

# Długa droga do równowagi

scenariusz makroekonomiczny 2013-2015

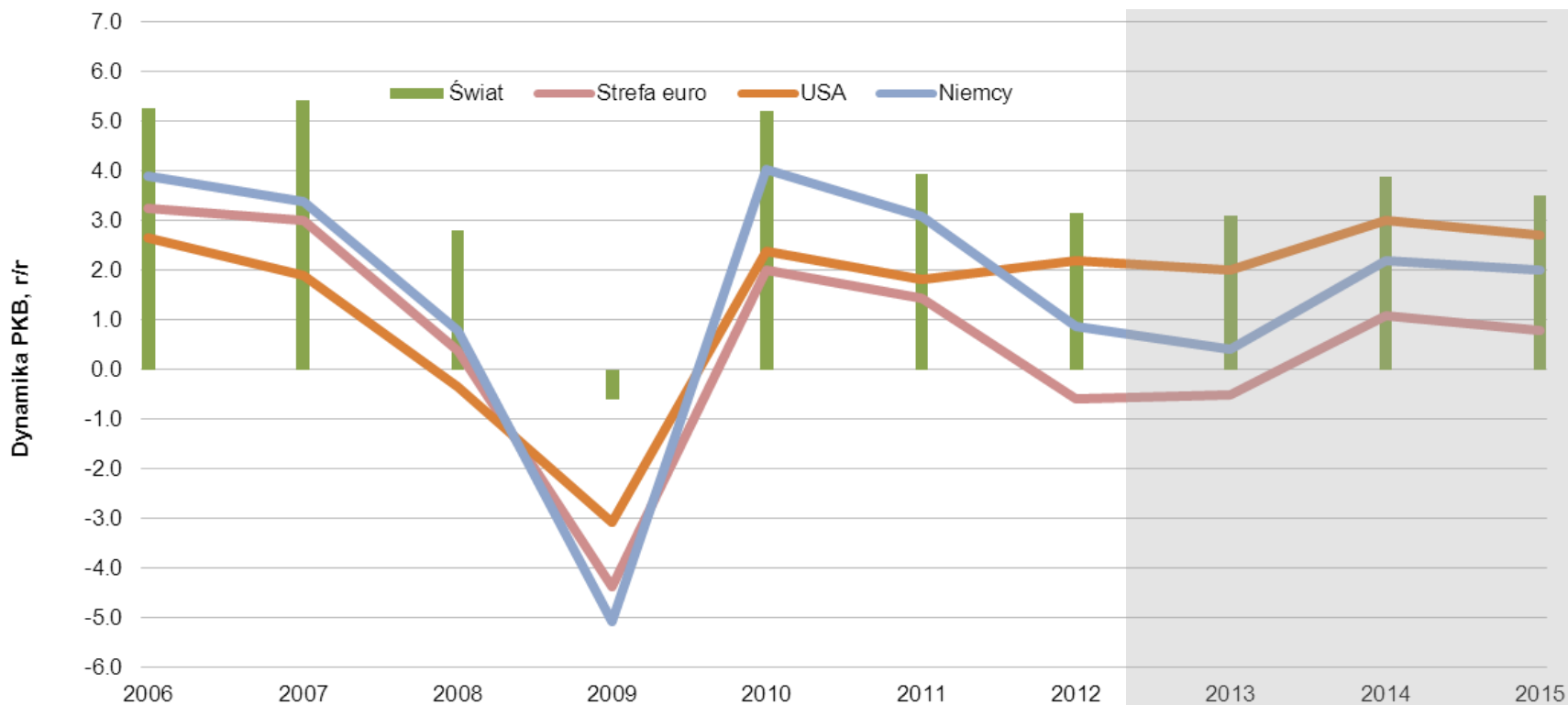
5 czerwca 2013 r.

Janusz Dancewicz, Główny Ekonomista DZ BANK Polska S.A.

