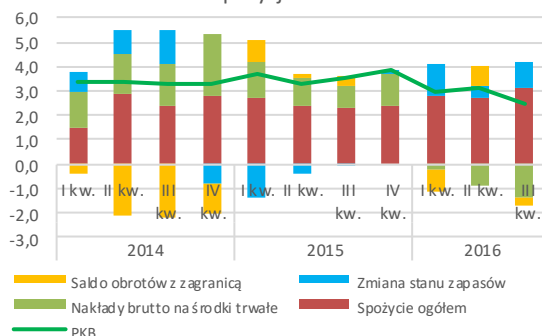
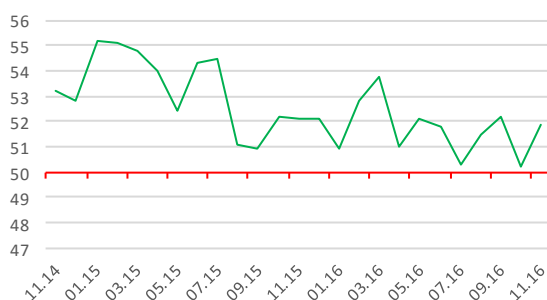


Dekompozycja wzrostu PKB



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	3
Rynek międzybankowy	4
Rynek długu	4
Rynek akcji	4
Wybrane wskaźniki makroekonomiczne	5

## przegląd makroekonomiczny Polski

• Według wstępnych danych GUS, **PKB w Polsce w III kwartale** wzrósł o 2,5% r/r oraz 0,2% kw/kw, co było wynikiem rozczarującym. W trzecim kwartale przyspieszyła dynamika popytu krajowego (z 2,2% do 2,9% r/r), głównie za sprawą wysokiego wzrostu spożycia ogółem (4,1% wobec 3,4% w II kw.). Popyt konsumpcyjny był głównym motorem wzrostu w III kwartale, zwiększając dynamikę PKB o 3,1 p.p. (wobec 2,6 p.p. w II kwartale). Inwestycje natomiast spadły po raz kolejny, tym razem o 7,7% r/r, pogłębiając negatywny wpływ popytu inwestycyjnego na dynamikę PKB (-1,4 p.p. wobec -0,9 p.p. notowanego w II kwartale). Również ujemny wkład we wzrost gospodarczy w III kwartale miał eksport netto (-0,3 p.p.).

• Po załamaniu odczytu **indeksu PMI dla polskiego sektora przemysłowego**, które nastąpiło w październiku, w listopadzie nastąpiło odreagowanie. Indeks PMI wzrósł z 50,2 pkt. do 51,9 pkt., niemal powracając do poziomu z września. Średnia indeksu za IV kwartał okaże się jednak zapewne niższa od średniej z III kwartału. Przyczyną poprawy indeksu w listopadzie był wzrost liczby nowych zamówień, który doprowadził do szybszego wzrostu wielkości produkcji i poziomu zatrudnienia. Pozwala to sądzić, że osłabienie aktywności gospodarczej, sugerowane przez odczyt PKB, nie ma trwałego charakteru. Spadła jednak liczba zamówień eksportowych, a ankietowani menedżerowie logistyki wskazali na szybki wzrost kosztów. Przedsiębiorstwa działające w sektorze przemysłowym zareagowały na wzrost zamówień zmniejszając zapasy wyrobów gotowych, których poziom spadł w najszybszym tempie od czerwca 2013 r. Analitycy IHS Markit podkreślili, że w listopadowym badaniu zaobserwowano gwałtowny wzrost kosztów produkcji, który wpłynął na szybki wzrost cen wyrobów gotowych. Według nich, przełoży się to na przyspieszenie podwyżek cen konsumpcyjnych już w najbliższych miesiącach.

