



Polska

Komentarz makro-
ekonomiczny

Data

16 września 2019 r.

Arkadiusz Krześniak
Główny Ekonomista
(+48) 22 579 9105

Polska: Komentarz tygodniowy

W UBIEGŁYM TYGODNIU:

RPP, zgodnie z oczekiwaniami pozostawiła stopy procentowe bez zmian, z główną stopą referencyjną na poziomie 1,50%. W komunikacie po posiedzeniu Rada stwierdziła, że ceny ropy naftowej obniżyły się na rynkach światowych a inflacja w wielu krajach pozostaje na umiarkowanym poziomie. RPP podkreśliła, że zarówno EBC, jak i Fed łagodzą swą politykę pieniężną. RPP oceniła, że wzrost gospodarczy, w tym konsumpcja i inwestycje utrzymują się na wysokim poziomie, ale obniżyło się tempo eksportu i importu. W ocenie RPP ostatni wzrost inflacji do 2,8% r/r w sierpniu wynikał przede wszystkim ze wzrostu cen żywności, natomiast ceny energii, w tym paliw działają ograniczająco na inflację. RPP dodała, że wzrosła niepewności co do skali i trwałości osłabienia koniunktury za granicą. Rada stwierdziła, że po przejściowym wzroście w I kw. 2020r. inflacja będzie utrzymywać się w pobliżu celu inflacyjnego, a obecny poziom stóp procentowych sprzyja utrzymaniu równowagi makroekonomicznej.

W okresie styczeń-lipiec **eksport** wyniósł 134,8 mld EUR (wzrost o 4,8% r/r) a **import** zwiększył się o 3,2% r/r do 134,9 mld EUR. W tym okresie Polska miała nadwyżkę handlową z UE w wysokości 28,5 mld EUR oraz deficyt handlowy w wysokości -25,3 mld EUR z krajami rozwijającymi się. Saldo handlowe było marginalnie ujemne i wyniosło -0,1 mld EUR.

W lipcu **deficyt obrotów bieżących** wyniósł -814 mln EUR a **deficyt handlowy** zwiększył się do -376 mln EUR z -77 mln EUR w czerwcu. W lipcu br. eksport wzrósł o 8,8% r/r do 19,2 mld EUR a import zwiększył się o 9,5% r/r do 19,6 mld EUR. W lipcu br. saldo usług było dodatnie i wyniosło 1,99 mld EUR, natomiast saldo dochodów pierwotnych było ujemne i wyniosło -2,4 mld EUR.

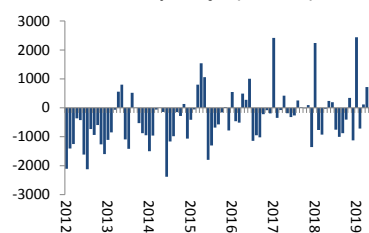
W sierpniu **inflacja** była bez zmian m/m i wyniosła 2,9% r/r. W sierpniu ceny żywności wzrosły o 7,2% r/r, ceny odzieży i obuwi spadły o 1,4% r/r, ceny użytkowania mieszkania i energii wzrosły o 1,9% r/r, ceny usług zdrowotnych wzrosły o 3,6% r/r, ceny rekreacji i kultury wzrosły o 2,8% r/r, w restauracji i hotelach wzrosły o 4,7% r/r a ceny edukacji wzrosły o 3,1% r/r. W sierpniu ceny transportu spadły o 0,2% r/r a ceny łączności obniżyły się o 0,7% r/r.

W BIEŻĄCYM TYGODNIU:

Inflacja bazowa za sierpień (publikacja dziś) powinna wynieść 0,3% m/m oraz 2,2% r/r, **przeciętne wynagrodzenie** za sierpień (środa) prawdopodobnie wzrosło o 7,1% r/r, **produkcja przemysłowa** za sierpień (publikacja w czwartek) powinna zwiększyć się o 3,6% r/r, a **sprzedaż detaliczna** za sierpień (publikacja w piątek) powinna wzrosnąć o 7,5% r/r.

Wykres 1. Obroty bieżące

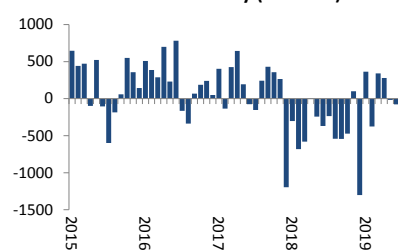
Obroty bieżące (mln EUR)



Źródło: NBP

Wykres 2. Bilans handlowy

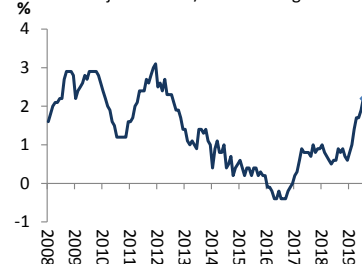
Bilans handlowy (mln EUR)



Źródło: NBP

Wykres 3. Inflacja bazowa

Inflacja bazowa r/r ◆ Prognoza DB



Źródło: NBP, Deutsche Bank Polska S.A.



GŁÓWNE WSKAŹNIKI W TYM TYGODNIU:

Data	godzina	wskaźnik/wydarzenie	prognoza DB	Aktualny	Konsensus
16-wrz	14:00	Inflacja bazowa (sie)	0,3% (2,2%)		0,2% (2,1%)
18-wrz	10:00	Przeciętne wynagrodzenie (sie)	(7,1%)		-1,2% (6,8%)
18-wrz	10:00	Przeciętne zatrudnienie (sie)	(2,7%)		0,0% (2,7%)
19-wrz	10:00	Produkcja przemysłowa (sie)	(3,6%)		-3,8% (1,3%)
19-wrz	10:00	Ceny producenta (sie)	(0,8%)		0,3% (0,8%)
20-wrz	10:00	Sprzedaż detaliczna (sie)	(7,5%)		-0,1% (6,5%)

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	4.338	3.903	3.979	4.811	1.111	1.72	1.79	-0.40	2.10	2.9	2.15
paź-19	4.335	3.879	3.977	4.771	1.118	1.72	1.79	-0.43	2.05	3.0	2.10
lis-19	4.333	3.855	3.975	4.732	1.124	1.72	1.79	-0.45	1.90	3.3	2.05
gru-19	4.330	3.832	3.972	4.694	1.130	1.72	1.79	-0.45	1.85	3.4	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	3.6	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	2.9	2.15
cze-20	4.315	3.785	3.905	4.741	1.140	1.72	1.79	-0.45	1.80	2.7	2.20
lip-20	4.313	3.777	3.894	4.748	1.142	1.72	1.79	-0.45	1.80	2.6	2.20
sie-20	4.310	3.770	3.883	4.756	1.143	1.72	1.79	-0.45	1.80	2.6	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