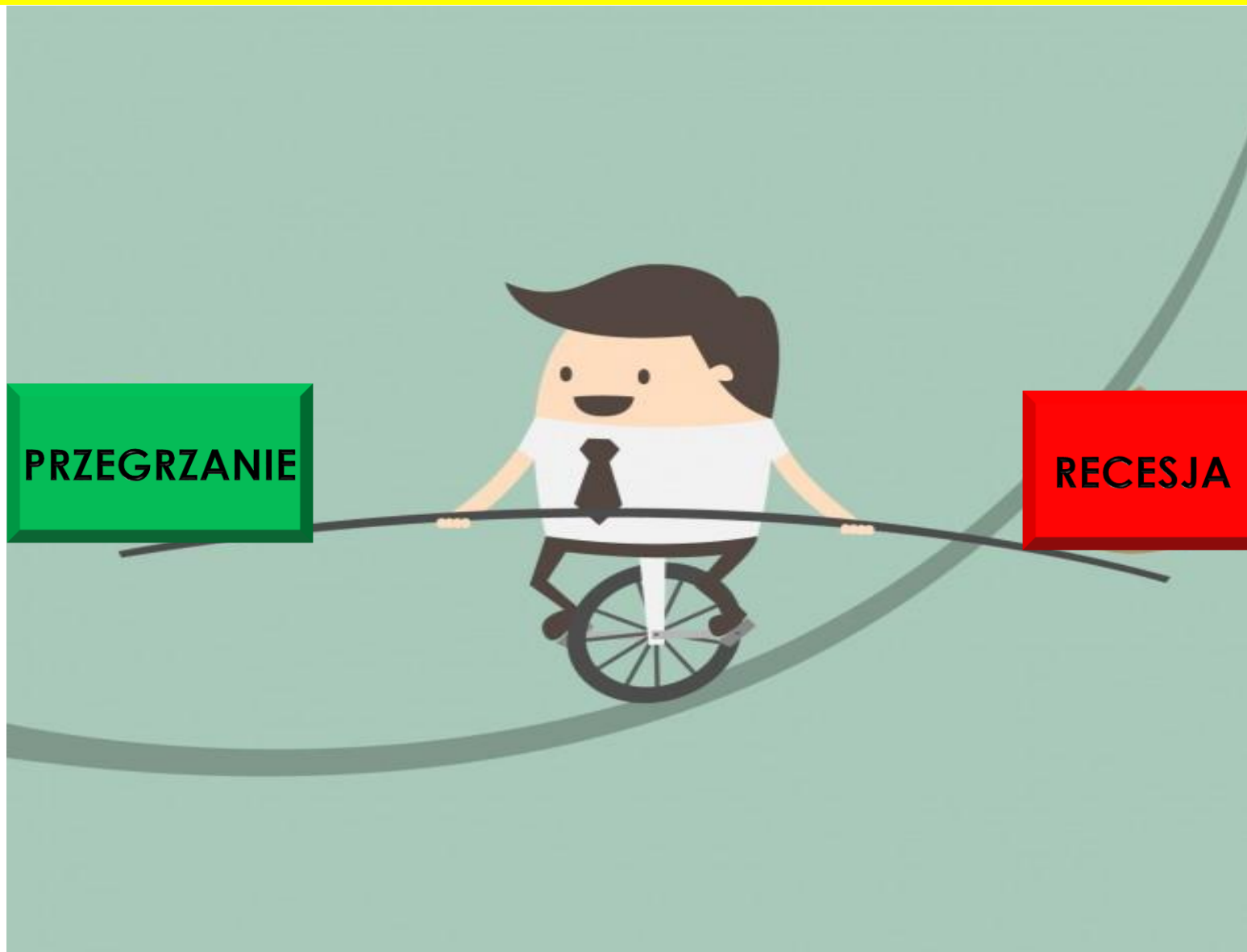


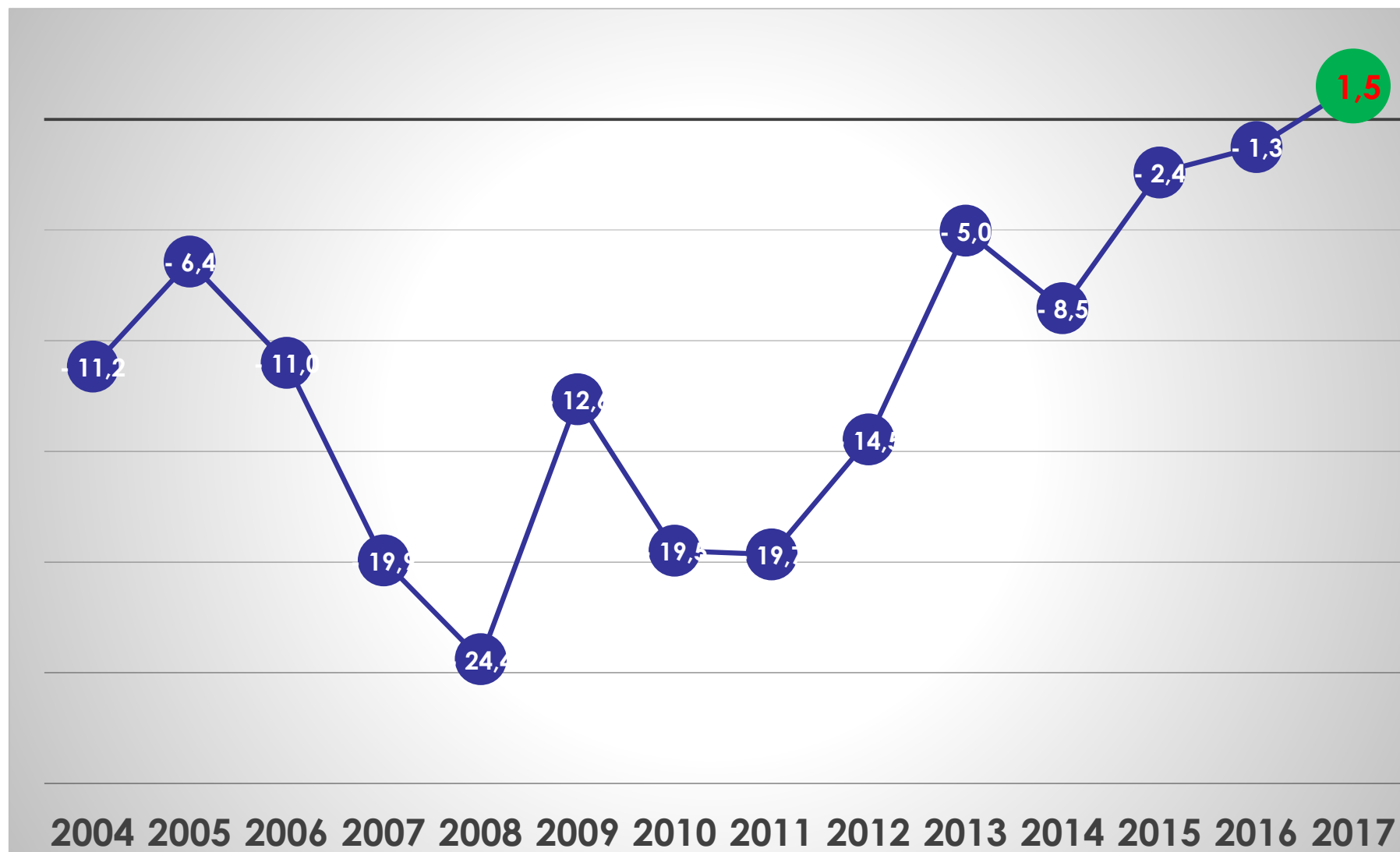