• W październiku słabsza niż miesiąc wcześniej okazała się **produkcja przemysłowa**. Według GUS, produkcja sprzedana przemysłu w cenach stałych (w przedsiębiorstwach o liczbie pracujących powyżej dziewięciu osób) była niższa o 1,3% r/r i 2,5% m/m. Po wyeliminowaniu wpływu czynników o charakterze sezonowym okazała się tylko o 1,3% wyższa niż przed rokiem, a w ujęciu miesięcznym spadła o 0,9% (we wrześniu odpowiednio +3,3% r/r i -0,2% m/m). W stosunku do października ub.r. odnotowano spadek produkcji w 20 z 34 działów przemysłu. Nowe zamówienia w przemyśle wzrosły o 25,8% r/r. Drugi miesiąc z rzędu odnotowano wzrost cen produkcji sprzedanej przemysłu, tym razem o 0,6% r/r i 0,5% m/m.

• **Produkcja budowlano-montażowa** wyrównana sezonowo w ujęciu rocznym kolejny raz z rzędu okazała się znacznie niższa, spadając o 17,5%. Produkcja ta obniżyła się też o 3,0% w ujęciu miesięcznym. W skali miesiąca spadek poziomu zrealizowanych robót wystąpił w przedsiębiorstwach, których podstawowym rodzajem działalności są roboty budowlane specjalistyczne (-15,8%) i w jednostkach specjalizujących się we wznoszeniu budynków (-2,2%).

• Według GUS, w październiku odnotowano **wzrost sprzedaży detalicznej** w cenach stałych w ujęciu rocznym o 4,6% (6,3% przed miesiącem). Wzrost odnotowano we wszystkich działach z wyjątkiem sprzedaży pojazdów samochodowych oraz w grupie pozostałe. W porównaniu z wrześniem 2016 r. sprzedaż wzrosła o 3,0%. W okresie od stycznia do października 2016 r. wzrost sprzedaży detalicznej w skali roku wyniósł 5,5% (wobec 3,4% w analogicznym okresie 2015 r.). Natomiast w cenach bieżących sprzedaż wzrosła o 3,7% r/r i o 3,9% m/m.

• Według danych GUS o **obrotach handlu zagranicznego**, w okresie od stycz-

nia do września 2016 r. eksport w cenach bieżących wyniósł 586,32 mld zł, a import 568,38 mld zł. Dodatkowo saldo osiągnęło 17,95 mld zł wobec 18,49 mld zł w okresie od stycznia do sierpnia 2016 r. oraz 6,99 mld zł w okresie od stycznia do września 2015 r. W porównaniu z analogicznym okresem 2015 r. eksport zwiększył się o 5,8%, a import o 3,9% (w okresie od stycznia do sierpnia było to odpowiednio 6,3% i 3,8%). Po trzech kwartałach br. wśród głównych partnerów handlowych Polski odnotowano wzrost eksportu do wszystkich krajów z pierwszej dziesiątki, a importu – z Belgii, ze Stanów Zjednoczonych, z Chin, Niemiec, Francji, Czech, Wielkiej Brytanii, Holandii i Włoch. Spadek importu odnotowano w wymianie z Rosją.

- Ministerstwo Rodziny, Pracy i Polityki Społecznej poinformowało, że stopa **bezrobocia rejestrowanego** w listopadzie 2016 r. pozostała na poziomie z października i wyniosła 8,2% w porównaniu z 9,6% w listopadzie ubiegłego roku. Liczba bezrobotnych wyniosła nieco ponad 1,3 mln osób. Pracodawcy zgłosili do urzędów pracy 109,3 tys. ofert wolnych miejsc pracy i miejsc aktywizacji zawodowej. Z danych GUS wynika, że rośnie zarazem liczba osób biernych zawodowo, która zwiększyła się od marca do września o 150 tys. Jedyną grupą, w której spadła aktywność zawodowa, są kobiety, co można wiązać z wypłatami z programu „Rodzina 500+”.
- Z danych GUS wynika, że **cenę towarów**

**i usług konsumpcyjnych** w listopadzie wzrosły o 0,1% m/m i nie zmieniły się w ujęciu rocznym. Wszystko wskazuje na to, że okres deflacji w Polsce dobiegł końca.

