



Polska

Komentarz makro-  
ekonomiczny

Data

8 kwietnia 2019 r.

Arkadiusz Krześniak  
Główny Ekonomista  
(+48) 22 579 9105

## Polska: Komentarz tygodniowy

### W UBIEGŁYM 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.

**Deficyt rządowy i samorządowy** w 2018r. spadł do -0,4% PKB z deficytu w wysokości -1,5% PKB w 2017r. oraz -2,2% PKB w 2016r. Relacja długu sektora rządowego i samorządowego w 2018r. zmniejszyła się do 48,9% z 50,6% w 2017r. oraz 54,2% PKB w 2016r.

**RPP**, zgodnie z oczekiwaniami, nie zmieniła stóp procentowych oraz potwierdziła nieformalne neutralne nastawienie w polityce pieniężnej. Rada podkreśliła, że dane potwierdzają osłabienie koniunktury w części największych gospodarek, przy utrzymującej się niepewności dotyczącej kształtowania się aktywności w gospodarce światowej w kolejnych kwartałach. RPP dodała, że inflacja bazowa w otoczeniu gospodarki Polski, w tym w strefie euro jest niska, a ceny ropy naftowej są wciąż niższe niż w III kw. 2018r. W ocenie RPP w Polsce utrzymuje się dobra koniunktura, ale napływające dane sygnalizują, że tempo wzrostu PKB w I kw. b.r. było niższe niż w IV kw. ub.r. RPP podkreśliła, że mimo szybszego niż w poprzednich latach wzrostu płac roczna dynamika cen konsumpcyjnych utrzymuje się na niskim poziomie, a inflacja bazowa, pomimo pewnego wzrostu, wciąż jest niska. RPP spodziewa się stopniowego obniżenia tempa PKB w kolejnych kwartałach, ale inflacja, w ocenie Rady, powinna kształtować się w pobliżu celu inflacyjnego w horyzoncie polityki pieniężnej.

Zdaniem analityka Franka Gilla z agencji ratingowej **S&P** plan stymulacji fiskalnej w wysokości 40 mld PLN pokazuje „znaczną hojność” w roku wyborczym, ale pakiet fiskalny jest możliwy do wprowadzenia. Analityk stwierdził, że program fiskalny jest procykliczny, oraz że może być z łatwością sfinansowany, ponieważ Polska ma obecnie duże pole do manewru fiskalnego. W jego ocenie wzrost gospodarczy w 2019r. wyniesie w Polsce prawie 4%.

### W BIEŻĄCYM TYGODNIU:

W piątek agencja **S&P** ma dokonać przeglądu ratingu Polski (A-, z perspektywą stabilną). Spodziewamy się utrzymania ratingu i jego perspektywy bez zmian.

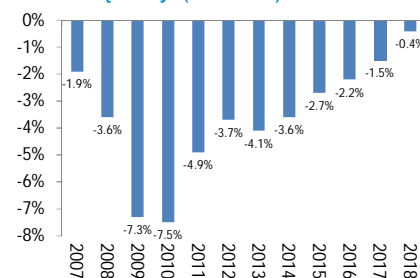
Saldo **obrotów bieżących** za luty (publikacja w piątek) powinno być dodatnie i wynieść 121 mln EUR.

### Wykres 1. Indeks PMI przemysł



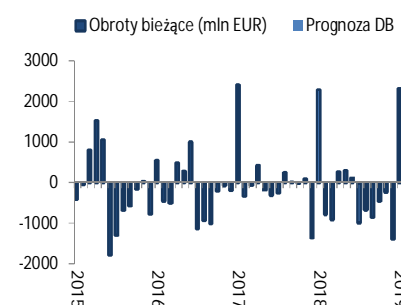
Źródło: Markit

### Wykres 2. Deficyt rządowy i samorządowy (% PKB)



Źródło: GUS

### Wykres 3. Obroty bieżące



Źródło: NBP, Deutsche Bank Polska S.A.



## GLÓWNE WSKAŹNIKI W TYM TYGODNIU:

Data	godzina	wskaźnik/wydarzenie	prognoza DB	Aktualny	konsensus
12-kwi	14:00	Obroty bieżące (lut)	121 mln EUR		-400 mln EUR
12-kwi	14:00	Bilans handlowy (lut)	41 mln EUR		-262 mln EUR

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)	Rentowość 10L obligacji skarbowych
(koniec okresu)											
<b>kwi-19</b>	4.285	3.809	3.809	4.971	1.125	1.72	1.80	-0.31	2.55	1.8	2.95
<b>maj-19</b>	4.282	3.775	3.800	4.999	1.134	1.72	1.80	-0.31	2.60	1.8	3.00
<b>cze-19</b>	4.279	3.741	3.791	5.027	1.144	1.72	1.80	-0.31	2.65	1.8	3.05
<b>lip-19</b>	4.276	3.708	3.782	5.054	1.153	1.72	1.80	-0.31	2.70	2.0	3.10
<b>sie-19</b>	4.273	3.675	3.773	5.081	1.163	1.72	1.80	-0.30	2.72	2.0	3.15
<b>wrz-19</b>	4.269	3.643	3.764	5.107	1.172	1.72	1.80	-0.30	2.75	2.1	3.20
<b>paź-19</b>	4.266	3.612	3.755	5.133	1.181	1.72	1.80	-0.30	2.80	2.2	3.25
<b>lis-19</b>	4.263	3.581	3.746	5.158	1.191	1.72	1.80	-0.30	2.82	2.5	3.25
<b>gru-19</b>	4.260	3.550	3.737	5.183	1.200	1.72	1.80	-0.30	2.85	2.6	3.30
<b>sty-20</b>	4.253	3.520	3.720	5.160	1.208	1.73	1.80	-0.30	2.85	2.6	3.30
<b>lut-20</b>	4.247	3.490	3.703	5.137	1.217	1.74	1.80	-0.30	2.80	2.5	3.30
<b>mar-20</b>	4.240	3.461	3.687	5.114	1.225	1.75	1.80	-0.30	2.75	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