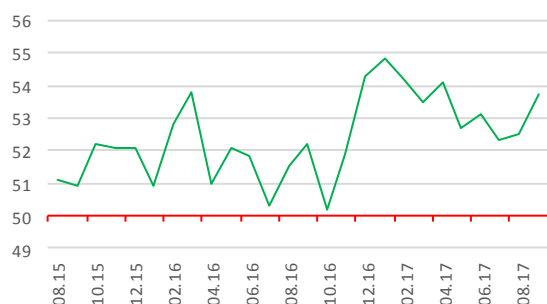


Indeks PMI dla przemysłu w Polsce

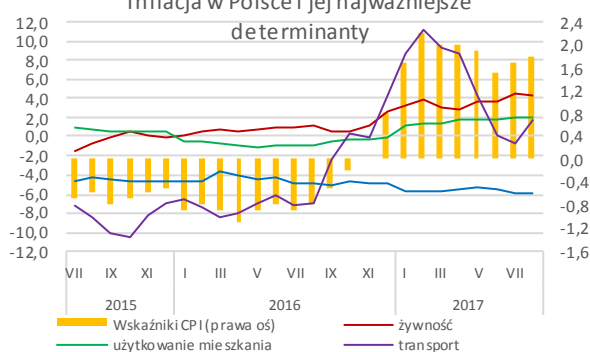


Produkcja przemysłowa oraz nowe zamówienia w przemyśle



Produkcja sprzedana przemysłu ogółem (r/r)

Inflacja w Polsce i jej najważniejsze determinanty



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

•Koniunktura w polskim przemyśle jest pozytywna, a do tego wrzesień przyniósł odwrócenie spadkowego trendu jej ocen. Jeszcze w sierpniu **indeks PMI** dla sektora przemysłowego wyniósł 52,5 pkt., by miesiąc później wzrosnąć do 53,7 pkt. Skala tego wzrostu była najwyższa od kwietnia br., sam zaś indeks osiągnął wyższy poziom od dotychczasowej średniej w 2017 r., wynoszącej 53,4 pkt. Wrześniowy odczyt oznacza, że podmioty z sektora przemysłowego od 3 lat pozytywnie oceniają warunki działalności w sektorze przemysłowym. Jest to najdłuższy nieprzerwany okres pozytywnych odczytów od rozpoczęcia badań w czerwcu 1998 r.

•Główny wpływ na poprawę warunków gospodarczych w przemyśle wywarł najszybszy od lutego 2015 r. wzrost liczby nowych zamówień, który spowodował przyspieszenie wzrostu produkcji. Gorsze okazały się wyniki badań dotyczących zatrudnienia, którego oceny nie uległy zmianie od sierpnia. Oznacza to, że zakończył się 49-miesięczny nieprzerwany okres tworzenia nowych miejsc pracy. Brak tworzenia nowych miejsc pracy w sektorze przyczynił się do najsłabszego wzrostu zaległości produkcyjnych od stycznia 2015 r. Jednocześnie wydłużył się czas dostaw i opóźnienia w dostarczaniu surowców, a producenci realizowali część zamówień poprzez sprzedaż z magazynów. Konsekwencją była najszybsza od kwietnia 2011 r. zwyżka cen wyrobów gotowych, której towarzyszyła najsilniejsza od 4 miesięcy inflacja kosztów produkcji.

•Według GUS, po wyeliminowaniu wpływu czynników o charakterze sezonowym, **produkcja sprzedana przemysłu** w cenach stałych (w przedsiębiorstwach o liczbie pracujących powyżej 9 osób) w sierpniu zwiększyła się o 8,1% r/r – czyli najsilniej od grudnia 2011 r. – i o 3,2% m/m. W stosunku do sierpnia ub.r. wzrost produkcji sprzedanej odnotowano w 30 (spośród 34) działach przemysłu.

•Poprawa sytuacji w sektorze **budowlano-montażowym** ma charakter trwały. Produkcja w tym sektorze, po wyeliminowaniu wpływu czynników o charakterze sezonowym, zwiększyła się o 22,6% r/r i spadła o 0,8% m/m. W stosunku do sierpnia 2016 r. wzrost produkcji odnotowano we wszystkich działach budownictwa. W porównaniu z lipcem wzrost poziomu zrealizowanych robót wystąpił w jednostkach, których podstawowym rodzajem działalności są roboty budowlane specjalistyczne (o 15,2%) i roboty związane z budową obiektów inżynierii lądowej i wodnej (o 2,3%), natomiast spadek – w jednostkach specjalizujących się we wznoszeniu budynków (o 12,0%).

