



Polska

Komentarz makro-
ekonomiczny

Data

17 grudnia 2024 r.

Arkadiusz Krześniak
Główny Ekonomista
(+48) 22 579 9105

Polska: Komentarz tygodniowy

W UBIĘGLYM TYGODNIU:

Minister finansów Andrzej Domański powiedział, że niższe stopy procentowe byłyby korzystne dla inwestycji i dodał, że istnieją problemy z komunikacją banku centralnego z rynkiem. Minister Domański podkreślił jednak, że spadek inflacji jest w jego centrum zainteresowania. Ostatnie komentarze członków Rady Polityki Pieniężnej, wskazujące na możliwość obniżenia stóp procentowych w przyszłym roku ustabilizowały złotego a rynek kontraktów FRA zredukował wielkość oczekiwanych obniżek stóp w przyszłym roku. Rada będzie potrzebować twardych danych, aby określić swoje nastawienie w polityce pieniężnej na kolejne kwartały i dane te będą osiągalne nie wcześniej, niż po publikacji projekcji inflacji w marcu przyszłego roku.

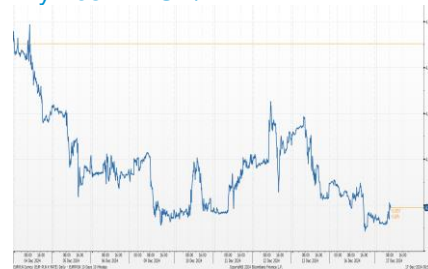
Wiceminister funduszy i polityki regionalnej Jan Szyszko poinformował, że Komisja Europejska zatwierdziła wypłatę pieniędzy z drugiego i trzeciego wniosku o płatność z KPO. Wartość przekazanych funduszy ma wynieść 40 mld PLN a płatność ma być dokonana jeszcze w tym roku.

Minister rolnictwa Czesław Siekierski stwierdził, że wynegocjowana przez Komisję Europejską umowa z blokiem krajów Ameryki Południowej Mercosur za szeroko otwiera rynek na towary rolne z tego ugrupowania, więc będzie to wymagało istotnych rekompensat dla rolników, aby mogli oni sprostać tej konkurencji.

W październiku na rachunku **obrotów bieżących** wystąpiła nadwyżka w wysokości 1064 mln EUR przy deficycie handlowym -740 mln EUR. Dodatkowo saldo obrotów bieżących wynikało ze wzrostu salda dochodów pierwotnych z powodu zwiększenia płatności bezpośrednich.

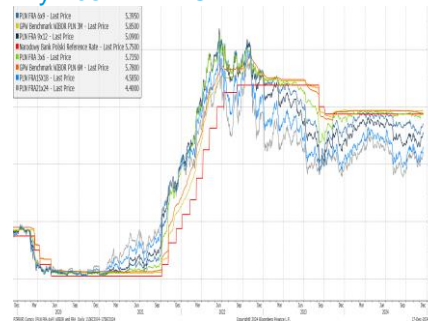
GUS podwyższył **inflację** za listopad do 0,5% m/m i 4,7% r/r (wobec 0,4% m/m i 4,6% r/r szacowanych poprzednio). W listopadzie ceny żywności wzrosły o 0,7% m/m i 4,8% r/r (dodając 0,2 pkt. proc. do inflacji miesięcznej), ceny transportu wzrosły o 1,6% m/m, dodając 0,13 pkt. proc. do inflacji miesięcznej, ceny łączności wzrosły o 1,8% m/m dodając 0,08 pkt. proc. do inflacji miesięcznej a ceny użytkowania mieszkania wzrosły o 0,2% m/m dodając 0,05 pkt. proc. do inflacji miesięcznej.

Wykres 1. EUR/PLN



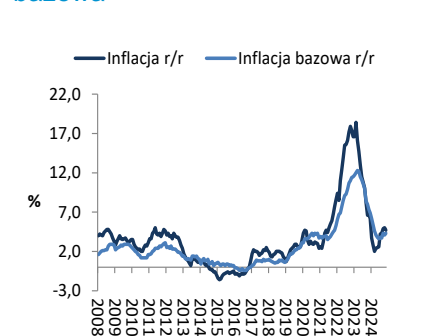
Źródło: Bloomberg

Wykres 2. WIBOR i FRA



Źródło: Bloomberg

Wykres 3. Inflacja i inflacja bazowa



Źródło: GUS



GŁÓWNE WSKAŹNIKI W TYM TYGODNIU:

Data	godzina	wskaźnik/wydarzenie	prognoza DB	Aktualny	Konsensus
16-gru	14:00	Inflacja bazowa (lis)	0,2% (4,3%)	0,2% (4,3%)	0,2% (4,3%)
18-gru	10:00	Zaufanie konsumentów (gru)	-17,5		-17,0
19-gru	10:00	Przeciętne wynagrodzenie (lis)	(10,0%)		1,5% (10,0%)
19-gru	10:00	Przeciętne zatrudnienie (lis)	(-0,6%)		0,0% (-0,6%)
19-gru	10:00	Produkcja przemysłowa (lis)	(-5,5%)		-0,6% (-6,1%)
19-gru	10:00	Ceny producenta (lis)	(-4,0%)		0,4% (-3,8%)
19-gru	10:00	Produkcja budowlana (lis)	(-10,0%)		(-11,0%)
20-gru	10:00	Sprzedaż detaliczna, ceny stałe (lis)	(0,5%)		-2,9% (1,0%)
20-gru	10:00	Sprzedaż detaliczna, ceny bieżące (lis)	(1,5%)		(1,9%)

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)												
gru-24	4,280	4,095	4,649	5,201	1,045	5,75	5,82	5,75	2,80	4,375	4,9	5,85
sty-25	4,290	4,132	4,665	5,233	1,038	5,75	5,76	5,67	2,70	4,375	5,4	5,65
lut-25	4,300	4,168	4,681	5,266	1,032	5,75	5,71	5,58	2,65	4,375	5,2	5,45
mar-25	4,310	4,205	4,698	5,298	1,025	5,75	5,65	5,50	2,55	4,375	5,1	5,25
kwi-25	4,312	4,242	4,712	5,330	1,017	5,75	5,53	5,40	2,45	4,375	4,2	5,15
maj-25	4,313	4,278	4,727	5,362	1,008	5,50	5,42	5,30	2,40	4,375	4,5	5,10
cze-25	4,315	4,315	4,742	5,394	1,000	5,50	5,30	5,20	2,30	4,375	4,4	5,05
lip-25	4,312	4,290	4,721	5,398	1,005	5,50	5,22	5,10	2,20	4,375	2,9	5,00
sie-25	4,308	4,266	4,700	5,403	1,010	5,50	5,13	5,00	2,10	4,375	2,7	4,90
wrz-25	4,305	4,241	4,679	5,408	1,015	5,25	5,05	4,90	2,05	4,375	3,0	4,80
paź-25	4,296	4,212	4,653	5,405	1,020	5,25	4,98	4,83	2,05	4,375	3,0	4,75
lis-25	4,288	4,183	4,627	5,403	1,025	5,00	4,90	4,75	2,05	4,375	2,7	4,70
gru-25	4,279	4,154	4,601	5,400	1,030	5,00	4,83	4,68	2,05	4,375	2,8	4,65

* - 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 2.368.849.384 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