# Świat – ożywienie gospodarcze dla wybranych

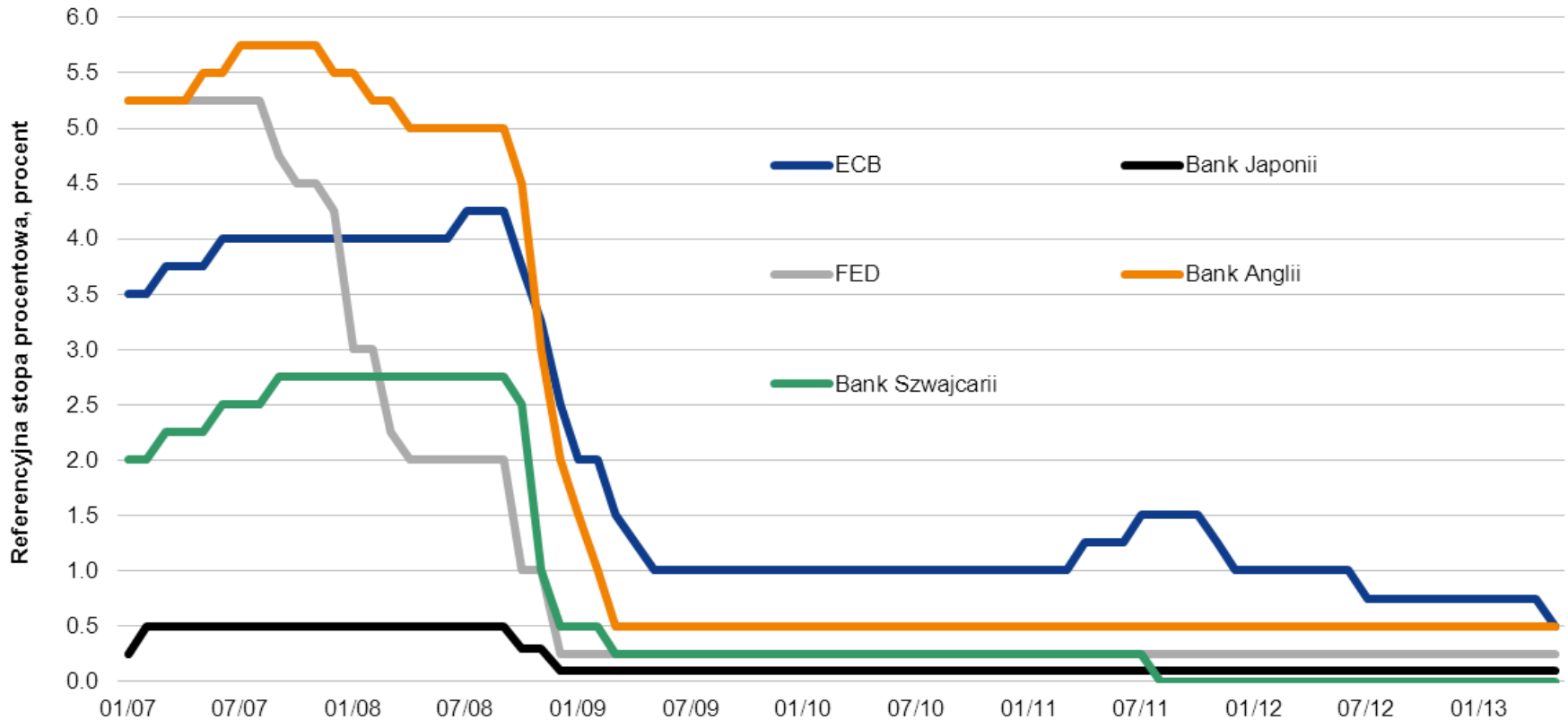


# Wzrost gospodarczy dla wybranych



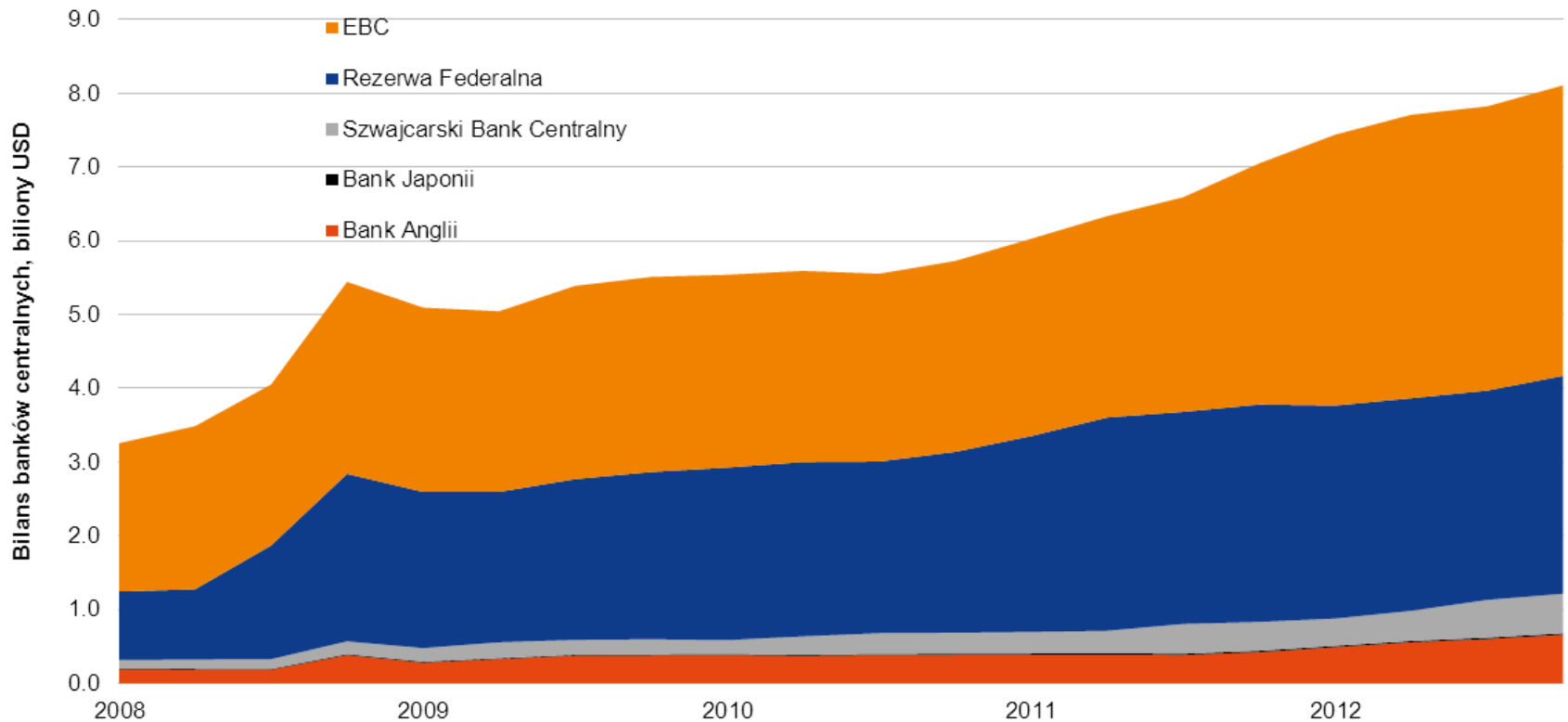
Źródło: MFW, prognozy DZ BANK

