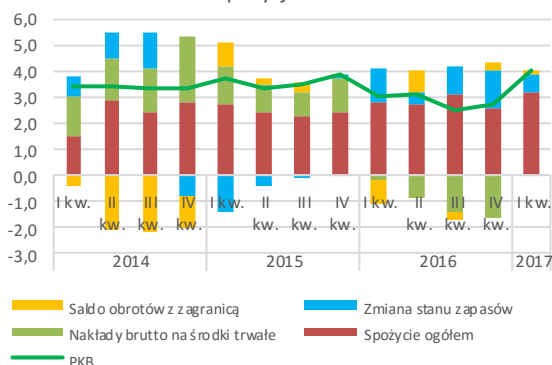
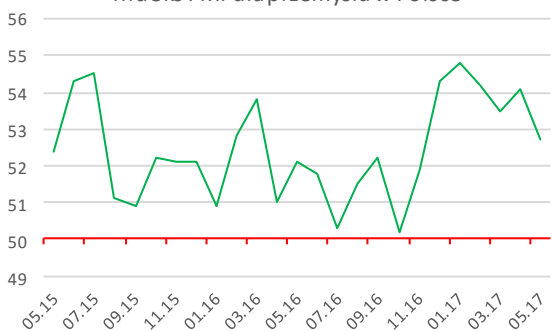


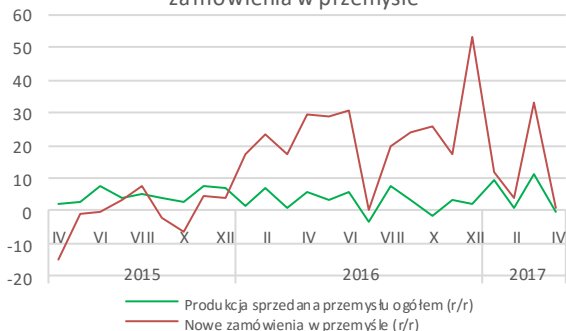
Dekompozycja wzrostu PKB



Indeks PMI dla przemysłu w Polsce



Produkcja przemysłowa oraz nowe zamówienia w przemyśle



Źródło: IHS Markit, GUS

w tym numerze:

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

przegląd makroekonomiczny Polski

• Zgodnie z tzw. wstępnym szacunkiem, w I kwartale 2017 r. **PKB wyrównany sezonowo** (w cenach stałych przy 2010 jako roku odniesienia) zwiększył się realnie o 1,1% w porównaniu z poprzednim kwartałem i był wyższy niż przed rokiem o 4,2%. PKB niewyrównany sezonowo (w cenach stałych średniorocznych roku poprzedniego) wzrósł realnie o 4,0% w porównaniu z analogicznym okresem roku poprzedniego. W I kwartale br. wzrost popytu krajowego wyniósł 4,1% r/r wobec wzrostu 1,7% odnotowanego w IV kwartale 2016 r. Wpłynął na to wyższy niż w IV kwartale ub.r. wzrost spożycia ogółem, wynoszący 3,9% r/r (wobec 3,1% poprzednio) oraz wzrost akumulacji brutto o 5,2% r/r (wobec spadku o 1,6% w IV kwartale ub.r.). Spożycie w sektorze gospodarstw domowych wzrosło w tempie 4,7% r/r (4,5% w IV kwartale ub.r.). Na wzrost akumulacji brutto wpłynął wzrost stanu zapasów przy mniejszym niż w poprzednich kwartałach spadku nakładów brutto na środki trwałe, sięgającym 0,4% r/r.

• Ożywienie aktywności inwestycyjnej w sektorze prywatnym nie jest silne. Z danych GUS wynika, że w I kwartale 2017 r. inwestycje dużych przedsiębiorstw wzrosły tylko o 1,4% r/r. Spadły nakłady inwestycyjne na budynki i budowlę (o 11,1% r/r), wzrosły nakłady na maszyny i urządzenia (o 5,1% r/r) oraz środki transportu (o 7,0% r/r). Najgłębszy spadek inwestycji zaobserwowano w górnictwie i energetyce, zwiększyły się za to inwestycje w przetwórstwie przemysłowym. Z danych o budżetach jednostek samorządu terytorialnego wynika, że w I kwartale 2017 r. wykazały one nadwyżkę wynoszącą 12,4 mld zł. Wydatki inwestycyjne wyniosły 1,8 mld zł i choć wzrosły o 11,2% r/r, to były niższe niż w latach 2012–2015, podobnie jak wydatki inwestycyjne finansowane ze środków unijnych, które wyniosły 0,6 mld zł i spadły o 2,8% r/r. Akumulacja środków w budżetach może jednak oznaczać przygotowanie do wykorzystania środków unijnych. Można dostrzec wzmocniony napływ dotacji w ramach unijnej perspektywy finansowej na lata 2014–2020. W I kwartale 2017 r. wyniósł on 1,1 mld zł wobec 0,24 mld zł w I kwartale 2016 r.

