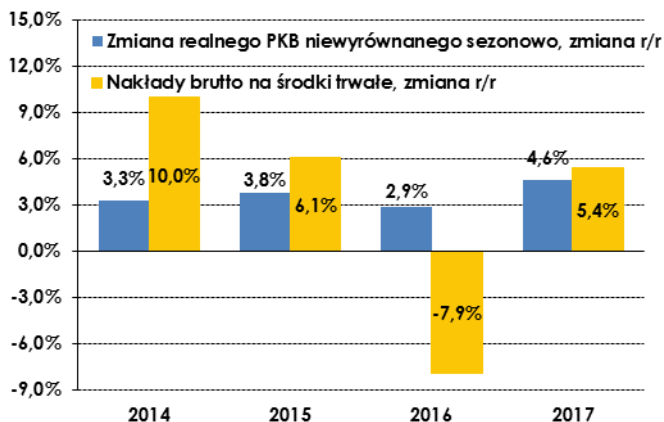




Komentarz tygodniowy 26.01-02.02.2018

DANE MAKROEKONOMICZNE Z POLSKI

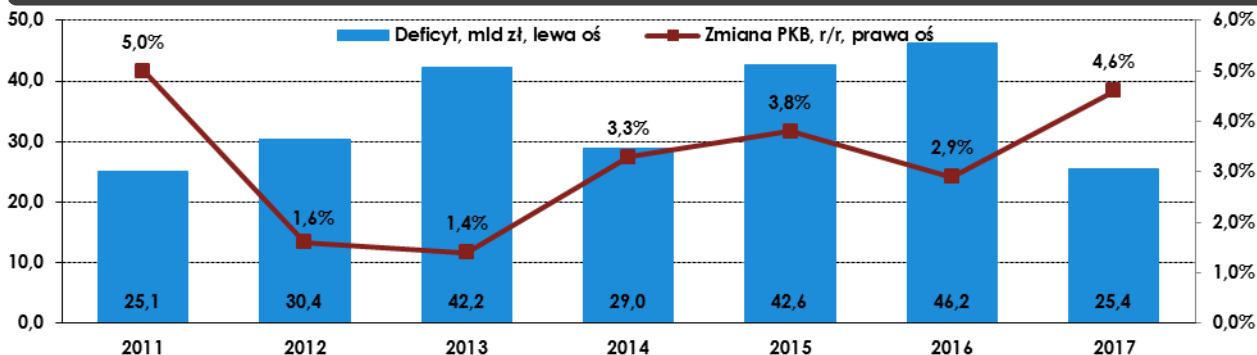
Produkt Krajowy Brutto (wstępne dane GUS)



Według wstępnych danych GUS, PKB Polski wzrósł w 2017 r. o 4,6 %, wobec 2,9 % wzrostu w 2016 r. Warto podkreślić, iż w porównaniu z 2016 r. największą zmianą w strukturze wypracowanego wzrostu PKB, a jednocześnie czynnikiem, który był odpowiedzialny za przyspieszenie tempa wzrostu w 2017 r. było wyraźne odbicie inwestycji (wzrost o 5,4 % r/r, wobec spadku o 7,9 % w 2016 r.). Wstępne dane roczne GUS sugerują, iż wzrost nakładów inwestycyjnych był szczególnie widoczny

w IV kwartale 2017 r., kiedy odnotowano prawdopodobnie dwucyfrowe tempo wzrostu, wobec 3,3 % r/r wzrostu w III kw. 2017 r. Z punktu widzenia polityki pieniężnej dane GUS nie powinny zmienić oczekiwań dotyczących stabilizacji poziomu stóp NBP do końca 2018 r. Taka interpretacja wynika stąd, iż przedstawiciele władz monetarnych oczekiwali poprawy koniunktury w 2017 r., będącej efektem m.in. wyraźnej poprawy dynamiki inwestycji, współfinansowanych przez napływ funduszy europejskich, a także utrzymania wysokiej dynamiki konsumpcji gospodarstw domowych, wspieranej przez dobrą sytuację na rynku pracy. Uwzględniając powyższe uwarunkowania, ubiegłotygodniowe dane GUS są zbliżone z formułowaną przez przedstawicieli Rady bieżącą oceną sytuacji gospodarczej.