# Nie ma miejsca na konwencjonalną politykę monetarną



Źródło: MFW

# Bilanse banków centralnych wzrosły już ponad dwukrotnie

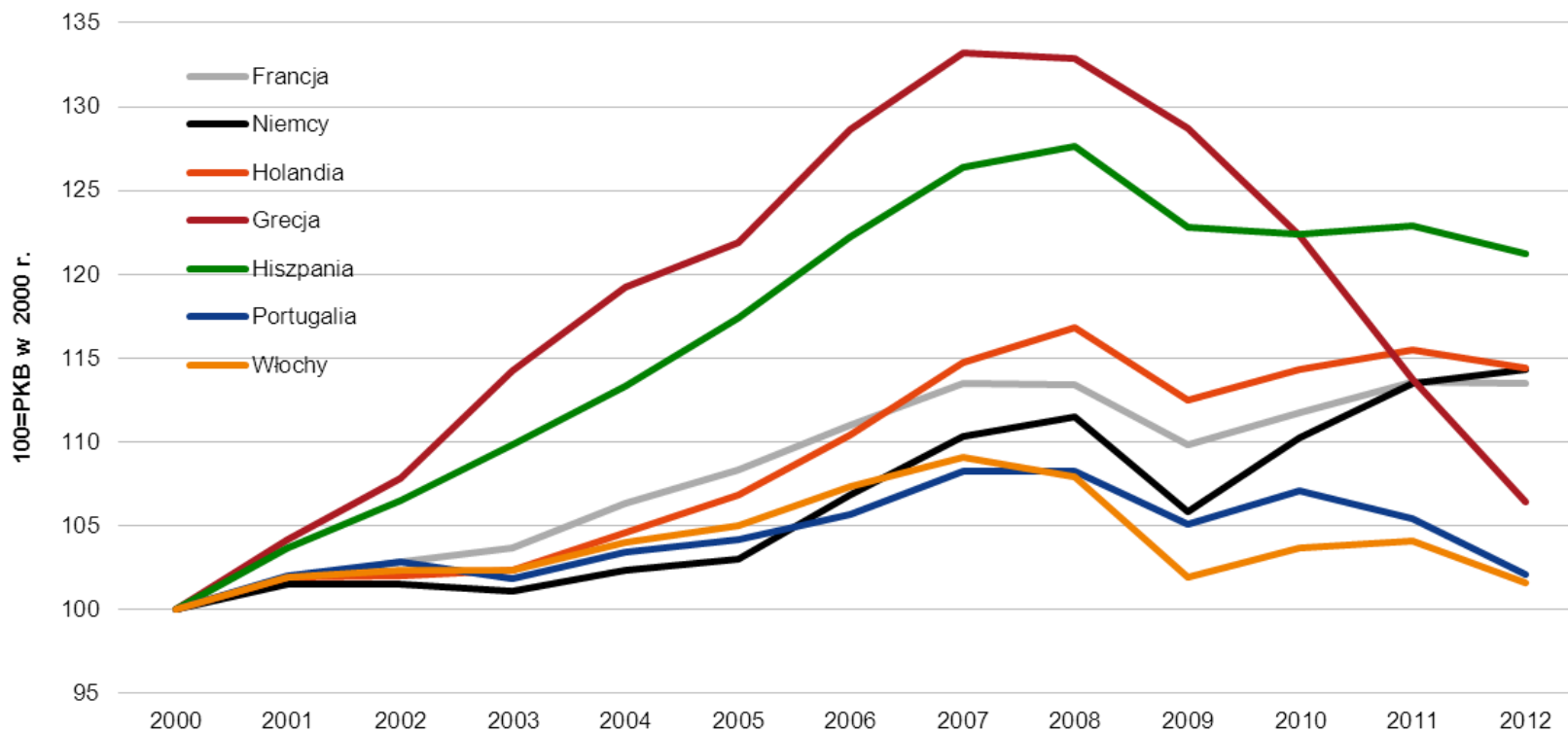


Źródło: kalkulacje DZ BANK Polska na podstawie danych Thomson Reuters

