



Polska

Komentarz makro-
ekonomiczny

Data

19 maja 2025 r.

Arkadiusz Krześniak
Główny Ekonomista
(+48) 22 579 9105

Polska: Komentarz tygodniowy

W Ubiegłym Tygodniu:

PKW podała wyniki **pierwszej tury wyborów prezydenckich**. Do drugiej tury przeszli Rafał Trzaskowski (31,36% głosów) oraz Karol Nawrocki (29,54% głosów). Na trzecim miejscu uplasował się Sławomir Mentzen (14,81% głosów). Następni w kolejności byli Grzegorz Braun (6,34%), Szymon Hołownia (4,99%), Adrian Zandberg (4,86%) oraz Magdalena Biejat (4,23%). Pozostali kandydaci uzyskali łącznie 3,87% głosów. Biorąc pod uwagę niewielką przewagę Rafała Trzaskowskiego nad Karolem Nawrockim w I turze (1,82 pkt. proc.) kluczowa dla wygranej w II turze będzie mobilizacja elektoratu oraz uzyskanie poparcia kandydatów spoza podium ale o zbliżonym profilu politycznym. Wysoka frekwencja (67,31%) sugeruje, że trudniej będzie zmotywować do udziału w II turze tych wyborców, którzy nie uczestniczyli w I turze. Ze względu na wysoki wynik w I turze, decyzje wyborców Sławomira Mentzena w II turze mogą zdecydować o wygranej jednego albo drugiego kandydata.

W marcu br. **deficyt obrotów bieżących** zwiększył się do -1419 mln EUR z -77 mln EUR w lutym br. Deficyt handlowy zwiększył się do -1895 mln EUR w marcu br. z -966 mln EUR w lutym br. Silny wzrost deficytu obrotów bieżących w marcu wynikał przede wszystkim z silnego wzrostu deficytu handlowego (o 929 mln EUR w porównaniu do lutego br.), co było skutkiem silnego wzrostu importu o 9,1% r/r przy niskiej dynamice eksportu (o 1,4% r/r). Negatywny wpływ na dynamikę eksportu miało zmniejszenie sprzedaży zagranicznej części samochodowych oraz towarów konsumpcyjnych trwałego użytku, natomiast wzrost importu wynikał ze stopniowej poprawy koniunktury w Polsce i dotyczył dóbr konsumpcyjnych, zwłaszcza trwałego użytku.

Inflacja za kwiecień została podniesiona do 4,3% r/r i 0,4% m/m z 4,2% r/r i 0,4% m/m. W kwietniu ceny żywności wzrosły o 0,8% m/m i 5,3% r/r, zwiększając inflację miesięczną o 0,2 pkt. proc., ceny odzieży i obuwia wzrosły o 2,2% m/m, ceny rekreacji i kultury wzrosły o 1,1% m/m – te dwie kategorie zwiększyły inflację m/m po 0,08 pkt. proc. a ceny w restauracjach i hotelach wzrosły o 0,8% m/m zwiększając inflację m/m o 0,04 pkt. proc. W kierunku zmniejszenia inflacji działał spadek cen transportu o 0,5% m/m (obniżając inflację m/m o 0,05 pkt. proc.) oraz spadek cen wyposażenia mieszkania o 0,5% m/m (obniżając inflację m/m o 0,03 pkt. proc.).

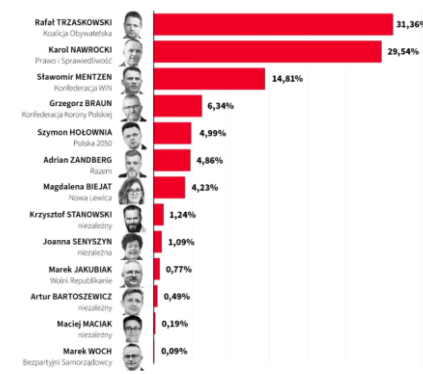
Według szybkiego szacunku GUS, **dynamika realna PKB** w I kw. 2025 r. wyniosła 3,2% r/r (dane niewyrównane sezonowo) oraz 0,7% kw/kw (dane wyrównane sezonowo). Wyrównany sezonowo wzrost PKB w I kw. br. wyniósł 3,8% r/r, w porównaniu do 3,9% r/r w IV kw. ub. r. co pokazuje, że aktywność gospodarcza w pierwszych trzech miesiącach tego roku utrzymywała się na wysokim poziomie.