• Na wzrost konsumpcji pozytywnie wpływa realizacja programu „Rodzina 500+”. Z ostatecznych danych GUS wynika, że w 2016 r. kwoty otrzymywane z tego programu stanowiły przeciętnie 16,8% dochodów rozporządzalnych na osobę w gospodarstwach domowych otrzymujących to świadczenie. Dzięki temu programowi oraz polepszającej się systematycznie sytuacji na rynku pracy przeciętny miesięczny dochód rozporządzalny na osobę wzrósł w 2016 r. o 89 zł (7% r/r) i wyniósł 1475 zł.

• Mierzona **indeksem PMI** koniunktura w polskim przemyśle jest wciąż pozytywna, jednak w maju zaobserwowano spowolnienie tempa wzrostu w tym sektorze. Wielkość produkcji, liczba nowych zamówień krajowych oraz poziom zatrudnienia zwiększyły się, lecz wolniej niż w kwietniu. W rezultacie indeks PMI spadł z 54,1 pkt. w kwietniu do 52,7 pkt., najniższego poziomu od 6 miesięcy. Ankietowani przedsiębiorcy wskazali na silny popyt zagraniczny na polskie wyroby i rosnącą liczbę nowych zamówień zagranicznych. Odczuwali też rosnące ceny surowców, które starali się przerzucić na klientów. Jednocześnie czas dostaw wydłużył się, choć w najwolniejszym tempie od 5 miesięcy, a poziom zapasów wyrobów gotowych spadł. W niektórych jednostkach raportowano sprzedaż z zapasów poprodukcyjnych, co oznacza, że wystąpiły w nich wolne moce produkcyjne.

• Według GUS, po wyeliminowaniu wpływu czynników o charakterze sezonowym, **produkcja sprzedana przemysłu** w cenach stałych (w przedsiębiorstwach o liczbie pracujących powyżej dziewięciu osób) była tylko o 4,0% wyższa niż przed rokiem. W ujęciu miesięcznym produkcja przemysłowa spadła o 1,2%. W stosunku do kwietnia 2016 r. wzrost produkcji sprzedanej odnotowano zaled-

wie w 13 (spośród 34) działach przemysłu.

- W ujęciu rocznym poprawiła się **sytuacja w sektorze budowlano-montażowym**. Produkcja w tym sektorze, wyrównana sezonowo, ukształtowała się w kwietniu na poziomie wyższym o 9,2% r/r. Wzrost poziomu zrealizowanych robót odnotowano w podmiotach, których podstawowym rodzajem działalności są roboty budowlane specjalistyczne oraz w jednostkach zajmujących się głównie budową obiektów inżynierii lądowej i wodnej. W skali miesiąca produkcja była jednak niższa o 1,2% m/m.
- W kwietniu odnotowano wzrost **sprzedaży detalicznej** w cenach stałych o 6,7% r/r (wobec wzrostu o 7,9% przed miesiącem). W okresie od stycznia do kwietnia sprzedaż detaliczna zwiększyła o 6,9% r/r. W porównaniu z marcem nastąpił spadek sprzedaży detalicznej o 1,4%.
- W okresie styczeń - kwiecień 2017 r. **eksport** w cenach bieżących wyniósł 278,8 mld zł, a **import** 275,6 mld zł. Dodatkowo saldo wzrosło z 1,59 mld zł po marcu do 3,2 mld zł. W porównaniu z analogicznym okresem minionego roku eksport zwiększył się o 6,2%, a import był wyższy o 9,0%. Dodatkowo saldo wymiany zagranicznej odnotowano w handlu z krajami wysoko rozwiniętymi, w tym w szczególności z krajami Unii Europejskiej. W rezultacie wolniejszego od średniej tempa wzrostu eksportu do krajów Unii, ich udział

w łącznym polskim wywozie spadł jednak o 1,5 p.p., do poziomu 79,3%. Udział Niemiec w eksporcie obniżył się w porównaniu z analogicznym okresem 2016 r. o 0,3 p.p. i wyniósł 27,4%, a w imporcie – o 0,5 p.p. i stanowił 22,7%.

