



Polska

Komentarz makro-  
ekonomiczny

Data

18 grudnia 2023 r.

Arkadiusz Krześniak  
Główny Ekonomista  
(+48) 22 579 9105

## Polska: Komentarz tygodniowy

### W UBIEGLYM TYGODNIU:

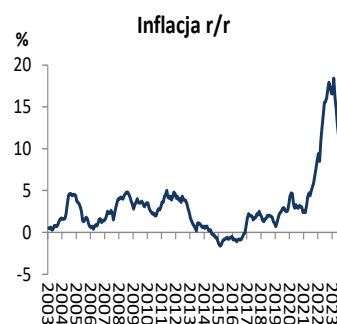
Rząd premiera Mateusza Morawieckiego nie uzyskał wotum zaufania – za głosowało 190 posłów a 266 posłów było przeciw. Sejm w kolejnym głosowaniu wybrał **Donalda Tuska** na premiera – za było 248 posłów a 201 posłów było przeciw. W koalicyjnym rządzie KO, Trzeciej Drogi i Nowej Lewicy jest dwóch wicepremierów: Władysław Kosiniak-Kamysz, lider PSL – minister obrony narodowej oraz Krzysztof Gawkowski, szef KP Lewica – minister cyfryzacji. Ministrem finansów jest Andrzej Domański, autor programu gospodarczego nowego rządu, mający doświadczenie na rynku finansowym. W trakcie swego exposé Donald Tusk stwierdził, że Polska nie wycofa się z żadnych zobowiązań międzynarodowych, ani że żaden program socjalny, który został zapowiedziany nie zostanie zlikwidowany. Premier Tusk zapowiedział podwyżki dla nauczycieli oraz pracowników publicznych oraz wprowadzenie dodatkowego świadczenia pieniężnego dla matek wychowujących małe dzieci. Premier Tusk zapowiedział szybkie uruchomienie środków z funduszu odbudowy i rozwoju, zakończenie izolacji Polski na arenie międzynarodowej i szybkie rozwiązanie bieżących problemów, włączając w to kwestie importu produktów rolnych z Ukrainy oraz protest przewoźników. Premier Tusk zapowiedział powołanie niezależnej Rady Fiskalnej oraz przeprowadzenie audytu spółek skarbu Państwa.

W listopadzie **inflacja** wyniosła 0,7% m/m i 6,6% r/r. Ceny żywności i napojów bezalkoholowych wzrosły o 0,9% m/m i 7,3% r/r, ceny odzieży i obuwia wzrosły o 0,3% m/m i 9,9% r/r a ceny użytkowania mieszkania i energii wzrosły o 0,1% m/m i 8,1% r/r. Ceny usług ochrony zdrowia wzrosły o 0,7% m/m i 5,5% r/r, ceny transportu wzrosły o 5,1% m/m i 6,7% r/r a ceny w hotelach i restauracjach wzrosły o 0,4% m/m i 10,3% r/r. Wzrost inflacji jest w miarę równomiernie rozłożony pomiędzy główne kategorie konsumpcji co sugeruje, że dalsze obniżanie inflacji będzie bardziej powolne. Zwraca uwagę wzrost cen usług praco-intensywnych, co wynika ze wzrostu wynagrodzeń nominalnych oraz wzrost kosztów mieszkania wynikający ze wzrostu cen energii.

### W BIEŻĄCYM TYGODNIU:

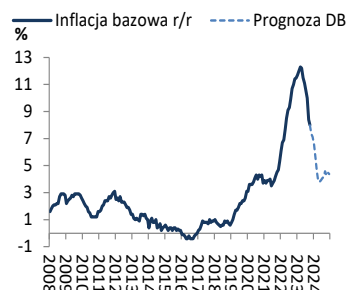
W bieżącym tygodniu publikowana jest **inflacja bazowa** (poniedziałek), **ceny producenta**, **produkcja przemysłowa**, **przeciętne wynagrodzenie** i **przeciętne zatrudnienie** w sektorze przedsiębiorstw i **zaufanie konsumentów** (środa), **sprzedaż detaliczna** i **produkcja budowlana** (czwartek) oraz **stopa bezrobocia** i **podaż pieniądza** (piątek).

