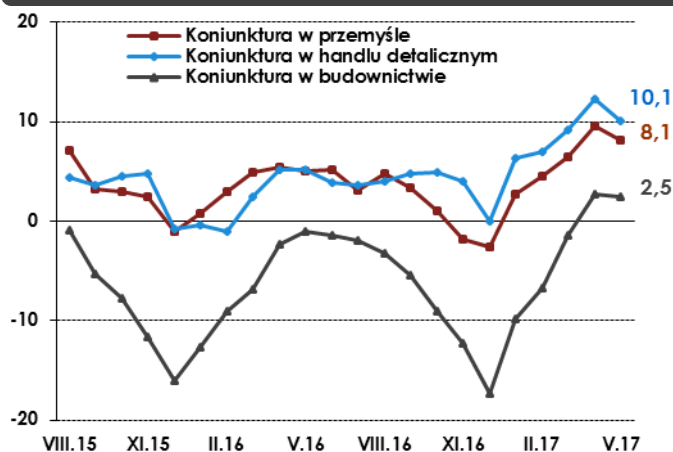




Komentarz tygodniowy 19-26.05.2017

DANE MAKROEKONOMICZNE Z POLSKI

Koniunktura gospodarcza (badanie ankietowe GUS)



GUS opublikował dane dotyczące koniunktury w przemyśle, budownictwie i handlu. Z cyklicznego, ankietowego badania podmiotów gospodarczych wynika, iż w maju br. tzw. ogólny klimat koniunktury oceniany był przez badane firmy nieco gorzej niż w kwietniu br. (wykres obok). Pomimo tego, **wyniki majowego badania GUS wśród przedsiębiorstw należy ocenić pozytywnie**. Taka interpretacja wynika m.in. stąd, iż nadal większy odsetek ankietowanych podmiotów gospodarczych odnotowuje poprawę

niż pogorszenie koniunktury (dodatnia wartość wskaźnika). Ponadto, warto odnotować, iż odpowiednie wskaźniki pozostają wyraźnie wyższe niż przed rokiem, co pozwala zachować umiarkowany optymizm odnośnie tempa wzrostu gospodarczego w II kwartale 2017 r.

Oceny koniunktury różnią się znacznie w zależności od branży, w jakiej działają ankietowane podmioty. Wśród podmiotów zajmujących się przetwórstwem przemysłowym najbardziej optymistyczne oceny formułują przedsiębiorstwa zajmujące się produkcją wyrobów farmaceutycznych (procent netto 20,2%), zaś negatywne oceny formułują jedynie podmioty zajmujące się produkcją odzieży (minus 6,3%).

WYDARZENIA

Według danych GUS, stopa bezrobocia rejestrowanego na koniec kwietnia 2017 r. ukształtowała się na poziomie 7,7 % (tj. o 1,7 pp. mniej niż na koniec kwietnia 2016 r.). Liczba zarejestrowanych bezrobotnych wyniosła 1 252,7 tys. osób (tj. spadła o 71,5 tys. m/m). W ujęciu rocznym, liczba zarejestrowanych bezrobotnych obniżyła się o 269,1 tys. osób. Dane za kwiecień 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. Biorąc pod uwagę wieloletnie tendencje (sezonowy spadek bezrobocia w okresie wiosenno-letnim), można oczekiwać, iż w kolejnych miesiącach 2017 r. stopa bezrobocia będzie kontynuowała tendencję spadkową.

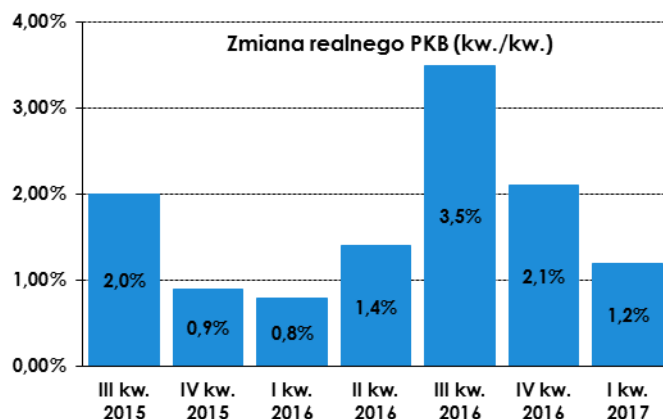
Według wstępnych danych opublikowanych przez Markit, indeks PMI dla sektora przemysłowego w strefie euro w maju br. wyniósł 56,8 pkt, wobec 56,7 pkt w kwietniu. Tym samym wskaźnik koniunktury w strefie euro ukształtował się na najwyższym poziomie od 2011 r., co daje podstawy do prognoz dalszej poprawy rozwoju gospodarczego w strefie euro. **Ze względu na fakt, iż państwa strefy pozostają głównym partnerem handlowym Polski, bardzo dobre dane z tego obszaru gospodarczego dają podstawy, by oczekiwać również w drugim kwartale br. wyższej niż przed rokiem dynamiki PKB w Polsce.**

