



## Szanowni Państwo,

Aktualizujemy nasze prognozy tempa wzrostu gospodarczego dla Polski i najważniejszych gospodarek światowych.

### Polska

Z uwagi na dobry pierwszy kwartał i mocne dane makroekonomiczne w ostatnich miesiącach, **zdecydowaliśmy się podnieść naszą prognozę wzrostu dla krajowej gospodarki na 2017 rok z 3,2% do 3,8% r/r.** Uważamy, że zwiększony napływ środków pieniężnych w ramach funduszy strukturalnych UE oraz lepszy sentyment inwestycyjny wśród przedsiębiorstw będą wspierały dynamikę nakładów kapitałowych w nadchodzących miesiącach. Na poziomie eksportu pomaga również dobra sytuacja gospodarcza w strefie euro. Majowe odczyty produkcji przemysłowej i sprzedaży detalicznej wskazują na utrzymanie tempa wzrostu gospodarczego na poziomie 4% r/r w drugim kwartale. W kolejnych latach w naszej opinii dynamika wzrostu powinna ponownie zbliżyć się do poziomu 3%, z powodu wygaśnięcia efektu stymulacji fiskalnej w postaci programu Rodzina 500+ oraz możliwego niedoboru siły roboczej w kraju.

*Podnosimy naszą prognozę wzrostu dla PKB Polski na 2017 rok z 3,2% na 3,8%*

Wzrost gospodarczy	2014	2015	2016	2017 p.	2018 p.
Polska	3,3%	3,8%	2,7%	3,8%	2,6%
<b>Świat</b>	<b>3,7%</b>	<b>3,3%</b>	<b>3,1%</b>	<b>3,5%</b>	<b>3,7%</b>
Rynki rozwinięte	2,0%	2,1%	1,7%	2,0%	1,9%
Stany Zjednoczone	2,4%	2,6%	1,6%	2,2%	2,6%
Japonia	0,3%	1,1%	1,0%	1,2%	1,0%
Strefa euro	1,2%	1,9%	1,7%	1,9%	1,6%
Wielka Brytania	3,1%	2,2%	1,8%	1,8%	1,1%
Rynki wschodzące	4,9%	4,3%	4,1%	4,5%	5,0%
Chiny	7,3%	6,9%	6,7%	6,6%	6,4%
Indie	6,9%	7,5%	7,5%	7,3%	7,8%
Brazylia	0,5%	-3,8%	-3,6%	0,5%	3,0%
Rosja	0,7%	-3,7%	-0,6%	1,2%	2,0%

### Rynki Rozwinięte.

**W Stanach Zjednoczonych, zdecydowaliśmy obniżyć prognozę wzrostu gospodarczego do 2,2% w 2017 oraz 2,6% w 2018r.** Głównym powodem zmiany jest coraz wyższe prawdopodobieństwo dalszych opóźnień reformy podatków zapowiadanej przez Donalda Trumpa. Tegoroczne perspektywy gospodarki amerykańskiej, pomimo słabszego I kwartału, w dalszym ciągu pozostają dobre. Sytuacja na rynku pracy (stopa bezrobocia na poziomie 4,3%) powinna wspierać popyt konsumpcyjny. Zdecydowaliśmy się obniżyć również nasze prognozy inflacji, do 2,0% w 2017 roku oraz 2,5% w roku 2018. Oczekujemy, że inflacja utrzyma się powyżej poziomu celu inflacyjnego (2,0%), z uwagi na wyższe ceny ropy naftowej oraz presję płacową. Oczekujemy, że Fed podniesie stopę procentową 4 razy do końca 2018 roku.

