



Polska

Komentarz makro-  
ekonomiczny

Data

9 września 2019 r.

Arkadiusz Krześniak  
Główny Ekonomista  
(+48) 22 579 9105

## Polska: Komentarz tygodniowy

### W UBIEGŁYM TYGODNIU:

Indeks **PMI w przemyśle** w sierpniu wzrósł do 48,8 pkt. z 47,4 pkt. w lipcu pokazując spowolnienie tempa spadku aktywności przemysłowej. Do wzrostu indeksu przyczyniły się wskaźniki produkcji, nowych zamówień oraz zatrudnienia. W naszej ocenie głównym czynnikiem poprawiającym koniunkturę w przemyśle w sierpniu było osłabienie złotego. W sierpniu tempo spadku produkcji było najwolniejsze od maja a poziom zamówień eksportowych obniżył się w najslabszym tempie od dziewięciu miesięcy. Zatrudnienie w przemyśle spadło po raz dziesiąty w ciągu ostatnich 11 miesięcy, ale spadek ten był nieznaczny. W sierpniu presja kosztowa była nadal słaba ale optymizm producentów, był, podobnie jak w lipcu, na najniższym poziomie od 79 miesięcy.

Ministerstwo Finansów poinformowało, że aukcji zamiany w czwartek sfinansowało 20% przyszłorocznych **potrzeb pożyczkowych** brutto na 2020 rok, które są planowane na 137,4 mld PLN. W 2019 prognozowany poziom potrzeb pożyczkowych brutto wynosi 134,6 mld PLN a potrzeb pożyczkowych netto 15,07 mld PLN. W 2020 r. planowany poziom potrzeb pożyczkowych netto wynosi 19,4 mld PLN.

W sierpniu zarejestrowano 54,2 tys. samochodów osobowych i dostawczych do 3,5 tony co oznacza spadek o 12,4% r/r i spadek o 1,06% m/m.

Jerzy Kropiwnicki z **RPP** stwierdził, że nie poparłby wniosku o podwyżkę stóp, ponieważ inflacja ma obecnie charakter czysto kosztowy, a jej poziom nie jest szkodliwy dla gospodarki. W jego ocenie, w miarę wzrostu presji inflacyjnej, oczekiwania inflacyjne, które obecnie są stabilne, mogą nabrać znaczenia. Członek RPP dodał, że nie ma potrzeby obniżania stóp procentowych, ponieważ obniżki w obecnej sytuacji nie pobudzą gospodarki, ze względu na niepewność ograniczającą inwestycje i niski poziom finansowania inwestycji z kredytów.

Ministerstwo Pracy poinformowało, że **stopa bezrobocia** w sierpniu pozostała na poziomie 5,2% i była bez zmian wobec lipca.

Ministerstwo Finansów szacuje, że **deficyt budżetowy** w okresie styczeń-sierpień 2019r. będzie mniejszy niż deficyt budżetowy -4,8 mld PLN w okresie styczeń-lipiec 2019r.

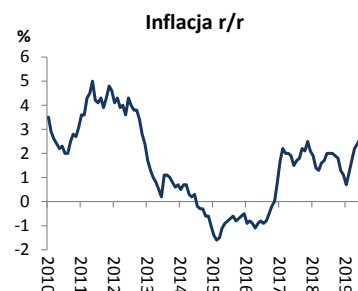
Prezes PiS, Jarosław Kaczyński, zapowiedział, że **placa minimalna** wzrośnie do 3000 PLN na koniec 2020r oraz do 4000 PLN na koniec 2023 r. z obecnych 2250 PLN. Prezes PiS zapowiedział także zwiększenie transferów dla emerytów, podniesienie minimalnej emerytury z 1100 PLN do 1200 PLN i zwiększenie dopłat dla rolników.

### Wykres 1. Stopa bezrobocia (%)



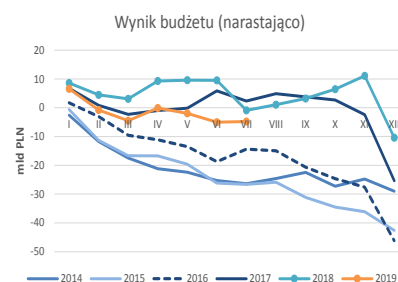
Źródło: GUS

### Wykres 2. Inflacja



Źródło: GUS

### Wykres 3. Wynik budżetu Państwa



Źródło: Ministerstwo Finansów



## GŁÓWNE WSKAŹNIKI W TYM TYGODNIU:

Data	godzina	wskaźnik/wydarzenie	prognoza DB	Aktualny	Konsensus
11-wrz		Decyzja RPP	1,50%		1,50%
13-wrz	10:00	Inflacja (sie)	0,0% (2,8%)		0,0% (2,8%)
13-wrz	14:00	Obroty bieżące (lip)	135 mln EUR		4 mln EUR
13-wrz	14:00	Bilans handlowy (lip)	-15 mln EUR		-80 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)	Rentowność 10L obligacji skarbowych
(koniec okresu)											
<b>wrz-19</b>	4.338	3.903	3.979	4.811	1.111	1.72	1.79	-0.45	2.05	3.0	1.95
<b>paź-19</b>	4.335	3.879	3.977	4.771	1.118	1.72	1.79	-0.45	2.00	3.0	2.00
<b>lis-19</b>	4.333	3.855	3.975	4.732	1.124	1.72	1.79	-0.45	1.90	3.4	2.05
<b>gru-19</b>	4.330	3.832	3.972	4.694	1.130	1.72	1.79	-0.45	1.85	3.5	2.05
<b>sty-20</b>	4.328	3.824	3.961	4.702	1.132	1.72	1.79	-0.45	1.80	3.8	2.10
<b>lut-20</b>	4.325	3.816	3.950	4.710	1.133	1.72	1.79	-0.45	1.80	3.7	2.10
<b>mar-20</b>	4.323	3.808	3.938	4.718	1.135	1.72	1.79	-0.45	1.80	3.4	2.10
<b>kwi-20</b>	4.320	3.801	3.927	4.725	1.137	1.72	1.79	-0.45	1.80	3.0	2.10
<b>maj-20</b>	4.318	3.793	3.916	4.733	1.138	1.72	1.79	-0.45	1.80	3.0	2.15
<b>cze-20</b>	4.315	3.785	3.905	4.741	1.140	1.72	1.79	-0.45	1.80	2.8	2.20
<b>lip-20</b>	4.313	3.777	3.894	4.748	1.142	1.72	1.79	-0.45	1.80	2.7	2.20
<b>sie-20</b>	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 dyrektywę 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