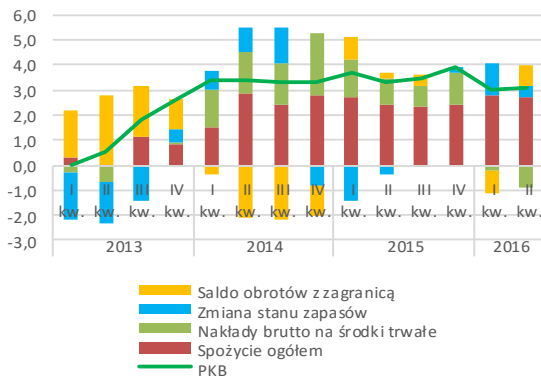
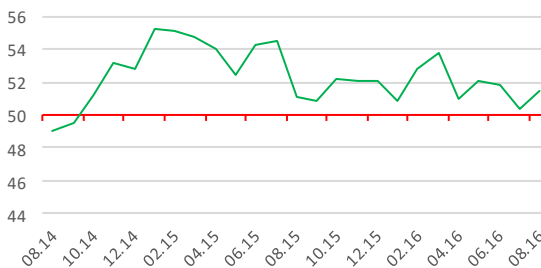


Dekompozycja wzrostu PKB



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

• W II kwartale 2016 r. PKB wyrównany sezonowo (w cenach stałych przy 2010 jako roku odniesienia) zwiększył się realnie o 0,9% w porównaniu z poprzednim kwartałem (wobec -0,1% k/k w I kwartale) i był wyższy niż przed rokiem o 3,1%. PKB niewyrównany sezonowo (w cenach stałych średniorocznych roku poprzedniego) wzrósł realnie o 3,1% r/r. Odczyt okazał się słabszy od oczekiwań. Dane GUS wskazują, że najważniejszym fundamentem wzrostu PKB jest konsumpcja. Wpływ spożycia ogółem na tempo wzrostu PKB wyniósł +2,7 p.p. (+1,9 p.p. w sektorze gospodarstw domowych). Dodatni wpływ na wzrost gospodarczy wywarło wprawdzie również zwiększenie stanu zapasów (+0,5% p.p.), jednak zjawisko to można interpretować zarówno jako przygotowanie firm na oczekiwany w przyszłości wzrost zapotrzebowania na ich wyroby, jak i jako osłabienie bieżącego popytu na wyroby wytwarzane przez przedsiębiorstwa. Co gorsza, na wzrost gospodarczy negatywny wpływ wywarł drugi składnik akumulacji, czyli nakłady brutto na środki trwałe. Ujemne oddziaływanie popytu inwestycyjnego (-0,9 p.p.) na wzrost PKB, silniejsze niż w poprzednim kwartale, sprawiło, że łączny wpływ akumulacji na wzrost gospodarczy również okazał się ujemny. Dodatni i zaskakująco silny wpływ na wzrost gospodarczy wywarł za to eksport netto (+0,8 p.p. wobec -0,9 p.p. w I kwartale 2016 r.).

• W sierpniu 2016 r. odczyt **indeksu PMI dla polskiego sektora przemysłowego** poprawił się w stosunku do wyniku lipcowego, rosnąc z 50,3 pkt. do 51,5 pkt. Tym samym okres odczytów przewyższających graniczny poziom 50 pkt. wydłużył się do 23 miesięcy. Głównym czynnikiem wpływającym na ogólną poprawę warunków gospodarczych w przemyśle był wzrost popytu eksportowego. Liczba nowych zleceń od zagranicznych klientów zwiększyła się w najszybszym tempie od marca, po spadku odnotowanym w lipcu. Całkowita liczba nowych zamówień również wzrosła, lecz w wolniejszym tempie niż same zamówienia eksportowe. Napływ nowych zleceń doprowadził do ponownego zwiększenia wielkości produkcji. Wzrost produkcji doprowadził do pewnego zwiększenia aktywności zakupowej. Ogólną poprawę warunków gospodarczych w przemyśle odzwierciedlał także ciągle wzrost poziomu zatrudnienia, który zwiększa się nieprzerwanie od trzech lat.

