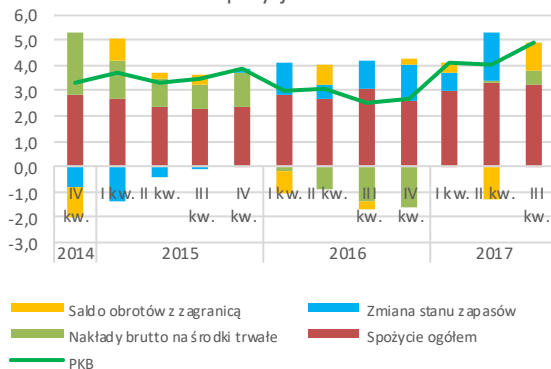
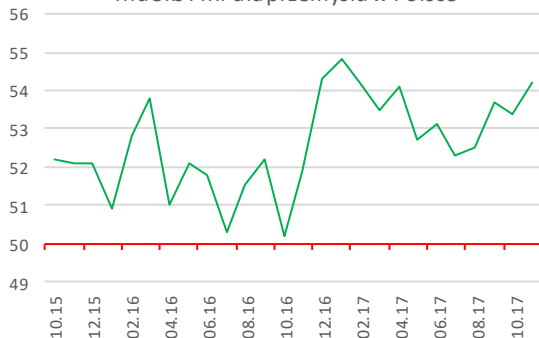


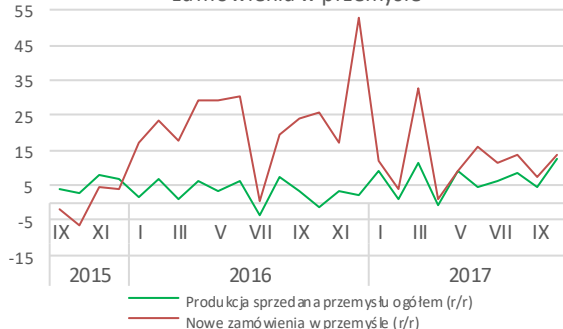
Dekompozycja wzrostu PKB



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 III kwartale 2017 r. PKB wyrównany sezonowo (w cenach stałych przy roku odniesienia 2010) wzrósł realnie o 1,2% w porównaniu z poprzednim kwartałem, i był wyższy niż przed rokiem o 5,2%. PKB niewyrównany sezonowo (w cenach stałych średniorocznych roku poprzedniego) wzrósł o 4,9% r/r. Wzrost popytu krajowego w ujęciu rocznym wyniósł 3,9% i był niższy od zaobserwowanego w II kwartale 2017 r. Wpłynął na to niższy niż w II kwartale wzrost akumulacji brutto, który wyniósł 3,3% oraz zbliżony do notowanego w II kwartale wzrost spożycia ogółem, który wyniósł 4,1%. Spożycie w sektorze gospodarstw domowych wzrosło o 4,8% r/r. Na dodatnie tempo wzrostu akumulacji brutto w III kwartale wpłynął wzrost nakładów brutto na środki trwałe o 3,3% r/r i przyrost rzeczowych środków obrotowych. W efekcie wpływ popytu krajowego na tempo wzrostu gospodarczego wyniósł 3,8 p.p. W III kwartale br. zanotowano też pozytywny wpływ eksportu netto na tempo wzrostu gospodarczego, który wyniósł 1,1 p.p. wobec -1,3 p.p. w II kwartale 2017 r.

• Z danych GUS wynika, że głównym motorem wzrostu gospodarczego w Polsce jest konsumpcja prywatna. Niepokoi jednak słaba aktywność inwestycyjna przedsiębiorstw. W rezultacie w III kwartale 2017 r. stopa inwestycji, czyli relacja nakładów brutto na środki trwałe do PKB w cenach bieżących, wyniosła zaledwie 17,0% wobec 17,4% przed rokiem.

• W III kwartale 2017 r. **inwestycje** jednostek samorządu terytorialnego wzrosły w ujęciu nominalnym o 44,5% r/r, m.in. wskutek niskiej bazy odniesienia z zeszłego roku, ale i ożywienia aktywności inwestycyjnej. Wciąż nie widać jednak nasilenia tej aktywności w przedsiębiorstwach. W jednostkach zatrudniających 50 i więcej osób w III kwartale 2017 r. nakłady na maszyny i urządzenia spadły o 5,6% r/r wobec spadku o 1,6% r/r w II kwartale. O niespełna 2,0% r/r zmalały też inwestycje budowlane, i to mimo niskiej bazy odniesienia z zeszłego roku. Przedsiębiorstwa wstrzymują realizację projektów inwestycyjnych z uwagi na niepewność odnośnie prawnych aspektów prowadzenia działalności, a także na trudności z pozyskaniem pracowników.

