



Polska

Komentarz makro-
ekonomiczny

Data

20 lutego 2024 r.

Arkadiusz Krześciak
Główny Ekonomista
(+48) 22 579 9105

Polska: Komentarz tygodniowy

W UBIEGŁYM TYGODNIU:

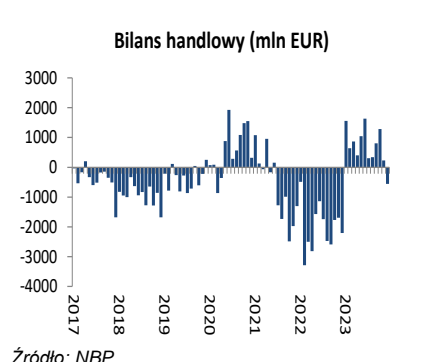
W grudniu 2023r. na rachunku **obrotów bieżących** wystąpił deficyt -24 mln EUR po nadwyżce 1203 mln EUR w listopadzie 2023r. W grudniu eksport towarów spadł o 6,0% r/r do 24,8 mld EUR a import zmniejszył się o 11,3% r/r do 25,4 mld EUR, co skutkowało deficytem handlowym w wysokości -556 mln EUR. W grudniu saldo usług wyniosło 3,2 mld EUR, saldo dochodów pierwotnych wyniosło -2,7 mld EUR a saldo dochodów wtórnych wyniosło 38 mln EUR.

Według wstępnego szacunku GUS, **PKB** w IV kw. 2023r., nie zmienił się kw/kw (wyrównany sezonowo) i wzrósł o 1,0% r/r (niewyrównany sezonowo). Dane o PKB były nieznacznie słabsze niż konsensus rynkowy (1,1% r/r) i nasza prognoza (1,3% r/r) i nie zmieniają ogólnego obrazu sytuacji – marginalnego wzrostu PKB w skali roku w 2023r., spowodowanego osłabieniem popytu w sektorze gospodarstw domowych.

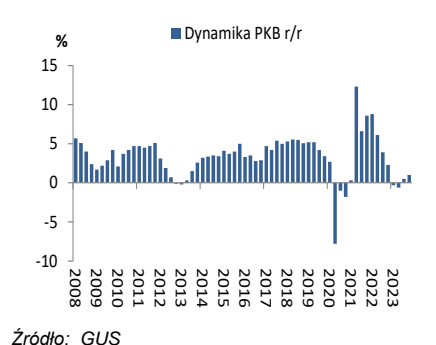
Według wstępnego szacunku GUS, w styczniu **inflacja** wyniosła 0,4% m/m i 3,9% r/r i była istotnie niższa od oczekiwań. W styczniu 2024r. ceny żywności i napojów bezalkoholowych wzrosły o 0,9% m/m i 4,9% r/r, ceny napojów alkoholowych i wyrobów tytoniowych wzrosły o 0,5% m/m i zwiększyły się o 8,8% r/r, ceny kosztów związanych z mieszkaniem wzrosły o 0,8% m/m i 2,3% r/r (w tym ceny nośników energii wzrosły o 0,4% m/m i spadły o 2,1% r/r). W styczniu ceny transportu spadły o 2,8% m/m i spadły 4,4% r/r (w tym ceny paliw spadły o 2,3% m/m i spadły o 8,1% r/r)

W styczniu 2024r. dochody **budżetu Państwa** wyniosły 61,5 mld PLN (9,0% planu na 2024r.), z czego dochody podatkowe wyniosły 58,4 mld PLN (9,3% planu na 2024r.) a wydatki wyniosły 47,8 mld PLN (5,5% planu na 2024r.) co skutkowało nadwyżką budżetową w wysokości 13,7 mld PLN. Nadwyżka budżetowa w styczniu wynikała głównie ze znacznie niższych wydatków, w stosunku do planu na 2024r.

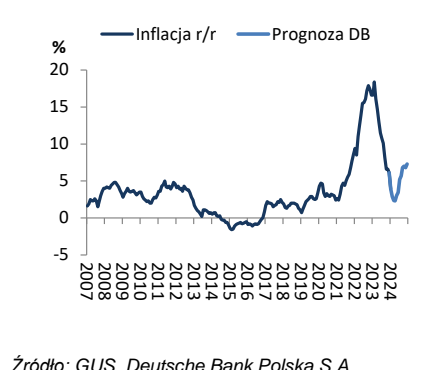
Wykres 1. Bilans handlowy



Wykres 2. Dynamika PKB



Wykres 3. Inflacja (r/r)





GLÓWNE WSKAŹNIKI W TYM TYGODNIU:

Data	godzina	wskaźnik/wydarzenie	prognoza DB	Aktualny	Konsensus
20-lut	10:00	Przeciętne wynagrodzenie (sty)		-3,3% (12,8%)	-4,9% (11,2%)
20-lut	10:00	Przeciętne zatrudnienie (sty)		0,3% (-0,2%)	0,4% (-0,2%)
20-lut	10:00	Produkcja przemysłowa (sty)		2,3% (1,6%)	3,8% (3,1%)
20-lut	10:00	Ceny producenta (sty)		-0,2% (-9,0%)	-0,2% (-8,3%)
21-lut	10:00	Zaufanie konsumentów (lut)	-12,0		-11,1
21-lut	10:00	Sprzedaż detaliczna (sty)	(2,5%)		(3,4%)
21-lut	10:00	Sprzedaż detaliczna, ceny stałe (sty)	(1,0%)		-20,6% (1,4%)
22-lut	14:00	Podaż pieniądza M3 (sty)	(7,9%)		-0,2% (8,0%)
23-lut	10:00	Stopa bezrobocia (4 kw)	2,7%		2,8%
23-lut	10:00	Stopa bezrobocia (sty)	5,4%		5,4%

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)												
lut-24	4,362	4,071	4,640	5,100	1,072	5,75	5,85	5,84	3,90	5,55	2,9	5,30
mar-24	4,384	4,093	4,615	5,114	1,071	5,75	5,85	5,84	3,90	5,50	2,4	5,25
kwi-24	4,406	4,115	4,590	5,129	1,071	5,75	5,85	5,84	3,87	5,30	2,3	5,25
maj-24	4,428	4,137	4,565	5,143	1,070	5,75	5,85	5,84	3,83	5,10	3,0	5,20
cze-24	4,450	4,159	4,541	5,157	1,070	5,75	5,85	5,80	3,80	4,85	3,4	5,20
lip-24	4,442	4,132	4,517	5,151	1,075	5,75	5,85	5,75	3,73	4,60	5,2	5,20
sie-24	4,433	4,105	4,493	5,145	1,080	5,75	5,70	5,71	3,67	4,45	5,7	5,15
wrz-24	4,425	4,078	4,470	5,139	1,085	5,50	5,62	5,58	3,60	4,20	6,8	5,15
paź-24	4,417	4,052	4,446	5,133	1,090	5,50	5,42	5,40	3,53	4,00	7,0	5,10
lis-24	4,408	4,026	4,423	5,126	1,095	5,25	5,30	5,20	3,47	3,80	6,8	5,10
gru-24	4,400	4,000	4,400	5,120	1,100	5,25	5,30	5,10	3,40	3,60	7,3	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