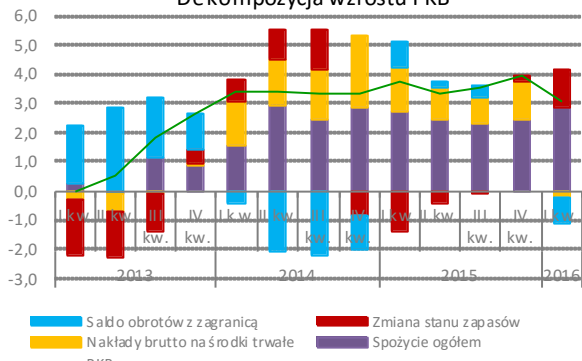
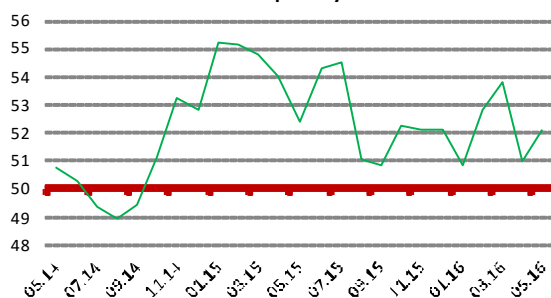


Dekompozycja wzrostu PKB



Indeks PMI dla przemysłu w Polsce



Produkcja przemysłowa oraz nowe zamówienia w przemyśle



Źródło: Markit Economics, GUS

w tym numerze:

Przegląd makroekonomiczny Polski	1
Przegląd makroekonomiczny świata	2
Rynek depozytowy w Polsce	3
Rynek walutowy	3
Rynek międzybankowy	4
Rynek długu	4
Rynek akcji	4
Wybrane wskaźniki makroekonomiczne	5

## przegląd makroekonomiczny Polski

• Na początku czerwca Organizacja Współpracy Gospodarczej i Rozwoju obniżyła **prognozę wzrostu PKB w Polsce** w 2016 r. do 3,0% wobec 3,4% szacowanych wcześniej. Prognoza na 2017 r. pozostała niezmienną i wyniosła 3,5%. Analitycy Organizacji ocenili, że wzrost zatrudnienia i wynagrodzeń, jak również wyższe transfery socjalne i niskie ceny energii będą wspierać szybszy wzrost konsumpcji. Łatwiejsze warunki uzyskania kredytów oraz wzrost inwestycji infrastrukturalnych, wspierany przez uruchomienie funduszy unijnych z nowej perspektywy w 2017 r., mogą się za to przyczynić do silniejszego wzrostu inwestycji. Z drugiej jednak strony, ewentualna restrukturyzacja kredytów denominowanych w walutach obcych może pogorszyć pozycję kapitałową banków i ograniczyć akcję kredytową. W połączeniu z niepewnością związaną z polityką fiskalną może to wpłynąć negatywnie na nastroje przedsiębiorców i inwestycje prywatne. Prognozy tempa wzrostu PKB w Polsce obniżył też Bank Światowy. Wprawdzie prognoza na 2016 r. została utrzymana na poziomie 3,7%, jednak prognozy na lata 2017–2018 zostały obniżone o 40 p.b. do 3,5%.

• W I kwartale 2016 r. PKB wyrównany sezonowo obniżył się realnie o 0,1% w porównaniu z poprzednim kwartałem i był wyższy niż przed rokiem o 2,6%. PKB niewyrównany sezonowo (w cenach stałych średniorocznych roku poprzedniego) wzrósł realnie o 3,0% r/r. W stosunku szybkiego szacunku PKB dla I kwartału 2016 r. odczyt nie uległ zmianie. Wzrost gospodarczy generowany był przez popyt krajowy, którego tempo wyniosło 4,1% r/r. Wpłynął na to wzrost akumulacji o 8,1% r/r oraz spożycia ogółem o 3,4% r/r, w tym w sektorze gospodarstw domowych o 3,2% r/r. Wpływ popytu krajowego na tempo wzrostu PKB wyniósł +3,9 p.p. W związku z przyspieszeniem dynamiki importu i osłabieniem dynamiki eksportu pogłębił się ujemny wpływ eksportu netto na tempo wzrostu gospodarczego i wyniósł -0,9 p.p. (-0,1 p.p. w IV kwartale 2015 r.). Po raz pierwszy od III kwartału 2013 r. odnotowano ujemny wpływ popytu inwestycyjnego (-0,2 p.p.). Ostateczne dane GUS potwierdziły, że główną przyczyną spowolnienia tempa wzrostu PKB było zahamowanie aktywności inwestycyjnej. W połączeniu z rekordowo słabymi wynikami w sektorze budownictwa wskazuje to na wstrzymanie realizacji inwestycji infrastrukturalnych finansowanych ze środków unijnych. Spadek wydatków inwestycyjnych sektora publicznego wyniósł w I kwartale 2016 r. aż 20% r/r (wobec +3,5% r/r w IV kwartale 2015 r.).