Wykres 1. Inflacja (dynamika r/r)



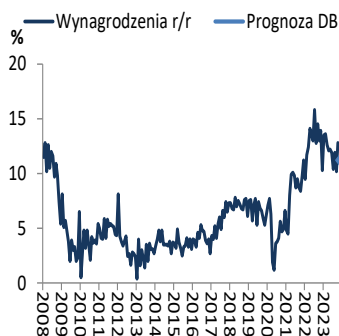
Źródło: GUS

Wykres 2. Inflacja bazowa (dynamika r/r)



Źródło: NBP, Deutsche Bank Polska

Wykres 3. Przeciętne wynagrodzenie (dynamika r/r)



Źródło: GUS



## GŁÓWNE WSKAŹNIKI W TYM TYGODNIU:

Data	godzina	wskaźnik/wydarzenie	prognoza DB	Aktualny	Konsensus
18-gru	14:00	Inflacja bazowa (lis)	-0,1% (7,3%)	0,0% (7,3%)	-0,1% (7,3%)
20-gru	10:00	Ceny producenta (lis)	(-3,9%)		-0,1% (-3,8%)
20-gru	10:00	Produkcja przemysłowa (lis)	(1,1%)		1,5% (0,8%)
20-gru	10:00	Przeciętne wynagrodzenie (lis)	(11,2%)		1,2% (11,4%)
20-gru	10:00	Przeciętne zatrudnienie (lis)	(-0,1%)		0,1% (-0,2%)
20-gru	10:00	Zaufanie konsumentów (lis)	-14,3		-14,0
21-gru	10:00	Sprzedaż detaliczna, ceny stałe (lis)	(1,7%)		-1,7% (1,4%)
21-gru	10:00	Produkcja budowlana (lis)	(6,5%)		(7,4%)
22-gru	10:00	Stopa bezrobocia (lis)	5,0%		5,0%
22-gru	14:00	Podaż pieniądza M3 (lis)	(8,2%)		0,6% (8,3%)

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	LIBOR USD 3M**	Inflacja (Polska)	Rentowność 10L obligacji skarbowych
(koniec okresu)												
<b>gru-23</b>	4,350	3,991	4,579	5,048	1,090	5,75	5,85	5,82	3,95	5,66	6,8	5,20
<b>sty-24</b>	4,378	4,028	4,584	5,079	1,087	5,75	5,85	5,80	3,90	5,53	6,3	5,20
<b>lut-24</b>	4,400	4,062	4,584	5,104	1,083	5,75	5,70	5,61	3,90	5,39	5,5	5,20
<b>mar-24</b>	4,423	4,096	4,584	5,130	1,080	5,50	5,45	5,41	3,90	5,26	5,2	5,20
<b>kwi-24</b>	4,446	4,130	4,584	5,155	1,077	5,25	5,28	5,25	3,87	5,03	4,7	5,20
<b>maj-24</b>	4,469	4,164	4,584	5,180	1,073	5,00	5,12	5,05	3,83	4,79	5,1	5,20
<b>cze-24</b>	4,515	4,220	4,607	5,232	1,070	5,00	4,95	4,86	3,80	4,56	5,2	5,20
<b>lip-24</b>	4,524	4,209	4,601	5,247	1,075	4,75	4,70	4,66	3,73	4,39	5,1	5,20
<b>sie-24</b>	4,533	4,198	4,595	5,261	1,080	4,50	4,53	4,52	3,67	4,23	4,9	5,15
<b>wrz-24</b>	4,543	4,187	4,588	5,275	1,085	4,25	4,37	4,41	3,60	4,06	5,4	5,15
<b>paź-24</b>	4,552	4,176	4,582	5,289	1,090	4,25	4,28	4,36	3,53	3,93	5,1	5,10
<b>lis-24</b>	4,561	4,165	4,576	5,304	1,095	4,00	4,20	4,36	3,47	3,79	4,7	5,10

\* - 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 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 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