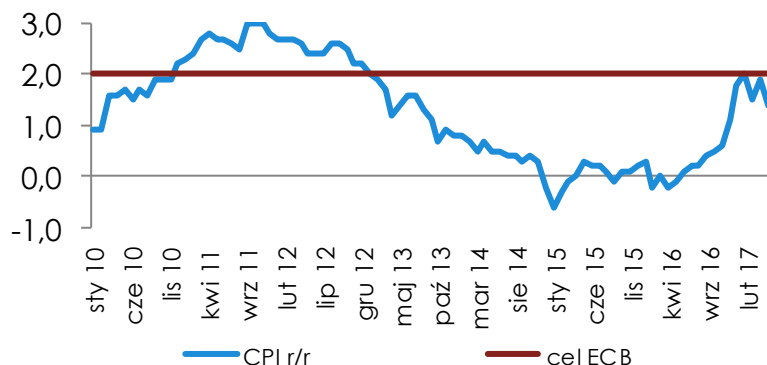


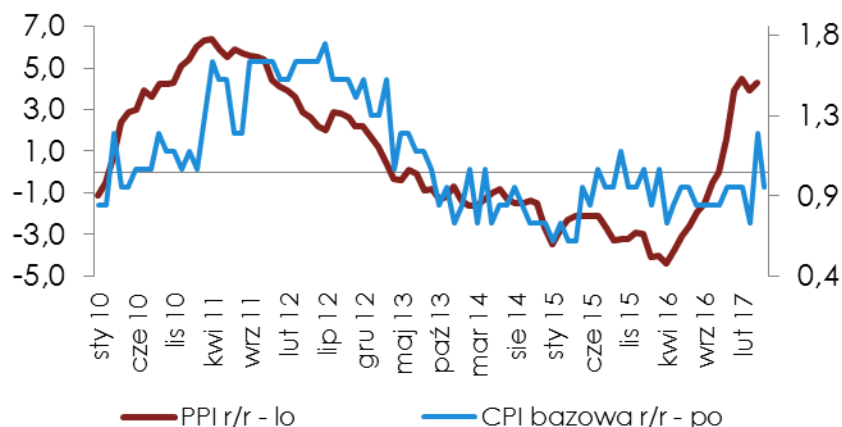
TYDZIEŃ Z EKONOMIĄ

17 lipca 2017 r.

Inflacja (% r/r) i cel inflacyjny ECB



CPI bazowa i PPI (% r/r)

