



Polska

Komentarz makro-
ekonomiczny

Data

3 grudnia 2018 r.

Arkadiusz Krześniak
Główny Ekonomista
(+48) 22 579 9105

Polska: Komentarz tygodniowy

W UBIEGŁYM TYGODNIU:

W 3 kwartale br. **stopa bezrobocia** według kwartalnego badania rynku pracy wzrosła do 3,8% w porównaniu do 3,6% w 2 kwartale br. W 3 kwartale br. współczynnik aktywności zawodowej wzrósł do 56,8% z 56,5% w 2 kwartale. Aktywność zawodowa zwiększa się głównie w grupie ludzi młodych i w wieku średnim, zmniejsza się natomiast aktywność zawodowa w wieku emerytalnym. W 3 kwartale br. liczba pracujących wzrosła o 0,6% r/r oraz 0,3% kw/kw. Wzrost stopy bezrobocia w 3 kwartale wynikał przede wszystkim ze zwiększenia rotacji zatrudnionych oraz napływu pracowników wchodzących na rynek pracy. Stopa bezrobocia rejestrowanego w październiku pozostała bez zmian w wysokości 5,7%.

W okresie styczeń-październik br. **nadwyżka budżetowa** zwiększyła się do 6,4 mld PLN z 3,2 mld PLN w okresie styczeń-wrzesień br.

Według wstępnych szacunków GUS, **inflacja** w listopadzie spadła do 1,2% r/r z 1,8% r/r w październiku. W ujęciu miesiąc do miesiąca inflacja ceny konsumenta nie zmieniły się. Główną przyczyną zaskakującego obniżenia się inflacji rocznej w listopadzie był prawdopodobnie spadek cen paliw oraz spadek cen odzieży i obuwi.

W III kw. 2018r. **dynamika realna PKB** wyniosła 5,1% r/r (wobec 5,1% r/r w II kw. oraz 5,3% r/r w I kw. br.) a sezonowo skorygowana dynamika kwartalna wyniosła 1,7% kw/kw. Bardzo silny wzrost PKB w III kw. wynikał ze stabilnej kontrybucji spożycia prywatnego, które dodało 2,7 pkt. proc. do dynamiki PKB, stabilnej kontrybucji spożycia publicznego (0,6 p.p.), silnej kontrybucji inwestycji w środki trwałe (1,7 p.p.) oraz silnej kontrybucji inwestycji w zapasy (1,0 p.p.) do wzrostu PKB. Wpływ eksportu netto na dynamikę PKB był ujemny i wyniósł -0,9 p.p.

W BIEŻĄCYM TYGODNIU:

W listopadzie indeks **PMI w przemyśle** spadł do 49,5 pkt. z 50,4 pkt. w październiku, spadając po raz pierwszy od 4 lat do poziomu kontrakcji. Spadek indeksu PMI w listopadzie wynikał głównie ze spadku nowych zamówień, zwłaszcza zamówień eksportowych. Przedsiębiorstwa przemysłowe drugi miesiąc z rzędu zredukowały zatrudnienie z powodu niższych zamówień oraz trudności ze znalezieniem wykwalifikowanych pracowników. W listopadzie prognozy produkcji w horyzoncie 12-miesięcznym obniżyły się 8 miesiąc z rzędu do najsłabszego poziomu do stycznia 2013r.

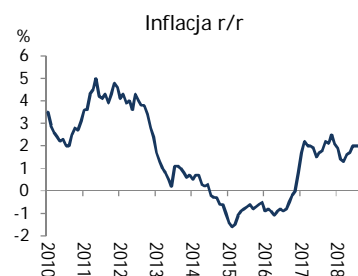
We środę **RPP** na posiedzeniu decyzyjnym najprawdopodobniej nie zmieni stóp procentowych. Dla rynku interesujące będą komentarze Rady do silnego spadku inflacji w listopadzie w kontekście istotnego wzrostu ścieżki inflacji w 2019r. w listopadowej projekcji inflacji przez NBP.

Wykres 1. Stopa bezrobocia (badanie rynku pracy)



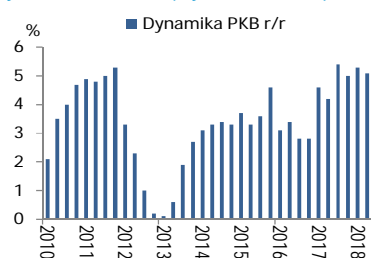
Źródło: GUS

Wykres 2. Inflacja



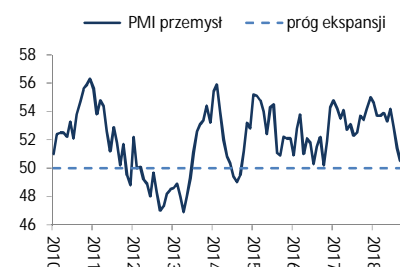
Źródło: GUS

Wykres 3. PKB (dynamika r/r)



Źródło: GUS

Wykres 4. PMI przemysł



Źródło: Markit



GŁÓWNE WSKAŹNIKI W TYM TYGODNIU:

Data	godzina	wskaźnik/wydarzenie	prognoza DB	aktualny	konsensus
3-gru	9:00	PMI przemysł (Iis)	50,2	49,5	50,3
5-gru		Decyzja RPP	1,50%		1,50%
7-gru	14:00	Oficjalne aktywa rezerwowe (Iis)			

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)											
gru-18	4.280	3.788	3.771	4.867	1.130	1.72	1.79	-0.30	2.75	1.3	3.10
sty-19	4.275	3.769	3.760	4.880	1.134	1.72	1.79	-0.30	2.80	1.3	3.15
lut-19	4.270	3.751	3.748	4.892	1.138	1.72	1.80	-0.30	2.85	1.6	3.20
mar-19	4.265	3.733	3.737	4.904	1.143	1.72	1.81	-0.30	2.90	1.8	3.22
kwi-19	4.260	3.715	3.726	4.916	1.147	1.72	1.82	-0.20	2.98	1.7	3.23
maj-19	4.255	3.697	3.715	4.928	1.151	1.72	1.82	-0.18	3.07	1.7	3.24
cze-19	4.250	3.680	3.704	4.940	1.155	1.72	1.83	-0.16	3.15	1.7	3.25
lip-19	4.245	3.662	3.693	4.951	1.159	1.72	1.85	-0.14	3.23	1.8	3.27
sie-19	4.240	3.645	3.682	4.963	1.163	1.72	1.86	-0.12	3.32	1.8	3.28
wrz-19	4.235	3.627	3.671	4.974	1.168	1.72	1.87	-0.10	3.40	1.9	3.29
paź-19	4.230	3.610	3.660	4.985	1.172	1.72	1.88	-0.10	3.47	2.0	3.30
lis-19	4.225	3.593	3.649	4.996	1.176	1.73	1.90	-0.10	3.54	2.4	3.30
gru-19	4.220	3.576	3.638	5.007	1.180	1.76	1.92	-0.10	3.61	2.6	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., 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 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