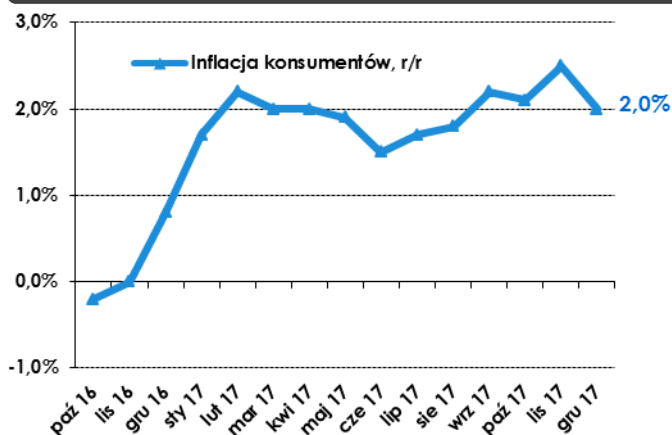




Komentarz tygodniowy 29.12-05.01.2018

DANE MAKROEKONOMICZNE Z POLSKI

Inflacja konsumentów (wstępne dane GUS)

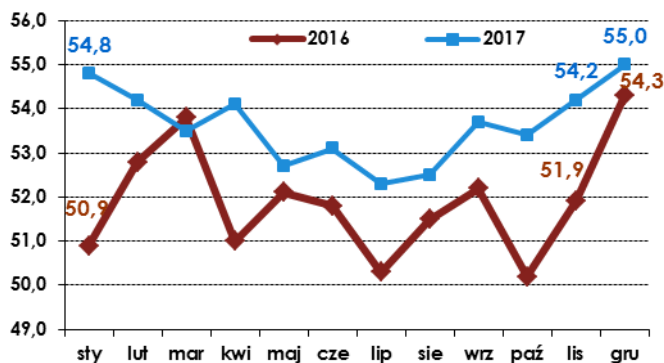


Według wstępnych danych GUS (opublikowanych 3.01.2018 r.), wskaźnik inflacji CPI w grudniu ub. r. wyniósł 2,0 % r/r (0,2 % m/m). Wprawdzie informacja o tym, które składowe wskaźnika zdecydowały o wyraźnym zmniejszeniu rocznej dynamiki CPI w grudniu zostanie przedstawiona przez GUS 15 stycznia, tym niemniej wydaje się, iż istotną przesłanką do wyhamowania inflacji w grudniu była przede wszystkim stabilizacja cen na rynku paliw w ostatnim miesiącu 2017 r. Z danych portalu e-petrol.pl wynika, iż średnia cena za litr

benzyny PB 95 na stacjach paliw w Polsce wyniosła 4,66 zł (bez zmian wobec listopada ub. r.), zaś średnia cena oleju napędowego wyniosła 4,54 zł (również bez zmian m/m).

Wstępne dane za grudzień potwierdzają, iż pomimo relatywnie dobrej koniunktury, wskaźnik inflacji pozostaje w granicach dopuszczalnych odchyień od celu banku centralnego (2,5 % w ujęciu rocznym, plus/minus 1 pp.). Powyższe uwarunkowania, w połączeniu z oczekiwaniami stabilizacji cen surowców na światowych rynkach powodują, iż dotychczasowa polityka pieniężna realizowana przez RPP (utrzymywanie stóp procentowych NBP bez zmian) prawdopodobnie będzie kontynuowana w kolejnych miesiącach.

Indeks PMI dla przemysłu – dane Markit



Indeks PMI dla polskiego sektora przemysłowego w grudniu 2017 r. wyniósł 55,0 pkt, wobec 54,2 pkt w listopadzie (wykres obok). Kształtowanie się indeksu PMI powyżej poziomu 50 pkt oznacza kontynuację dobrej koniunktury w sektorze przemysłowym, którą wspierają zarówno rosnąca konsumpcja, jak i ożywienie u naszych głównych partnerów handlowych ze strefy euro. Według danych Markit, indeks koniunktury w przemyśle

strefy euro wyniósł w grudniu 60,6 pkt, tj. osiągnął najwyższy poziom w historii badania (od 1997 r.). Ze względu na silne relacje handlowe Polski ze strefą, najlepsza od lat koniunktura w tym obszarze gospodarczym stanowi pozytywny prognostyk także dla tempa rozwoju w naszym kraju. W efekcie, można oczekiwać, iż tempo wzrostu PKB Polski w czwartym kwartale nie było słabsze niż w III kw. 2017 r., kiedy wyniosło 4,9 % r/r (dane GUS). Korzystne uwarunkowania zewnętrzne powinny także sprzyjać utrzymaniu wysokiego (ponad 4 % r/r) tempa wzrostu gospodarczego w pierwszym półroczu 2018 r.

