



Polska

Komentarz makro-
ekonomiczny

Data

25 lutego 2019 r.

Arkadiusz Krześniak
Główny Ekonomista
(+48) 22 579 9105

Polska: Komentarz tygodniowy

W UBIEGŁYM TYGODNIU:

W styczniu **przeciętne zatrudnienie** w sektorze przedsiębiorstw wzrosło o 2,2% m/m oraz zwiększyło się o 2,9% r/r, znacznie powyżej oczekiwań rynkowych. W styczniu **przeciętne wynagrodzenie** w sektorze przedsiębiorstw spadło o 6,5% m/m oraz wzrosło o 7,5% r/r i również było silniejsze od oczekiwań. Bardzo dobre dane z rynku pracy pokazują, że na początku roku przedsiębiorstwa nadal zgłaszają silny popyt na pracowników. Może to oznaczać, że mimo słabszego popytu na polski eksport, nadal rozwija się sektor usług, także eksportowych.

W styczniu 2019r. **produkcja przemysłowa** wzrosła o 6,1% r/r i zwiększyła się o 7,4% r/r. Sezonowo skorygowana produkcja przemysłowa wzrosła o 6,1% r/r oraz 1,7% m/m. W styczniu wzrost produkcji odnotowano w 26 (spośród 34) działach przemysłu, w tym. W produkcji urządzeń elektrycznych o 17,3% r/r, napojów o 17,2% r/r, w wytwarzaniu i zaopatrywaniu w energię elektryczną, gaz, parę wodną i gorącą wodę – o 15,1%, w produkcji pozostałego sprzętu transportowego – o 13,3%, komputerów, wyrobów elektronicznych i optycznych – o 10,9%, chemikaliów i wyrobów chemicznych – o 10,0%, wyrobów z metali – o 8,0%, wyrobów tekstylnych – o 7,4%. Spadek produkcji sprzedanej przemysłu, w porównaniu ze styczniem ub. roku, wystąpił w 8 działach, m.in. w produkcji koksu i produktów rafinacji ropy naftowej – o 9,5%, metali – o 8,6%, odzieży – o 7,9%, w wydobywaniu węgla kamiennego i brunatnego – o 2,5%. W styczniu **ceny producenta** wzrosły o 2,2% r/r i zwiększyły się o 0,2% m/m.

W styczniu 2019r. **produkcja budowlano-montażowa** wzrosła o 3,2% r/r i spadła o 61,2% m/m. Produkcja budowlano-montażowa wzrosła o 2,3% r/r w sekcji budowa budynków oraz zwiększyła się o 15,3% r/r w budownictwie infrastrukturalnym. Natomiast produkcja budowlano-montażowa specjalistyczna spadła o 6,2% r/r. W styczniu w budownictwie dominowały inwestycje infrastrukturalne.

W styczniu 2019r. **sprzedaż detaliczna** w cenach bieżących wzrosła o 6,6% r/r i spadła o 19,1% m/m. W cenach stałych sprzedaż wzrosła o 5,2% r/r i spadła o 18,9% m/m. W cenach bieżących sprzedaż samochodów wzrosła o 1,7% r/r, sprzedaż paliw zwiększyła się o 8,7% r/r, sprzedaż żywności wzrosła o 6,1% r/r, sprzedaż leków i kosmetyków wzrosła o 11,0% r/r, sprzedaż mebli i sprzętu RTV/AGD wzrosła o 11,5% r/r. W styczniu sprzedaż w supermarketach wzrosła o 5,6% r/r a sprzedaż przez Internet zwiększyła się o 4,9% r/r.

Opis dyskusji na posiedzeniu RPP pokazał, że w ocenie Rady, prawdopodobieństwo podniesienia stóp w nadchodzącym czasie istotnie zmalało. Większość członków RPP podziela pogląd, że stopy procentowe powinny pozostać stabilne w nadchodzących kwartałach ze względu na istotny spadek ryzyka inflacyjnego oraz ze względu na wzrost niepewności co do skali i długości spowolnienia gospodarczego w gospodarce światowej.

Podaż pieniądza M3 w styczniu wzrosła o 8,8% r/r i spadła o 1,4% m/m.

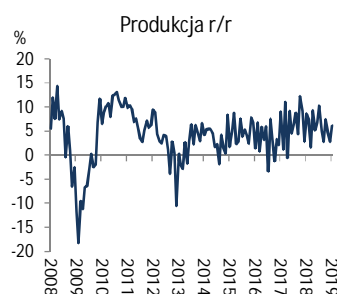
Prawo i Sprawiedliwość zapowiedziało **zwiększenie programów socjalnych** o ok. 30-40 mld PLN rocznie (1,2% - 1,6% PKB). W 2019 dodatkowa stymulacja fiskalna ma wynieść ok. 20-23 mld PLN czyli ok. 0,9%-1,0% PKB (8,5 mld zł rozszerzenie 500+, 11 mld PLN 13-tka dla emerytów, 1 mld PLN likwidacja PIT do 26-go roku życia). Efektem tego programu będzie przyśpieszenie PKB w II połowie roku i osiągnięcie wzrostu PKB w 2019r. wyraźnie powyżej 4%, zwiększenie deficytu obrotów bieżących oraz zwiększenie deficytu fiskalnego do 3% PKB, zamykające drogę do dalszego luzowania fiskalnego i ewentualnej obniżki stóp procentowych.

Wykres 1. Przeciętne wynagrodzenie



Źródło: GUS

Wykres 2. Produkcja przemysłowa



Źródło: GUS

Wykres 3. Sprzedaż detaliczna



Źródło: GUS



GŁÓWNE WSKAŹNIKI W TYM TYGODNIU:

Data	godzina	wskaźnik/wydarzenie	prognoza DB	aktualny	konsensus
25-lut	10:00	Stopa bezrobocia (sty)	6,1%	6,1%	6,1%
25-lut	10:00	Stopa bezrobocia (4 kw)	3,8%	3,8%	3,8%
28-lut	10:00	PKB (4 kw)	0,5% (4,9%)		0,5% (4,9%)
1-mar	9:00	PMI przemysł (lut)	47,9		48,1

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	4.330	3.815	3.815	4.990	1.135	1.72	1.80	-0.30	2.60	1.3	3.00
mar-19	4.323	3.771	3.804	5.001	1.147	1.72	1.81	-0.30	2.65	1.5	3.05
kwi-19	4.316	3.727	3.793	5.011	1.158	1.72	1.82	-0.30	2.70	1.5	3.10
maj-19	4.309	3.684	3.781	5.020	1.170	1.72	1.82	-0.30	2.80	1.5	3.12
cze-19	4.302	3.643	3.770	5.030	1.181	1.72	1.83	-0.30	2.90	1.5	3.15
lip-19	4.295	3.602	3.759	5.039	1.193	1.72	1.85	-0.30	3.00	1.7	3.20
sie-19	4.288	3.561	3.748	5.047	1.204	1.72	1.86	-0.30	3.05	1.7	3.25
wrz-19	4.281	3.522	3.737	5.055	1.216	1.72	1.87	-0.30	3.10	1.8	3.30
paź-19	4.274	3.483	3.726	5.063	1.227	1.72	1.88	-0.30	3.15	2.0	3.32
lis-19	4.267	3.445	3.715	5.071	1.239	1.72	1.90	-0.30	3.20	2.3	3.35
gru-19	4.260	3.408	3.704	5.078	1.250	1.72	1.92	-0.30	3.25	2.7	3.35

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., al. Armii Ludowej 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