- Ministerstwo Rodziny, Pracy i Polityki Społecznej poinformowało, że w maju 2017 r. **stopa bezrobocia** rejestrowanego spadła z 7,7% w kwietniu do 7,5%. Tak niskiego bezrobocia w maju nie było od 26 lat. Liczba bezrobotnych na koniec maja 2017 r. wyniosła 1,2 mln osób i w porównaniu do kwietnia spadła o 49,3 tys. osób (o 3,9%), a w porównaniu z majem 2016 r. była o 253,5 tys. osób niższa (o 17,4%). Liczba wolnych miejsc pracy i miejsc aktywizacji zawodowej zgłoszonych przez pracodawców do urzędów pracy w maju wyniosła 151,7 tys. i w porównaniu do kwietnia wzrosła o 16,1 tys. (o 11,9%).
- **Ceny towarów i usług konsumpcyjnych** w maju wzrosły o 1,9 r/r i o 0,0% m/m. Największy wpływ na wzrost cen w maju miały wyższe ceny żywności (o 0,8%) oraz w zakresie usług łączności (o 2,4%), które podniosły wskaźnik odpowiednio o 0,18 p.p., i 0,12 p.p. Niższe ceny w transporcie (o 2,3%) oraz w rekreacji i kulturze (o 1,0%) obniżyły wskaźnik z kolei o 0,21 p.p. i 0,07 p.p.
- OECD podwyższyła **prognozę wzrostu PKB** w Polsce w 2017 r. Tempo wzrostu gospodarczego wyniesie w bieżącym roku

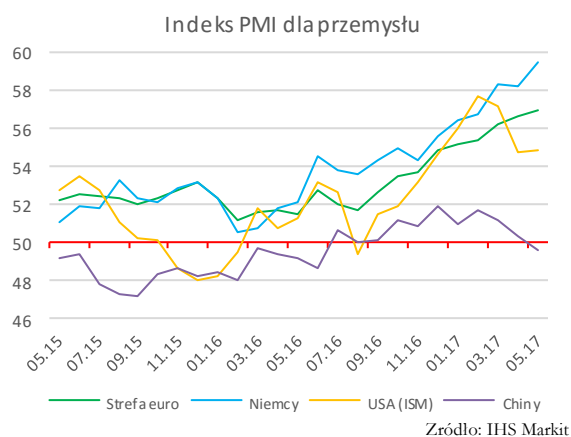
3,6% wobec 3,2% przewidywanych wcześniej. W 2018 r. PKB wzrośnie o 3,1%. Zdaniem analityków Organizacji, czynnikiem wzrostu będzie konsumpcja indywidualna, która wspierają rosnące wynagrodzenia oraz transfery socjalne. Współfinansowane ze środków unijnych inwestycje publiczne powinny powrócić na ścieżkę wzrostową, a niskie realne stopy procentowe będą wspierać inwestycje prywatne. Umiarkowane odbicie w popycie zewnętrznym powinno wspierać wzrost eksportu.

- Na czerwcowym **posiedzeniu Rady Polityki Pieniężnej** pozostawiono podstawowe stopy procentowe bez zmian. Rada podtrzymała ocenę, że obecny poziom stóp procentowych sprzyja utrzymaniu polskiej gospodarki na ścieżce zrównoważonego wzrostu oraz pozwala zachować równowagę makroekonomiczną. Podczas konferencji po posiedzeniu Rady, prezes NBP A. Głapiński podkreślił, że występujące obecnie realne ujemne stopy procentowe nie mają żadnych negatywnych skutków dla gospodarki, choć niskie oprocentowanie depozytów prowadzi do dużej skłonności do poszukiwania bardziej atrakcyjnych lokat. Potrzył też stanowisko, że nawet do końca 2018 r. może nie być potrzeby podwyżki podstawowych stóp procentowych NBP. A. Głapiński stwierdził nawet, że zdziwiłby się, gdyby stopy zostały podniesione w przyszłym roku, ponieważ nie przewidywał gwałtowniejszego wzrostu inflacji.