# TRENDY GOSPODARCZE W 2018 ROKU



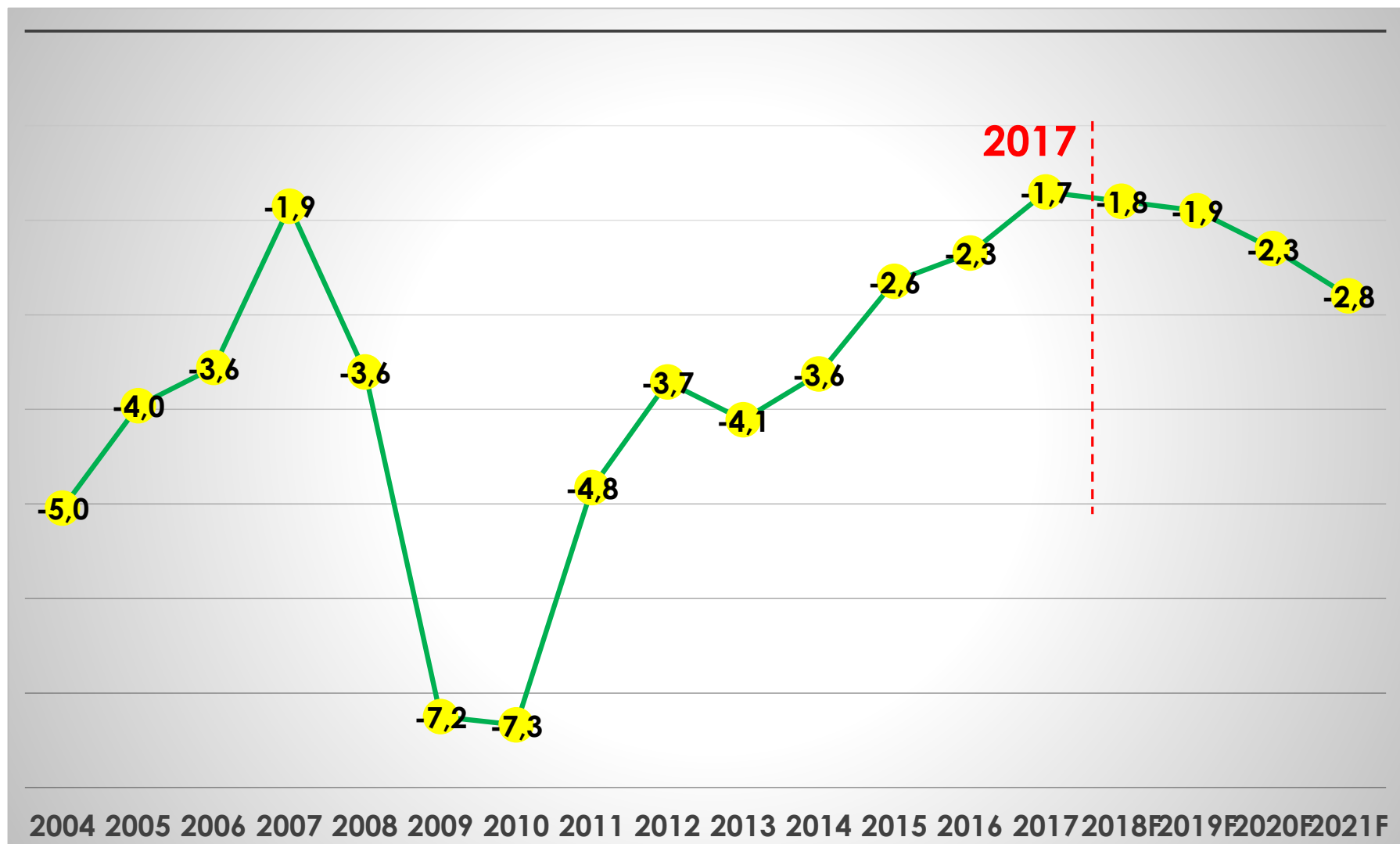
# Zrównoważony wzrost gospodarczy?