WYDARZENIA

Według szacunkowych danych Ministerstwa Finansów, dochody budżetu państwa po czterech miesiącach 2017 r. wyniosły 117,0 mld zł, tj. o 11,6 mld zł więcej niż przed rokiem. Warto odnotować, iż wzrost dochodów ogółem wynika głównie ze wzrostu dochodów podatkowych (o 18,9 mld zł r/r, w tym VAT o 14,4 mld zł), które zrekompensowały brak w tegorocznym budżecie wpływów z aukcji LTE (dochody z tego tytułu zasiliły budżet w lutym 2016 r. w wysokości 7,1 mld zł). Równocześnie, wydatki po czterech miesiącach 2017 r. były wyższe niż przed rokiem zaledwie o 1,4 mld zł, co pozwoliło na osiągnięcie deficytu budżetowego na poziomie 0,9 mld zł (wobec 11,1 mld zł deficytu po czterech miesiącach 2016 r.). Na wzrost dochodów z VAT, oprócz przesunięć w harmonogramie zwrotów VAT (resort finansów wykorzystał zamknięcie poprzedniego roku do szybszego niż zazwyczaj zwrotu nadpłaconego przez firmy podatku VAT, w związku z czym nie obciążają one tegorocznych wpływów), wpływ niewątpliwie miały także działania zmierzające do uszczelnienia systemu podatkowego oraz silnie rosnąca konsumpcja (wspierana dalszą poprawą sytuacji na rynku pracy, jak i wypłatami świadczeń w ramach programu „Rodzina 500 plus”, który obowiązuje od kwietnia 2016 r.). Do wzrostu dochodów w relacji do 2016 r. przyczynia się niewątpliwie także wzrost inflacji.

DANE MAKROEKONOMICZNE ZE ŚWIATA

USA – Produkt Krajowy Brutto (zmiana kw./kw.)



Według danych opublikowanych w miniony piątek (26 maja) przez amerykański departament handlu, PKB w USA w I kwartale 2017 r. wzrósł o 1,2% (kw./kw.), wobec 2,1% wzrostu w IV kwartale 2016 r. **Pomimo, iż dane wskazują na spowolnienie tempa wzrostu w USA, ubiegłotygodniowy odczyt należy ocenić pozytywnie, gdyż był on wyższy (o 0,5 pp.) od pierwszych szacunków za I kwartał br., które zostały opublikowane przed miesiącem.**

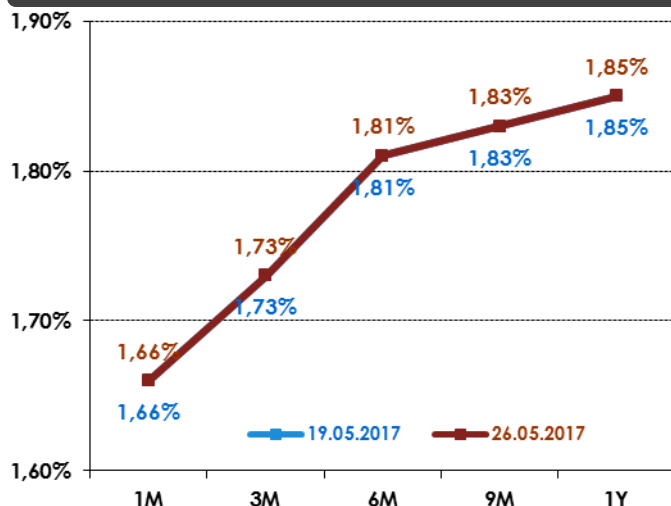
Rewizja w górę danych o PKB w I kw. 2017 r. wspiera oczekiwania rynku, iż stopy procentowe w USA zostaną podniesione na najbliższym posiedzeniu decyzyjnym komitetu Rezerwy Federalnej (13-14 czerwca br.). Dostrzegając znaczenie danych o wzroście gospodarczym w USA w I kwartale 2017 r. dla oczekiwań rynku odnośnie poziomu stóp procentowych w USA, należy podkreślić, iż są to już dane historyczne, zaś większy wpływ na decyzje Fed mogą mieć bardziej aktualne dane z gospodarki. W tym kontekście, szczególnie istotne będą najnowsze dane z rynku pracy, które zostaną opublikowane w najbliższy piątek (2 czerwca).