przegląd makroekonomiczny świata

- Na początku czerwca w przeglądzie sytuacji makroekonomicznej na świecie OECD podkreśliła, że sytuacja w światowej gospodarce uległa poprawie, jednak niezbędne jest dalsze wsparcie w postaci reform strukturalnych, by ożywienie było solidne i trwałe. Zdaniem analityków Organizacji, **wzrost gospodarczy na świecie w 2018 r. wyniesie 3,6%** wobec 3,5% w 2017 r. Gospodarka Stanów Zjednoczonych rozwijać się ma w tempie 2,25–2,5% w latach 2017–2018 przy założeniu impulsu fiskalnego wynoszącego 0,75% PKB w 2018 r., w przypadku braku wsparcia ze strony fiskalnej tempo wzrostu PKB będzie bliższe 2%. W strefie euro tempo wzrostu gospodarczego w latach 2017–2018 ma wynieść średnio 1,75%. Analitycy OECD uznali, że w Stanach Zjednoczonych pożądana jest dalsza stopniowa normalizacja polityki pieniężnej, a stopa funduszy federalnych powinna być podwyższana zgodnie z medianą oczekiwań członków FOMC, do 2,25% na koniec 2018 r. Koniec będzie też sformułowanie ścieżki redukcji sumy bilansowej Systemu Rezerwy Federalnej. Natomiast w strefie euro, przy oczekiwanym wzroście inflacji bazowej, EBC powinien stopniowo wycofywać się z polityki ujemnych stóp procentowych.
- Zgodnie z drugim oszacowaniem Biura Analiz Ekonomicznych, w I kwartale 2017 r. annualizowany **wzrost PKB w Stanach Zjednoczonych** wyniósł 1,2% (w pierwszym odczycie szacowano go na 0,7%) wobec 2,1% w IV kwartale ub.r. Podwyższenie tempa wzrostu gospodarczego było spowodowane korektą wzrostu wydatków konsumpcyjnych z 0,3% na 0,6%. Nasiliło się jednak negatywne oddziaływanie zapasów na wzrost gospodarczy, niższe niż w pierwszym oszacowaniu okazało się także tempo wzrostu inwestycji prywatnych. Import wzrósł wolniej niż w pierwszym odczycie, a eksport pozostał silny.
- Oceny koniunktury dla amerykańskiego sektora przemysłowego w maju nieznacznie poprawiły się po dwóch miesiącach osłabienia. W maju 2017 r. przedsiębiorcy z 15 spośród 18 badanych branż poinformowali o poprawie warunków prowadze-

nia działalności (miesiąc wcześniej pozytywne opinie sformułowano w 16 branżach), a indeks menedżerów logistyki **ISM dla sektora przemysłowego** wzrósł z 54,8 pkt. do 54,9 pkt. Przyczyną wzrostu indeksu był wzrost liczby nowych zamówień, zatrudnionych i stanu zapasów. Obniżyła się jednak wielkość produkcji i silnie spadły ceny wyrobów gotowych. Zmniejszyła się też liczba zamówień zagranicznych. Pozytywne, choć gorsze niż w kwietniu, były oceny koniunktury w sektorze usług, indeks ISM dla tego sektora spadł z 57,5 pkt. do 56,9 pkt. Odczyty indeksów ISM sygnalizują pewne osłabienie koniunktury gospodarczej. Oznacza to, że tempo wzrostu PKB w II



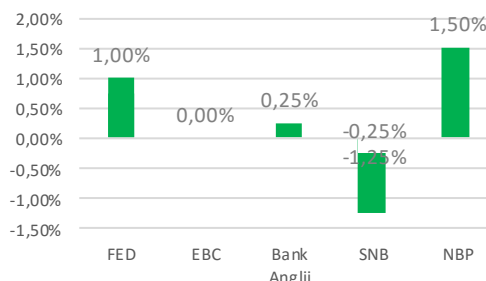
kwartale w Stanach Zjednoczonych może być słabsze niż na początku roku. Potwierdzają to również dane statystyczne, zgodnie z którymi zamówienia na dobra trwałe w USA w kwietniu obniżyły się o 0,8% m/m, a zamówienia z wyłączeniem środków transportu spadły w skali miesiąca o 0,5% m/m. Zmalały również zamówienia w przemyśle, spadając o 0,2% m/m.