• Koniunktura w polskim przemyśle jest pozytywna. W listopadzie **indeks PMI** wzrósł z 53,4 pkt. do 54,2 pkt. Był to najwyższy odczyt od 9 miesięcy, świadczący o poprawie warunków gospodarczych w polskim sektorze przemysłowym. Listopadowy wzrost indeksu PMI odzwierciedlił przyspieszoną ekspansję produkcji, wydłużony czas dostaw oraz zwiększone zapasy pozycji zakupionych. Wzrost liczby nowych zamówień był słabszy niż we wrześniu i październiku, lecz mimo to był szybszy niż w każdym innym miesiącu od lipca 2015 r. Polscy producenci zwiększyli aktywność zakupową, gromadząc więcej zapasów surowców i materiałów produkcyjnych. Po raz pierwszy od 4 miesięcy udało im się również zredukować zaległości w realizacji zleceń. Silny popyt na środki produkcji doprowadził do najbardziej znaczącego wydłużenia się czasu dostaw od niemal 7 lat. W związku z niewystarczającą podażą na rynku surowców presje na podwyżki cen wzmocniły się, a tempo inflacji było najszybsze od marca br. Jednocześnie ceny uzyskiwane za wyroby gotowe wzrosły, choć w najwolniejszym tempie od 3 miesięcy.

• Według GUS po wyeliminowaniu wpływu czynników o charakterze sezonowym, **produkcja sprzedana przemysłu** w cenach stałych (w przedsiębiorstwach o liczbie pracujących powyżej 9 osób) w październiku zwiększyła się o 9,7% r/r i o 1,7% m/m. W stosunku do października 2016 r. wzrost produkcji sprzedanej odnotowano w 32 (spośród 34) działach przemysłu.

• **Produkcja budowlano-montażowa**, po wyeliminowaniu wpływu czynników o charakterze sezonowym, zwiększyła się w październiku o 19,1% r/r i spadła o 1,0% m/m. W stosunku do października 2016 r. wzrost produkcji odnotowano we wszystkich działach budownictwa, przy czym w przedsiębiorstwach spe-

czalających się w budowie obiektów inżynierii lądowej i wodnej – o 24,6%. Potwierdza to zwiększoną absorpcję środków unijnych.

- Zgodnie z szacunkami GUS w październiku odnotowano wzrost **sprzedaży detalicznej** w cenach stałych o 7,1% r/r (wobec wzrostu o 7,5% r/r przed miesiącem). W porównaniu z wrześniem nastąpił wzrost sprzedaży detalicznej o 2,5%. W okresie od stycznia do października sprzedaż detaliczna wzrosła o 7,2% r/r.
- Z miesięcznych danych NBP wynika, że we wrześniu **saldo wymiany towarowej** wyniosło 3,26 mld zł wobec 1,18 mld zł w sierpniu (po korekcie) i 291 mln zł we wrześniu 2016 r. W ujęciu miesięcznym eksport wzrósł o 10,0%, a import o 7,0%. W skali roku eksport towarów zwiększył się o 8,8%, wynosząc 73,48 mld zł. Tempo wzrostu importu wyniosło 4,4%, a wolumen importu towarów wyniósł 70,22 mld zł. Największy wzrost eksportu zanotowano w kategoriach: żywność, samochody ciężarowe i produkty przemysłu chemicznego (głównie leki). Kategorią towarów, w której odnotowano największy wzrost importu, były paliwa i surowce.
- Ministerstwo Rodziny, Pracy i Polityki Społecznej poinformowało, że w październiku 2017 r. **stopa bezrobocia rejestrowanego** wyniosła 6,6%, a więc o 1,6 p.p. mniej niż przed rokiem i o 0,2 p.p. mniej niż we wrześniu. Liczba bezrobotnych na koniec października 2017 r. wyniosła 1,07 mln i w porównaniu do końca września spadła o 46 tys.

osób (o 4,1%), w ujęciu rocznym zmniejszając się o 236,9 tys. osób (o 18,1%). Znaczny spadek bezrobocia w październiku można wiązać z wejściem w życie przepisów obniżających wiek emerytalny.

