



Polska

Komentarz makro-
ekonomiczny

Data

23 września 2024 r.

Arkadiusz Krześniak
Główny Ekonomista
(+48) 22 579 9105

Polska: Komentarz tygodniowy

W UBIEGŁYM TYGODNIU:

Przemysław Litwiniuk z RPP stwierdził, że widzi większość w Radzie Polityki Pieniężnej, aby rozpocząć dyskusję nad obniżaniem stóp procentowych już w marcu 2025 r. Jego zdaniem pierwsza obniżka stóp nastąpi po opublikowaniu projekcji z lipca 2025 r., jeśli RPP będzie przekonana, że spadek inflacji do celu będzie szybki i trwały.

Prof. Ireneusz Dąbrowski z RPP stwierdził, że w optymistycznym scenariuszu, w zależności od sytuacji w gospodarce, obniżka stóp w marcu 2025 r. wchodzi w grę, ale w bardziej pesymistycznym scenariuszu obniżka stóp nastąpiłaby w 2 lub 3 kwartale 2025 r.

Premier Donald Tusk poinformował, że raty kredytów mieszkaniowych osób poszkodowanych w powodzi będą umorzony przez okres 12 miesięcy. Premier poinformował, że raty kredytów mieszkaniowych powodziaków będą spłacane przez 12 miesięcy przez Fundusz Wsparcia Kredytobiorców. Minister finansów Andrzej Domański powiedział, że umorzenie nie będzie zależne od wysokości raty kredytu i podkreślił, że udzielone wsparcie nie będzie podlegało zwrotowi. Minister finansów również poinformował, że sektor bankowy pracuje nad systemem odraczania płatności rat, nie tylko za kredyty i pożyczki hipoteczne, ale także gotówkowe oraz kredyty zaciągane przez małe i średnie przedsiębiorstwa. Minister finansów Andrzej Domański stwierdził, że obecnie są szacowane wydatki na usuwanie skutków powodzi, które mogą wynieść dziesiątki mld PLN i prawdopodobnie będzie konieczna nowelizacja budżetu. Na bieżącą pomoc w budżecie jest przeznaczona kwota 2 mld PLN.

W okresie styczeń-sierpień 2024 r. **deficyt budżetowy** wyniósł 88,7 mld PLN (48,2% planu na 2024 r.).

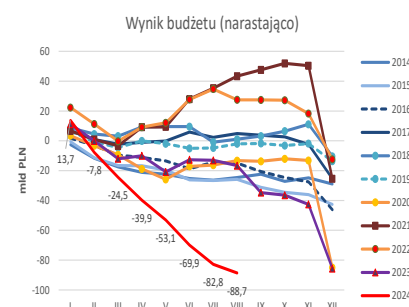
Inflacja bazowa (z wyłączeniem cen żywności i energii) spadła do 3,7% r/r w sierpniu z 3,8% r/r w lipcu.

Zaufanie konsumentów wzrosło do -13,9 pkt. we wrześniu z -15,9 pkt. w sierpniu.

W sierpniu **przeciętne wynagrodzenie** w sektorze przedsiębiorstw spadło o 1,1% m/m oraz wzrosło o 11,1% r/r a **przeciętne zatrudnienie** w sektorze przedsiębiorstw spadło o 0,3% m/m oraz spadło o 0,5% r/r.

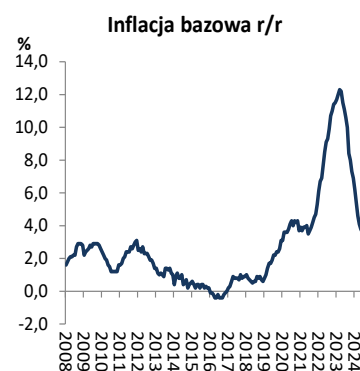
W sierpniu **produkcja przemysłowa** spadła o 5,2% m/m oraz spadła o 1,5% r/r a **cenę producenta** obniżyły się o 0,1% m/m i spadły o 5,1% r/r.

Wykres 1. Wynik budżetu Państwa



Źródło: Ministerstwo Finansów

Wykres 2. Inflacja bazowa



Źródło: NBP

Wykres 3. Realny wzrost wynagrodzeń



Źródło: GUS, Deutsche Bank



GŁÓWNE WSKAŹNIKI W TYM TYGODNIU:

Data	godzina	wskaźnik/wydarzenie	prognoza DB	Aktualny	Konsensus
23-wrz	10:00	Produkcja budowlana (sie)	(-7,5%)	(-9,6%)	(-7,1%)
23-wrz	10:00	Sprzedaż detaliczna, ceny stałe (sie)	(3,0%)	1,1% (2,6%)	1,7% (3,2%)
23-wrz	10:00	Sprzedaż detaliczna, ceny bieżące (sie)	(3,5%)	(3,2%)	(3,7%)
23-wrz	14:00	Podaż pieniądza M3 (sie)	(7,9%)	0,5% (7,8%)	0,6% (8,0%)
24-wrz	10:00	Stopa bezrobocia (sie)	5,0%		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)												
wrz-24	4,280	3,845	4,526	5,122	1,113	5,75	5,85	5,86	3,38	4,875	5,1	5,35
paź-24	4,291	3,861	4,531	5,102	1,111	5,75	5,85	5,86	3,25	4,875	5,0	5,30
lis-24	4,303	3,877	4,536	5,082	1,110	5,75	5,85	5,86	3,13	4,625	4,7	5,25
gru-24	4,320	3,899	4,547	5,069	1,108	5,75	5,85	5,86	3,00	4,375	5,2	5,20
sty-25	4,325	3,902	4,541	5,089	1,108	5,75	5,85	5,86	2,92	4,125	5,7	5,15
lut-25	4,330	3,906	4,534	5,110	1,109	5,75	5,85	5,86	2,83	4,125	5,5	5,15
mar-25	4,335	3,909	4,527	5,130	1,109	5,75	5,85	5,86	2,75	3,875	5,4	5,10
kwi-25	4,333	3,906	4,514	5,143	1,109	5,75	5,85	5,70	2,70	3,875	4,6	5,07
maj-25	4,332	3,904	4,500	5,156	1,110	5,75	5,75	5,58	2,60	3,875	4,8	5,05
cze-25	4,330	3,901	4,487	5,169	1,110	5,50	5,50	5,47	2,60	3,875	4,7	5,00
lip-25	4,328	3,889	4,485	5,152	1,113	5,50	5,50	5,37	2,60	3,625	3,2	4,95
sie-25	4,326	3,876	4,483	5,136	1,116	5,50	5,40	5,23	2,60	3,625	3,1	4,90

* - 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