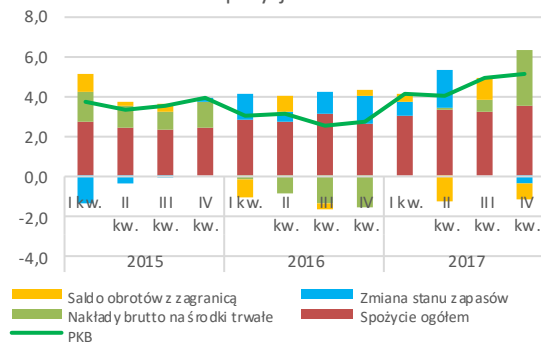
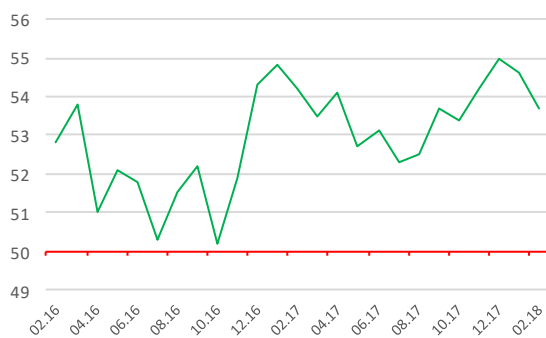


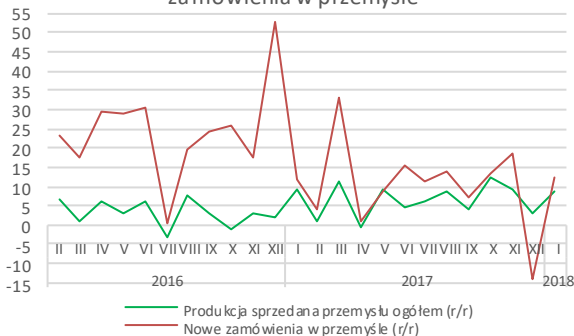
Dekompozycja wzrostu PKB



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

• Według szacunku GUS w IV kwartale 2017 r. PKB wyrównany sezonowo wzrósł realnie o 1,0% k/k i o 4,3% r/r. PKB niewyrównany sezonowo wzrósł realnie o 5,1% r/r i był to najsilniejszy wzrost od IV kwartału 2011 r. W IV kwartale 2017 r. wzrost popytu krajowego wyniósł 6,1% r/r i był znacznie wyższy od odnotowanego w III kwartale. Wpłynął na to wzrost akumulacji brutto, który wyniósł 8,8% oraz wzrost spożycia ogółem, który osiągnął 5,0%. Spożycie w sektorze gospodarstw domowych wzrosło w tempie wynoszącym 4,9%. Na tempo wzrostu akumulacji brutto w IV kwartale 2017 r. wpłynął wzrost nakładów brutto na środki trwałe o 11,3%. W efekcie wpływ popytu krajowego na tempo wzrostu gospodarczego wyniósł 5,9 p.p. Oddziaływał na to przede wszystkim pozytywny wpływ spożycia ogółem, który wyniósł 3,5 p.p., z czego dodatni wpływ spożycia w sektorze gospodarstw domowych wyniósł 2,5 p.p., a spożycia publicznego – 1,0 p.p. Wpływ popytu inwestycyjnego na wzrost PKB był dodatni (2,8 p.p.) co, mimo ujemnego wpływu przyrostu rzeczowych środków obrotowych (-0,4 p.p.), przełożyło się na pozytywny wpływ akumulacji brutto na tempo wzrostu gospodarczego, wynoszący 2,4 p.p. Odnotowano natomiast negatywny wpływ eksportu netto, który wyniósł 0,8 p.p.

• Koniunktura w polskim przemyśle jest bardzo dobra, choć ostatnie miesiące przyniosły pewne pogorszenie jej ocen. W lutym indeks PMI wyznaczany dla polskiego sektora przemysłowego spadł z poziomu 54,6 pkt. do 53,7 pkt. Był to najniższy wynik od października 2017 r., choć pozostał znacznie powyżej średniej długoterminowej, wynoszącej 50,6 pkt. Lutowy odczyt zasygnalizował utrzymanie silnego tempa wzrostu polskiego sektora przemysłowego. Liczba nowych zamówień wzrosła, lecz w najslabszym tempie od 6 miesięcy. Łagodniejsze tempo wzrostu nowych zleceń w lutym przełożyło się na najwolniejsze od 4 miesięcy tempo wzrostu produkcji. Wzrost produkcji był jednak wciąż silny, a nowe zamówienia doprowadziły do zwiększania zaległości produkcyjnych. W lutym polscy producenci kolejny raz zwiększyli liczbę miejsc pracy. Mimo to, tempo tworzenia nowych miejsc pracy zwolniło nieco w porównaniu ze styczniem. W lutym wzrosła też aktywność zakupowa, ponownie wydłużając opóźnienia w dostawach. Z kolei zapasy produkcyjne zmniejszyły się po raz pierwszy od 4 miesięcy. Presja cenowa pozostała wysoka, lecz łagodniejsza niż miesiąc wcześniej. Koszty produkcji i ceny wyrobów gotowych wzrosły w najszybszym tempie od 7 lat.

