



Polska

Komentarz makro-
ekonomiczny

Data

12 listopada 2019 r.

Arkadiusz Krześniak
Główny Ekonomista
(+48) 22 579 9105

Polska: Komentarz tygodniowy

W UBIEGŁYM TYGODNIU:

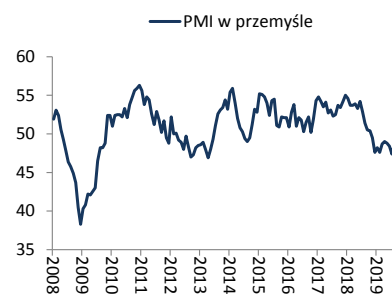
W październiku **indeks PMI w przemyśle** spadł do 45,6 pkt. z 47,8 pkt. we wrześniu, i był najniższy od połowy 2009 r. Indeks PMI pozostawał poniżej prognozy 50,0 pkt. dwunasty miesiąc z rządu, sygnalizując dalsze pogorszenie koniunktury w przemyśle. Spadek PMI w październiku był najsilniejszy od ponad trzech i pół roku. Spadek PMI w październiku wynikał przede wszystkim ze spadku nowych zamówień, produkcji oraz zatrudnienia. W ocenie przemysłowców spadek zamówień był spowodowany głównie konkurencją z Chin oraz osłabieniem popytu w Europie. Wzrost cen producenta był najwolniejszy od trzech lat z powodu spadku cen metali. Prognozy produkcji w horyzoncie 12-tu miesięcy były najniższe od początku tego wskaźnika, czyli od 2012r.

RPP zgodnie z oczekiwaniami utrzymała stopy procentowe bez zmian. Prezes NBP Adam Glapiński powtórzył wskazanie w kierunku stałych stóp w ciągu najbliższych dwóch lat. Rada Polityki Pieniężnej podkreśliła ryzyka dla gospodarki Polski wynikające ze spowolnienia gospodarczego w Europie. Natomiast stwierdziła, że silny popyt krajowy i nadal poprawiająca się sytuacja finansowa gospodarstw domowych będą działać w najbliższych kwartałach stabilizująco na koniunkturę w Polsce. RPP opublikowała też projekcję inflacji i PKB z listopadowego Raportu o inflacji. Zgodnie z listopadową projekcją z modelu NECMOD roczna dynamika cen znajdzie się z 50-procentowym prawdopodobieństwem w przedziale 2,2–2,4% w 2019 r. (wobec 1,7–2,3% w projekcji z lipca 2019 r.), 2,1–3,6% w 2020 r. (wobec 1,9–3,7%) oraz 1,6–3,6% w 2021 r. (wobec 1,3–3,5%). Z kolei roczne tempo wzrostu PKB według tej projekcji znajdzie się z 50-procentowym prawdopodobieństwem w przedziale 3,9–4,7% w 2019 r. (wobec 3,9–5,1% w projekcji z lipca 2019 r.), 2,7–4,4% w 2020 r. (wobec 3,0–4,8%) oraz 2,3–4,2% w 2021 r. (wobec 2,4–4,3%).

Według jesiennych prognoz ekonomicznych **Komisji Europejskiej**, realna dynamika PKB w Polsce w 2019r. wyniesie 4,1%, 3,3% w 2020r. oraz 3,3% w 2021r., realna dynamika spożycia prywatnego ma wynieść 4,0% w 2019r., 3,8% w 2020r. oraz 3,4% w 2021r., realna dynamika inwestycji ma wynieść 8,0% w 2019r., 3,3% w 2020r. oraz 3,5% w 2021r. Według prognoz KE inflacja zharmonizowana w Polsce wyniesie 2,2% w 2019r., 2,6% w 2020r. oraz 2,5% w 2021r., deficyt rządowy i samorządowy -1,0% PKB w 2019r., -0,2% PKB w 2020r. oraz -0,9% PKB w 2021r. Dług rządowy i samorządowy w Polsce jest prognozowany przez KE na 47,4% PKB w 2019r., 45,5% PKB w 2020r. oraz 44,3% PKB w 2021r.

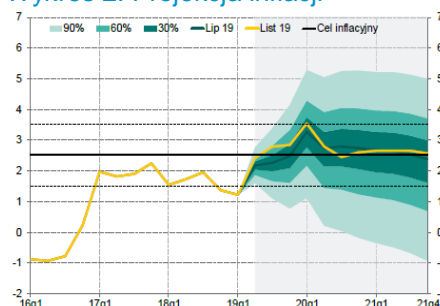
Oficjalne aktywa rezerwowe w październiku wzrosły do 121,9 mld USD z 120,9 mld USD we wrześniu.

Wykres 1. PMI w przemyśle



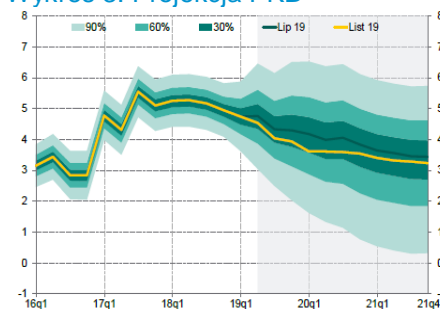
Źródło: Markit

Wykres 2. Projekcja inflacji



Źródło: NBP

Wykres 3. Projekcja PKB



Źródło: NBP



GŁÓWNE WSKAŹNIKI W TYM TYGODNIU:

Data	godzina	wskaźnik/wydarzenie	prognoza DB	Aktualny	Konsensus
13-lis	14:00	Obroty bieżące (wrz)	-350 mln EUR		-220 mln EUR
13-lis	14:00	Bilans handlowy (wrz)	-100 mln EUR		-55 mln EUR
14-lis	10:00	PKB (3 kw, wst.)	1,0% (3,9%)		1,1% (4,0%)
14-lis	10:00	Inflacja (paź)	0,2% (2,5%)		0,2% (2,5%)
15-lis	14:00	Inflacja bazowa (paź)	0,3% (2,4%)		0,3% (2,4%)

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)											
lis-19	4.280	3.811	3.856	4.905	1.123	1.72	1.79	-0.40	1.85	2.8	2.08
gru-19	4.300	3.805	3.874	4.833	1.130	1.72	1.79	-0.40	1.80	2.9	2.10
sty-20	4.300	3.800	3.871	4.829	1.132	1.72	1.79	-0.40	1.80	3.3	2.10
lut-20	4.300	3.794	3.868	4.825	1.133	1.72	1.79	-0.40	1.80	3.1	2.10
mar-20	4.300	3.789	3.865	4.821	1.135	1.72	1.79	-0.40	1.80	2.9	2.10
kwi-20	4.300	3.783	3.862	4.817	1.137	1.72	1.79	-0.40	1.80	2.5	2.10
maj-20	4.300	3.777	3.859	4.813	1.138	1.72	1.79	-0.40	1.80	2.4	2.15
cze-20	4.300	3.772	3.857	4.809	1.140	1.72	1.79	-0.40	1.80	2.2	2.20
lip-20	4.300	3.766	3.854	4.805	1.142	1.72	1.79	-0.40	1.80	2.1	2.20
sie-20	4.300	3.761	3.851	4.801	1.143	1.72	1.79	-0.40	1.80	2.1	2.20
wrz-20	4.300	3.755	3.848	4.798	1.145	1.72	1.79	-0.40	1.80	2.4	2.20
paź-20	4.300	3.750	3.845	4.794	1.147	1.72	1.79	-0.40	1.80	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