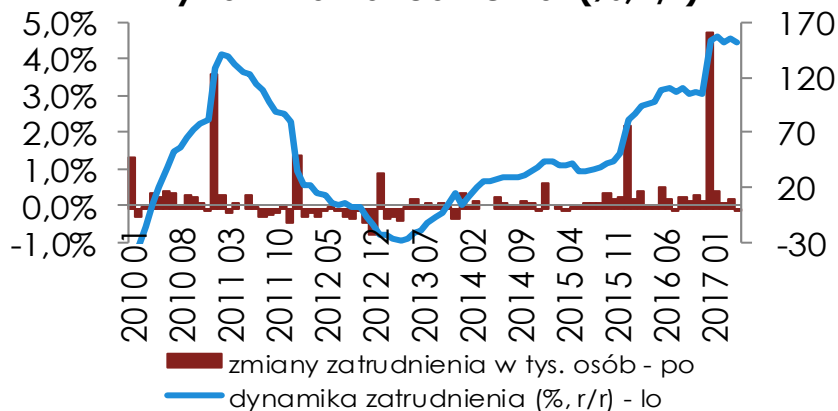


Inflacja w strefie euro

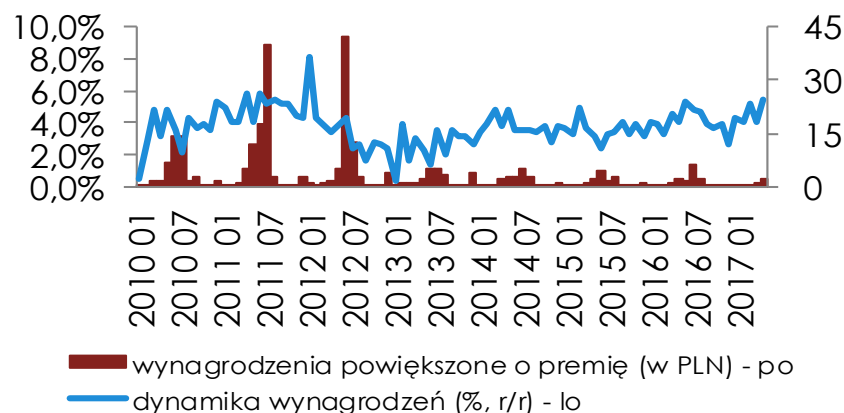
- Finalny odczyt inflacji w strefie euro za czerwiec powinien potwierdzić spadkowy trend.
- Począwszy od kwietnia, kiedy inflacja osiągnęła poziom 1,9% r/r w kolejnych miesiącach utrzymuje się spadkowa tendencja.
- Patrząc na inflacje bazową widać jednoznacznie, że za brakiem presji inflacyjnej nie stoi tylko silne euro i niskie ceny ropy naftowej.
- Stopniowa poprawa w sferze realnej powinna w przyszłości przełożyć się na wyższe ceny.

wskaźnik	okres	kraj	prognoza
Inflacja CPI, %, r/r	VI	EZ	1,3%

Dynamika zatrudnienia (% , r/r)



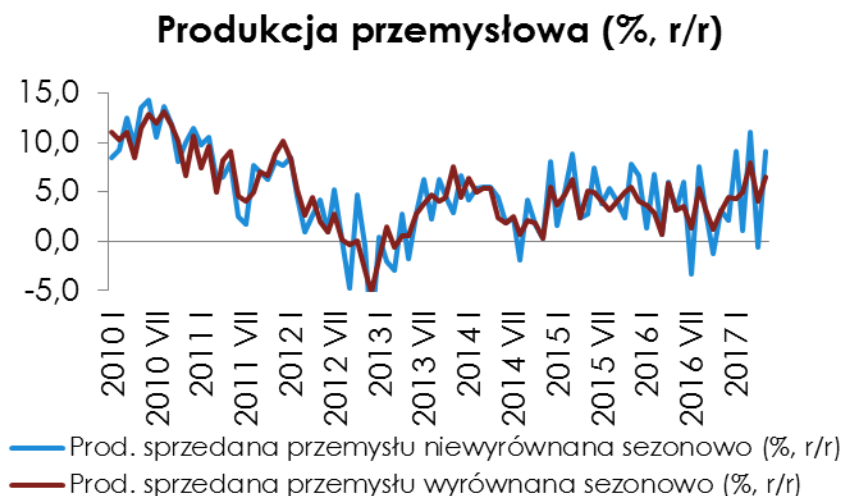
Dynamika wynagrodzeń (% , r/r)



Zatrudnienie i płace w Polsce

- Dynamikę płac w V wywindowały czynniki jednorazowe. W VI mniejsza liczba dni roboczych będzie oddziaływać w przeciwnym kierunku.
- Spodziewamy się wyniku nieco poniżej konsensusu. Sytuacja na rynku pracy w najbliższych miesiącach powinna sprzyjać podtrzymaniu tempa wzrostu wynagrodzeń.
- Pierwszy od dawna ubytek etatów w V, niewidoczny w rocznych dynamikach, sugeruje pewne osłabienie tendencji wzrostowych w zakresie zatrudnienia. W VI na dane negatywnie oddziałuje wysoka baza odniesienia z roku ubiegłego.

wskaźnik	okres	kraj	prognoza
Zatrudnienie, %, r/r	VI	PL	4,3
Wynagrodzenia, % , r/r	VI	PL	5,0

