



Polska

Komentarz makro-
ekonomiczny

Data

2 września 2019 r.

Arkadiusz Krześniak
Główny Ekonomista
(+48) 22 579 9105

Polska: Komentarz tygodniowy

W UBIEGŁYM TYGODNIU:

We wtorek rząd przyjął **projekt ustawy budżetowej** na 2020 rok, z zerowym deficytem budżetowym. Dochody i wydatki budżetowe mają wynieść 428,5 mld PLN. Dochody podatkowe w 2020 r. mają wzrosnąć o 5,7% r/r do 392,5 mld PLN, z czego dochody z VAT mają wzrosnąć o 8% r/r do 200.15 mld PLN, dochody z akcyzy mają wzrosnąć o 4,8% r/r do 74,9 mld PLN, dochody z CIT mają zwiększyć się o 3,8% r/r do 41,8 mld PLN, dochody z PIT mają zwiększyć się o 1,1% r/r do 66,5 mld PLN a dochody z podatku bankowego mają wzrosnąć o 4% r/r do 4,9 mld PLN. Projekt budżetu zakłada jednorazowe przychody w wysokości ok. 18 mld PLN w postaci opłat związanych ze zmianami w systemie emerytalnym, dochodów ze sprzedaży pozwoleń na emisję CO2 oraz opłat licencyjnych za częstotliwości telefonii 5G. Projekt budżetu nie zakłada natomiast wypłaty z zysku NBP w 2020r. Po stronie dochodowej założony wzrost dochodów z VAT wydaje się zbyt optymistyczny, natomiast założenia makroekonomiczne na 2020 są realistyczne: dynamika PKB 3,7%, inflacja średnioroczna 2,5%, wzrost wynagrodzeń w sektorze przedsiębiorstw 6,3% r/r, wzrost zatrudnienia w sektorze przedsiębiorstw 0,7% r/r, kurs EUR/PLN (średnioroczny) 4,30, stopa referencyjna (średnioroczna) 1,5%, saldo obrotów bieżących -1,4% PKB.

Stopa bezrobocia rejestrowanego spadła do 5,2% w sierpniu z 5,3% w lipcu.

W 2 kw. 2019r. **stopa bezrobocia** (wg. badania rynku pracy) silnie obniżyła się do 3,2% z 3,9% w 1 kw. 2019r.

Sąd Najwyższy opublikował opracowanie naukowe, w którym analizuje kontekst prawny **kredytów w walutach obcych**. Analiza ta nie jest wiążąca dla sądów, ani też dla Sądu Najwyższego, ale ma pomóc w rozstrzygnięciu kwestii prawnych dotyczących kredytów w walutach obcych. Analiza ta rekomenduje sądom przyjęcie linii orzecznictwa korzystnej dla klientów, bazującej na orzecznictwie UE. Nie rekomenduje natomiast unieważniania umów kredytowych, co byłoby niekorzystne zarówno dla banków, jak i klientów.

W okresie styczeń-lipiec br. **deficyt budżetowy** wyniósł -4,8 mld PLN (16,8% planu na 2019r.) wobec deficytu w wysokości -5,04 mld PLN w okresie styczeń-czerwiec br. W okresie styczeń-lipiec dochody z VAT wzrosły o 6,8% r/r do 105,2 mld PLN (57,9% planu na 2019r.), dochody z PIT wzrosły o 13,1% r/r do 36,4 mld PLN (56,6% planu), dochody z CIT wzrosły o 19,9% r/r do 25,0 mld PLN (71,7% planu na 2019r.) a dochody z podatku bankowego wzrosły o 4,4% r/r do 2,7 mld PLN (59,8% planu na 2019r.). W lipcu budżet państwa osiągnął nadwyżkę w wysokości 253 mln PLN.

W 2 kw. 2019r. **dynamika PKB** wyniosła 0,8% kw/kw oraz 4,5% r/r. W 2 kw. popyt krajowy wzrósł o 4,8% r/r, w tym spożycie prywatne zwiększyło się o 4,4% r/r, spożycie publiczne wzrosło o 3,4% r/r a nakłady brutto na środki trwałe zwiększyły się o 9,0% r/r. W 2 kw. kontrybucja eksportu netto do PKB była neutralna.

W sierpniu wg wstępnych danych GUS, **inflacja** wyniosła 0% m/m oraz 2,8% r/r, ceny żywności wzrosły o 7,2% r/r, ceny nośników energii spadły o 1,4% r/r a ceny paliw zmniejszyły się o 0,3% r/r.

W BIEŻĄCYM TYGODNIU:

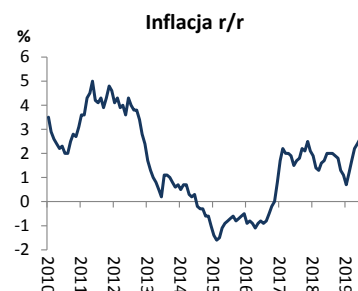
Indeks **PMI w przemyśle** w sierpniu wzrósł do 48,8 pkt. z 47,4 pkt. w lipcu. Do wzrostu indeksu przyczyniły się wskaźniki produkcji, nowych zamówień oraz zatrudnienia.

Wykres 1. Stopa bezrobocia (%)



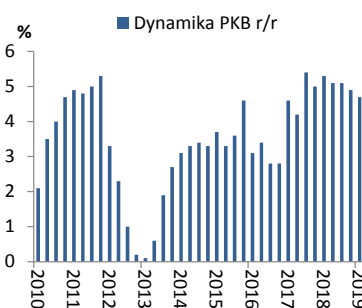
Źródło: GUS

Wykres 2. Inflacja



Źródło: GUS

Wykres 3. Dynamika PKB (r/r)



Źródło: GUS



GŁÓWNE WSKAŹNIKI W TYM TYGODNIU:

Data	godzina	wskaźnik/wydarzenie	prognoza DB	Aktualny	Konsensus
2-wrz	9:00	PMI w przemyśle (sie)	47,0	48,8	47,7
6-wrz	14:00	Oficjalne aktywa rezerwowe (sie)			

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)											
wrz-19	4.371	3.934	4.010	4.801	1.111	1.72	1.79	-0.45	2.05	3.0	1.95
paź-19	4.358	3.899	3.998	4.765	1.118	1.72	1.79	-0.45	2.00	3.0	2.00
lis-19	4.344	3.865	3.985	4.729	1.124	1.72	1.79	-0.45	1.90	3.4	2.05
gru-19	4.330	3.832	3.972	4.694	1.130	1.72	1.79	-0.45	1.85	3.5	2.05
sty-20	4.328	3.824	3.961	4.702	1.132	1.72	1.79	-0.45	1.80	3.8	2.10
lut-20	4.325	3.816	3.950	4.710	1.133	1.72	1.79	-0.45	1.80	3.7	2.10
mar-20	4.323	3.808	3.938	4.718	1.135	1.72	1.79	-0.45	1.80	3.4	2.10
kwi-20	4.320	3.801	3.927	4.725	1.137	1.72	1.79	-0.45	1.80	3.0	2.10
maj-20	4.318	3.793	3.916	4.733	1.138	1.72	1.79	-0.45	1.80	3.0	2.15
cze-20	4.315	3.785	3.905	4.741	1.140	1.72	1.79	-0.45	1.80	2.8	2.20
lip-20	4.313	3.777	3.894	4.748	1.142	1.72	1.79	-0.45	1.80	2.7	2.20
sie-20	4.310	3.770	3.883	4.756	1.143	1.72	1.79	-0.45	1.80	2.7	2.20

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