• Według GUS po wyeliminowaniu wpływu czynników o charakterze sezonowym, produkcja sprzedana przemysłu w cenach stałych była w styczniu 2018 r. o 6,2% wyższa niż w analogicznym miesiącu 2017 r. i o 0,8% niższa w porównaniu z grudniem 2017 r. W stosunku do stycznia 2017 r. wzrost produkcji sprzedanej odnotowano w 30 (spośród 34) działach przemysłu. Niewyrównana sezonowo produkcja sprzedana przemysłu wzrosła o 8,6% r/r.

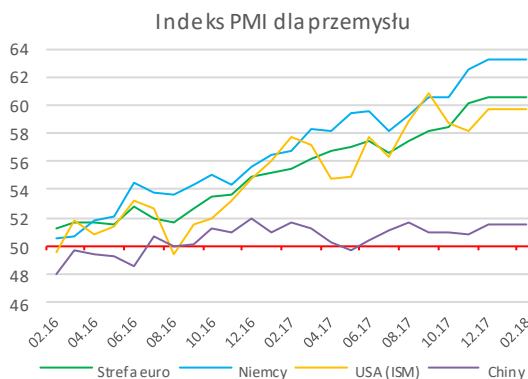
• Produkcja w sektorze budowlano-montażowym po wyeliminowaniu wpływu czynników o charakterze sezonowym ukształtowała się na poziomie wyższym o 30,7% w porównaniu ze styczniem 2017 r. i o 8,8% wyższym w stosunku do grudnia 2017 r. W porównaniu ze styczniem ubiegłego roku wzrost produkcji odnotowano we wszystkich działach budownictwa.

• Zgodnie z danymi GUS w styczniu 2018 r. odnotowano wzrost sprzedaży detalicznej w cenach stałych o 7,7% r/r. Tempo wzrostu sprzedaży detalicznej było wyższe niż przed miesiącem, kiedy odnotowano wzrost o 5,2% r/r, lecz niższe niż w styczniu 2017 r. (9,5% r/r). W skali miesięcznej sprzedaż spadła o 20,5%. Po wyeliminowaniu wpływu czynników o charakterze sezonowym sprzedaż detaliczna w cenach stałych wzrosła o 1,5% m/m. Wśród grup o znaczącym udziale w sprzedaży detalicznej najwyższy roczny wzrost w styczniu (w cenach stałych) zaobserwowano w podmiotach sprzedających pojazdy samochodowe, motocykle, części (o 17,9%).

