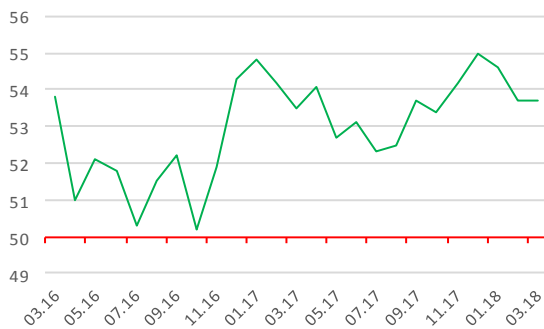


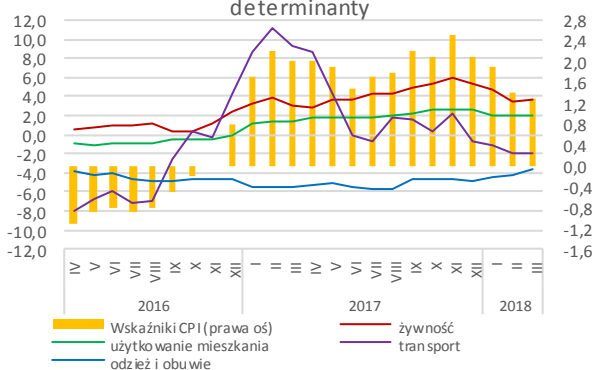
Indeks PMI dla przemysłu w Polsce



Produkcja przemysłowa oraz nowe zamówienia w przemyśle



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 dobra, choć słabsza niż w IV kwartale ub.r. W marcu indeks **PMI dla polskiego sektora przemysłowego** utrzymał się na lutowym poziomie, wynoszącym 53,7 pkt. Wyniki badań wykazały, że w marcu słabszy niż w poprzednich miesiącach był wzrost nowych zamówień. Liczba nowych zleceń zwiększyła się siedemnasty miesiąc z rzędu, ale wzrosła w najwolniejszym tempie od lipca 2017 r. Liczba nowych zamówień eksportowych otrzymanych przez polskich producentów nie zmieniła się od lutego, co zakończyło okres piętnastu miesięcy ciągłego wzrostu liczby tych zamówień. Produkcja przemysłowa wzrosła w marcu w nieco szybszym tempie niż miesiąc temu. Ponownie wzrosły zaległości produkcyjne. W marcu polscy producenci nadal powiększali zatrudnienie. Aktywność zakupowa również wzrosła, prowadząc do dalszego wydłużenia czasu dostaw. Tempo wzrostu aktywności zakupowej uległo jednak spowolnieniu do najniższego od szesnastu miesięcy, odzwierciedlając wolniejszy wzrost nowych zleceń. W komentarzu analitycy IHS Markit podkreślili, że dane wynikające z ankiety sugerują, iż w kwietniu może nastąpić dalsze pogorszenie ocen warunków gospodarczych. Spowolnił bowiem wzrost liczby nowych zamówień, a liczba zamówień eksportowych zasadniczo nie wzrosła w ostatnim miesiącu, co miało wpływ na decyzje zakupowe przedsiębiorstw. Może się to przełożyć na spowolnienie wzrostu produkcji już w kolejnym miesiącu.

•Według GUS, po wyeliminowaniu wpływu czynników o charakterze sezonowym, **produkcja sprzedana przemysłu** w cenach stałych była w lutym wyższa o 7,3% r/r i o 1,3% wyższa m/m. W stosunku do lutego ub.r. wzrost produkcji sprzedanej odnotowano jednak tylko w 26 spośród 34 działach przemysłu (w 30 działach przed miesiącem). Może to mieć związek z wyczerpywaniem wolnych mocy produkcyjnych.