• W maju 2016 r. **indeks PMI dla polskiego sektora przemysłowego** zwiększył się z 51,0 pkt. do 52,1 pkt. W komunikacie prasowym Markit Economics zaznaczono, że tempo wzrostu w polskim sektorze przemysłowym przyspieszyło, po spowolnieniu zarejestrowanym w kwietniu. Wielkość produkcji, liczba nowych zamówień oraz poziom zatrudnienia rosły szybciej, jednak ogólne warunki gospodarcze, mierzone poziomem indeksu PMI, okazały się słabsze niż średnia tego indeksu w 2015 r. (53,2 pkt.). Badanie wskazało również na pojawiającą się presję na wzrost kosztów produkcji.

• Według GUS, w kwietniu 2016 r. nastąpiło ożywienie **wzrostu produkcji sektora przemysłowego** w ujęciu rocznym. Po wyeliminowaniu wpływu czynników o charakterze sezonowym produkcja ta ukształtowała się na poziomie o 5,7% wyższym niż w analogicznym miesiącu ubiegłego roku (wobec wzrostu o 0,8% w marcu). W ujęciu miesięcznym produkcja wzrosła o 2,4% (wobec spadku o 1,0% w marcu). Natomiast produkcja budowlano-montażowa wyrównana sezonowo w ujęciu rocznym spadła silnie, bo aż o 15,3%, a w ujęciu miesięcznym zmniejszyła się o 0,6%. Największe spadki robót budowlanych odnotowano w budowie oczyszczalni ścieków i w budownictwie kolejowym.

• Po spadkach **sprzedaży detalicznej** w ujęciu miesięcznym, obserwowanych w poprzednich dwóch miesiącach danych Eurostatu, w kwietniu nastąpił wzrost.

Sprzedaż detaliczna po uwzględnieniu sezonowości i liczby dni roboczych wzrosła w Polsce o 3,7% m/m i o 6,6% r/r. Wzrost sprzedaży w ujęciu miesięcznym okazał się drugim najwyższym w całej Unii Europejskiej (po Danii), a w ujęciu rocznym – trzecim (po Rumunii i Luksemburgu). Dobre okazały się też dane GUS. Zgodnie z nimi, w kwietniu 2016 r. odnotowano wzrost sprzedaży detalicznej w cenach stałych w ujęciu rocznym o 5,5% (wobec +3,0% przed miesiącem). W porównaniu z marcem 2016 r. sprzedaż spadła jednak o 0,3%.

- Satisfakcjonująco kształtuje się **wymiana handlowa z zagranicą**, według GUS, w I kwartale 2016 r. eksport w cenach bieżących wyniósł 191,95 mld zł, a import 183,63 mld zł. Dodatkowo saldo osiągnęło 8,32 mld zł wobec 6,34 mld zł przed rokiem. W porównaniu z analogicznym okresem 2015 r. eksport zwiększył się o 4,2%, a import – o 3,2% (przed miesiącem +4,1% r/r i +3,2% r/r).
- Ministerstwo Rodziny, Pracy i Polityki Społecznej poinformowało, że **stopa bezrobocia** w maju 2016 r. spadła do 9,2% i była o 1,5 p.p. niższa niż w maju ubiegłego roku. Na koniec maja 2016 r. w urzędach pracy zareje-

strowanych było 1,46 mln osób, o 62,1 tys. mniej niż w kwietniu. Pracodawcy zgłosili do urzędów pracy 124,8 tys. ofert pracy i aktywizacji zawodowej. Komentując te dane, minister rodziny, pracy i polityki społecznej E. Rafalska stwierdziła, że zaczynamy mieć do czynienia z „rynkiem pracownika”.