- Według GUS w 2017 roku **eksport** w cenach bieżących wyniósł 870,1 mld zł, a **import** 868,0 mld zł. Dodatkowo saldo ukształtowało się na poziomie 2,1 mld zł, (17,0 mld zł w 2016 r.). W ujęciu rocznym eksport wzrósł o 8,3%, a import o 10,4%. Największy udział w eksporcie ogółem Polska miała z krajami rozwiniętymi – 86,4% (w tym UE 79,7%), a w imporcie – 67,4% (w tym UE 60,1%). Największym partnerem handlowym były Niemcy, a ich udział w eksporcie ogółem wyniósł 27,4%, tak jak rok temu, w imporcie ogółem obniżył się o 0,2 p.p. do 23,1%. Dodatkowo saldo w handlu z Niemcami wyniosło 36,1 mld zł wobec 36,8 mld zł w 2016 r.
- Z danych NBP wynika, że w grudniu **saldo wymiany towarowej** było ujemne i wyniosło -5,3 mld zł wobec 461 mln zł w listopadzie i 217 mln zł w grudniu 2016 r. W ujęciu miesięcznym eksport zmalał o 17,1%, a import o 9,5%. W skali roku eksport towarów spadł o 3,3%, wynosząc 64,0 mld zł. Import wzrósł o 5,5%, a wartość kupionych za granicą towarów wyniosła 69,3 mld zł. Spadek eksportu w grudniu miał charakter sezonowy i wynikał przede wszystkim z mniejszej liczby dni roboczych w porównaniu z grudniem 2016 r. Wartość importu, choć się zwiększyła, wzrosła słabiej niż w poprzednich miesiącach, również w wyniku czynników sezonowych. Na wzrost importu wpłynęły duże transakcje jednostkowe (zakup samolotów) oraz zwiększone koszty dostaw ropy naftowej. W całym 2017 r. odnotowano nadwyżkę w bilansie obrotów bieżących, wynoszącą 0,1% PKB. Był to pierwszy taki przypadek od 1995 r.
- MRPiPS poinformowało, że w lutym 2018 r. **stopa bezrobocia** wyniosła 6,8% i była o 0,1 p.p. niższa niż miesiąc wcześniej oraz o 1,6 p.p. niższa niż przed rokiem. Na koniec lutego 2018 r. liczba bezrobotnych wyniosła 1,127 mln osób, co oznaczało spadek o 5,9 tys. osób m/m oraz o 255,5 tys. osób r/r. Spadek liczby bezrobotnych był efektem aktywizowania coraz większej liczby bezrobotnych. Jednak na sytuację na rynku pracy wpłynęła zmiana warunków pogodowych, która spowodowała zahamowanie niektórych prac sezonowych i przełożyła się na spadek liczby ofert zgłoszonych przez pracodawców do urzędów pracy.
- Zgodnie z odczytem GUS **cenę towarów i usług konsumpcyjnych** w styczniu 2018 r. wzrosły o 1,9% r/r i o 0,3% m/m. Według wstępnych danych w stosunku do poprzedniego miesiąca najbardziej podrożały żywność, napoje bezalkoholowe i alkoholowe oraz wyroby tytoniowe – średnio o 1,1%. W stosunku rocznym wzrost ten wyniósł 4,1%. Szczegółowe dane o inflacji CPI zostaną opublikowane po corocznej weryfikacji systemu wag, służących do wyznaczania indeksu.
- Wyraźnie spowolnił **wzrost cen producentów**. Ceny produkcji sprzedanej przemysłu podrożały w styczniu zaledwie o 0,2% r/r i o 0,1% m/m. Wyższy wzrost cen odnotowano w produkcji budowlano-montażowej – o 1,5% r/r i o 0,1% m/m.
- Zgodnie z najnowszą projekcją NBP **roczne tempo wzrostu PKB** znajdzie się z 50 prawdopodobieństwem w przedziale 3,5–5,0% w 2018 r. (2,8–4,5% w projekcji z listopada 2017 r.), 2,8–4,8% w 2019 r. (wobec 2,3–4,3%) oraz 2,6–4,6% w 2020 r. Roczna dynamika cen znajdzie się natomiast w przedziale 1,6–2,5% w 2018 r. (1,6–2,9% w projekcji z listopada 2017 r.), 1,7–3,6% w 2019 r. (wobec 1,7–3,7%) oraz 1,9–4,1% w 2020 r.
- Na marcowym **posiedzeniu RPP** nie zmieniła stóp procentowych. W ocenie Rady mimo przyspieszenia wzrostu gospodarczego, roczna dynamika cen konsumpcyjnych utrzymuje się na umiarkowanym poziomie. Jednocześnie – mimo szybszego wzrostu płac – niska pozostaje inflacja po wyłączeniu cen żywności i energii. Bieżące dane oraz wyniki projekcji wskazują na korzystne perspektywy wzrostu aktywności w polskiej gospodarce mimo oczekiwanego nieznacznie obniżenia się dynamiki PKB w kolejnych latach. Zgodnie z projekcją w horyzoncie oddziaływania polityki pieniężnej inflacja utrzyma się w pobliżu celu inflacyjnego. W efekcie Rada oceniła, 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 stwierdził, że jeśli nie zmienią się dane makroekonomiczne, to w bieżącym roku podwyżka podstawowych stóp procentowych NBP wydaje się całkiem nieprawdopodobna. Zgodnie z projekcją inflacyjną NBP do 2020 r. inflacja przekroczy cel inflacyjny, ale wciąż pozostanie w paśmie dopuszczalnych odchyień, stąd nie widzi powodów do podnoszenia stóp.