- W maju **liczba miejsc pracy w sektorach pozarolniczych** w Stanach Zjednoczonych zwiększyła się o 138 tys., odczyt był poniżej oczekiwań. Ponadto w dół skorygowano odczyt kwietniowy, z 211 tys. do 174 tys. Stopa bezrobocia spadła z 4,4% w kwietniu do 4,3% i był to jej najniższy poziom od 2001 r. Kolejny raz z rzędu słaby okazał się jednak wzrost wynagrodzeń. Przeciętna stawka godzinowa wyniosła 26,22 USD i była wyższa o 0,2% m/m i o 2,5% r/r. Zmniejszyła się też relacja pracujących do populacji w wieku produkcyjnym, z 60,2% na 60,0%.
- Koniunktura w strefie euro jest dobra, a jej oceny poprawiają się z miesiąca na miesiąc. Indeks menedżerów logistyki **PMI dla sektora przemysłowego strefy euro** wyniósł 57 pkt. w maju wobec 56,7 pkt. w kwietniu i osiągnął najwyższy poziom od 72 miesięcy. Na poprawę warunków prowadzenia działalności w sektorze wpływa wzrost produkcji i liczby nowych zamówień, zarówno wewnętrznych, jak i zewnętrznych. Rośnie zatrudnienie, i to w najszybszym od 20 lat tempie. Wzrost popytu jest tak szybki, że narastają opóźnienia w realizacji zamówień, a podwykonawcy wydłużają terminy dostaw.
- Wyrównana sezonowo i kalendarzowo **produkcja przemysłowa w strefie euro** w marcu 2017 r. spadła o 0,1% m/m po wzroście o 0,1% m/m w lutym. Wpłynęła na to przede wszystkim zmniejszona produkcja sprzedana w zakresie energii (-3,2% m/m). W ujęciu rocznym produkcja przemysłowa wyrównana kalendarzowo zwiększyła się o 1,9% po wzroście o 1,4% w lutym. Wzrost produkcji przemysłowej w ujęciu rocznym zaobserwowano we wszystkich głównych gospodarkach strefy euro: we Francji (o 2,2%), w Niemczech (o 1,4%) i Włoszech (o 2,8%). Sektor przemysłowy strefy euro rozwija się nieco wolniej niż wskazują na to wskaźniki ankietowe, m.in. indeks PMI.
- **Sprzedaż detaliczna w strefie euro** w kwietniu wzrosła o 0,1% m/m po wzroście o 0,2% m/m w marcu. Podobnie jak przed miesiącem, silnie wzrosła sprzedaż mebli i wyrobów AGD i RTV (o 0,8% m/m), zmalała za to sprzedaż paliw na stacjach benzynowych (o 0,8% m/m) oraz odzieży (o 1,4% m/m). W ujęciu rocznym sprzedaż wzrosła o 2,5%. Przyczyniła się do tego wyższa cen produktów innych niż żywność.
- W maju **inflacja mierzona indeksem HICP** w strefie euro spadła do poziomu obserwowanego w marcu i osiągnęła 1,4% r/r wobec 1,9% r/r odnotowanych miesiąc wcześniej.
- W kwietniu 2017 r. **sytuacja na rynku pracy** w strefie euro ponownie się poprawi-

ła. Stopa bezrobocia po uwzględnieniu czynników sezonowych spadła o 10 p.b. w porównaniu do zrewidowanego odczytu sprzed miesiąca i wyniosła 9,3% (wobec 10,2% obserwowanych rok temu o tej samej porze). Był to najniższy poziom bezrobocia od marca 2009 r. Bezrobocie ponownie okazało się najwyższe w Grecji (23,2%, dane za luty), Hiszpanii (17,8%) i na Cyprze (11,6%), a najniższe w Czechach (3,2%) i w Niemczech (3,9%).

- Na czerwcowym posiedzeniu **Rada Prezesów EBC** zdecydowała o pozostawieniu bez zmian stóp procentowych. Rada Prezesów EBC w dalszym ciągu oczekuje, że podstawowe stopy procentowe pozostaną na obecnym poziomie przez dłuższy okres, zdecydowanie przekraczający okres realizacji programu ilościowego łagodzenia polityki pieniężnej. Jednocześnie Rada nie rozważa już dalszych obniżek stóp. Program skupu aktywów w wysokości 60 mld euro miesięcznie będzie realizowany do końca 2017 r., z możliwością przedłużenia w razie potrzeby. Na konferencji prasowej po posiedzeniu, prezes EBC M. Draghi stwierdził, że obecnie inflacja bazowa wciąż jest niska, a to wymaga dalszego utrzymywania łagodnej polityki pieniężnej. M. Draghi przedstawił też nowe prognozy dla strefy euro. Analitycy EBC oczekują w 2017 r. wzrostu gospodarczego wynoszącego 1,9%, w 2018 r. – 1,8%, a w 2019 r. – 1,7%, wszystkie prognozy zostały zrewidowane w górę o 10 p.b. Prognozy inflacji zostały obniżone z 1,7% w 2017 r., 1,6% w 2018 r. i 1,7% w 2019 r. na odpowiednio 1,5%, 1,3% i 1,6%.

Podstawowe stopy procentowe



Zródło: banki centralne

rynek depozytowy w Polsce

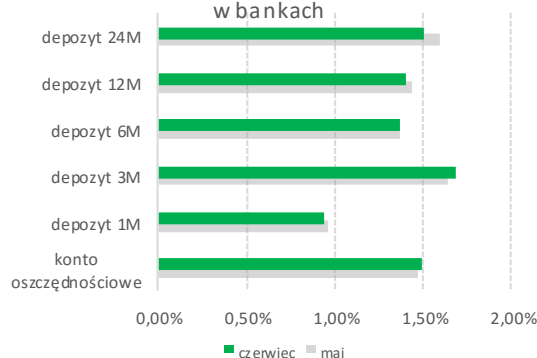
Według danych NBP zobowiązania banków wobec gospodarstw domowych na koniec kwietnia 2017 roku wzrosły zaledwie o 286 mln zł (0,04%) w stosunku do marca osiągając poziom 723.173 mln zł. Stan depozytów terminowych złożonych w bankach zmniejszył się aż o 3.817 mln zł a stan na rachunkach wzrósł o 4.103 mln zł w porównaniu z poprzednim miesiącem.

