



Polska

Komentarz makro-  
ekonomiczny

Data

10 lutego 2020 r.

Arkadiusz Krześniak  
Główny Ekonomista  
(+48) 22 579 9105

## Polska: Komentarz tygodniowy

### W UBIĘGŁYM TYGODNIU:

W styczniu 2020r. indeks **PMI w przemyśle** spadł do 47,4 pkt. z 48,0 pkt. w grudniu 2019r, co oznacza przyspieszenie tempa spadku koniunktury. W styczniu spadł wskaźnik zatrudnienia oraz wskaźnik nowych zamówień a wskaźnik produkcji pozostawał poniżej neutralnego poziomu 50,0 pkt. Osłabienie napływu nowych zamówień skłoniło producentów do redukcji zatrudnienia oraz ograniczenia aktywności zakupowej. W styczniu presja kosztowa była wciąż słaba a koszty produkcji rosły najwolniej od trzech lat. Poprawie uległy natomiast prognozy wielkości produkcji w horyzoncie 12 miesięcy.

**Rada Polityki Pieniężnej** na posiedzeniu w ubiegłym tygodniu utrzymała stopy procentowe bez zmian. RPP podkreśliła, że w IV kw. 2019r. wzrost PKB uległ obniżeniu, ale nadal wzrost konsumpcji, mimo że jest wolniejszy, ma pozytywny wpływ na wzrost gospodarczy. RPP podkreśliła, że wzrost inflacji w grudniu do 3,4% r/r wynikał ze wzrostu cen żywności i paliw a wzrost cen usług podniósł inflację bazową, która w ocenie Rady, jest nadal umiarkowana. RPP spodziewa się, że wzrost inflacji wynikający w jej ocenie z czynników podażowych i regulacyjnych będzie przejściowy. Prezes NBP Glapiński wyraził pogląd, że do końca kadencji tej RPP (czyli przez najbliższe 2 lata) stopy procentowe pozostaną bez zmian. Dodał także, że w jego ocenie w tym okresie jeśli miałyby nastąpić zmiana stóp, to bardziej prawdopodobne byłoby ich obniżenie niż podwyżka.

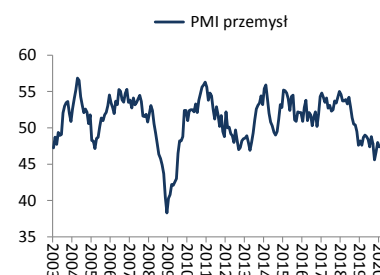
### W BIEŻĄCYM TYGODNIU:

W czwartek NBP opublikuje **bilans płatniczy** za grudzień. Spodziewamy się deficytu handlowego w wysokości 425 mln EUR oraz deficytu na rachunku obrotów bieżących w wysokości 350 mln EUR.

W piątek GUS poda wstępne dane o dynamice **PKB** za 4 kw. 2019r. Nasza prognoza to 2,9% r/r.

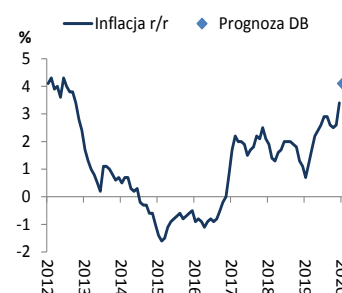
**Inflacja** za styczeń (publikacja w piątek) powinna wynieść 0,5% m/m oraz 4,1% r/r.

### Wykres 1. PMI przemysł



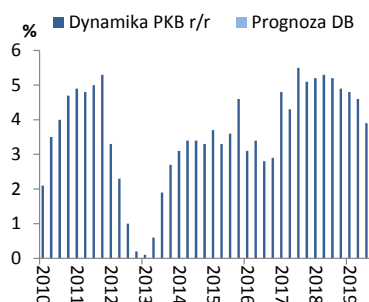
Źródło: Markit

### Wykres 2. Inflacja (dynamika r/r)



Źródło: GUS, Deutsche Bank Polska S.A.

### Wykres 3. PKB (dynamika realna r/r)



Źródło: GUS, Deutsche Bank Polska S.A.



## GLÓWNE WSKAŹNIKI W TYM TYGODNIU:

Data	godzina	wskaźnik/wydarzenie	prognoza DB	Aktualny	Konsensus
13-lut	14:00	Obroty bieżące (gru)	-350 mln EUR		-484 mln EUR
13-lut	14:00	Bilans handlowy (gru)	-425 mln EUR		- 730 mln EUR
14-lut	10:00	PKB (4 kw)	-0,6% (2,9%)		-0,5% (3,0%)
14-lut	10:00	Inflacja (sty)	0,5% (4,1%)		0,6% (4,1%)

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)											
lut-20	4.271	3.848	3.973	5.023	1.110	1.71	1.79	-0.40	1.75	4.1	2.15
mar-20	4.274	3.823	3.957	5.011	1.118	1.71	1.79	-0.40	1.75	3.9	2.20
kwi-20	4.277	3.798	3.941	5.000	1.126	1.71	1.79	-0.40	1.75	3.5	2.25
maj-20	4.279	3.774	3.926	4.989	1.134	1.71	1.79	-0.40	1.75	3.5	2.25
cze-20	4.282	3.750	3.929	4.977	1.142	1.71	1.79	-0.40	1.75	3.2	2.25
lip-20	4.285	3.727	3.931	4.966	1.150	1.71	1.79	-0.40	1.75	3.1	2.25
sie-20	4.288	3.703	3.898	4.956	1.158	1.71	1.79	-0.40	1.75	3.1	2.30
wrz-20	4.291	3.680	3.901	4.945	1.166	1.71	1.79	-0.40	1.75	3.4	2.30
paź-20	4.294	3.658	3.904	4.935	1.174	1.71	1.79	-0.40	1.75	3.6	2.30
lis-20	4.297	3.635	3.906	4.924	1.182	1.71	1.79	-0.40	1.75	3.7	2.30
gru-20	4.300	3.613	3.909	4.914	1.190	1.71	1.79	-0.40	1.75	3.3	2.30
sty-21	4.304	3.609	3.913	4.921	1.193	1.71	1.79	-0.40	1.75	3.0	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