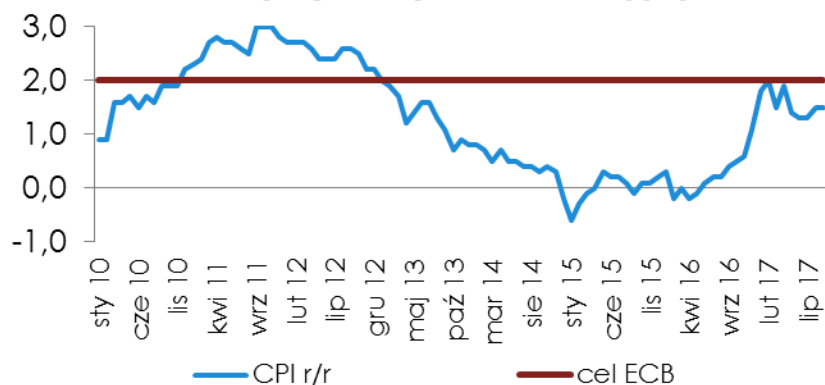


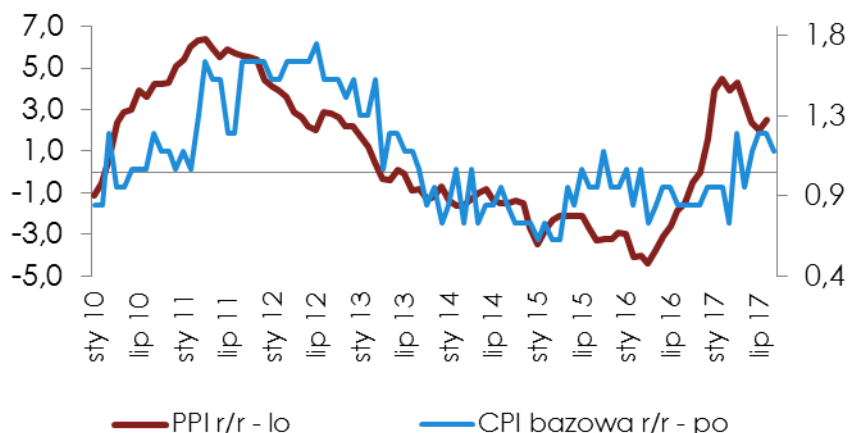
# TYDZIEŃ Z EKONOMIĄ

16 października 2017 r.