WYDARZENIA

Instytut badawczy Ifo opublikował wyniki najnowszego badania nastrojów podmiotów gospodarczych w Niemczech. W cyklicznym badaniu bierze udział ok. 7 000 niemieckich firm z różnych branż (przetwórstwo przemysłowe, budownictwo, handel hurtowy i detaliczny). Wartość indeksu Ifo w maju br. wyniosła 114,6 pkt (plus 1,7 pkt m/m). Opublikowane dane należy ocenić pozytywnie, tym bardziej, iż korespondują one z raportowaną także przez inne badania (m.in. ZEW, PMI) poprawą koniunktury w strefie euro w 2017 r.

RYNKI FINANSOWE

RYNEK STÓP PROCENTOWYCH

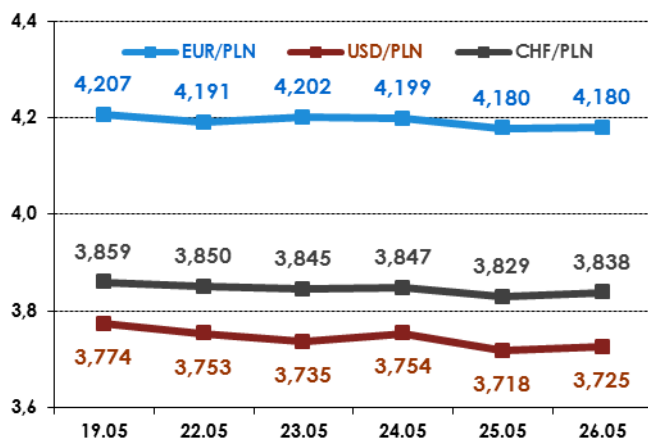


Rynkowe stawki WIBOR w ubiegłym tygodniu pozostały stabilne (wykres obok). Brak sygnałów ze strony władz monetarnych o możliwych zmianach w poziomie stóp NBP w perspektywie najbliższych miesięcy powinien sprzyjać stabilizacji rynkowych stawek także w kolejnych tygodniach.

Średnie rynkowe stopy procentowe w okresie 22 – 26.05.2017 r.

Okres	WIBOR	EURIBOR	LIBOR-USD	LIBOR-CHF	LIBOR-GBP
1M	1,66%	-0,37%	1,03%	-0,78%	0,25%
3M	1,73%	-0,33%	1,20%	-0,73%	0,30%
6M	1,81%	-0,25%	1,42%	-0,66%	0,45%
1Y	1,85%	-0,13%	1,72%	-0,49%	0,65%

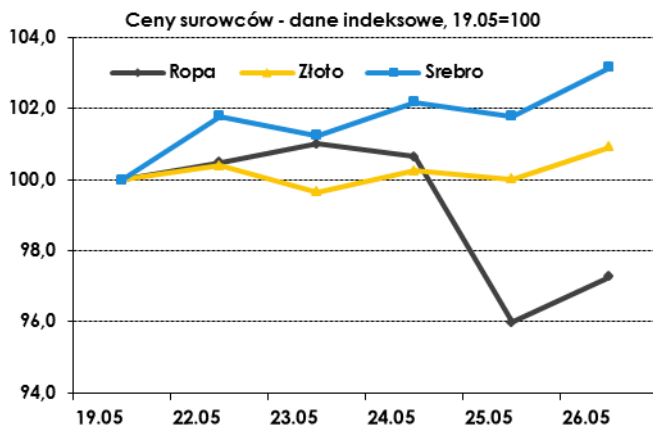
RYNEK WALUTOWY



Wyszczególnienie	19.05.2017	26.05.2017	Zmiana
USD/PLN	3,7735	3,7248	-1,3%
EUR/PLN	4,2069	4,1803	-0,6%
CHF/PLN	3,8594	3,8381	-0,6%

Biorąc pod uwagę kursy ustalone na fixingu NBP, w ostatnich dniach złoty umocnił się wobec głównych walut. Warto podkreślić, iż na kierunek zmian kursu złotego mają głównie wpływ czynniki zewnętrzne. Mając to na uwadze, **wśród czynników sprzyjających umocnieniu złotego należy wskazać ubiegłotygodniowe, łagodne sygnały ze strony głównych banków centralnych (strefa euro, USA)**. W środę (24 maja) w USA opublikowano protokół z majowego posiedzenia komitetu Rezerwy Federalnej, którego treść można było uznać za dość łagodną (nie przesądza się w nim konieczności podwyżki stóp w II połowie 2017 r.). Tego samego dnia prezes Europejskiego Banku Centralnego Mario Draghi potwierdził, iż nie widzi powodów do zmiany obecnych założeń polityki monetarnej. Takie sygnały ze strony EBC i Fed sprzyjały umocnieniu złotego, co jest szczególnie widoczne w fixingach NBP po 24 maja (wykres obok).