•Zgodnie z danymi GUS, w sierpniu odnotowano wzrost **sprzedaży detalicznej** w cenach stałych w skali roku o 6,9% (wobec wzrostu o 6,8% w ub.m. oraz o 7,8% w ub.r.). W porównaniu z lipcem sprzedaż detaliczna zwiększyła się o 1,5%, a w okresie od stycznia do sierpnia zwiększyła się o 7,1% r/r (wobec wzrostu o 5,2% w 2016 r.). W sierpniu 2017 r. wzrost sprzedaży detalicznej w cenach stałych w skali roku utrzymywał się we wszystkich grupach.

•Konsumpcję prywatną może wspierać obserwowany coraz silniejszy odpływ depozytów gospodarstw domowych z banków. Zgodnie z danymi NBP, w sierpniu wartość depozytów terminowych gospodarstw domowych w bankach wyniosła 283,2 mld zł i była o 20 mld zł niższa niż przed rokiem. Zwiększyła się za to wartość środków zgromadzonych na rachunkach bieżących.

•W okresie od stycznia do lipca 2017 r. eksport w cenach bieżących wyniósł 492,20 mld zł, a import 489,41 mld zł. Dodatkowo saldo wyniosło 2,78 mld zł wobec 4,22 mld zł po czerwcu 2017 r. i 13,58 mld zł po lipcu 2016 r. W porównaniu z analogicznym okresem ub.r. eksport zwiększył się o 7,0%, za to import był wyższy o 9,6%. Tempo wzrostu importu i eksportu było zbliżone do zaobserwowanego w ub.m. Wskazuje to, że w handlu zagranicznym ożywienie importu staje się silniejsze niż eksportu, na co wpływa wysokie tempo wzrostu

konsumpcji, a także wzrost aktywności inwestycyjnej, która jest wysoce importochłonna. Analitycy Ministerstwa Rozwoju stwierdzili, że zmniejszenie dodatniego salda obrotów było głównie rezultatem pogłębienia deficytu w handlu z krajami słabiej rozwiniętymi. Tendencja dynamicznego wzrostu obrotów została utrzymana w przypadku pozaunijnych rynków krajów wysoko rozwiniętych.

- Z miesięcznych danych NBP wynika, że w lipcu saldo wymiany towarowej wyniosło -2,31 mld zł wobec -954 mln zł w czerwcu i -1,20 mld zł w lipcu 2016 r. W ujęciu miesięcznym eksport spadł o 9,6%, a import o 7,5%. W skali roku eksport towarów wzrósł o 6,6%, wynosząc 63,28 mld zł. Solidne w ujęciu rocznym pozostało tempo wzrostu importu, wynoszące 8,4%, sam zaś import wyniósł 65,60 mld zł. Pewien wpływ na pogorszenie salda bilansu handlowego mogła wyrzucić drożająca ropa.
- Według GUS, **stopa bezrobocia** rejestrowanego w sierpniu wyniosła 7,0%. Jej stabilizacja jest związana z brakiem pracowników, co potwierdzają liczne analizy. Z badania Rejestr Dłużników BIG InfoMonitor wynika, że już niemal co trzeci przedsiębiorca skarży się na problem z pozyskaniem pracowników o odpowiednich kwalifikacjach. Silniej odczuwalna była jedynie bariera wynikająca z nadmiernej biurokracji. Brak pracowników staje się coraz istotniejszym czynnikiem, hamującym rozwój w przemyśle oraz budownictwie i prowadzącym do zachwiania płynności finansowej podmiotów gospodarczych. Obniża to potencjał rozwojowy całej gospodarki.
- Pod koniec września analitycy agencji Fitch

podnieśli prognozy tempa zmian PKB Polski w 2017 r. do 4,0% z 3,3% zakładanych wcześniej. Prognozy wzrostu gospodarczego w 2018 r. i 2019 r. pozostały na poziomie 3,2%. W komunikacie agencji stwierdzono, że konsumpcja korzysta z silnego rynku pracy, solidnego wzrostu płac oraz zwiększonych transferów socjalnych. Przyspieszenie wydatkowania funduszy unijnych w II połowie br. powinno też zwiększyć inwestycje. Negatywny wpływ na wzrost gospodarczy będzie za to wywierać eksport netto, ponieważ szybko rosnący popyt wewnętrzny zwiększy import.