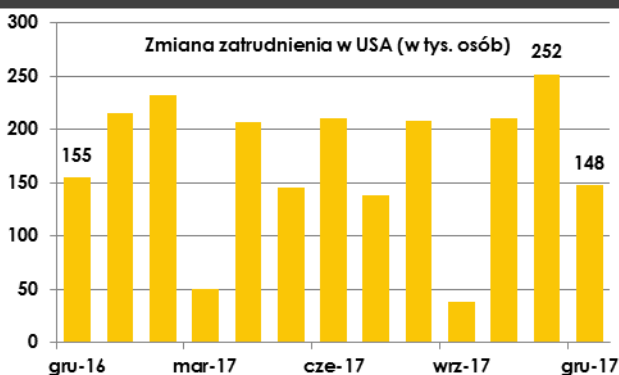
WYDARZENIA

Dyrekcja Generalna ds. Gospodarczych i Finansowych Komisji Europejskiej opublikowała dane dotyczące koniunktury gospodarczej dla strefy euro oraz poszczególnych państw członkowskich Unii Europejskiej. Syntetyczny indeks nastrojów w gospodarce konstruowany jest na podstawie wyników ankiet przeprowadzanych przez krajowe ośrodki badawcze (w Polsce przez GUS) wśród przedsiębiorstw. Poszczególne branże mają różny udział w tworzeniu głównego indeksu (przemysł – 40 %, usługi – 30 %, handel detaliczny – 5 %, budownictwo – 5 %). Dodatkowo, 20 % udział w głównym indeksie mają wyniki badania przeprowadzanego wśród konsumentów. Opublikowane dane wskazują na dalszą poprawę koniunktury w grudniu 2017 r. zarówno w strefie euro, jak i w Polsce (indeks nastrojów w strefie euro był wyższy o 1,4 pkt m/m, zaś w naszym kraju wskaźnik koniunktury wzrósł o 1,2 pkt m/m). Odnotowany w ostatnim miesiącu 2017 r. wynik dla Polski utrzymał się tym samym powyżej wieloletniej średniej, która wynosi 100 pkt (dane dla Polski prezentowane są od października 1993 r.), co oznacza, iż zdaniem ankietowanych koniunktura gospodarcza jest lepsza niż w latach poprzednich (najlepszy wynik od października 2008 r.). W tym kontekście, jeszcze lepiej prezentuje się ocena koniunktury przez ankietowane podmioty w strefie euro, gdzie indeks nastrojów osiągnął w grudniu 2017 r. najlepszy wynik od 2000 r., co (biorąc pod uwagę, iż ten obszar gospodarczy jest naszym największym partnerem handlowym) jest pozytywnym prognostykiem także dla polskiej gospodarki. Odnotowana poprawa wskaźników koniunktury wskazuje, iż tempo wzrostu gospodarczego w czwartym kwartale 2017 r. prawdopodobnie było równie wysokie, jak w III kw. 2017 r., kiedy wyniosło 4,9 % r/r (według danych GUS).

W serwisie internetowym NBP opublikowano statystyki dotyczące oprocentowania stosowanego przez banki w odniesieniu do depozytów oraz kredytów przedsiębiorstw i gospodarstw domowych w listopadzie 2017 r. (link http://www.nbp.pl/home.aspx?f=/statystyka/pieniezna_i_bankowa/oprocentowanie.html).