Wykonanie budżetu państwa – wstępne dane Ministerstwa Finansów



Według szacunkowych danych opublikowanych przez Ministerstwo Finansów, dochody budżetu państwa w 2017 r. wyniosły 350,5 mld zł, wobec 314,7 mld zł w 2016 r. Wzrost dochodów ogółem (o 35,8 mld zł w porównaniu ze stanem sprzed roku) wynikał głównie ze wzrostu dochodów podatkowych (o 42,2 mld zł r/r, w tym VAT o 30,2 mld zł), które zrekompensowały brak w tegorocznym budżecie wpływów z aukcji LTE (dochody z tego tytułu zasiliły budżet w 2016 r. w wysokości 9,2 mld zł). Równocześnie, wydatki w 2017 r. były wyższe niż przed rokiem o 15,1 mld zł, co pozwoliło na ograniczenie deficytu budżetowego do 25,4 mld zł, wobec 46,2 mld zł deficytu w 2016 r. Porównując realizację budżetu w 2017 r. z sytuacją w poprzednich latach, należy zauważyć poprawę (odnotowany deficyt w ujęciu rocznym był najniższy od 2012 r.). Warto jednak pamiętać, iż także uwarunkowania gospodarcze, w jakich budżet był realizowany były najlepsze od 2012 r.

WYDARZENIA

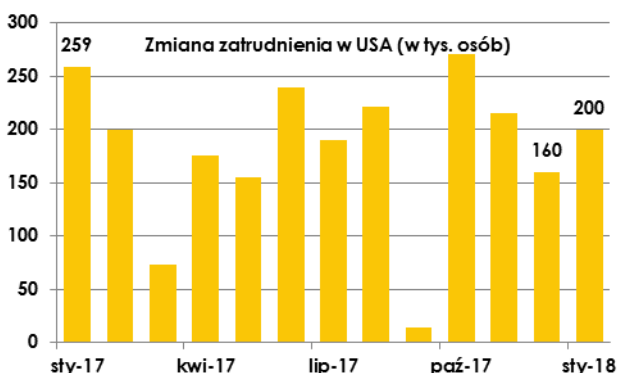
Według danych opublikowanych przez Markit, indeks PMI dla polskiego sektora przemysłowego w styczniu br. wyniósł 54,6 pkt, wobec 55,0 pkt w grudniu ub. r. Pomimo, iż odczyt jest słabszy niż w grudniu, opublikowane dane nie są niepokojące. Kształtowanie się indeksu PMI powyżej poziomu 50 pkt oznacza bowiem kontynuację dobrej koniunktury w sektorze przemysłowym. Spadek wskaźnika o 0,4 pkt m/m oznacza jedynie, iż tempo poprawy spowolniło. Pozytywnym sygnałem w raporcie Markit jest z pewnością raportowany wzrost liczby nowych zamówień, w tym zamówień eksportowych. Informacje te korespondują m.in. z raportowaną poprawą koniunktury w strefie euro. Ze względu na silne relacje handlowe Polski ze strefą, dobra koniunktura w tym obszarze gospodarczym stanowi pozytywny prognostyk także dla tempa rozwoju w naszym kraju w najbliższych kwartałach.

Na zakończonym w dniu 31.01.2018 r. posiedzeniu decyzyjnym, komitet Fed pozostawił (zgodnie z oczekiwaniami) stopy procentowe bez zmian (1,25-1,50 %). W komunikacie podkreślono równocześnie, iż władze monetarne oczekują przyspieszenia inflacji w tym roku. Uwzględniając prognozy długoterminowe Fed, które zakładają łączne podwyżki stóp procentowych w 2018 r. o 0,75 pp., wydaje się, iż komitet Rezerwy Federalnej może zdecydować się na podniesienie stóp (o 0,25 pp.) na kolejnym posiedzeniu (w dniach 20-21 marca 2018 r.). Wzrost szans na podwyżki stóp w USA może mieć potencjalnie niekorzystny wpływ na polskie aktywa (w tym złotego) w kolejnych miesiącach.

W serwisie NBP opublikowano opis dyskusji na styczniowym posiedzeniu decyzyjnym RPP. W dokumencie powtórzono, iż w ocenie większości przedstawicieli Rady, w nadchodzących kwartałach prawdopodobna jest stabilizacja stóp procentowych, która sprzyja utrzymaniu polskiej gospodarki na ścieżce zrównoważonego wzrostu oraz pozwala zachować równowagę makroekonomiczną. Tak wyraźne deklaracje ze strony władz monetarnych przekładają się na stabilne oczekiwania rynkowe dotyczące utrzymania stóp procentowych NBP bez zmian w najbliższych miesiącach.

