



Podsumowanie odczytów makroekonomicznych

Zespół Doradztwa Inwestycyjnego, Biuro Maklerskie BGZ BNP Paribas

Inflacja słabsza od oczekiwań

Czwartkowy odczyt inflacji CPI na poziomie **+1,4% r/r** okazał się istotnie niższy zarówno od naszych oczekiwań (+1,7% r/r) i konsensusu rynkowego (+1,8% r/r), jak i odczytu styczniowego (1,9% r/r). W ujęciu miesięcznym ceny w lutym spadły o 0,2%. Główną przyczyną tak dużej różnicy były przede wszystkim czynniki popytowe – czyli zmiany cen żywności i paliw. Sama inflacja bazowa (skorygowana o ceny produktów najbardziej zmiennych, w tym żywności i energii) zgodnie z naszymi oczekiwaniami wzrosła do poziomu 1,0% r/r (vs. prognoza 0,9% r/r i 0,9% w grudniu) w styczniu oraz spadła do poziomu 0,8% r/r w lutym (vs. prognoza BNP Paribas i konsensus rynkowy - 1,0%). Odczyt styczniowy został upubliczniony dopiero teraz ze względu na nowe wagi użyte przy obliczaniu wskaźnika. Spowolnienie inflacji w ujęciu CPI, jak i inflacji bazowej należy odczytywać jako istotne wsparcie dla obecnej, łagodnej polityki RPP odnośnie stóp procentowych. W ciągu najbliższych 3-4 miesięcy oczekujemy powrotu dynamiki inflacji w okolice 2% r/r, za sprawą rosnącego popytu oraz zwiększonych kosztów pracy.

Spadek dynamiki inflacji CPI o 0,5 p. proc. w ujęciu r/r.

Inflacja bazowa poniżej naszych oczekiwań.

Oczekujemy powrotu inflacji do poziomu ok. 2% r/ w ciągu najbliższych miesięcy.

Produkcja lekko zwolniła

Poniedziałkowy odczyt produkcji przemysłowej za luty okazał się być niższy od tego zanotowanego w styczniu, podobnie jak od oczekiwań analityków. Dynamika wartości produkcji sprzedanej przemysłu wyniosła **w lutym 7,4% r/r i -2,2% m/m**. Konsensus rynkowy oczekiwał wzrostu w ujęciu rocznym o 8,1%. Po uwzględnieniu korekty o liczbę dni roboczych dynamika produkcji przemysłowej zwiększyła się w styczniu o 1,3% m/m i 7,3% r/r. Główną przyczyną niższej dynamiki produkcji w lutym w odniesieniu do stycznia było górnictwo (-2,9% r/r). Najwyższy wzrost zanotował segment produkcji maszyn i urządzeń (+20,5% r/r) oraz koksu i produktów naftowych (+17% r/r). Warto również zwrócić uwagę na bardzo dobre wyniki produkcji budowlano-montażowej, która wyniosła 31,4% r/r (vs. 34,7% r/ w styczniu oraz -5,3% w lutym zeszłego roku).

Dynamika produkcji przemysłowej wyniosła w lutym 7,4% r/r.

Słabszy wynik w górnictwie główną przyczyną spadku dynamiki m/m.

Zatrudnienie i wynagrodzenia nadal „w górę”

W miniony piątek poznaliśmy również dane z polskiego rynku pracy. Zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw wzrosło do poziomu 6197 tys. (vs. 6186,6 tys. w styczniu), co przekłada się na wzrost o 3,7% r/r. Przeciętne wynagrodzenie brutto wzrosło do poziomu 4600 PLN (vs. 4589 PLN miesiąc wcześniej), co oznacza wzrost o 0,3%. W lutym 2017 przeciętne wynagrodzenie brutto wynosiło 4305 PLN. Obecny odczyt jest, więc o 6,8% wyższy (o 0,5 p.p mniej niż w styczniu kiedy roczna dynamika wynagrodzeń sięgnęła 7,3%).

Przeciętne wynagrodzenie brutto równe 4600 PLN.



Nota prawna

Nadzór nad Biurem Maklerskim Banku BGZ BNP Paribas S.A. z siedzibą w Warszawie przy ulicy Twardej 18, sprawuje Komisja Nadzoru Finansowego. Niniejsza publikacja została przygotowana przez BM Banku BGZ BNP Paribas S.A. wyłącznie w celach informacyjnych, nie uwzględnia indywidualnej sytuacji i potrzeb klienta oraz nie stanowi rekomendacji w rozumieniu przepisów Rozporządzenia Delegowanego Komisji (UE) 2016/958 z dnia 9 marca 2016 roku. Niniejsza publikacja nie powinna być wykorzystywana w charakterze lub traktowana jako oferta lub nakłanianie do oferty sprzedaży, kupna lub subskrypcji instrumentów finansowych. BM Banku BGZ BNP Paribas S.A. dołożyło należytej staranności w celu zapewnienia, iż zawarte informacje nie są błędne lub nieprawdziwe w dniu ich publikacji. Wszelkie informacje i opinie zawarte w powyższym dokumencie zostały przygotowane lub zaczerpnięte ze źródeł uznanych przez BM Banku BGZ BNP Paribas S.A. za wiarygodne, lecz nie istnieje gwarancja, iż są one wyczerpujące i w pełni odzwierciedlają stan faktyczny. Przedstawione prognozy są oparte wyłącznie o analizę przeprowadzoną przez BM Banku BGZ BNP Paribas S.A., opierają się na szeregu założeń, które w przyszłości mogą okazać się nietrafne i BM Banku BGZ BNP Paribas S.A. nie gwarantuje ich sprawdzenia się. Publikacja niniejsza ani żaden jej fragment nie jest poradą inwestycyjną, prawną, księgową, podatkową czy jakąkolwiek inną. Wszelkie opinie i oceny zawarte w niniejszym dokumencie wyrażają opinie BM Banku BGZ BNP Paribas S.A. w dniu jego sporządzenia i mogą podlegać zmianom bez uprzedniego powiadomienia. BM Banku BGZ BNP Paribas S.A. nie ponosi odpowiedzialności za prawdziwość i kompletność przedstawionych w niniejszym dokumencie informacji i prognoz, jak również za wszelkie szkody powstałe w wyniku wykorzystania niniejszej publikacji lub zawartych w niej informacji. BM Banku BGZ BNP Paribas S.A. udostępnia niniejszą publikację nieodpłatnie. Zabronione jest powielanie i rozpowszechnianie tej publikacji lub jej części bez zgody BM Banku BGZ BNP Paribas S.A..

"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

Autorzy: Adam Maćkowiak
Nr. Ewidencyjny: KF/2018/03/19/11
Data sporządzenia: 2018-03-19