



Polska

Komentarz makro-
ekonomiczny

Data

15 kwietnia 2019 r.

Arkadiusz Krześniak
Główny Ekonomista
(+48) 22 579 9105

Polska: Komentarz tygodniowy

W UBIEGŁYM TYGODNIU:

Saldo **obrotów bieżących** za luty było ujemne i wyniosło -1,386 mld EUR, deficyt handlowy w lutym zwiększył się do -1,327 mld EUR z -290 mln EUR w styczniu br. W lutym eksport wzrósł o 10,0% r/r do 18,3 mld EUR a import zwiększył się o 13,4% r/r do 19,6 mld EUR. Wzrost importu w lutym wynikał ze wzrostu wartości importu ropy naftowej i pozostałych paliw, części komputerowych, samolotów oraz nowych samochodów osobowych.

W piątek agencja **S&P** utrzymała rating Polski (A-) oraz jego perspektywę (stabilną) bez zmian, zgodnie z oczekiwaniami. Zdaniem S&P realny wzrost wynagrodzeń, inwestycje publiczne z funduszy UE oraz stymulacja budżetowa powinny podtrzymać solidny wzrost PKB w tym roku. Zdaniem agencji ryzyka zewnętrzne (m. in. spowolnienie gospodarcze w Niemczech) dla gospodarki Polski rosną. S&P może w przyszłości podnieść rating, jeśli wzrost realnych dochodów w Polsce będzie nadal przewyższał wzrost dochodów u kluczowych partnerów, bez tworzenia nierównowagi zewnętrznej. Pozytywne dla ratingu może być też wystąpienie nadwyżek budżetowych skutkujących obniżeniem długu publicznego w ujęciu realnym. Rating może być podniesiony jeśli projekt Pracowniczych Planów Kapitałowych zwiększy prywatne oszczędności, zmniejszając rządowe zobowiązania emerytalne. S&P stwierdziła, że rating może być pod presją na obniżenie jeśli spadnie efektywność ściągania podatków, lub gdy wzrost wynagrodzeń doprowadzi do szybszego zwiększenia zadłużenia zagranicznego. S&P prognozuje, że deficyt rządowy i samorządowy wzrosną do 1,5% PKB w 2019r. i 2,6% w 2020r.

W BIEŻĄCYM TYGODNIU:

W marcu **inflacja** wyniosła 0,3% m/m oraz 1,7% r/r, bez zmian w stosunku do wstępnego szacunku GUS.

Inflacja bazowa za marzec (wtorek) powinna wynieść 1,3% r/r.

Przeciętne wynagrodzenie za marzec (publikacja w środę) powinno wzrosnąć o 6,9% r/r.

Przeciętne zatrudnienie w marcu prawdopodobnie wzrosło o 2,9% r/r.

Produkcja przemysłowa w marcu (publikacja w czwartek) powinna wzrosnąć o 3,8% r/r. **Ceny producenta** w marcu prawdopodobnie odnotowały wzrost o 3,0% r/r.

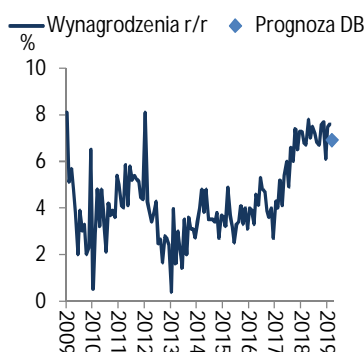
W piątek agencja **Moody's** ma dokonać przeglądu ratingu Polski (A2, z perspektywą stabilną). Spodziewamy się utrzymania ratingu i jego perspektywy bez zmian.

Wykres 1. Inflacja r/r



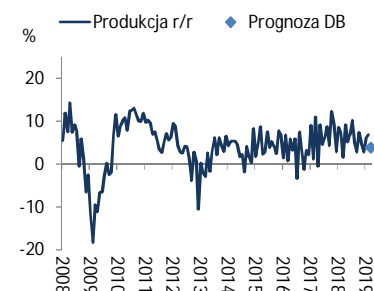
Źródło: GUS, Deutsche Bank Polska S.A.

Wykres 2. Dynamika przeciętnego wynagrodzenia



Źródło: GUS, Deutsche Bank Polska S.A.

Wykres 3. Produkcja przemysłowa



Źródło: GUS, Deutsche Bank Polska S.A.



GLÓWNE WSKAŹNIKI W TYM TYGODNIU:

Data	godzina	wskaźnik/wydarzenie	prognoza DB	Aktualny	konsensus
15-kwi	10:00	Inflacja (mar)	0,3% (1,7%)	0,3% (1,7%)	0,3% (1,7%)
16-kwi	10:00	Inflacja bazowa (mar)	0,3% (1,3%)		0,3% (1,3%)
17-kwi	10:00	Przeciętne wynagrodzenie (mar)	5,5% (6,9%)		5,5% (7,3%)
17-kwi	10:00	Przeciętne zatrudnienie (mar)	0,1% (2,9%)		0,1% (2,9%)
18-kwi	10:00	Produkcja przemysłowa (mar)	8,0% (3,8%)		8,6% (4,5%)
18-kwi	10:00	Ceny producenta (mar)	0,5% (3,0%)		0,3% (2,6%)
18-kwi	14:00	Opis dyskusji na posiedzeniu RPP			

Źródło: prognozy Deutsche Bank i Bloomberg Finance LP

Prognozy kursów walutowych oraz stóp procentowych

	EUR/PLN	USD/PLN	CHF/PLN	GBP/PLN	EUR/USD	WIBOR 3M	WIBOR 6M	EURIBOR 3M	LIBOR USD 3M	Inflacja (Polska)	Rentowność 10L obligacji skarbowych
(koniec okresu)											
kwi-19	4.285	3.809	3.809	4.971	1.125	1.72	1.80	-0.31	2.55	1.8	2.95
maj-19	4.282	3.775	3.800	4.999	1.134	1.72	1.80	-0.31	2.60	1.8	3.00
cze-19	4.279	3.741	3.791	5.027	1.144	1.72	1.80	-0.31	2.65	1.8	3.05
lip-19	4.276	3.708	3.782	5.054	1.153	1.72	1.80	-0.31	2.70	2.0	3.10
sie-19	4.273	3.675	3.773	5.081	1.163	1.72	1.80	-0.30	2.72	2.0	3.15
wrz-19	4.269	3.643	3.764	5.107	1.172	1.72	1.80	-0.30	2.75	2.1	3.20
paź-19	4.266	3.612	3.755	5.133	1.181	1.72	1.80	-0.30	2.80	2.2	3.25
lis-19	4.263	3.581	3.746	5.158	1.191	1.72	1.80	-0.30	2.82	2.5	3.25
gru-19	4.260	3.550	3.737	5.183	1.200	1.72	1.80	-0.30	2.85	2.6	3.30
sty-20	4.253	3.520	3.720	5.160	1.208	1.73	1.80	-0.30	2.85	2.6	3.30
lut-20	4.247	3.490	3.703	5.137	1.217	1.74	1.80	-0.30	2.80	2.5	3.30
mar-20	4.240	3.461	3.687	5.114	1.225	1.75	1.80	-0.30	2.75	2.3	3.30

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 1.744.449.384 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