# Strefa euro – najslabsze ogniwo

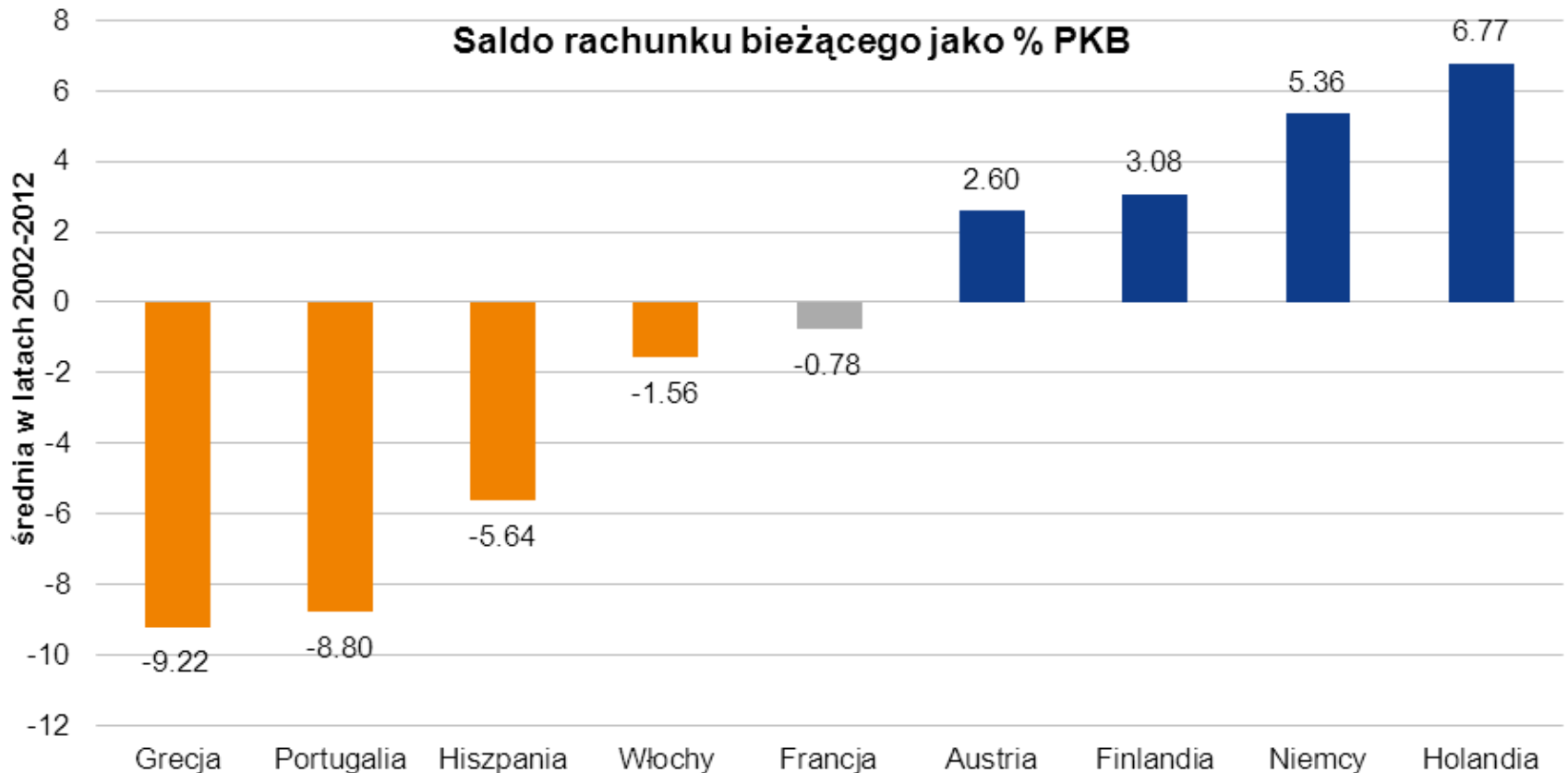


# Siedem lat tłustych, a ile lat chudych?



Źródło: Eurostat

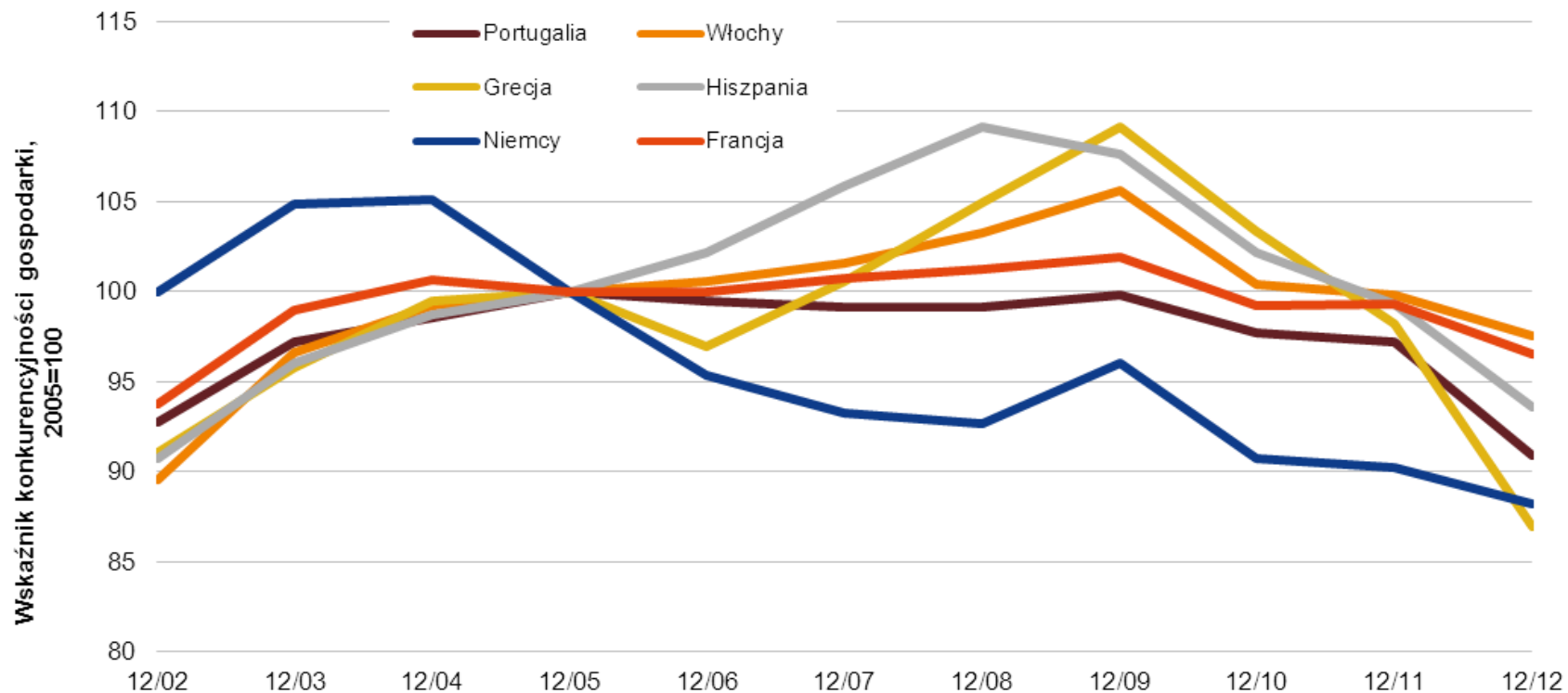
# Czas wyrównać różnice w konkurencyjności gospodarek