- Prognozy tempa wzrostu gospodarczego podnieśli także analitycy banków Goldman Sachs i Morgan Stanley. Zgodnie z prognozami pierwszego z nich, PKB w Polsce wzrośnie w 2017 r. o 4,4%, a w 2018 r. – o 3,6%. Natomiast według projekcji Morgan Stanley, wzrost gospodarczy wyniesie 4,1% w 2017 r. i 3,4% w 2018 r.
- **Ceny towarów i usług konsumpcyjnych** we wrześniu 2017 r. w stosunku do ub.m. wzrosły o 0,4%, (w tym towarów – o 0,6%, przy spadku cen usług – o 0,2%) a w porównaniu z analogicznym miesiącem ub.r. wzrosły o 2,2%.
- Jeszcze przed październikowym posiedzeniem Rady jej członkowie udzielili kilku wywiadów i wypowiedzi dla mediów. J. Żyżyński stwierdził, że podstawowe stopy procentowe NBP pozostaną zapewne bez zmian w 2018 r. w wyniku wyhamowania tempa wzrostu płac i kontrolowanej inflacji, pozostającej w przedziale 1,5–3,5%. Według niego, jedynie nasilenie się akcji kredytowej w warunkach szybkiego wzrostu gospodarczego byłoby argumen-

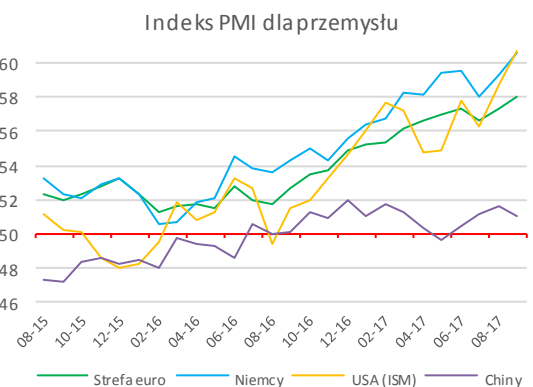
tem za podwyżkami stóp procentowych. Natomiast R. Sura powiedział w wywiadzie dla agencji Reuters, że podstawowe stopy procentowe NBP mogłyby pozostać bez zmian w 2018 r., o ile nie wystąpią żadne zewnętrzne szoki, a prognozy banku centralnego nie wskażą na przyspieszenie inflacji. Za to E. Gatnar stwierdził, że jeśli presja płacowa będzie rosła, a inflacja zbliży się do celu, to zasadne może być rozważenie podwyżki stopy referencyjnej w I kw. 2018 r.

- Na październikowym posiedzeniu Rady Polityki Pieniężnej zdecydowano o pozostawieniu podstawowych stóp procentowych bez zmian. RPP podtrzymała ocenę, że obecny poziom stóp procentowych sprzyja utrzymaniu polskiej gospodarki na ścieżce zrównoważonego wzrostu oraz pozwala zachować równowagę makroekonomiczną.
- Podczas konferencji prasowej, która odbyła się po posiedzeniu, prezes NBP A. Głapiński stwierdził, że inflacja jest nieznacznie wyższa, niż przewidywała Rada. Jej członkowie zakładają jednak, że w najbliższym okresie inflacja obniży się i nie ulegnie przyspieszeniu. Omawiając prace nad listopadową projekcją prezes poinformował, że konieczne może okazać się podwyższenie prognoz, jednak inflacja nie powinna przekroczyć górnego pasma dopuszczalnych odchyleń od celu. Jego zdaniem, biorąc pod uwagę aktualne dane, podstawowe stopy procentowe NBP nie ulegną zmianie, zwłaszcza że nie ma presji cenowej i płacowej, a relacja wzrostu płac do wzrostu wydajności nie jest niepokojąca. Nie ma również negatywnych efektów ujemnych, a proces wycofywania depozytów z banków wyhamował.