przegląd makroekonomiczny świata

- Zgodnie z ostatecznym oszacowaniem Biura Analiz Ekonomicznych w IV kwartale 2017 r. annualizowany **wzrost PKB w USA** wyniósł 2,5%. W całym 2017 r. PKB zwiększył się o 2,3% wobec wzrostu o 1,5% w 2016 r. W styczniu zaobserwowano jednak spadek zamówień na dobra trwałe w Stanach Zjednoczonych o 3,6% m/m, a zamówień w przemyśle – o 1,4% m/m. Oznacza to, że dynamika inwestycji osłabła na początku roku, co może świadczyć o spowolnieniu tempa wzrostu gospodarczego.
- Pozytywne oceny koniunktury w amerykańskim sektorze przemysłowym zostały utrzymane, a nawet uległy pewnej poprawie. Indeks menedżerów logistyki **ISM dla sektora przemysłowego** wzrósł z 59,1 pkt. w styczniu do 60,8 pkt. w lutym, czyli do poziomu najwyższego od ok. 14 lat. W porównaniu z poprzednim miesiącem w styczniu znacznie przyspieszyło tempo tworzenia nowych miejsc pracy. Mimo to zwiększyły się zaległości produkcyjne, ponieważ silnie wzrosły zamówienia eksportowe. Przedsiębiorcy z 15 (wobec 14 przed miesiącem) spośród 18 badanych branż poinformowali o poprawie warunków prowadzenia działalności, podkreślając wzrost, a także dostrzegając wpływ reformy systemu podatkowego na wzrost konsumpcji. Ankietowani menedżerowie zwrócili jednak uwagę na problemy ze znalezieniem pracowników i na wzrost cen surowców.
- **Nastroje amerykańskich konsumentów** są bardzo pozytywne. Indeks Conference Board w lutym osiągnął najwyższy poziom od 17 lat, rosnąc do 130,8 pkt. Dobre nastroje wspiera obniżka podatków i korzystna sytuacja na rynku pracy, a także oczekiwania wzrostu dochodów rozporządzalnych. Mimo silnej konsumpcji, **presja inflacyjna** w Stanach Zjednoczonych jest umiarkowana. Deflator PCE, mierzący zmiany cen dóbr i usług nabywanych przez konsumentów, w styczniu 2018 r. wyniósł 1,7% r/r, podobnie jak miesiąc wcześniej. Deflator bazy również się nie zmienił i wyniósł 1,5% r/r.
- Przewodniczący FED J. Powell stwierdził w wystąpieniu przed Komisją Usług Finansowych Izby Reprezentantów Kongresu Stanów Zjednoczonych, że od grudniowego posiedzenia FOMC można było zaobserwować w napływających danych sygnały świadczące o mocniejszej gospodarce i umocnieniu rynku pracy. Jednocześnie polityka fiskalna w Stanach Zjednoczonych stała się bardziej ak-



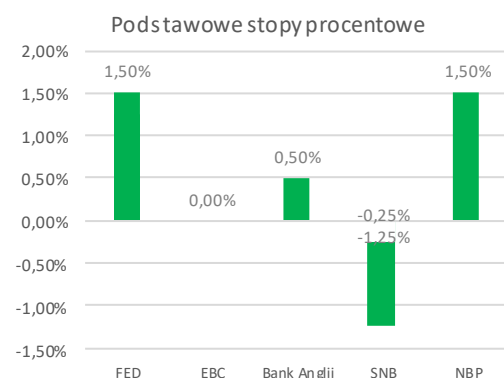
Źródło: IHS Markit

modacyjna, a koniunktura na świecie uległa poprawie. Zapowiedział zarazem kontynuację programu redukcji bilansu Systemu Rezerwy Federalnej, którego efektem będzie spadek sumy bilansowej do 2,5-3 bln USD w ciągu 3-4 lat.