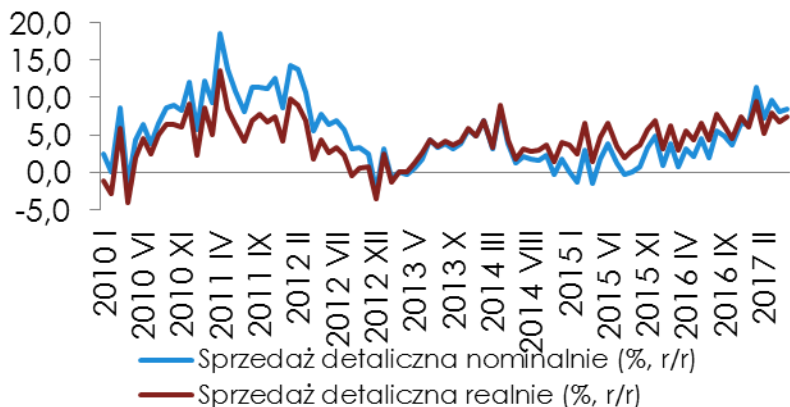


Produkcja przemysłowa w Polsce

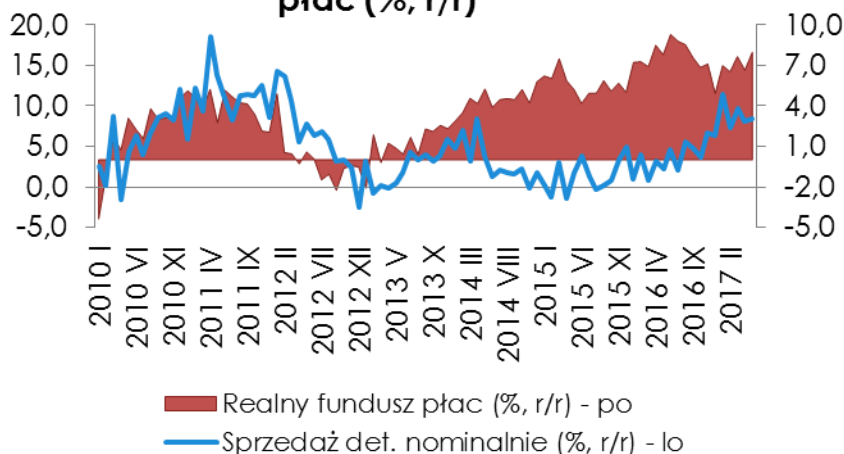
- Po silnych wzrostach w V w VI oczekujemy wyraźnego spowolnienia dynamiki produkcji.
- Przemawia za tym negatywny efekt dni roboczych (-1 r/r) wzmocniony wypadającym w czwartek świętem Bożego Ciała, co skłaniało do brania urlopów zmniejszając tym samym dodatkowo liczbę dni roboczych.
- Najbliższe miesiące powinny przynieść powrót do wysokich dynamik produkcji.
- Przemawia za tym ożywienie inwestycji oraz rosnący popyt zagraniczny, widoczny w coraz wyższym eksporcie.

wskaźnik	okres	kraj	prognoza
Prod. przemysłowa, %, r/r	VI	PL	3,9

Sprzedaż detaliczna (% r/r)



Sprzedaż detaliczna i realny fundusz płac (% r/r)



Sprzedaż detaliczna w Polsce

- Konsumpcja wciąż pozostaje głównym motorem wzrostu gospodarczego. Średnia dynamika realnej sprzedaży po pierwszych 5 miesiącach br. wynosi 7,3%, podczas gdy rok temu wynosiła tylko 4,4%.
- W czerwcu obniżeniu dynamiki sprzedaży w stosunku do maja sprzyja wyższa baza z roku ub. (6,5% vs. 4,3% w maju).
- Dodatkowo w maju sprzedaż napędzały dni wolne z powodu tzw. majówki.
- W kolejnych miesiącach spodziewamy się słabszych dynamik sprzedaży ze względu na wygaśnięcie pozytywnego statystycznie efektu programu Rodzina 500+.

wskaźnik	okres	kraj	prognoza
Sprzedaż detaliczna, % r/r	VI	PL	6,0

Pojęcia:

- **Bessa** – długotrwała, silna tendencja spadkowa na rynku (tzw. rynek niedźwiedzia),
- **Bon pieniężny NBP** – krótkoterminowy dłużny papier wartościowy z terminem wykupu 1, 7, 14, 28, 91 oraz 364 dni. Sprzedawane na przetargach NBP z dyskontem w/s do ceny nominalnej,
- **Bon Skarbowy** – krótkoterminowy papier wartościowy emitowany przez Skarb Państwa z terminem wykupu 8, 13, 28, 39 lub 52 tygodni,
- **C/Z** – wsk. cena/zysk – iloraz wartości rynkowej spółki i sumy zysków oraz strat spółki giełdowej za ostatnie cztery kwartały,
- **Inflacja bazowa** – inflacja po wyłączeniu najbardziej zmiennych cen (żywności i energii),

Pojęcia:

- **Dynamika produkcji przemysłowej** - dane publikowane przez GUS w odstępach miesięcznych. Pozwalają na ocenę poziomu aktywności gospodarczej,
- **Hossa** – długotrwała silna tendencja wzrostowa na rynku, której zwykle towarzyszą wzmożone zakupy akcji (tzw. rynek byka),
- **Indeks Ifo** – wsk. klimatu w biznesie w Niemczech. Publikowany co miesiąc i składający się ocen bieżącej sytuacji i oczekiwań w perspektywie 6 miesięcy,
- **Indeks ZEW** – indeks oczekiwań niemieckich ekspertów finansowych. Indeks zawiera się w przedziale od -100 do +100 pkt. Dodatni odczyt oznacza przewagę pozytywnych ocen perspektyw rozwoju.
- **Indeks Conference Board (USA)** – indeks ufności konsumentów oceniający ich nastroje,

Pojęcia:

- **Indeks Uniwersytetu Michigan (USA)** – wsk. nastrojów konsumentów,
- **LIBOR** – stopa procentowa depozytów oferowanych na rynku międzybankowym w Londynie,
- **Indeks PMI** – indeksy obliczane dla 26 krajów przez Markit, przygotowywane na podstawie ankiet wśród menedżerów firm dotyczących ich sytuacji. Wartości powyżej 50 pkt. oznaczają ekspansję, a poniżej 50 pkt. regres.
- **Raport ADP (USA)** – zatrudnienie w prywatnym sektorze pozarolniczym. Publikowany 2 dni przed raportem NFP.
- **Raport ISM (USA)** - pokazuje aktywność w sektorze przemysłowym,
- **Realna stopa procentowa** – nominalna stopa procentowa – inflacja.
- **Indeks Richmond Fed (USA)** – aktywność w sektorze przemysłowym okręgu Richmond,

Pojęcia:

- **Indeks Sentix (Strefa euro)** – ocena bieżącej i oczekiwanej sytuacji w gospodarce przez inwestorów giełdowych. Indeks od -100 do + 100 pkt., 0 pkt. oznacza poziom neutralny,
- **Indeks Philly Fed (USA)** – sondaż wśród firm sektora przemysłowego w obszarze dystryktu Filadelfia.
- **Zamówienia na dobra trwałego użytku (USA)** – zamówienia u krajowych producentów na natychmiastowe i przyszłe dostawy wyrobów. Wielkość zamówień stanowi wskaźnik określających kondycję przemysłu.
- **Zatrudnienie w sektorze pozarolniczym, tzw. NFP (USA)** – najważniejsza dana z amerykańskiego rynku pracy. Pokazuje zmiany zatrudnienia poza rolnictwem.
- **PPI** – indeks cen producentów. Poziom cen produkcji sprzedanej przemysłu.

Krzysztof Wołowicz - Główny Ekonomista

TEL. (22) 578 14 29

E-MAIL: krzysztof.wolowicz@bpstfi.pl

BPS Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A.

ul. Grzybowska 81, 00 - 844 Warszawa

www.bpstfi.pl

Gdybyście Państwo chcieli zasięgnąć bardziej szczegółowych informacji serdecznie zapraszamy do kontaktu – jesteśmy do Państwa dyspozycji.

Informacje i dane znajdujące się w niniejszym materiale są udostępniane tylko i wyłącznie w celach informacyjnych. Nie należy traktować ich jako rekomendacji inwestowania w jakiegokolwiek instrumenty finansowe, oferty zawarcia umowy w rozumieniu Ustawy z dnia 23 kwietnia 1964 r. Kodeks Cywilny ani usług doradztwa finansowego, prawnego i podatkowego.