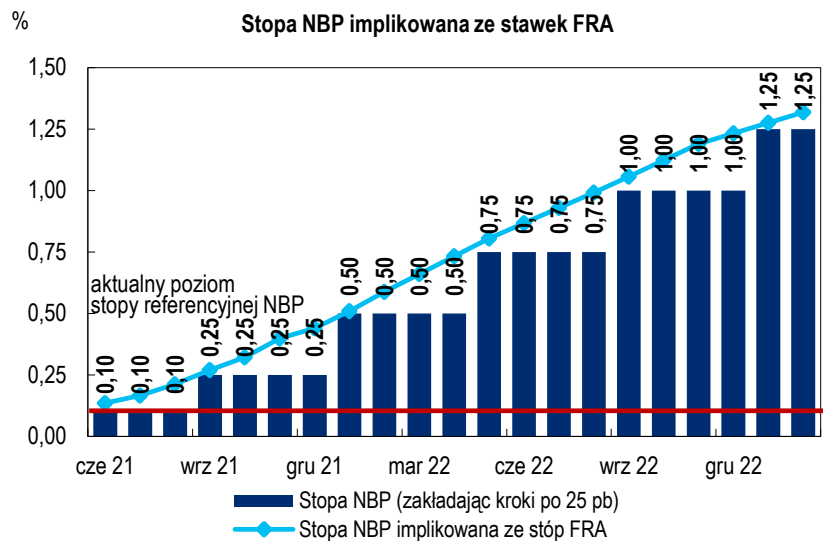
Korzyści i koszty gospodarstw domowych według grup dochodowych



Źródło: CenEA

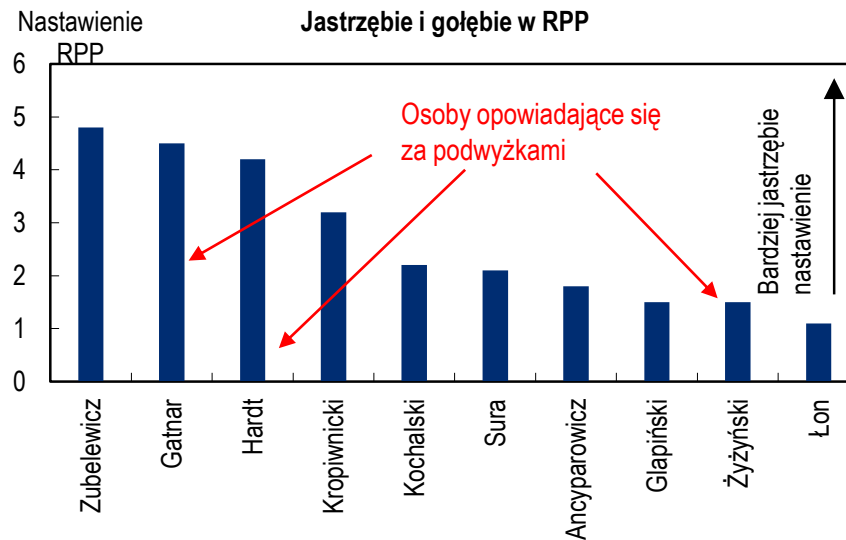
Inwestorzy liczą na podwyżki

Rynek FRA coraz śmiej dyskuntuje scenariusz podwyżek stóp procentowych



Źródło: Dane Reuters, szacunki Citi Handlowy

Oczekiwania na podwyżki stymulowane przez wypowiedzi członków RPP



Źródło: PAP, Citi Handlowy

Wyższe stopy na horyzoncie

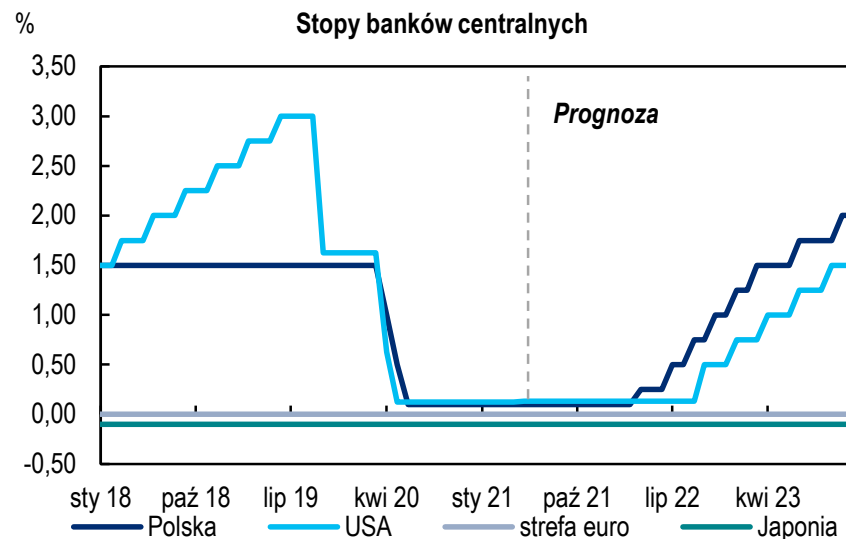
Zmiany w składzie RPP mogą zwiększyć szanse na normalizację stóp procentowych