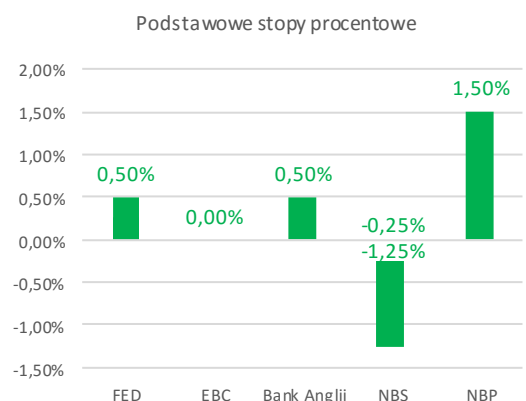
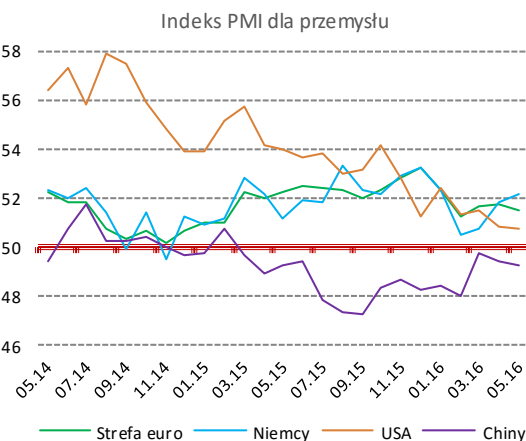
- Z danych GUS wynika, że w maju **deflacja** nieco wyhamowała. Ceny towarów i usług konsumpcyjnych były niższe o 0,9% r/r oraz wyższe o 0,1% m/m. W kwietniu roczny spadek cen wyniósł 1,1%. W porównaniu z ubiegłym rokiem spadły ceny m.in. w kategoriach odzież i obuwie, mieszkanie, transport, łączność, wzrosły natomiast ceny żywności.
- Na **czerwcowym posiedzeniu RPP** zdecydowała o pozostawieniu stóp procentowych NBP bez zmian. Stopa referencyjna nadal wynosi 1,5%. W ocenie Rady w najbliższych kwartałach dynamika CPI pozostanie ujemna ze względu na wcześniejszy silny spadek cen surowców na rynkach światowych. Jednocześnie, po przejściowym spowolnieniu dynamiki PKB na początku roku, w kolejnych kwartałach oczekiwane jest utrzymanie stabilnego wzrostu gospodarczego. Głównym czynni-

kiem wzrostu pozostanie popyt konsumpcyjny wspierany rosnącym zatrudnieniem, prognozowanym przyspieszeniem płac oraz zwiększeniem świadczeń społecznych. Źródłem niepewności dla gospodarki – w tym dla kształtowania się cen – pozostaje ryzyko pogorszenia koniunktury na świecie oraz wahania cen surowców. Rada podtrzymała ocenę, że w świetle dostępnych danych i prognoz obecny poziom stóp procentowych sprzyja utrzymaniu polskiej gospodarki na ścieżce zrównoważonego wzrostu oraz pozwala zachować równowagę makroekonomiczną. Wydzwięk komunikatu wydanego po posiedzeniu RPP zdaje się sugerować, że w najbliższym czasie Rada nie przeprowadzi obniżek podstawowych stóp procentowych NBP

- 10 czerwca Sejm powołał **Adama Glapińskiego na stanowisko Prezesa NBP**. Nowy Prezes NBP w wystąpieniu przed Komisją Finansów Publicznych stwierdził, że stopy procentowe są jego zdaniem na odpowiednim poziomie, a ich obniżenie mogłoby zagrozić stabilności systemu bankowego. Podkreślił, że będzie bronił niezależności banku centralnego i uznał, że zachowanie stabilności systemu finansowego byłoby łatwiejsze, gdyby nadzór nad rynkiem sprawował bank centralny.