DANE MAKROEKONOMICZNE ZE ŚWIATA

USA – Dane z rynku pracy

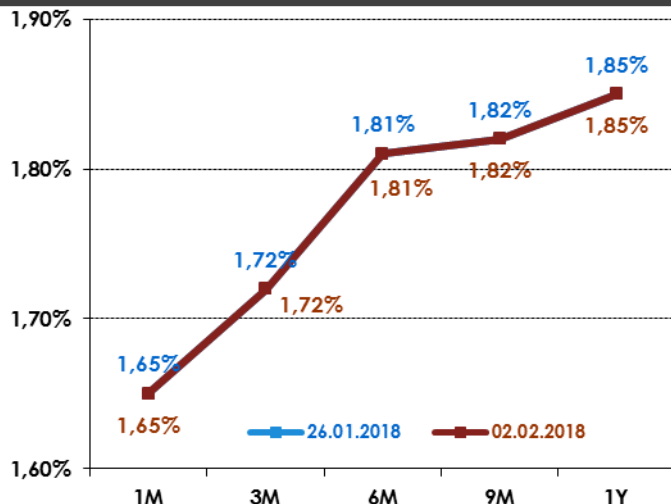


Według danych amerykańskiego Departamentu Pracy, stopa bezrobocia w styczniu 2018 r. wyniosła 4,1 % (bez zmian wobec poziomu w grudniu ub. r.), zaś zatrudnienie wzrosło o 200 tys. m/m, wobec wzrostu o 160 tys. m/m w grudniu (po korekcie). Dane za styczeń są potwierdzeniem bardzo dobrej koniunktury gospodarczej w USA, która może być argumentem za podwyżkami stóp procentowych w tym kraju. W tym

kontekście, dane z amerykańskiego rynku pracy, które zostały opublikowane w godzinach popołudniowych w piątek (02.02) prawdopodobnie będą jednym z głównych czynników wspierających dolara w najbliższych dniach. Równocześnie, wzrost rynkowych oczekiwań na podwyżki stóp przez komitet Fed na najbliższym posiedzeniu decyzyjnym (w dniach 20-21 marca 2018 r.) może mieć negatywny wpływ na notowania złotego.

RYNKI FINANSOWE

RYNEK STÓP PROCENTOWYCH

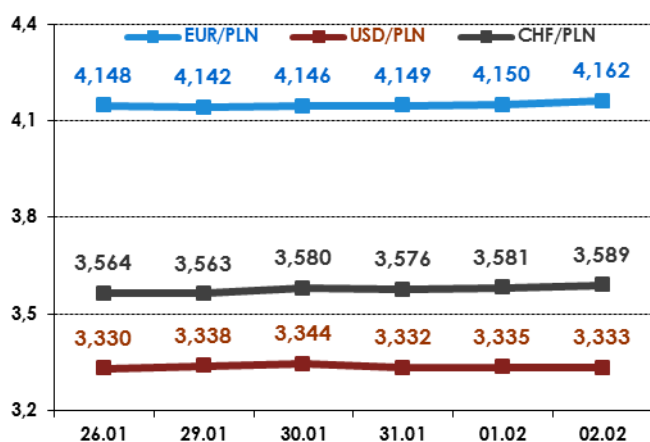


W minionym tygodniu rynkowe stawki WIBOR/WIBID w głównych tenorach nie zmieniły się. **Brak sygnałów ze strony większości przedstawicieli Rady Polityki Pieniężnej o możliwych zmianach w poziomie stóp NBP w perspektywie najbliższych miesięcy powinien sprzyjać stabilizacji rynkowych stawek także w kolejnych tygodniach.** Najbliższe posiedzenie decyzyjne RPP odbędzie się w dn. 6-7 lutego 2018 r. Oczekuje się, iż stopy NBP pozostaną w lutym bez zmian.

Średnie rynkowe stopy procentowe w okresie 29.01 – 02.02.2018 r.

Okres	WIBOR	EURIBOR	LIBOR-USD	LIBOR-CHF	LIBOR-GBP
1M	1,65%	-0,37%	1,58%	-0,80%	0,50%
3M	1,72%	-0,33%	1,78%	-0,75%	0,52%
6M	1,81%	-0,28%	1,97%	-0,65%	0,60%
1Y	1,85%	-0,19%	2,28%	-0,53%	0,81%

RYNEK WALUTOWY



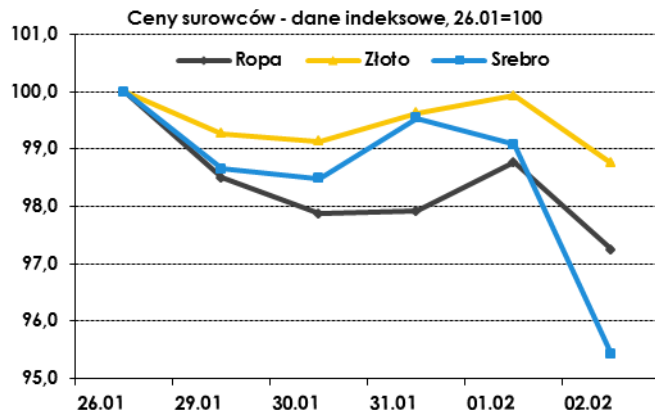
Wyszczególnienie	26.01.2017	02.02.2018	Zmiana
USD/PLN	3,3299	3,3329	0,1%
EUR/PLN	4,1477	4,1615	0,3%
CHF/PLN	3,5644	3,5886	0,7%

W minionym tygodniu złoty osłabił się wobec głównych walut (tabela obok).

