



Polska

Komentarz makro-
ekonomiczny

Data

8 października 2018 r.

Arkadiusz Krześniak
Główny Ekonomista
(+48) 22 579 9105

Polska: Komentarz tygodniowy

W UBIEGŁYM TYGODNIU:

Wskaźnik **PMI w przemyśle** za wrzesień spadł do 50,5 pkt. z 51,4 pkt. w sierpniu, zbliżając się do poziomu neutralnego, co wynikało ze spadku liczby nowych zamówień, przede wszystkim zamówień eksportowych. We wrześniu produkcja przemysłowa wzrosła, pomimo spadku nowych zamówień. We wrześniu zatrudnienie w przemyśle przetwórczym wciąż wzrastało, ale w najniższym tempie od 23 miesięcy. Wskaźniki wzrostu kosztów i wzrostu cen wyrobów gotowych rosły w niższym tempie niż w poprzednich miesiącach, ale były stosunkowo silne z powodu niedoboru surowców.

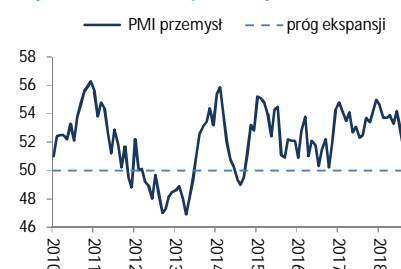
Według wstępnych szacunków GUS, **inflacja** we wrześniu wyniosła 0,2% m/m oraz 1,8% r/r spadając z 2,0% r/r w sierpniu. Pomimo wzrostu inflacji bazowej, ceny konsumenta nie rosną, bo niższa dynamika cen żywności równoważy wzrost cen paliw.

Rada Polityki Pieniężnej, zgodnie z naszymi i rynkowymi oczekiwaniami, nie zmieniła stóp procentowych. Komunikat po posiedzeniu RPP zawierał tylko niewielkie zmiany, przy utrzymaniu dotychczasowej oceny gospodarki Polski i procesów gospodarczych w jej otoczeniu. RPP podkreśliła, że nieco wyższy niż w I kwartale roczny wskaźnik cen konsumpcyjnych wynika głównie ze wzrostu cen paliw. W ocenie RPP inflacja po wyłączeniu cen żywności i energii pozostaje niska. W ocenie Rady perspektywy wzrostu gospodarczego w Polsce pozostają korzystne, mimo oczekiwanego obniżenia się dynamiki PKB w kolejnych kwartałach. Rada nadal ocenia, że obecny poziom stóp procentowych sprzyja utrzymaniu polskiej gospodarki na ścieżce zrównoważonego wzrostu oraz pozwala zachować równowagę makroekonomiczną. Na konferencji prasowej prezes NBP Adam Glapiński powtórzył, że stopy procentowe najprawdopodobniej pozostaną bez zmian w 2019r. oraz być może, na początku 2020r. Jerzy Kropiwnicki z RPP pokreślił, że RPP spodziewa się wzrostu inflacji z powodu efektów wtórnych podwyżki cen energii dla przedsiębiorstw, dodał jednakże, że jest to czynnik egzogeniczny, pozostający poza kontrolą Rady. Prezes NBP stwierdził, że NBP dysponuje dokładnie tymi samymi niestandardowymi narzędziami polityki pieniężnej, co EBC, ale sytuacja gospodarcza Polski sprawia, że nie wymagane jest ich stosowanie. Prezes Glapiński poinformował również, że w nowej projekcji NBP, która będzie opublikowana w listopadzie, nie będzie dużych zmian.

W TYM TYGODNIU:

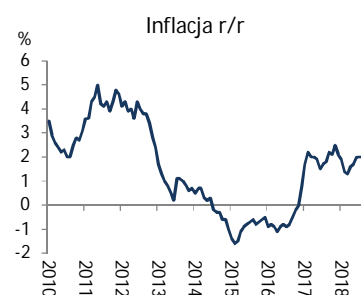
Krajowy kalendarz makroekonomiczny jest praktycznie pusty w tym tygodniu. W piątek S&P oraz Fitch mają dokonać przeglądu ratingów Polski (nasza prognoza – brak zmian).

Wykres 1. PMI przemysł



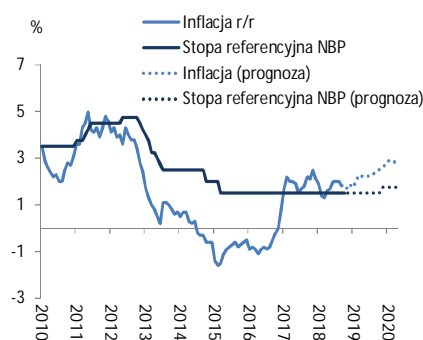
Źródło: Markit

Wykres 2. Inflacja



Źródło: GUS

Wykres 3. Stopa referencyjna NBP i inflacja



Źródło: NBP, GUS, Deutsche Bank



GŁÓWNE WSKAŹNIKI W TYM TYGODNIU:

Data	godzina	wskaźnik/wydarzenie	prognoza DB	aktualny	konsensus
10-paź	10:00	Wyniki finansowe przedsiębiorstw (II kw)			
12-paź	10:00	Obroty handlu zagranicznego wg GUS (sty-sie)			
12-paź		S&P dokona przeglądu ratingu Polski	BBB+ (positive)		
12-paź		Fitch Ratings dokona przeglądu ratingu Polski	A-(stable)		

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	EURIBOR 3M	LIBOR USD 3M	Inflacja (Polska)
(koniec okresu)									
paź-18	4.283	3.725	3.779	4.910	1.150	1.72	-0.31	2.43	1.9
lis-18	4.272	3.698	3.758	4.897	1.155	1.72	-0.30	2.49	1.7
gru-18	4.260	3.610	3.737	4.802	1.180	1.72	-0.30	2.55	1.8
sty-19	4.255	3.588	3.727	4.793	1.186	1.72	-0.28	2.61	1.7
lut-19	4.250	3.566	3.717	4.785	1.192	1.72	-0.25	2.67	2.1
mar-19	4.245	3.545	3.707	4.777	1.198	1.72	-0.25	2.73	2.3
kwi-19	4.240	3.524	3.698	4.769	1.203	1.72	-0.20	2.79	2.2
maj-19	4.235	3.502	3.688	4.760	1.209	1.72	-0.15	2.85	2.2
cze-19	4.230	3.481	3.678	4.752	1.215	1.72	-0.15	2.91	2.2
lip-19	4.225	3.461	3.669	4.744	1.221	1.72	-0.15	2.97	2.3
sie-19	4.220	3.440	3.659	4.736	1.227	1.72	-0.15	3.03	2.3
wrz-19	4.215	3.420	3.649	4.728	1.233	1.72	-0.15	3.09	2.4

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., ul. Lecha Kaczyńskiego 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 2.651.449.384 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