Wykres 1. Wyniki I tury wyborów prezydenckich

Wybory prezydenckie 2025

WYNIKI PIERWSZEJ TURU WYBORÓW PREZYDENCKICH

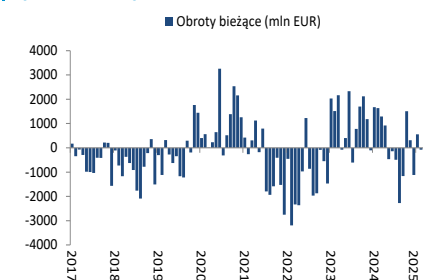
Wyniki aż wszystkich kandydatów



Źródło: PKW

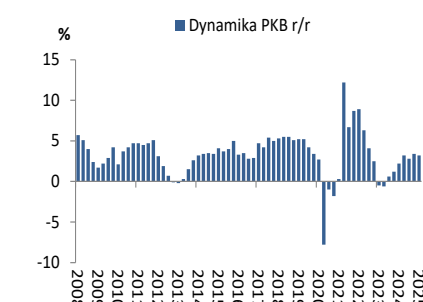
Źródło: PAP

Wykres 2. Obrotów bieżących (mln EUR)



Źródło: NBP

Wykres 3. Dynamika realna PKB



Źródło: GUS



GLÓWNE WSKAŹNIKI W TYM TYGODNIU:

Data	godzina	wskaźnik/wydarzenie	prognoza DB	Aktualny	Konsensus
21-maj	10:00	Przeciętne wynagrodzenie (kwi)	(7,8%)		-1,3% (8,1%)
21-maj	10:00	Przeciętne zatrudnienie (kwi)	(-0,9%)		-0,1% (-0,9%)
21-maj	10:00	Produkcja przemysłowa (kwi)	(1,2%)		-4,6% (-0,2%)
21-maj	10:00	Ceny producenta (kwi)	(-1,4%)		-0,1% (-1,5%)
21-maj	10:00	Zaufanie konsumentów (maj)	-15,5		-14,9
22-maj	10:00	Produkcja budowlana (kwi)	(0,5%)		(-0,6%)
23-maj	14:00	Podaż pieniądza M3 (kwi)	(9,9%)		0,7% (9,8%)

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)												
maj-25	4,270	3,762	4,543	5,041	1,135	5,25	5,13	5,00	2,07	4,375	4,4	5,55
cze-25	4,285	3,759	4,534	5,044	1,140	5,25	5,05	4,92	1,82	4,375	4,5	5,50
lip-25	4,286	3,727	4,515	5,025	1,150	5,00	4,89	4,79	1,82	4,375	3,3	5,40
sie-25	4,287	3,695	4,497	5,006	1,160	5,00	4,82	4,69	1,82	4,375	3,1	5,35
wrz-25	4,288	3,665	4,478	4,987	1,170	4,75	4,66	4,56	1,57	4,375	3,5	5,30
paź-25	4,288	3,634	4,459	4,969	1,180	4,75	4,59	4,46	1,57	4,375	3,7	5,20
lis-25	4,289	3,604	4,441	4,951	1,190	4,50	4,43	4,33	1,57	4,375	3,4	5,10
gru-25	4,290	3,575	4,423	4,934	1,200	4,50	4,36	4,23	1,50	4,125	3,8	5,00
sty-26	4,285	3,562	4,399	4,933	1,203	4,25	4,20	4,12	1,50	3,875	3,8	5,00
lut-26	4,280	3,540	4,376	4,917	1,209	4,25	4,12	4,05	1,50	3,875	3,6	5,00
mar-26	4,275	3,533	4,362	4,911	1,210	4,00	4,05	3,90	1,50	3,625	3,7	5,00

* - 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.

Uwaga 2: W związku ze zwiększoną zmiennością na rynkach finansowych, prognozy obciążone są 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 2.368.849.384 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