



Polska

Komentarz makro-
ekonomiczny

Data

11 grudnia 2023 r.

Arkadiusz Krześniak
Główny Ekonomista
(+48) 22 579 9105

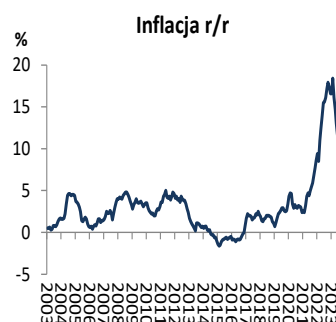
Polska: Komentarz tygodniowy

W UBIEGLYM TYGODNIU:

Rada Polityki Pieniężnej, zgodnie z oczekiwaniami rynku utrzymała stopy procentowe bez zmian, z główną stopą referencyjną w wysokości 5,75%. Głównymi przesłankami za utrzymaniem stóp bez zmian był wpływ dokonanych we wrześniu i październiku obniżek stóp oraz niepewności co do kształtu przyszłej polityki fiskalnej i regulacyjnej. W komunikacie po posiedzeniu Rada podkreśliła utrzymujący się słaby popyt, osłabienie koniunktury i słabniecie presji inflacyjnej w otoczeniu gospodarki Polski, przy wciąż podwyższonej inflacji w wielu krajach. RPP wskazała, że mimo osłabionej aktywności gospodarczej w Polsce utrzymuje się dobra sytuacja na rynku pracy, w tym niskie bezrobocie. Rada stwierdziła, że do obniżenia inflacji r/r przyczyniło się przede wszystkim obniżenie inflacji bazowej oraz, w mniejszym stopniu obniżenie dynamiki wzrostu cen żywności. RPP dodała, że spadek cen producenta oraz umocnienie złotego będzie działać w kierunku zmniejszenia inflacji. RPP powtórzyła, że dalsze jej decyzje będą zależeć od napływających informacji dotyczących perspektyw inflacji i aktywności gospodarczej.

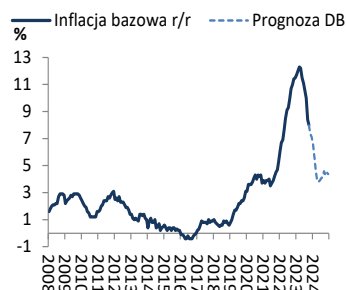
Na konferencji prasowej prezes NBP prof. Adam Glapiński stwierdził, że kolejna decyzja Rady będzie zależeć od napływających danych. Prezes NBP podkreślił, że inflacja znajdzie się w celu inflacyjnym w ciągu dwóch lat i dodał, że prognozy banku centralnego pokazują, że inflacja będzie spadać wolniej w najbliższym czasie. Prezes NBP stwierdził, że silny złoty pomaga zmniejszać inflację i podkreślił, że obecny kurs walutowy ma korzystny wpływ na spadek inflacji. Powtórzył, że bank centralny jest gotów interweniować na rynku walutowym jeśli zmiany kursu złotego będą zbyt gwałtowne. Prezes NBP zadeklarował, że będzie w pełni współpracował z nowym ministrem finansów i nowym rządem w ten sam sposób, jak z poprzednim. Stwierdził również, że w momencie publikacji projekcji NBP w marcu 2024r. będą już znane rozstrzygnięcia dotyczące cen regulowanych, administrowanych, VAT na żywność itd. i wtedy będą możliwe ewentualne dalsze decyzje dotyczące stóp procentowych.

Wykres 1. Inflacja (dynamika r/r)



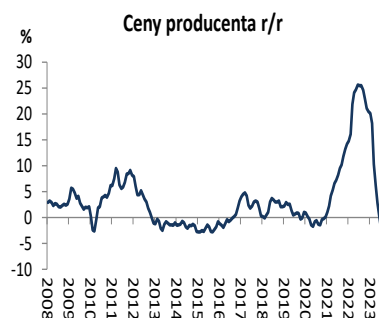
Źródło: GUS

Wykres 2. Inflacja bazowa (dynamika r/r)



Źródło: NBP, Deutsche Bank Polska

Wykres 3. Ceny producenta (dynamika r/r)



Źródło: GUS



GŁÓWNE WSKAŹNIKI W TYM TYGODNIU:

Data	godzina	wskaźnik/wydarzenie	prognoza DB	Aktualny	Konsensus
14-gru	14:00	Obroty bieżące (paź)	1550 mln EUR		1788 mln EUR
14-gru	14:00	Bilans handlowy (paź)	740 mln EUR		795 mln EUR
15-gru	10:00	Inflacja (paź)	0,7% (6,5%)		0,7% (6,5%)

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)												
gru-23	4,350	4,065	4,579	5,143	1,070	5,75	5,85	5,82	3,95	5,66	6,8	5,45
sty-24	4,378	4,091	4,584	5,158	1,070	5,75	5,85	5,80	3,90	5,53	6,3	5,45
lut-24	4,400	4,113	4,584	5,168	1,070	5,75	5,70	5,61	3,90	5,39	5,5	5,45
mar-24	4,423	4,134	4,584	5,178	1,070	5,50	5,45	5,41	3,90	5,26	5,2	5,45
kwi-24	4,446	4,155	4,584	5,187	1,070	5,25	5,28	5,25	3,87	5,03	4,7	5,45
maj-24	4,469	4,177	4,584	5,197	1,070	5,00	5,12	5,05	3,83	4,79	5,1	5,40
cze-24	4,515	4,220	4,607	5,232	1,070	5,00	4,95	4,86	3,80	4,56	5,2	5,40
lip-24	4,524	4,209	4,601	5,247	1,075	4,75	4,70	4,66	3,73	4,39	5,1	5,40
sie-24	4,533	4,198	4,595	5,261	1,080	4,50	4,53	4,52	3,67	4,23	4,9	5,40
wrz-24	4,543	4,187	4,588	5,275	1,085	4,25	4,37	4,41	3,60	4,06	5,4	5,30
paź-24	4,552	4,176	4,582	5,289	1,090	4,25	4,28	4,36	3,53	3,93	5,1	5,30
lis-24	4,561	4,165	4,576	5,304	1,095	4,00	4,20	4,36	3,47	3,79	4,7	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 dyrektywę 2008/48/WE i 2014/17/UE oraz rozporządzenie (UE) nr 596/2014, sposób ustalania stawek WIBOR oraz ich wysokość może ulec zmianie.

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