



Polska

Komentarz makro-
ekonomiczny

Data

17 grudnia 2018 r.

Arkadiusz Krześniak
Główny Ekonomista
(+48) 22 579 9105

Polska: Komentarz tygodniowy

W UBIEGLYM TYGODNIU:

W październiku **deficyt obrotów bieżących** wyniósł -457 mln EUR a **deficyt handlowy** - 588 mln EUR. W październiku eksport wzrósł o 10,2% r/r do 20,143 EUR a import zwiększył się aż o 15,7% r/r do 20,731 mld EUR. Saldo usług było dodatnie i wyniosło 1,930 mld EUR. Saldo dochodów pierwotnych było ujemne i wyniosło -1,769 mln EUR a saldo dochodów wtórnych było zbliżone do zera i wyniosło - 30 mln EUR.

Inflacja za listopad wyniosła 0,0% m/m i 1,3% r/r, marginalnie powyżej 1,2% r/r w pierwszym szacunku GUS. W ujęciu miesięcznym ceny żywności nie zmieniły się, ceny odzieży i obuwi marginalnie spadły o 0,1% m/m, ceny łączności spadły o 2,6% m/m, obniżyły się też ceny rekreacji i kultury o 0,7% m/m. Wzrost cen w ujęciu miesięcznym wystąpił w użytkowaniu mieszkania i nośnikach energii (+0,2% m/m), transporcie (+0,2% m/m), edukacji (+0,3% m/m), restauracjach i hotelach (+0,3%) oraz pozostałych usługach (+0,2% m/m). Spadek inflacji do 1,3% r/r w listopadzie powoduje, że pojawia się miejsce na akomodację przyszłego impulsu inflacyjnego wynikającego m. in. ze wzrostu wynagrodzeń oraz wzrostu cen energii.

W BIEŻĄCYM TYGODNIU:

Inflacja bazowa (z wyłączeniem cen energii i żywności), w listopadzie wyniosła -0,1% m/m oraz 0,7% r/r, zgodnie z konsensusem rynkowym.

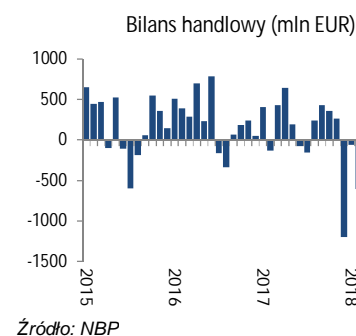
We wtorek GUS poda dane o przeciętnym wynagrodzeniu i przeciętnym zatrudnieniu w sektorze przedsiębiorstw w listopadzie. Nasza prognoza to wzrost **przeciętnego wynagrodzenia** o 0,5% m/m oraz 7,3% r/r w listopadzie. **Przeciętne zatrudnienie** powinno wzrosnąć o 0,1% m/m oraz zwiększyć się o 3,0% r/r w listopadzie.

Produkcja przemysłowa za listopad powinna spaść o 4,0% m/m oraz zwiększyć się o 4,3% r/r. **Ceny producenta** w listopadzie powinny wzrosnąć o 3,0% r/r.

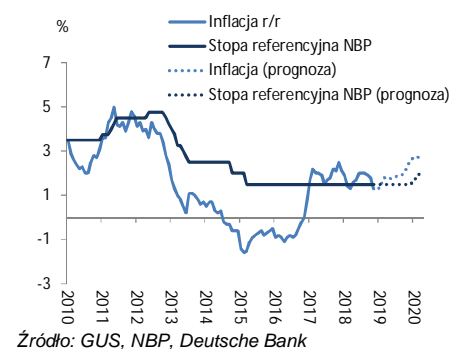
We czwartek NBP opublikuje **opis dyskusji na posiedzeniu RPP** w grudniu.

Sprzedaż detaliczna w listopadzie (publikacja w piątek), prawdopodobnie wzrosła o 7,9% r/r w cenach bieżących oraz zwiększyła się o 5,9% r/r w cenach stałych.

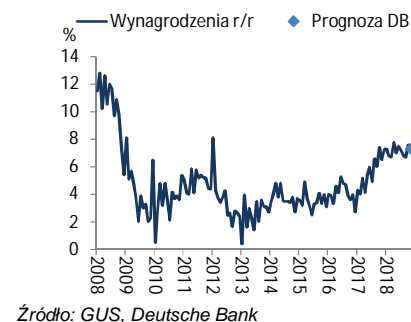
Wykres 1. Bilans handlowy



Wykres 2. Inflacja i stopa referencyjna NBP



Wykres 3. Przeciętne wynagrodzenie (dynamika r/r)





GLÓWNE WSKAŹNIKI W TYM TYGODNIU:

Data	godzina	wskaźnik/wydarzenie	prognoza DB	aktualny	konsensus
17-gru	10:00	Inflacja bazowa (lis)	0,0% (0,8%)	-0,1% (0,7%)	-0,1% (0,7%)
18-gru	10:00	Przeciętne wynagrodzenie (lis)	0,5% (7,3%)		0,4% (7,2%)
18-gru	10:00	Przeciętne zatrudnienie (lis)	0,1% (3,0%)		0,1% (3,0%)
19-gru	10:00	Produkcja przemysłowa (lis)	-4,0% (4,3%)		-4,0% (4,3%)
19-gru	10:00	Produkcja budowlana (lis)	(21,5%)		(16,4%)
19-gru	10:00	Ceny producenta (lis)	-0,2% (3,0%)		-0,1% (3,1%)
20-gru	14:00	Opis dyskusji na posiedzeniu RPP			
21-gru	10:00	Sprzedaż detaliczna (lis)	-3,0% (7,9%)		-2,9% (7,9%)

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	3.788	4.772	1.130	1.72	1.79	-0.30	2.80	1.4	3.00
sty-19	4.275	3.769	3.775	4.793	1.134	1.72	1.79	-0.30	2.83	1.3	3.05
lut-19	4.270	3.751	3.762	4.814	1.138	1.72	1.80	-0.30	2.87	1.6	3.10
mar-19	4.265	3.733	3.749	4.834	1.143	1.72	1.81	-0.30	2.90	1.8	3.12
kwi-19	4.260	3.715	3.737	4.854	1.147	1.72	1.82	-0.20	2.98	1.8	3.13
maj-19	4.255	3.697	3.724	4.874	1.151	1.72	1.82	-0.18	3.07	1.8	3.14
cze-19	4.250	3.680	3.712	4.894	1.155	1.72	1.83	-0.16	3.15	1.8	3.15
lip-19	4.245	3.662	3.699	4.913	1.159	1.72	1.85	-0.14	3.23	1.9	3.17
sie-19	4.240	3.645	3.687	4.932	1.163	1.72	1.86	-0.12	3.32	1.9	3.18
wrz-19	4.235	3.627	3.675	4.951	1.168	1.72	1.87	-0.10	3.40	1.9	3.19
paź-19	4.230	3.610	3.662	4.970	1.172	1.72	1.88	-0.10	3.47	2.1	3.20
lis-19	4.225	3.593	3.650	4.989	1.176	1.73	1.90	-0.10	3.54	2.4	3.20
gru-19	4.220	3.576	3.638	5.007	1.180	1.76	1.92	-0.10	3.61	2.6	3.20

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