## przegląd makroekonomiczny świata

- Zgodnie z drugim wstępnym odczytem BAE, w I kwartale 2016 r. **amerykański PKB** wzrósł w ujęciu annualizowanym o 0,8% wobec 1,4% w IV kwartale 2015 r. i 0,5% szacowanych w pierwszym wstępnym odczyt. Korekta in plus była oczekiwana przez inwestorów, choć była nieco niższa od spodziewanej. Twarde dane z amerykańskiej gospodarki sygnalizują poprawę koniunktury. **Zamówienia na dobra trwałe** w USA w kwietniu wzrosły o 3,4% m/m, po wzroście o 1,9% m/m w marcu (po korekcie). **Produkcja przemysłowa** zwiększyła się o 2,0% m/m. Poprawiły się również oceny koniunktury formułowane przez przedsiębiorstwa. **Indeks ISM** w maju wzrósł z 50,8 pkt. w poprzednim miesiącu do 51,3 pkt. Najważniejsze komponenty indeksu, dotyczące produkcji i nowych zamówień zanotowały jednak pogorszenie. Ankietowani przedsiębiorcy wskazali na stabilną koniunkturę w sektorze, obawiali się jednak następstw spowolnienia gospodarczego w Chinach dla zamówień eksportowych. Pogorszyła się jednak aktywność gospodarza w sektorze usług a indeks ISM dla tego sektora znacząco spadł z 55,7 pkt. w kwietniu do 52,9 pkt. w maju. Ankietowani przedsiębiorcy wskazali na spowolnienie, a niektórzy nawet na pogorszenie koniunktury w sektorze, jak również na zahamowanie inwestycji. **Sytuacja na rynku pracy** znacząco się pogorszyła. Liczba miejsc pracy w sektorach pozarolniczych wzrosła w maju tylko o 38 tys. i był to najniższy wzrost od września 2010 r. Ponadto przyrost liczby miejsc pracy w kwietniu skorygowano in minus ze 160 tys. na 123 tys. Stopa bezrobocia spadła z 5,0% do 4,7%, jednak spadek ten był możliwy dzięki zmniejszeniu liczby osób wliczanych do zasobu siły roboczej. Zaskakująco słabe dane z rynku pracy sprawiły, że na kilka dni przed posiedzeniem Komitetu prawdopodobieństwo podwyżek stopy funduszy federalnych zmalało niemal do zera, zwłaszcza że przewodnicząca Rady Gubernatorów Fed J. Yellen określiła dane z amerykańskiego rynku pracy jako rozczarowujące i niepokojące.
- **Sytuacja na rynku pracy w strefie euro** pozostała stabilna. Stopa bezrobocia po uwzględnieniu czynników sezonowych wyniosła w kwietniu 10,2%, czyli tyle samo, ile miesiąc wcześniej. Bezrobocie niezmiennie jest najwyższe w Grecji (24,2% – dane za luty 2016 r.) i Hiszpanii (20,1%) a najniższe – w Czechach i Niemczech (odpowiednio 4,1% i 4,2%). W ujęciu rocznym – podobnie jak miesiąc wcześniej –



najsilniejszy spadek stopy bezrobocia zaobserwowano na Cyprze, w Hiszpanii i w Bułgarii. **Sprzedaż detaliczna w strefie euro** w kwietniu nie zmieniła się w ujęciu miesięcznym, w ujęciu rocznym odnotowano wzrost o 1,4%. Wzrost wartości sprzedaży w skali roku wywołały przede wszystkim wyższe ceny paliw (+2,2%). Mimo ich wzrostu, presja deflacyjna w strefie euro nie zmieniła się znacząco. **Szacunek inflacji** mierzonej wskaźnikiem HICP wyniósł w maju -0,1% r/r wobec -0,2% r/r w kwietniu. Inflacja po wyeliminowaniu cen energii i żywności nieprzetworzonej wyniosła tylko 0,8% r/r. Ceny energii obniżyły się o 8,1% r/r, a żywność, alkohol i wyroby tytoniowe zdrożały o 0,8% r/r. **Wskaźnik PMI dla sektora przemysłowego** strefy euro w maju nieznacznie spadł do 51,5 pkt. (wobec 51,7 pkt. w kwietniu). Główną przyczyną spadku indeksu były gorsze oceny nowych zamówień, przede wszystkim eksportowych, a także ograniczenie zaległości produkcyjnych wskazujące na wzrost wolnych mocy produkcyjnych. Podobnie jak

przed miesiącem, na poziom indeksu negatywnie wpłynął odczyt indeksu dla francuskiego przemysłu. Ponownie poprawiła się za to koniunktura w niemieckim sektorze przemysłowym.