### Inflacja (% r/r) i cel inflacyjny ECB



### CPI bazowa i PPI (% r/r)

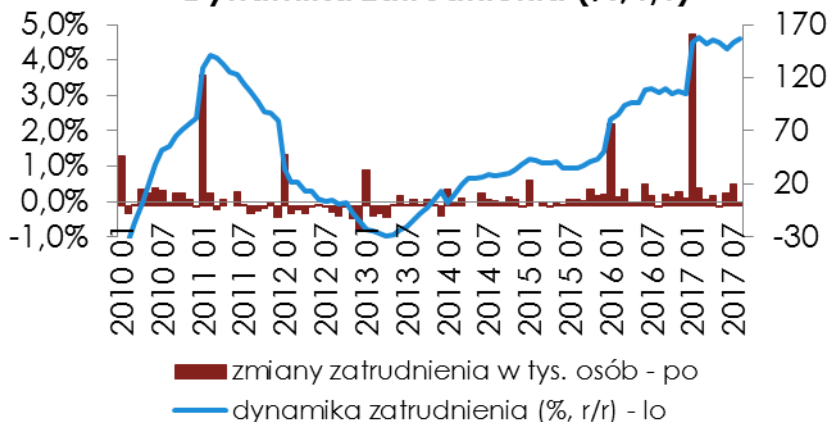


## Inflacja w strefie euro

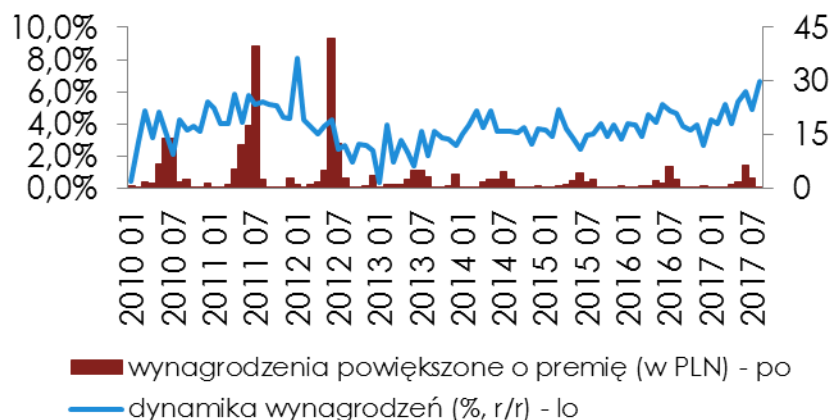
- Drugi odczyt inflacji za wrzesień dostarczy szczegółowych danych, szczególnie istotnych w przypadku danych dotyczących bazowego odczytu (wst. 1,1% r/r).
- Ryzyka dla finalnego odczytu inflacji bazowej znajdują się po stronie niższego wyniku. Natomiast główny wskaźnik powinien pozostać na poziomie 1,5% r/r.
- Istotne będzie jakie komponenty mogły wpłynąć na mniejszą inflację w usługach i czy wskażą one trwalsze trendy odnośnie inflacji bazowej. Inflacja bazowa jest istotniejsza z punktu widzenia ECB przy normalizacji polityki monetarnej.

wskaźnik	okres	kraj	prognoza
Inflacja CPI (finalna), %, r/r	IX	EZ	1,5

### Dynamika zatrudnienia (% r/r)



### Dynamika wynagrodzeń (% r/r)

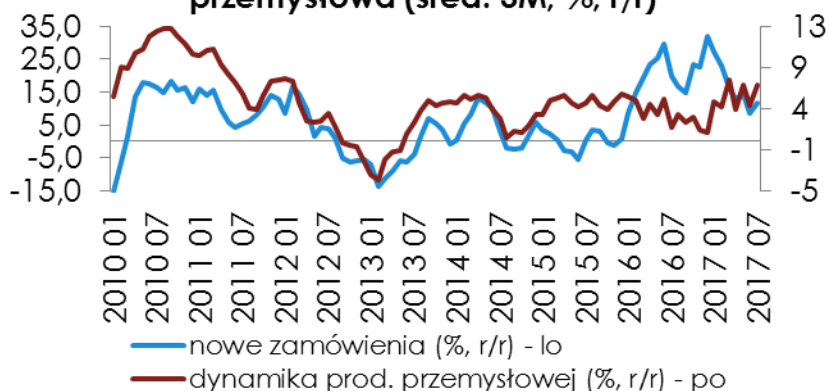


## Zatrudnienie i płace w Polsce

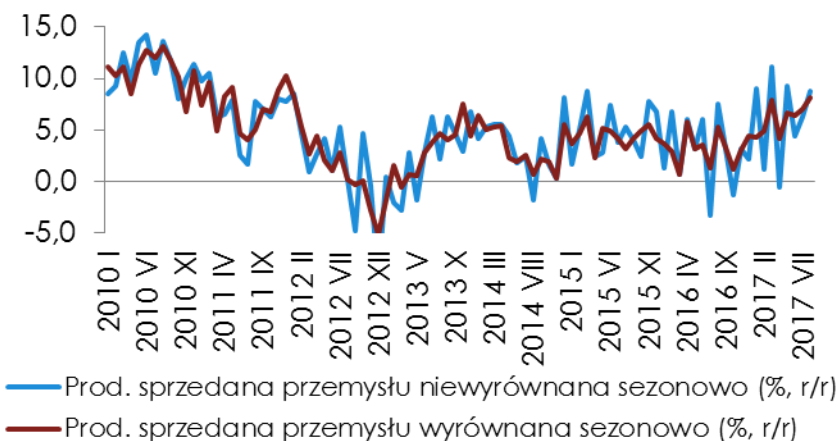
- Wysoki popyt na pracę nie ulegnie zmianie w najbliższych miesiącach. Jednak dalszy wzrost dynamiki zatrudnienia stoi pod znakiem zapytania.
- Wynikać to będzie przede wszystkim z wyczerpywania się rezerw wolnej siły roboczej. Równocześnie w kolejnych miesiącach będziemy się porównywać do coraz wyższych dynamik z ub.r.
- We IX dynamika wynagrodzeń może być niższa od konsensusu ze względu na mniejszą liczbę dni roboczych.
- Realny fundusz płac powinien się nieco obniżyć.