• Zgodnie z danymi GUS, w lipcu 2016 r. **produkcja sprzedana przemysłu** była niższa o 3,4% r/r, po wyeliminowaniu wpływu czynników o charakterze sezonowym, w cenach stałych była wyższa jedynie o 1,6% niż w lipcu ubiegłego roku. W ujęciu miesięcznym produkcja spadła o 1,6%. W stosunku do lipca 2015 r. niewyrównany sezonowo spadek produkcji sprzedanej odnotowano w 23 działach przemysłu. Wzrost produkcji nastąpił jedynie w 11 działach. Natomiast produkcja budowlano-montażowa wyrównana sezonowo w ujęciu rocznym po raz kolejny okazała się znacznie niższa i spadła o 14,3%, a w ujęciu miesięcznym wzrosła o 0,6%. W stosunku do lipca ubiegłego roku spadek produkcji budowlanej zaobserwowano we wszystkich działach.

• Słabe okazały się **dane GUS o sprzedaży detalicznej**. Zgodnie z nimi, odnotowano wzrost sprzedaży detalicznej w cenach stałych w ujęciu rocznym o 4,4% (wobec 6,5% przed miesiącem). W porównaniu z czerwcem 2016 r. sprzedaż wzrosła o 0,2%. W okresie od stycznia do lipca 2016 r. wzrost sprzedaży detalicznej w skali roku wyniósł 5,1% (wobec 3,7% w 2015 r.).

• Według GUS, w pierwszym półroczu 2016 r. **eksport w cenach bieżących** wyniósł 392,88 mld zł, a import 374,69 mld zł. Dodatkowo saldo osiągnęło 18,20 mld zł wobec 12,83 mld zł nadwyżki w okresie od stycznia do maja. W porównaniu z analogicznym okresem 2015 r. eksport zwiększył się o 6,4%, a import o 4,0%. Udział krajów Unii Europejskiej w polskim eksporcie i imporcie wyniósł 79,8% i 61,4%, zaś udział krajów strefy euro 57,0% oraz 49,3%

(w tym udział Niemiec osiągnął odpowiednio 27,2% i 23,5%). W pierwszym półroczu 2016 r. wśród głównych partnerów handlowych Polski odnotowano wzrost eksportu do wszystkich krajów z pierwszej dziesiątki.

- Miesięczne dane NBP za lipiec wskazują jednak na pogorszenie sytuacji w handlu zagranicznym. Deficyt wymiany handlowej wyniósł w lipcu 1,4 mld zł wobec nadwyżki 1,78 mld zł w czerwcu. Eksport wyniósł 59,4 mld zł i wzrósł jedynie o 0,8% r/r, w skali miesięcznej spadł o 11,3%. Natomiast import osiągnął 65,21 mld zł, odnotowując tym samym spadek o 1,9% r/r i o 6,7% m/m. **Saldo rachunku bieżącego** również było ujemne w lipcu i wyniosło 3,5 mld zł.
- Ministerstwo Rodziny, Pracy i Polityki Społecznej poinformowało, że **stopa bezrobocia** rejestrowanego w sierpniu 2016 r. wyniosła 8,5% w porównaniu z 9,9% w sierpniu ubiegłego roku. Liczba bezrobotnych na koniec sierpnia wyniosła 1,35 mln osób i w porównaniu do lipca spadła o 13,3 tys. osób. Pracodawcy zgłosili do urzędów pracy 136,8 tys. ofert wolnych miejsc pracy i miejsc aktywizacji zawodowej (+6,2% m/m i +14,8% r/r).
- Z danych GUS wynika, że nieznacznie osłabła **deflacja w sierpniu**, ceny towarów i usług konsumpcyjnych spadły o 0,8% r/r i 0,2% m/m. wobec spadku o 0,9% r/r i o 0,3% m/m w lipcu. Największy na ukształtowanie się wskaźnika w sierpniu miały zmiany cen żywności (spadek o 0,6% m/m), odzieży i obuwia (spadek o 2,5% m/m) oraz ceny w transporcie (spadek o 0,36%). Oczekiwania inflacyjne

są stabilne i rekordowo niskie.