*Obniżamy prognozy wzrostu gospodarczego dla Stanów Zjednoczonych.*

Ożywienie gospodarcze w strefie euro pozostaje stabilne, zaś tempo wzrostu PKB jest lepsze niż tego oczekiwaliśmy. Dobra sytuacja na rynku pracy wspiera popyt konsumpcyjny. Wzrost gospodarczy jest wspierany przez rosnące inwestycje i eksport. **Z uwagi na powyższe zdecydowaliśmy się podwyższyć naszą prognozę wzrostu PKB do 1,9% w roku 2017 i 1,6% w 2018r.** Inflacja bazowa zachowuje się w dalszym ciągu stabilnie, oczekujemy jednak jej wzrostu w kolejnych miesiącach. Może to skłonić Europejski Bank Centralny do ogłoszenia harmonogramu wygaszania programu skupu aktywów na jesieni tego roku, co miałyby mieć miejsce w roku kolejnym. Prognozujemy poziom inflacji na poziomie 1,6% w 2017 roku i 1,4% w roku 2018. Poziom ryzyka politycznego w strefie euro w ostatnim czasie znacząco zmalał, dzięki rozstrzygnięciom w Holandii i we Francji. W dalszym ciągu jest on jednak dość wysoki, co jest powodowane wrześnieowymi

*Podwyższamy prognozy wzrostu gospodarczego dla strefy euro*

wyborami w Niemczech oraz możliwymi przeterminowanymi wyborami we Włoszech. Z uwagi na ostatni wyniki wyborów w Wielkiej Brytanii, gdzie rządząca obecnie partia konserwatywna utraciła większość, możliwe jest opóźnienie procesu Brexitu.

#### Rynki Wschodzące.

Normalizacja polityki monetarnej przez banki centralne na rynkach rozwiniętych może w pewien sposób wpłynąć na gospodarki na rynkach wschodzących. Wyższe stopy procentowe w Stanach Zjednoczonych i mocny dolar mogą być wyzwaniem dla części państw EM. **Oczekujemy wzrostu gospodarczego na poziomie 4,5% w 2017 roku i 5,0 % w 2018.** Kluczowym czynnikiem pozostaje tempo wzrostu gospodarki Chin. W pierwszy kwartale dynamika PKB wyniosła 6,9% rok do roku, co jest w naszej ocenie tegorocznym szczytem. Działania władz dążące do schłodzenia wzrostu na rynku finansowym i rynku nieruchomości będą skutkować niższą dynamiką PKB w kolejnych kwartałach. **Z uwagi na ostatnie dobre dane makroekonomiczne, zdecydowaliśmy się podwyższyć prognozę wzrostu dla gospodarki Państwa Środka do poziomu 6,6% w 2017 roku.**

Podsumowując, uważamy, że gospodarka Polski będzie się w 2017 roku rozwijać szybciej, niż wcześniej oczekiwaliśmy. Obniżamy prognozy dla PKB Stanów Zjednoczonych, z uwagi na bardzo prawdopodobne opóźnienia we wprowadzaniu pakietu stymulacyjnego przez Donalda Trumpa. Równocześnie, oczekujemy szybszego wzrostu PKB w gospodarkach strefy euro.

