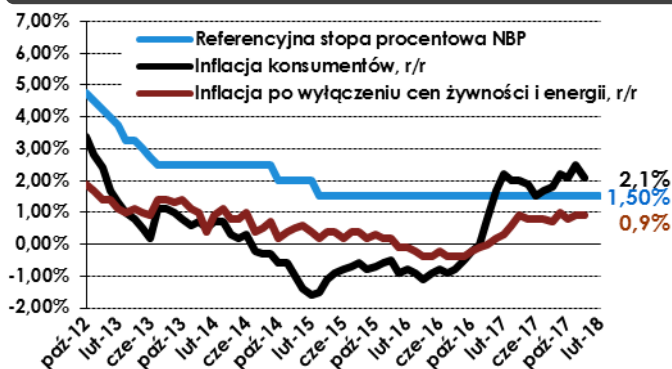




Komentarz tygodniowy 02-09.02.2018

DANE MAKROEKONOMICZNE Z POLSKI

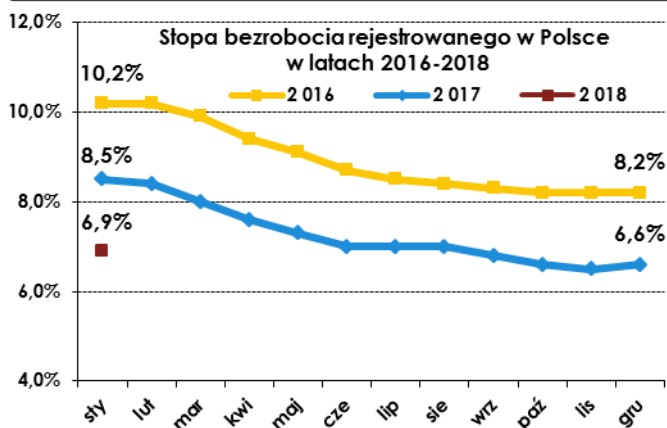
Decyzja w sprawie stóp procentowych



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 lutowej decyzji nie wskazuje na to, by stopy procentowe miały się zmienić w najbliższych miesiącach. Co więcej, prezes NBP (Adam Glapiński)

podtrzymał opinię, iż **stopy procentowe w Polsce prawdopodobnie pozostaną bez zmian do końca 2018 r., przy czym okres stabilizacji stóp może się nawet wydłużyć ponad ten horyzont czasowy.** Ważnym argumentem przemawiającym za dalszą stabilizacją stóp procentowych w Polsce jest utrzymywanie się rocznej dynamiki cen konsumpcyjnych w granicach celu władz monetarnych (2,5 %, plus/minus 1 pp.), któremu towarzyszy kształtowanie się tzw. inflacji bazowej (tj. po wyłączeniu cen żywności i energii) na niskim poziomie (0,9 % r/r w grudniu 2017 r.). Wskaźnik ten jest postrzegany jako odzwierciedlający ruch cen, na które polityka pieniężna prowadzona przez bank centralny ma duży wpływ.

Stopa bezrobocia rejestrowanego – wstępne dane MRPIPS



Według wstępnych danych opublikowanych przez Ministerstwo Rodziny, Pracy i Polityki Społecznej, stopa bezrobocia rejestrowanego na koniec stycznia br. wyniosła 6,9 %, wobec 6,6 % na koniec 2017 r. i 8,5 % w styczniu 2017 r. Liczba zarejestrowanych bezrobotnych na koniec stycznia 2018 r. wyniosła 1 134,7 tys. osób (tj. wzrosła o 53 tys. m/m). Warto podkreślić, iż wyższy poziom bezrobocia rejestrowanego w miesiącach zimowych nie jest oznaką trwałego pogorszenia

sytuacji na rynku pracy, lecz jedynie charakterystyką sezonową, obserwowaną również w poprzednich latach. Mając na uwadze powyższe uwarunkowania dane za styczeń br. należy ocenić pozytywnie (w ujęciu rocznym, liczba zarejestrowanych bezrobotnych obniżyła się o 262,4 tys. osób). Niski poziom bezrobocia jest jednym z symptomów, który pozwala oczekiwać, iż konsumpcja gospodarstw domowych pozostanie głównym filarem wzrostu gospodarczego w Polsce w 2018 r.