- Na wrześniowym **posiedzeniu RPP** zdecydowała o pozostawieniu podstawowych stóp procentowych NBP bez zmian. 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. Podczas konferencji po posiedzeniu Rady, prezes NBP A. Głapiński podkreślił, że polska gospodarka jest w dobrej kondycji i obecnie nie ma potrzeby obniżania stóp procentowych, ponieważ nie przyczyniłoby się to do przyspieszenia wzrostu gospodarczego. Wyraził też pogląd, że pierwszą decyzją RPP będzie rozpoczęcie podwyżek stóp, np. pod koniec 2017 r., przy przyspieszeniu wzrostu gospodarczego i inflacji.
- Wiceminister finansów P. Nowak poinformował, że we wrześniu resort rozpocznie proces prefinansowania przyszłorocznych potrzeb pożyczkowych. Resort zamierza utrzymać poziom prefinansowania na 2017 r. na poziomie zbliżonym do ubiegłorocznego, gdy wyniósł 20%.
- Ministerstwo Finansów opublikowało **projekt przyszłorocznego budżetu**, z którego wynika, że deficyt budżetu państwa w 2017 r. ma być nie większy niż 59,36 mld zł. Dochody podatkowe mają wynieść 299,85 mld zł (+8,9% r/r). Spadną jednak dochody niepodatkowe z uwagi na brak dochodów z tytułu rezerwacji częstotliwości oraz niższą wpłatę z zysku NBP. Relacja długu sektora finansów

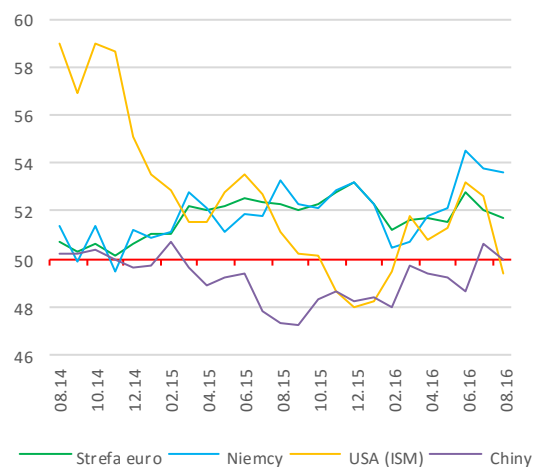
publicznych do PKB ma wynieść 53,5% na koniec 2016 r. oraz 54,9% w 2017 r. Deficyt budżetowy może przekroczyć poziom 3% PKB, jednak nastąpi to w warunkach prognozowanej nadwyżki w jednostkach samorządu terytorialnego. Deficyt sektora finansów publicznych ma wynieść w 2017 r. 2,9% PKB. Projekt budżetu sporządzono przyjmując, że tempo wzrostu gospodarczego wyniesie 3,6%, a inflacja 1,3%. Projekt jest możliwy do zrealizowania, choć obciążony ryzykami negatywnymi: trudno będzie osiągnąć prognozowany wzrost dochodów podatkowych w warunkach prawdopodobnie niższego od założeń wzrostu gospodarczego, a bez tego uszczerbek dochodów z dywidend i dochodów niepodatkowych może być trudny do pokrycia.

- Rynekowi długu nie służy ryzyko polityczne. **Analitycy Moody's** ocenili, że wszczęcie śledztwa w sprawie niedopełnienia obowiązków lub przekroczenia uprawnień przez prezesa Trybunału Konstytucyjnego jest kolejnym działaniem, które może osłabić wiarygodność kredytową Polski. Według nich, pogarsza to klimat inwestycyjny i może przełożyć się na spowolnienie wzrostu gospodarczego. Mimo to, 9 września **agencja nie obniżyła oceny** wiarygodności kredytowej Polski (rating dla zadłużenia długoterminowego w walucie obcej nadal wynosi A2 z perspektywą negatywną), nie opublikowała też raportu kredytowego na temat sytuacji polskiej gospodarki.