•**Produkcja w sektorze budowlano-montażowym** po wyeliminowaniu wpływu czynników o charakterze sezonowym ukształtowała się na poziomie wyższym o 31,2% w porównaniu z lutym ub.r. i o 1,0% niższym w stosunku do stycznia 2018 r. W porównaniu z lutym ub.r. wzrost produkcji odnotowano we wszystkich działach budownictwa.

•Według szacunków GUS **nakłady inwestycyjne przedsiębiorstw** wzrosły w IV kwartale 2017 r. o 3,4% r/r, przy czym nakłady na budynki i budowlę zwiększyły się o 2,0% r/r i był to pierwszy wzrost po spadkach obserwowanych w pierwszych trzech kwartałach ub.r. Nakłady na maszyny, urządzenia i środki transportu zwiększyły się o 4,3% r/r. Z drugiej jednak strony, wartość kosztorysowa inwestycji rozpoczętych w cenach bieżących zwiększyła się w IV kwartale 2017 r. o 10,2% r/r i wzrost ten był słabszy niż w poprzednich dwóch kwartałach, gdy przewyższył 20% r/r. Inwestycje jednostek samorządu terytorialnego w IV kwartale 2017 r. osiągnęły 19,5 mld zł i wzrosły o 42,9% r/r w ujęciu nominalnym. Wartość inwestycji w cenach bieżących w IV kwartale 2017 r. była wyższa niż w analogicznych kwartałach ubiegłych lat. Zwiększyło się wykorzystanie środków unijnych.

•Zgodnie z danymi GUS **sprzedaż detaliczna** w cenach stałych w lutym wzrosła o 7,7% r/r. Tempo wzrostu sprzedaży detalicznej utrzymało się na takim samym poziomie jak przed miesiącem i było wyższe w niż w lutym 2017 r., gdy wyniosło 5,2% r/r. W ujęciu miesięcznym sprzedaż spadła o 2,8%. Dobre odczyty sprzedaży detalicznej są efektem stabilnej konsumpcji. Z danych GUS wynika, że bieżący wskaźnik ufności konsumenckiej, opisujący obecne tendencje konsumpcji indywidualnej, był niższy o 0,8 p.p. w stosunku do ub.m. i ukształtował się na poziomie 5,4. W porównaniu do marca 2017 r. wartość wskaźnika była jednak wyższa o 7,4 p.p. Za to wyprzedzający wskaźnik ufności konsumenckiej spadł o 1,3 p.p. w stosunku do ub.m. i ukształtował się na poziomie 2,9, osiągając wartość o 7,1 p.p. wyższą niż w marcu 2017 r.