- Na listopadowym posiedzeniu **Rady Polityki Pieniężnej** zdecydowano o pozostawieniu podstawowych stóp procentowych 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 stwierdził, że jego zdaniem szybszy wzrost PKB w Polsce nastąpi około drugiego kwartału przyszłego roku, kiedy absorpcja środków z UE się rozkręci. Prezes NBP podkreślił również, iż wprawdzie chciałby, aby nastąpił moment, w którym Rada zaczęłaby się zastanawiać nad podwyżką stóp procentowych, jednak nie nastąpi to w przyszłym roku.
- Pod koniec listopada prognozę tempa **wzrostu PKB w Polsce** obniżył Bank Światowy. Analitycy tej instytucji stwierdzili, że wzrost gospodarczy w Polsce spowolnił i będzie on niższy od prognozy Banku z października, wynoszącej 3,2%. Spowolnienie to ma mieć charakter przejściowy, a w przyszłym roku tempo wzrostu PKB ma ponownie wzrosnąć, głównie dzięki stabilnemu wzrostowi konsumpcji prywatnej. Nie wiadomo jednak, czy i w jakim stopniu zwiększą się inwestycje publiczne i prywatne. Podobne stanowisko zajęli analitycy agencji Fitch, według których

w 2016 r. tempo wzrostu PKB wyniesie 2,7%. W 2017 r. spodziewany jest wzrost o 3,0%, dzięki zwiększonemu wykorzystaniu funduszy unijnych. Prognozę wzrostu PKB w Polsce obniżyła też OECD do 2,6% w 2016 r. oraz 3,2% w 2017 r. (wobec odpowiednio 3,0% oraz 3,5% prognozowanych w czerwcu). Według OECD, deficyt sektora finansów publicznych w Polsce może przekroczyć 3% PKB już w 2018 r. Wpłyne na to wzrost wydatków budżetowych, przyspieszenie inwestycji publicznych oraz obniżenie wieku emerytalnego, i to mimo funkcjonowania tzw. podatku bankowego i podatku od sprzedaży detalicznej.

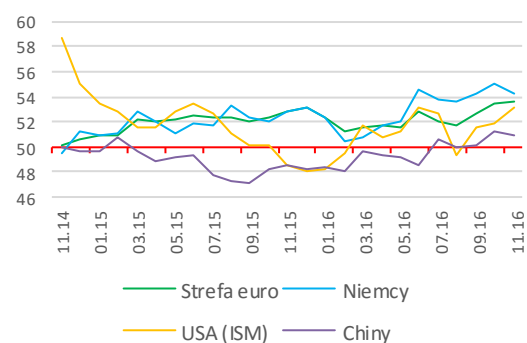
- Mimo zmian w systemie emerytalnym i podatkowym, na początku grudnia **agencja S&P podniosła perspektywę polskiego ratingu**, który obecnie wynosi BBB+, do stabilnej z negatywnej. Analitycy agencji uznali, że osłabły krótkoterminowe obawy o dalsze osłabienie instytucji Polski, w tym w szczególności NBP i Trybunału Konstytucyjnego, a sytuacja fiskalna nie pogorszyła się pomimo słabszego od oczekiwań wzrostu gospodarczego. Charakterystyczne jest jednak, że według nowych prognoz agencji w 2017 r. sytuacja fiskalna ulegnie pogorszeniu z powodu opóźnień we wdrażaniu podatku od sprzedaży detalicznej, braku jednorazowych wpływów podatkowych, a także obniżeniu wieku emerytalnego. Dlatego też prognoza przyszłorocznego deficytu sektora finansów publicznych została podniesiona z 2,9% do 3,1% PKB.