## przegląd makroekonomiczny świata

- Zgodnie z drugim odczytem Biura Analiz Ekonomicznych, w II kwartale 2016 r. **amerykański PKB** wzrósł w ujęciu annualizowanym o 1,1% wobec 0,8% w I kwartale 2016 r.. Rewizja w dół o 10 p.b. wynikała z korekty wydatków publicznych (-0,11 p.p.) oraz zapasów (-0,1 p.p.), a także wyższego niż pierwotnie sądzono importu (-0,11 p.p.).
- Drastycznie pogorszyły się oceny koniunktury formułowane przez przedsiębiorstwa. **Indeks menedżerów logistyki ISM** dla sektora przemysłowego spadł z 52,6 pkt. w lipcu do zaledwie 49,4 pkt. Ankietowani przedsiębiorcy wskazali na spadek produkcji i nowych zamówień. Jedynie w sześciu spośród osiemnastu badanych branż raportowano wzrost zamówień, a w ośmiu branżach – wzrost produkcji. Przedsiębiorcy wskazali na stagnację w prowadzonym biznesie i trudności z pozyskaniem pracowników. Pogorszyła się też koniunktura w sektorze usług. Indeks ISM dla tego sektora w sierpniu spadł z 55,5 pkt. w lipcu do zaledwie 51,4 pkt. Na spadek ten wpłynęło silne pogorszenie subindeksów produkcji i nowych zamówień, zwłaszcza eksportowych. W połączeniu ze słabym odczytem indeksu ISM dla sektora przemysłowego oznacza to osłabienie tempa wzrostu amerykańskiej gospodarki.
- W sierpniu liczba miejsc pracy w sektorach pozarolniczych wzrosła jedynie o 151 tys. wobec wzrostu o 275 tys. w lipcu. Spadki zatrudnienia odnotowano jednak tylko w sektorze wydobywczym oraz przetwórstwie dóbr konsumpcyjnych i sektorze budownictwa. Stopa bezrobocia pozostała na poziomie 4,9%, a wskaźnik aktywności zawodowej pozostał na poziomie 62,8%. Tempo wzrostu plac osłabło i wy-

Indeks PMI dla przemysłu



niosło 2,4% r/r wobec 2,6% r/r w lipcu i czerwcu. Dane te zmniejszyły szanse na rychłą podwyżkę stopy funduszy federalnych.

• **Sprzedaż detaliczna w strefie euro** w lipcu zauważalnie wzrosła, o 1,1% m/m i o 2,9% r/r (wobec spadku o 0,1% m/m i wzrostu o 1,7% r/r w czerwcu). Wzrost wartości sprzedaży w skali roku wywołały przede wszystkim wyższe ceny produktów innych niż żywność i paliwa (+3,2%) oraz paliw (+2,2%). Szacunek inflacji mierzony wskaźnikiem HICP pozostał niski i wyniósł w sierpniu 0,2% r/r, w porównaniu z lipcem się nie zmienił. Inflacja po wycięciu cen energii i żywności nieprzetworzonej wyniosła tylko 0,8% r/r, tak jak w poprzednich miesiącach. Ceny energii obniżyły się o 5,7% r/r, za to żywność nieprzetworzona zdrożała o 2,5% r/r.

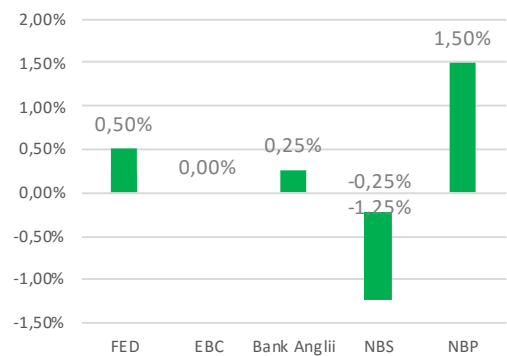
• **W strefie euro utrzymuje się umiarkowana aktywność gospodarcza.** Indeks menedżerów logistyki PMI dla sektora przemysłowego strefy euro w sierpniu kolejny raz utrzymał się powyżej granicy 50 pkt., choć spadł do 51,7 pkt. z 52,0 pkt. w lipcu. W porównaniu z lipcem osłabły subindeksy produkcji i liczby nowych zamówień, skutkując spadkiem zatrudnienia. Analitycy IHS Markit zaznaczyli, że produkcja w strefie euro rośnie w tempie 2% r/r, choć wzrost subindeksu w sierpniu był najniższy od trzech miesięcy, a w kolejnych miesiącach może okazać się jeszcze słabszy wskutek Brexitu. Maleje bowiem eksport na Wyspy Brytyjskie, a euro umacnia się w relacji do funta. Analitycy IHS Markit podkreślili, że strefa euro nie rozwija się równomiernie. Uzyskane wyniki cząstkowe świadczą o solidnym tempie ekspansji w Niemczech, Austrii i Holandii, przy utrzymywaniu się spowolnienia we Francji i Włoszech. Ogólnie uzyskane wyniki wskazują na powolny i stabilny wzrost PKB wynoszący ok. 0,3% k/k w III kwartale, jednak – według analityków IHS Markit – gospodarka raczej traci, niż zyskuje rozpęd. Twarde dane dotyczące produkcji przemysłowej za lipiec potwierdzają spadek aktywności, produkcja przemysłowa w strefie euro spadła o 1,1% m/m oraz 0,5% r/r wobec wzrostu o 0,8% i 0,7% przed miesiącem. Odczyt okazał się nieznacznie gorszy od oczekiwań.