WYDARZENIA

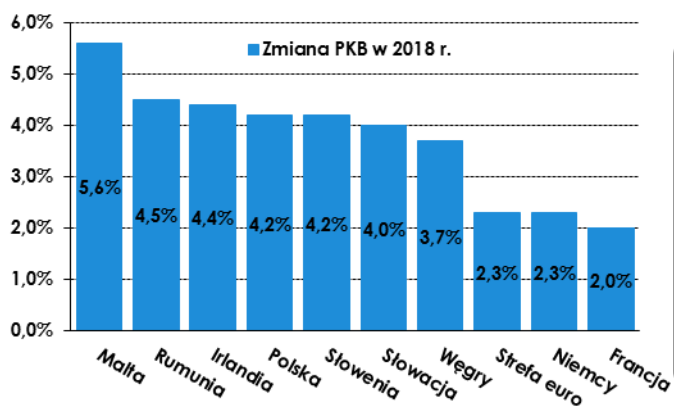
W serwisie internetowym NBP opublikowano statystyki dotyczące oprocentowania stosowanego przez banki w odniesieniu do depozytów oraz kredytów przedsiębiorstw i gospodarstw domowych w grudniu 2017 r. (link http://www.nbp.pl/home.aspx?f=/statystyka/pieniezna_i_bankowa/oprocentowanie.html).

Na posiedzeniu decyzyjnym w minionym tygodniu Bank Anglii pozostawił (zgodnie z oczekiwaniami) stopy procentowe na niezmiennym poziomie (główna stopa procentowa wynosi 0,50 %).

GUS opublikował w poniedziałek (12 lutego) skumulowane dane dotyczące handlu zagranicznego w 2017 r. Wzrostowi wartości polskiego eksportu ogółem o 10,2 % r/r (do 203,7 mld euro), towarzyszył jeszcze szybszy wzrost importu (o 12,3 % r/r, do 203,3 mld euro), co oznacza, iż nadwyżka w obrotach handlowych stopniata do 0,4 mld euro (wobec 4,8 mld euro nadwyżki przed rokiem). Warto podkreślić, iż czynnikiem decydującym o pogorszeniu salda handlu zagranicznego w porównaniu z rokiem 2016 nie jest słabsza kondycja eksportu, lecz dynamiczny wzrost wartości importu w cenach bieżących. Biorąc pod uwagę dane o imporcie z poszczególnych państw, zwraca uwagę wyjątkowo silny (o 26,2 % r/r, tj. o 2,8 mld euro) wzrost wartości importu z Rosji, co sugeruje, iż wpływ na pogorszenie bilansu w porównaniu z rokiem ubiegłym miały m.in. wyższe ceny surowców (w tym ropy) na światowych rynkach. Dane GUS wskazują równocześnie, iż dynamiczny wzrost importu w porównaniu z rokiem poprzednim był także jednym z przejawów poprawy koniunktury gospodarczej i rosnącego popytu krajowego. Za taką interpretacją przemawia znaczny wzrost wartości importu z krajów rozwiniętych, w tym z Niemiec (o 5,1 mld euro, tj. o 11,3 % r/r).

DANE MAKROEKONOMICZNE ZE ŚWIATA

Komisja Europejska – Prognozy gospodarcze

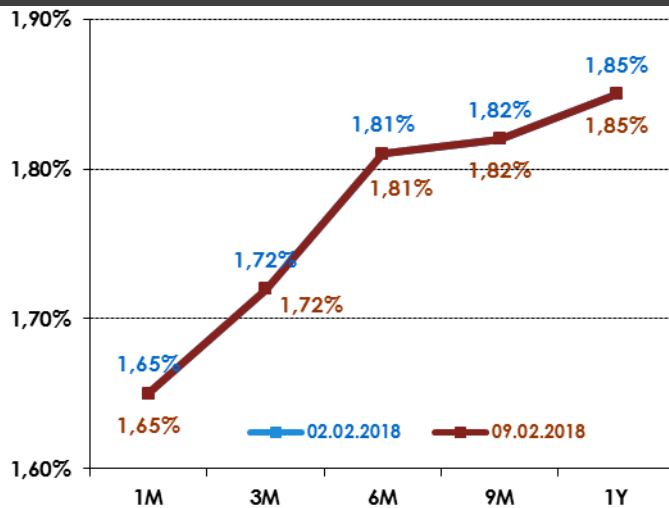


Komisja Europejska opublikowała aktualne prognozy makroekonomiczne dla wybranych państw europejskich. W porównaniu z prognozą z listopada ub. r. zrewidowano w górę oczekiwania odnośnie tempa wzrostu gospodarczego w 2018 r. zarówno dla strefy euro (o 0,2 pp.), jak i dla Polski (o 0,4 pp.). Najnowsze prognozy KE zakładają, iż tempo wzrostu PKB w Polsce wyniesie w tym roku 4,2 % (wobec 4,6 % wzrostu w 2017 r.). Podniesienie prognoz dla gospodarek europejskich wobec raportu

