



Polska

Komentarz makro-
ekonomiczny

Data

17 lutego 2025 r.

Arkadiusz Krześniak
Główny Ekonomista
(+48) 22 579 9105

Polska: Komentarz tygodniowy

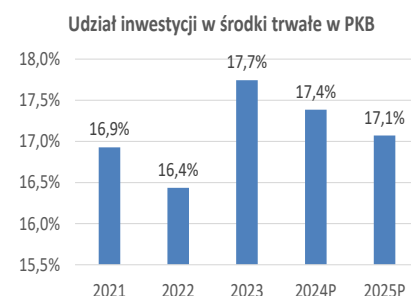
W UBIEGLYM TYGODNIU:

Na konferencji prasowej premier Donald Tusk stwierdził, że inwestycje w 2025 r. wyniosą 650 mld PLN a może nawet zbliżą się do 700 mld PLN. Premier Tusk stwierdził, że kluczowe dla rozwoju Polski są inwestycje w infrastrukturę, m. in. transportową i logistyczną. Premier zapowiedział potrojenie przeładunków w polskich portach do 2030 r. oraz inwestycje o wartości 180 mld PLN w polską kolej do 2032 r. Premier Tusk zapowiedział także stabilne gwarantowane dostawy energii dla firm inwestujących w Polsce, inwestycje w OZE oraz budowę drugiej elektrowni jądrowej. Podczas konferencji Premier Tusk zaproponował prezesowi InPostu, Rafałowi Brzoscce, przygotowanie listy działań deregulacyjnych dla firm, niewymagających zmian w ustawach oraz zapowiedział zmniejszenie zbędnych kontroli dotyczących przedsiębiorców. Minister finansów Andrzej Domański powiedział, że inflacja osiągnie szczyt w I kw. 2025 r. a potem stopniowo będzie obniżać się do celu inflacyjnego NBP.

Według wstępnego szacunku GUS, w 4 kw. 2024 r. **realna dynamika PKB** niewyrównanego sezonowo wyniosła 3,2% r/r, wobec 2,0% r/r w 3 kw. 2024 r. a sezonowo wyrównany wzrost kwartalny PKB wyniósł 1,3% kw/kw, wobec 0,1% kw/kw w 3 kw. 2024 r. Przyspieszenie wzrostu PKB w 4 kw. 2024 r. wynikało prawdopodobnie z ożywienia spożycia prywatnego, ze względu na stabilizację inflacji konsumenta. W kolejnych kwartałach stopniowe ożywienie inwestycji powinno wspierać wzrost PKB. Analitycy oczekiwali wzrostu PKB o 3,3% r/r i 1,4% kw/kw w 4 kw. 2024 r.

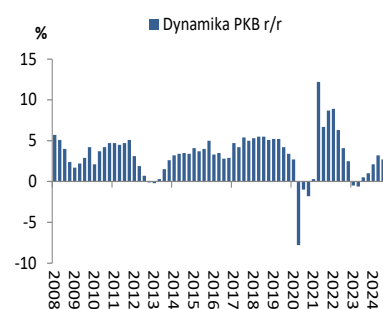
Według wstępnego szacunku GUS, w styczniu 2025 r. **inflacja** wyniosła 1,0% m/m oraz 5,3% r/r i była znacznie powyżej mediany prognoz analityków wynoszącej 5,0% r/r. W styczniu ceny żywności i napojów bezalkoholowych wzrosły o 1,6% m/m i 5,5% r/r, ceny nośników energii wzrosły o 1,4% m/m i 13,2% r/r a ceny paliw wzrosły o 1,8% m/m i 0,1% r/r. Wzrost inflacji w styczniu podnosi całą ścieżkę prognozowanej inflacji w 2025 r. i zmniejsza prawdopodobieństwo obniżki stóp w nadchodzących kwartałach. Według naszych szacunków inflacja bazowa w styczniu 2025 r. wyniosła 0,4% m/m i 3,9% r/r wobec 4,0% r/r w grudniu 2024 r.

Wykres 1. Przeciętne wynagrodzenie (dynamika r/r)



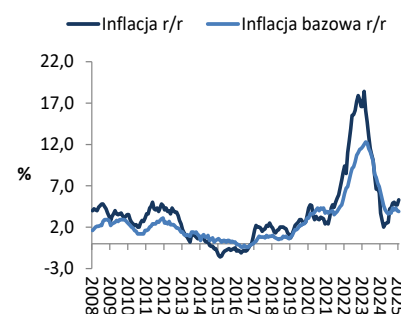
Źródło: GUS, Deutsche Bank Polska S.A.

Wykres 2. PKB (dynamika realna r/r)



Źródło: GUS

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



Źródło: GUS, NBP



GLÓWNE WSKAŹNIKI W TYM TYGODNIU:

Data	godzina	wskaźnik/wydarzenie	prognoza DB	Aktualny	Konsensus
19-lut	10:00	Zaufanie konsumentów (lut)	-14,5		-14,7
20-lut	10:00	Przeciętne wynagrodzenie (sty)	(9,4%)		-3,6% (9,2%)
20-lut	10:00	Przeciętne zatrudnienie (sty)	(-0,6%)		0,4% (-0,6%)
20-lut	10:00	Produkcja przemysłowa (sty)	(-1,0%)		2,4% (-1,5%)
20-lut	10:00	Ceny producenta (sty)	(-0,9%)		0,4% (-0,4%)
20-lut	10:00	Produkcja budowlana (sty)	(-4,0%)		(-0,3%)

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)												
lut-25	4,150	3,970	4,392	5,002	1,045	5,75	5,87	5,82	2,50	4,375	5,3	5,80
mar-25	4,140	4,019	4,452	4,984	1,030	5,75	5,80	5,75	2,25	4,375	5,3	5,70
kwi-25	4,160	4,078	4,497	4,996	1,020	5,75	5,70	5,60	2,00	4,375	4,5	5,60
maj-25	4,180	4,139	4,543	5,008	1,010	5,75	5,65	5,45	2,00	4,375	4,7	5,55
cze-25	4,200	4,200	4,615	4,956	1,000	5,75	5,50	5,40	1,75	4,375	4,8	5,45
lip-25	4,205	4,184	4,604	4,958	1,005	5,50	5,40	5,35	1,75	4,375	3,7	5,35
sie-25	4,210	4,168	4,593	4,960	1,010	5,50	5,30	5,35	1,75	4,375	3,6	5,25
wrz-25	4,220	4,158	4,587	4,968	1,015	5,25	5,30	5,35	1,50	4,375	3,9	5,15
paź-25	4,230	4,147	4,581	4,976	1,020	5,25	5,30	5,35	1,50	4,375	4,4	5,05
lis-25	4,240	4,137	4,576	4,985	1,025	5,25	5,30	5,35	1,50	4,375	4,0	4,90
gru-25	4,250	4,126	4,570	4,993	1,030	5,25	5,30	5,35	1,50	4,375	4,5	4,75

* - 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