



Polska

Komentarz makro-
ekonomiczny

Data

14 stycznia 2019 r.

Arkadiusz Krześniak
Główny Ekonomista
(+48) 22 579 9105

Polska: Komentarz tygodniowy

W UBIEGŁYM TYGODNIU:

Rada Polityki Pieniężnej, zgodnie z oczekiwaniami nie zmieniła stóp procentowych i powtórzyła dotychczasowy komunikat o utrzymaniu stóp bez zmian w nadchodzących kwartałach. W ocenie członków RPP nadchodzące spowolnienie gospodarcze nie będzie głębokie a re-estymacja modeli NBP na ostatnich danych pokazuje, że wzrost inflacji w 2019r. będzie umiarkowany – NBP prognozuje wzrost inflacji do środka celu inflacyjnego. W ocenie prezesa NBP polityka pieniężna prowadzona jest bez błędów, i jego zdaniem, dotychczasowa polityka utrzymywania stóp procentowych bez zmian zdała egzamin. W ocenie prezesa NBP stopy procentowe mogą pozostać bez zmian również w 2020 r. a jedynymi czynnikami mogącymi zwiększyć inflację może być wzrost cen energii oraz wzrost cen ropy naftowej.

W BIEŻĄCYM TYGODNIU:

W listopadzie **deficyt obrotów bieżących** wyniósł -221 mln EUR a deficyt handlowy zmniejszył się do -229 mln EUR. W listopadzie eksport wzrósł o 7,1% r/r do 20,0 mld EUR a import zwiększył się o 9,9% r/r do 20,2 mld EUR. Saldo usług było dodatnie i wyniosło 1,88 mld EUR a saldo dochodów pierwotnych było ujemne i wyniosło 1,83 mld EUR w listopadzie.

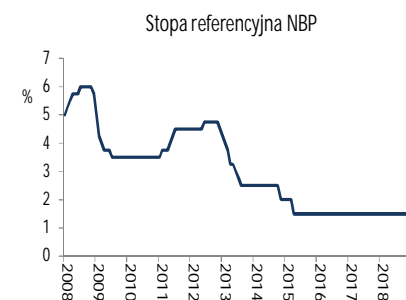
We wtorek GUS poda finalną **inflację** za grudzień. Spodziewamy się potwierdzenia inflacji konsumenta na poziomie 0,0% m/m oraz 1,1% r/r.

We środę NBP opublikuje **inflację bazową** za grudzień. Nasza prognoza to 0,0% m/m oraz 0,7% r/r.

W piątek będą opublikowane dane o **przeciętnym wynagrodzeniu** w sektorze przedsiębiorstw za grudzień (prognoza 7,6% m/m oraz 7,5% r/r) i **przeciętnym zatrudnieniu** w sektorze przedsiębiorstw za grudzień (nasza prognoza to 0,1% m/m oraz 2,8% r/r).

Produkcja przemysłowa w grudniu (publikacja w piątek) powinna spaść o 9,0% m/m oraz wzrosnąć o 5,9% r/r. **Produkcja budowlano-montażowa** za grudzień prawdopodobnie wzrosła o 17,5% r/r. W grudniu **ceny producenta** prawdopodobnie wzrosły o 2,5% r/r.

Wykres 1. Stopa referencyjna NBP



Źródło: Markit

Wykres 2. Inflacja bazowa



Źródło: NBP, Deutsche Bank Polska S.A.

Wykres 3. Przeciętne wynagrodzenie



Źródło: GUS, Deutsche Bank Polska S.A.



GLÓWNE WSKAŹNIKI W PRZYSZŁYM TYGODNIU:

Data	godzina	wskaźnik/wydarzenie	prognoza DB	aktualny	konsensus
14-sty	14:00	Obroty bieżące (lis)	-420 mln EUR	-221 mln EUR	-484 mln EUR
15-sty	10:00	Inflacja (gru)	0,0% (1,1%)		0,0% (1,1%)
16-sty	10:00	Inflacja bazowa (gru)	0,0% (0,7%)		0,0% (0,7%)
18-sty	10:00	Przeciętne wynagrodzenie (gru)	7,6% (7,5%)		7,4% (7,3%)
18-sty	10:00	Przeciętne zatrudnienie (gru)	0,1% (2,8%)		0,0% (2,8%)
18-sty	10:00	Produkcja przemysłowa (gru)	-9,0% (5,9%)		-9,6% (5,0%)
18-sty	10:00	Ceny producenta (gru)	-0,5% (2,5%)		-0,5% (2,5%)

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 dyrektywę 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