



Polska

Komentarz makro-
ekonomiczny

Data

16 czerwca 2025 r.

Arkadiusz Krześniak
Główny Ekonomista
(+48) 22 579 9105

Polska: Komentarz tygodniowy

W UBIEGŁYM TYGODNIU:

Po uzyskania w ubiegłą środę **wotum zaufania** (243 głosy za i 210 głosów przeciw) rząd Donalda Tuska odzyskuje inicjatywę polityczną po wyborach prezydenckich a KO umacnia swoją pozycję wobec mniejszych partnerów koalicyjnych, oraz, jak wskazał premier Tusk w expose, potwierdza mandat do rządzenia. We czwartek rząd dyskutował nad założeniami makroekonomicznymi do budżetu na 2026 r. Kolejnym tematem w polityce będzie rekonstrukcja rządu zapowiadana na lipiec, która ma zwiększyć efektywność pracy oraz lepiej odzwierciedlać układ sił w koalicji po wyborach prezydenckich. Minister spraw zagranicznych Radosław Sikorski wyraził pogląd, że Karol Nawrocki jako prezydent może poprawić relacje Polski z administracją Donalda Trumpa oraz rządem Viktora Orbana. Minister Sikorski dodał, że możliwe jest również porozumienie ponad podziałami w sprawach geopolitycznych, w tym w sprawie wsparcia dla Ukrainy oraz w sprawach obronności i bezpieczeństwa międzynarodowego.

Rada Ministrów przyjęła **założenia makroekonomiczne** do projektu budżetu na 2026 r. Rząd przewiduje, że w 2026 r. PKB Polski wzrośnie realnie o 3,5% a średnioroczna inflacja wyniesie 3,0%. W 2026 r. przeciętne wynagrodzenie brutto w gospodarce narodowej wzrośnie o 6,7% a przeciętne wynagrodzenie brutto w sektorze przedsiębiorstw wzrośnie o 6,9%. Rząd planuje, że minimalne wynagrodzenie za pracę wyniesie 4806 PLN brutto (wzrost o 3,0%) a minimalna stawka godzinowa ma wynieść 31,40 PLN. Stopa bezrobocia rejestrowanego na koniec 2026 roku ma wynieść 4,9% a przeciętne zatrudnienie w sferze budżetowej ma wynieść 618,9 tys. etatów a przeciętne zatrudnienie w gospodarce narodowej ma wynieść ok. 11 mln etatów. Wynagrodzenia w sferze budżetowej mają być zwaloryzowane o 3,0% a wzrost emerytur i rent ma wynieść 4,9%. Założenia makroekonomiczne do budżetu na 2026 rok są w dużej mierze przedłużeniem założeń budżetowych do budżetu na rok 2025 i są, w naszej ocenie, realistyczne.

Inflacja konsumenta w maju wyniosła -0,2% m/m oraz 4,0% r/r.

W BIEŻĄCYM TYGODNIU:

Dziś NBP publikuje **inflację bazową** za maj. DB szacuje, że inflacja bazowa (z wyłączeniem cen żywności i energii) wyniosła -0,1% m/m i 3,3% r/r.

Wykres 1. Wyniki głosowania wotum zaufania dla rządu premiera Donalda Tuska

Głosowało - 453 posłów Za - 243 Przeciw - 210 Wstrzymało się - 0 Nie głosowało - 7

Klub/Koło	Liczba czł.	Głosowało	Za	Przeciw	Wstrzymało się	Nie głosowało
PS	189	182	-	182	-	7
KO	157	157	157	-	-	-
PSL-TD	32	32	32	-	-	-
Polska2050-TD	32	32	32	-	-	-
Lewica	21	21	21	-	-	-
Koalicja	16	16	-	16	-	-
Razem	5	5	-	5	-	-
Republikańskie	4	4	-	4	-	-
Koalicja_KP	3	3	-	3	-	-
niez.	1	1	1	-	-	-

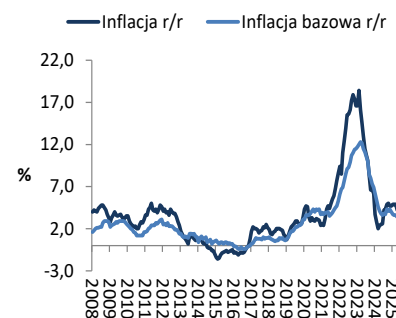
Źródło: Sejm RP

Wykres 2. Przeciętne wynagrodzenie w sektorze przedsiębiorstw (dynamika r/r)



Źródło: GUS

Wykres 3. Inflacja i inflacja bazowa (dynamika r/r)



Źródło: GUS



GŁÓWNE WSKAŹNIKI W TYM TYGODNIU:

Data	godzina	wskaźnik/wydarzenie	prognoza DB	Aktualny	Konsensus
16-cze	14:00	Inflacja bazowa (maj)	-0,1% (3,3%)		-0,1% (3,3%)
18-cze	10:00	Zaufanie konsumentów (maj)	-13,7		-14,3

Źródło: prognozy Deutsche Bank, Bloomberg Finance LP

	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)												
cze-25	4,265	3,683	4,513	5,002	1,158	5,25	5,18	5,05	1,96	4,375	4,1	5,60
lip-25	4,269	3,665	4,498	4,990	1,165	5,00	4,98	4,93	1,88	4,375	2,8	5,50
sie-25	4,273	3,646	4,483	4,978	1,172	5,00	4,91	4,83	1,79	4,375	2,7	5,40
wrz-25	4,278	3,628	4,467	4,967	1,179	4,75	4,75	4,73	1,71	4,375	2,9	5,30
paź-25	4,282	3,610	4,452	4,956	1,186	4,75	4,68	4,68	1,63	4,375	3,1	5,20
lis-25	4,286	3,592	4,437	4,944	1,193	4,50	4,60	4,64	1,54	4,375	2,8	5,10
gru-25	4,290	3,575	4,423	4,934	1,200	4,50	4,61	4,59	1,46	4,125	3,2	5,00
sty-26	4,285	3,562	4,399	4,933	1,203	4,50	4,54	4,48	1,45	3,875	3,2	5,00
lut-26	4,280	3,540	4,376	4,917	1,209	4,50	4,47	4,38	1,45	3,875	3,0	5,00
mar-26	4,275	3,533	4,362	4,911	1,210	4,25	4,30	4,27	1,45	3,625	3,1	4,95
kwi-26	4,270	3,529	4,357	4,905	1,210	4,25	4,22	4,23	1,40	3,625	2,8	4,90

Prognozy kursów walutowych oraz stóp procentowych

* - 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