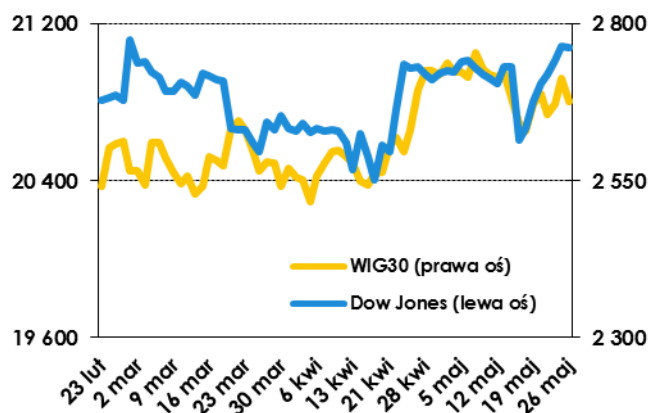
RYNEK TOWAROWY



Data	Cena ropy (USD/bbl)	Cena złota (USD/oz.)	Cena srebra (USD/oz.)
19.05	53,61	1255,05	16,82
22.05	53,87	1260,06	17,12
23.05	54,15	1250,76	17,03
24.05	53,96	1258,10	17,19
25.05	51,46	1255,36	17,12
26.05	52,15	1266,66	17,35

W minionym tygodniu (25 maja) państwa będące eksporterami ropy naftowej zrzeszone w OPEC (w tym Arabia Saudyjska) oraz 10 państw współpracujących (w tym Rosja) podjęły decyzję o przedłużeniu o 9 miesięcy (począwszy od 1 lipca 2017 r.) obowiązujących porozumień dotyczących ograniczenia wydobycia surowca (link http://www.opec.org/opec_web/en/press_room/4306.htm). Pomimo osiągnięcia porozumienia głównych producentów odnośnie redukcji wydobycia, ceny ropy (Brent) w ubiegłym tygodniu spadły o 2,7% (wykres obok). Tym samym odnotowane zmiany cen korespondowały z tendencjami obserwowanymi na rynku ropy w ostatnich miesiącach, które wskazywały, iż **jedynie decyzja o pogłębionej (wobec I półrocza 2017 r.) redukcji wydobycia mogłaby przyczynić się do znaczącego wzrostu cen ropy**. Warto podkreślić, iż decyzje państw zrzeszonych w OPEC oraz krajów współpracujących o redukcji wydobycia nie muszą skutkować wzrostem cen surowca na światowych rynkach także dlatego, iż powstają „lukę” na rynku mogą wypełnić pozostali producenci (w tym USA), którzy nie są uczestnikami porozumienia.

RYNEK KAPITAŁOWY



Miniony tydzień nie przyniósł istotnych zmian na polskim rynku akcji. W związku z tym, iż poniedziałek (29 maja) jest dniem wolnym od handlu zarówno w USA, jak i w Wielkiej Brytanii, także początek tego tygodnia na rynku kapitałowym powinien być spokojny. Spośród publikacji zaplanowanych w kolejnych dniach, najważniejszy wpływ na kierunek zmian na rynku akcji prawdopodobnie będą miały piątkowe (2 czerwca) dane z rynku pracy w USA. Solidne dane (wzrost zatrudnienia o ok. 200 tys. m/m, spadek bezrobocia), mogą zwiększyć oczekiwania rynku odnośnie zaostrzenia polityki pieniężnej w USA w II półroczu, co miałoby potencjalny, negatywny wpływ na polskie aktywa.

KALENDARIUM

Kalendarium na najbliższy tydzień (29.05 - 02.06.2017 r.)

Data	Kraj	Wskaźnik makro	Okres	Wartość poprzednia
31 maja	Polska	Produkt Krajowy Brutto, r/r (drugi szacunek)	I kw.	2,5 %*
31 maja	Polska	Inflacja konsumentów, r/r (wstępny szacunek)	V	2,0 %
1 czerwca	Polska	Indeks PMI dla przemysłu	V	54,1 pkt
2 czerwca	USA	Stopa bezrobocia	V	4,4 %

* według wstępnych danych GUS, niewyrównany sezonowo PKB wzrósł w I kw. 2017 r. o 4,0 % r/r

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 jakiejkolwiek transakcji, jak również nie jest formą reklamy ani ofertą sprzedaży jakiejkolwiek 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.