- Zgodnie z finalnym odczytem Eurostatu **tempo wzrostu PKB** w IV kwartale 2017 r. wyniosło 2,7% r/r i 0,6% k/k. Głównym czynnikiem ożywienia gospodarczego w strefie euro okazał się eksport netto (1,3 p.p. wkładu do wzrostu PKB). Wkład inwestycji wyniósł 0,5 p.p., a konsumpcji prywatnej – 0,8 p.p. Konsumpcja publiczna wniosła 0,3 p.p. do wzrostu PKB, a zmiana zapasów obniżyła go o 0,2 p.p.
- **Koniunktura w strefie euro** jest dobra i stabilna, choć w lutym indeks PMI wyznaczony dla sektora przemysłowego krajów tej strefy odnotował kolejny spadek. Odczyt tego indeksu wyniósł 58,6 pkt. i był niższy od styczniowego o 1 p.p. Analitycy IHS Markit ocenili, że aktywność gospodarcza w strefie euro nieco osłabła w porównaniu ze styczniem. Wysokie pozostało tempo wzrostu kosztów produkcji, a także tempo tworzenia nowych miejsc pracy, które było zbliżone do rekordowego. Ponownie powiększyły się zaległości produkcyjne, choć w najsłabszym tempie od półroczia. Spowolniło za to tempo napływu nowych zamówień, słabnąc najsilniej od 5 miesięcy. Ceny produktów przemysłowych wzrosły za to w najszybszym tempie od kwietnia 2011 r. Mimo pewnego pogorszenia ocen koniunktury analitycy IHS Markit uznali, że wzrost gospodarczy w strefie euro w I kwartale 2018 r. mógł być najsilniejszy od wielu lat, a koniunktura w sektorze przemysłowym jest najlepsza od 18 lat.
- **Produkcja przemysłowa** w strefie euro w grudniu 2017 r. zwiększyła się o 0,4% m/m po wzroście o 1,3% m/m w listopadzie. Na wynik ten wpłynęło przede wszystkim przyspieszenie produkcji w zakresie trwałych dóbr konsumpcyjnych (wzrost o 2,7% m/m), obniżył go spadek produkcji sprzedanej dóbr kapitałowych (o 1,1% m/m). W ujęciu rocznym wzrost produkcji przemysłowej wyrównanej kalendarzowo przyspieszył do 5,2% z 3,7% w listopadzie i 3,9% w październiku.
- **Sprzedaż detaliczna w strefie euro** po spadku o 1,1% m/m w grudniu tym razem zmniejszyła się o 0,1% m/m. Wartość sprzedaży dóbr innych niż żywność i paliwa zmalała o 0,3% m/m, a żywności o 0,2% m/m. W ujęciu rocznym sprzedaż zwiększyła się o 2,3% po wzroście o 2,1% w grudniu (po korekcie). Najsilniej, bo o 3,8%, wzrosła sprzedaż dóbr innych niż żywność i paliwa.
- **Inflacja** mierzona indeksem HICP w strefie euro w lutym 2018 r. kolejny raz spadła do 1,2% r/r wobec 1,3% r/r w poprzednim miesiącu. Inflacja po wyeliminowaniu cen energii i żywności oraz alkoholu i produktów tytoniowych wyniosła 1,0% r/r, podobnie jak miesiąc temu. Wzrost cen energii był niższy i wyniósł 2,1% r/r wobec 2,2% r/r w styczniu. Żywność, alkohol i produkty tytoniowe zdrożały o 2,4% r/r wobec 2,5% r/r miesiąc wcześniej. Ponownie osłabił wzrost cen producentów, które w styczniu 2018 r. zwiększyły się o 1,5% r/r wobec 2,2% r/r w grudniu 2017 r. W ujęciu miesięcznym wyroby gotowe podrożały jednak już o 0,4%.
- W styczniu **stopa bezrobocia** po uwzględnieniu czynników sezonowych w strefie euro spadła o 10 p.b. w porównaniu z grudniem i osiągnęła 8,6% wobec 9,6% obser-

wowanych rok temu o tej samej porze. Była to najniższa stopa bezrobocia od grudnia 2008 r. Bezrobocie jest najniższe w Czechach, gdzie spadło do 2,4%, na Malcie (3,5%) i w Niemczech (3,6%).

- W marcowym raporcie KE pozytywnie oceniono obecną sytuację gospodarczą w UE. Wzrost gospodarczy jest najwyższy od 10 lat, inwestycje rosną, a zatrudnienie jest rekordowo wysokie. Poprawie uległ stan finansów publicznych, a sektor bankowy jest dobrze dokapitalizowany. Poziom zadłużenia osób prawnych i gospodarstw domowych wciąż jest jednak wysoki w niektórych państwach członkowskich, a liczba kredytów zagrożonych, choć spada, to jest wciąż wysoka. Największe zaburzenia równowagi makroekonomicznej występują we Włoszech, Chorwacji i na Cyprze. Nierównowaga ekonomiczna, choć już nie nadmierna, występuje w Bułgarii, Francji, Niemczech, Irlandii, Holandii, Portugalii, Hiszpanii i Szwecji.
- **Rada Prezesów EBC** zdecydowała w marcu o utrzymaniu stóp procentowych bez zmian. Nie wprowadzono też modyfikacji do programu ilościowego łagodzenia polityki pieniężnej, jednak komunikat, wydany po posiedzeniu, różnił się od poprzednich komunikatów. Podkreślono w nim, że podstawowe stopy procentowe EBC pozostaną na obecnym poziomie przez dłuższy okres. Stwierdzono też, że EBC może realizować skup dłużej, niż do września 2018 r., o ile nie stwierdzi trwałego dostosowania ścieżki inflacji do celu.



