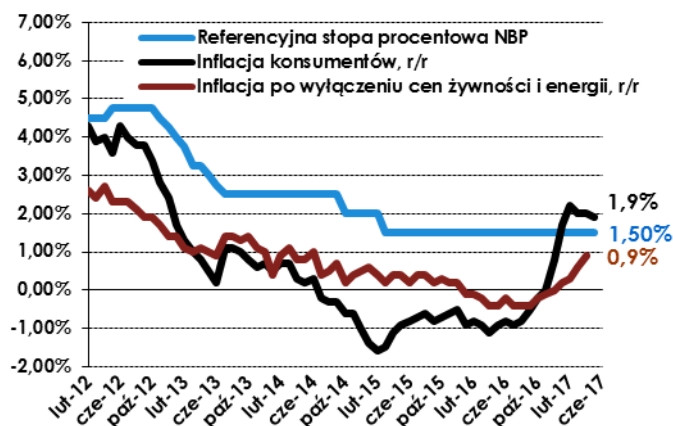




Komentarz tygodniowy 02-09.06.2017

DANE MAKROEKONOMICZNE Z POLSKI

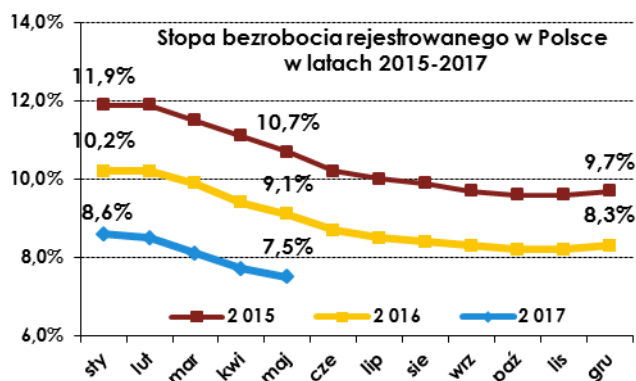
Decyzja w sprawie stóp procentowych



Rada Polityki Pieniężnej pozostawiła (zgodnie z oczekiwaniami) stopy procentowe NBP na niezmiennym poziomie (główna stopa procentowa wynosi 1,50 %). **Stanowisko władz monetarnych zaprezentowane w uzasadnieniu czerwcowej decyzji nie wskazuje na to, by stopy procentowe miały się zmienić w najbliższych miesiącach. Co więcej, prezes NBP (Adam Glapiński) wyraził przekonanie, iż także w 2018 r. stopy procentowe w Polsce prawdopodobnie nie wzrosną.**

W uzasadnieniu decyzji powtórzono także, iż obecny poziom stóp procentowych sprzyja utrzymaniu polskiej gospodarki na ścieżce zrównoważonego wzrostu oraz pozwala zachować równowagę makroekonomiczną.

Stopa bezrobocia – dane MRPiPS



Według szacunkowych danych Ministerstwa Rodziny, Pracy i Polityki Społecznej stopa bezrobocia rejestrowanego na koniec maja br. ukształtowała się na poziomie 7,5 % (tj. o 1,6 pp. mniej niż na koniec maja 2016 r.). Na podstawie meldunków nadesłanych przez urzędy pracy oszacowano, iż liczba zarejestrowanych bezrobotnych wyniosła 1 203,4 tys. osób (tj. spadła o 49,3 tys. m/m). W ujęciu rocznym, liczba zarejestrowanych

bezrobotnych obniżyła się o 253,5 tys. osób. **Dane za marzec 2017 r. są potwierdzeniem bardzo dobrej sytuacji na rynku pracy (bezrobocie rejestrowane o tej porze roku jest najniższe od 1992 r.), która powinna wspierać w najbliższych miesiącach wzrost konsumpcji.**

WYDARZENIA

Eksperti Organizacji Współpracy Gospodarczej i Rozwoju (ang. OECD) przedstawili najnowsze prognozy gospodarcze dla Polski (link <http://www.oecd.org/economy/better-but-not-good-enough-new-approaches-are-needed-to-make-globalisation-work-for-all.htm>). W tym roku polski PKB wzrośnie o 3,6 %, w 2018 r. o 3,1 %, zaś średnioroczny wskaźnik inflacji wyniesie 2,3 % w tym roku i 1,8 % w roku 2018. W porównaniu z oczekiwaniami z listopada ub. r., tempo wzrostu PKB w Polsce w tym roku zostało skorygowane w górę o 0,4 pp., zaś inflacji o 1,2 pp.