- Dzięki silnemu wzrostowi subindeksów nowych zamówień i produkcji indeks **PMI dla niemieckiego sektora przemysłowego** wzrósł do 52,1 pkt. w maju z 51,8 pkt. w kwietniu i był wyższy od średniej długookresowej (51,9 pkt.). Analitycy Markit Economics zaznaczyli, że w niemieckim sektorze przemysłowym rośnie produkcja i zatrudnienie, choć wzrost ten wciąż jest powolny. Solidne pozostały dane o **wzroście gospodarczym w Niemczech**. Według ostatecznego szacunku PKB Niemiec niewyrównany sezonowo wzrósł w I kwartale 2016 r. o 1,3% r/r. Produkcja przemysłowa w kwietniu wzrosła w tym kraju o 0,8% m/m.
- Na czerwcowym **posiedzeniu Rady Prezesów EBC** nie zmieniono stóp procentowych, podstawowa stopa procentowa wynosi więc

nadal 0,0%. Na niezmiennym poziomie pozostała też wielkość i struktura miesięcznych zakupów aktywów finansowych. Podczas konferencji prasowej po posiedzeniu, prezes EBC M. Draghi stwierdził, że zerowe lub ujemne stopy procentowe mają przywrócić lub wzmocnić wzrost gospodarczy. Według niego, ożywienie gospodarcze w strefie euro jest osłabiane przez słabość rynków wschodzących, dostosowanie bilansów w różnych sektorach oraz słabe tempo wdrażania reform gospodarczych, które są niezbędne dla przyspieszenia wzrostu gospodarczego.

- **Zgodnie z nowymi projekcjami EBC**, tempo wzrostu PKB w strefie euro wyniesie 1,6% w 2016 r., 1,7% w 2017 r. i 1,7% w 2018 r. Średnioroczna inflacja ma wynieść w latach 2016–2018 odpowiednio 0,2%, 1,3% i 1,6%. Nowe prognozy nie odbiegały znacząco od poprzednich projekcji.

## rynek depozytowy w Polsce

Według danych NBP zobowiązania banków wobec gospodarstw domowych na koniec kwietnia 2016 roku wzrosły o 3.633 mln zł (0,54%) w porównaniu z marcem kształtując się na poziomie 671.446 mln zł. Stan depozytów terminowych złożonych w bankach zmniejszył się w kwietniu o 370 mln zł w stosunku do poprzedniego miesiąca. Stan na rachunkach bieżących z kolei zwiększył się w kwietniu o 4.003 mln zł w porównaniu z ubiegłym miesiącem.

W ostatniej debacie Pulsu Biznesu na temat powiększania oszczędności Polaków zwrócono uwagę na konieczność budowania długoterminowych oszczędności. Zdaniem Prezes GPW Małgorzaty Zaleskiej niewystarczająca baza tych oszczędności może doprowadzić do kłopotów gospodarczych, coraz większego niezadowolenia społeczeństwa i jego narastających postaw roszczeniowych w zakresie emerytur. Po raz kolejny podkreślono, że większość Polaków - o ile w ogóle oszczędza - to robi to krótkoterminowo, nieregularnie i przy wykorzystaniu najbardziej bezpiecznych form. Prezes GPW zauważyła, że nadszedł czas by zachęcić Polaków do inwestowania na GPW i rynku kapitałowym. Podkreśliła także znaczenie edukacji finansowej i potencjalnych ulg podatkowych dla inwestorów indywidualnych. Jej zdaniem dobrym motorem do budowania oszczędności długoterminowych może być także program 500+, z którego część środków mogłaby zostać przeznaczona na oszczędności w podmiotach finansowych i na rynku kapitałowym. Powyższe propozycje mogłyby się znaleźć w rządowym planie na rzecz odpowiedzialnego rozwoju.