## przegląd makroekonomiczny świata

- Zgodnie z trzecim i ostatecznym oszacowaniem Biura Analiz Ekonomicznych, w II kw. 2017 r. annualizowany wzrost PKB w USA wyniósł 3,1% wobec 1,2% w I kw. (po korekcie). Był to wynik lepszy od oczekiwań. Największy wkład do wzrostu gospodarczego wniosła konsumpcja (2,24 p.p.) i inwestycje (0,53 p.p.). Wpływ eksport netto był już niższy (0,21 p.p.). Zgodnie z prognozą Banku Rezerwy Federalnej z początku października, w III kw. 2017 r. annualizowany wzrost PKB USA może jednak wynieść tylko 2,7%.
- We wrześniu kolejny raz poprawiły się oceny koniunktury w **sektorze przemysłowym** USA. Indeks menedżerów logistyki ISM dla sektora przemysłowego zwiększył się z 58,8 pkt. w sierpniu do 60,8 pkt., i był to najwyższy poziom od 2004 r. Wrzesień był zarazem 100. miesiącem z kolei, w którym indeks ISM przewyższył graniczny poziom 50 pkt. Z 18 badanych branż aż w 17 stwierdzono poprawę warunków prowadzenia działalności wskazując na wzrost produkcji i silny popyt. Zwrócono jednak uwagę na rosnące problemy z zatrudnieniem wykwalifikowanych pracowników, wzrost cen surowców i rozciągnięcie łańcucha dostaw w następstwie huraganów.
- Zamówienia na dobra trwałe w USA w sierpniu wzrosły aż o 1,7% m/m. Zamówienia na dobra trwałe z wyłączeniem przemysłu obronnego i zamówień na cywilne samoloty wzrosły 0,9% m/m, przy czym do 1,1% m/m skorygowano również ich wzrost w lipcu. W skali roku zamówienia na dobra trwałe wyniosły 6,5%, co było najwyższym wynikiem od 2014 r. Dane o popycie na dobra trwałe stanowią potwierdzenie ożywienia aktywności inwestycyjnej w amerykańskiej gospodarce.

- **Deflator PCE**, mierzący zmiany cen dóbr i usług nabywanych przez konsumentów, stosowany jako miernik realizacji celu inflacyjnego, w sierpniu wyniósł 1,4% r/r i 0,2% m/m, a deflator bazowy osiągnął 1,3% r/r.
- Po wrześniowym posiedzeniu Federalnego Komitetu Otwartego Rynku przewodnicząca Rady Gubernatorów

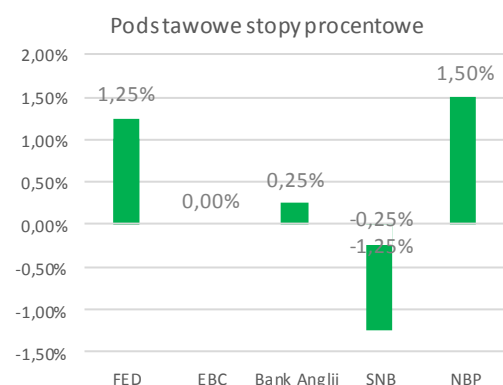


Systemu Rezerwy Federalnej J. Yellen stwierdziła, że niska inflacja nie powstrzyma Komitetu przed kolejnymi podwyżkami stopy funduszy federalnych. Uznała, że nierozsądnym byłoby utrzymywanie polityki pieniężnej bez zmian dopóty, dopóki inflacja nie powróci do celu inflacyjnego, wynoszącego 2%. J. Yellen uznała zarazem, że Komitet mógł niewłaściwie ocenić siłę rynku pracy, stopień zbieżności długoterminowych oczekiwań inflacyjnych z celem inflacyjnym oraz fundamentalne czynniki kształtujące inflację. Przyznała, że może to wymagać modyfikacji polityki pieniężnej, by dostosować ją do spadku presji inflacyjnej.

- Koniunktura w strefie euro jest dobra i stabilna. We wrześniu **indeks PMI** wyznaczony dla sektora przemysłowego krajów tej strefy wyniósł 58,1 pkt., osiągając najwyższy poziom od lipca 2011 r. Wielkość produkcji zwiększyła się najszybciej od 6,5 roku. Na uwagę zasługuje przyspieszenie tempa wzrostu nowych zamówień, po jego spowolnieniu obserwowanym w ostatnich 2. miesiącach. Wzrost popytu sprawił, że zaległości produkcyjne wzrosły w stopniu nieobserwowanym od 11 lat, a łańcuchy zaopatrzeniowe rozciągnęły się w sposób nieobserwowany od niemal 6,5 roku. Konsekwencją silnego popytu jest wyczerpywanie się mocy produkcyjnych przedsiębiorstw. Sprostanie nowym zamówieniom wymaga zwiększenia zatrudnienia. We wrześniu wzrost liczby miejsc pracy w przemyśle był tak silny, że przewyższył rekordowy, najwyższy od 20 lat odczyt, odnotowany w maju 2017 r. W takich warunkach coraz szybciej rosną koszty produkcji i ceny wyrobów gotowych.
- Ocena koniunktury przez badane przedsiębiorstwa pozwala prognozować wzrost PKB w III kw. 2017 r. na poziomie 0,7% k/k. Głównym czynnikiem ryzyka dla wzrostu gospodarczego pozostaje aprecjacja euro, jednak dotąd nie miała ona negatywnego wpływu na eksport. Wyniki badań koniunktury są jednym z argumentów za stopniowym wycofywaniem się EBC z akomodacyjnej polityki pieniężnej.
- Według szacunków Eurostatu, wyrównana sezonowo i kalendarzowo **produkcja przemysłowa** w strefie euro w lipcu 2017 r. wzrosła o 0,1% m/m po spadku o 0,6% m/m w czerwcu. Na słaby wynik produkcji przemysłowej wpłynęło ograniczenie produkcji sprzedanej w zakresie energii i nietrwających dóbr konsumpcyjnych. W ujęciu rocznym produkcja przemysłowa wyrównana kalendarzowo zwiększyła się o 3,2% po wzroście o 2,8% w czerwcu.
- **Sprzedaż detaliczna** w strefie euro w sierpniu zmniejszyła się o 0,5% m/m po spadku o 0,3% m/m w lipcu i wzroście o 0,5% m/m w czerwcu. Spadła wartość sprzedaży wszystkich głównych komponentów, czyli sprzedaży żywności, alkoholu i wyrobów tytoniowych (o 0,3% m/m) oraz paliw na stacjach benzynowych (o 0,9% m/m), a także pozostałych dóbr (o 0,4% m/m). W ujęciu rocznym sprzedaż wzrosła o 1,2% po wzroście o 2,3% w lipcu (po korekcie).
- Inflacja mierzona **indeksem HICP** w strefie euro pozostała we wrześniu na poziomie 1,5% r/r. Inflacja po wycięciu cen energii i żywności oraz alkoholu

