



Polska

Komentarz makro-  
ekonomiczny

Data

4 marca 2019 r.

Arkadiusz Krześniak  
Główny Ekonomista  
(+48) 22 579 9105

## Polska: Komentarz tygodniowy

### W UBIEGŁYM TYGODNIU:

**Stopa bezrobocia** w styczniu 2019r. wzrosła do 6,1% z 5,8% w grudniu 2018r. Według kwartalnego badania rynku pracy stopa bezrobocia w IV kw. 2018r. pozostała w wysokości 3,8%, bez zmian w stosunku do 3 kw. 2018r.

Ministerstwo Finansów opublikowało projekt **Strategii rozwoju rynku kapitałowego**. Zakłada on (1) wzrost wskaźnika kapitalizacji notowanych na GPW spółek krajowych do 75% PKB w 2030 r. z obecnych 35%, (2) wzrost o 100% współczynnika płynności obrotu w głównych kategoriach aktywów i obniżenie kosztów transakcji, (3) zwiększenie efektywności instytucji pośredniczących, (4) wzrost stopy oszczędności w gospodarce do 11% w 2030r. z obecnych 2,6%, (5) zwiększenie efektywności procedur administracyjnych.

W styczniu 2019r. nadwyżka w **budżecie Państwa** wyniosła 6,6 mld PLN wobec nadwyżki 8,8 mld w styczniu 2018r. Dochody budżetu wyniosły 38,7 mld PLN (10% planu) a wydatki 32,1 mld PLN (7,7% planu). Dochody z VAT wzrosły o 12,6% r/r, dochody z PIT wzrosły o 15,4% r/r a dochody z CIT wzrosły o 2,8% r/r. Łącznie dochody podatkowe w styczniu wzrosły o 7,9% r/r.

W lutym 2019r. wskaźnik **PMI w przemyśle** spadł do 47,6 pkt. z 48,2 pkt. w styczniu i był czwarty miesiąc z rzędu poniżej neutralnego poziomu 50 pkt. Spadek PMI w lutym wynikał przede wszystkim z dalszego spadku liczby nowych zamówień, zwłaszcza zamówień eksportowych, która spadła siódmym miesiącem z rzędu. Wskaźnik produkcji przemysłowej spadł czwarty miesiąc z rzędu. Spadły również wskaźniki zatrudnienia i zakupów, natomiast poziom zapasów rósł w szybkim tempie. Presja na wzrost kosztów produkcji w lutym uległa zmniejszeniu. Nastroje przedsiębiorców uległy pogorszeniu i zrewidowano w dół prognozy popytu i produkcji na nadchodzące 12 miesięcy.

GUS potwierdził, że w IV kw. 2018r. **realny wzrost PKB** wyniósł 0,5% kw/kw oraz 4,9% r/r. Spożycie prywatne wzrosło o 4,3% r/r, inwestycje w środki trwałe wzrosły o 6,7% r/r, eksport zwiększył się o 8,9% r/r a import wzrósł o 9,0% r/r w ujęciu realnym. W IV kw. spożycie generowało 3 pkt. proc., akumulacja 1,7 pkt. proc. a eksport netto 0,2 pkt. proc. PKB.

### W BIEŻĄCYM TYGODNIU:

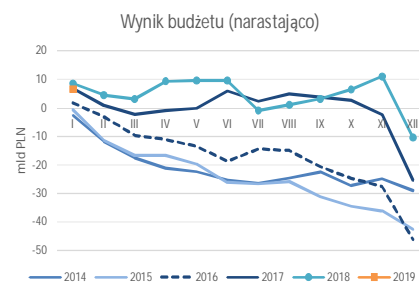
We środę **RPP** kończy dwudniowe posiedzenie decyzyjne. Spodziewamy się pozostawienia stóp procentowych bez zmian i sygnału ze strony RPP, że dodatkowy impuls fiskalny planowany przez rząd w II połowie 2019r. zamyka drogę do obniżenia stóp, jeśli gospodarka spowolni.

### Wykres 1. Stopa bezrobocia



Źródło: GUS

### Wykres 2. Wynik budżetu Państwa



Źródło: Ministerstwo Finansów

### Wykres 3. PMI przemysł



Źródło: Markit



## GŁÓWNE WSKAŹNIKI W TYM TYGODNIU:

Data	godzina	wskaźnik/wydarzenie	prognoza DB	Aktualny	konsensus
6-mar		Decyzja RPP	1,50%		1,50%
7-mar	14:00	Oficjalne aktywa rezerwowe (lut)			

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>mar-19</b>	4.296	3.741	3.780	5.022	1.148	1.72	1.81	-0.30	2.65	1.5	3.05
<b>kwi-19</b>	4.292	3.701	3.772	5.029	1.160	1.72	1.82	-0.30	2.70	1.5	3.10
<b>maj-19</b>	4.288	3.662	3.763	5.036	1.171	1.72	1.82	-0.30	2.80	1.5	3.12
<b>cze-19</b>	4.284	3.624	3.755	5.043	1.182	1.72	1.83	-0.30	2.90	1.5	3.15
<b>lip-19</b>	4.280	3.586	3.746	5.049	1.194	1.72	1.85	-0.30	3.00	1.7	3.20
<b>sie-19</b>	4.276	3.549	3.738	5.055	1.205	1.72	1.86	-0.30	3.05	1.7	3.25
<b>wrz-19</b>	4.272	3.513	3.729	5.061	1.216	1.72	1.87	-0.30	3.10	1.8	3.30
<b>paź-19</b>	4.268	3.477	3.721	5.067	1.227	1.72	1.88	-0.30	3.15	2.0	3.32
<b>lis-19</b>	4.264	3.442	3.713	5.073	1.239	1.72	1.90	-0.30	3.20	2.3	3.35
<b>gru-19</b>	4.260	3.408	3.704	5.078	1.250	1.72	1.92	-0.30	3.25	2.7	3.35
<b>sty-20</b>	4.253	3.369	3.685	5.039	1.263	1.73	1.93	-0.30	3.30	2.9	3.40
<b>lut-20</b>	4.247	3.331	3.666	5.002	1.275	1.74	1.95	-0.30	3.35	2.9	3.40

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