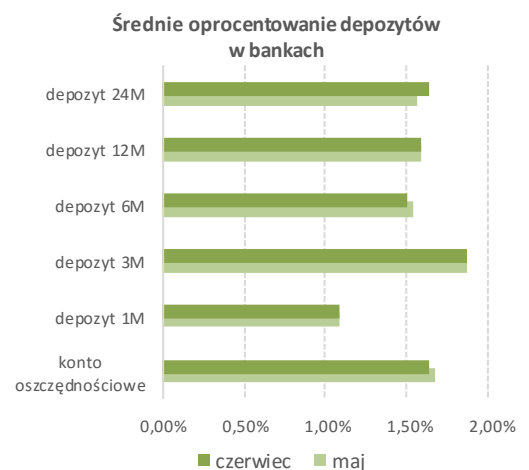
## rynek walutowy

W maju w skali miesiąca złoty osłabił się o 0,42% w stosunku do euro i o 3,25% w stosunku do dolara amerykańskiego. Kurs euro osłabił się w stosunku do dolara amerykańskiego o 2,84%.

W maju wszyscy oczekiwali na decyzję agencji ratingowej Moody's, która obniżyła perspektywę na przyszłość, a nie sam rating. Kolejne posiedzenie, na którym już sam rating może zostać obniżony, odbędzie się dopiero na początku lipca. W tym czasie Polska ma okazję na wyjaśnienia i poprawę, by uniknąć redukcji.

Rynek spodziewa się podwyżki stóp procentowych w USA najprawdopodobniej w lipcu. Z drugiej strony 23 czerwca Brytyjczycy zadecydują w referendum, czy chcą pozostać w Unii. Jeśli powiedzą „nie”, nastąpi odpływ kapitału z polskiego rynku i dalsze osłabienie złotego.

Na rynku depozytowym w dalszym ciągu trudno o osiągnięcie satysfakcjonujących odsetek. Niektóre podmioty oferują produkty z wyższym oprocentowaniem, jednak głównie przy spełnieniu dodatkowych warunków. W rezultacie z początkiem czerwca oprocentowanie depozytów 1-miesięcznych ukształtowało się na poziomie 1,09% (bez zmian m/m), a 3-miesięcznych na poziomie 1,87% (bez zmian m/m). W przypadku lokat półrocznych i rocznych ich średnie oprocentowanie wyniosło kolejno 1,50% (spadek o 0,04 p.p. m/m) i 1,58% (bez zmian m/m). Średnie oprocentowanie lokat dwuletnich równe było z kolei 1,63% (wzrost o 0,7 p.p. m/m), oprocentowanie rachunków oszczędnościowych wyniosło również 1,63% (spadek o 0,04 p.p. m/m).



Na koniec maja na rynku walutowym placono za euro 4,3846zł, a za dolara amerykańskiego 3,9385 zł.

## rynek międzybankowy

W maju na rynku międzybankowym poziom kwotowań na dłuższych terminach nieznacznie się zmienił. Trzymiesięczny WIBID 31 maja, kształtował się na poziomie 1,48%, w porównaniu z 1,47% 29 kwietnia. Natomiast WIBOR odpowiednio 1,68% w porównaniu z 1,67%.

Stanowisko większości RPP jest na razie niezmiennie, czyli patrzymy i czekamy.

## rynek długu

W maju w stosunku do końca kwietnia kształt krzywej nie uległ zmianie. Ze względu na wydarzenia w maju (oczekiwanie na rating Moody's) następowało pionowe przesunięcie w górę i w dół. Ostatecznie krzywa zatrzymała się na poziomie 5 punktów bazowych wyżej w stosunku do kwietnia. Rentowność naszych obligacji skarbowych sygnalizowała wzrost ryzyka, związanego z inwestowaniem w polski dług, zwiększając jednocześnie jego atrakcyjność w porównaniu z niemieckim, czy amerykańskim. Oczekiwana rekomendacja agencji Moody's została już zdyskontowana i zmiana perspektywy ratingu na negatywną spowodowała lekkie odreagowanie rynku. Na zachowanie obligacji nie bez wpływu pozostają oczekiwania rynku na wzrost stóp procentowych w USA. Do kolejnej aktualizacji oceny ratingowej przez agencję Moody's dojść może 9 września. Wcześniej, w lipcu, aktualizacji ocen ratingowych dokonać mogą agencje Fitch i S&P i zwłaszcza w odniesieniu do agencji Fitch oczekiwać można co najmniej osłabienia perspektywy towarzyszącej polskiemu ratingowi.

