



Polska

Komentarz makro-
ekonomiczny

Data

12 listopada 2024 r.

Arkadiusz Krześniak
Główny Ekonomista
(+48) 22 579 9105

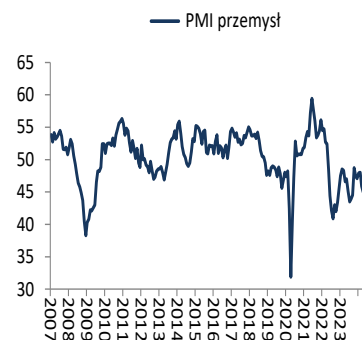
Polska: Komentarz tygodniowy

W UBIEGLYM TYGODNIU:

Indeks PMI w przemyśle wzrósł do 49,2 pkt. w październiku z 48,6 pkt. we wrześniu i wartość indeksu była najwyższa od 30 miesięcy, kiedy to indeks był poniżej 50 punktów, czyli w strefie kontrakcji. W październiku pojawiły się oznaki ożywienia, bo wzrosła produkcja i zatrudnienie. Jednak nowe zamówienia nadal spadały a prognozy produkcji w horyzoncie 12 miesięcy były wciąż słabe, odzwierciedlając obawy o stan niemieckiej gospodarki oraz sektora motoryzacyjnego.

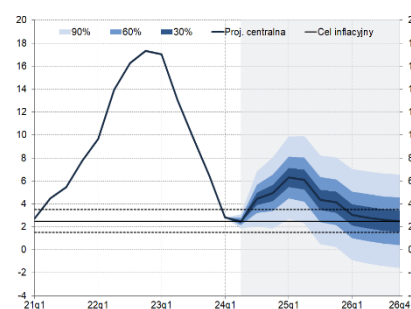
Rada Polityki Pieniężnej, zgodnie z oczekiwaniami nie zmieniła ustawień polityki pieniężnej. W komunikacie po posiedzeniu RPP stwierdziła, że koniunktura w otoczeniu gospodarki Polski pozostaje osłabiona a inflacja w największych gospodarkach rozwiniętych kształtuje się w pobliżu celów inflacyjnych banków centralnych. W ocenie RPP roczna dynamika PKB w III kw. 2024 r. może być nieco niższa niż w II kw. a wzrost inflacji od połowy 2024 r. wynika głównie z podwyżek administrowanych cen energii i w mniejszym stopniu, ze wzrostu cen żywności. Według listopadowej projekcji NBP, inflacja znajdzie się z 50-procentowym prawdopodobieństwem w przedziale 3,6 – 3,7% w 2024 r. (wobec 3,1 – 4,3% w projekcji z lipca br.), 4,2 – 6,6% w 2025 r. (wobec 3,9 – 6,6%) oraz 1,4 – 4,1% w 2026 r. (wobec 1,3 – 4,1%). Z kolei roczne tempo wzrostu PKB według projekcji znajdzie się z 50-procentowym prawdopodobieństwem w przedziale 2,3 – 3,1% w 2024 r. (wobec 2,3 – 3,7% w projekcji z lipca br.), 2,4 – 4,3% w 2025 r. (wobec 2,8 – 4,8%) oraz 1,7 – 4,0% w 2026 r. (wobec 1,9 – 4,3%). RPP stwierdziła, że presja popytowa i kosztowa w Polsce pozostają relatywnie niskie, co ogranicza krajową presję inflacyjną. Na **konferencji prasowej** prezes NBP Adam Glapiński stwierdził, że RPP jest gotowa do obniżenia stóp procentowych jak tylko inflacja przestanie rosnać a prognozy będą wskazywać na jej spadek. Dodał, że dyskusja nad obniżką może zacząć się już w marcu 2025 r.

Wykres 1. PMI przemysł



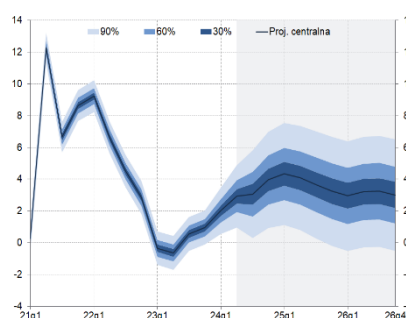
Źródło: S&P Global

Wykres 2. Projekcja inflacji



Źródło: NBP

Wykres 3. Projekcja PKB



Źródło: NBP



GŁÓWNE WSKAŹNIKI W TYM TYGODNIU:

Data	godzina	wskaźnik/wydarzenie	prognoza DB	Aktualny	Konsensus
13-lis	14:00	Obroty bieżące (wrz)	-1250 mln EUR		-1334 mln EUR
13-lis	14:00	Bilans handlowy (wrz)	-1100 mln EUR		-1311 mln EUR
14-lis	10:00	PKB (3 kw.)	(3,0%)		0,3% (2,9%)
15-lis	10:00	Inflacja (paź)	0,3% (5,0%)		0,3% (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)												
lis-24	4,361	4,154	4,664	5,300	1,050	5,75	5,82	5,84	3,00	4,625	4,8	5,80
gru-24	4,320	4,114	4,547	5,163	1,050	5,75	5,82	5,84	2,80	4,375	5,4	5,65
sty-25	4,325	4,106	4,541	5,170	1,053	5,75	5,82	5,83	2,70	4,375	6,0	5,40
lut-25	4,330	4,098	4,534	5,177	1,057	5,75	5,81	5,82	2,65	4,375	5,8	5,25
mar-25	4,335	4,090	4,527	5,184	1,060	5,75	5,80	5,80	2,55	4,125	5,7	5,15
kwi-25	4,333	4,075	4,514	5,182	1,063	5,75	5,77	5,67	2,45	4,125	4,8	5,10
maj-25	4,332	4,061	4,500	5,181	1,067	5,75	5,75	5,58	2,40	4,125	5,0	5,05
cze-25	4,330	4,047	4,487	5,180	1,070	5,50	5,50	5,47	2,30	3,875	4,9	5,00
lip-25	4,328	4,035	4,485	5,186	1,073	5,50	5,50	5,37	2,20	3,875	3,4	4,95
sie-25	4,326	4,024	4,460	5,191	1,075	5,50	5,40	5,23	2,10	3,875	3,3	4,90
wrz-25	4,320	4,009	4,431	5,192	1,078	5,25	5,20	5,15	2,05	3,625	3,6	4,80
paź-25	4,315	3,995	4,426	5,194	1,080	5,25	5,10	5,05	2,05	3,625	3,6	4,65

* - 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