



Polska

Komentarz makro-
ekonomiczny

Data

21 października 2024 r.

Arkadiusz Krześciak
Główny Ekonomista
(+48) 22 579 9105

Polska: Komentarz tygodniowy

W UBIEGŁYM TYGODNIU:

W sierpniu deficyt na **rachunku obrotów bieżących** wyniósł -2827 mln EUR w porównaniu do deficytu obrotów bieżących w wysokości -1116 mln EUR w lipcu. We sierpniu eksport spadł o 3,3% r/r do 24,95 mld EUR a import zwiększył się o 4,9% r/r do 27,20 mld EUR, co skutkowało deficytem handlowym w wysokości -2244 mln EUR w porównaniu do deficytu -1302 mln EUR w lipcu. W sierpniu saldo usług wyniosło 3,00 mld EUR, saldo dochodów pierwotnych wyniosło -3,06 mld EUR a saldo dochodów wtórnych wyniosło -519 mln EUR.

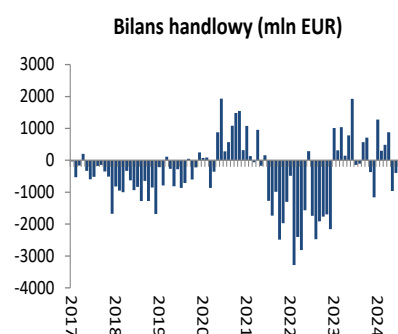
We wrześniu **inflacja konsumenta** została potwierdzona w wysokości 0,1% m/m i 4,9% r/r. Na inflację we wrześniu największy wpływ miał spadek cen transportu o 2,7% m/m, co zmniejszyło inflację m/m o 0,24 pkt. proc. oraz wzrost cen użytkowania mieszkania i energii o 0,4% m/m oraz odzieży i obuwia o 1,9% m/m i żywności o 0,2% m/m, co dodało odpowiednio 0,09 pkt. proc., 0,07 pkt. proc. oraz 0,06 pkt. proc. do inflacji m/m. Presja inflacyjna we wrześniu była niewielka, głównie z powodu spadku cen paliw.

Minister finansów Andrzej Domański stwierdził, że w 2025 r. gospodarka Polski może rozwijać się szybciej niż zakładane w budżecie 3,7% i wzrost PKB w przyszłym roku może przekroczyć 4%. Minister finansów Andrzej Domański podkreślił, że wpływy budżetowe z podatku bankowego nie mogą spaść, ale zmiany w tym podatku, neutralne podatkowo, ale idące np. w kierunku zwiększenia akcji kredytowej, potrzebnej m. in. na finansowanie transformacji energetycznej będą dyskutowane przez rząd jeszcze w tym roku.

Członek Zarządu NBP Marta Kightley stwierdziła, że inflacja osiągnie szczyt w I kw. 2025 r., a następnie spadnie, osiągając cel inflacyjny pod koniec 2025 r. lub na początku 2026 r. Dodała, że doświadczenie mówi, że zwiększenie dysparytetu stóp procentowych pomiędzy Polską a strefą euro lub USA nie zawsze prowadzi do umocnienia złotego.

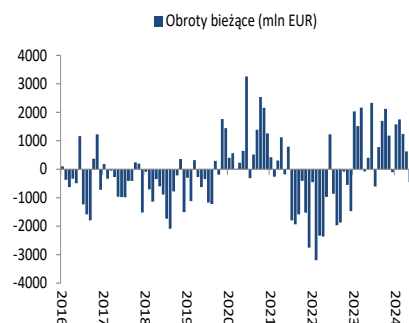
Inflacja bazowa (z wyłączeniem energii i żywności) we wrześniu wyniosła 0,3% m/m oraz 4,3% r/r, zgodnie z naszymi oczekiwaniami.

Wykres 1. Bilans handlowy (mln EUR)



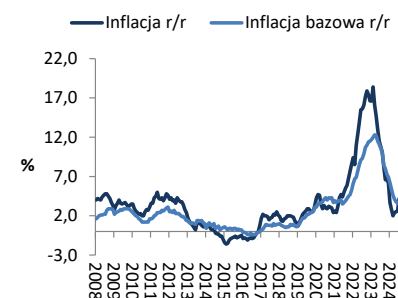
Źródło: NBP

Wykres 2. Deficyt obrotów bieżących (mln EUR)



Źródło: NBP

Wykres 3. Inflacja i inflacja bazowa (r/r)



Źródło: NBP, GUS



GLÓWNE WSKAŹNIKI W TYM TYGODNIU:

Data	godzina	wskaźnik/wydarzenie	prognoza DB	Aktualny	Konsensus
21-paź	10:00	Przeciętne wynagrodzenie (wrz)		-0,6% (10,3%)	0,2% (11,0%)
21-paź	10:00	Przeciętne zatrudnienie (wrz)		-0,1% (-0,5%)	-0,2% (-0,5%)
21-paź	10:00	Produkcja przemysłowa (wrz)		9,0% (-0,3%)	10,1% (0,3%)
21-paź	10:00	Ceny producenta (wrz)		-0,5% (-6,3%)	-0,4% (-5,7%)
21-paź	10:00	Produkcja budowlana (wrz)		(-9,0%)	(-9,5%)
22-paź	10:00	Realna sprzedaż detaliczna (wrz)			-1,0% (1,8%)
22-paź	10:00	Nominalna sprzedaż detaliczna (wrz)			(2,8%)
22-paź	14:00	Podaż pieniądza M3 (wrz)			0,9% (6,8%)
23-paź	10:00	Zaufanie konsumentów (paź)			-14,1
23-paź	10:00	Stopa bezrobocia (wrz)			5,0%

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	Fed Funds (mid)	Inflacja (Polska)	Rentowność 10L obligacji skarbowych
(koniec okresu)												
paź-24	4,317	3,987	4,593	5,203	1,083	5,75	5,85	5,85	3,25	4,875	4,7	5,65
lis-24	4,328	3,951	4,580	5,147	1,095	5,75	5,85	5,85	3,13	4,625	4,4	5,80
gru-24	4,320	3,899	4,547	5,069	1,108	5,75	5,85	5,85	3,00	4,375	4,9	5,50
sty-25	4,325	3,902	4,541	5,089	1,108	5,75	5,85	5,85	2,92	4,375	5,4	5,40
lut-25	4,330	3,906	4,534	5,110	1,109	5,75	5,85	5,85	2,83	4,375	5,2	5,25
mar-25	4,335	3,909	4,527	5,130	1,109	5,75	5,85	5,85	2,75	4,125	5,1	5,15
kwi-25	4,333	3,906	4,514	5,143	1,109	5,75	5,85	5,70	2,70	4,125	4,3	5,10
maj-25	4,332	3,904	4,500	5,156	1,110	5,75	5,75	5,58	2,60	4,125	4,5	5,05
cze-25	4,330	3,901	4,487	5,169	1,110	5,50	5,50	5,47	2,60	3,875	4,4	5,00
lip-25	4,328	3,889	4,485	5,152	1,113	5,50	5,50	5,37	2,50	3,875	2,9	4,95
sie-25	4,326	3,876	4,460	5,136	1,116	5,50	5,40	5,23	2,42	3,875	2,8	4,90
wrz-25	4,320	3,864	4,431	5,120	1,118	5,25	5,20	5,15	2,35	3,625	3,1	4,80

* - według mapy drogowej opublikowanej przez UKNF odejście od WIBOR ma nastąpić w 2027 r.

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.

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 2.098.849.384 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