



Polska

Komentarz makro-
ekonomiczny

Data

7 stycznia 2019 r.

Arkadiusz Krześniak
Główny Ekonomista
(+48) 22 579 9105

Polska: Komentarz tygodniowy

W UBIEGLYM TYGODNIU:

W grudniu 2018r. wskaźnik **PMI w przemyśle** spadł do 47,6 pkt. z 49,5 pkt. w listopadzie, sygnalizując pogłębiający się spadek koniunktury w przemyśle. W grudniu, głównymi czynnikami powodującymi spadek indeksu PMI był spadek sub-indeksu nowych zamówień oraz produkcji. Sub-indeksy zatrudnienia i zapasów pozostały na zbliżonym poziomie do listopada br. W grudniu indeks nowych zamówień spadł trzeci miesiąc z rzędu a indeks nowych zamówień eksportowych zmniejszył się piąty miesiąc z rzędu, co spowodowane było mniejszym popytem z Europy, przede wszystkim z Niemiec. W grudniu tempo wzrostu kosztów produkcji było silne, ale nieco niższe niż w listopadzie, co znalazło odbicie we wzroście cen wyrobów gotowych. Przedsiębiorstwa są nieco bardziej optymistyczne jeśli chodzi o przewidywaną wielkość produkcji w horyzoncie 12 miesięcy – wskaźnik ten wzrósł po raz pierwszy od sierpnia, ale nadal jest trzecim najniższym wynikiem od ponad pięciu i pół roku. Silny spadek indeksu PMI w grudniu oznacza, że (1) dynamika PKB w 2019r. może być niższa od prognoz, (2) głównym motorem wzrostu PKB pozostanie popyt krajowy (3) perspektywa pierwszej podwyżki stóp przesuwana się na pierwszą połowę 2020r.

Według wstępnych danych GUS, **inflacja** w grudniu 2018r. wyniosła 0,0% m/m oraz 1,1% r/r. Według naszych szacunków, przez prawie wszystkie miesiące 2019r. inflacja pozostanie poniżej środka celu inflacyjnego, co będzie oznaczać odsunięcie w czasie podwyżki stóp procentowych.

W BIEŻĄCYM TYGODNIU:

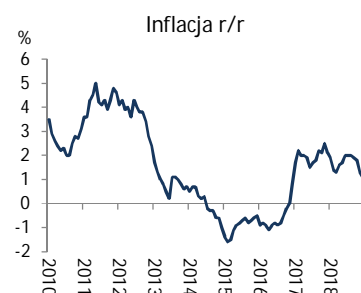
We środę **Rada Polityki Pieniężnej** kończy dwudniowe posiedzenie decyzyjne. Po niskiej inflacji i spadku indeksu PMI w grudniu RPP, jest bardzo prawdopodobne, że Rada utrzyma stopy procentowe bez zmian w 2019r.

Wykres 1. PMI przemysł



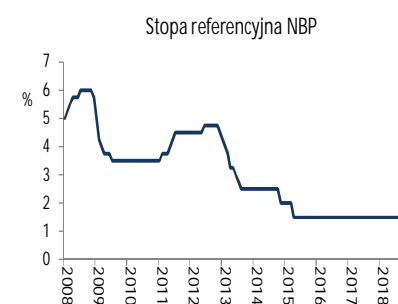
Źródło: Markit

Wykres 2. Inflacja



Źródło: GUS

Wykres 3. Stopa referencyjna NBP



Źródło: NBP



GŁÓWNE WSKAŹNIKI W PRZYSZŁYM TYGODNIU:

Data	godzina	wskaźnik/wydarzenie	prognoza DB	aktualny	konsensus
7-sty	14:00	Oficjalne aktywa rezerwowe (gru)			
9-sty		Decyzja RPP	1,50%		1,50%

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)											
sty-19	4.293	3.734	3.797	4.776	1.150	1.72	1.79	-0.31	2.83	1.0	2.80
lut-19	4.287	3.719	3.782	4.798	1.153	1.72	1.80	-0.30	2.87	1.3	2.85
mar-19	4.280	3.705	3.768	4.820	1.155	1.72	1.81	-0.30	2.90	1.5	2.90
kwi-19	4.273	3.690	3.753	4.842	1.158	1.72	1.82	-0.20	2.98	1.5	2.95
maj-19	4.267	3.676	3.738	4.863	1.161	1.72	1.82	-0.18	3.07	1.5	3.00
cze-19	4.260	3.661	3.724	4.884	1.164	1.72	1.83	-0.16	3.15	1.5	3.05
lip-19	4.253	3.647	3.709	4.905	1.166	1.72	1.85	-0.14	3.23	1.6	3.10
sie-19	4.247	3.633	3.695	4.926	1.169	1.72	1.86	-0.12	3.32	1.6	3.15
wrz-19	4.240	3.619	3.681	4.947	1.172	1.72	1.87	-0.10	3.40	1.6	3.17
paź-19	4.233	3.604	3.666	4.967	1.175	1.72	1.88	-0.10	3.47	1.8	3.20
lis-19	4.227	3.590	3.652	4.987	1.177	1.73	1.90	-0.10	3.54	2.1	3.20
gru-19	4.220	3.576	3.638	5.007	1.180	1.76	1.92	-0.10	3.61	2.5	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