• Na dorocznym sympozjum amerykańskiego banku centralnego, odbywającym się w Jackson Hole, **przewodnicząca Rady Gubernatorów Fed, J. Yellen**, poinformowała, że argumenty za podwyżką stóp procentowych uległy umocnieniu. Podwyżkę wspierają bowiem solidne dane z rynku pracy, a także oczekiwania dotyczące zarówno amerykańskiej gospodarki, jak i inflacji. Dodaje jednak, że normalizacja polityki pieniężnej będzie stopniowa, a w długim okresie stopy mogą być niższe niż dotychczas sądzono.

• Na wrześniowym **posiedzeniu Rada Prezesów EBC** pozostawiła stopy procentowe na niezmiennym poziomie. Stopa referencyjna wynosi 0,0%, stopa kredytu

jednodniowego 0,25%, a stopa depozytu jednodniowego -0,4%. W komunikacie opublikowanym po posiedzeniu nie znalazły się żadne nowe informacje. W trakcie konferencji prasowej po posiedzeniu, prezes EBC, M. Draghi, stwierdził, że Rada Prezesów oceni, czy realizowany skup aktywów finansowych odbywa się prawidłowo i czy jego zasady odpowiadają warunkom rynkowym. Chodzi o warunki, zgodnie z którym EBC może kupować obligacje o rentowności nie niższej niż stopa depozytowa. M. Draghi wyraził też pogląd, że mechanizm transmisji monetarnej jest sprawny. Rośnie bowiem wolumen kredytu, a awersja do ryzyka nie jest już czynnikiem ograniczającym akcję kredytową. Uznał również, iż niskie stopy procentowe są potrzebne, by wspierać ożywienie gospodarcze mimo tego, że stanowi to wyzwanie dla banków i ogranicza ich zyski. Podsumowując swą wypowiedź stwierdził, że stopy procentowe muszą być niskie dziś, żeby mogły być wysokie jutro.

Podstawowe stopy procentowe



Źródło: banki centralne

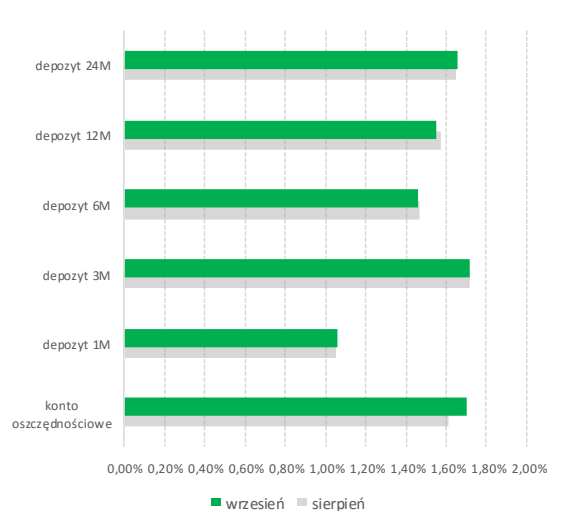
## rynek depozytowy w Polsce

Według danych NBP zobowiązania banków wobec gospodarstw domowych na koniec lipca 2016 roku wzrosły o 2.776 mln zł (0,41%) w porównaniu z czerwcem kształtując się na poziomie 686.001 mln zł. Stan depozytów terminowych złożonych w bankach zmniejszył się w lipcu o 119 mln zł w stosunku do poprzedniego miesiąca, natomiast stan na rachunkach wzrósł o 2.894 mln zł w porównaniu z ubiegłym miesiącem.

