



Polska

Komentarz makro-  
ekonomiczny

Data

3 czerwca 2019 r.

Arkadiusz Krześniak  
Główny Ekonomista  
(+48) 22 579 9105

## Polska: Komentarz tygodniowy

### W UBIEGŁYM TYGODNIU:

**Stopa bezrobocia** rejestrowanego w kwietniu spadła do 5,6% z 5,9% w marcu. Według badania ankietowego rynku pracy, stopa bezrobocia w I kw. 2019r. wzrosła do 3,9% z 3,8% w IV kw. 2018r. Według badania rynku pracy, najniższy poziom stopy bezrobocia wystąpił w II kw. 2018r., kiedy to stopa bezrobocia wyniosła 3,6%.

Rząd proponuje **zwiększenie płacy minimalnej** w 2020r. do 2450 PLN z 2250 PLN w 2019r. oraz podniesienie minimalnej stawki godzinowej do 16,00 PLN w 2020r. z 14,70 PLN w 2019r. W 2018r. minimalne miesięczne wynagrodzenie brutto wynosiło 2100 PLN a minimalna stawka godzinowa 13,70 PLN.

**Deficyt budżetowy** w okresie styczeń-kwiecień zmniejszył się do -75 mln PLN z -4,48 mld PLN w okresie styczeń-marzec

Wg **opisu dyskusji na posiedzeniu RPP** z dnia 15 maja, członkowie Rady podkreślili, że pomimo wzrostu inflacji w kwietniu (głównie z powodu wzrostu cen żywności i cen paliw), inflacja nadal utrzymuje się na umiarkowanym poziomie. Część członków RPP uważała, że w kolejnych kwartałach inflacja pozostanie na poziomie zbliżonym do obecnego, natomiast część Rady wyrażała pogląd, że wzrost cen usług może doprowadzić do wyższej inflacji. RPP stwierdziła, że stopy procentowe powinny w kolejnych kwartałach pozostać bez zmian, natomiast część członków Rady wyraziła pogląd, że gdyby działania fiskalne, wzrost wynagrodzeń oraz wzrost cen energii zagroziły realizacji celu inflacyjnego w średnim terminie, uzasadnione byłoby rozważenie podwyższenia stóp procentowych w kolejnych kwartałach.

Realna **dynamika PKB** w I kw. 2019r. wyniosła 1,5% kw/kw oraz 4,7% r/r i była wyższa od pierwszego szacunku GUS, który wyniósł 1,4% kw/kw oraz 4,6% r/r. W I kw. spożycie prywatne wzrosło realnie o 3,9% r/r, spożycie publiczne wzrosło realnie o 6,4% r/r a inwestycje w środki trwałe wzrosły o 12,6% r/r. Popyt krajowy zwiększył się realnie o 4,2% w I kw. Dynamika PKB była generowana przede wszystkim przez spożycie prywatne (+ 2,4 p. proc. ), nakłady brutto na środki trwałe (+ 1,6 p. proc.) oraz spożycie publiczne (+1,1 p.proc.). Eksport netto w I kw. generował 0,7 pkt. proc. PKB.

### W BIEŻĄCYM TYGODNIU:

**Indeks PMI** w przemyśle spadł do 48,8 pkt. w maju z 49,0 pkt. w kwietniu. W maju produkcja, nowe zamówienia oraz eksport ponownie spadły, ale w słabszym tempie, niż na początku roku. Obniżył się również poziom zatrudnienia oraz aktywności zakupowej. W maju firmy redukowały poziom zapasów wyrobów gotowych a presja inflacyjna była najsłabsza od dwóch i pół roku.

**Inflacja** za maj (wtorek) powinna wynieść 0,3% m/m oraz 2,3% r/r.

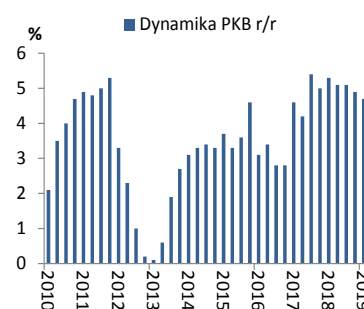
We środę **RPP** powinna pozostawić stopy procentowe bez zmian i utrzymać wskazanie co do stałych stóp procentowych w najbliższych kwartałach.

### Wykres 1. Stopa bezrobocia



Źródło: GUS

### Wykres 2. Dynamika PKB



Źródło: GUS

### Wykres 3. PMI przemysł



Źródło: Markit



## GŁÓWNE WSKAŹNIKI W TYM TYGODNIU:

Data	godzina	wskaźnik/wydarzenie	prognoza DB	Aktualny	konsensus
3-cze	9:00	PMI przemysł (maj)	48,5	48,8	49,0
4-cze	10:00	Inflacja (maj)	0,3% (2,3%)		0,3% (2,4%)
5-cze		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)											
<b>cze-19</b>	4.279	3.855	3.799	4.973	1.110	1.72	1.79	-0.31	2.55	2.3	2.75
<b>lip-19</b>	4.276	3.869	3.794	5.030	1.105	1.72	1.80	-0.31	2.60	2.5	2.80
<b>sie-19</b>	4.273	3.884	3.789	5.088	1.100	1.72	1.80	-0.30	2.62	2.5	2.85
<b>wrz-19</b>	4.269	3.846	3.784	5.077	1.110	1.72	1.80	-0.30	2.65	2.6	2.86
<b>paź-19</b>	4.266	3.809	3.780	5.066	1.120	1.72	1.80	-0.30	2.65	2.7	2.90
<b>lis-19</b>	4.263	3.773	3.775	5.055	1.130	1.72	1.80	-0.30	2.65	3.0	2.90
<b>gru-19</b>	4.260	3.737	3.770	5.045	1.140	1.72	1.80	-0.30	2.65	3.1	2.95
<b>sty-20</b>	4.253	3.720	3.758	5.038	1.143	1.73	1.81	-0.30	2.65	3.5	3.00
<b>lut-20</b>	4.247	3.703	3.747	5.031	1.147	1.74	1.82	-0.30	2.65	3.3	3.05
<b>mar-20</b>	4.240	3.687	3.736	5.023	1.150	1.75	1.85	-0.30	2.65	3.1	3.10
<b>kwi-20</b>	4.233	3.671	3.724	5.016	1.153	1.80	1.90	-0.28	2.65	2.7	3.15
<b>maj-20</b>	4.227	3.654	3.713	5.009	1.157	1.80	1.90	-0.27	2.65	2.6	3.15

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