Rząd przyjął główne założenia makroekonomiczne do projektu budżetu na 2018 rok. W projekcie oczekuje się, iż wzrost Produktu Krajowego Brutto w przyszłym roku wyniesie 3,8 %, wobec 3,6 % spodziewanych w 2017 roku, zaś średnioroczna inflacja w 2018 r. wyniesie 2,3 %, wobec 1,8 % oczekiwanych w tym roku. Wstępne prognozy gospodarcze rządu (na przekazanie ostatecznego projektu budżetu do Sejmu rząd ma czas do końca września) nie odbiegają istotnie od prognoz głównych instytucji (m.in. NBP, Komisji Europejskiej).

W serwisie internetowym UKNF opublikowano dane dotyczące sektora bankowego wg stanu na koniec kwietnia 2017 r. Zysk netto sektora wyniósł 3,8 mld zł i w relacji do kwietnia 2016 r. spadł o 460,8 mln zł, tj. o 10,7 %. Na osiągnięcie wyraźnie niższego zysku niż przed rokiem wpływ miał m.in. wzrost kosztów funkcjonowania (o 796,5 mln zł, tj. o 6,9 % r/r), w tym głównie kosztów ogólnego zarządu (o 651,5 mln zł, tj. o 12,2 % r/r). Warto przy tym zauważyć, iż wzrost tej kategorii kosztów w sektorze był bardzo nierównomierny (o 663,3 mln zł, tj. 13,5 % r/r w bankach komercyjnych, o 14,0 mln zł, tj. 12,4 % r/r w oddziałach instytucji kredytowych, zaś w sektorze spółdzielczym odnotowano spadek kosztów ogólnego zarządu o 25,7 mln zł, tj. o 8,5 % r/r). W tym roku banki komercyjne ponosiły koszty podatku od początku roku, podczas gdy w roku ubiegłym pierwszym miesiącem obowiązywania podatku od niektórych instytucji finansowych był luty. Dane wskazują zatem, iż wpływ na wzrost kosztów sektora miał zarówno obowiązujący od 1 lutego 2016 r. podatek od niektórych instytucji finansowych, z tytułu którego banki komercyjne wpłacają co miesiąc do budżetu państwa ok. 285 mln zł (dane na podstawie ubiegłorocznych szacunków KNF), jak i inne czynniki.

Sektor spółdzielczy osiągnął zysk na poziomie 322,8 mln zł, podczas gdy przed rokiem raportowano zysk na poziomie 252,1 mln zł. Poprawa wyniku o 28,1 % r/r (70,7 mln zł) była przede wszystkim konsekwencją wyższego wyniku z tytułu odsetek (o 84,5 mln zł) oraz z tytułu prowizji (o 4,7 mln zł), które zrekompensowały słabszy wynik z tytułu rezerw (o 13,9 mln zł).

Według danych opublikowanych przez Eurostat, wzrost PKB w strefie euro w I kwartale 2017 r. wyniósł 1,9 % r/r (wobec 1,7 % r/r wzrostu raportowanego w I kw. według wstępnych szacunków opublikowanych przed miesiącem). Tym samym, dane po rewizji, wskazały na osiągnięcie najszybszego tempa wzrostu w strefie euro od pięciu kwartałów. Wraz z danymi dla strefy euro, Eurostat opublikował także dane porównawcze dotyczące zmian PKB w poszczególnych krajach członkowskich Unii Europejskiej. Z dostępnych informacji (nie opublikowano jeszcze danych dla Irlandii, Luksemburga i Malty) wynika, iż w pierwszym kwartale 2017 r. najszybciej w Unii rozwijały się państwa naszego regionu: Rumunia (wzrost PKB o 5,6 % r/r), Słowenia (wzrost o 5,0 % r/r), Polska (4,2 % r/r, dane wyrównane sezonowo), Litwa (4,1 % r/r), Estonia (4,0 % r/r) oraz Łotwa (4,0 % r/r). Największe gospodarki Unii rozwijały się w umiarkowanym tempie (Niemcy 1,7 % r/r, Francja 1,0 % r/r, Wielka Brytania 2,0 % r/r). Dane z Unii, ze względu na silne relacje handlowe Polski z państwami członkowskimi (wg danych GUS udział polskiego eksportu do krajów UE wyniósł w I kw. 2017 r. 79,5 % eksportu ogółem), mają istotny wpływ na perspektywy rozwoju naszej gospodarki. Stabilne tempo rozwoju w strefie euro jest jedną z przesłanek, dla których można oczekiwać, że odnotowane w I kw., relatywnie szybkie tempo wzrostu gospodarczego w Polsce zostanie utrzymane także w kolejnych kwartałach.