- Organizacja Współpracy Gospodarczej i Rozwoju **podwyższyła prognozę wzrostu gospodarczego** w Polsce w 2017 r. do 4,3% z 3,6% szacowanych wcześniej, a w 2018 r. – do 3,5% z 3,1%. Analitycy organizacji zaznaczyli, że głównym filarem wzrostu jest popyt wewnętrzny, który wspierają transfery socjalne, zacieśnienie na rynku pracy oraz odbicie w inwestycjach, wynikające z szybszego wydatkowania funduszy unijnych. Natomiast agencja Fitch podniosła swoje prognozy wzrostu PKB w Polsce w 2017 r. do 4,4% z prognozowanych wcześniej 4%. Prognozy na 2018 r. podwyższono do 3,6% z 3,2%. Według analityków Fitch spowolnienie wzrostu gospodarczego w 2018 r. wynikać będzie z oddziaływania efektu bazy, związanego z wysokim poziomem inwestycji i konsumpcji w 2017 r. oraz gorszych warunków finansowych, powiązanych z oczekiwanym rozpoczęciem zacieśniania polityki pieniężnej. Ryzykiem pozytywnym dla prognoz jest wyższa od oczekiwań konsumpcja wewnętrzna, a ryzykiem negatywnym – ograniczenie mocy wytwórczych w związku z niedoborem pracowników.
- **Ceny towarów i usług konsumpcyjnych** w listopadzie 2017 r. wzrosły o 2,5% r/r i o 0,5% m/m. W ujęciu rocznym największy wpływ na wzrost cen towarów i usług konsumpcyjnych miały wyższe ceny żywności

(o 6,5%), w zakresie mieszkania (o 2,2%) oraz transportu (o 2,3%), które podwyższył indeks odpowiednio o 1,43, 0,57 i 0,20 p.p. Niższe ceny odzieży i obuwi (o 4,6%) obniżyły ten wskaźnik o 0,26 p.p. Charakterystyczne jest jednak to, że powoli rośnie również inflacja bazowa, obliczana po wyeliminowaniu tych cen. W listopadzie wyniosła ona 0,9% r/r wobec 0,8% r/r w październiku. Rosną też ceny producentów. Ceny w produkcji przemysłowej wzrosły w październiku o 2,4% r/r i 0,2% m/m.

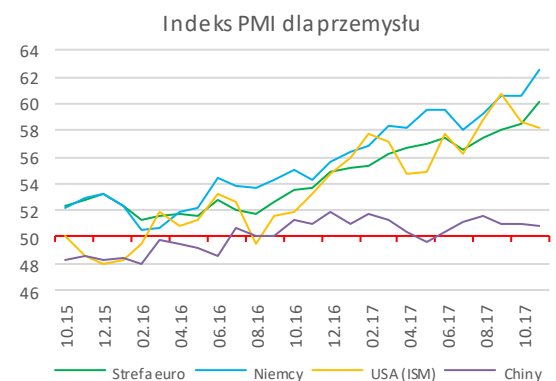
- Na grudniowym posiedzeniu **Rady Polityki Pieniężnej** zdecydowano o pozostawieniu podstawowych stóp procentowych bez zmian. RPP podtrzymała ocenę, że obecny poziom stóp procentowych sprzyja utrzymaniu polskiej gospodarki na ścieżce zrównoważonego wzrostu oraz pozwala zachować równowagę makroekonomiczną. Podczas konferencji prasowej po posiedzeniu prezes NBP A. Głapiński potwierdził, że nadal spodziewa się i oczekuje, że do końca 2018 r. stopy procentowe NBP pozostaną na dotychczasowym poziomie, jeśli rzeczywistość będzie bliska projekcji. Podkreślił, że nie dzieje się obecnie nic, co by mogło poddać w wątpliwość ten scenariusz, ponieważ nie nasila się presja płacowa, nie ma napięć na rynku pracy, inwestycje rosną w tempie zadowalającym, a inflacja znajduje się w celu NBP. Ponadto również w otoczeniu Polski nie przewiduje się szybszego wzrostu inflacji. A. Głapiński zaznaczył, że umocnienie polskiej waluty wobec euro samo w sobie stanowi zacieśnienie polityki pieniężnej.