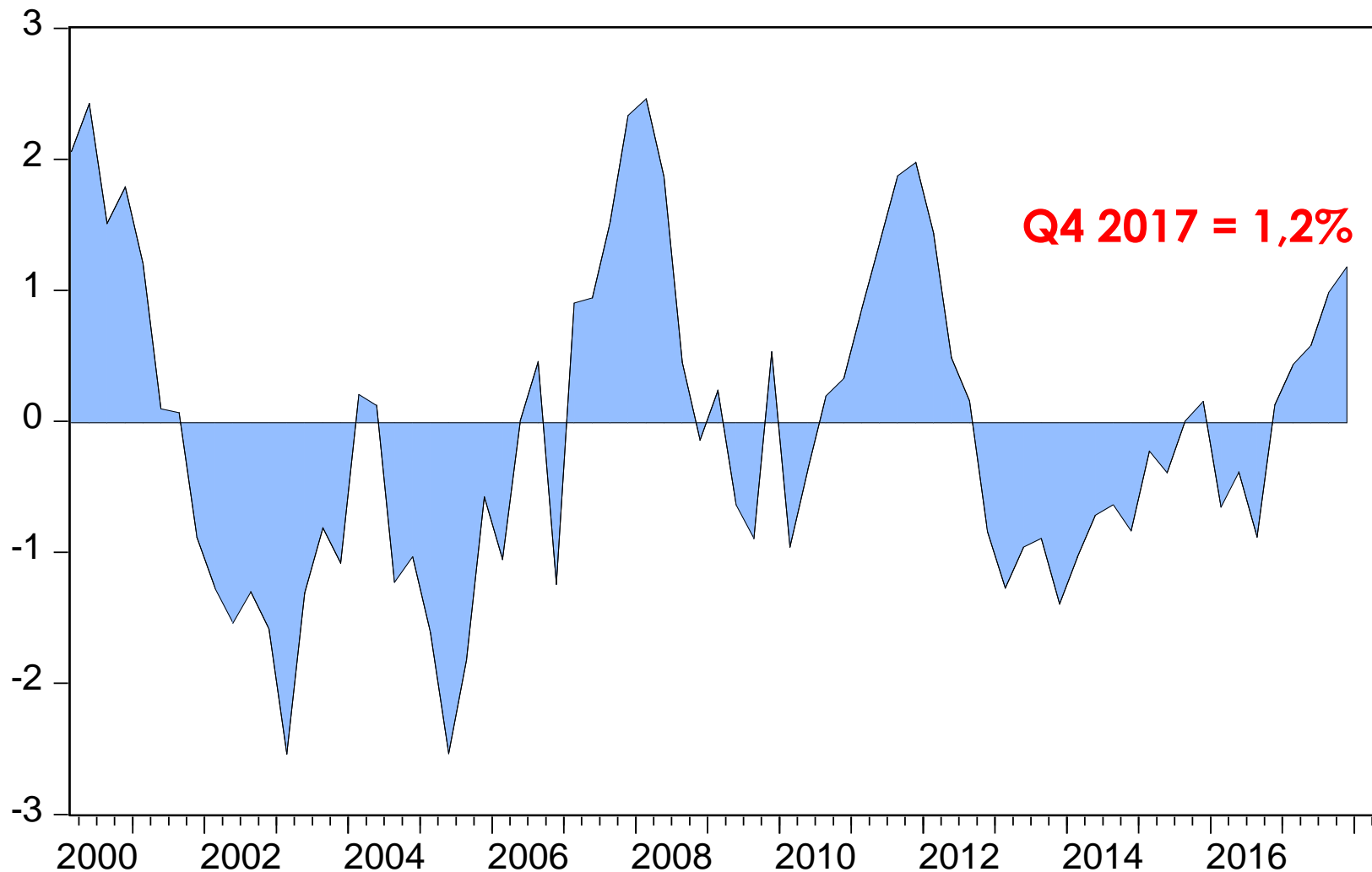
# Równowaga zewnętrzna – bilans płatniczy



