



Polska

Komentarz makro-  
ekonomiczny

Data

21 października 2019 r.

Arkadiusz Krześniak  
Główny Ekonomista  
(+48) 22 579 9105

## Polska: Komentarz tygodniowy

### W UBIEGŁYM TYGODNIU:

Według oficjalnych danych w **wyborach do Sejmu**, Prawo i Sprawiedliwość uzyskało 43,6% głosów, Koalicja Obywatelska 27,4% głosów, Lewica 12,6% głosów, PSL + Kukiz 8,6% a Konfederacja 6,8%. Liczba mandatów uzyskanych w wyborach przez poszczególne partie to PiS 235, KO 134, Lewica 49, PSL + Kukiz 30, Konfederacja 11 oraz mniejszość niemiecka 1. PiS zwyciężyło w wyborach i będzie mogło utworzyć rząd większościowy, ale jest równie dalekie od większości konstytucyjnej jak 4 lata temu. W porównaniu do wyborów z 2015 roku PiS zdobyło dokładnie tyle samo mandatów, PO + Nowoczesna straciły 32 mandaty, a PSL + Kukiz łącznie straciły 28 mandatów. Do Sejmu weszły dwa nowe ugrupowania: lewicowa Lewica i prawicowa Konfederacja kosztem centrowej Koalicji Obywatelskiej. W **wyborach do Senatu** PiS wprowadziło 48 senatorów + 1 senatora niezależnego, natomiast KO 43 senatorów, PSL 3 senatorów, SLD 2 senatorów + 3 senatorów niezależnych, co oznacza, że PiS nie uzyskał większości w Senacie.

W sierpniu deficyt **obrotów bieżących** wyniósł -606 mln EUR a deficyt handlowy wyniósł zaledwie -55 mln EUR.

We wrześniu **inflacja** wyniosła 0% m/m oraz 2,6% r/r. W kierunku wzrostu cen w skali miesiąca działał wzrost cen odzieży (+ 0,1 pkt. proc. ), mięsa, usług gastronomicznych oraz ubezpieczeń (po + 0,06 pkt. proc. ), cen leków oraz wywozu śmieci (po +0,03 pkt. proc. ). We wrześniu inflację obniżał spadek cen transportu (-0.18 pkt. proc. ), warzyw (-0.14 pkt. proc. ), paliw (-0.10 pkt. proc. ), turystyki (-0.08 pkt. proc. ) oraz telekomunikacji (-0.03 pkt. proc. ).

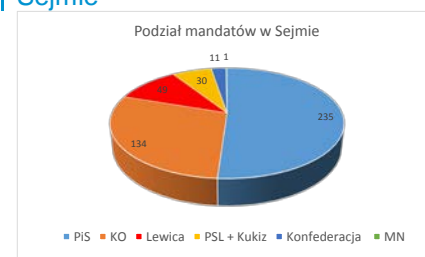
We wrześniu **inflacja bazowa** wyniosła 0,2% m/m oraz 2,4% r/r, i była powyżej oczekiwanych przez rynek 2,3% r/r. Wzrost inflacji bazowej wynikał ze wzrostu cen usług oraz wzrostu kosztów użytkowania mieszkania.

We wrześniu **przeciętne wynagrodzenie** brutto w sektorze przedsiębiorstw wyniosło 5084,56 złotych, co oznacza spadek o 0,8% m/m oraz wzrost o 6,6% r/r. We wrześniu **przeciętne zatrudnienie** w sektorze przedsiębiorstw spadło o 0,1% m/m oraz zwiększyło się o 2,6% r/r do 6,386 mln osób.

We wrześniu **produkcja przemysłowa** wzrosła o 10,7% rm/m oraz zwiększyła się o 5,6% r/r. Ceny producenta we wrześniu wzrosły o 0,4% m/m oraz zwiększyły się o 0,9% r/r.