*Podwyższamy  
prognozy wzrostu dla  
PKB Chin*

Z poważaniem

Zespół Doradztwa Inwestycyjnego,  
Biuro Maklerskie BGŻ BNP Paribas

## Nota prawna

1. Biuro Maklerskie BGŻ BNP Paribas S.A. (dalej „Biuro Maklerskie”) prowadzi działalność maklerską na podstawie zezwolenia Komisji Papierów Wartościowych i Giełd (obecnie Komisja Nadzoru Finansowego). Podlega regulacjom ustawy z dnia 29 lipca 2005 roku o obrocie instrumentami finansowymi (Dz.U. 2010 Nr 211, poz. 1384 ze zm.). Nadzór nad działalnością Biura Maklerskiego sprawuje Komisja Nadzoru Finansowego.
2. Niniejszy Raport okresowy został przygotowany przez Biuro Maklerskie w ramach Usługi doradztwa inwestycyjnego, o której mowa w art. 69 ust. 2 pkt 5 ustawy o obrocie instrumentami finansowymi, świadczonej za zezwoleniem Komisji Nadzoru Finansowego, na podstawie Umowy świadczenia usługi doradztwa inwestycyjnego przez Biuro Maklerskie Banku BGŻ BNP Paribas S.A. dla klientów bankowości prywatnej (dalej „Umowa”) oraz Regulaminu świadczenia Usług Doradztwa Inwestycyjnego przez Biuro Maklerskie Banku BGŻ BNP Paribas S.A. dla klientów bankowości prywatnej (dalej „Regulamin”) dostępnego na stronie internetowej [www.bm.bnpparibas.pl](http://www.bm.bnpparibas.pl)
3. Informacje przedstawione w niniejszym raporcie okresowym zostały przygotowane przy uwzględnieniu okoliczności, że Klient jest Klientem detalicznym oraz na podstawie wyniku przeprowadzonej oceny odpowiedniości, zgodnie z którym Klient został zakwalifikowany jako Klient o Profilu inwestycyjnym określonym w kwestionariuszu oceny z uwzględnieniem postanowień Umowy.
4. Stwierdzenie odpowiedniości Usługi doradztwa inwestycyjnego oraz ustalenie Profilu inwestycyjnego Klienta nastąpiło na podstawie uzyskanych od Klienta informacji zgodnie z Regulaminem.
5. Przedstawione w raporcie okresowym informacje nie stanowią rekomendacji w rozumieniu rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 19 października 2005r. w sprawie informacji stanowiących rekomendacje dotyczące instrumentów finansowych, ich emitentów lub wystawców (Dz.U. 2005, Nr 206, poz. 1715).
6. Przedstawione w raporcie okresowym informacje nie mogą być traktowane i postrzegane przez Klienta korzystającego z Usługi doradztwa inwestycyjnego jako zapewnienie lub gwarancja osiągnięcia potencjalnych lub spodziewanych zysków z inwestycji.
7. Inwestowanie przez Klienta w Instrumenty finansowe wiąże się z ryzykiem inwestycyjnym. Klient powinien być świadomy, że istnieją czynniki ryzyka związane z podejmowaniem decyzji inwestycyjnych w oparciu o Raporty okresowe przekazane w ramach Usługi doradztwa inwestycyjnego. W konsekwencji Klient powinien liczyć się z możliwością poniesienia straty obejmującej część lub nawet całość inwestowanych środków finansowych.
8. Informacje wskazane w niniejszym dokumencie, są aktualne jedynie w terminie ważności Raportu okresowego zgodnie z postanowieniami Regulaminu.
9. Przedstawiona w raporcie okresowym informacja została sporządzona przez uprawnionych pracowników Biura Maklerskiego w oparciu o informacje ze źródeł uznawanych za wiarygodne, w tym wymienionych w Regulaminie. Biuro Maklerskie dochowuje należytej staranności przygotowując Raporty okresowe zgodnie z najlepiej pojętym interesem Klienta, z uwzględnieniem wskazanych przez Klienta celów inwestycyjnych, sytuacji finansowej oraz wiedzy i doświadczenia Klienta.
10. Inwestowanie w Instrumenty finansowe wiąże się z obowiązkami podatkowymi wynikającymi z właściwych przepisów prawa, które mogą zależeć od indywidualnej sytuacji Klienta i wymagać zasięgnięcia przez Klienta porady doradcy podatkowego.
11. Niniejszy dokument został sporządzony przez Biuro Maklerskie wyłącznie na użytek Klienta i podlega ochronie prawa autorskiego. Raport okresowy nie może być rozpowszechniany, publikowany lub powielany odpłatnie czy nieodpłatnie, czy w jakiegokolwiek inny sposób przekazywany osobom trzecim w całości lub w części bez wyraźnej uprzedniej zgody Biura Maklerskiego.
12. Niniejszy dokument został sporządzony wyłącznie na potrzeby świadczenia usługi doradztwa inwestycyjnego i nie stanowi oferty lub zaproszenia do składania ofert, nie jest prospektem emisyjnym, reklamą, ofertą publiczną Funduszy inwestycyjnych lub produktów strukturyzowanych.

”Nota prawna na temat sporządzania i rozpowszechniania rekomendacji inwestycyjnych” jest dostępna na stronie:

[https://www.bgzbnpparibas.pl/biuro-maklerskie/files/Static\\_informations\\_wersja\\_PL.pdf](https://www.bgzbnpparibas.pl/biuro-maklerskie/files/Static_informations_wersja_PL.pdf)

Autorzy: Kamil Hajdamowicz  
nr. ewidencyjny: KF/2017/06/21/05

Data sporządzenia: 2017-06-21