## Niski deficyt sektora finansów publicznych – metodyka UE

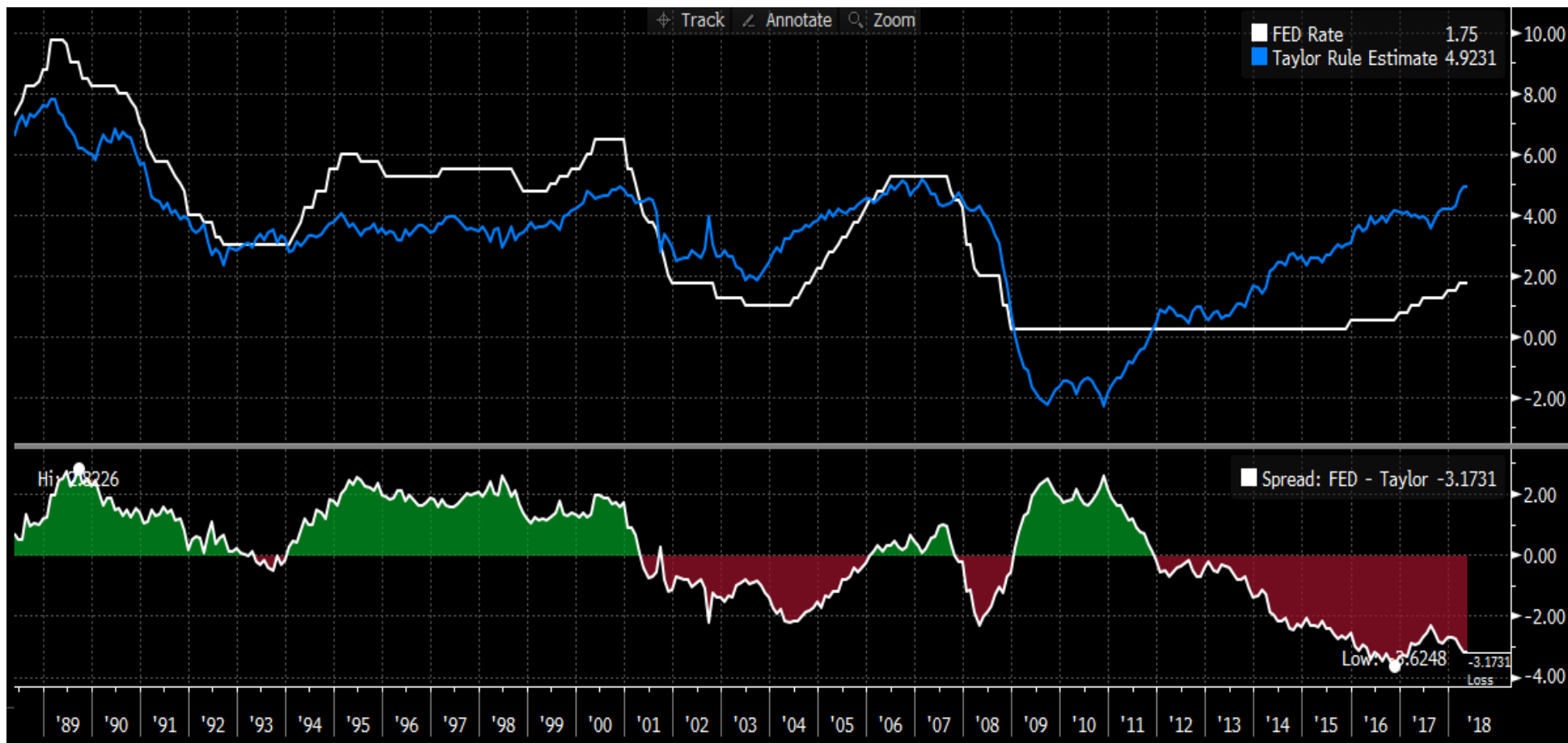


## LUKA PKB (% POTENCJAŁU)






## „Reguła Taylora” - Wyższy wzrost PKB i wyższa inflacja przemawiają za wzrostem stóp



# Fed: podwyżka stóp proc. wyceniana przez rynek na czerwiec br.

Current Implied Probabilities 3) Add/Remove Rates ▾

Dates  Meeting  Calculation Calculated 05/28/2018  Based on rate 1.50-1.75

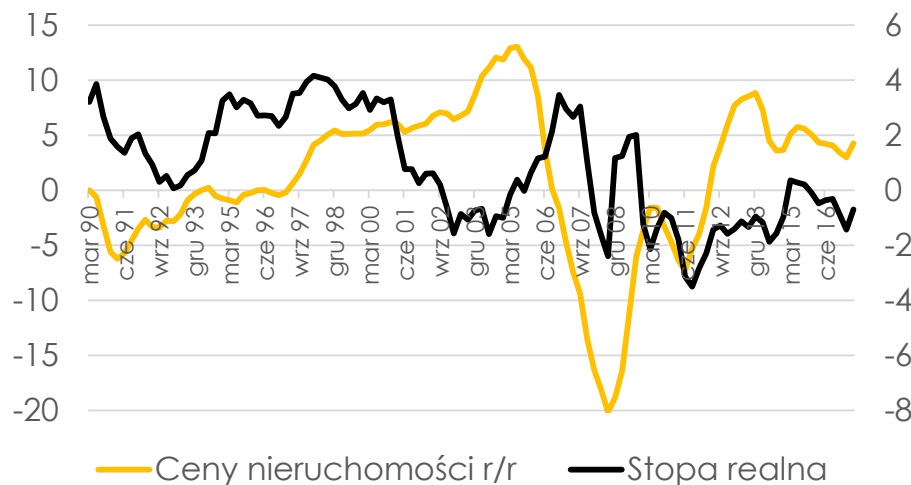
Meeting	Hike Prob	Cut Prob	1.5-1.75	1.75-2	2-2.25	2.25-2.5	2.5-2.75	2.75-3	3-3.25	Fwd Rate
06/13/2018	81.7%	0.0%	18.3%	81.7%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	1.91
08/01/2018	81.9%	0.0%	18.1%	81.3%	0.6%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	1.92
09/26/2018	91.5%	0.0%	8.5%	47.5%	43.7%	0.3%	0.0%	0.0%	0.0%	2.07
11/08/2018	91.8%	0.0%	8.2%	46.5%	43.8%	1.5%	0.0%	0.0%	0.0%	2.07
12/19/2018	96.0%	0.0%	4.0%	26.9%	45.2%	23.1%	0.8%	0.0%	0.0%	2.20
01/30/2019	96.1%	0.0%	3.9%	26.0%	44.4%	24.0%	1.7%	0.0%	0.0%	2.20

