



Polska

Komentarz makro-
ekonomiczny

Data

3 października 2022 r.

Arkadiusz Krześniak
Główny Ekonomista
(+48) 22 579 9105

Polska: Komentarz tygodniowy

W UBIEGLYM TYGODNIU:

Rząd przyjął projekt **zamrożenia cen będzie energii elektrycznej** w 2023 r. w gospodarstwach domowych do zużycia rocznego w wysokości 2000 kWh a dla rodzin z kartą dużej rodziny do 3000 kWh. Z częściowego zamrożenia cen energii elektrycznej skorzysta prawie 17 mln gospodarstw domowych. Projekt zawiera także jednorazowy dodatek w wysokości 1000 PLN lub 1500 PLN (w przypadku zużycia energii el. ponad 5 MWh) dla gospodarstw ogrzewających domy lub mieszkania za pomocą energii elektrycznej (w tym pompy ciepła).

Minister aktywów państwowych Jacek Sasin zaproponował, aby wszystkie duże firmy w Polsce (zatrudniające co najmniej 250 osób i mają roczne obroty powyżej 50 mln EUR lub posiadają aktywa o wartości powyżej 43 mln EUR) zapłaciły 50% **podatek od nadzwyczajnych zysków**. Podatek miałby być nakładany na firmy, których marża zysku brutto w 2022r. jest wyższa od średniej marży zysku brutto z lat 2018-2019 oraz 2021r. Podstawą opodatkowania stawką 50% ma być różnica pomiędzy marżą w 2022r. a średnią marżą w okresie referencyjnym. Nowy podatek ma wynieść 13,5 mld PLN w 2023r.

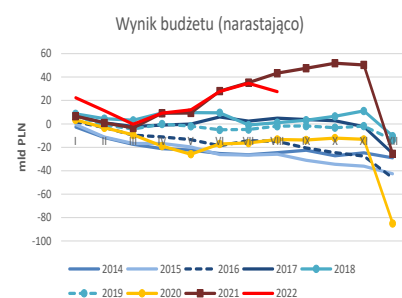
Rząd oficjalnie przesunął termin **rezygnacji z WIBOR** na 2025r. Oznacza to, że znika istotne źródło niepewności regulacyjnej związanej z uprzednią deklaracją szybkiej rezygnacji z WIBOR, co wiązałoby się, m. in., z ryzykiem prawnym w związku z dużym rynkiem pochodnych, kredytów i obligacji opartych na WIBOR, wartość których, według UKNF, wynosi 600 mld EUR. UKNF opublikował mapę drogową, która zakłada, że od grudnia br. uczestnicy rynku będą mogli stosować WIRON w nowych instrumentach finansowych; w 2023 r. wskaźnik referencyjny WIRON jest w pełni dostępny i możliwy do stosowania w produktach i instrumentach finansowych dla podmiotów, które wyrażają gotowość do jego zastosowania (banki mogą oferować kredyty oparte na WIRON dla spółek kapitałowych, równoległe z kredytami opartymi na WIBOR) ; w 2024r. mają pojawić się kredyty oparte na WIRON dla osób fizycznych (w tym mieszkaniowe) i pozostałych przedsiębiorstw, będzie możliwa emisja obligacji własnych, w tym przez banki, obligacji korporacyjnych i municypalnych z zastosowaniem WIRON lub stałej stopy procentowej; w 2025r. ma nastąpić zaprzestanie kalkulacji i publikacji stawek WIBID i WIBOR.

W okresie styczeń-sierpień 2022r. **nadwyżka budżetowa** obniżyła się do 27,5 mld PLN po nadwyżce budżetowej w wysokości 34,7 mld PLN w okresie styczeń-lipiec 2022r. W sierpniu br. wystąpił deficyt budżetowy w wysokości -7,1 mld PLN po nadwyżce budżetowej 6,9 mld PLN w lipcu. Deficyt w sierpniu był skutkiem zmniejszenia się dochodów budżetowych do 31,8 mld PLN w sierpniu z 49,7 mld PLN w lipcu, przy spadku wydatków budżetowych do 38,9 mld PLN w sierpniu z 42,7 mld PLN w lipcu br.

