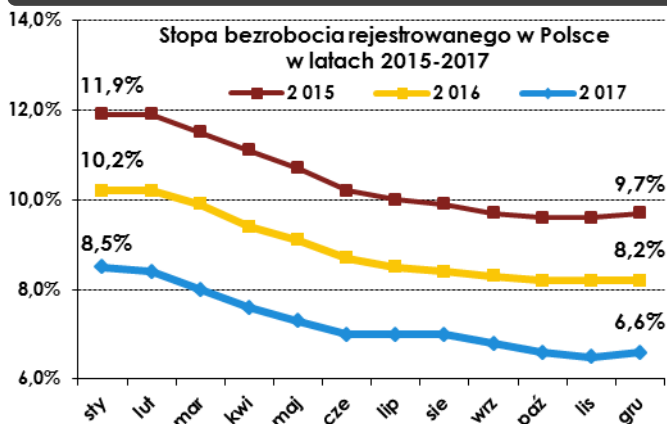




## Komentarz tygodniowy 19-26.01.2018

### DANE MAKROEKONOMICZNE Z POLSKI

#### Stopa bezrobocia – finalne dane GUS



**GUS opublikował finalne dane dotyczące bezrobocia w Polsce w grudniu 2017 r.** Stopa bezrobocia rejestrowanego na koniec grudnia 2017 r. ukształtowała się na poziomie 6,6 % wobec 6,5 % w listopadzie 2017 r. oraz 8,2 % w grudniu 2016 r. Liczba zarejestrowanych bezrobotnych na koniec grudnia 2017 r. wyniosła 1 081,7 tys. osób (tj. wzrosła o 14 tys. m/m). W ujęciu rocznym, liczba zarejestrowanych bezrobotnych obniżyła się o 253,5 tys. osób.

Dane za grudzień 2017 r. są potwierdzeniem bardzo dobrej sytuacji na rynku pracy, która powinna wspierać w najbliższych miesiącach wzrost konsumpcji, będącej filarem wzrostu gospodarczego w Polsce.

### WYDARZENIA

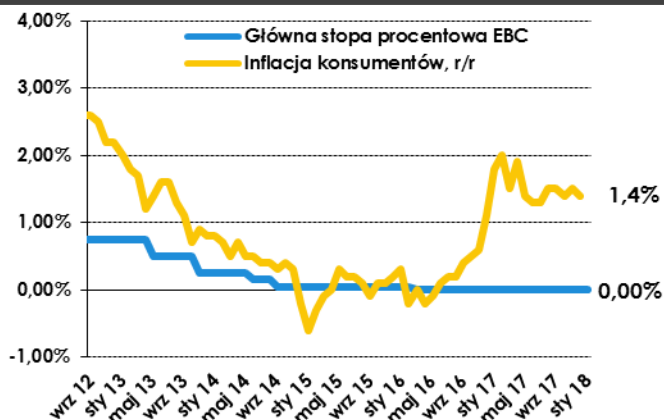
**Według danych opublikowanych przez NBP, podaż pieniądza (M3) w grudniu 2017 r. zwiększyła się o 4,6 % r/r, wobec 4,5 % r/r w listopadzie 2017 r.** Z danych wynika, iż w grudniu zadłużenie gospodarstw domowych wyniosło 676,4 mld zł (wzrost o 1,7 % r/r), podczas gdy zadłużenie przedsiębiorstw w tym samym okresie ukształtowało się na poziomie 360,5 mld zł, tj. wzrosło o 6,0 % r/r. Umiarkowane tempo wzrostu podaży pieniądza jest jednym z argumentów przemawiających za pozostawieniem stóp NBP bez zmian.

**Według wstępnych danych opublikowanych przez Markit, indeks PMI dla sektora przemysłowego w strefie euro w styczniu br. wyniósł 59,6 pkt, wobec 60,6 pkt w grudniu 2017 r.** Pomimo niewielkiego miesięcznego spadku wskaźnika, pozostaje on blisko historycznych rekordów, co wskazuje na utrzymującą się, wyraźną poprawę koniunktury. Ze względu na fakt, iż państwa strefy pozostają głównym partnerem handlowym Polski, bardzo dobre dane z tego obszaru gospodarczego dają podstawy, by oczekiwać, że ożywienie gospodarcze w Polsce będzie kontynuowane.

**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 styczniu 2018 r. wyniosła 117,6 pkt, wobec 117,2 pkt w grudniu 2017 r., tj. utrzymała się na historycznym maksimum, co jest kolejnym (po publikacji wskaźników PMI) potwierdzeniem dobrej sytuacji w niemieckiej gospodarce. Ze względu na fakt, iż Niemcy pozostają głównym partnerem handlowym Polski, dobre dane z tego kraju, dają podstawy by oczekiwać, iż utrzymane zostanie szybkie tempo wzrostu PKB Polski.