DANE MAKROEKONOMICZNE ZE ŚWIATA

USA – Decyzja w sprawie stóp procentowych

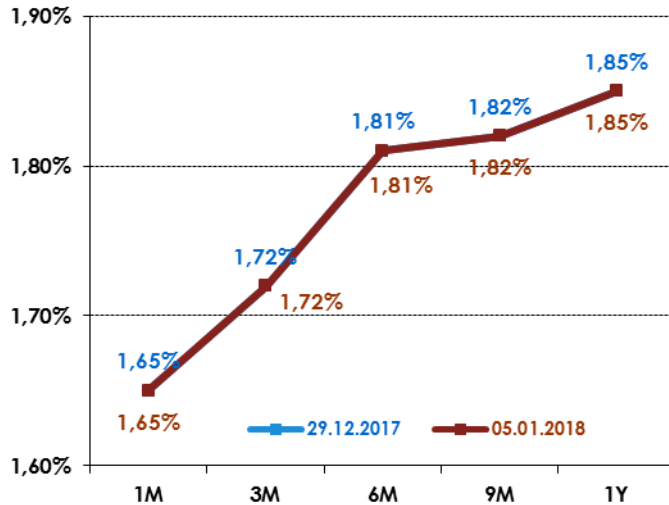


Według danych amerykańskiego Departamentu Pracy, stopa bezrobocia w grudniu 2017 r. wyniosła 4,1 % (bez zmian wobec poziomu w listopadzie ub. r.), zaś zatrudnienie wzrosło o 148 tys. m/m, wobec wzrostu o 252 tys. m/m w listopadzie (po korekcie). Dane za grudzień (pomimo wolniejszego tempa wzrostu zatrudnienia m/m), 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 (05.01) prawdopodobnie będą jednym z głównych czynników wspierających dolara w najbliższych dniach.

RYNKI FINANSOWE

RYNEK STÓP PROCENTOWYCH

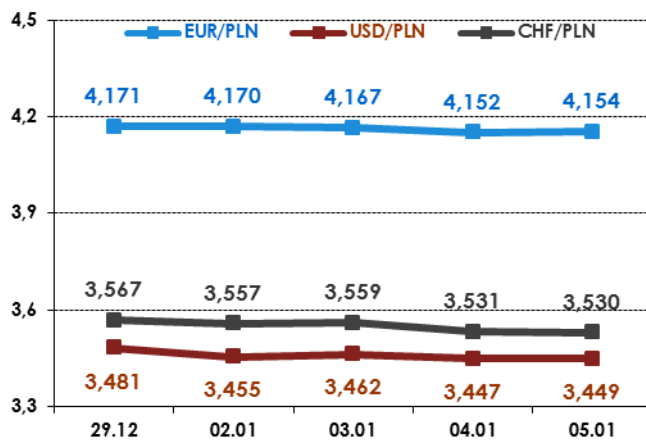


W minionym tygodniu rynkowe stawki WIBOR/WIBID w głównych tenorach nie zmieniły się. **Brak sygnałów ze strony większości przedstawicieli Rady Polityki Pieniężnej o możliwych zmianach w poziomie stóp NBP w perspektywie najbliższych miesięcy powinien sprzyjać stabilizacji rynkowych stawek także w kolejnych tygodniach.** Najbliższe posiedzenie decyzyjne RPP odbędzie się w dn. 9-10 stycznia 2018 r.

Średnie rynkowe stopy procentowe w okresie 01 – 05.01.2018 r.

Okres	WIBOR	EURIBOR	LIBOR-USD	LIBOR-CHF	LIBOR-GBP
1M	1,65%	-0,37%	1,56%	-0,79%	0,49%
3M	1,72%	-0,33%	1,70%	-0,74%	0,52%
6M	1,81%	-0,27%	1,85%	-0,64%	0,58%
1Y	1,85%	-0,19%	2,13%	-0,52%	0,76%

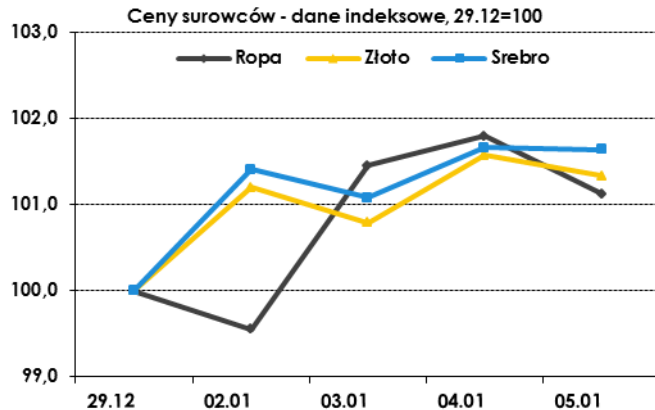
RYNEK WALUTOWY



Wyszczególnienie	29.12.2017	05.01.2018	Zmiana
USD/PLN	3,4813	3,4488	-0,9%
EUR/PLN	4,1709	4,1544	-0,4%
CHF/PLN	3,5672	3,5298	-1,0%

