



Polska

Komentarz makro-
ekonomiczny

Data

1 kwietnia 2019 r.

Arkadiusz Krześniak
Główny Ekonomista
(+48) 22 579 9105

Polska: Komentarz tygodniowy

W UBIEGŁYM TYGODNIU:

Stopa bezrobocia rejestrowanego w lutym wyniosła 6,1% i była bez zmian w stosunku do poziomu ze stycznia.

Według wstępnych danych GUS w marcu **inflacja** wyniosła 0,3% m/m i 1,7% r/r i była wyższa niż 0,2% m/m i 1,6% r/r. W marcu prawdopodobnie głównym czynnikiem wzrostu cen był wzrost cen żywności.

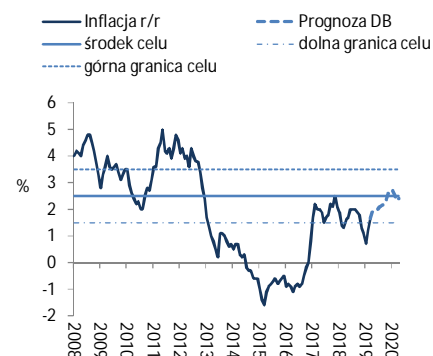
Agencja **Fitch Ratings**, zgodnie z oczekiwaniami, potwierdziła rating Polski w wysokości A- z perspektywą stabilną, stwierdzając, że rating Polski odzwierciedla jej zdywersyfikowaną gospodarkę oraz silne fundamenty makroekonomiczne, wsparte przez właściwą politykę gospodarczą i silny sektor bankowy. Agencja Fitch podkreśliła, że Polska przekroczyła swe cele fiskalne, obniżając deficyt rządowy i samorządowy do -0,4% PKB w 2018r wobec przeciętnego deficytu -4,1% PKB w latach 2008-2017. W ocenie Fitch przedwyborczy pakiet fiskalny o wielkości do 2,5% PKB łącznie w latach 2019-2020, spowoduje, że sytuacja budżetowa ulegnie pogorszeniu. W ocenie Fitch deficyt rządowy i samorządowy w 2019r. zwiększy się do 2,2% PKB oraz do 2,8% PKB w 2020r. W ocenie Fitch spadek długu rządowego i samorządowego do 48,9% PKB w 2018r jest zgodny z medianą dla ratingu „A”. Fitch prognozuje, że dług rządowy i samorządowy zwiększy się do 49,1% PKB w 2019r. oraz 49,6% PKB w 2020r. Jako potencjalne czynniki pozytywne dla ratingu agencja Fitch wymieniła potencjalne dalsze zmniejszenie zadłużenia zagranicznego netto do PKB, konsolidację fiskalną oraz szybszy wzrost PKB. Jako potencjalnie negatywne dla ratingu wymieniono: przekroczenie progu 3% deficytu do PKB, brak stabilizacji długu do PKB, spadek dynamiki PKB lub pogorszenie klimatu gospodarczego lub politycznego, które przekładałoby się na aktywność gospodarczą.

W BIEŻĄCYM TYGODNIU:

Indeks PMI w przemyśle w marcu wzrósł do 48,7 pkt. z 47,6 pkt. w lutym, ale piąty miesiąc z rzędu był poniżej neutralnego progu 50 pkt. wskazując na ciągle pogarszanie się warunków w polskim przemyśle. Wskaźniki produkcji, nowych zamówień (przede wszystkich zamówień eksportowych) oraz zatrudnienia odnotowały negatywne odczyty. Poprawa zbiorczego indeksu PMI wynikała z lepszej sytuacji, jeśli chodzi o zamówienia krajowe. Poprawiły się także nastroje przedsiębiorców – 41% firm spodziewa się wzrostu produkcji do marca 2020r.

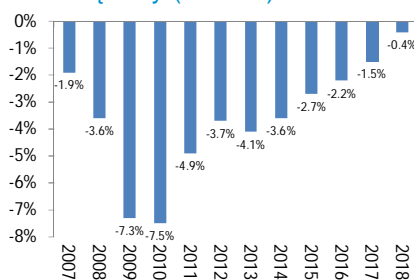
We środę **RPP** kończy dwudniowe posiedzenie n/t polityki pieniężnej. W tym tygodniu, najprawdopodobniej, RPP nie zmieni stóp procentowych, ani nieformalnego neutralnego nastawienia w polityce pieniężnej.

Wykres 1. Inflacja



Źródło: GUS, NBP, Deutsche Bank Polska S.A.

Wykres 2. Deficyt rządowy i samorządowy (% PKB)



Źródło: GUS

Wykres 3. Indeks PMI przemysł



Źródło: Markit



GŁÓWNE WSKAŹNIKI W TYM TYGODNIU:

Data	godzina	wskaźnik/wydarzenie	prognoza DB	Aktualny	konsensus
1-kwi	9:00	PMI przemysł (mar)	47,0	48,7	47,4
3-kwi		Decyzja RPP	1,50%		1,50%

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)											
kwi-19	4.292	3.815	3.832	5.055	1.125	1.72	1.80	-0.31	2.65	1.9	2.95
maj-19	4.288	3.790	3.827	5.084	1.131	1.72	1.80	-0.31	2.70	1.9	3.00
cze-19	4.284	3.766	3.822	5.113	1.138	1.72	1.80	-0.31	2.75	1.9	3.05
lip-19	4.280	3.742	3.816	5.142	1.144	1.72	1.80	-0.31	2.80	2.1	3.10
sie-19	4.276	3.718	3.811	5.170	1.150	1.72	1.80	-0.30	2.85	2.1	3.15
wrz-19	4.272	3.694	3.806	5.197	1.157	1.72	1.80	-0.30	2.90	2.2	3.20
paź-19	4.268	3.670	3.801	5.225	1.163	1.72	1.80	-0.30	2.95	2.3	3.25
lis-19	4.264	3.647	3.795	5.251	1.169	1.72	1.80	-0.30	2.95	2.6	3.25
gru-19	4.260	3.550	3.737	5.290	1.200	1.72	1.80	-0.30	2.95	2.7	3.30
sty-20	4.253	3.496	3.715	5.229	1.217	1.73	1.80	-0.30	2.95	2.7	3.30
lut-20	4.247	3.443	3.693	5.171	1.233	1.74	1.80	-0.30	2.95	2.6	3.30
mar-20	4.240	3.392	3.671	5.113	1.250	1.75	1.80	-0.30	3.00	2.3	3.30

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