Kalendarz zmian w składzie RPP

	<u>Powołany przez:</u>	<u>Koniec kadencji</u>
Eugeniusz Gattar	Senat	12-Jan-22
Jerzy Kropiwnicki	Senat	12-Jan-22
Grażyna Ancyparowicz	Sejm	29-Jan-22
Eryk Łon	Sejm	29-Jan-22
Łukasz Hardt	Prezydent	16-Feb-22
Kamil Zubelewicz	Prezydent	16-Feb-22
Jerzy Żyżyński	Sejm	17-Mar-22
Adam Glapiński	Sejm	20-Jun-22
Rafał Sura	Senat	15-Nov-22
Cezary Kochalski	Prezydent	20-Dec-25

Źródło: NBP, PAP, Citi Handlowy

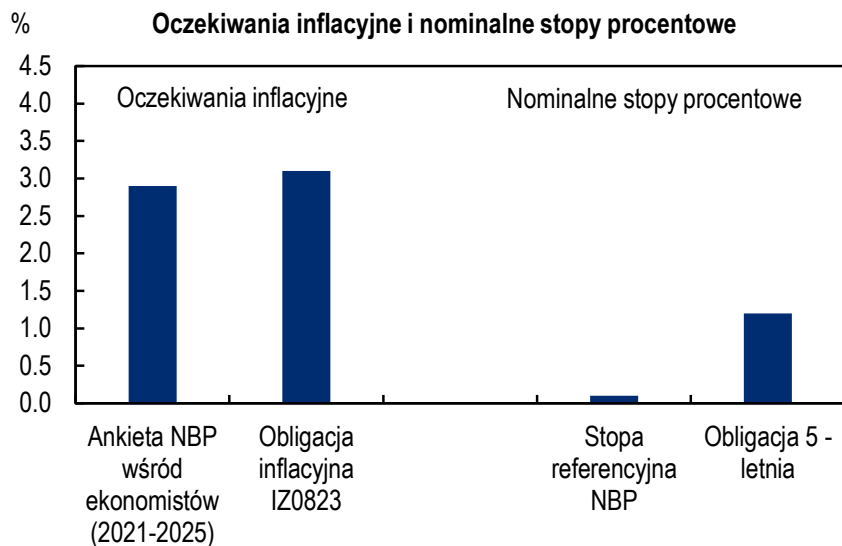
Pierwszej podwyżki oczekujemy w II kwartale 2022 r.



Źródło: Reuters, prognozy Citi Research

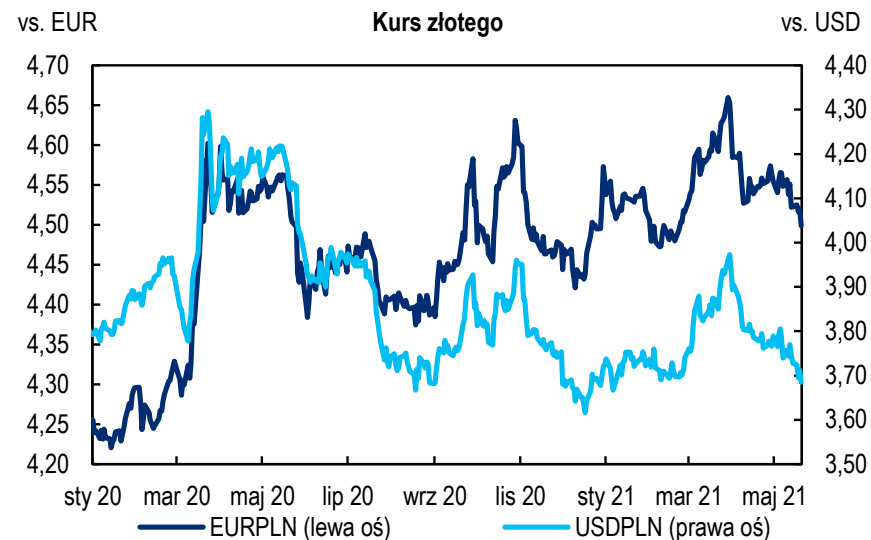
Rynek walutowy

Realne stopy procentowe (tj. stopy procentowe po skorygowaniu o inflację) pozostają ujemne