Zważając na fakt, że większość naszego społeczeństwa utrzymuje oszczędności w bankach niepokojące okazują się dane NBP z marca o średnim oprocentowaniu nowo zakładanych depozytów na poziomie ok. 1,50%. To najniższe w historii oprocentowanie. Oczywiście jest ono uśrednione i na rynku można znaleźć oferty z wyższym oprocentowaniem. Nie da się jednak ukryć, że zyski na lokatach nie są zbyt zadowalające i nie widać większych perspektyw na ich poprawę w najbliższym czasie. Biorąc pod uwagę podatek Belki i aktualny poziom inflacji na poziomie ok. 2,0% realny zysk z tej formy oszczędności okazuje się jeszcze niższy, a w wielu przypadkach wręcz ujemny.

Z początkiem czerwca oprocentowanie depozytów 1-miesięcznych ukształtowało się na poziomie 0,94% (spadek o 0,03 p.p. m/m), a 3-miesięcznych 1,69% (wzrost o 0,04 p.p. m/m). W przypadku lokat półrocznych i rocznych ich średnie oprocentowanie było równe 1,37% (bez zmian m/m) i 1,41% (spadek o 0,03 p.p. m/m). Śred-

nie oprocentowanie lokat dwuletnich osiągnęło poziom 1,51% (spadek o 0,09 p.p. m/m), natomiast oprocentowanie rachunków oszczędnościowych wyniosło 1,50% (wzrost o 0,03 p.p. m/m).

Średnie oprocentowanie depozytów w bankach



Zródło: strony internetowe banków

rynek walutowy

W maju w skali miesiąca złoty umocnił się o 1,16% w stosunku do euro i o 4,16% w stosunku do dolara amerykańskiego. Kurs euro wzmacnił się w stosunku do dolara amerykańskiego o 3,18%.

Na kształtowanie się kursów wpływ miały oczekiwania, że Europejski Bank Centralny będzie debatować 8 czerwca o zakończeniu operacji QE i polityki ultra-niskich stóp. Równocześnie rynek wierzy w to, że FED podwyższy stopy procentowe w USA w czerwcu - ale właśnie: wierzy aż za bardzo, przez co ostateczna decyzja jest już dość silnie zdyskontowana. FED jednak podchodzi z ostrożnością do dalszego zaostrzania polityki pieniężnej, po tym jak w grudniu 2015 roku rozpoczął ten proces. Świadczy o tym zapis dyskusji z majowego posiedzenia Federalnego Komitetu Otwartego Rynku, gdzie członkowie zgodzili się, że powinni poczekać z podwyżką stóp do czasu, aż zobaczą dowody, że ostatecznie spowolnienie gospodarki było jedynie przejściowe.

Na koniec maja na rynku walutowym za euro płacono 4,1783 zł, a za dolara amerykańskiego 3,7172 zł.

rynek międzybankowy

W maju na rynku międzybankowym obserwowano brak zmienności kwotowań, zwłaszcza na dłuższych terminach. Rynek międzybankowy pozostaje nadal stabilny. W ocenie większości członków Rady Polityki Pieniężnej w nadchodzących kwartałach prawdopodobna jest dalsza stabilizacja stóp procentowych.

Trzymiesięczny WIBID podobnie jak przed miesiącem kształtował się na koniec maja na poziomie 1,53%, a WIBOR 1,73%. Według prognoz Reutera stopy pozostaną bez zmian do III kwartału 2018 roku.

rynek długu

W maju w stosunku do końca kwietnia krzywa nie zmieniła kształtu, natomiast uległa przesunięciu w dół na całej długości średnio (-) 20 p.b.

Na koniec maja potrzeby pożyczkowe sfinansowane zostały w 66%. Od początku roku MF sprzedało 69,7 mld zł papierów wartościowych. Według stanu na 31 maja 2017 r. wartość środków do przekazania z budżetu na rynek do końca 2017 r. wynosi 44,1 mld zł. Niestety nie są znane plany MF w zakresie emisji obligacji. Na koniec maja 2017 r. poziom krajowego długu rynkowego wyniósł 611 mld zł i był o 101 mld zł wyższy niż na koniec maja 2016 roku. W okresie ostatniego miesiąca zwiększyło się zaangażowanie inwestorów zagranicznych – ich łączny portfel wyniósł 210 mld zł.