i produktów tytoniowych obniżyła się o 10 p.b. w porównaniu z sierpniem i wyniosła 1,1% r/r. Nieznacznie spowolnił wzrost cen żywności energii, który wyniósł 3,9% r/r wobec 4,0% r/r w sierpniu i 2,2% r/r w lipcu. Żywność, alkohol i produkty tytoniowe zdrożały za to o 1,9% r/r wobec wzrostu o 1,4% r/r w sierpniu. Wzrosły za to ceny producentów. Zmiana cen wyrobów gotowych w przemyśle wyniosła w sierpniu 2,5% r/r wobec 2,0% r/r w lipcu. W skali miesiąca ceny wzrosły o 0,3%.

- W sierpniu 2017 r. **stopa bezrobocia** po uwzględnieniu czynników sezonowych w strefie euro kolejny raz utrzymała się na poziomie 9,1%, wobec 9,9% rok temu, i była najniższa od lutego 2009 r. Bezrobocie mierzone według metodyki BAEL pozostało najniższe w Czechach wynosząc (2,9%) i w Niemczech (3,6%).
- W wystąpieniu przed Parlamentem Europejskim M. Draghi stwierdził, że gospodarka strefy euro wciąż potrzebuje znacznego wsparcia ze strony polityki pieniężnej. Zaznaczył, że EBC dokona modyfikacji stosowanych instrumentów tej polityki. Jego zdaniem inflacja w końcu znajdzie się na poziomie zbieżnym z celem inflacyjnym, a głównym czynnikiem pogarszającym perspektywy powrotu inflacji do celu w średnim terminie jest nadmierna zmienność na rynku walutowym.



Źródło: banki centralne

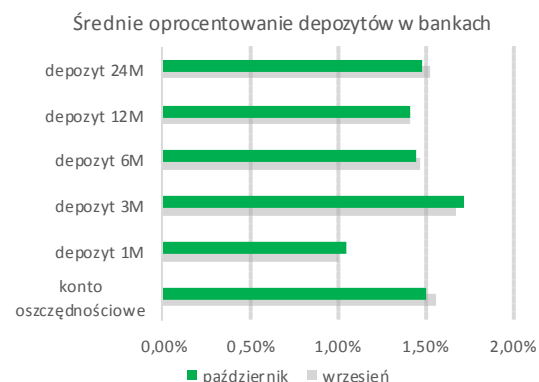
## rynek depozytowy w Polsce

Według danych NBP zobowiązania banków wobec gospodarstw domowych na koniec sierpnia 2017 roku zwiększyły się o 2.433,18 mln zł (0,3%) w stosunku do lipca osiągając poziom 723.749,55 mln zł. Stan depozytów terminowych złożonych w bankach zmalał o 658,12 mln zł a stan na rachunkach wzrósł o 3.091 mln zł w porównaniu z ubiegłym miesiącem.

