



Polska

Komentarz makro-
ekonomiczny

Data

29 października 2018 r.

Arkadiusz Krześniak
Główny Ekonomista
(+48) 22 579 9105

Polska: Komentarz tygodniowy

W UBIEGŁYM TYGODNIU:

We wrześniu **podaż pieniądza M3** wzrosła o 0,8% m/m oraz zwiększyła się o 7,9% r/r, co było powyżej oczekiwanego przez rynek wzrostu o 7,5% r/r.

We wrześniu **stopa bezrobocia** spadła do 5,7% z 5,8% w sierpniu, wobec konsensusu rynkowego 5,8%. Sytuacja na rynku pracy nadal się poprawia, ale ze względu na nasilające się trudności ze znalezieniem wykwalifikowanych pracowników tempo spadku stopy bezrobocia będzie prawdopodobnie się zmniejszać w nadchodzących kwartałach.

Według **opisu dyskusji na posiedzeniu RPP** 3 października br. Rada podkreśliła, że spodziewane spowolnienie gospodarcze w strefie euro będzie stopniowe, ze względu na korzystne perspektywy dla konsumpcji. RPP dostrzega ryzyka silniejszego od oczekiwań spadku aktywności w strefie euro dla wzrostu gospodarczego w Polsce. RPP podkreśliła, że wyraźny wzrost cen energii przyczynił się do podwyższenia inflacji w wielu krajach. Jednakże inflacja bazowa w otoczeniu polskiej gospodarki pozostaje umiarkowana. Rada oceniła, że ryzyka dla Polskiej gospodarki spowodowane wyższymi stopami procentowymi w USA są umiarkowane. RPP spodziewa się, że w I połowie 2019r. inflacja będzie wyższa niż obecnie, co będzie wynikać z wyższych cen surowców energetycznych oraz wzrostu cen uprawnień do emisji CO2. Większość członków Rady oceniała, że mimo szoków podażyowych, które mogą podwyższyć inflację w I połowie 2019 r., w horyzoncie oddziaływania polityki pieniężnej inflacja pozostanie zbliżona do celu. Członkowie Rady podkreślali, że w polskiej gospodarce nie występują obecnie wyraźne nierównowagi zewnętrzne i wewnętrzne. Wskazywano, że saldo na rachunku obrotów bieżących pozostaje zbliżone do zera, a dynamika kredytu dla sektora niefinansowego pozostaje umiarkowana, tj. niższa od wzrostu nominalnego PKB.

Według oficjalnych wyników w **wyborach samorządowych** 21 października br. w sejmikach wojewódzkich Prawo i Sprawiedliwość uzyskało 254 mandaty (46,7% mandatów ogółem), Koalicja Obywatelska 194 mandaty (35,7%), Polskie Stronnictwo Ludowe 70 mandatów (12,9%), Bezpartyjni Samorządowcy 12 mandatów (2,2%), SLD Lewica Razem 11 mandatów (2,0%), Mniejszość Niemiecka 5 mandatów (0,9%) a lokalne komitety 3 mandaty (0,6%). PiS posiada większość absolutną w 6 sejmikach z 16 sejmików wojewódzkich. PiS w koalicji z Bezpartyjnymi Samorządowcami może zdobyć jeszcze jeden sejmik. Koalicja Obywatelska zdobyła absolutną większość tylko w jednym sejmiku. Koalicja Obywatelska w koalicji z PSL może kontrolować dodatkowe 4 sejmiki, koalicja KO + PSL + SLD może kontrolować jeszcze 3 sejmiki a KO + Mniejszość Niemiecka jeszcze jeden sejmik. Wyniki wyborów samorządowych sugerują, że w przyszłych wyborach parlamentarnych PiS może otrzymać 44-45% głosów, co oznaczałoby możliwość samodzielnego sformowania rządu.

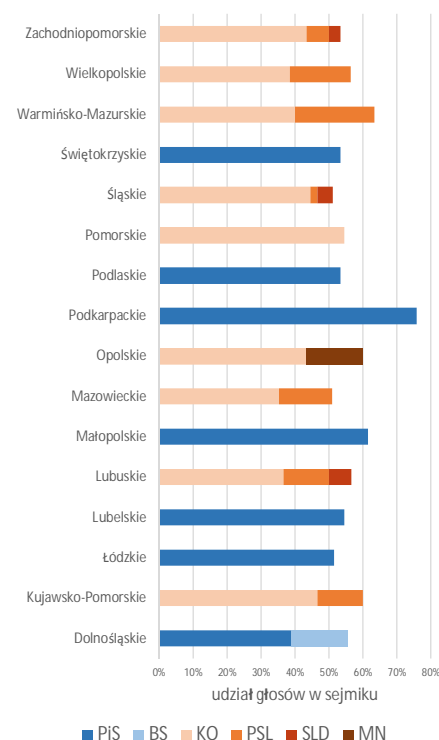
Wykres 1. Stopa bezrobocia



Źródło: GUS

Wykres 2. Wyniki wyborów do sejmików wojewódzkich.

Najbardziej prawdopodobne koalicje w sejmikach

Źródło: Państwowa Komisja Wyborcza,
Deutsche Bank Polska S.A.



GŁÓWNE WSKAŹNIKI W TYM TYGODNIU:

Data	godzina	wskaźnik/wydarzenie	prognoza DB	aktualny	konsensus
31-paź	10:00	PMI przemysł (paź)	50,1		50,4
31-paź	10:00	Inflacja (paź)	0,4% (1,9%)		0,4% (1,8%)

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)											
paź-18	4.310	3.781	3.781	4.858	1.140	1.72	1.79	-0.32	2.52	1.9	3.16
lis-18	4.307	3.794	3.778	4.906	1.135	1.72	1.79	-0.31	2.60	1.7	3.18
gru-18	4.285	3.792	3.759	4.930	1.130	1.72	1.79	-0.30	2.70	1.8	3.21
sty-19	4.280	3.771	3.749	4.933	1.135	1.72	1.79	-0.30	2.77	1.7	3.19
lut-19	4.274	3.749	3.738	4.937	1.140	1.72	1.80	-0.30	2.83	2.1	3.23
mar-19	4.269	3.728	3.728	4.940	1.145	1.72	1.81	-0.30	2.90	2.3	3.27
kwi-19	4.263	3.707	3.718	4.943	1.150	1.72	1.82	-0.20	2.98	2.2	3.27
maj-19	4.258	3.687	3.708	4.946	1.155	1.72	1.82	-0.18	3.07	2.2	3.27
cze-19	4.253	3.666	3.698	4.949	1.160	1.72	1.83	-0.16	3.15	2.2	3.27
lip-19	4.247	3.646	3.688	4.952	1.165	1.72	1.85	-0.14	3.23	2.3	3.29
sie-19	4.242	3.625	3.678	4.955	1.170	1.72	1.86	-0.12	3.32	2.3	3.29
wrz-19	4.236	3.605	3.668	4.957	1.175	1.72	1.87	-0.10	3.40	2.4	3.30
paź-19	4.231	3.585	3.658	4.960	1.180	1.72	1.88	-0.10	3.47	2.5	3.31
lis-19	4.225	3.566	3.648	4.962	1.185	1.73	1.90	-0.10	3.54	2.6	3.33
gru-19	4.220	3.546	3.638	4.965	1.190	1.76	1.92	-0.10	3.61	2.7	3.35

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., 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