Źródło: MFW – kalkulacje DZ BANK

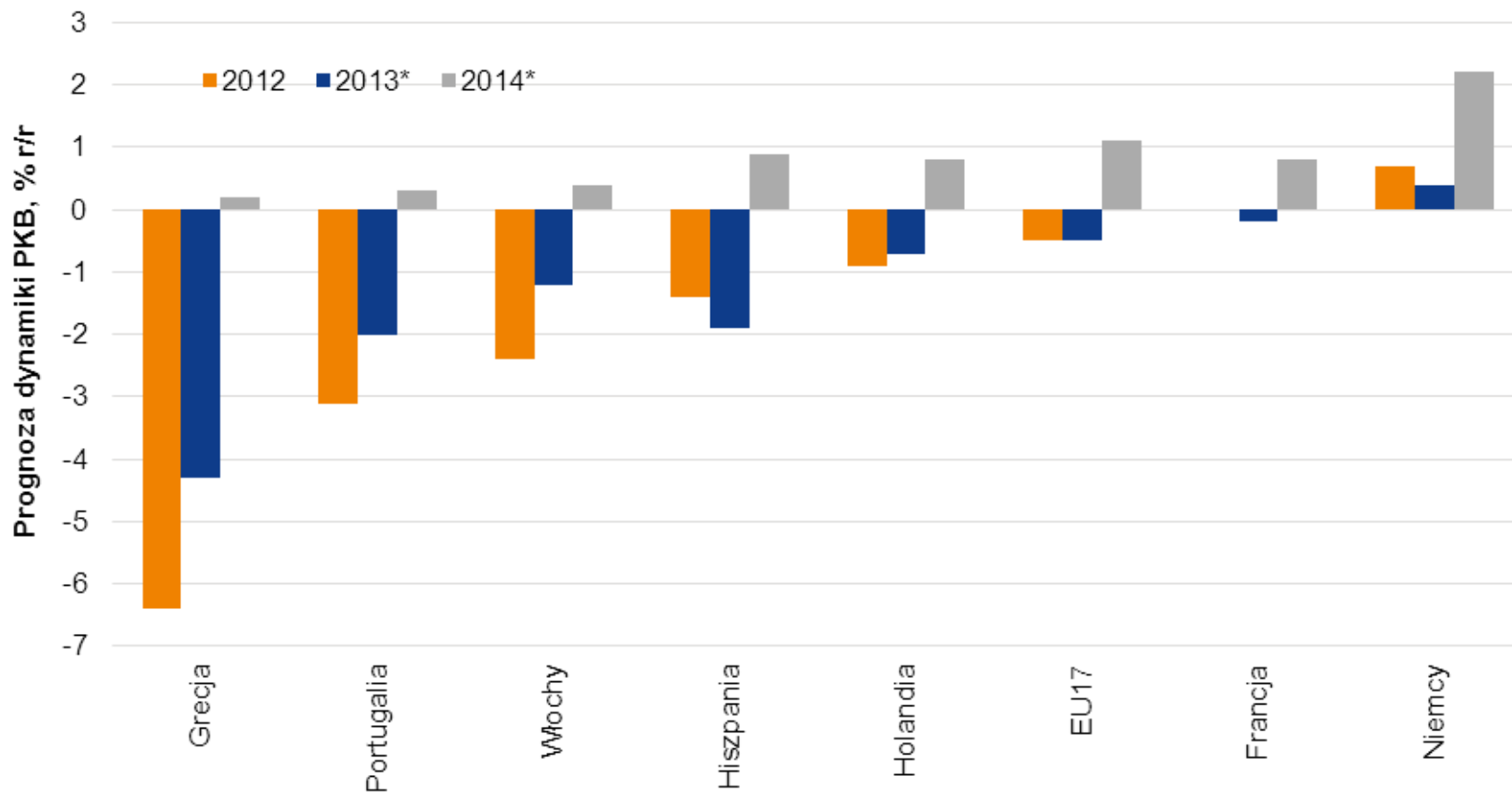


# ...przez wewnętrzną dewaluację



Źródło: OECD

# Stagnacja gospodarcza

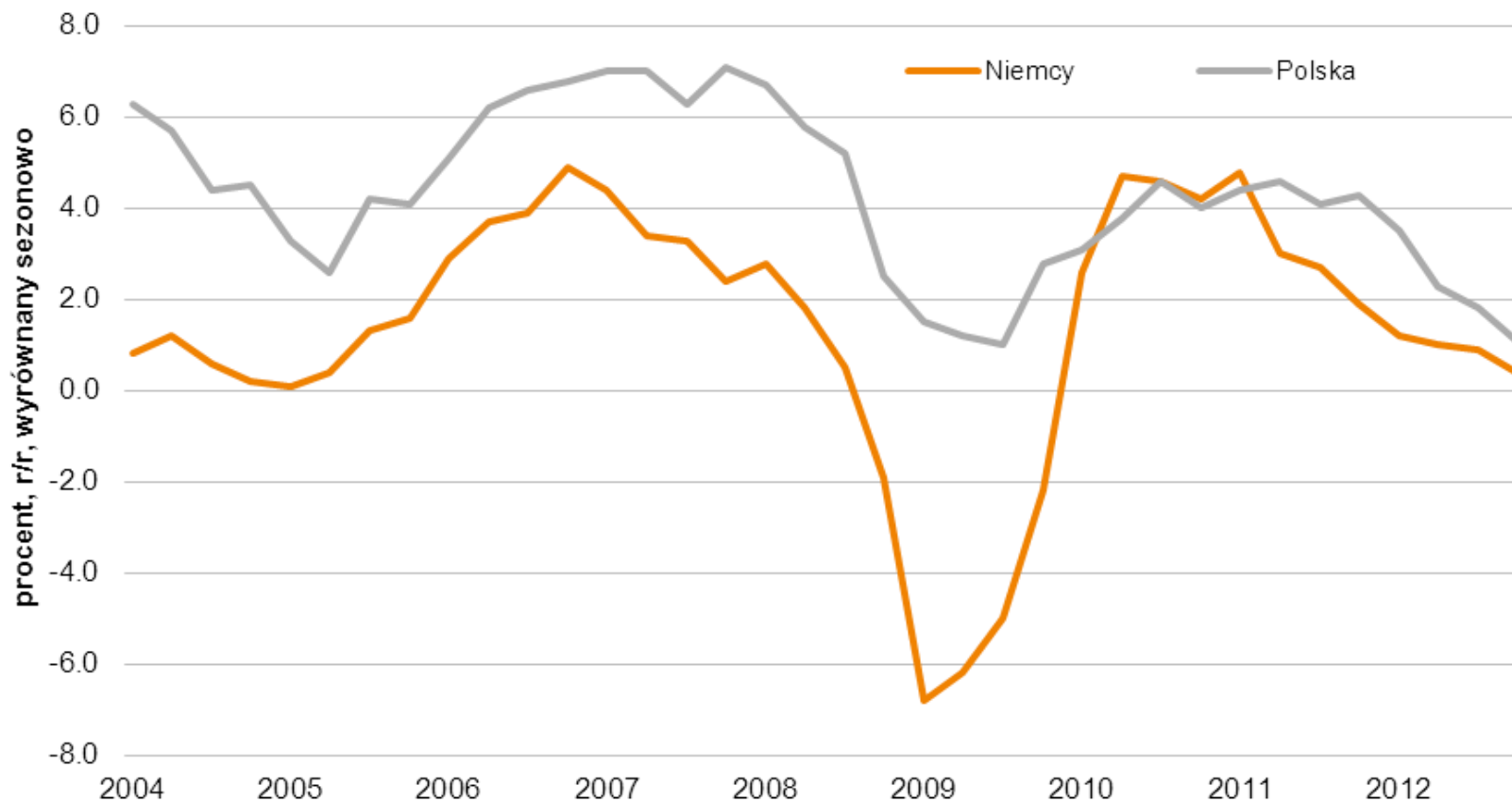


Źródło: Eurostat, \*prognozy DZ BANK AG

# Polska – wzrost poniżej potencjału

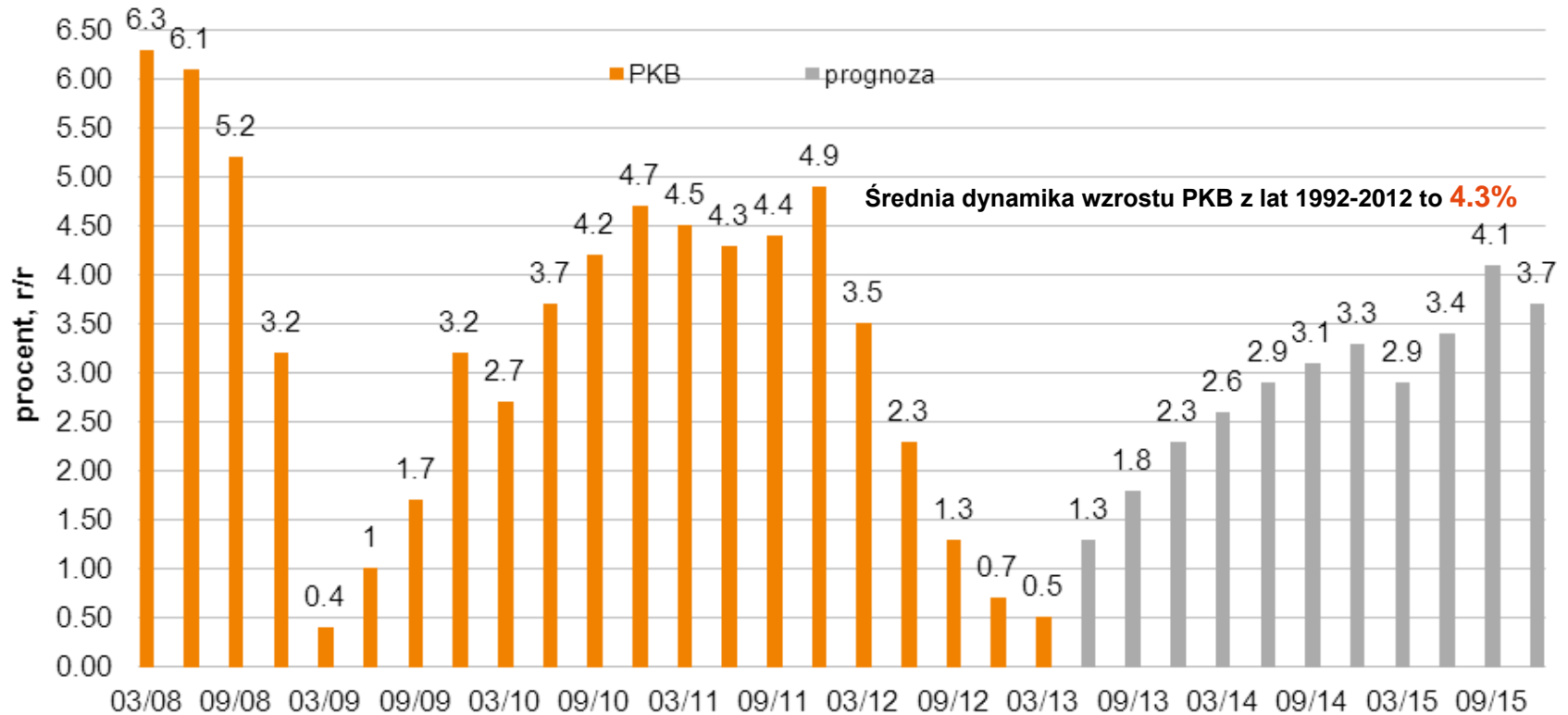


# Gospodarka podąża śladami koniunktury w Niemczech



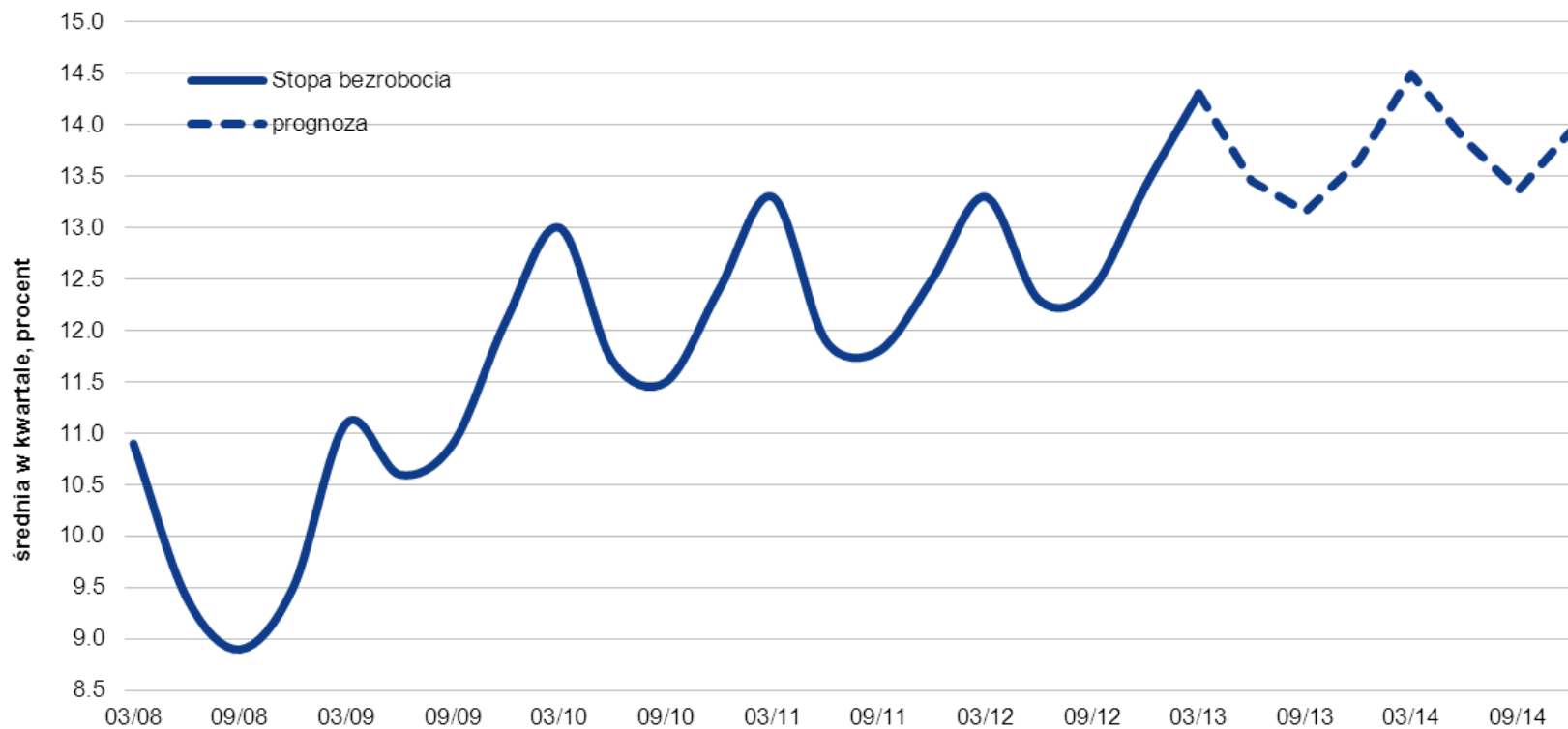
Źródło: Eurostat

# Polska gospodarka: na niskich obrotach



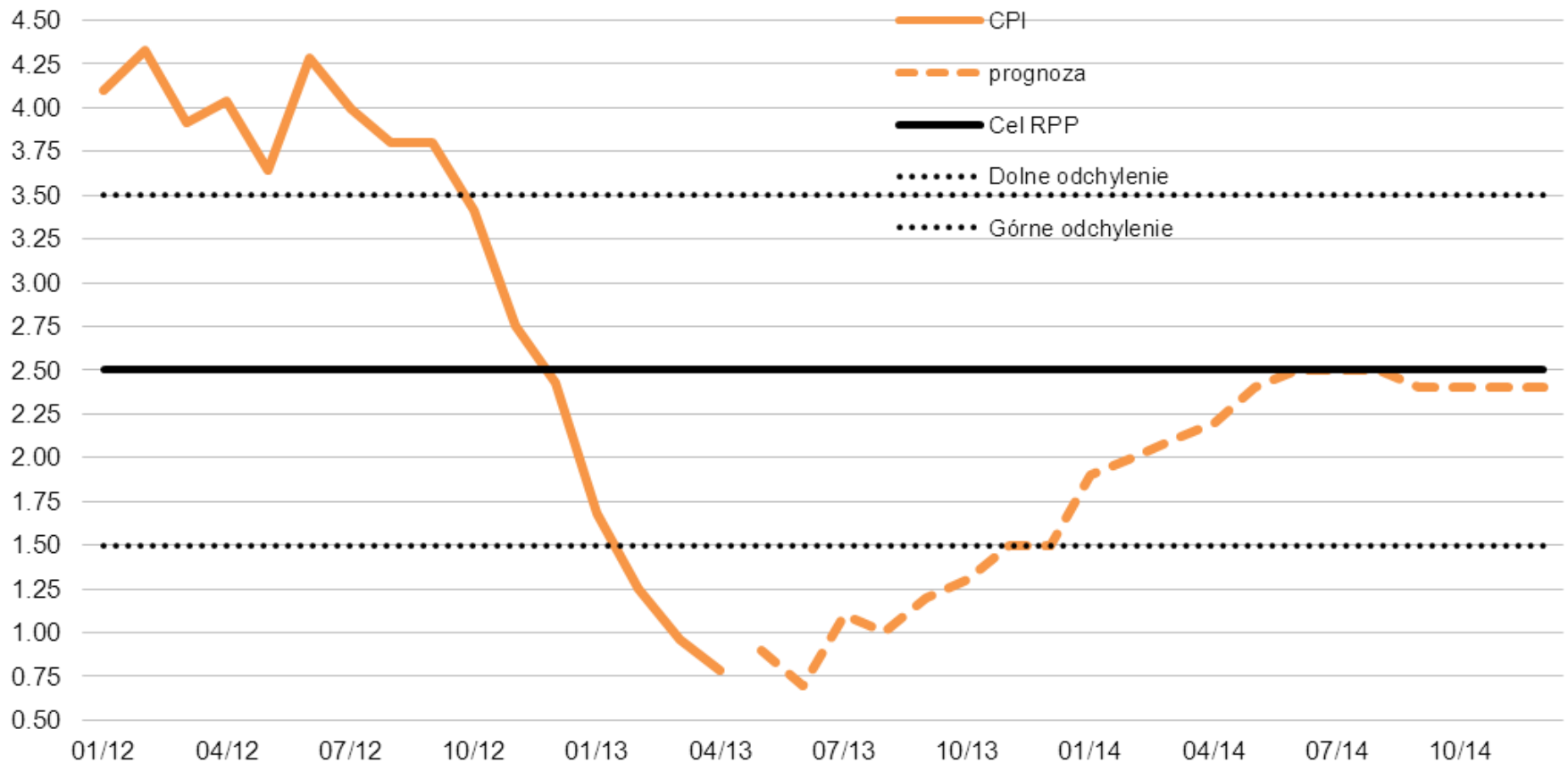
Źródło: GUS, DZ BANK Polska

# Wzrost gospodarczy zbyt niski by obniżyć bezrobocie



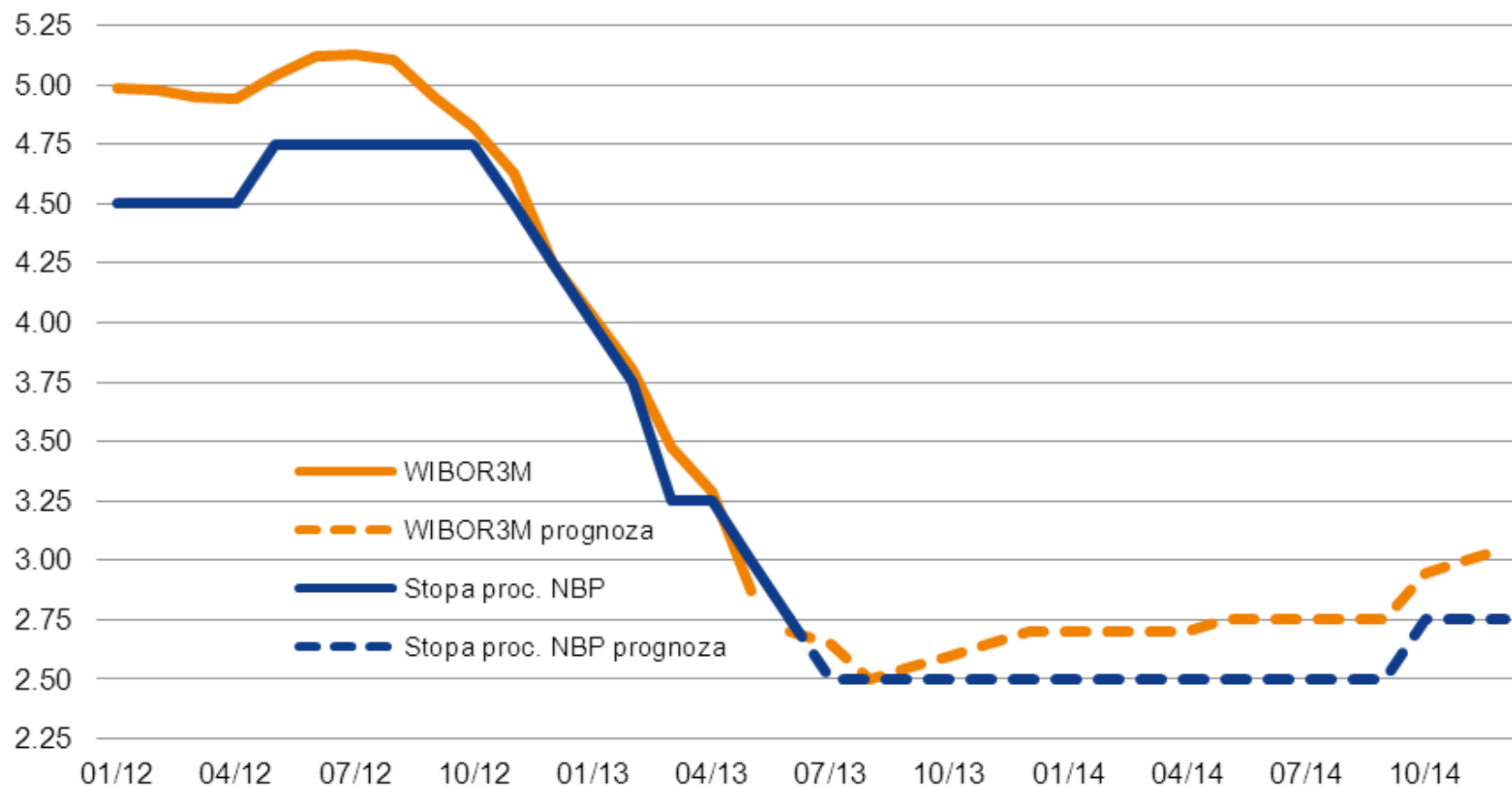
Źródło: GUS, DZ BANK Polska

# Inflacja wróci do celu w połowie 2014 roku



Źródło: GUS, DZ BANK Polska

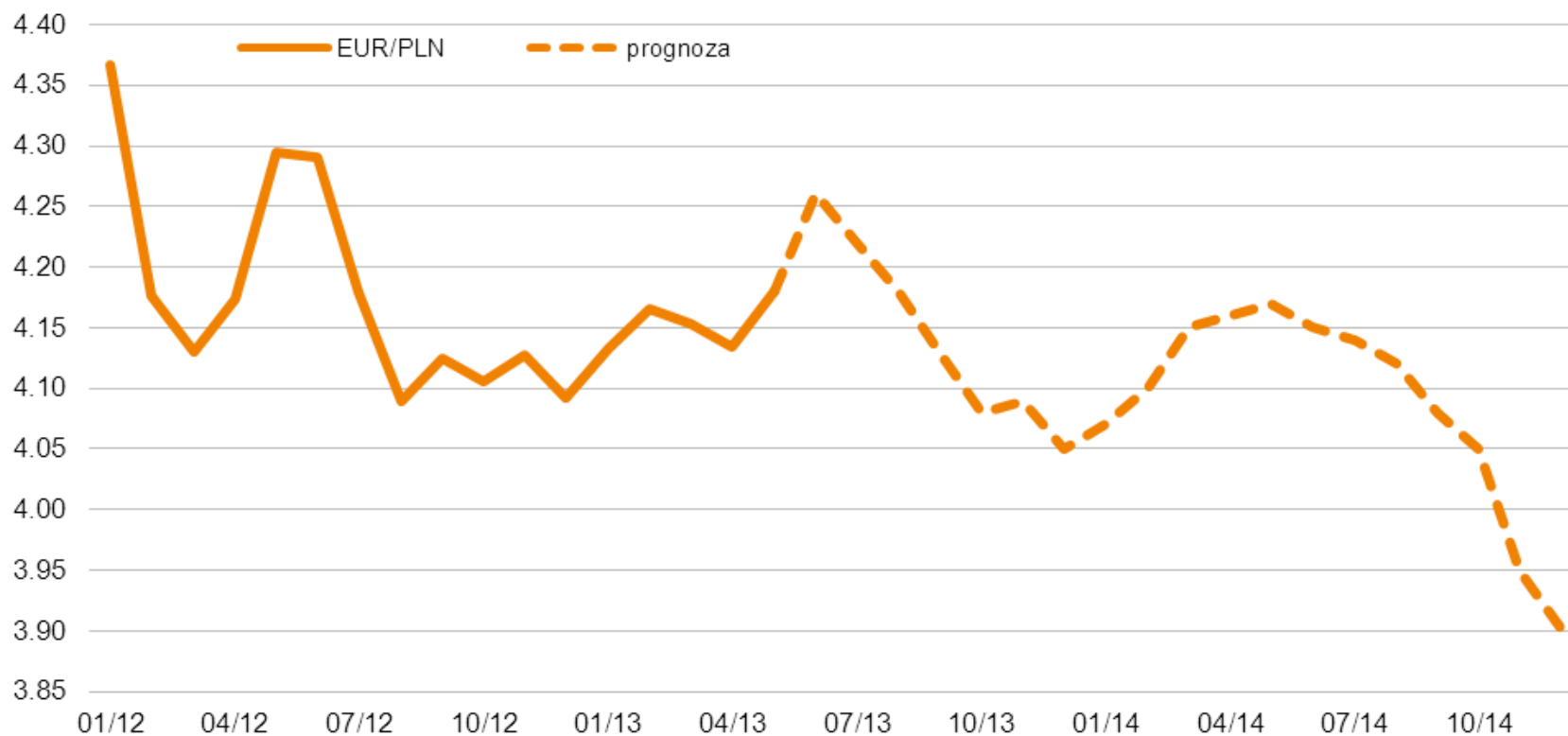
# RPP niedługo zakończy cykl obniżek



Źródło: NBP, DZ BANK Polska



# Złoty na łasce działań światowych banków centralnych



Źródło: EcoWin, DZ BANK Polska

# Dziękujemy za uwagę!

---

## **DZ BANK Polska**

Plac Piłsudskiego 3

00-078 Warszawa

tel.: (+48 22) 505 70 00

fax.: (+48 22) 505 74 42

[www.dzbank.pl](http://www.dzbank.pl)

## **AUTOR:**

**Janusz Dancewicz**

**Główny Ekonomista**

+48 22 505 78 24 janusz.dancewiczi@dzbank.pl