W maju odbyły się 2 przetargi na obligacje. Łącznie sprzedane zostały obligacje o wartości prawie 12,5 mld PLN. Interesujące jest wystawienie na przetargu obligacji indeksowanych do inflacji. Były one sprzedawane pierwszy raz od października 2013 roku. Ich wartość nominalna przy oprocentowaniu nominalnym (2,75%) indeksowana jest o wskaźnik inflacji. Obligacje sprzedane zostały z rentownością na poziomie 1,156%.

Na koniec maja 2016 rentowność obligacji dla 2-letnich kształtowała się na poziomie 1,559%, obligacji 5-letnich 2,27%, obligacji 10-letnich 3,04%.

## rynek akcji

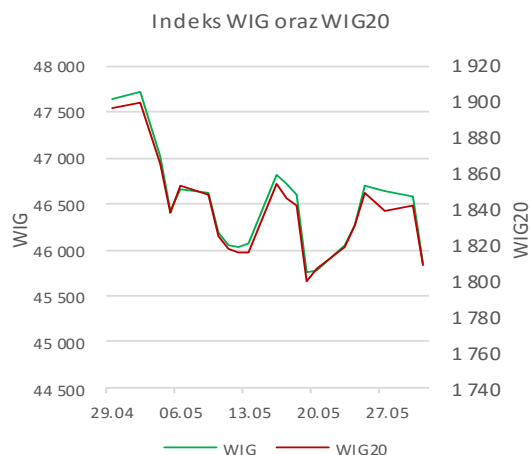
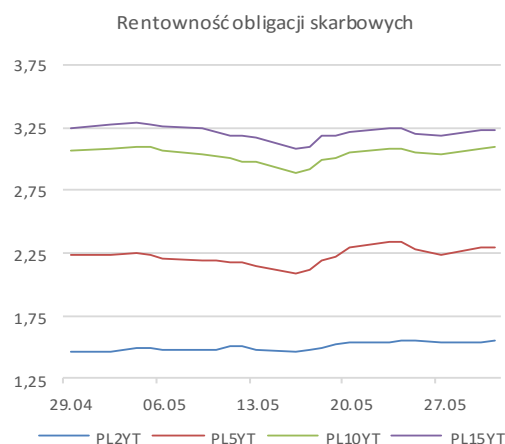
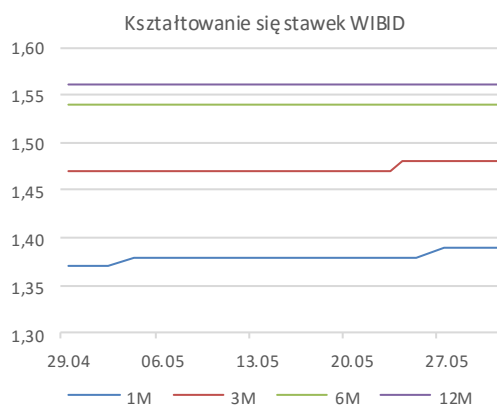
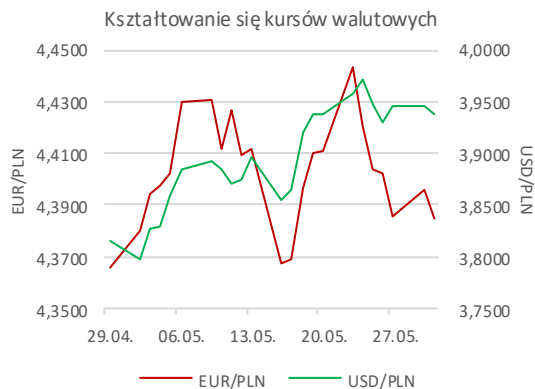
Główny indeks warszawskiej giełdy (WIG) w maju spadł o 3,77% m/m, w stosunku do maja ub.r. odnotowano spadek o 17,45%. Na ostatniej sesji wartość indeksu WIG osiągnęła 45 844,15 pkt., miesięczne minimum wyniosło 45 751,68 pkt., maksimum wyniosło 47 720,21 pkt.