## przegląd makroekonomiczny świata

- Zgodnie z drugim oszacowaniem Biura Analiz Ekonomicznych w III kwartale 2017 r. annualizowany **wzrost PKB w Stanach Zjednoczonych** wyniósł 3,3% wobec 3,1% w II kwartale. Był to najwyższy odczyt od 3 lat. Na tak wysoki odczyt tempa wzrostu gospodarczego duży wpływ wywarło jednak zwiększenie zapasów. Wyraźnie spowolniło natomiast tempo wzrostu konsumpcji, które wyniosło 2,3% wobec 3,3% w II kwartale.
- W listopadzie, tak jak w poprzednich miesiącach, pozytywne oceny koniunktury w amerykańskim sektorze przemysłowym zostały utrzymane. Indeks menedżerów logistyki **ISM dla sektora przemysłowego** spadł z październikowego poziomu 58,7 pkt. do 58,2 pkt. W porównaniu z poprzednim miesiącem przyspieszyło tempo wzrostu produkcji i liczby nowych zamówień. Przedsiębiorcy z 14 spośród 18 badanych branż poinformowali o poprawie warunków prowadzenia działalności, podkreślając wzrost popytu i sprzedaży wytwarzanych przez siebie wyrobów.
- Na rekordowo wysokim poziomie znajdują się wskaźniki mierzące oczekiwania gospodarstw domowych w Stanach Zjednoczonych. Indeks Conference Board w listopadzie osiągnął 129,5 pkt., co było najwyższym odczytem od listopada 2000 r. W ciągu 50 lat badań indeks Conference Board kształtował się na wyższym poziomie jedynie w drugiej połowie lat 60. i 90. XX wieku. Potwierdza to dobre nastroje konsumentów w warunkach dobrej koniunktury i sytuacji na rynku pracy.
- **Zamówienia na dobra trwałe** w Stanach Zjednoczonych w październiku spadły o 0,8% m/m wobec wzrostu o 2,2% m/m we wrześniu i był to pierwszy spadek od czerwca tego roku. Wrześniowa baza odniesienia była jednak zawyżona przez zamówienia na środki transportu, złożone wskutek odbudowy parku samochodowego

po zniszczeniach wywołanych przez huragany. Zamówienia po wyeliminowaniu środków transportu zwiększyły się o 0,9% m/m, a zamówienia w przemyśle spadły o 0,1% m/m.

- W listopadzie **liczba miejsc pracy w sektorach pozarolniczych** w Stanach Zjednoczonych wzrosła o 228 tys. po wzroście o 244 tys. w październiku. Stopa bezrobocia pozostała na poziomie 4,1%, najniższym od 16 lat.

