



Polska

Komentarz makro-
ekonomiczny

Data

18 lutego 2019 r.

Arkadiusz Krześniak
Główny Ekonomista
(+48) 22 579 9105

Polska: Komentarz tygodniowy

W UBIEGŁYM TYGODNIU:

W grudniu 2018r. **deficyt obrotów bieżących** wyniósł -1400 mln EUR a deficyt handlowy był równy 1340 mln EUR. W grudniu export towarów wzrósł o 2,3% r/r do 16,0 mld EUR a import zwiększył się o 3,0% r/r do 17,3 mld EUR. Saldo usług było dodatnie i wyniosło 1,8 mld EUR natomiast salda dochodów pierwotnych i wtórnych były ujemne – odpowiednio -1,566 mld EUR oraz 321 mln EUR.

W IV kwartale 2018 r. **dynamika PKB** wyniosła 4,9% r/r. Sezonowo skorygowana dynamika PKB wyniosła 0,5% kw/kw oraz 4,6% r/r. Główny Urząd Statystyczny zrewidował w dół sezonowo skorygowane szacunki dynamiki PKB w III kw. 2017 oraz II i III kw. 2018r. obniżając roczną dynamikę PKB o 0,1 punktów procentowych. Dynamika PKB w IV kw. była wciąż wysoka, ale relatywnie niski kwartalny wzrost PKB sugeruje umiarkowane spowolnienie wzrostu gospodarczego w kolejnych kwartałach.

W styczniu 2018r. **inflacja** wyniosła 0,1% m/m oraz 0,9% r/r. Ceny żywności wzrosły o 0,9% m/m, ceny użytkowania mieszkania spadły o 0,7% m/m a ceny transportu zmniejszyły się o 1,9% m/m. Roczny wskaźnik inflacji obniżył się 5 miesiąc z rzędu a inflacja od trzech miesięcy pozostaje poniżej dolnej granicy celu inflacyjnego.

W BIEŻĄCYM TYGODNIU:

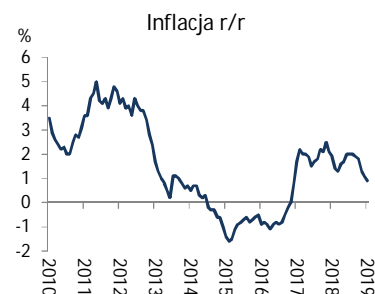
We wtorek GUS opublikuje dane o wynagrodzeniach i zatrudnieniu za styczeń. Prognozujemy, że w styczniu **przeciętne wynagrodzenie** w sektorze przedsiębiorstw wzrosło o 6,0% r/r a **przeciętne zatrudnienie** wzrosło o 2,3% r/r.

Produkcja przemysłowa za styczeń (publikacja w środę) prawdopodobnie wzrosła o 3,1% r/r, a **ceny producenta** w styczniu powinny zwiększyć się o 2,1% r/r.

Nominalna **sprzedaż detaliczna** za styczeń (czwartek) powinna zwiększyć się o 4,7% r/r a realna sprzedaż detaliczna w styczniu prawdopodobnie wzrosła o 3,9% r/r.

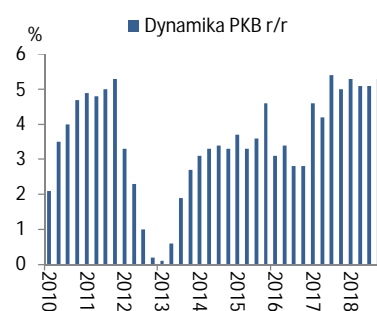
Podaż pieniądza M3 w styczniu (piątek) powinna wzrosnąć o 9,3% r/r.

Wykres 1. Inflacja



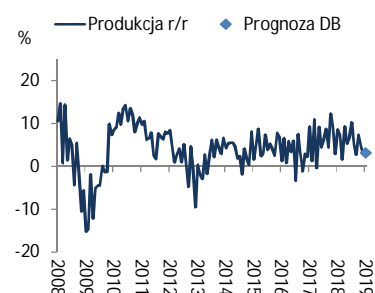
Źródło: GUS

Wykres 2. Dynamika PKB



Źródło: GUS

Wykres 3. Produkcja przemysłowa



Źródło: GUS, Deutsche Bank Polska S.A.



GŁÓWNE WSKAŹNIKI W TYM TYGODNIU:

Data	godzina	wskaźnik/wydarzenie	prognoza DB	aktualny	konsensus
19-lut	10:00	Przeciętne wynagrodzenie (sty)	-7,7% (6,0%)		-7,0% (6,9%)
19-lut	10:00	Przeciętne zatrudnienie (sty)	1,5% (2,3%)		1,0% (1,8%)
20-lut	10:00	Produkcja przemysłowa (sty)	4,5% (3,1%)		5,0% (3,6%)
20-lut	10:00	Ceny producenta (sty)	0,1% (2,1%)		0,1% (2,1%)
21-lut	10:00	Produkcja budowlano-montażowa (sty)	(10,0%)		(8,0%)
21-lut	10:00	Sprzedaż detaliczna (sty)	-20,5% (4,7%)		-19,3% (6,4%)
22-lut	14:00	Podaż pieniądza M3 (sty)	-1,0% (9,3%)		-0,9% (9,4%)

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)											
lut-19	4.320	3.823	3.789	4.989	1.130	1.72	1.80	-0.30	2.60	1.3	2.75
mar-19	4.313	3.777	3.780	4.998	1.142	1.72	1.81	-0.30	2.70	1.5	2.85
kwi-19	4.306	3.731	3.771	5.007	1.154	1.72	1.82	-0.30	2.80	1.5	2.90
maj-19	4.299	3.687	3.761	5.016	1.166	1.72	1.82	-0.30	2.90	1.5	3.00
cze-19	4.292	3.643	3.752	5.024	1.178	1.72	1.83	-0.30	3.00	1.5	3.10
lip-19	4.285	3.601	3.742	5.032	1.190	1.72	1.85	-0.30	3.10	1.6	3.15
sie-19	4.278	3.559	3.733	5.040	1.202	1.72	1.86	-0.30	3.20	1.6	3.16
wrz-19	4.271	3.518	3.724	5.047	1.214	1.72	1.87	-0.30	3.30	1.6	3.17
paź-19	4.264	3.478	3.714	5.054	1.226	1.72	1.88	-0.30	3.40	1.8	3.20
lis-19	4.257	3.439	3.705	5.060	1.238	1.73	1.90	-0.30	3.45	2.1	3.20
gru-19	4.250	3.400	3.696	5.066	1.250	1.73	1.92	-0.30	3.50	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