- Według GUS w styczniu 2018 r. **eksport** w cenach bieżących wyniósł 69,4 mld zł, a **import** wyniósł 71,4 mld zł. Osiągnięto ujemne saldo bilansu handlowego, wynoszące 2 mld zł, podczas gdy rok temu udało się wypracować nadwyżkę w wysokości 1,9 mld zł. W skali roku eksport spadł o 0,4% a import wzrósł o 5,3%. Najwyższy udział w eksporcie i imporcie Polska wciąż ma z krajami rozwiniętymi (87,4% i 63,6%). Natomiast najniższy udział odnotowano z krajami Europy Środkowo-Wschodniej - w eksporcie wyniósł on 5,3%, a w imporcie 9,3%. Głównym partnerem handlowym pozostały Niemcy, choć ich udział w eksporcie obniżył się w skali roku o 0,1 p.p. a w imporcie o 0,4 p.p. Dodatkowo saldo w wymianie z Niemcami wyniosło 3,6 mld zł wobec 4,3 mld zł w styczniu 2017 r.
- Z miesięcznych danych NBP wynika, że w styczniu **saldo wymiany towarowej** było ujemne i osiągnęło 846 mln zł wobec 5,33 mld zł w grudniu i nadwyżki wynoszącej 2,08 mld zł w styczniu 2017 r. W ujęciu miesięcznym eksport wzrósł o 9,6%, a import o 2,4%. W skali roku eksport towarów zwiększył się o 5,2%, do 70,2 mld zł. Import wzrósł o 9,9%, do 71,0 mld zł. Do zwiększania eksportu przyczyniła się przede wszystkim większa sprzedaż towarów konsumpcyjnych oraz żywności. Kontynuowana była także wzrostowa tendencja w eksporcie samochodów ciężarowych. Do wzrostu importu przyczyniło się za to zwiększenie dostaw ropy naftowej i węgla kamiennego. Odnotowano także wzrost importu samochodów osobowych.
- Ministerstwo Rodziny, Pracy i Polityki Społecznej poinformowało, że w marcu 2018 r. **stopa bezrobocia** wyniosła 6,6% i była niższa o 0,2 p.p. w porównaniu z lutym oraz o 1,4 p.p. w stosunku do marca 2017 r. Liczba bezrobotnych w marcu 2018 r. wyniosła 1,1 mln osób i w porównaniu do lutego spadła o 33,2 tys. osób (o 2,9%). Natomiast liczba wolnych miejsc pracy i miejsc aktywizacji zawodowej zgłoszonych przez pracodawców do urzędów pracy w marcu wyniosła 147 tys. i w porównaniu do lutego wzrosła o 17 tys. (o 13,1%).
- Według ocen agencji Moody's tempo wzrostu PKB w Polsce wyniesie w 2018 r. 4,3% (wobec 3,5% prognozowanych wcześniej) i 4,0% w 2019 r. Zdaniem analityków Moody's konsumpcję prywatną będą wspierać wzrost zatrudnienia i płac. Pogłębi się za to niedobór siły roboczej, co tylko częściowo zrównoważą rosnąca partycypacja na rynku pracy i imigracja. Dynamika inwestycji ma być solidna i wspierana przez sprzyjające otoczenie zewnętrzne, wyższy poziom inwestycji wewnętrznych oraz zwiększony napływ środków unijnych. Głównymi wyzwaniami pozostają wysoki w stosunku do pozostałych państw regionu poziom długu publicznego, wysokie zadłużenie zewnętrzne, wewnętrzne ryzyka polityczne i wyzwania demograficzne.
- Zgodnie z odczytem GUS **cenę towarów i usług konsumpcyjnych** w marcu 2018 r. w porównaniu z marcem 2017 r. wzrosły o 1,3%. Ceny żywności i napojów bezalkoholowych wzrosły o 3,7% r/r, energii o 1,9% r/r, a paliwa staniały o 2,3% r/r. Inflacja bazowa wyniosła 1,0% r/r i -0,1% m/m w styczniu oraz 0,8% r/r i 0,0% m/m w lutym. Według wstępnych danych w lutym 2018 r. ceny produkcji sprzedanej przemysłu

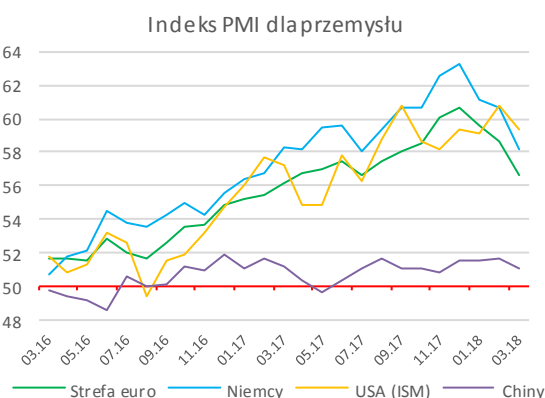
były niższe o 0,2% w porównaniu z lutym 2017 r. Wzrost cen odnotowano natomiast w produkcji budowlano-montażowej o 1,6%.