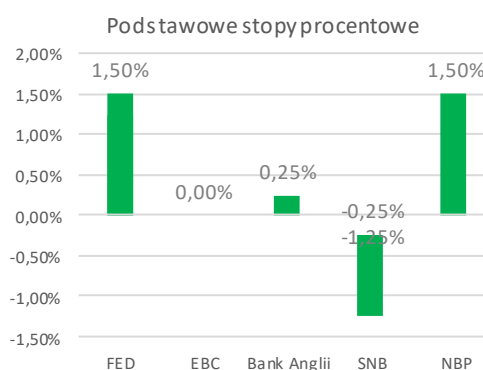


Źródło: IHS Markit

- Presja inflacyjna w Stanach Zjednoczonych jest słaba, **cenę konsumpcyjną** w październiku wzrosły o 1,6% r/r wobec 1,7% we wrześniu. W ujęciu miesięcznym inflacja wyniosła 0,1%. Bazowa inflacja wyniosła 1,4% r/r i 0,2% m/m.
- Na grudniowym posiedzeniu **Federalny Komitet Otwartego Rynku** zdecydował o podniesieniu stopy funduszy federalnych o 25 p.b., do przedziału 1,25–1,5%. Z prognoz członków Komitetu wynika, że większość z nich oczekuje 3 podwyżek stopy funduszy federalnych o 25 p.b. w 2018 r., dzięki czemu na koniec przyszłego roku przedział dla tej stopy miałby wynieść 2,0–2,25%. Na konferencji prasowej po posiedzeniu J. Yellen stwierdziła, że zmiany w polityce podatkowej wzmocnią wzrost gospodarczy w Stanach Zjednoczonych, jednak efekty tych zmian są niepewne. Zaznaczyła, że niskie bieżące odczyty inflacji spowodowane są przez działanie czynników o charakterze przejściowym. Jednocześnie rynek pracy znajduje się w pobliżu stanu pełnego zatrudnienia i pozostanie mocny także w kolejnych latach, a dane o płacach wskazują na umiarkowaną presję płacową, która jednak będzie się nasilać. W tej sytuacji stopniowe podwyżki stopy funduszy federalnych w kolejnych latach są uzasadnione.
- Koniunktura w strefie euro jest dobra i stabilna. W listopadzie **indeks PMI dla sektora przemysłowego** krajów tej strefy wyniósł 60,1 pkt. wobec 58,5 pkt. w październiku, osiągając zarazem najwyższy poziom od kwietnia 2000 r. Był to zarazem drugi pod względem wysokości poziom tego indeksu w całej historii badania. Wzrost produkcji okazał się najsilniejszy od ponad 6 lat, a tempo tworzenia nowych miejsc pracy osiągnęło skalę nienotowaną od 17 lat. Liczba nowych zamówień wzrosła najsilniej od kwietnia 2000 r. Spowodowało to nawarstwianie się zaległości produkcyjnych, w najszybszym tempie od maja 2011 r. W takich warunkach szybko wzrosły koszty produkcji i ceny wyrobów gotowych, a tempo tego wzrostu było najsilniejsze od połowy 2011 r.
- Wyrównana sezonowo i kalendarzowo **produkcja przemysłowa w strefie euro** we wrześniu 2017 r. spadła o 0,6% m/m po wzroście o 1,4% m/m w sierpniu. W ujęciu miesięcznym silnie spadła produkcja w zakresie dóbr kapitałowych (o 1,6%). W ujęciu rocznym produkcja przemysłowa wyrównana kalendarzowo zwiększyła się o 3,3% po wzroście o 3,9% w sierpniu. Główną tego przyczyną był wzrost produkcji dóbr trwałych (o 6,9%), kapitałowych (o 4,5%) i półproduktów (o 4,6%).
- **Sprzedaż detaliczna w strefie euro** w październiku spadła o 1,1% m/m po wzroście o 0,8% m/m we wrześniu. Szczególnie silnie spadła wartość sprzedaży dwóch głównych komponentów, czyli żywności, alkoholu i wyrobów tytoniowych (o 1,3% m/m) oraz pozostałych dóbr (o 1,1% m/m). W ujęciu rocznym sprzedaż zwiększyła się o 0,4% po wzroście o 4,0% we wrześniu (po korekcie). Wpłynęła na to przede wszystkim obniżona sprzedaż odzieży i obuwi (o 4,0% r/r).
- **Inflacja** mierzona indeksem HICP w strefie euro wzrosła w listopadzie o 10 p.b. do 1,5% r/r. Inflacja po wyeliminowaniu cen energii i żywności oraz alkoholu

i produktów tytoniowych pozostała bez zmian w porównaniu z październikiem i wyniosła 0,9% r/r. Znacznie przyspieszył wzrost cen energii, który wyniósł 4,7% r/r wobec 3% r/r w październiku. Żywność, alkohol i produkty tytoniowe zdrożały za to o 2,2% r/r wobec 2,3% r/r w październiku. Spowolnił natomiast wzrost cen producentów. Zmiana cen wyrobów gotowych w przemyśle wyniosła w październiku 2,5% r/r wobec 2,8% r/r we wrześniu. W skali miesiąca ceny wzrosły o 0,4%.

- W październiku 2017 r. **stopa bezrobocia** po uwzględnieniu czynników sezonowych w strefie euro spadła w porównaniu do września o 10 p.b. i wyniosła 8,8% wobec 9,8% obserwowanych przed rokiem. Bezrobocie pozostało najniższe w Czechach (2,7%), na Maltcie (3,5%) i w Niemczech (3,6%).
- W wystąpieniu przed komisją Parlamentu Europejskiego M. Draghi wyraził pogląd o pozytywnym wpływie polityki EBC na gospodarkę strefy euro. Uznał, że wzrost gospodarczy w całej strefie euro jest solidny, ale dynamika inflacji wciąż nie jest przekonująca. Dlatego też konieczne jest utrzymywanie akomodacyjnej polityki pieniężnej, zwłaszcza że presja inflacyjna jest wciąż ograniczona przez sytuację na rynku pracy. Podtrzymał przy tym deklarację o gotowości do wydłużenia programu ilościowego łagodzenia polityki pieniężnej, o ile będzie tego wymagać sytuacja makroekonomiczna.



Źródło: banki centralne

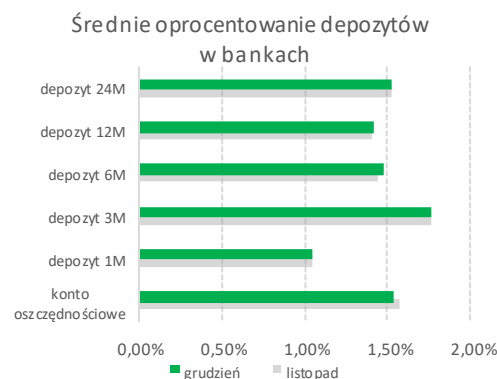
## rynek depozytowy w Polsce

Według danych NBP zobowiązania banków wobec gospodarstw domowych na koniec października 2017 r. zwiększyły się o 3.326,28 mln zł (0,46%) w porównaniu z wrześniem osiągając poziom 728.118,28 mln zł. Stan depozytów terminowych złożonych w bankach zmniejszył się o 377,05 mln zł a stan na rachunkach wzrósł o 2.916,45 mln zł w porównaniu z ubiegłym miesiącem.

