



Polska

Komentarz makro-
ekonomiczny

Data

13 stycznia 2020 r.

Arkadiusz Krześniak
Główny Ekonomista
(+48) 22 579 9105

Polska: Komentarz tygodniowy

W UBIEGŁYM TYGODNIU:

Według wstępnych danych GUS, w grudniu **ceny konsumenta** wzrosły o 0,8% m/m oraz zwiększyły się o 3,4% r/r, znacznie powyżej spodziewanego przez rynek wzrostu o 2,8% r/r. W grudniu ceny żywności i napojów bezalkoholowych wzrosły o 1,2% m/m a ceny paliw zwiększyły się o 2,1% m/m. Wzrost inflacji w grudniu 2019r. ma charakter podażowy, ale prawdopodobnie wystąpiła również presja na wzrost cen usług, wynikająca ze wzrostu poziomu wynagrodzeń.

Rada Polityki Pieniężnej, zgodnie z oczekiwaniami, nie zmieniła stóp procentowych, utrzymując główną stopę referencyjną w wysokości 1,50%. Prezes NBP Adam Glapiński podtrzymał wskazanie do utrzymania stóp procentowych bez zmian do końca swojej kadencji czyli 2022r. Prezes Glapiński podkreślił, że silny wzrost inflacji był oczekiwany w I kw. 2020r.. Pomimo, że inflacja wzrosła wcześniej, niż spodziewał się bank centralny, wzrost inflacji ma charakter podażowy i w ocenie większości członków RPP polityka pieniężna nie powinna nań reagować, chyba że wzrost inflacji okaże się trwały. W komunikacie po posiedzeniu RPP wskazała na utrzymującą się niepewność, co do skali spowolnienia gospodarczego w Polsce i Europie, ale podkreśliła że obecny poziom stóp procentowych jest odpowiedni. W konferencji prasowej wziął udział nowy członek RPP dr Cezary Kochalski, mianowany na stanowisko przez Prezydenta, w miejsce prof. Jerzego Osiatyńskiego, którego kadencja upłynęła 20 grudnia ub. r.

Bank Światowy podtrzymał swoje prognozy wzrostu PKB w Polsce: 4,3% w 2019r., 3,6% w 2020r., 3,3% w 2021r. oraz 3,1% w 2022r.

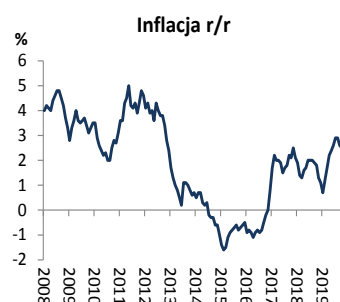
Ministerstwo Pracy szacuje, że w grudniu 2019r. **stopa bezrobocia rejestrowanego** wzrosła o 0,1 pkt. proc. do 5,2%.

Na **przetargu obligacji** w czwartek Ministerstwo Finansów sprzedało obligacje serii OK0722 o wartości 405 mln PLN (rentowność 1,667%) , PS1024 o wartości 1,8 mld PLN (rentowność 1,936%) , WZ0525 o wartości 1,473 mld PLN , DS1029 o wartości 1,0 mld PLN (rentowność 2,257%), WZ1129 o wartości 130 mln PLN oraz WS0447 o wartości 190 mln PLN (z rentownością 2,698%). Łączna wartość sprzedanych obligacji wyniosła 5,0 mld PLN a bid-to cover ratio 1,39. Po aukcji obligacji w czwartek Ministerstwo Finansów sfinansowało 56% potrzeb pożyczkowych na 2020r.

W TYM TYGODNIU:

Dzisiaj NBP poda dane **bilansu płatniczego** za listopad. We środę GUS poda finalne dane o **inflacji** za grudzień. W czwartek NBP opublikuje **inflację bazową** za grudzień.

Wykres 1. Inflacja (r/r)



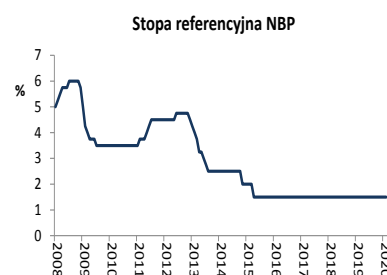
Źródło: GUS

Wykres 2. Inflacja bazowa (r/r)



Źródło: NBP, Deutsche Bank Polska S.A.

Wykres 3. Stopa referencyjna NBP



Źródło: NBP



GLÓWNE WSKAŹNIKI W TYM TYGODNIU:

Data	godzina	wskaźnik/wydarzenie	prognoza DB	Aktualny	Konsensus
13-sty	14:00	Obroty bieżące (lis)	-9 mln EUR		451mln EUR
13-sty	14:00	Bilans handlowy (lis)	41 mln EUR		356 mln EUR
15-sty	10:00	Inflacja (gru)	0,8% (3,4%)		0,8% (3,4%)
16-sty	14:00	Inflacja bazowa (gru)	0,5% (3,0%)		0,6% (3,2%)

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)											
sty-20	4.240	3.813	3.926	5.063	1.112	1.71	1.79	-0.40	1.85	4.0	2.25
lut-20	4.245	3.791	3.931	5.045	1.120	1.71	1.79	-0.40	1.80	4.0	2.30
mar-20	4.251	3.769	3.918	5.026	1.128	1.71	1.79	-0.40	1.80	3.8	2.30
kwi-20	4.256	3.747	3.905	5.008	1.136	1.71	1.79	-0.40	1.80	3.4	2.25
maj-20	4.262	3.725	3.892	4.990	1.144	1.71	1.79	-0.40	1.80	3.4	2.25
cze-20	4.267	3.704	3.897	4.973	1.152	1.71	1.79	-0.40	1.80	3.1	2.25
lip-20	4.273	3.683	3.902	4.956	1.160	1.71	1.79	-0.40	1.80	3.0	2.25
sie-20	4.278	3.663	3.889	4.939	1.168	1.71	1.79	-0.40	1.80	3.0	2.30
wrz-20	4.284	3.643	3.894	4.922	1.176	1.71	1.79	-0.40	1.80	3.3	2.30
paź-20	4.289	3.623	3.899	4.906	1.184	1.71	1.79	-0.40	1.80	3.5	2.30
lis-20	4.295	3.603	3.904	4.889	1.192	1.71	1.79	-0.40	1.80	3.6	2.30
gru-20	4.300	3.583	3.909	4.873	1.200	1.71	1.79	-0.40	1.80	3.2	2.30

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