Badanie „Podstawy Polaków wobec finansów” opracowane przez Fundację Kronenberga i Think! wskazuje, że około 54,0% naszego społeczeństwa oszczędza, z czego regularnie odkłada środki tylko 13,0% z nas. To i tak więcej niż jeszcze kilka lat temu. Z raportu GfK Polonia przygotowanego na zlecenie Nationale Nederlanden wynika natomiast, że oszczędzających jest nieco więcej, bo 2/3 Polaków. Zazwyczaj obywatele naszego kraju oszczędzają niewielkie kwoty na kontach osobistych i lokatach. Nieco mniej osób decyduje się na trzymanie pieniędzy „w skarpecie” bądź na kontach oszczędnościowych. Ostatnio na rynku depozytowym obserwuje się jednak mniejszą aktywność wśród oszczędzających z uwagi na mało atrakcyjną ofertę bankową.

Wraz z początkiem października oprocentowanie depozytów 1-miesięcznych wyniosło 1,05% (wzrost o 0,04 p.p. m/m), a 3-miesięcznych 1,73% (wzrost o 0,05 p.p. m/m). W przypadku lokat półrocznych i rocznych ich średnie oprocentowanie ukształtowało się na poziomie 1,45% (spadek o 0,02 p.p. m/m) i 1,42% (bez zmian. m/m). Średnie oprocentowanie lokat dwuletnich osiągnęło poziom 1,49% (spadek

o 0,04 p.p. m/m), natomiast oprocentowanie rachunków oszczędnościowych było równe 1,51% (spadek o 0,05 p.p. m/m).



Źródło: strony internetowe banków

## rynek walutowy

We wrześniu w skali miesiąca złoty osłabił się o 1,6% w stosunku do euro i o 2,4% w stosunku do dolara amerykańskiego. Kurs euro osłabił się w stosunku do dolara amerykańskiego o 0,8%.

Szefowa FED dała do zrozumienia, że nie można czekać z podwyżką stóp, nawet jeżeli inflacja w pewnym momencie może być niska. Przyznała również, że ostatecznie zachowanie się wskaźnika cen jest dla banku centralnego pewną zagadką i trzeba liczyć się ze scenariuszem, w którym jego przebieg w dłuższym okresie będzie niższy, niż się to obecnie zakłada. Rynek kontraktów terminowych wycenił szanse grudniowej podwyżki stóp w USA już na 90,0% wobec około 40,0% w ub.m. Tymczasem kluczem dla podtrzymania zwyżek USD nie jest już tylko kwestia grudniowej podwyżki stóp, a to, czy na tymże posiedzeniu FED podtrzyma swoje plany 3-krotnego zacieśnienia polityki w 2018 r. Na wrześniowym posiedzeniu FOMC zapadła decyzja o uruchomieniu programu redukcji sumy bilansowej, która na skutek kolejnych fal QE rozrosła się z niespełna 1,0 bln do niemal 4,5 bln USD. Od października FED powoli ogranicza reinwestowanie odsetek i kapitału z zapadających obligacji skarbowych i hipotecznych.

Na koniec września na rynku walutowym za euro płacono 4,3119 zł, a za dolara amerykańskiego 3,6502 zł.

## rynek międzybankowy

We wrześniu na rynku międzybankowym obserwowano brak zmienności kwotowań, zwłaszcza na dłuższych terminach. Rynek międzybankowy pozostaje nadal stabilny. Trzymiesięczny WIBID na koniec września podobnie jak w poprzednich miesiącach kształtował się na poziomie 1,53%, a WIBOR 1,73%. Analitycy ankietowani przez Reutera oczekują, że stopy procentowe pozostaną na niezmiennym poziomie do IV kw. 2018 roku.

## rynek długu

We wrześniu w stosunku do końca sierpnia krzywa przesunęła się w górę w segmencie 2-5 lat. Przesunięcie to wyniosło od 5 (2 lata) do 15 (10 lat) p.b.

Na koniec września potrzeby pożyczkowe sfinansowane zostały w 73,0%. Na rynek w październiku wpłynę 17,7 mld zł z tytułu wykupu obligacji. Zapowiedzi Ministerstwa Finansów dotyczące sprzedaży obligacji w październiku obejmą zaledwie od 4-8 mld zł. Na rynku pozostanie niezagospodarowana znaczna kwota. Na przetargu zamiany Minister Finansów zamienił obligacje o wartości 6,8 mld zł – MF skupowało obligacje o terminie zapadalności do 1 roku, zamieniając je na obligacje o terminie od 2 do 10 lat. Wartość długu krajowego na koniec września wynosiła 605,2 mld zł i była wyższa o 30,0 mld zł w stosunku do roku poprzedniego. Nie zmienił się średni termin zapadalności długu krajowego i wynosił nadal 4,6 roku. Nie zmienił się również podział geograficzny inwestorów zagranicznych. Nadal niemal połowa naszego długu znajduje się u zagranicznych inwestorów.