## **Departament Skarbu**

---

**Tomasz Kępski**

**Dyrektor**

+48 22 505 78 54 tomasz.kepski@dzbank.pl

## **Sekcja Sprzedaży**

---

**Piotr Łańcucki** – Kierownik Sprzedaży

+48 22 505 71 57 piotr.lancucki@dzbank.pl

**Michał Buczko** – Senior Dealer

+48 22 505 71 59 michal.buczko@dzbank.pl

**Wojciech Kuźmiński** – Senior Dealer

+48 22 505 71 61 wojciech.kuzminski@dzbank.pl

**Jacek Głuch** – Senior Dealer

+48 22 505 71 69 jacek.gluch@dzbank.pl

**Tomasz Jakimowicz** – Senior Dealer

+48 22 505 71 67 tomasz.jakimowicz@dzbank.pl

# ZASTRZEŻENIA

---

Niniejsza prezentacja została przygotowana przez DZ BANK Polska S.A. (zwany dalej BANKIEM) wyłącznie w celach informacyjnych i nie stanowi rekomendacji inwestycyjnej, prawnej, księgowej ani podatkowej. Niniejsze opracowanie nie jest ofertą publiczną ani wezwaniem do kupna lub sprzedaży jakichkolwiek instrumentów finansowych. Przygotowując tę prezentację BANK nie spełnia roli zarządzającego portfelem ani doradcy inwestycyjnego jakiegokolwiek osoby. Niniejszy dokument nie stanowi oferty w rozumieniu przepisów kodeksu cywilnego.