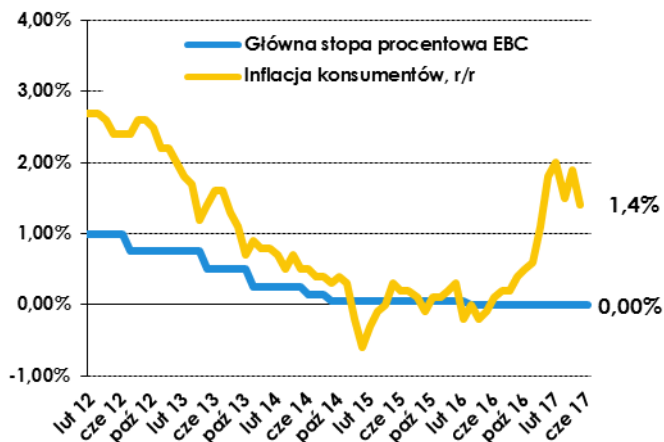
WYDARZENIA

Według finalnych danych, opublikowanych przez GUS w poniedziałek (12 czerwca) w godzinach popołudniowych, wskaźnik inflacji konsumentów wyhamował w maju br. do 1,9 % r/r (wobec 2,0 % r/r w kwietniu). Niższe tempo inflacji w ujęciu rocznym było konsekwencją m.in. ostabienia dynamiki cen związanych z transportem (do 4,2 % r/r, wobec 8,7 % r/r w kwietniu), w tym paliw (do 7,6 % r/r, wobec 14,4 % r/r w kwietniu). Warto odnotować, iż w pewnym stopniu, wpływ cen związanych z transportem na obniżenie głównego wskaźnika inflacji w maju (o 0,37 pp. m/m) został zniwelowany przez wpływ wzrostu cen żywności (o 0,20 pp. m/m).

Poniedziałkowe dane GUS o inflacji w maju potwierdziły wstępne odczyty zaprezentowane przed dwoma tygodniami, stąd nie powinny zmienić nastawienia Rady Polityki Pieniężnej, która podkreśla przywiązanie do stabilizacji stóp procentowych na dotychczasowym poziomie (główna stopa procentowa NBP wynosi 1,50 %).

DANE MAKROEKONOMICZNE ZE ŚWIATA

Strefa euro – Decyzja w sprawie stóp procentowych

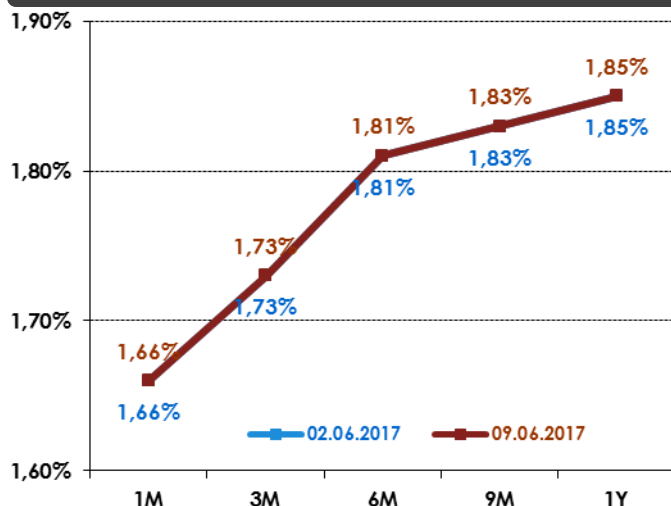


Rada EBC pozostawiła stopy procentowe na dotychczasowym poziomie (główna wynosi 0,00 %). Czerwcowej decyzji towarzyszyła publikacja aktualnych prognoz gospodarczych banku centralnego (link http://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/projections201706_eurosystemstaff.en.pdf?4292fff3b5917acb784d8e00c14bd85c). W porównaniu z prognozami z marca br., zrewidowano w górę oczekiwania dotyczące tempa wzrostu gospodarczego, z kolei prognozy dotyczące inflacji konsumentów zrewidowano w dół. Tempo wzrostu gospodarczego w strefie euro w tym roku ma wynieść 1,9 % (o 0,1 pp. więcej niż

w poprzedniej prognozie), zaś inflacja ma ukształtować się na średniorocznym poziomie 1,5 % (o 0,2 pp. mniej niż w prognozie z marca). Korzystne prognozy gospodarcze w strefie euro (rewizja oczekiwań dotyczących tempa wzrostu PKB w górę) powinny przełożyć się także na poprawę ocen koniunktury w naszym kraju. Równocześnie, wolniejsze tempo wzrostu inflacji w strefie euro może wskazywać, iż dotychczasowa, łagodna polityka pieniężna będzie kontynuowana także w kolejnych miesiącach. Taka perspektywa byłaby potencjalnie korzystna dla walut z rynków wschodzących, do których zaliczany jest złoty.