z listopada 2017 r. jest konsekwencją m.in. lepszej od oczekiwań koniunktury zarówno w strefie euro, jak i w całej UE, na którą wskazały dane z realnej gospodarki za 2017 r. (tempo wzrostu w obu obszarach gospodarczych było najszybsze od dziesięciu lat). Eksperti KE podtrzymali równocześnie dotychczasowe oczekiwania w zakresie inflacji. Średnioroczna inflacja w Polsce 2018 r. prognozowana jest na poziomie 2,1 % (tak samo, jak w prognozie z listopada ub. r.). Wśród głównych czynników kształtujących poziom cen w Polsce w najbliższych latach wskazano ograniczoną podaż na rynku pracy oraz rosnące żądania płacowe.

RYNKI FINANSOWE

RYNEK STÓP PROCENTOWYCH

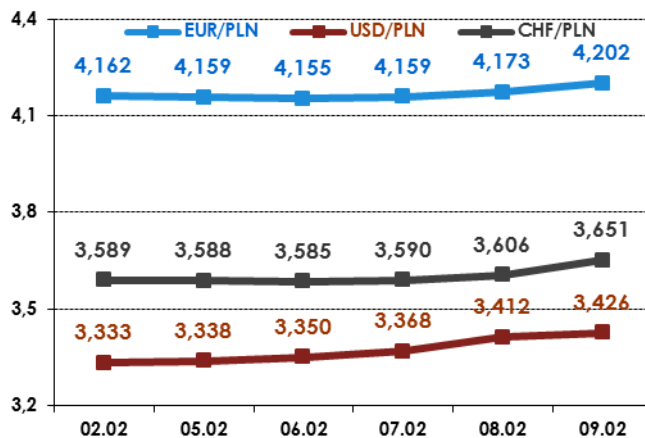


W minionym tygodniu rynkowe stawki WIBOR/WIBID w głównych tenorach nie zmieniły się. **Brak sygnałów ze strony większości przedstawicieli Rady Polityki Pieniężnej o możliwych zmianach w poziomie stóp NBP w perspektywie najbliższych miesięcy powinien sprzyjać stabilizacji rynkowych stawek także w kolejnych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

Średnie rynkowe stopy procentowe w okresie 05 – 09.02.2018 r.

Okres	WIBOR	EURIBOR	LIBOR-USD	LIBOR-CHF	LIBOR-GBP
1M	1,65%	-0,37%	1,58%	-0,80%	0,49%
3M	1,72%	-0,33%	1,80%	-0,75%	0,53%
6M	1,81%	-0,28%	2,01%	-0,66%	0,61%
1Y	1,85%	-0,19%	2,29%	-0,53%	0,82%

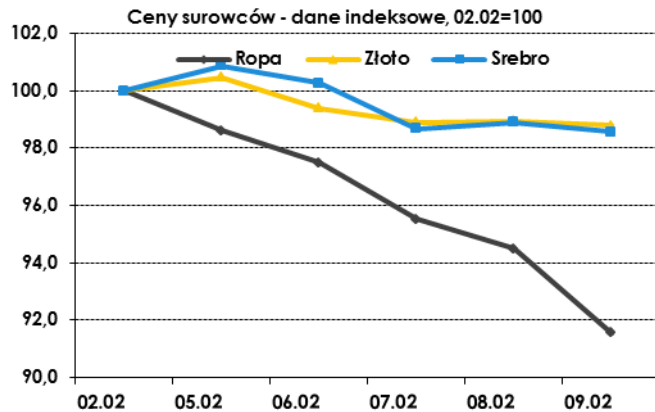
RYNEK WALUTOWY



Wyszczególnienie	02.02.2017	09.02.2018	Zmiana
USD/PLN	3,3329	3,4263	2,8%
EUR/PLN	4,1615	4,2024	1,0%
CHF/PLN	3,5886	3,6506	1,7%