W maju na rynku MF przeprowadził 2 aukcje – aukcję sprzedaży obligacji oraz aukcję ich zamiany. Aukcja sprzedaży dotyczyła całej puli benchmarkowych obligacji - popyt na nie był o 4 mld zł niższy niż miesiąc temu i wyniósł 6,8 mld zł. Niższemu zainteresowaniu ze strony inwestorów towarzyszył spadek rentowności - obligacje 10-letnie spadły o 0,2%. Rynek polski podążał w trendzie spadkowym za głównymi rynkami.

Zagrożeniem dla zmiany zachowania rynku jest posiedzenie FED w połowie czerwca z oczekiwaną kolejną podwyżką stóp procentowych. W Polsce pozytywnym zaskoczeniem dla rynku jest wykonanie budżetu 2017. Po czterech miesiącach deficyt jest symboliczny, zaledwie 1,6% deficytu planowanego na cały rok. Według Ministra Morawieckiego budżet będzie nadal wspierany wzrostem wpływów z tytułu VAT. To z kolei może oznaczać ograniczenie podaży obligacji w najbliższych miesiącach. Dodatkowo wypowiedzi przedstawicieli RPP pokazują, że zmiana stóp procentowych oczekiwana jest dopiero w 2018 i to w sytuacji perspektywy ujemnych realnych stóp procentowych w kolejnych latach. Dużym zainteresowaniem cieszyły się obligacje o zmiennym oprocentowaniu, które przy braku zmiany stóp procentowych pracują lepiej niż obligacje stałokuponowe.

Na koniec maja 2017 rentowność obligacji 2-letnich kształtowała się na poziomie 1,89% (kwiecień 1,96%), obligacji 5-letnich 2,64% (kwiecień 2,88%), obligacji 10-letnich 3,21% (kwiecień 3,42%).

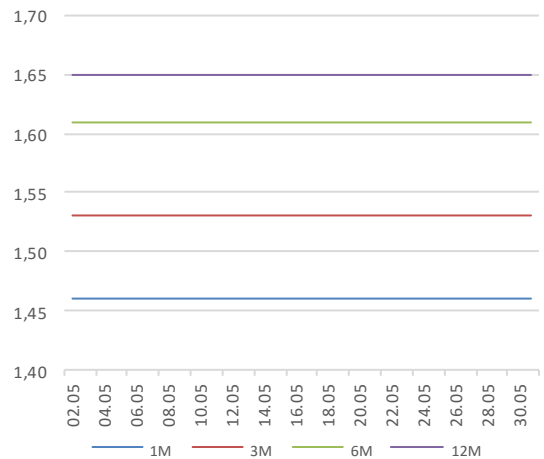
rynek akcji

Główny indeks warszawskiej giełdy WIG w maju spadł o 2,52% m/m, w stosunku do maja ub.r. odnotowano wzrost o 31,08%. Na ostatniej sesji wartość indeksu WIG

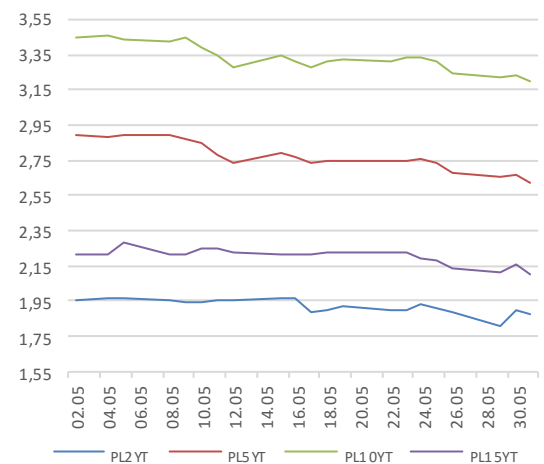
Kształtowanie się kursów walutowych



Kształtowanie się stawek WIBID



Rentowność obligacji skarbowych

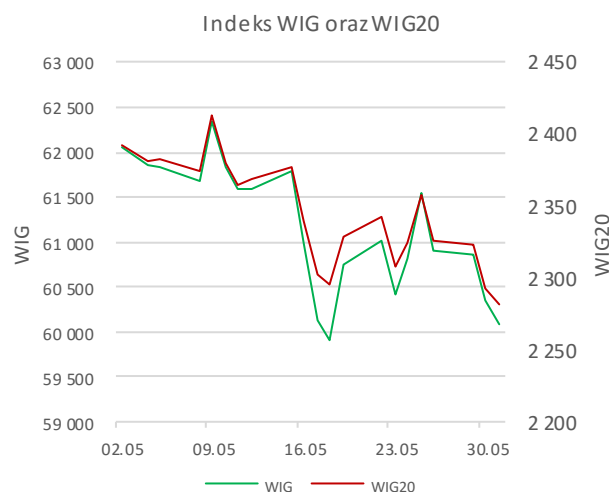


osiągnęła 60.092,07 pkt., miesięczne minimum wyniosło 59.901,12 pkt., maksimum wyniosło 62.336,39 pkt.