## przegląd makroekonomiczny świata

- Zgodnie z drugim odczytem Biura Analiz Ekonomicznych, w III kwartale 2016 r. **amerykański PKB** wzrósł w ujęciu annualizowanym o 3,2%. Był to najlepszy odczyt od II kwartału 2014 r. Głównym czynnikiem wspierającym wzrost gospodarczy okazała się konsumpcja, której wpływ na wzrost PKB wyniósł w III kwartale 2016 r. 1,9 p.p. Pozytywny wpływ wywarł też eksport netto (+0,9 p.p.). Ograniczająco na wzrost PKB wpłynęły inwestycje (-0,2 p.p.). W kolejnych kwartałach można oczekiwać przyspieszenia wzrostu gospodarczego, głównie wskutek rosnącej konsumpcji.
- Oceny koniunktury formułowane przez przedsiębiorstwa ponownie uległy poprawie. W listopadzie **indeks menedżerów logistyki ISM** dla sektora przemysłowego wzrósł do 53,2 pkt. z 51,5 pkt. w październiku. Zwiększyły się subindeksy liczby nowych zamówień, produkcji, czasu dostaw i opóźnień w realizacji zamówień, co potwierdza poprawę koniunktury w sektorze. Poprawę warunków odnotowano w jedenastu spośród badanych osiemnastu branż. Przedsiębiorcy wskazali na stabilną koniunkturę, rosnącą liczbę zamówień i silny popyt. Dobrą sytuację potwierdzają dane o zamówieniach w przemyśle, które w październiku zwiększyły się o 2,7% m/m, po wzroście o 0,6% m/m przed miesiącem.
- W listopadzie **liczba miejsc pracy w sektorach pozarolniczych** w Stanach Zjednoczonych wzrosła o 178 tys. Stopa bezrobocia wyniosła 4,6% wobec 4,9% w październiku i była najniższa od sierpnia 2007 r. Przeciętnie wynagrodzenie zwiększyło się o 2,5% r/r, jednak spadło o 0,1% m/m. Departament Pracy podał również, że odsetek ludności w wieku produkcyjnym pracującej zawodowo drugi miesiąc z rzędu spadł o 10 p.b. i wyniósł 62,7%.

- Podczas listopadowego posiedzenia Federalnego Komitetu Otwartego Rynku zdecydowano o pozostawieniu stopy funduszy federalnych bez zmian, w przedziale 0,25–0,50%. Z zapisków z listopadowego posiedzenia Federalnego Komitetu Otwartego Rynku wynikało, że zdaniem większości jego członków podwyżka stopy funduszy

Indeks PMI dla przemysłu



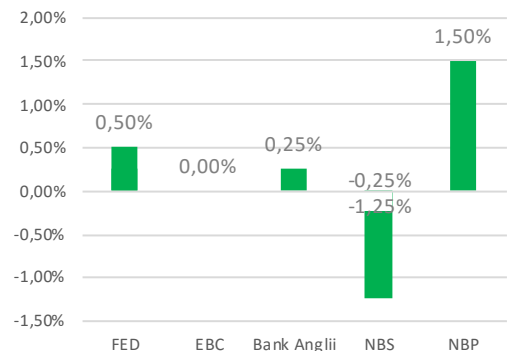
federalnych powinna nastąpić wkrótce, o ile dane z gospodarki nadal będą wskazywać na dalszą poprawę. W toku dyskusji część członków Komitetu wyraziła obawę, że utrzymywanie niskich stóp procentowych przez dłuższy czas stwarza ryzyko nasilenia poszukiwania wyższych stóp zwrotu przez inwestorów, co może prowadzić do niedoszacowania ryzyka i niewłaściwej alokacji kapitału. Niektórzy członkowie Komitetu stwierdzili, że dla zachowania wiarygodności amerykańskiego banku centralnego należy podwyższyć stopę funduszy federalnych na grudniowym posiedzeniu.