Z raportu BGŻ Optima „Polak Oszczędny 2017” wynika, że stopa oszczędności w 2016 r. w naszym kraju zwiększyła się znacząco i wyniosła 3,6%. Niestety na tle średniej dla UE (11,0%) wciąż wypadamy niekorzystnie. Raport wskazuje na nieefektywne pomnażanie środków i upatruje się powodów w silnej awersji do ryzyka. Mimo potwierdzeń połowy oszczędzających odnośnie tego, że dziś można zarobić jedynie na inwestycjach, i tak dla 87,0% ważniejsze od wysokiego zysku jest bezpieczne pomnażanie oszczędności.

Na rynku depozytowym wraz z początkiem grudnia zaobserwowano nieznaczne zmiany oprocentowania. Oprocentowanie depozytów 1-miesięcznych było równe 1,05% (bez zmian m/m), a 3-miesięcznych 1,76% (bez zmian m/m). W przypadku lokat półrocznych i rocznych ich średnie oprocentowanie wyniosło 1,48% (wzrost o 0,04 p.p. m/m) i 1,42% (wzrost o 0,02 p.p. m/m). Średnie oprocentowanie lokat dwuletnich

osiągnęło poziom 1,53% (bez zmian m/m), natomiast oprocentowanie rachunków oszczędnościowych ukształtowało się na poziomie 1,54% (spadek o 0,03 p.p. m/m).



Źródło: strony internetowe banków

## rynek walutowy

W listopadzie w skali miesiąca złoty umocnił się o 0,82% w stosunku do euro i o 3,01% w stosunku do dolara amerykańskiego. Kurs euro umocnił się w stosunku do dolara amerykańskiego o 2,22%.

Jak czytamy w protokole Fed: „W związku z oczekiwaniami, iż stopniowa redukcja akomodacji monetarnej byłaby właściwa, wielu uczestników uznało, że kolejna podwyżka stopy fed funds najprawdopodobniej byłaby zasadna w krótkim terminie, jeżeli napływające informacje zasadniczo nie zmieniłyby średnioterminowych perspektyw”. Większość analityków rynkowych była niemal pewna, że stopy procentowe w USA w grudniu wzrosną. USD/PLN od lipca porusza się w szerokiej konsolidacji od 3,51-3,69. Ostatnie dni listopada to wahania w dolnych granicach tego obszaru.

Zgodnie z oczekiwaniami agencja ratingowa Fitch ogłosiła, że utrzymuje dotychczasową ocenę wiarygodności kredytowej naszego kraju. Dla długoterminowych zobowiązań w walucie krajowej i zagranicznej to A minus. Zachowano także perspektywę stabilną, co oznacza, że w najbliższym czasie agencja nie przewiduje ani podwyżki, ani obniżki oceny. Na rynku krajowym utrzymywał się dobry sentyment do złotego, co stanowi pokłosie lepszych danych makroekonomicznych z Polski.

Na koniec listopada na rynku walutowym za euro placono 4,2030 zł, a za dolara amerykańskiego 3,5303 zł.

## rynek międzybankowy

W listopadzie na rynku międzybankowym obserwowano brak zmienności kwotowań, zwłaszcza na dłuższych terminach. Rynek międzybankowy pozostaje nadal stabilny. Trzymiesięczny WIBID na koniec listopada podobnie jak w poprzednich miesiącach kształtował się na poziomie 1,53%, a WIBOR 1,73%. Według prognozy analityków stopy procentowe pozostaną bez zmian do czasu podwyżki w IV kwartale 2018 roku.

## rynek długu

W listopadzie w stosunku do końca października kształt krajowej krzywej zmienił się w niewielkim stopniu. Największą zmianę obserwowaliśmy na długim końcu krzywej, gdzie rentowności obligacji dziesięcioletnich spadły o 9 p.b.

Na polskim rynku długu kolejny raz dała o sobie znać bardzo dobra bieżąca sytuacja budżetowa. Na aukcji sprzedaży z 23 listopada Ministerstwo Finansów zdecydowało się sprzedać obligacje za 4 mld zł, czyli na minimalnym poziomie z ogłoszonych na początku miesiąca widełek 4-8 mld zł. Popyt przekroczył podaż ponad trzykrotnie, a inwestorzy złożyli w ramach tej aukcji zapisy na łącznie 13,798 mld zł. Największym zainteresowaniem (popyt 3,735 mld) cieszyły się długie obligacje zmienno-kuponowe WZ0528, które zostały pierwszy raz zaoferowane inwestorom przez MF na przetargu zamiany 9 listopada.