Osoby odpowiedzialne za przygotowanie niniejszej prezentacji są zatrudnione przez DZ BANK Polska S.A. i otrzymują wynagrodzenie uzależnione od wielu czynników, w tym od całkowitych dochodów BANKU, których część jest generowana przez Departament Skarbu DZ BANK Polska S.A. Osoby odpowiedzialne za przygotowanie tego opracowania mają również istotny wkład w działania BANKU w obszarze bankowości inwestycyjnej oraz w innych obszarach związanych z profilem działalności BANKU.

W opinii BANKU niniejszy dokument został sporządzony z zachowaniem należytej staranności na podstawie ogólnodostępnych informacji pochodzących z wiarygodnych źródeł, lecz BANK nie gwarantuje dokładności ani kompletności niniejszego opracowania. Zawarte w nim opinie i komentarze są odzwierciedleniem poglądów oraz wiedzy autorów i nie powinny być inaczej interpretowane. BANK nie jest zobligowany do aktualizowania niniejszej prezentacji. Informacje i opinie zawarte w prezentacji zostały opracowane przez Departament Skarbu DZ BANK Polska S.A. według stanu na dzień jego przygotowania i mogą się zmienić bez uprzedzenia w następstwie przyszłych wydarzeń. Prezentacja BANKU nie jest rekomendacją do korzystania z przytoczonych źródeł ani udostępnianych przez nie materiałów.