Źródło: banki centralne

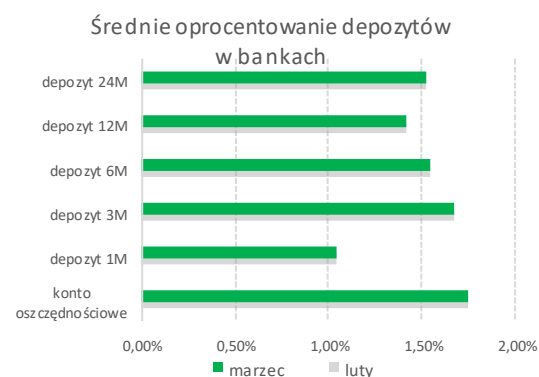
rynek depozytowy w Polsce

Według danych NBP zobowiązania banków wobec gospodarstw domowych na koniec stycznia 2018 roku zmniejszyły się o 239,6 mln zł (0,03%) w porównaniu z poprzednim miesiącem osiągając poziom 743.787,5 mln zł. Stan depozytów terminowych złożonych w bankach zmniejszył się o 1.692,1 mln zł a stan na rachunkach wzrósł o 1.452,4 mln zł w porównaniu z grudniem ub.r.

Od stycznia 2017 r. do stycznia 2018 r. stan depozytów terminowych w bankach zmalał o 21.903,9 (7,0%). Topniejąca wartość lokat może być konsekwencją dobrej koniunktury na polskiej giełdzie. Większość ekonomistów powodów tej sytuacji doszukuje się jednak w niskich stopach procentowych, które nie pozwalają realnie zarobić. Niektórzy członkowie RPP mają obawy jeśli chodzi o skutki długoterminowego utrzymywania się realnych stóp poniżej zera, jednak gremium nie widzi podstaw do podwyżki stopy referencyjnej NBP.

Wraz z początkiem marca oprocentowanie depozytów 1-miesięcznych osiągnęło poziom 1,04% (bez zmian m/m), a 3-miesięcznych 1,68% (bez zmian m/m). W przypadku lokat półrocznych i rocznych ich średnie oprocentowanie ukształtowało się na poziomie 1,55% (bez zmian m/m) i 1,42% (bez zmian m/m). Średnie oprocentowanie lokat dwuletnich wyniosło 1,53% (bez zmian m/m), natomiast oprocentowanie

rachunków oszczędnościowych było równe 1,75% (bez zmian m/m).



Źródło: strony internetowe banków

rynek walutowy

Mocne zawirowania na rynkach finansowych w lutym nie były zbyt odczuwalne na rynku walutowym. Para EURUSD poruszała się w zakresie 1,22-1,25, co było węższym zakresem wahań od tego, który obserwowaliśmy w pierwszym miesiącu tego roku. Wśród głównych wydarzeń na świecie warto odnotować datę 5 lutego, kiedy to doszło do zmiany na stanowisku przewodniczącego FED. Janet Yellen została zastąpiona przez Jerome Powella i to jego słowa będą od teraz wpływały na kurs dolara jak i na wiele innych aktywów. Jego pierwsze wypowiedzi wskazywały na chęć kontynuacji dotychczasowej polityki pieniężnej i zostały neutralnie przyjęte przez rynki. Względny spokój na głównych parach walut w lutym przełożył się też na notowania złotego. EURPLN konsolidował się w rejonie 4,13-4,19, czyli w strefie wahań wyznaczonej w styczniu, a zwyczajowo bardziej zmienna para USDPLN poruszała się w zakresie 3,32-3,42. Na koniec miesiąca złoty osłabił się o 2,4% w stosunku do dolara amerykańskiego, oraz o 0,6% w stosunku do euro. W zestawieniu z mocną aprecjacją naszej waluty z ostatnich kwartałów, nie były to bardzo poważne zmiany. Na koniec stycznia na rynku walutowym za euro płacono 4,1748 zł, a za dolara amerykańskiego 3,4243 zł.

rynek międzybankowy

W lutym na rynku międzybankowym obserwowano brak zmienności kwotowań, zwłaszcza na dłuższych terminach. Rynek międzybankowy pozostaje nadal stabilny. Trzymiesięczny WIBID na koniec stycznia podobnie jak w poprzednim miesiącu kształtował się na poziomie 1,52%, a WIBOR 1,72%. Pod koniec miesiąca w gółbim tonie wypowiedziało się dwóch członków RPP. Kamil Zubelewicz w rozmowie z agencją Reuters ocenił, że większość konieczna w RPP do przegłosowania podwyżki stóp procentowych może się nie uformować nawet do końca 2019 roku. Z kolei podczas spotkania z ekonomistami Łukasz Hardt ocenił, że podwyżka stóp procentowych w 2018 r. jest nadal możliwa, ale jej prawdopodobieństwo względem sytuacji z zeszłego roku spadło. Natomiast według raportu Goldman Sachs pierwsza podwyżka stóp procentowych w Polsce - o 0,25 p.p. - może nastąpić w IV kwartale 2019 roku.

rynek długu

W lutym w stosunku do stycznia kształt krajowej krzywej uległ splaszczeniu. Na krótkim końcu krzywej rentowności były stabilne, natomiast benchmark pięcioletni spadł o 17 p.b., a dziesięcioletni o 27 p.b.