- **Koniunktura w strefie euro** pozostaje stabilna. Według ostatecznego odczytu Eurostatu, **tempo wzrostu PKB** w III kwartale 2016 r. wyniosło 1,7% r/r i 0,3% k/k. Odczyt ten był taki sam jak w II kwartale bieżącego roku (po korekcie).
- **Indeks menedżerów logistyki PMI dla sektora przemysłowego strefy euro** w listopadzie poprawił się kolejny raz, rosnąc z 53,5 pkt. w poprzednim miesiącu do 53,7 pkt. i osiągając najwyższy poziom od trzydziestu czterech miesięcy. W porównaniu z październikiem przyspieszył wzrost produkcji i liczby nowych zamówień krajowych i eksportowych, ponownie nasiliła się presja inflacyjna. Bardzo silnie wzrósł też subindeks zatrudnienia, wskazując na poprawę sytuacji na rynku pracy. Warunki prowadzenia działalności w sektorze przemysłowym poprawiły się najbardziej w Holandii, Austrii, Hiszpanii i Niemczech, choć w tym ostatnim kraju indeks PMI obniżył się w porównaniu z październikiem. Indeks przekroczył poziom 50 pkt. także w sektorze przemysłowym Irlandii, Francji i Włoch. Jedynie w Grecji indeks ten ukształtował się na poziomie niższym niż 50 pkt. i spadł w porównaniu z poprzednim miesiącem (48,3 pkt.). Łączny indeks PMI dla sektora przemysłowego i usługowego strefy euro w listopadzie osiągnął najwyższy poziom od jedenastu miesięcy i wyniósł 53,9 pkt.
- Po kilku miesiącach stabilizacji, w październiku **sytuacja na rynku pracy w strefie euro** jeszcze się poprawiła. Stopa bezrobocia po uwzględnieniu czynników sezonowych spadła do 9,8%. Bezrobocie mierzone według metodyki BAEL pozostało najwyższe w Grecji (23,4% – dane za sierpień) i Hiszpanii (19,2%), a najniższe w Czechach (3,8%) i Niemczech (4,1%).
- **Sprzedaż detaliczna w strefie euro** w październiku zwiększyła się o 1,1% m/m i o 2,4% r/r (wobec spadku o 0,4% m/m i wzrostu o 1,0% r/r we wrześniu). Za wzrostem wartości sprzedaży w skali roku stały drożęca żywność, napoje i tytoń (+2,1%) oraz produkty inne niż żywność (+3,3%). Szacunek inflacji mierzonej wskaźnikiem HICP ponownie wzrósł z 0,5% r/r w październiku do 0,6% r/r w listopadzie. Inflacja po wyeliminowaniu cen energii i żywności nieprzetworzonej wyniosła 0,8% r/r, ceny energii obniżyły się o 1,1% r/r, natomiast żywność zdrożała o 0,7% r/r.
- Na grudniowym posiedzeniu Rada Prezesów EBC pozostawiła stopy procentowe

na niezmiennym poziomie. Stopa referencyjna wynosi 0%, stopa kredytu jednodniowego 0,25%, a stopa depozytu jednodniowego -0,4%. W komunikacie wydanym po posiedzeniu poinformowano, że program ilościowego łagodzenia polityki pieniężnej zostanie wydłużony z marca do grudnia 2017 r. Do końca marca przyszłego roku EBC będzie prowadził skup aktywów za 80 mld euro miesięcznie, a od kwietnia suma ta zostanie obniżona do 60 mld euro. Jednocześnie zapowiedziano, że program będzie kontynuowany tak długo, jak będzie to potrzebne, zwłaszcza gdy inflacja nie osiągnie zakładanego celu i ukształtuje się poniżej 2%.

- Na konferencji prasowej, która odbyła się po posiedzeniu, M. Draghi zapowiedział, że w odróżnieniu od dotychczas realizowanego skupu aktywów finansowych EBC będzie odtań mógł w razie konieczności kupować także obligacje jednoroczne i papiery o rentownościach niższych od stopy depozytowej EBC. Prezes EBC przedstawił też nowe prognozy dla strefy euro. Zgodnie z nimi, w 2016 r. i w 2017 r. wzrost PKB wyniesie 1,7%, a w 2018 r. i w 2019 r. 1,6%. Natomiast inflacja mierzona indeksem HICP w 2016 r. wyniesie 0,2%, w 2017 r. – 1,3%, w 2018 r. – 1,5%, a w 2019 r. – 1,7%.