Na koniec listopada potrzeby pożyczkowe sfinansowane zostały w 82% (wg ustawy budżetowej) i 96% (wg przewidywanego wykonania). Poziom krajowego długu rynkowego wyniósł 607,6 mld zł, a jego średni termin zapadalności kontynuuje powolny trend wzrostowy i na koniec minionego miesiąca wyniósł 4,51 lat.

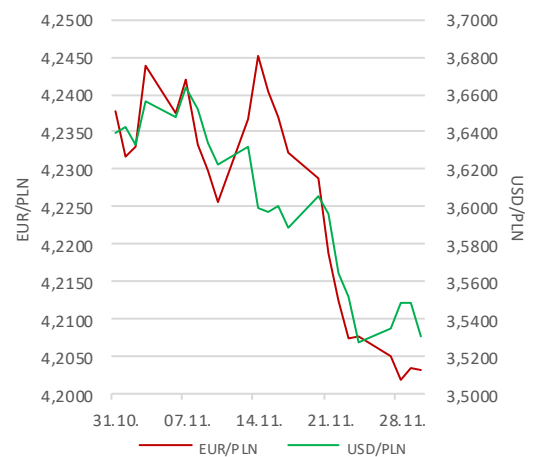
Na świecie coraz częstszym tematem rozmów inwestorów na rynku długu jest spłaszczanie się krzywej dochodowości obligacji amerykańskich. Popularny spread 5-30 w listopadzie osiągnął nowe kilkuletnie minimum, schodząc do 69 punktów ze 110 punktów odnotowanych na początku 2017 r. Równie wyraźnie zawęża się też różnica między 2 a 10 letnimi obligacjami. Główna obawa rynku to kontynuacja tego trendu i doprowadzenie do odwrócenia krzywej rentowności, co w przeszłości oznaczało zbliżającą się recesję największej światowej gospodarki.

Na koniec listopada rentowność polskich obligacji 2-letnich kształtowała się na poziomie 1,57% (październik 1,57%), obligacji 5-letnich 2,67% (październik 2,64%), a obligacji 10-letnich 3,33% (październik 3,42%).

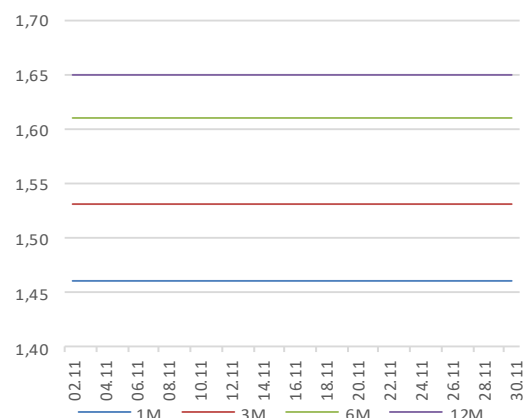
## rynek akcji

Główny indeks warszawskiej giełdy (WIG) w listopadzie spadł o 3,7% m/m, w stosunku do listopada ub.r. odnotowano wzrost o 28,4%. Na ostatniej sesji wartość indeksu WIG osiągnęła 62 440,31 pkt., miesięczne minimum wyniosło 62 299,29 pkt., maksimum wyniosło 65 134,28 pkt.