**Cykl podwyżek będzie kontynuowany i zakończy się w okolicach 2,5%**

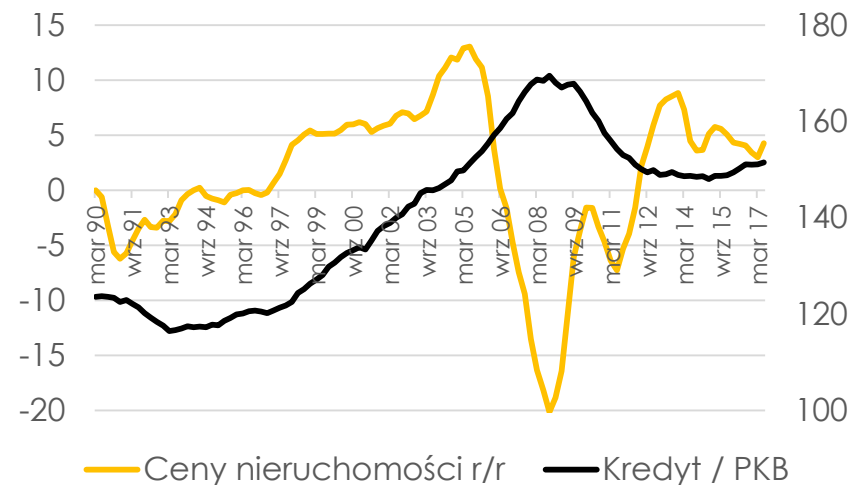


# Czemu podnosimy stopy? Przykład USA

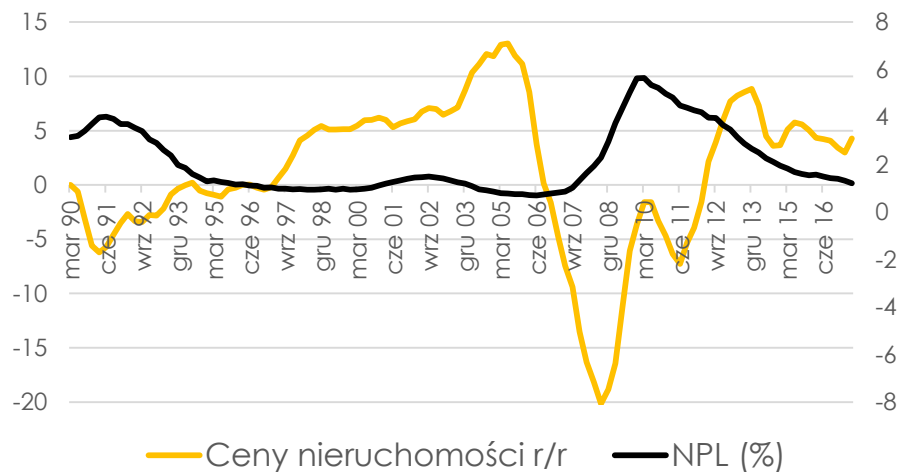
## Stopa realna i ceny nieruchomości



## Ceny nieruchomości i zadłużenie



## Ceny nieruchomości i NPL



**Ujemne realne stopy procentowe to zawyżenie cen zabezpieczeń i wzrost akcji kredytowej przy zaniżonej wycenie ryzyka!!!**

	2018		2019		2020	
	RBPL	Mediana	RBPL	Mediana	RBPL	Mediana
PKB	<b>4,6</b>	4,2	<b>3,9</b>	3,5	<b>3,1</b>	3,0
Konsumpcja	<b>4,5</b>	4,2	<b>3,9</b>	3,8	<b>3,4</b>	3,5
Inwestycje	<b>7,7</b>	8,1	<b>5,6</b>	6,0	<b>5,4</b>	5,2
CPI	<b>2,0</b>	1,9	<b>2,6</b>	2,5	<b>2,6</b>	2,5
Wynagrodzenia**	<b>7,5</b>	-	<b>7,1</b>	-	<b>6,7</b>	-
EURPLN*	<b>4,25</b>	-	<b>4,15</b>	-	<b>4,20</b>	-
Stopa NBP*	<b>1,5</b>	1,5	<b>1,75</b>	1,75	<b>2,50</b>	2,5

\* Wartość na koniec okresu, \*\* sektor przedsiębiorstw.

Wzrost gospodarczy pozostanie wysoki, jednak przy nieco innej strukturze:  
Większa rola **inwestycji** przy niższym udziale **konsumpcji**

- **Brak nierównowag w gospodarce krajowej**
  - Stabilna sytuacja budżetu
  - Równowaga bilansu płatniczego
  - Bez inflacyjny wzrost gospodarczy
- Główne czynniki ryzyka na najbliższe kwartały to:
  - **Wzrost protekcjonizmu** na świecie
  - **Normalizacja polityki pieniężnej przez Fed** – czy w bankach są złe długi?
  - Niepewne kierunki zmian politycznych w strefie euro np. Włochy
  - Sytuacja na Bliskim Wschodzie i w Korei Płn.