Kierunek zmian na złotym w pierwszym tygodniu nowego roku był zbieżny z tendencjami obserwowanymi w 2017 r., kiedy zarówno złoty, jak i pozostałe waluty w regionie wykorzystywały dobrą koniunkturę wobec aktywów postrzeganych jako bardziej ryzykowne (niż dolar, frank oraz euro). Istotny wpływ na to, czy dobre nastroje pierwszego tygodnia będą widoczne także w dłuższej perspektywie 2018 r., będą miały oczekiwania uczestników rynku odnośnie determinacji władz monetarnych w USA w dalszym zacieśnianiu polityki pieniężnej. Ewentualne sygnały ze strony przedstawicieli Fed, zwiększające szanse na podwyżki stóp w 2018 r. będą sprzyjać wyhamowaniu obserwowanego w ostatnich dniach osłabienia dolara wobec głównych walut, a tym samym będą mieć niekorzystny wpływ na złotego.

RYNEK TOWAROWY

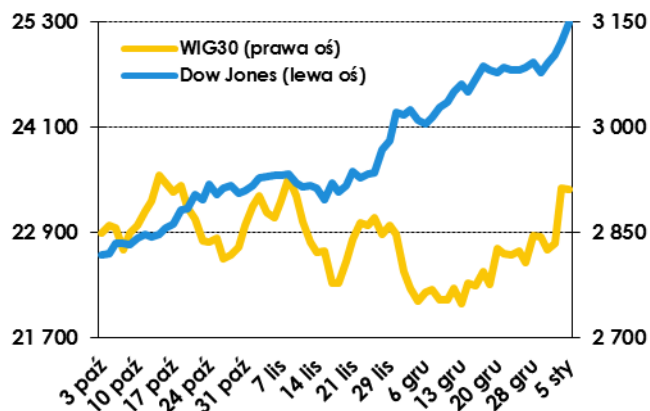


Data	Cena ropy (USD/bbl)	Cena złota (USD/oz.)	Cena srebra (USD/oz.)
29.12	66,87	1302,45	16,95
02.01	66,57	1318,09	17,18
03.01	67,84	1312,76	17,13
04.01	68,07	1322,90	17,23
05.01	67,62	1319,81	17,22

W minionym tygodniu (4.01) opublikowano dane amerykańskiej agencji ds. energii (U.S. Energy Information Administration), które wskazały na spadek zapasów ropy w Stanach Zjednoczonych (o 7,4 mln baryłek w ujęciu tygodniowym). W porównaniu ze stanem sprzed roku, zapasy surowca w USA są niższe o 54,5 mln baryłek (11,4 %). **Znacząco niższy poziom zapasów surowca sprzyja utrzymywaniu się cen ropy na światowych rynkach wyraźnie powyżej cen sprzed roku (Brent oscyluje wokół 68 dolarów za baryłkę, wobec 57 dolarów za baryłkę przed rokiem).** Do wzrostu cen surowców wyrażanych w dolarach (w tym ropy) przyczyniają się także tendencje na rynku walutowym, gdzie amerykańska waluta traci na wartości.

W tych warunkach, czynnikiem ograniczającym potencjał wzrostowy cen na światowych rynkach pozostaje systematyczny wzrost wydobywania surowca w USA. Z publikowanych co tydzień przez amerykańską Agencję ds. Energii danych wynika, iż dzienny poziom wydobywania jest najwyższy w historii (9,8 mln baryłek dziennie).

RYNEK KAPITAŁOWY



W ujęciu tygodniowym WIG30 zyskał 3,1 %. Warto odnotować, iż na głównych rynkach akcji kontynuowany jest okres bardzo dobrej koniunktury (amerykański Dow Jones zyskał w ujęciu tygodniowym 2,3 %, osiągając na zamknięciu w miniony piątek najwyższy poziom w historii (wykres obok). Wzrosty głównych indeksów mają miejsce pomimo trwającego od grudnia 2015 r. okresu, w którym władze monetarne w USA stopniowo podwyższają stopy procentowe. Tym niemniej, należy mieć na uwadze, iż perspektywa dalszego zacieśniania polityki pieniężnej przez Fed pozostaje istotnym czynnikiem ryzyka dla kontynuacji wzrostów na rynku akcji.

KALENDARIUM

Kalendarium na najbliższy tydzień (08 - 12.01.2018 r.)

Data	Kraj	Wskaźnik makro	Okres	Wartość poprzednia
10 stycznia	Polska	Decyzja w sprawie stóp procentowych	I	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.