RPP po raz kolejny nie zmieniała stóp procentowych, natomiast z komentarzy po posiedzeniu, pomimo wzrostu inflacji i oczekiwań rynku, nie należy spodziewać się zmiany polityki pieniężnej i zmian stóp procentowych w 2018 r. Tym samym koszt finansowania z rynku dla MF nie uległby zmianie, a przy ograniczeniu sprzedaży obligacji może również ulec redukcji.

Nowością na rynku obligacji są obligacje oszczędnościowe 3 miesięczne, skierowane do osób indywidualnych. Krótki termin oraz oprocentowanie może konkurować z lokatami oferowanymi dla klientów przez banki.

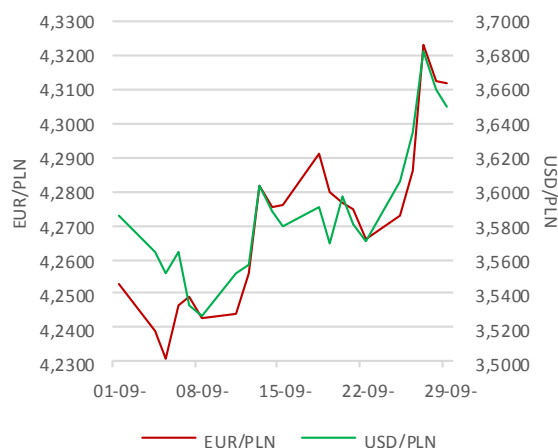
Obligacje będą sprzedawane w miesiącu październiku.

Na koniec września rentowność obligacji 2-letnich kształtowała się na poziomie 1,99% (sierpień 1,70%), obligacji 5-letnich 2,45% (sierpień 2,61%), obligacji 10-letnich 2,94% (sierpień 3,28%).

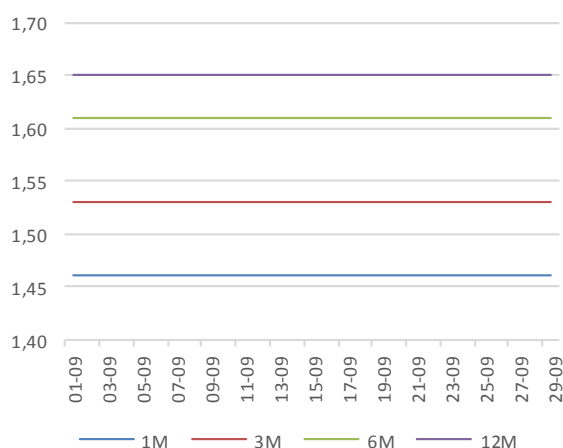
## rynek akcji

Główny indeks warszawskiej giełdy (WIG) we wrześniu spadł o 1,1 % m/m, w stosunku do września ub.r. odnotowano wzrost o 36,5 %. Na ostatniej sesji wartość

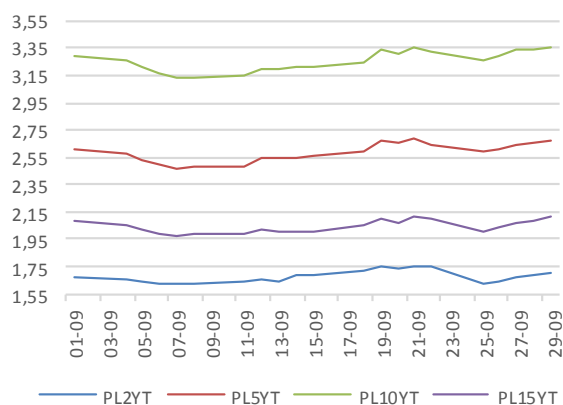
Kształtowanie się kursów walutowych



Kształtowanie się stawek WIBID



Rentowność obligacji skarbowych

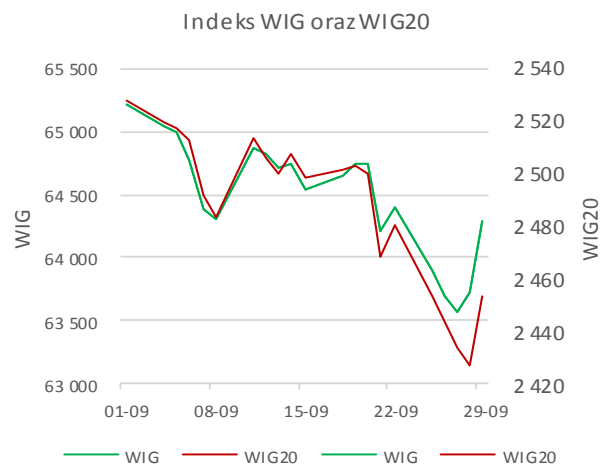


indeksu WIG osiągnęła 64.289,7 pkt., miesięczne minimum wyniosło 63.573,5 pkt., maksimum wyniosło 65.208,5 pkt.