Źródło: NBP, PAP, Citi Handlowy

PLN zaczął się umacniać, prawdopodobnie częściowo odzwierciedlając oczekiwania na podwyżki stóp procentowych



Źródło: Reuters, prognozy Citi Research

Dziękuję za uwagę!



Biuro Głównego Ekonomisty

Piotr Kalisz, CFA

Główny Ekonomista na region Europy Środkowo-Wschodniej

+48 (22) 692-9633

piotr.kalisz@citi.com

Cezary Chrapek, CFA

Starszy Analityk Rynku Walutowego i Obligacji

+48 (22) 692-9421

cezary.chrapek@citi.com

Citi Handlowy

Senatorska 16

00-923 Warszawa

Polska

Fax: +48 22-657-76-80

Osoby zainteresowane otrzymaniem naszej publikacji prosimy o kontakt:

cezary.chrapek@citi.com

Niniejszy materiał został przygotowany przez pracowników Banku Handlowego w Warszawie S.A.

Niniejszy materiał został wydany jedynie w celach informacyjnych i nie stanowi oferty w rozumieniu przepisów Kodeksu cywilnego ani zachęty do składania zleceń, dokonywania transakcji kupna lub sprzedaży papierów wartościowych lub innych instrumentów finansowych.

Materiał nie stanowi analizy inwestycyjnej, analizy finansowej ani innej rekomendacji o charakterze ogólnym dotyczącej transakcji w zakresie instrumentów finansowych, o których mowa w art. 69 ust. 4 pkt 6 ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi. Komentarz nie stanowi rekomendacji w zakresie produktów inwestycyjnych. Komentarz nie stanowi również „informacji rekomendującej lub sugerującej strategię inwestycyjną”, ani „rekomendacji inwestycyjnej” w rozumieniu Rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 596/2014 z dnia 16 kwietnia 2014 r. w sprawie nadużyć na rynku.

Niniejszy materiał nie stanowi „badania inwestycyjnego” lub „publikacji handlowej” w rozumieniu art. 36 Rozporządzenia Delegowanego Komisji (UE) 2017/565 z dnia 25 kwietnia 2016 uzupełniającego dyrektywę Parlamentu Europejskiego i Rady 2014/65/UE w odniesieniu do wymogów organizacyjnych i warunków prowadzenia działalności przez firmy inwestycyjne oraz pojęć zdefiniowanych na potrzeby tej dyrektywy.

Fakty przedstawione w niniejszym materiale pochodzą i bazują na źródłach uznawanych powszechnie za wiarygodne. Bank dołożył wszelkich starań by opracowanie zostało sporządzone z rzetelnością, kompletnością oraz starannością. Materiał został przygotowany na podstawie dostępnych i wiarygodnych danych. W związku z przyjętymi zasadami sporządzania powyższego materiału, informacje w nim zawarte podawane są w formie przetworzonej oraz uproszczonej przez Bank, dlatego też mogą mieć charakter niepełny oraz skondensowany w stosunku do materiałów źródłowych.

Wszystkie hipotezy oraz wnioski wyrażone w niniejszym materiale są wyrazem oceny Banku i ważne są w dniu ich publikacji i mogą ulec zmianie bez zapowiedzi. Informacje podane w materiałach Banku nie uwzględniają polityki inwestycyjnej, pozycji finansowej ani potrzeb specyficznego odbiorcy, dlatego też mogą nie odpowiadać, w kontekście podejmowanych decyzji inwestycyjnych, wszystkim inwestorom korzystającym z materiałów Banku. Materiały Banku nie powinny stanowić jedyne źródła podjęcia decyzji inwestycyjnej przez Klienta. Klient ponosi odpowiedzialność za wyniki decyzji inwestycyjnych podjętych w oparciu o informacje zawarte w niniejszym materiale.