# Bieżące informacje na Twitterze:



@RaiffeisenRynki → mamy już ponad 2400 followersów!

Strona główna

Powiadomienia

Wiadomości



Szukaj na Twitterze



Tweetnij



Tweety  
5 364

Obserwowani  
159

Obserwujący  
2 404

Polubienia  
81

Listy  
0

Chwile  
1

Edytuj profil

## Raiffeisen o Rynkach

@RaiffeisenRynki

Finanse&gospodarka-  
analizy&komentarze Raiffeisen Polbank:  
D.Strauch, P.Radwański, M.Namysł,  
W.Stępień, S.Kozłowski, D.Niszcz

Tweety

Tweety i odpowiedzi

Multimedia

Podane dalej przez Ciebie



ISBnews @AgencjaISB · 1 godz.  
GUS: Produkcja firm budowlanych wzrosła o 31,4% r/r w II, konsensus: +30%  
[dlvr.it/QLYIKY](https://dlvr.it/QLYIKY)



[Ekonomista.mailing@raiffeisen.pl](mailto:Ekonomista.mailing@raiffeisen.pl)

## Twoja aktywność na Twitterze

Twoje Tweety uzyskały **9 537 wyświetleń**  
w ciągu ostatniego **tygodnia**



# Klauzula Ograniczenia Odpowiedzialności



## Klauzula Ograniczenia Odpowiedzialności

Raiffeisen Bank Polska SA:

Niniejsza wiadomość została przesłana zgodnie z Pani/Pana zleceniem. Informujemy, że zgoda na otrzymywanie informacji może zostać w każdej chwili odwołana. Jeżeli nie życzy sobie Pani/ Pan dalszego otrzymywania materiałów przygotowanych przez Zespół Analiz Ekonomicznych Raiffeisen Bank Polska S.A (dalej: RBPL lub Bank) lub niniejszy materiał został wysłany na Pani/Pana adres przez pomyłkę, prosimy o przesłanie e-maila o tytule "REZYGNACJA" na skrzynkę e-mailową: ekonomistaRez@raiffeisen.pl.