wskaźnik	okres	kraj	prognoza
Zatrudnienie, %, r/r	IX	PL	4,5
Wynagrodzenia, % , r/r	IX	PL	6,3

**Nowe zamówienia i produkcja przemysłowa (śred. 3M, %, r/r)**



**Produkcja przemysłowa (% r/r)**

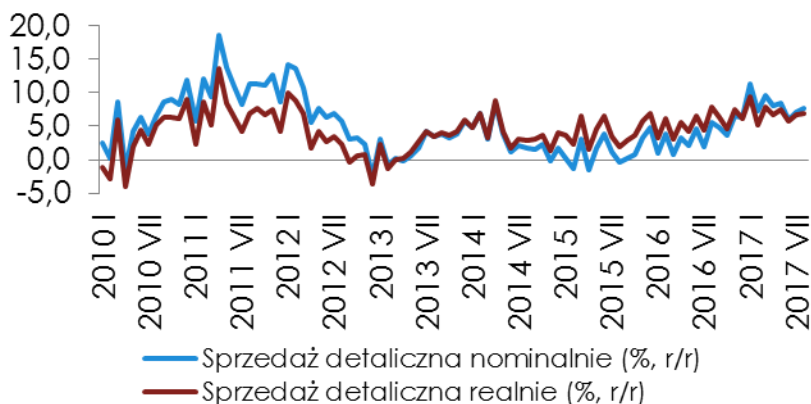


## Produkcja przemysłowa w Polsce

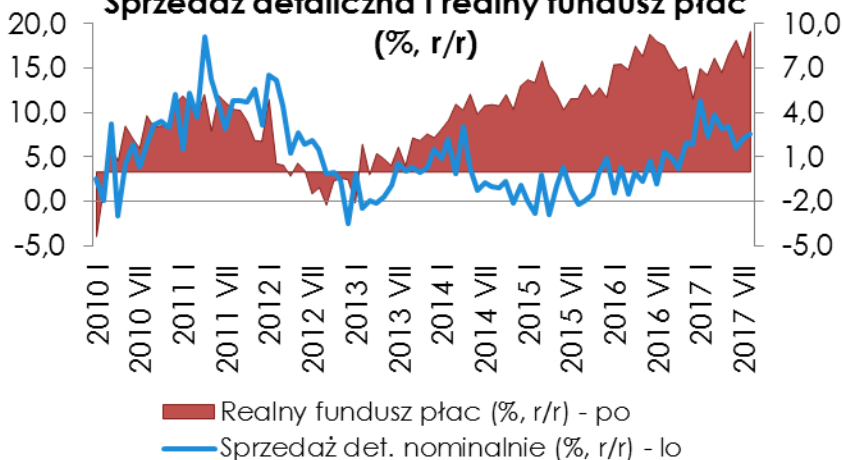
- Po bardzo dobrych wynikach produkcji przemysłowej i budowlanej w VIII, wrzesień zapowiada się jako nieco słabszy miesiąc.
- Główny wpływ na mniejszy wzrost produkcji niż w ostatnich 2 miesiącach wynika z negatywnych efektów kalendarzowych.
- Jeden dzień roboczy mniej niż w VIII br. i IX ub.r. oznacza krótszy czas pracy, co skutkuje niższą dynamiką wzrostu.
- Jeśli dane będą zgodne z prognozą to średnia dla III kw. i tak będzie dużo lepsza niż dla II kw. i tylko nieco słabsza od I kw.