W lutym Ministerstwo Finansów przeprowadziło dwa przetargi sprzedaży obligacji. Na początku miesiąca uplasowano 5 mld obligacji przy popycie 8,6 mld, a inwestorzy objęli dług zapadający w latach 2020-2028. Dużo większy popyt towarzyszył drugiej aukcji przeprowadzonej 22 lutego. Rynek zgłosił popyt przekraczający 13 mld zł przy wstępnych widelkach 3-4 mld zł. MF zdecydowało się uplasować dług z górnej granicy widełek oraz przeprowadziło przetarg uzupełniający, w którym objęto 807 mln zł obligacji. Warto odnotować, że w przetargu uplasowano również długoterminowe obligacje stałokuponowe WS0447 zapadające za 29 lat.

Na koniec miesiąca potrzeby pożyczkowe na ten rok sfinansowane zostały w 46%. Poziom krajowego długu rynkowego wyniósł 619,9 mld zł, a jego średni termin zapadalności wyniósł 4,46 lat.

Na światowym rynku długu po wyraźnych wzrostach rentowności w styczniu luty przyniósł większe zróżnicowanie ruchów w poszczególnych krajach. Przykładowo rentowności niemieckich dziesięciolatek spadły o kilka punktów bazowych do 0,65%, jednocześnie nadal traciły na wartości obligacje amerykańskie. Dziesięcioletni benchmark dla amerykańskiego długu wzrósł o 16 p.b. do 2,86%.

Na koniec lutego rentowność polskich obligacji 2-letnich kształtowała się na poziomie 1,65%, obligacji 5-letnich 2,61%, a obligacji 10-letnich 3,35%.

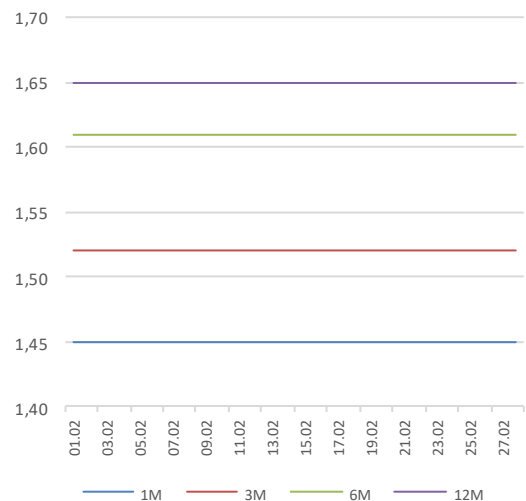
rynek akcji

Główny indeks warszawskiej giełdy (WIG) w lutym spadł o 6,6% m/m, w stosunku do lutego ub.r. odnotowano wzrost o 5,8%. Na ostatniej sesji wartość indeksu WIG osiągnęła 61 703,18 pkt., miesięczne minimum wyniosło 61 686,93 pkt., maksimum wyniosło 66 524,54 pkt.