Korekcie na rynku walutowym, która może być kontynuowana także w kolejnych dniach, sprzyja m.in. wzrost ryzyka podwyżki stóp procentowych przez komitet Fed na posiedzeniu decyzyjnym w dniach 20-21 marca 2018 r.

Na rynku krajowym najważniejszym wydarzeniem w tym tygodniu jest środowy (7 lutego) komunikat Rady Polityki Pieniężnej po posiedzeniu decyzyjnym. Jednak ze względu na wyraźne i konsekwentne opowiadanie się przez władze monetarne za dalszą stabilizacją stóp NBP, środowy komunikat nie powinien przynieść żadnych niespodzianek (stopy pozostaną bez zmian).

RYNEK TOWAROWY



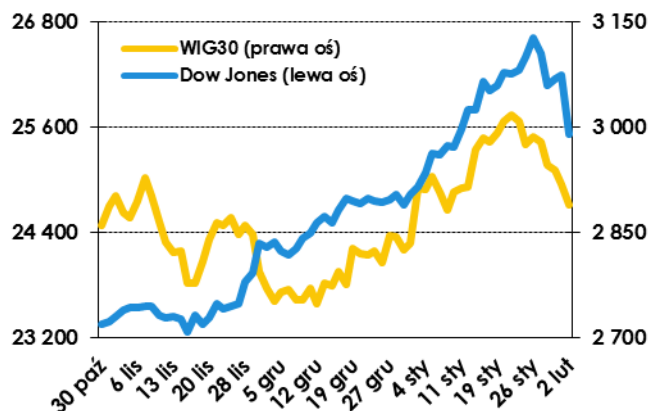
Data	Cena ropy (USD/bbl)	Cena złota (USD/oz.)	Cena srebra (USD/oz.)
26.01	70,52	1349,76	17,39
29.01	69,46	1339,96	17,16
30.01	69,02	1338,16	17,13
31.01	69,05	1344,70	17,31
01.02	69,65	1348,81	17,23
02.02	68,58	1332,92	16,59

Miniony tydzień przyniósł korektę w trwającym od połowy 2017 r. trendzie wzrostowym na rynku ropy. Spadkowi cen ropy (Brent) o 2,8 % w ujęciu tygodniowym sprzyjało m.in. opublikowanie przez amerykańską agencję ds. energii (U.S. Energy Information Administration) danych, które wskazały na wzrost zapasów ropy w Stanach Zjednoczonych (o 6,8 mln baryłek w ujęciu tygodniowym).

Rozpoczęta w minionym tygodniu korekta spadkowa może być w najbliższych dniach kontynuowana.

Warto przypomnieć, iż w porównaniu ze stanem sprzed roku, zapasy surowca w USA są nadal niższe o 76,4 mln baryłek (15,4 %), zaś cena surowca jest wyższa niż przed rokiem o 12 dolarów (tj. 21,3 %). Niski poziom zapasów i wysoki poziom cen surowca powinien zatem skłaniać producentów, których nie obowiązują porozumienia OPEC o ograniczeniu produkcji, do znaczącego wzrostu wydobywania w kolejnych miesiącach 2018 r. (w szczególności dotyczyć to będzie Stanów Zjednoczonych). W tych warunkach ceny ropy na rynku mogą obniżyć się.

RYNEK KAPITAŁOWY



W ujęciu tygodniowym WIG30 stracił 3,3 %. Warto odnotować, iż na głównych rynkach akcji rozpoczęła się korekta spadkowa - amerykański Dow Jones stracił w ujęciu tygodniowym 4,1 %, osiągając na zamknięciu w miniony piątek najniższy poziom od 11 stycznia 2018 r. (wykres obok). Należy mieć na uwadze, iż w warunkach utrzymującego się ryzyka dalszego zacieśniania polityki pieniężnej przez Fed, korekta spadkowa na rynku akcji może być kontynuowana w najbliższych tygodniach.

KALENDARIUM

Kalendarium na najbliższy tydzień (05 - 09.02.2018 r.)

Data	Kraj	Wskaźnik makro	Okres	Wartość poprzednia
7 lutego	Polska	Decyzja w sprawie stóp procentowych	II	1,50 %

DEPARTAMENT PLANOWANIA I ANALIZ

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.