



Polska

Komentarz makro-  
ekonomiczny

Data

21 stycznia 2019 r.

Arkadiusz Krześniak  
Główny Ekonomista  
(+48) 22 579 9105

## Polska: Komentarz tygodniowy

### W UBIEGŁYM 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.

**Inflacja** za grudzień została potwierdzona w wysokości 0,0% m/m oraz 1,1% r/r. W grudniu ceny usług wzrosły o 0,4% m/m i 0,9% r/r a ceny towarów spadły o 0,2% m/m i wzrosły o 1,2% r/r. W grudniu ceny żywności wzrosły o 0,7% m/m, ceny odzieży i obuwi spadły o 1,4% r/r, ceny użytkowania mieszkania i nośnik ów energii wzrosły o 0,1% m/m. Ceny transportu spadły o 1,4% m/m a ceny rekreacji i kultury wzrosły o 0,5% m/m. W 2018r. inflacja średnioroczna wyniosła 1,6%.

**Inflacja bazowa** za grudzień wyniosła 0,0% m/m oraz 0,6% r/r i była niższa niż oczekiwane przez rynek 0,7% r/r.

**Przeciętne wynagrodzenie** w sektorze przedsiębiorstw za grudzień wzrosło o 6,2% m/m oraz zwiększyło się o 6,1% r/r. **Przeciętnym zatrudnienie** w sektorze przedsiębiorstw za grudzień było bez zmian m/m oraz wzrosło o 2,8% r/r.

**Produkcja przemysłowa** w grudniu spadła o 11,5% m/m oraz wzrosła o 2,8% r/r. Sezonowo skorygowana produkcja przemysłowa w grudniu wzrosła o 3,1% r/r. W grudniu wzrost produkcji odnotowano w 17 spośród 34 działach przemysłu, m. in. w produkcji pozostałego sprzętu transportowego (o 33,6% r/r), w naprawie, konserwacji i instalowaniu maszyn i urządzeń (o 16,1% r/r), produkcji koksu i produktów rafinacji ropy naftowej (o 14,9% r/r) oraz wytwarzaniu i zaopatrywaniu w energię elektryczną, gaz i gorącą wodę (o 13,4% r/r), produkcji urządzeń elektrycznych o 12,1% r/r oraz komputerów i wyrobów elektronicznych i optycznych o 5,0% r/r. Spadek produkcji wystąpił w 17 działach przemysłu, m. in. w produkcji wyrobów farmaceutycznych o 29,5% r/r, maszyn i urządzeń o 4,3% r/r, wydobywaniu węgla o 3,5% r/r, produkcji metali o 2,8% r/r, napojów o 2,5% r/r oraz wyrobów z metali o 2,0% r/r.

**Produkcja budowlano-montażowa** za grudzień wzrosła o 12,2% r/r. W grudniu **ceny producenta** spadły o 0,9% m/m oraz wzrosły o 2,2% r/r.

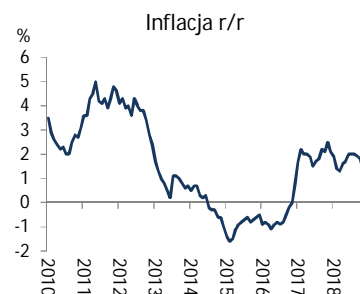
### W BIEŻĄCYM TYGODNIU:

**Sprzedaż detaliczna** za grudzień (publikacja we wtorek) powinna wzrosnąć o 7,2% r/r.

**Podaż pieniądza** w grudniu (środa) prawdopodobnie wzrosła o 8,7% r/r.

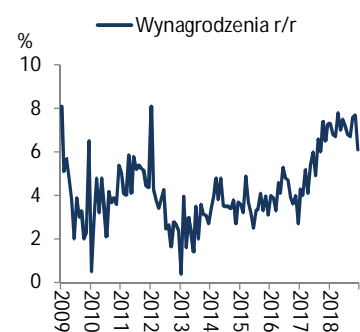
**Stopa bezrobocia** w grudniu (publikacja w czwartek) powinna wzrosnąć do 5,8% po 5,7% w listopadzie.

### Wykres 1. Inflacja



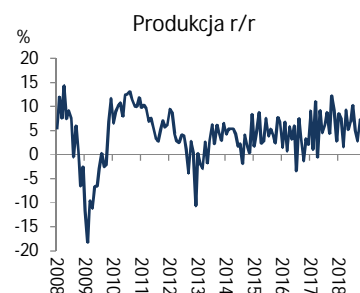
Źródło: GUS

### Wykres 2. Przeciętne wynagrodzenie



Źródło: GUS

### Wykres 3. Produkcja przemysłowa



Źródło: GUS



## GŁÓWNE WSKAŹNIKI W TYM TYGODNIU:

Data	godzina	wskaźnik/wydarzenie	prognoza DB	aktualny	konsensus
22-sty	10:00	Sprzedż detaliczna (gru)	15,5% (7,2%)		16,5% (8,1%)
23-sty	14:00	Podaż pieniądza M3 (gru)	2,1% (8,7%)		2,1% (8,6%)
24-sty	10:00	Stopa bezrobocia (gru)	5,8%		5,8%

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)											
<b>sty-19</b>	4.293	3.778	3.797	4.863	1.136	1.72	1.79	-0.31	2.77	1.0	2.85
<b>lut-19</b>	4.287	3.763	3.782	4.885	1.139	1.72	1.80	-0.30	2.80	1.3	2.90
<b>mar-19</b>	4.280	3.748	3.768	4.907	1.142	1.72	1.81	-0.30	2.90	1.5	2.95
<b>kwi-19</b>	4.273	3.734	3.753	4.928	1.145	1.72	1.82	-0.20	2.98	1.5	3.00
<b>maj-19</b>	4.267	3.719	3.738	4.950	1.147	1.72	1.82	-0.18	3.07	1.5	3.05
<b>cze-19</b>	4.260	3.704	3.724	4.971	1.150	1.72	1.83	-0.16	3.15	1.5	3.10
<b>lip-19</b>	4.253	3.690	3.709	4.992	1.153	1.72	1.85	-0.14	3.23	1.6	3.15
<b>sie-19</b>	4.247	3.675	3.695	5.013	1.156	1.72	1.86	-0.12	3.32	1.6	3.16
<b>wrz-19</b>	4.240	3.661	3.681	5.033	1.158	1.72	1.87	-0.10	3.40	1.6	3.17
<b>paź-19</b>	4.233	3.646	3.666	5.054	1.161	1.72	1.88	-0.10	3.47	1.8	3.20
<b>lis-19</b>	4.227	3.632	3.652	5.074	1.164	1.73	1.90	-0.10	3.54	2.1	3.20
<b>gru-19</b>	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