# DANE MAKROEKONOMICZNE ZE ŚWIATA

## Strefa euro – Decyzja w sprawie stóp procentowych



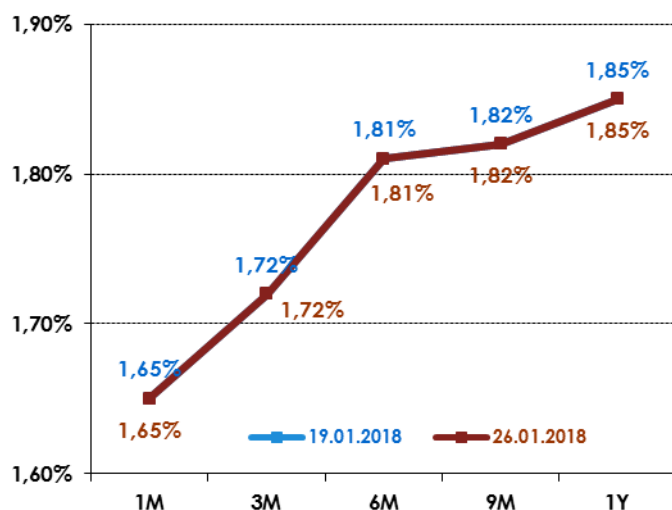
**Europejski Bank Centralny** na posiedzeniu decyzyjnym w minionym tygodniu utrzymał na dotychczasowym poziomie stóp procentowych (główna stopa procentowa wynosi 0,00%) oraz obecne parametry programu skupu aktywów (30 mld euro miesięcznie). W komunikacie po posiedzeniu potwierdzono, iż Rada EBC oczekuje pozostania stóp procentowych na obecnym poziomie „przez dłuższy okres, zdecydowanie przekraczający

horyzont czasowy zakupów aktywów netto”. Tak wyraźne deklaracje ze strony Rady EBC pozwalają oczekiwać, iż przynajmniej do końca 2018 r. stopy procentowe w strefie euro nie zmienią się (program zakupu aktywów ma być realizowany co najmniej do końca września 2018 r.).

Wprowadzie Rada Polityki Pieniężnej prowadzi niezależną politykę, to jednak wydaje się, iż w warunkach stabilizacji stóp w strefie euro, także w Polsce, co najmniej do końca 2018 r. stopy procentowe banku centralnego nie zmienią się.

## RYNKI FINANSOWE

### RYNEK STÓP PROCENTOWYCH

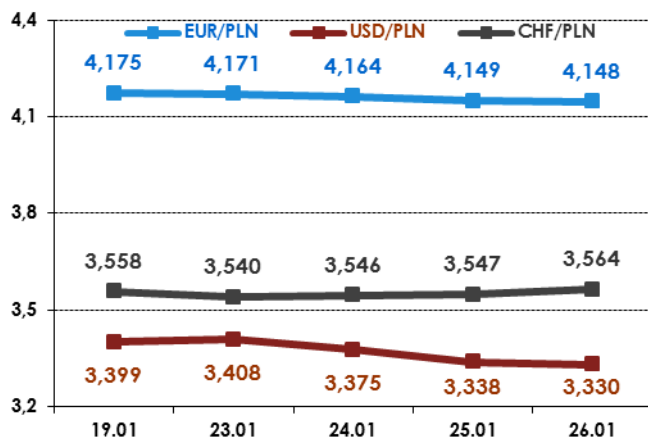


W minionym tygodniu rynkowe stawki WIBOR/WIBID w głównych tenorach nie zmieniły się. **Brak sygnałów ze strony większości przedstawicieli Rady Polityki Pieniężnej o możliwych zmianach w poziomie stóp NBP w perspektywie najbliższych miesięcy powinien sprzyjać stabilizacji rynkowych stawek także w kolejnych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

Średnie rynkowe stopy procentowe w okresie 22 – 26.01.2018 r.