Podstawowe stopy procentowe



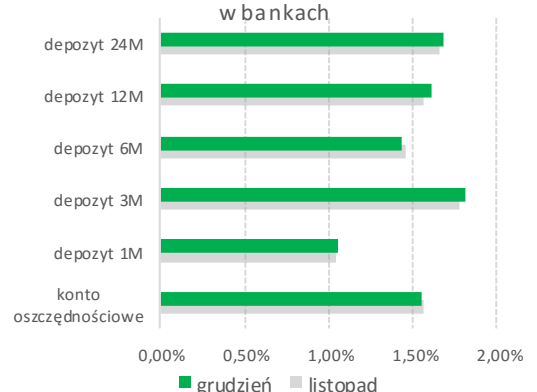
Źródło: banki centralne

## rynek depozytowy w Polsce

Według danych NBP zobowiązania banków wobec gospodarstw domowych na koniec października 2016 roku wzrosły o 3.972 mln zł (0,57%) w porównaniu z poprzednim miesiącem kształtując się na poziomie 691.801 mln zł. Stan depozytów terminowych złożonych w bankach zmniejszył się w październiku o 444 mln zł w stosunku do września, natomiast stan na rachunkach wzrósł o 4.416 mln zł w porównaniu z ubiegłym miesiącem.

Na rynku depozytowym na przestrzeni ostatniego miesiąca obserwowano niewielkie zmiany oprocentowania, pojawiło się te z kilka nowych ofert promocyjnych. I tak z początkiem grudnia oprocentowanie depozytów 1-miesięcznych ukształtowało się na poziomie 1,06% (wzrost o 0,02 p.p. m/m), a 3-miesięcznych na poziomie 1,82% (wzrost o 0,04 p.p. m/m). W przypadku lokat półrocznych i rocznych ich średnie oprocentowanie wyniosło kolejno 1,44% (spadek o 0,02 p.p. m/m) i 1,61% (wzrost o 0,05 p.p. m/m). Średnie oprocentowanie lokat dwuletnich równe było z kolei 1,69% (wzrost o 0,03 p.p. m/m), natomiast oprocentowanie rachunków oszczędnościowych ukształtowało się na poziomie 1,55% (spadek o 0,02 p.p. m/m).

Średnie oprocentowanie depozytów w bankach



Źródło: strony internetowe banków

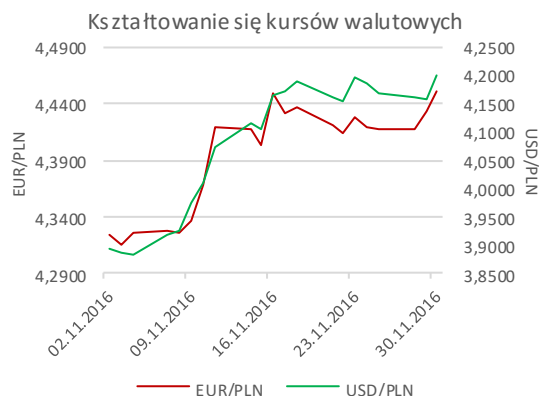
## rynek walutowy

W październiku w skali miesiąca złoty osłabił się o 3,37% w stosunku do euro i o 7,15% w stosunku do dolara amerykańskiego. Kurs euro osłabił się w stosunku do dolara amerykańskiego o 3,59%.

Wygrana Donalda Trumpa popchnęła najpierw kurs EURUSD do poziomu 1,13, ale w krótkim czasie powrócił do 1,10 by na koniec miesiąca utrzymać się na poziomie 1,0585.

Oczekuje się, że na posiedzeniu 8 grudnia Europejski Bank Centralny wydłuży program QE w niezmienionej formie, tj. z kwotą 80 mld EUR miesięcznie przeznaczonych na zakupy aktywów. Z drugiej strony znacznie korzystniejsze odczyty z USA i wzmożone oczekiwania na podwyżki stóp procentowych Fed wywołują przepływ kapitału w kierunku dolara i jego umocnienia.

Na koniec listopada za euro płacono 4,4507 zł, a za dolara amerykańskiego 4,2016 zł.



## rynek międzybankowy

W listopadzie na rynku międzybankowym poziom kwotowań na dłuższych terminach nieznacznie się zmienił. Trzymiesięczny WIBID 30 listopada kształtował się na poziomie 1,53%, a WIBOR 1,73%. 31 października odpowiednio 1,52% i 1,72%. W dalszym ciągu prognozy pierwszej podwyżki stóp procentowych przez RPP przypadają dopiero na pierwszy kwartał 2018 roku.

## rynek długu

W listopadzie w stosunku do końca października krzywa przesunęła się w górę na całej długości od 10 do 50 punktów bazowych (szczególnie dla obligacji długoterminowych).