wskaźnik	okres	kraj	prognoza
Prod. przemysłowa, % r/r	IX	PL	5,1

### Sprzedaż detaliczna (% r/r)



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

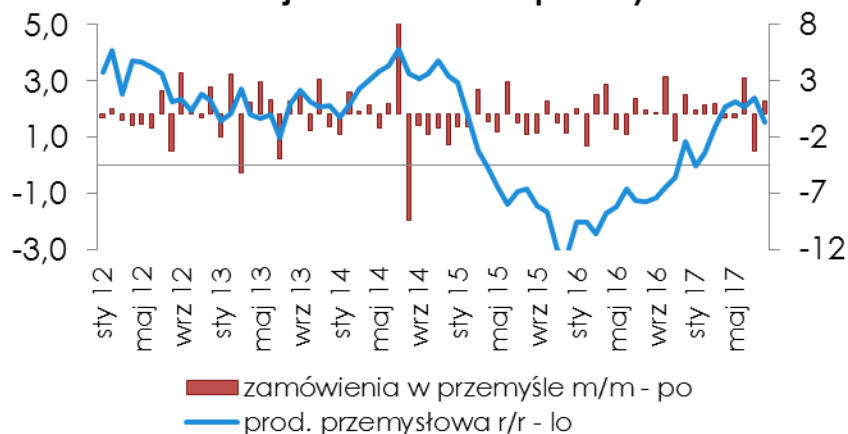


## Sprzedaż detaliczna w Polsce

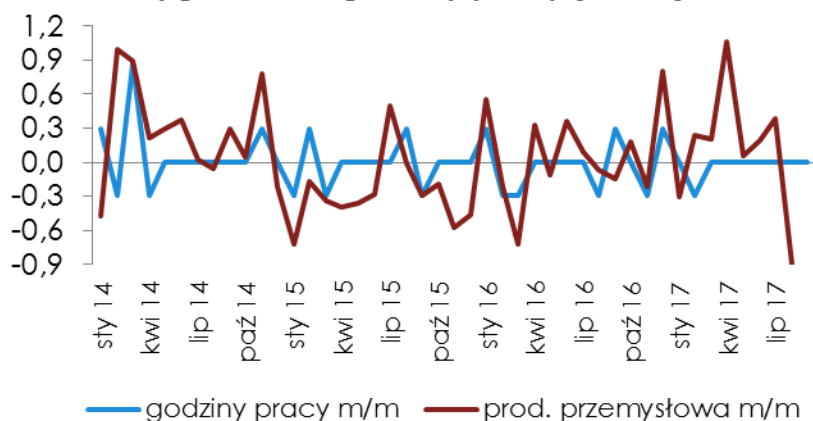
- Realna, czyli z uwzględnieniem inflacji, sprzedaż detaliczna we IX oczekiwana jest na poziomie zbliżonym do notowanej w ostatnich 2 miesiącach.
- Rosnące płace w gospodarce narodowej wspierają silny popyt konsumpcyjny, co zwiększa wartość sprzedaży. Dodatkowo we IX dochodzą sezonowe zakupy odzieży i obuwia na miesiące jesienne i zimowe.
- Wskaźniki koniunktury konsumenckiej publikowane przez GUS pozostają na wysokich poziomach. A wskaźnik prognozujący na najbliższe 12 miesięcy skłonność do dokonywania ważnych zakupów osiągnął poziom z jesieni 2007 r.

wskaźnik	okres	kraj	prognoza
Sprzedaż detaliczna, % r/r	IX	PL	6,8

## Produkcja i zamówienia przemysłowe



## Produkcja przemysłowa i tygodniowe godziny pracy (zm. %)



## Produkcja przemysłowa w USA

- Dane za wrzesień pokażą pełny obraz koniunktury w III kw. Pierwsze dwa miesiące tego kwartału były słabsze.
- Indeks PMI dla sektora przemysłowego w ostatnich miesiącach był najlepszym predykatorem dla produkcji. Jednak obecnie duża różnica między odczytem ISM a PMI powoduje, iż trudno je uznać za wskaźniki wyprzedzające dla produkcji.
- Na obszarach dotkniętych przez uderzenie huraganów Harvey i Irma wrześniowe dane o produkcji przemysłowej zostały znacząco wypaczone. W efekcie czyni to dane za IX obarczone mocnym ryzykiem prognozy w dół.

wskaźnik	okres	kraj	prognoza
Produkcja przemysłowa, %, m/m	IX	USA	0,3

## 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](mailto:krzysztof.wolowicz@bpstfi.pl)

BPS Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A.

ul. Grzybowska 81, 00 - 844 Warszawa

[www.bpstfi.pl](http://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.