



Polska

Komentarz makro-
ekonomiczny

Data

10 grudnia 2018 r.

Arkadiusz Krześniak
Główny Ekonomista
(+48) 22 579 9105

Polska: Komentarz tygodniowy

W UBIEGLYM 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.

Rada Polityki Pieniężnej, zgodnie z oczekiwaniami nie zmieniła stóp procentowych i powtórzyła komunikat, że obecny poziom stóp procentowych jest korzystny dla stabilności gospodarki Polski. Prezes NBP Adam Glapiński stwierdził, że obecnie RPP zajmuje stanowisko wyczekujące i jest to najwłaściwsza pozycja. W jego ocenie wniosek o głosowanie nad podwyżką stóp w listopadzie był „egzotyczny” w świetle dyskusji, którą na posiedzeniu prowadziła Rada. Dodał, że obecnie nie ma powodu, aby podnieść stopy procentowe w 2019r. W jego ocenie inflacja w 2019r. nieco przyspieszy, ale nadal będzie bardzo niska. Odnosząc się do poziomu stóp procentowych w 2020r. prezes Glapiński stwierdził, że jest prawdopodobne, że również nie będą rosły, ale nie jest to już takie pewne. Prezes NBP dodał, że gospodarka Polski jest bardzo stabilna i nie ma żadnych nierównowag. Członek RPP Grażyna Ancyparowicz stwierdziła, że dopuszcza podwyżkę stóp w IV kw. 2019r. i w jej ocenie wzrost PKB może utrzymać się powyżej 4% w 2019r. Prezes Glapiński podkreślił, że obecnie dwa główne czynniki wpływające na ceny konsumenta, czyli ceny ropy naftowej oraz ceny żywności na rynkach światowych spadają, co zmniejsza ryzyko wzrostu inflacji w 2019r.

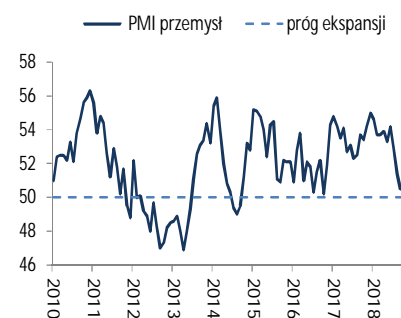
Stopa bezrobocia rejestrowanego, według szacunków Ministerstwa Rodziny, Pracy i Polityki Społecznej wzrosła do 5,8% w listopadzie z 5,7% w październiku br. Liczba zarejestrowanych bezrobotnych na koniec listopada wyniosła 951,6 tys. wobec 937,3 tys. na koniec października. W listopadzie firmy zgłosiły 107,6 tys. ofert pracy, wobec 131,2 tys. ofert pracy w październiku br.

W BIEŻĄCYM TYGODNIU:

W piątek NBP poda dane dotyczące bilansu płatniczego za październik. Szacujemy, że **deficyt obrotów bieżących** w październiku wyniósł -483 mln EUR a **deficyt handlowy** -533 mln EUR.

Inflacja za listopad (publikacja w piątek) powinna zostać potwierdzona na 0,0% i 1,2% r/r.

Wykres 1. PMI przemysł



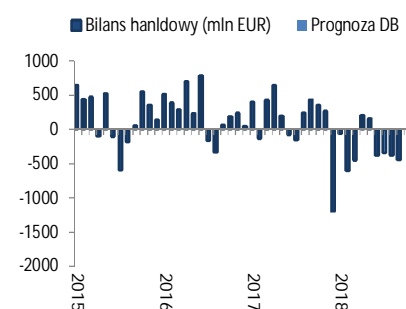
Źródło: Markit

Wykres 2. Stopa bezrobocia rej.



Źródło: GUS

Wykres 3. Bilans handlowy



Źródło: NBP



GŁÓWNE WSKAŹNIKI W TYM TYGODNIU:

Data	godzina	wskaźnik/wydarzenie	prognoza DB	aktualny	konsensus
14-gru	10:00	Inflacja (Iis)	0,0% (1,2%)		0,0% (1,2%)
14-gru	14:00	Obroty bieżące (paź)	-483 mln EUR		-472 mln EUR
14-gru	14:00	Bilans handlowy (paź)	-533 mln EUR		-341 mln EUR

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