Niniejsza prezentacja została przygotowana bez wzięcia pod uwagę celów, sytuacji finansowej bądź potrzeb jakichkolwiek inwestorów. BANK nie zapewnia, że podane prognozy się sprawdzą. Wyniki inwestycyjne osiągnięte w konkretnym okresie historycznym nie stanowią gwarancji osiągnięcia podobnych wyników w przyszłości. BANK nie ponosi odpowiedzialności za szkody poniesione w wyniku decyzji podjętych na podstawie informacji i opinii zawartych w niniejszym opracowaniu. BANK zaleca, aby przed zawarciem transakcji inwestorzy dokonywali niezależnej oceny czy transakcja odpowiada ich celom inwestycyjnym, jakie mogą być jej konsekwencje prawne, regulacyjne, kredytowe, podatkowe i księgowe oraz jakie rodzaje ryzyka są z nią powiązane. Ryzyka dotyczą, między innymi, wahań rynkowych, zmian sektorowych, działalności korporacyjnej, stanu gospodarki, niedotrzymania prognoz zysków, niedostępności pełnych i trafnych informacji i/lub następstw wydarzeń, które wpływają na założenia przyjęte przez BANK oraz przez źródła wykorzystane w niniejszej prezentacji.

DZ BANK Polska S.A. posiada pełne prawa autorskie do powyższego opracowania. Powielanie bądź publikowanie niniejszego opracowania lub jego części, lub rozpowszechnianie w inny sposób informacji zawartych w niniejszym opracowaniu wymaga uprzedniej, pisemnej zgody BANKU.

Jeśli nie zaznaczono inaczej, to źródłem wszystkich danych statystycznych jest firma Thomson Reuters.