Bank może zawierać transakcje odwrotne (zabezpieczające) do transakcji zawartych przez Klienta, które to transakcje mogą, choć nie muszą mieć negatywny wpływ na cenę rynkową instrumentu finansowego, stopę procentową, indeks lub inny parametr rynkowy będący podstawą transakcji.

Informacje prezentowane odnoszące się do przeszłych notowań lub wyników związanych z inwestowaniem w dany instrument finansowy lub indeks finansowy nie stanowią gwarancji, że notowania lub wyniki związane z inwestowaniem w ten instrument lub indeks będą kształtowały się w przyszłości w taki sam lub nawet podobny sposób.

Wyniki inwestycyjne osiągnięte przez Klienta w przeszłości z wykorzystaniem materiałów przygotowywanych przez Bank nie mogą stanowić gwarancji ani podstawy twierdzenia, że zostaną powtórzone w przyszłości.

Prezentowane hipotezy, ilustracje, przykłady użyte w niniejszym materiale opierają się na przyjęciu pewnych hipotez, w szczególności, co do przyszłych wydarzeń oraz warunków rynkowych. W związku z tym, że przyjęte hipotetyczne założenia mogą się nie spełnić, rzeczywiste notowania oraz wyniki związane z inwestowaniem w prezentowane instrumenty, indeksy lub wskaźniki finansowe mogą w sposób istotny odbiegać od ich prezentowanych wartości. Zamieszczone w prezentacji kursy i wskaźniki mają charakter przykładowy.

Bank lub inny podmiot zależny od Citigroup Inc, mogą występować, jako emitent lub twórca dla tożsamyh bądź podobnych do opisywanych w niniejszym materiale instrumentów finansowych.

Bank posiada odpowiednie procedury i rozwiązania do zarządzania konfliktem interesów.

Bank nie pełni roli doradcy ani pośrednika w zakresie instrumentów finansowych opisanych w niniejszym materiale.

Informacje zawarte w materiale mogą być wykorzystywane wyłącznie dla własnych potrzeb i nie mogą być kopiowane w jakiegokolwiek formie ani przekazywane osobom trzecim. Nie mogą być również rozpowszechniane w żadnej innej jurysdykcji, w której takie rozpowszechnianie byłoby sprzeczne z prawem.

Bank zaświadcza, że informacje w nim przedstawione dokładnie odzwierciedlają jego własne hipotezy oraz że nie otrzymał żadnego wynagrodzenia od emitentów, bezpośrednio lub pośrednio, za wystawienie takich informacji.

Nadzór nad działalnością Banku sprawuje Komisja Nadzoru Finansowego.

Bank Handlowy w Warszawie S.A. z siedzibą w Warszawie, ul. Senatorska 16, 00-923 Warszawa, zarejestrowany w rejestrze przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego przez Sąd Rejonowy dla m.st. Warszawy w Warszawie, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, pod nr KRS 000 000 1538; NIP 526-030-02-91; wysokość kapitału zakładowego wynosi 522 638 400 złotych, kapitał został w pełni opłacony.

Znaki Citi oraz Citi Handlowy stanowią zarejestrowane znaki towarowe Citigroup Inc., używane na podstawie licencji. Spółce Citigroup Inc. oraz jej spółkom zależnym przysługują również prawa do niektórych innych znaków towarowych tu użytych

The logo for Citi Handlowy features the word "citi" in a blue, lowercase, sans-serif font, with a red arc above the letter 'i'. To the right of "citi" is the word "handlowy" in a larger, blue, lowercase, sans-serif font. A registered trademark symbol (®) is located at the top right of the word "handlowy".

citi handlowy®

Znaki Citi oraz Citi Handlowy stanowią zarejestrowane znaki towarowe Citigroup Inc., używane na podstawie licencji. Spółce Citigroup Inc. oraz jej spółkom zależnym przysługują również prawa do niektórych innych znaków towarowych tu użytych. Bank Handlowy w Warszawie S.A. z siedzibą w Warszawie, ul. Senatorska 16, 00-923 Warszawa, zarejestrowany w rejestrze przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego przez Sąd Rejonowy dla m.st. Warszawy w Warszawie, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, pod nr. KRS 000 000 1538; NIP 526-030-02-91; wysokość kapitału zakładowego wynosi 522 638 400 złotych, kapitał został w pełni opłacony.