RYNKI FINANSOWE

RYNEK STÓP PROCENTOWYCH

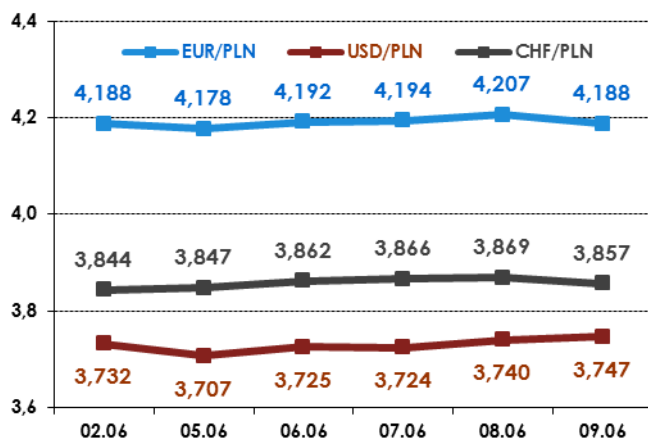


Rynkowe stawki WIBOR w ubiegłym tygodniu pozostały stabilne (wykres obok). Warto odnotować, iż obecny poziom stawek w głównych tenorach utrzymuje się bez zmian od listopada 2016 r. **Brak sygnałów ze strony władz monetarnych o możliwych zmianach w poziomie stóp NBP w perspektywie najbliższych miesięcy powinien sprzyjać stabilizacji rynkowych stawek także w kolejnych tygodniach.**

Średnie rynkowe stopy procentowe w okresie 05 – 09.06.2017 r.

Okres	WIBOR	EURIBOR	LIBOR-USD	LIBOR-CHF	LIBOR-GBP
1M	1,66%	-0,37%	1,10%	-0,79%	0,25%
3M	1,73%	-0,33%	1,22%	-0,73%	0,29%
6M	1,81%	-0,26%	1,42%	-0,66%	0,42%
1Y	1,85%	-0,13%	1,73%	-0,49%	0,62%

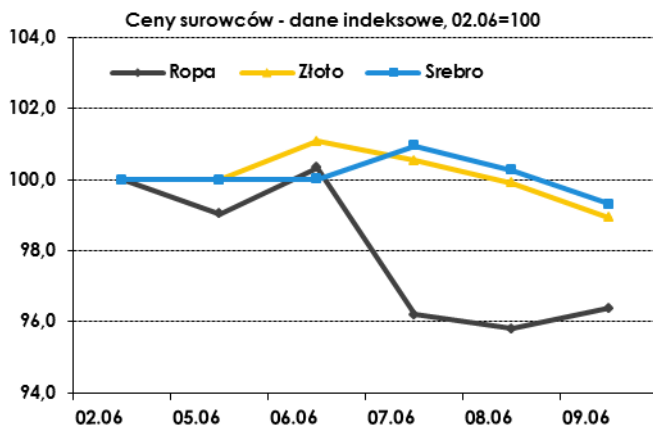
RYNEK WALUTOWY



Wyszczególnienie	02.06.2017	09.06.2017	Zmiana
USD/PLN	3,7323	3,7465	0,4%
EUR/PLN	4,1882	4,1877	0,0%
CHF/PLN	3,8443	3,8566	0,3%

Złoty w ostatnim tygodniu pozostał stabilny w relacji do euro, osłabiając się równocześnie wobec dolara. Na kierunek zmian kursu złotego mają głównie wpływ czynniki zewnętrzne. Mając to na uwadze, **wśród czynników sprzyjających osłabieniu złotego wobec dolara należy wskazać bliski termin prawdopodobnego zaostrzenia polityki pieniężnej w USA (posiedzenie decyzyjne komitetu Rezerwy Federalnej, na którym oczekuje się podwyżki stóp o 0,25 pp. zaplanowano w dniach 13-14 czerwca br.).** Niekorzystny wpływ ewentualnej podwyżki stóp w USA na złotego, w pewnym stopniu ograniczyło utrzymanie w ubiegłym tygodniu wyjątkowo łagodnej polityki pieniężnej przez Radę EBC. Decyzja władz monetarnych w strefie ograniczyła również potencjalnie niekorzystny wpływ, jaki na złotego mógł mieć wzrost ryzyka politycznego w Wielkiej Brytanii po wyborach parlamentarnych z 8 czerwca.