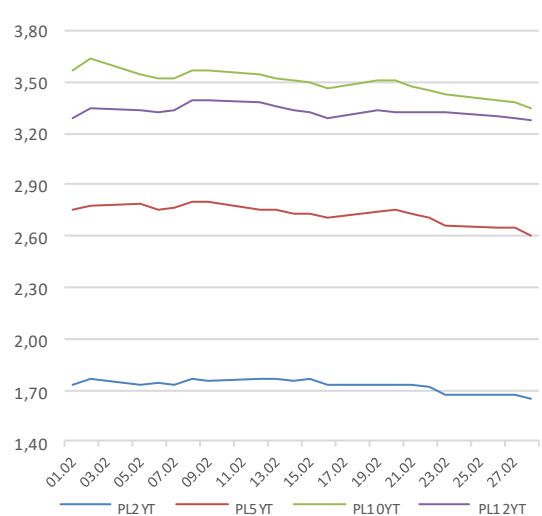
Kształtowanie się kursów walutowych



Kształtowanie się stawek WIBID



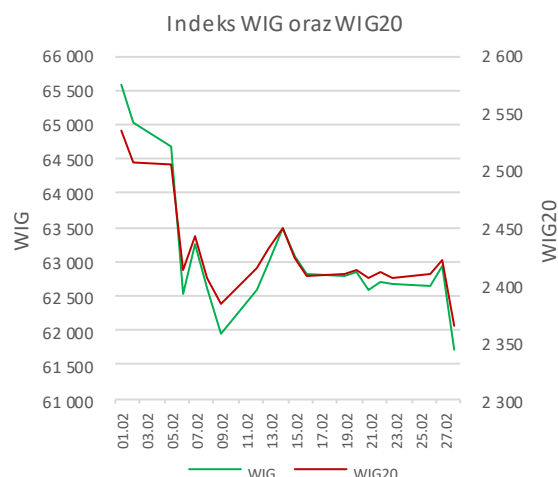
Rentowność obligacji skarbowych



Wartość obrotów akcjami na rynku kasowym wyniosła 16,2 mld zł wobec 19,1 mld zł w styczniu b.r. i wobec 21,3 mld zł w lutym ub.r. Na rynku kontraktów terminowych obroty wyniosły 17,7 mld zł wobec 14,0 mld zł w styczniu b.r. i wobec 16,1 mld zł w lutym ub.r. W lutym całkowita kapitalizacja 477 notowanych spółek wyniosła 1 368,1 mld zł (w styczniu b.r. notowano 479 spółki o kapitalizacji: 1 446,2 mld zł, a w lutym ub.r. notowano 486 spółki o kapitalizacji: 1 230,9 mld zł).

Na koniec miesiąca średnia wartość podstawowych wskaźników giełdowych wyniosła: C/Z: 12,7 (styczeń ub.r.: 29,3), C/WK: 1,07 (1,14), a stopa dywidendy: 1,8 (2,2).

W lutym warszawski parkiet zgodnie z kierunkiem giełd globalnych stracił na wartości. Jednak ciągle z punktu widzenia technicznego pozostaje w długoterminowym trendzie wzrostowym. Spadek był zdecydowanie większy w porównaniu z największymi rynkami globalnymi jednak odbyło się to na niższych obrotach na rynku kasowym. Rynek terminowy zanotował wyższe obroty w relacji do stycznia i lutego ub.r., może być to spowodowane wygasaniem 16 marca serii kontraktów terminowych na WIG20 i przechodzeniem inwestorów na następną serię kontraktów.



Źródło: Reuters

wybrane wskaźniki makroekonomiczne

	III'17	IV'17	V'17	VI'17	VII'17	VIII'17	IX'17	X'17	XI'17	XII'17	I'18	II'18
Dynamika Produktu Krajowego Brutto (%)	4,0	x	x	4,0	x	x	4,9	x	x	5,1 4,6**	x	x
Inflacja miesięczna (%)	-0,1	0,3	0,0	-0,2	-0,2	-0,1	0,4	0,5	0,5	0,2	0,3	b.d.
Inflacja roczna (%)	2,0	2,0	1,9	1,5	1,7	1,8	2,2	2,1	2,5	2,1	1,9	b.d.
Wynik budżetu państwa (w mln zł)	-2.284	-983	-161	5.860	2.352	4.888	3.775	2.669	-2.412	-25.369	8.562	b.d.
Dług publiczny (w mln zł)	974.756	x	x	977.216	x	x	972.208	x	x	b.d.	x	x
Deficyt obrotów bieżących (w mln euro)	-405	350	-264	-892	-203	189	120	297	272*	-1.152	b.d.	b.d.
Produkcja sprzedana przemysłu (dynamika roczna w %)	111,1	99,4	109,2	104,4	106,2	108,7	104,2	112,3	109,1	102,8*	108,6	b.d.
Średnie wynagrodzenie w sektorze przedsiębiorstw ogółem brutto	4.578	4.489	4.391	4.508	4.502	4.493	4.473	4.574	4.611	4.974	4.589	b.d.
Stopa bezrobocia wg GUS (%)	8,0	7,6	7,3	7,0	7,0	7,0	6,8	6,6	6,5	6,6	6,9	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	1,72	1,72	1,72
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	3,9455	3,8696	3,7354	3,7062	3,6264	3,5822	3,6519	3,6529	3,5543	3,4813	3,3318	3,4188
Średni kurs EUR w NBP na ostatni dzień miesiąca	4,2198	4,2170	4,1737	4,2265	4,2545	4,2618	4,3091	4,2498	4,2055	4,1709	4,1488	4,1779

* dane skorygowane

** wzrost PKB za cały rok

Departament Skarbu

Tel.: (061) 8562496

Faks: (061) 8529035

E-mail: ewa.masztalercz@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.