Wartość obrotów akcjami na rynku kasowym wyniosła 21,68 mld zł wobec 18,42 mld zł w kwietniu b.r. i wobec 12,38 mld zł w maju ub.r. Na rynku kontraktów terminowych obroty wyniosły 20,78 mld zł wobec 16,03 mld zł w kwietniu b.r. i wobec 12,49 mld zł w maju ub.r. W maju całkowita kapitalizacja 485 notowanych spółek wyniosła 1.318,73 mld zł (w kwietniu b.r. notowano 487 spółek o kapitalizacji: 1.345,19 mld zł, a w maju ub.r. notowano 487 spółki o kapitalizacji: 982,91 mld zł).

Na koniec miesiąca średnia wartość podstawowych wskaźników giełdowych wyniosła: C/Z: 45,5 (kwiecień b.r.: 61,7), C/WK: 1,07 (1,15), a stopa dywidendy: 2,2 (1,8).

Maj na giełdzie okazał się spadkowy co potwierdza zasadę (Sell in May and Go Away), że nie warto handlować akcjami w letnich miesiącach ze względu na małą płynność. Warszawska giełda zachowała się gorzej od największych rynków globalnych, które zanotowały niewielkie wzrosty. Wybory w II turze we Francji wygrał pro-unijny kandydat Macron. W przyszłym miesiącu odbędą się wybory parlamentarne we Francji. W przyszłym miesiącu również oczekiwana jest decyzja FED o podwyższeniu stóp procentowych.



Źródło: Reuters

wybrane wskaźniki makroekonomiczne

	VP16	VIP16	VIIP16	IX*16	X*16	XP16	XIP16	I*17	II*17	III*17	IV*17	V*17
Dynamika Produktu Krajowego Brutto (%)	3,1	x	x	2,5	x	x	2,7 2,7* **	x	x	4,0	x	x
Inflacja miesięczna (%)	0,2	-0,3	-0,2	0,0	0,5	0,1	0,7	0,4	0,3	-0,1	0,3	0,0
Inflacja roczna (%)	-0,8	-0,9	-0,8	-0,5	-0,2	0,0	0,8	1,7	2,2	2,0	2,0	1,9
Wynik budżetu państwa (w mln zł)	-18.684	14.388	-14.930	-20.616	-24.649	-27.571	-46.160	6.749	855	-2.284	-868	b.d.
Dług publiczny (w mln zł)	936.877	x	x	939.562	x	x	965.202	x	x	b.d.	x	x
Deficyt obrotów bieżących (w mln euro)	-723	-503	-729	-858	-179	-128	-56	2 576	-825*	-738	b.d.	b.d.
Produkcja sprzedana przemysłu (dynamika roczna w %)	106,0	96,6	107,5	103,2	98,7	103,1	102,1	109,1	101,1	111,1	99,4	b.d.
Średnie wynagrodzenie w sektorze przedsiębiorstw ogółem brutto	4.252	4.292	4.213	4.218	4.259	4.330	4.636	4.277	4.305	4.578	4.489	b.d.
Stopa bezrobocia wg GUS (%)	8,7	8,5	8,4	8,3	8,2	8,2	8,3	8,6	8,5	8,1	7,7	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 (%)	1,71	1,71	1,71	1,71	1,72	1,73	1,73	1,73	1,73	1,73	1,73	1,73
WIBOR 6M (%)	1,79	1,79	1,79	1,79	1,80	1,81	1,81	1,81	1,81	1,81	1,81	1,81
Średni kurs USD w NBP na ostatni dzień miesiąca	3,9803	3,9364	3,9082	3,8558	3,9488	4,1721	4,1793	4,0446	4,0770	3,9455	3,8696	3,7354
Średni kurs EUR w NBP na ostatni dzień miesiąca	4,4255	4,3684	4,3555	4,3120	4,3267	4,4384	4,4240	4,3308	4,3166	4,2198	4,2170	4,1737

* dane skorygowane

** wzrost PKB za cały rok

Centrum Skarbu i Relacji Biznesowych

Tel.: (061) 8562496

Faks: (061) 8529035

E-mail: ewa.masztalerz@sgb.pl

Niniejszy materiał jest materiałem informacyjnym do użytku odbiorcy. Nie może on być uznany za rekomendację do podejmowania jakichkolwiek decyzji inwestycyjnych. Opinie i prognozy przedstawione w dokumencie są wyrazem niezależnych poglądów autorów publikacji.