Potrzeby pożyczkowe 2016 r. zostały całkowicie sfinansowane. Obecnie trwa proces prefinansowania potrzeb pożyczkowych 2017 r – na przetargu MF sprzedało obligacje PS0422 oraz WZ1122, WZ0126 o łącznej wartości 4,5 mld PLN, przy zgłoszonym popycie ponad 7 mld PLN. Za okres analizowanych miesięcy zwiększyło się zaangażowanie banków komercyjnych na poziomie 56,8 mld PLN i jest wyższe o 11,4 mld PLN w stosunku do analogicznego okresu roku 2015. Z kolei zadłużenie wobec inwestorów zagranicznych zmniejszyło się o 10 mld PLN i łącznie wynosiło 198, 1 mld PLN. Na koniec listopada 2016 r. średnia zapadalność długu krajowego wzrosła do 4,44 (4,27 na koniec 2015 r.), a długu ogółem wzrosła do 5,34 (5,22 na koniec 2015 r.).

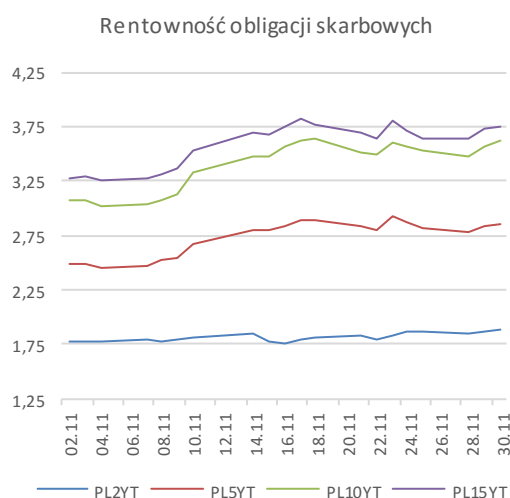
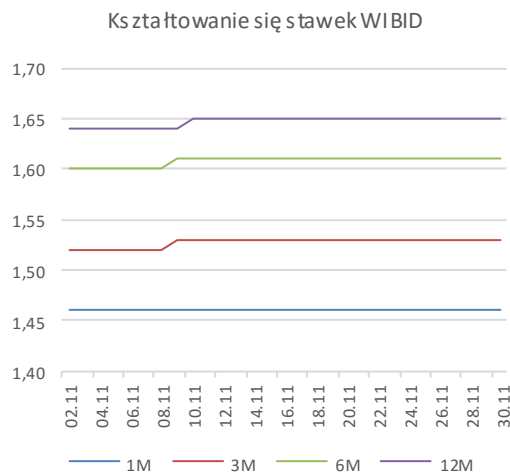
W listopadzie kluczowym wydarzeniem wpływającym na rynki były wybory prezydenckie w USA. Przed wyborami, w związku z niepewnością odnośnie ich wyniku, inwestorzy lokowali środki w bezpieczne aktywa takie jak złoto i obligacje. Wyniki wyborów odbiły się na rynku długu oraz sile waluty polskiej. Rentowność obligacji polskich wzrosła do poziomu 3,64% dla obligacji 10-letnich.

Na koniec listopada 2016 rentowność obligacji 2-letnich kształtowała się na poziomie 1,92% (październik 1,783%), obligacji 5-letnich 2,87% (październik 2,479%), obligacji 10-letnich 3,64% (październik 3,084%).

## rynek akcji

Główny indeks warszawskiej giełdy (WIG) w listopadzie spadł o 1,10% m/m, w stosunku do listopada ub.r. odnotowano wzrost o 1,47%. Na ostatniej sesji wartość indeksu WIG osiągnęła 48 618,64 pkt., miesięczne minimum wyniosło 46 910,91 pkt., maksimum wyniosło 48 824,83 pkt.

