



Polska

Komentarz makro-
ekonomiczny

Data

29 kwietnia 2024 r.

Arkadiusz Krześniak
Główny Ekonomista
(+48) 22 579 9105

Polska: Komentarz tygodniowy

W UBIEGLYM TYGODNIU:

W marcu **przeciętne wynagrodzenie brutto** w sektorze przedsiębiorstw wzrosło o 5,4% r/r i zwiększyło się o 12,0% r/r a **przeciętne zatrudnienie** w sektorze przedsiębiorstw spadło o 0,1% m/m i było niższe o 0,2% r/r. Zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw zmniejszyło się w lutym i marcu, co pokazuje, że przedsiębiorstwa zmniejszają poziom zatrudnienia, pomimo utrzymującego się niedoboru wykwalifikowanych pracowników.

W marcu **produkcja sprzedana przemysłu** wzrosła o 3,6% m/m i była niższa o 6,0% r/r, po wzroście o 3,3% r/r w lutym. Sezonowo skorygowana produkcja sprzedana przemysłu ma marcu spadła o 5,5% m/m i spadła o 3,9% r/r. Produkcja budowlano-montażowa w marcu spadła o 13,3% r/r po spadku o 4,9% r/r w lutym. Ceny producenta spadły w marcu o 0,1% m/m i były niższe o 9,6% r/r.

W marcu **sprzedaż detaliczna** w cenach stałych wzrosła o 14,2% m/m i zwiększyła się o 6,1% r/r, a sprzedaż detaliczna w cenach bieżących wzrosła o 6,0% r/r, co sygnalizuje zahamowanie wzrostu cen rok do roku w sprzedaży detalicznej.

W marcu br. **stopa bezrobocia rejestrowanego** spadła do 5,3% z 5,4% w lutym. Liczba zarejestrowanych bezrobotnych spadła w marcu do 822,2 tys. z 845,3 tys. w lutym br.

Strata Narodowego Banku Polskiego za 2023 r. wyniosła -20,8 mld PLN w porównaniu do straty w wysokości -16,9 mld PLN w 2022 r.

Biuro Informacji Kredytowej BIK podało, że w marcu br. wartość udzielonych **kredytów mieszkaniowych** wzrosła o 129,2% do 7,7 mld PLN i była niższa o 15,8% r/r wobec wartości kredytów mieszkaniowych udzielonych w lutym br. Liczba udzielonych kredytów mieszkaniowych w marcu br. wzrosła o 87,3% r/r i spadła do 15,6% m/m do 18,5 tys. Średnia kwota kredytu mieszkaniowego w marcu wyniosła 416,5 tys. PLN i była wyższa o 22,4% r/r.

Minister finansów Andrzej Domański stwierdził, że **luka VAT** w 2023 r. istotnie wzrosła i wróciła do dwucyfrowego poziomu. Minister finansów dodał, że w ciągu najbliższych dni Ministerstwo przedstawi dokładne dane dotyczące wyższej luki VAT. W 2023 roku dochody z tytułu podatku VAT wyniosły 248,7 mld PLN i były niższe o 10,3% od planowanych w ustawie budżetowej. W I kw. 2024 r. dochody z VAT wyniosły 76,6 mld PLN, czyli 23,8% planu na 2024 r.

Ministerstwo Finansów skierowało do konsultacji projekt ustawy o **podatku minimalnym** od przedsiębiorstw zgodny z zasadami GloBE (*Global Anti-Base Erosion Rules*). Projekt zakłada w szczególności obowiązek wyliczenia i zapłaty podatków wyrównawczych oraz raportowanie związanych z tymi wyliczeniami i podatkami informacji. Ministerstwo szacuje, że wprowadzenie tego podatku przyniesie 23,8 mld PLN dodatkowych wpływów podatkowych do budżetu Państwa w ciągu najbliższych lat.

Wykres 1. Realny wzrost wynagrodzeń (r/r)



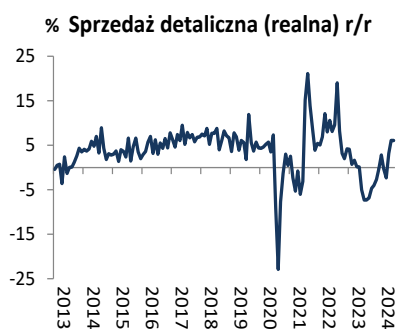
Źródło: GUS, Deutsche Bank Polska S.A.

Wykres 2. Produkcja sprzedana przemysłu (dynamika r/r)



Źródło: GUS

Wykres 3. Sprzedaż detaliczna, ceny stałe (dynamika r/r)



Źródło: GUS



GŁÓWNE WSKAŹNIKI W TYM TYGODNIU:

Data	godzina	wskaźnik/wydarzenie	prognoza DB	Aktualny	Konsensus
30-kwi	10:00	Inflacja (kwi, wst.)	1,1% (2,4%)		1,1% (2,5%)

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)												
kwi-24	4,315	4,040	4,430	5,062	1,068	5,75	5,87	5,87	3,84	5,59	2,4	5,65
maj-24	4,320	4,037	4,399	5,047	1,070	5,75	5,85	5,85	3,80	5,59	3,1	5,45
cze-24	4,328	4,045	4,403	5,089	1,070	5,75	5,85	5,85	3,75	5,59	3,5	5,35
lip-24	4,335	4,032	4,405	5,074	1,075	5,75	5,85	5,85	3,63	5,59	4,6	5,30
sie-24	4,341	4,019	4,407	5,051	1,080	5,75	5,85	5,83	3,50	5,59	4,7	5,25
wrz-24	4,347	4,006	4,413	5,028	1,085	5,75	5,85	5,75	3,38	5,59	5,6	5,25
paź-24	4,357	3,997	4,401	5,010	1,090	5,75	5,78	5,67	3,25	5,50	5,5	5,20
lis-24	4,366	3,987	4,388	4,991	1,095	5,50	5,61	5,61	3,13	5,40	4,9	5,20
gru-24	4,376	3,978	4,376	4,973	1,100	5,50	5,61	5,58	3,00	5,34	5,4	5,20
sty-25	4,372	3,960	4,354	4,986	1,104	5,50	5,61	5,54	2,92	5,28	5,3	5,20
lut-25	4,369	3,942	4,333	4,999	1,108	5,50	5,53	5,51	2,83	5,15	5,0	5,15
mar-25	4,365	3,932	4,313	4,994	1,110	5,50	5,49	5,49	2,75	5,09	4,8	5,10

* - według aktualnej mapy drogowej opublikowanej przez UKNF odejście od WIBOR ma nastąpić na koniec 2027 r.

** - 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.

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