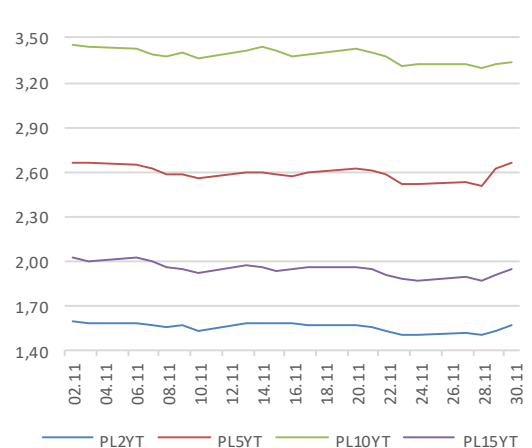
Kształtowanie się kursów walutowych



Kształtowanie się stawek WIBID



Rentowność obligacji skarbowych

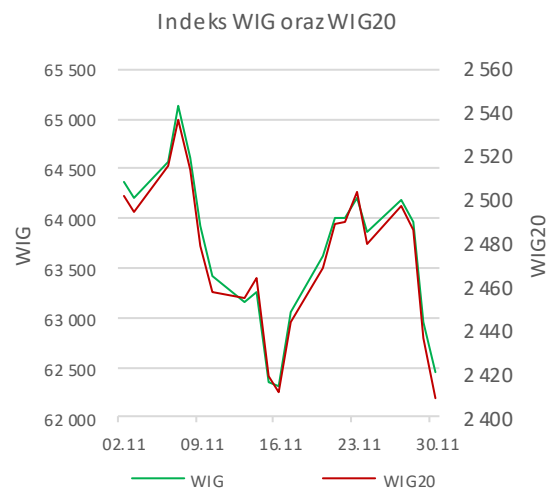




Wartość obrotów akcjami na rynku kasowym wyniosła 21,4 mld zł wobec 20,4 mld zł w październiku br. i wobec 18,0 mld zł w listopadzie ub.r. Na rynku kontraktów terminowych obroty wyniosły 17,9 mld zł wobec 15,8 mld zł w październiku br. i wobec 14,0 mld zł w listopadzie ub.r. W listopadzie całkowita kapitalizacja 477 notowanych spółek wyniosła 1 390,1 mld zł (w październiku br. notowano 477 spółek o kapitalizacji: 1 408,4 mld zł, a w listopadzie ub.r. notowano 488 spółek o kapitalizacji: 1 009,0 mld zł).

Na koniec miesiąca średnia wartość podstawowych wskaźników giełdowych wyniosła: C/Z: 28,9 (październik br.: 37,2), C/WK: 1,09 (1,11), a stopa dywidendy: 2,3 (2,3).

Koniec listopada okazał się spadkowy, strona podażowa wykazała się aktywnością przy obrotach większych o 1,0 mld zł w stosunku m/m. W listopadzie nie odbiegaliśmy od innych rynków europejskich jeśli chodzi o spadki, jednak giełda w Nowym Jorku była we władaniu byków. Zbliża się koniec roku, już w tym momencie rok 2017 jest lepszy od 2016 (wzrost wartości indeksu WIG od stycznia do końca listopada 2017 r. o 20,3% wobec wzrostu o 14,1% w 2016 r.). Giełda technicznie pozostaje w trendzie wzrostowym..



Źródło: Reuters

## wybrane wskaźniki makroekonomiczne

	XIP16	P17	IP17	IIP17	IV17	V17	VI17	VII17	VIII17	IX17	X17	XP17
Dynamika Produktu Krajowego Brutto (%)	2,7 2,7**	x	x	4,0	x	x	4,0	x	x	4,9	x	x
Inflacja miesięczna (%)	0,7	0,4	0,3	-0,1	0,3	0,0	-0,2	-0,2	-0,1	0,4	2,1	2,5
Inflacja roczna (%)	0,8	1,7	2,2	2,0	2,0	1,9	1,5	1,7	1,8	2,2	0,5	0,5
Wynik budżetu państwa (w mln zł)	-46.160	6.749	856	-2.284	-983	-161	5.860	2.352	4.888	3.775	2.669	b.d.
Dług publiczny (w mln zł)	965.202	x	x	974.756	x	x	977.216	x	x	b.d.	x	x
Deficyt obrotów bieżących (w mln euro)	-106*	2.548*	-514*	-405*	459*	-297*	-1.114*	-491*	-80	-100	b.d.	b.d.
Produkcja sprzedana przemysłu (dynamika roczna w %)	102,1	109,1	101,1	111,1	99,4	109,2	104,4	106,2	108,7	104,2*	112,3	b.d.
Średnie wynagrodzenie w sektorze przedsiębiorstw ogółem brutto	4.636	4.277	4.305	4.578	4.489	4.391	4.508	4.502	4.493	4.473	4.574	b.d.
Stopa bezrobocia wg GUS (%)	8,2	8,5	8,4	8,0	7,6	7,3	7,0	7,0	7,0	6,8	6,6	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	1,73	1,73	1,73	1,73	1,73	1,73	1,73	1,73	1,73
WIBOR 6M (%)	1,81	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	4,1793	4,0446	4,0770	3,9455	3,8696	3,7354	3,7062	3,6264	3,5822	3,6519	3,6529	3,5543
Średni kurs EUR w NBP na ostatni dzień miesiąca	4,4240	4,3308	4,3166	4,2198	4,2170	4,1737	4,2265	4,2545	4,2618	4,3091	4,2498	4,2055

\* dane skorygowane

\*\* wzrost PKB za cały rok

### Departament Skarbu

Tel.: (061) 8562496

Faks: (061) 8529035

E-mail: ewa.masztalerz@sgb.pl