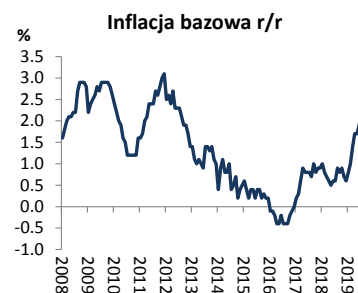
W **opisie dyskusji na posiedzeniu RPP** członkowie Rady oceniali, że w Polsce utrzymuje się dobra koniunktura, ale napływające dane wskazują na obniżenie się tempa wzrostu gospodarczego w III kw. br. W ocenie RPP do osłabienia wzrostu aktywności gospodarczej w Polsce przyczynia się postępujące się pogarszanie koniunktury za granicą. Stabilizująco na dynamikę PKB oddziałuje natomiast konsumpcja wspierana przez wzrost zatrudnienia i płac, bardzo dobre nastroje konsumenckie oraz wypłaty świadczeń społecznych. W ocenie części członków RPP popyt na pracę słabnie. W ocenie RPP na początku 2020r. inflacja może być w pobliżu górnej granicy celu inflacyjnego, ale w perspektywie roku ukształtuje się w pobliżu 2,5%.

### Wykres 1. Podział mandatów w Sejmie



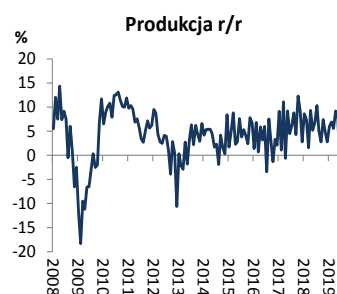
Źródło: PKW

### Wykres 2. Inflacja bazowa



Źródło: NBP

### Wykres 3. Produkcja przemysłowa



Źródło: GUS



## GŁÓWNE WSKAŹNIKI W TYM TYGODNIU:

Data	godzina	wskaźnik/wydarzenie	prognoza DB	Aktualny	Konsensus
21-paź	10:00	Sprzedaż detaliczna (wrz)	(8,6%)	-4,0% (5,3%)	-1,7% (8,1%)
21-paź	10:00	Realna sprzedaż detaliczna (wrz)	(5,7%)	(4,3%)	(6,2%)
22-paź	10:00	Produkcja budowlana (wrz)	(6,5%)		(6,7%)
22-paź	14:00	Podaż pieniądza M3 (wrz)	0,6% (9,7%)		0,7% (9,8%)
23-paź	10:00	Stopa bezrobocia (wrz)	(5,1%)		(5,1%)

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>paź-19</b>	4.285	3.826	3.895	4.955	1.120	1.72	1.79	-0.41	1.95	2.6	2.05
<b>lis-19</b>	4.315	3.836	3.941	4.910	1.125	1.72	1.79	-0.42	1.90	3.0	2.08
<b>gru-19</b>	4.330	3.832	3.972	4.866	1.130	1.72	1.79	-0.45	1.80	3.1	2.10
<b>sty-20</b>	4.328	3.824	3.961	4.860	1.132	1.72	1.79	-0.45	1.70	3.4	2.10
<b>lut-20</b>	4.325	3.816	3.950	4.853	1.133	1.72	1.79	-0.45	1.60	3.3	2.10
<b>mar-20</b>	4.323	3.808	3.938	4.846	1.135	1.72	1.79	-0.45	1.50	3.0	2.10
<b>kwi-20</b>	4.320	3.801	3.927	4.839	1.137	1.72	1.79	-0.45	1.40	2.6	2.10
<b>maj-20</b>	4.318	3.793	3.916	4.833	1.138	1.72	1.79	-0.45	1.40	2.6	2.15
<b>cze-20</b>	4.315	3.785	3.905	4.826	1.140	1.72	1.79	-0.45	1.40	2.3	2.20
<b>lip-20</b>	4.313	3.777	3.894	4.819	1.142	1.72	1.79	-0.45	1.40	2.3	2.20
<b>sie-20</b>	4.310	3.770	3.883	4.813	1.143	1.72	1.79	-0.45	1.40	2.3	2.20
<b>wrz-20</b>	4.308	3.762	3.872	4.806	1.145	1.72	1.79	-0.45	1.40	2.5	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