Opracowanie to nie stanowi oferty w rozumieniu art. 66 Kodeksu Cywilnego i zostało przesłane na podstawie ustnej zgody, która w każdej chwili może być odwołana. Ma ono charakter wyłącznie informacyjny. Powielanie bądź publikowanie go lub jego części bez pisemnej zgody Banku jest zabronione.

Decyzja inwestycyjna w odniesieniu do papieru wartościowego, produktu finansowego lub inwestycji powinna być podjęta na podstawie opublikowanego prospektu emisyjnego lub kompletnej dokumentacji dla papieru wartościowego, produktu finansowego lub inwestycji.

Ostateczna decyzja zawarcia transakcji należy wyłącznie do Klienta. Bank nie występuje w roli pośrednika ani przedstawiciela Klienta. Przed zawarciem każdej transakcji Klient powinien nie opierając się na informacjach przekazanych przez Bank określić jej ryzyko, potencjalne korzyści oraz straty z nią związane, jak również w szczególności charakterystykę, konsekwencje prawne, podatkowe i księgowo-transakcyjne oraz konsekwencje zmieniających się czynników rynkowych, a także w sposób niezależny ocenić czy jest w stanie sam lub po konsultacjach ze swoimi doradcami podjąć takie ryzyko.

Niniejszy dokument nie stanowi rekomendacji, porady inwestycyjnej i nie jest związany ze świadczeniem usług doradztwa inwestycyjnego. Dokument, ani żadna z jego części nie stanowi podstawy do zawarcia jakiegokolwiek umowy lub powstania zobowiązania.

Opracowanie to nie zastępuje niezbędnych porad odnośnie zakupu lub sprzedaży papieru wartościowego, inwestycji lub innego produktu finansowego.

Analiza oparta jest na informacjach publicznie dostępnych – do jej sporządzenia nie wykorzystano żadnych informacji poufnych.

Wyrażane opinie są niezależnymi opiniami Banku. W opracowaniu wykorzystano źródła informacji, które Bank uważa za wiarygodne i dokładne, lecz nie istnieje gwarancja, że są one wyczerpujące i w pełni odzwierciedlają stan faktyczny.

Wykresy i diagramy przedstawione w niniejszym opracowaniu mają charakter wyłącznie ilustracyjny oraz nie są doradztwem inwestycyjnym ani prognozą.

Informacje zawarte w tej publikacji są aktualne na datę utworzenia dokumentu i mogą ulec zmianie w przyszłości.

Analitycy zatrudnieni przez RBPL nie są wynagradzani z tytułu konkretnych transakcji inwestycyjnych zawartych w związku z niniejszym opracowaniem. Wynagrodzenie autorów niniejszego raportu oparte jest na ogólnym zysku RBPL, który obejmuje między innymi przychody z bankowości inwestycyjnej i innych transakcji RBPL. W ogólności RBPL zabrania swoim analitykom i osobom raportującym do analityków dokonywania transakcji papierami wartościowymi lub innymi instrumentami finansowymi przedsiębiorstwa, które jest przedmiotem opracowania analitycznego, o ile transakcja ta nie była wcześniej zaakceptowana przez właściwą jednostkę RBPL.

RBPL wdrożył rozwiązania organizacyjne i administracyjne, włączając w to bariery informacyjne przeciwdziałające powstawaniu konfliktów interesów związanych z rekomendacjami.

Jeżeli jakiegokolwiek postanowienie niniejszej Klauzuli okaże się niezgodne z prawem, nieważne lub niewykonalne na mocy obowiązujących przepisów prawa, postanowienie takie, o ile da się je oddzielić od pozostałych postanowień, może być pominięte z niniejszej Klauzuli, Postanowienie takie nie będzie w żaden sposób wpływać na legalność, ważność i wykonalność pozostałych postanowień.