Według ekspertów BGŻOptima możliwości Polaków w zakresie oszczędzania są wyższe niż realne oszczędności. Potwierdzają to dane z takich źródeł jak EBC, Eurostat i Bank Światowy. Badania pokazały, że nasze społeczeństwo odkłada mniej nie tylko na tle bogatych krajów Europy Zachodniej - bardziej skłonni do oszczędzania są mieszkańcy Rwandy, Botswany, Kenii czy Iraku. Analiza pokazała także, że Polacy średnio wydają więcej niż zarabiają. Stopa oszczędności w naszym kraju wyniosła -0,71%, podczas gdy w Słowenii i na Węgrzech wskaźnik ten wyniósł odpowiednio 3,8% i 4,9%.

Na rynku depozytowym na przestrzeni ostatniego miesiąca obserwowano niewielkie zmiany oprocentowania. I tak z początkiem września oprocentowanie depozytów 1-miesięcznych ukształtowało się na poziomie 1,06% (wzrost o 0,01 p.p. m/m), a 3-miesięcznych na poziomie 1,72% (bez zmian m/m). W przypadku lokat półrocznych i rocznych ich średnie oprocentowanie wyniosło kolejno 1,46% (spadek o 0,01 p.p. m/m) i 1,55% (spadek o 0,02 p.p. m/m). Średnie oprocentowanie lokat

Średnie oprocentowanie depozytów w bankach



Źródło: strony internetowe banków

dwuletnich równo było z kolei 1,66% (wzrost o 0,01 p.p. m/m), natomiast oprocentowanie rachunków oszczędnościowych ukształtowało się na poziomie 1,70% (wzrost o 0,09 p.p. m/m).

## rynek walutowy

W sierpniu w skali miesiąca złoty osłabił się o 0,14% w stosunku do euro i o 0,09% w stosunku do dolara amerykańskiego. Kurs euro umocnił się w stosunku do dolara amerykańskiego o 0,03%.

Na rynku panuje nadal powszechne przekonanie, że w tym roku nastąpi jeszcze podwyżka stóp procentowych w USA.

Ostatnie słabsze dane makro oraz obniżenie prognoz dotyczących dynamiki PKB dość skutecznie popsulo nastroje wokół złotego. Dodatkowo projekt budżetu na 2017 rok niebezpiecznie zbliża nas do bariery 3,0% w relacji deficyt/PKB, której przekroczenie może ponownie włączyć Polskę w ramy procedury nadmiernego deficytu. Ponadto zaprezentowana struktura wzrostu PKB w II kw. ukazała skokowy spadek inwestycji.

Na koniec sierpnia za euro płacono 4,3589 zł, a za dolara amerykańskiego 3,9075 zł.

## rynek międzybankowy

W sierpniu na rynku międzybankowym poziom kwotowań na dłuższych terminach pozostał niezmienny. Trzymiesięczny WIBID 31 sierpnia podobnie jak na koniec lipca, kształtował się na poziomie 1,51%. Natomiast WIBOR odpowiednio 1,71%.

Na rynku panuje w dalszym ciągu przeświadczenie, iż RPP nie zmieni poziomu stóp procentowych do IV kwartału 2017 roku.