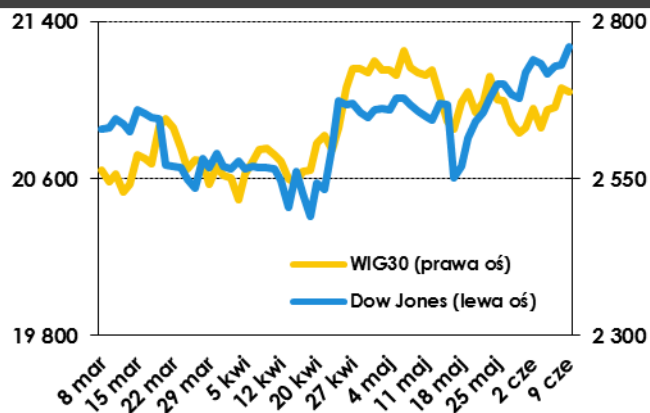
RYNEK TOWAROWY



Data	Cena ropy (USD/bbl)	Cena złota (USD/oz.)	Cena srebra (USD/oz.)
02.06	49,95	1279,58	17,50
05.06	49,47	1279,45	17,50
06.06	50,12	1293,50	17,51
07.06	48,06	1286,41	17,67
08.06	47,86	1278,50	17,55
09.06	48,15	1265,90	17,38

Pomimo kolejnego wzrostu napięć na Bliskim Wschodzie (tym razem spowodowanego kryzysem w relacjach pomiędzy niektórymi państwami regionu a Katarom), a także pomimo porozumienia z 25 maja o redukcji wydobycia przez producentów zrzeszonych w OPEC oraz państw współpracujących, ceny ropy (Brent) w ubiegłym tygodniu kontynuowały spadki, osiągając na zamknięciu w piątek poziom 48,15 dolarów za baryłkę (tabela obok). Tym samym cena ropy pozostała poniżej poziomów notowanych przed rokiem (kurs zamknięcia na sesji w dniu 9 czerwca 2016 r. wyniósł 51,95 USD/bbl). Niższe ceny surowca niż przed rokiem **potwierdzają, iż podejmowane przez głównych producentów zrzeszonych w OPEC oraz państw współpracujących działania w zakresie redukcji wydobycia nie przekładają się na trwały wzrost cen surowca.** Wynika to m.in. stąd, iż państwa, które zdecydowały o ograniczeniu podaży (pomimo silnej pozycji rynkowej) nie są monopolistami na rynku, co powoduje, że ewentualne „luki” na rynku mogą wypełniać konkurenci, których ograniczenia produkcji nie obowiązują.

RYNEK KAPITAŁOWY



W ujęciu tygodniowym WIG30 zyskał 1,0 %. O dalszym kierunku zmian na rynku akcji prawdopodobnie zdecyduje komunikat władz monetarnych w USA (14.06). Podwyżka stóp procentowych w tym kraju o 0,25 pp. w czerwcu wydaje się przesądzona. Tym niemniej, ewentualne sugestie o zaostrzeniu polityki pieniężnej także w drugim półroczu mogą być impulsem do spadkowej korekty.

KALENDARIUM

Kalendarium na najbliższy tydzień (12 - 16.06.2017 r.)

Data	Kraj	Wskaźnik makro	Okres	Wartość poprzednia
13 czerwca	Polska	Inflacja po wyłączeniu cen żywności i energii, r/r	V	0,9 %
14 czerwca	USA	Decyzja w sprawie stóp procentowych	VI	0,75-1,00 %

DEPARTAMENT PLANOWANIA I ANALIZ

Piotr Lebedziński – Wicedyrektor Departamentu Planowania i Analiz, tel.: 22 539-52-62

Daniel Piekarek – Analityk Makroekonomiczny, tel.: 22 539-54-97

Niniejsze opracowanie zostało sporządzone wyłącznie w celu informacyjnym i nie może być traktowane jako doradztwo ani porada inwestycyjna. W szczególności nie może być traktowane jako oferta ani propozycja zawarcia jakiegokolwiek transakcji, jak również nie jest formą reklamy ani ofertą sprzedaży jakiegokolwiek usługi świadczonej przez Bank BPS S.A. przedstawione opinie i komentarze są niezależnymi opiniami Banku BPS S.A. i pozostają aktualne wyłącznie w momencie ich wydania. Przy ich opracowaniu wykorzystano źródła informacji, które są uważane za wiarygodne i dokładne, jednak zastrzegamy, iż mimo to mogą być one niekompletne lub skrócone.

Niniejszy dokument stanowi własność Banku. Kopiowanie i rozpowszechnianie niniejszego dokumentu w całości lub w części możliwe jest wyłącznie po uprzednim uzyskaniu pisemnej zgody Banku.