W minionym tygodniu złoty osłabił się wobec głównych walut (wobec dolara o 9 groszy, tj. o 2,8 %, zaś wobec euro o 4 grosze, tj. o 1,0 %). Odnotowując zmiany na rynku walutowym w ostatnim tygodniu warto zwrócić uwagę, iż nadal mają one charakter korekty, gdyż w szerszym horyzoncie zarówno złoty, jak i inne waluty z naszego regionu umocniły się wobec dolara od początku 2018 r. w skali od ok. 1,7 % (złoty) do ok. 2,9 % (czeska korona). Biorąc pod uwagę, iż wątpliwości niektórych uczestników rynku odnośnie determinacji władz monetarnych w dalszym zacieśnianiu polityki pieniężnej w USA powracają co pewien czas, nie można wykluczyć, iż odnotowane w tym tygodniu tendencje (umocnienie dolara, osłabienie złotego) wytracą w kolejnych dniach dynamikę, a tym samym kursy walutowe ustabilizują się.

RYNEK TOWAROWY

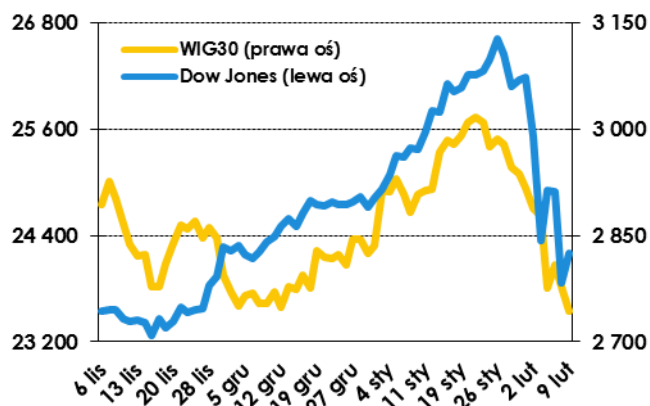


Data	Cena ropy (USD/bbl)	Cena złota (USD/oz.)	Cena srebra (USD/oz.)
02.02	68,58	1332,92	16,59
05.02	67,62	1339,21	16,74
06.02	66,86	1324,93	16,64
07.02	65,51	1318,11	16,37
08.02	64,81	1318,88	16,41
09.02	62,79	1316,64	16,35

W minionym tygodniu miało miejsce pogłębienie korekty w trwającym od połowy 2017 r. trendzie wzrostowym na rynku ropy. Spadkowi cen ropy (Brent) o 8,4 % 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 1,9 mln baryłek w ujęciu tygodniowym). **Trwająca od dwóch tygodni korekta spadkowa może w najbliższych dniach stracić nieco dynamikę.** Warto przypomnieć, iż w porównaniu ze stanem sprzed roku, zapasy surowca w USA są niższe o 88,3 mln baryłek (17,4 %), podczas gdy cena surowca jest wyższa niż przed rokiem o 7 dolarów (tj. 12,9 %).

Wyhamowanie tempa zmian, nie oznacza jednak, iż potencjał do dalszych spadków się wyczerpał. W kierunku obniżenia cen surowca oddziałuje m.in. systematyczny wzrost wydobycia ropy w USA, które w tygodniu zakończonym 2 lutego br. osiągnęło najwyższy poziom w historii (10,25 mln baryłek dziennie, według danych U.S. EIA).

RYNEK KAPITAŁOWY



W ujęciu tygodniowym WIG30 stracił 5,0 %. Warto odnotować, iż na głównych rynkach akcji kontynuowana była korekta spadkowa - amerykański Dow Jones stracił w ujęciu tygodniowym 5,2 %, osiągając na zamknięciu w miniony piątek drugi najniższy poziom od 7 grudnia 2017 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 (12 - 16.02.2018 r.)

Data	Kraj	Wskaźnik makro	Okres	Wartość poprzednia
14 lutego	Polska	PKB (tzw. szybki szacunek PKB), r/r	IV kw. 2017 r.	4,9 %
15 lutego	Polska	Inflacja konsumentów, r/r	I	2,1 %
16 lutego	Polska	Przeciętne wynagrodzenie w sektorze przedsiębiorstw, zmiana r/r	I	7,3 %
16 lutego	Polska	Zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw, zmiana r/r	I	4,6 %

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.