## rynek długu

W sierpniu w stosunku do końca lipca krzywa przesunęła się równolegle w dół na całej długości o nie więcej niż 10 punktów bazowych. Na rynku wydarzeniem była pierwsza w historii emisja przez Polskę obligacji skarbowych denominowanych w juanie – pożyczka wyniosła trzy miliardy juanów, czyli równowartość ok. 1,7 mld złotych. Polska jest pierwszym krajem z Europy i drugim na świecie, który zadebiutował na chińskim rynku długu. Jak podaje MF emisja spotkała się z ogromnym zainteresowaniem inwestorów, popyt przekroczył dwukrotnie kwotę wyemitowanych obligacji. Obligacje uplasowano wśród chińskich inwestorów instytucjonalnych. Dodatkowo została przeprowadzona aukcja obligacji 2, 5, 10 – letnich z podażą od 5-8 mld PLN. Rynek odpowiedział ofertą na poziomie prawie 11 mld PLN. Ostatecznie MF sprzedało obligacje o wartości 8 mld PLN, przy czym rentowność obligacji 10-letnich spadła o 0,23% z przetargu na przetarg.

Finansowanie potrzeb pożyczkowych na koniec sierpnia zostało wykonane na poziomie ok. 86%. W okresie I-VII 2016 r. nastąpił odpływ kapitału zagranicznego z rynku SPW w wysokości 13,9 mld zł wobec napływu 9,0 mld zł w analogicznym okresie 2015 r. Portfel tej grupy inwestorów osiągnął poziom 192,8 mld zł.

Na koniec sierpnia 2016 rentowność obligacji dla 2-letnich kształtowała się na poziomie 1,621% (lipiec/1,635%), obligacji 5-letnich 2,154% (lipiec/2,273%), obligacji 10-letnich 2,76% (lipiec/2,87%).

## rynek akcji

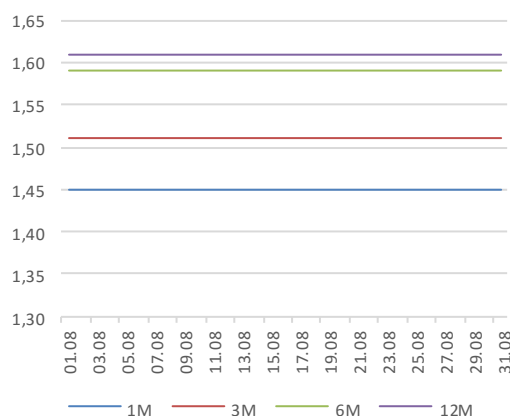
Główny indeks warszawskiej giełdy (WIG) w sierpniu wzrósł o 3,82% m/m, w stosunku do sierpnia ub.r. odnotowano spadek o 6,52%. Na ostatniej sesji wartość indeksu WIG osiągnęła 47 935,10 pkt., miesięczne minimum wyniosło 46 221,38 pkt., maksimum wyniosło 48 675,96 pkt.

Wartość obrotów akcjami na rynku kasowym wyniosła 15,42 mld zł wobec 16,91 mld zł w miesiącu lipcu b.r. i wobec 17,67 mld zł w sierpniu ub.r. Na rynku kontraktów terminowych obroty wyniosły 10,87 mld zł wobec 11,34 mld zł w miesiącu lipcu b.r. i wobec 17,54 mld zł w sierpniu ub.r. W sierpniu całkowita kapitalizacja 482 notowanych spółek wyniosła 991,27 mld zł (w lipcu b.r. notowano 483 spółki o kapitalizacji:

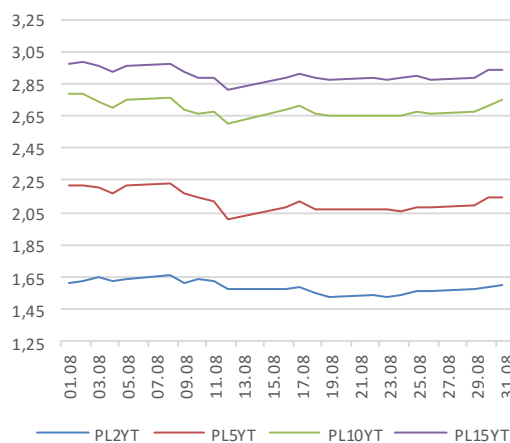
Kształtowanie się kursów walutowych



Kształtowanie się stawek WIBID



Rentowność obligacji skarbowych

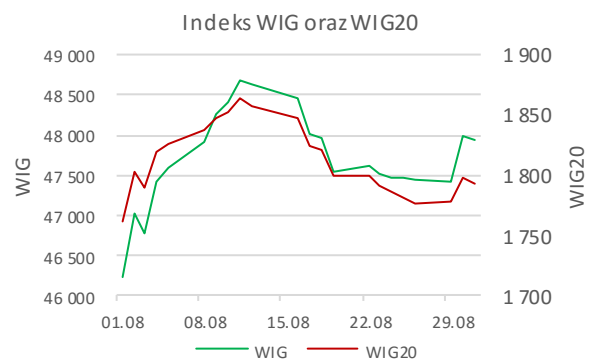




599,44 mld zł, a w sierpniu ub.r. notowano 476 spółki o kapitalizacji: 1 220,80 mld zł).

Na koniec miesiąca średnia wartość podstawowych wskaźników giełdowych wyniosła: C/Z: 18,1 (w lipcu b.r.: 19,9), C/WK: 0,82 (0,79), a stopa dywidendy: 3,8 (3,5).

Notowania WIG w sierpniu 2016 zanotowały wzrosty podobnie jak inne rynki globalne. Największe emocje na rynkach globalnych budzi Brexit. Neutralne wystąpienie FED pod koniec miesiąca było zgodne z oczekiwaniami rynku. Najprawdopodobniej najbliższa podwyżka stóp procentowych możliwa jest w grudniu br. We wrześniu rynki zapewne będą przyglądać się kwestii wyjścia Wielkiej Brytanii ze wspólnoty UE.



Źródło: Reuters

## wybrane wskaźniki makroekonomiczne

	IX'15	X'15	XI'15	XIP'15	P'16	IP'16	IIP'16	IV'16	V'16	VI'16	VII'16	VIII'16
Dynamika Produktu Krajowego Brutto (%)	3,5	x	x	3,6** 4,3	x	x	3,0	x	x	3,1	x	x
Inflacja miesięczna (%)	-0,3	0,1	-0,1	-0,2	-0,5	-0,1	0,1	0,3	0,1	0,2	-0,3	-0,2
Inflacja roczna (%)	-0,8	-0,7	-0,6	-0,5	-0,9	-0,8	-0,9	-1,1	-0,9	-0,8	-0,9	-0,8
Wynik budżetu państwa (w mln zł)	-31.136	-34.488	-36.129	-42.607	1.760	-3.099	-9.587	-11.125	-13.483	-18.684	b.d.	b.d.
Dług publiczny (w mln zł)	876.398	x	x	877.276	x	x	899.309	x	x	b.d.	x	x
Deficyt obrotów bieżących (w mln euro)	-608	-305	405	-573	771	-529	54	563	624*	-203	-802	b.d.
Produkcja sprzedana przemysłu (dynamika roczna w %)	104,0	102,4	107,8	106,7	101,4	106,7	100,7	106,0	103,2	106,0	96,6	b.d.
Średnie wynagrodzenie w sektorze przedsiębiorstw ogółem brutto	4.059	4.111	4.164	4.515	4.101	4.138	4.351	4.314	4.166	4.252	4.292	b.d.
Stopa bezrobocia wg GUS (%)	9,7	9,6	9,6	9,8	10,3	10,3	10,0	9,5	9,1	8,8	8,6	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 (%)	1,73	1,73	1,73	1,72	1,70	1,68	1,67	1,67	1,68	1,71	1,71	1,71
WIBOR 6M (%)	1,81	1,80	1,80	1,77	1,75	1,74	1,74	1,74	1,74	1,79	1,79	1,79
Średni kurs USD w NBP na ostatni dzień miesiąca	3,7754	3,8748	4,0304	3,9011	4,0723	3,9935	3,7590	3,8738	3,9369	3,9803	3,9364	3,9082
Średni kurs EUR w NBP na ostatni dzień miesiąca	4,2386	4,2652	4,2639	4,2615	4,4405	4,3589	4,2684	4,4078	4,3820	4,4255	4,3684	4,3555

\* dane skorygowane

\*\* wzrost PKB za cały rok

### Centrum Skarbu i Relacji Biznesowych

Tel.: (061) 8562496

Faks: (061) 8529035

E-mail: ewa.masztalercz@sgb.pl