Wartość obrotów akcjami na rynku kasowym wyniosła 12,38 mld zł wobec 13,17 mld zł w miesiącu kwietniu b.r. i wobec 17,17 mld zł w maju ub.r. Na rynku kontraktów terminowych obroty wyniosły 12,49 mld zł wobec 13,58 mld zł w miesiącu kwietniu b.r. i wobec 14,31 mld zł w maju ub.r. W maju całkowita kapitalizacja 487 notowanych spółek wyniosła 982,91 mld zł (w kwietniu b.r. notowano 484 spółki o kapitalizacji: 1 049,00 mld zł, a w maju ub.r. notowano 472 spółki o kapitalizacji: 1 334,64 mld zł).

Na koniec miesiąca średnia wartość podstawowych wskaźników giełdowych wyniosła: C/Z: 20,4 (w kwietniu b.r.: 21,2), C/WK: 0,81 (0,87), a stopa dywidendy: 3,5 (2,9).

Notowania WIG w maju 2016 roku w relacji do miesiąca poprzedniego i analogicznego z poprzedniego roku zanotowały spadki. WIG20 w drugiej połowie miesiąca zanotował poziom najniższy od trzech miesięcy przelamując granice 1 800,00 pkt.

Notowania głównych indeksów na rynkach globalnych zachowywały się zdecydowanie lepiej od polskiej giełdy notując wzrosty.



## wybrane wskaźniki makroekonomiczne

	VI'15	VII'15	VIII'15	IX'15	X'15	XI'15	XII'15	I'16	II'16	III'16	IV'16	V'16
Dynamika Produktu Krajowego Brutto (%)	3,3	x	x	3,5	x	x	3,6** 4,3	x	x	3,0	x	x
Inflacja miesięczna (%)	0,0	-0,1	-0,4	-0,3	0,1	-0,1	-0,2	-0,5*	-0,1	0,1	0,3	0,1
Inflacja roczna (%)	-0,8	-0,7	-0,6	-0,8	-0,7	-0,6	-0,5	-0,9*	-0,8	-0,9	-1,1	-0,9
Wynik budżetu państwa (w mln zł)	-26.140	-26.592	-25.860	-31.136	-34.488	-36.129	-42.607	1.760	-3.099	-9.587	-11.125	b.d.
Dług publiczny (w mln zł)	858.152	x	x	876.398	x	x	877.276	x	x	b.d.	x	x
Deficyt obrotów bieżących (w mln euro)	-963	-1.174	-574	-608	-216	395	-603	805	-552*	-103	594	b.d.
Produkcja sprzedana przemysłu (dynamika roczna w %)	107,4	103,8	105,3	104,0	102,4	107,8	106,7	101,4	106,7	100,7	106,0	b.d.
Średnie wynagrodzenie w sektorze przedsiębiorstw ogółem brutto	4.040	4.095	4.025	4.059	4.111	4.164	4.515	4.101	4.138	4.351	4.314	b.d.
Stopa bezrobocia wg GUS (%)	10,2	10,0	9,9	9,7	9,6	9,6	9,8	10,3	10,3	10,0	9,5	b.d.
Stopa operacji otwartego rynku (%)	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50
WIBOR 3M (%)	1,72	1,72	1,72	1,73	1,73	1,73	1,72	1,70	1,68	1,67	1,67	1,68
WIBOR 6M (%)	1,79	1,79	1,80	1,81	1,80	1,80	1,77	1,75	1,74	1,74	1,74	1,74
Średni kurs USD w NBP na ostatni dzień miesiąca	3,7645	3,7929	3,7780	3,7754	3,8748	4,0304	3,9011	4,0723	3,9935	3,7590	3,8738	3,9369
Średni kurs EUR w NBP na ostatni dzień miesiąca	4,1944	4,1488	4,2344	4,2386	4,2652	4,2639	4,2615	4,4405	4,3589	4,2684	4,4078	4,3820

\* dane skorygowane

\*\* wzrost PKB za cały rok

### Centrum Skarbu i Relacji Biznesowych

Tel.: (061) 8562496

Faks: (061) 8529035

E-mail: ewa.masztalerz@sgb.pl