Wskaźnik koniunktury **ESI** dla Polski publikowany przez KE we wrześniu spadł z 90,6 w sierpniu do 88,2 we wrześniu. We wrześniu nastąpił spadek wszystkich 5 sub-indeksów ESI: indeks koniunktury w przemyśle spadł o 1,6 pkt. do -22,1 pkt., zaufanie konsumentów obniżyło się o 0,6 pkt m/m do -19,9 pkt., koniunktura w budownictwie spadła o 0,7 pkt. do -24 pkt., koniunktura w sprzedaży detalicznej spadła o 0,4 pkt. do -4,2 pkt. a koniunktura w usługach spadła o 1,9 pkt. do -10,1 pkt.

Według wstępnych danych GUS **inflacja** we wrześniu nadal silnie wzrastała i ceny konsumenta wzrosły o 1,6% m/m oraz zwiększyły się o 17,2% r/r. We wrześniu ceny żywności wzrosły o 1,7% m/m oraz zwiększyły się o 19,3% r/r, ceny nośników energii wzrosły o 3,7% m/m oraz zwiększyły się o 44,2% r/r a ceny paliw spadły o 2,1% m/m oraz zwiększyły się o 18,3% r/r. Tak silny wzrost inflacji we wrześniu, powoduje, że podwyżka stóp o co najmniej 25pb w październiku jest pewna.

Wykres 1. Wynik budżetu Państwa



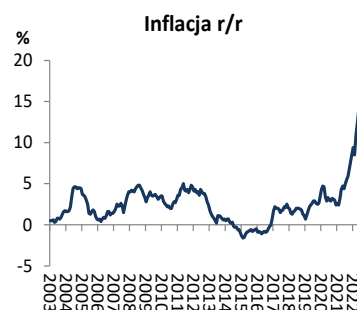
Źródło: Ministerstwo Finansów

Wykres 2. Wskaźnik koniunktury ESI



Źródło: Komisja Europejska

Wykres 3. Ceny konsumenta (dynamika r/r)



Źródło: GUS



GŁÓWNE WSKAŹNIKI W TYM TYGODNIU:

Data	godzina	wskaźnik/wydarzenie	prognoza DB	Aktualny	Konsensus
3-paź	9:00	PMI przemysła (wrz.)	40,2	43,0	40,2
6-paź		Decyzja RPP	7,00%		7,00%
7-paź	14:00	Opis dyskusji na posiedzeniu RPP			

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)												
paź-22	4,800	4,909	4,963	5,498	0,978	7,00	7,35	7,65	1,42	3,80	17,7	6,80
lis-22	4,770	4,839	4,899	5,371	0,986	7,00	7,35	7,65	1,67	4,05	17,7	6,60
gru-22	4,740	4,788	4,837	5,267	0,990	7,00	7,35	7,65	1,75	4,05	18,2	6,40
sty-23	4,723	4,708	4,803	5,249	1,003	7,00	7,35	7,65	1,90	4,30	18,3	6,20
lut-23	4,707	4,630	4,770	5,231	1,017	7,00	7,35	7,65	2,05	4,30	19,2	6,10
mar-23	4,690	4,553	4,737	5,214	1,030	7,00	7,35	7,65	2,25	4,30	16,3	5,95
kwi-23	4,673	4,479	4,705	5,196	1,043	7,00	7,35	7,65	2,30	4,30	14,6	5,80
maj-23	4,657	4,407	4,672	5,178	1,057	7,00	7,35	7,50	2,40	4,30	13,5	5,70
cze-23	4,640	4,336	4,640	5,160	1,070	7,00	7,20	7,40	2,50	4,30	12,5	5,60
lip-23	4,623	4,268	4,608	5,143	1,083	7,00	7,10	7,20	2,60	4,30	12,2	5,50
sie-23	4,607	4,201	4,576	5,125	1,097	7,00	6,90	6,95	2,70	4,30	11,5	5,50
wrz-23	4,590	4,135	4,545	5,107	1,110	6,75	6,75	6,80	2,75	4,30	10,7	5,50

* - 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 dyrektywę 2008/48/WE i 2014/17/UE oraz rozporządzenie (UE) nr 596/2014, sposób ustalania stawek WIBOR oraz ich wysokość może ulec zmianie.

Uwaga 2: W związku ze zwiększoną zmiennością rynkową i zmianami w polityce monetarnej i fiskalnej prognozy obarczone są znacznie większą niż zazwyczaj niepewnością.

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 1.744.449.384 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