Okres	WIBOR	EURIBOR	LIBOR-USD	LIBOR-CHF	LIBOR-GBP
1M	1,65%	-0,37%	1,56%	-0,80%	0,50%
3M	1,72%	-0,33%	1,75%	-0,74%	0,53%
6M	1,81%	-0,28%	1,94%	-0,64%	0,59%
1Y	1,85%	-0,19%	2,23%	-0,53%	0,79%

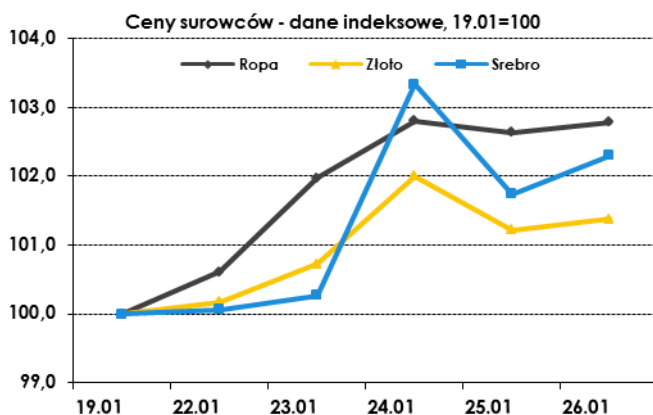
## RYNEK WALUTOWY



Wyszczególnienie	19.01.2018	26.01.2018	Zmiana
USD/PLN	3,3994	3,3299	-2,0%
EUR/PLN	4,1750	4,1477	-0,7%
CHF/PLN	3,5576	3,5644	0,2%

**Złoty, jak i pozostałe waluty w regionie nadal wykorzystują** dobrą koniunkturę wobec aktywów postrzeganych jako bardziej ryzykowne (niż dolar). O tym, czy dobre nastroje obserwowane w styczniu br. będą widoczne także w dłuższej perspektywie 2018 r., będą miały oczekiwanie 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 tygodniach osłabienia dolara wobec głównych walut, a tym samym będą mieć niekorzystny wpływ na złotego. Najbliższe posiedzenie decyzyjne komitetu Fed zaplanowano w dniach 30-31 stycznia 2018 r. Oczekuje się, iż główna stopa procentowa w USA pozostanie bez zmian (1,25-1,50 %).

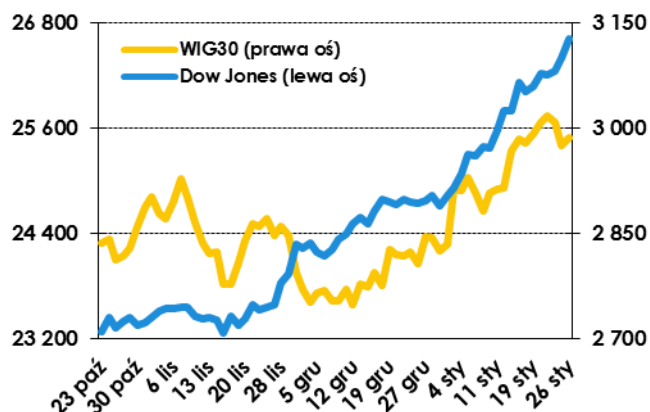
## RYNEK TOWAROWY



Data	Cena ropy (USD/bbl)	Cena złota (USD/oz.)	Cena srebra (USD/oz.)
19.01	68,61	1331,41	17,00
22.01	69,03	1333,70	17,01
23.01	69,96	1341,01	17,05
24.01	70,53	1358,09	17,57
25.01	70,42	1347,65	17,30
26.01	70,52	1349,76	17,39

W minionym tygodniu opublikowano dane amerykańskiej agencji ds. energii (U.S. Energy Information Administration), które wskazały na spadek zapasów ropy w Stanach Zjednoczonych (o 1,1 mln baryłek w ujęciu tygodniowym). W porównaniu ze stanem sprzed roku, zapasy surowca w USA są niższe o 76,7 mln baryłek (15,7 %). **Znacząco niższy poziom zapasów surowca sprzyja utrzymywaniu się cen ropy na światowych rynkach wyraźnie powyżej cen sprzed roku (Brent oscyluje wokół 70 dolarów za baryłkę, wobec 56 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. Pomimo odnotowania w ostatnich miesiącach wyraźnego wzrostu cen, kontynuacja tendencji wzrostowej w najbliższych tygodniach wydaje się mało prawdopodobna. Oczekiwania te wynikają m.in. z obserwowanego równoległe systematycznego wzrostu wydobycia surowca w USA.

## RYNEK KAPITAŁOWY



Na głównych rynkach akcji kontynuowany jest okres bardzo dobrej koniunktury (amerykański Dow Jones zyskał w ujęciu tygodniowym 2,1 %, 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 (29.01 - 02.02.2018 r.)

Data	Kraj	Wskaźnik makro	Okres	Wartość poprzednia
30 stycznia	Polska	Produkt Krajowy Brutto (wstępne dane)	2017 r.	2,9 %
31 stycznia	USA	Decyzja w sprawie stóp procentowych	I	1,25-1,50 %
1 lutego	Polska	Indeks PMI dla przemysłu	I	55,0 pkt
2 lutego	USA	Stopa bezrobocia	I	4,1 %

## 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 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.