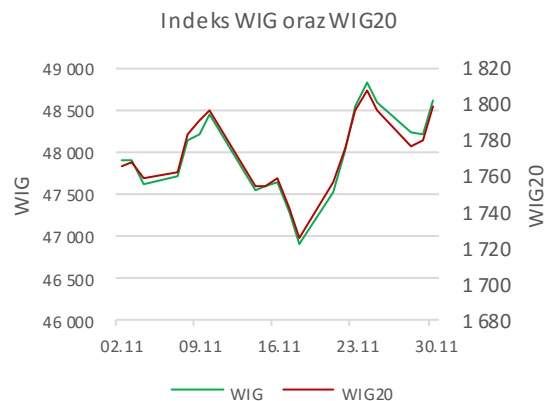
Wartość obrotów akcjami na rynku kasowym wyniosła 17,96 mld zł wobec 15,67 mld zł w miesiącu październiku b.r. i wobec 14,78 mld zł w listopadzie ub.r. Na rynku kontraktów terminowych obroty wyniosły 13,98 mld zł wobec 11,71 mld zł w miesiącu październiku b.r. i wobec 13,20 mld zł w listopadzie ub.r. W listopadzie całkowita



kapitalizacja 488 notowanych spółek wyniosła 1 008,95 mld zł (w październiku b.r. notowano 486 spółek o kapitalizacji: 1 019,64 mld zł, a w listopadzie ub.r. notowano 479 spółki o kapitalizacji: 1 143,10 mld zł).

Na koniec miesiąca średnia wartość podstawowych wskaźników giełdowych wyniosła: C/Z: 18,0 (we wrześniu b.r.: 18,3), C/WK: 0,82 (0,85), a stopa dywidendy: 3,6 (3,5).

Wygrana Trumpa w wyborach nie spowodowała załamania na rynkach, najważniejsze globalne indeksy zakończyły miesiąc spokojnie. Ostatni miesiąc 2016 roku oczekuje rajdu Świętego Mikołaja, który niestety w dwóch ostatnich latach ominął warszawski parkiet.



Źródło: Reuters

## wybrane wskaźniki makroekonomiczne

	XIP15	I16	II16	III16	IV16	V16	VI16	VII16	VIII16	IX16	X16	XI16
Dynamika Produktu Krajowego Brutto (%)	3,9 ** 4,6*	x	x	3,0	x	x	3,1	x	x	2,5	x	x
Inflacja miesięczna (%)	-0,2	-0,5	-0,1	0,1	0,3	0,1	0,2	-0,3	-0,2	0,0	0,5	0,1
Inflacja roczna (%)	-0,5	-0,9	-0,8	-0,9	-1,1	-0,9	-0,8	-0,9	-0,8	-0,5	-0,2	0,0
Wynik budżetu państwa (w mln zł)	-42.607	1.760	-3.099	-9.587	-11.125	-13.483	-18.684	14.388	-14.930	-20.616	-24 648,6	b.d.
Dług publiczny (w mln zł)	877.276	x	x	899.309	x	x	936.877	x	x	b.d.	x	x
Deficyt obrotów bieżących (w mln euro)	-846	679	-652	-217	492	389	113	-635	-1.007	-999	b.d.	b.d.
Produkcja sprzedana przemysłu (dynamika roczna w %)	106,7	101,4	106,7	100,7	106,0	103,2	106,0	96,6	107,5	103,2	98,7	b.d.
Średnie wynagrodzenie w sektorze przedsiębiorstw ogółem brutto	4.515	4.101	4.138	4.351	4.314	4.166	4.252	4.292	4.213	4.218	4.259	b.d.
Stopa bezrobocia wg GUS (%)	9,7	10,2	10,2	9,9	9,4	9,1	8,7	8,5	8,4	8,3	8,2	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	1,70	1,68	1,67	1,67	1,68	1,71	1,71	1,71	1,71	1,72	1,73
WIBOR 6M (%)	1,77	1,75	1,74	1,74	1,74	1,74	1,79	1,79	1,79	1,79	1,80	1,81
Średni kurs USD w NBP na ostatni dzień miesiąca	3,9011	4,0723	3,9935	3,7590	3,8738	3,9369	3,9803	3,9364	3,9082	3,8558	3,9488	4,1721
Średni kurs EUR w NBP na ostatni dzień miesiąca	4,2615	4,4405	4,3589	4,2684	4,4078	4,3820	4,4255	4,3684	4,3555	4,3120	4,3267	4,4384

\* 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.