Wartość obrotów akcjami na rynku kasowym wyniosła 18,22 mld zł wobec 18,21 mld zł w sierpniu br. i wobec 16,49 mld zł we wrześniu ub.r. Na rynku kontraktów terminowych obroty wyniosły 24,04 mld zł wobec 15,71 mld zł w miesiącu br. i wobec 19,31 mld zł we wrześniu ub.r. We wrześniu całkowita kapitalizacja 479 notowanych spółek wyniosła 1.428,52 mld zł (w sierpniu br. notowano 484 spółek o kapitalizacji: 1.408,92 mld zł, a we wrześniu ub.r. notowano 484 spółki o kapitalizacji: 948,56 mld zł).

Na koniec miesiąca średnia wartość podstawowych wskaźników giełdowych wyniosła: C/Z: 40,6 (sierpniu b.r.: 39,2), C/WK: 1,14 (1,14), a stopa dywidendy: 2,2 (2,3).

Koniec III kwartału na GPW zakończył się spadkiem choć na ostatnich sesjach było widać aktywność popytu. W porównaniu do głównych globalnych giełd GPW wypadło najgorzej. Istotnym politycznym wydarzeniem we wspólnocie UE były wybory w Niemczech, których wynik był odebrany pozytywnie przez Frankfurcką giełdę kończąc wrzesień wzrostem o 6,4%. Rozpoczyna się ostatni kwartał br. - giełda jest obecnie w trendzie wzrostowym. Zobaczmy, czy tendencja się utrzyma, ale jak zawsze wszystko w rękach globalnych graczy.



Źródło: Reuters

## wybrane wskaźniki makroekonomiczne

	X*16	XI*16	XII*16	I*17	II*17	III*17	IV*17	V*17	VI*17	VII*17	VIII*17	IX*17
Dynamika Produktu Krajowego Brutto (%)	x	x	2,7 2,7 **	x	x	4,0	x	x	3,9	x	x	x
Inflacja miesięczna (%)	0,5	0,1	0,7	0,4	0,3	-0,1	0,3	0,0	-0,2	-0,2	-0,1	0,4
Inflacja roczna (%)	-0,2	0,0	0,8	1,7	2,2	2,0	2,0	1,9	1,5	1,7	1,8	2,2
Wynik budżetu państwa (w mln zł)	-24 649	-27.571	-46.160	6.749	856	-2.284	-983	-161	5.860	2.352	b.d.	b.d.
Dług publiczny (w mln zł)	x	x	965.202	x	x	974.756*	x	x	977.216	x	x	b.d.
Deficyt obrotów bieżących (w mln euro)	172	99	-219	2 342	-599	-529	-160	-298*	-932	-878	b.d.	b.d.
Produkcja sprzedana przemysłu (dynamika roczna w %)	98,7	103,1	102,1	109,1	101,1	111,1	99,4	109,2	104,4*	106,2	108,8	b.d.
Średnie wynagrodzenie w sektorze przedsiębiorstw ogółem brutto	4.259	4.330	4.636	4.277	4.305	4.578	4.489	4.391	4.508	4.502	4.493	b.d.
Stopa bezrobocia wg GUS (%)	8,2	8,2	8,3	8,6	8,5	8,1	7,7	7,4	7,1	7,1	7,0	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	1,73	1,73	1,73	1,73	1,73	1,73	1,73	1,73	1,73	1,73	1,73
WIBOR 6M (%)	1,80	1,81	1,81	1,81	1,81	1,81	1,81	1,81	1,81	1,81	1,81	1,81
Średni kurs USD w NBP na ostatni dzień miesiąca	3,9488	4,1721	4,1793	4,0446	4,0770	3,9455	3,8696	3,7354	3,7062	3,6264	3,5822	3,6519
Średni kurs EUR w NBP na ostatni dzień miesiąca	4,3267	4,4384	4,4240	4,3308	4,3166	4,2198	4,2170	4,1737	4,2265	4,2545	4,2618	4,3091

\* dane skorygowane

\*\* wzrost PKB za cały rok

### Departament Skarbu

Tel.: (061) 8562496

Faks: (061) 8529035

E-mail: ewa.masztalercz@sgb.pl