- Na **kwietniowym posiedzeniu RPP** stwierdzono, że mimo relatywnie wysokiego wzrostu gospodarczego oraz szybszego niż w ubiegłym roku wzrostu plac dynamika cen konsumpcyjnych w ostatnim okresie obniżyła się. Towarzyszy temu niska inflacja po wyłączeniu cen żywności i energii. W ocenie Rady bieżące informacje nadal wskazują na korzystne perspektywy wzrostu aktywności w polskiej gospodarce mimo oczekiwanego nieznacznej obniżenia się dynamiki PKB w kolejnych latach. Zgodnie z dostępnymi prognozami w horyzoncie oddziaływania polityki pieniężnej inflacja utrzyma się w pobliżu celu inflacyjnego. W efekcie Rada uznała, że obecny poziom stóp procentowych sprzyja utrzymaniu polskiej gospodarki na ścieżce zrównoważonego wzrostu oraz pozwala zachować równowagę makroekonomiczną.
- Podczas konferencji prasowej po posiedzeniu RPP, prezes NBP A. Głapiński stwierdził, że w obecnej sytuacji w perspektywie najbliższych dwóch lat nie widzi przesłanek do podwyżek podstawowych stóp procentowych. Wcześniej reakcji RPP może wymagać niespodziewane zdarzenie na świecie, takie jak kryzys surowcowy, konflikt zbrojny lub wojna handlowa. Natomiast w przyszłości, w razie gdyby koniunktura uległa pogorszeniu, trzeba by rozpocząć intensywne prace analityczne nad innymi niż obniżki stóp metodami pobudzania gospodarki. Dalsze obniżki stopy referencyjnej mogłyby bowiem negatywnie wpłynąć na krajowy system bankowy.

przegląd makroekonomiczny świata

- Zgodnie z ostatecznym oszacowaniem Biura Analiz Ekonomicznych w IV kwartale 2017 r. annualizowane tempo wzrostu **PKB w USA** wyniosło 2,9% (2,5% w poprzednim odczycie) wobec 3,2% w III kwartale 2017 r. Największy wkład do wzrostu gospodarczego wniosła konsumpcja (2,75 p.p.); dodatni wpływ wywarły na niego również inwestycje (1,31 p.p.) i wydatki publiczne (0,51 p.p.). Negatywny okazał się wpływ zapasów (-0,53 p.p.) i eksportu netto (-1,16 p.p.). W całym 2017 r. tempo wzrostu gospodarczego wyniosło 2,3%.
- W lutym **zamówienia na dobra trwałe** silnie wzrosły w USA. Tempo wzrostu wyniosło 3,1% m/m po spadku o 3,5% m/m w styczniu. Po wyłączeniu środków transportu wzrost zamówień na dobra trwałe osiągnął 1,2% m/m po spadku o 0,2% m/m w styczniu. Był to najlepszy rezultat od czerwca 2017 r.
- Pozytywne oceny koniunktury w amerykańskim sektorze przemysłowym zostały utrzymane. Indeks menedżerów logistyki **ISM dla sektora przemysłowego** nieznacznie spadł z rekordowego poziomu 60,8 pkt. w lutym do 59,3 pkt. w marcu. W porównaniu z poprzednim miesiącem wzrósł tylko subindeks cen. Przedsiębiorcy z 17 (15 miesiąc temu) spośród 18 badanych branż poinformowali o poprawie warunków prowadzenia działalności, wyrażając obawy o następstwa wojny handlowej, ale nie dostrzegając jak na razie spowolnienia popytu zewnętrznego.
- W marcu 2018 r. **liczba miejsc pracy** w sektorach pozarolniczych w USA zwiększyła się o 103 tys. Wzrost ten był słabszy od oczekiwań, za to analogiczny wzrost

w lutym skorygowano z 313 tys. do 326 tys. Spadek temperatur doprowadził w marcu do spadku zatrudnienia w budownictwie. Wzrosło za to zatrudnienie w przemyśle, górnictwie i usługach. Stopa bezrobocia ukształtowała się na najniższym poziomie od grudnia 2000 r. i wyniosła 4,1%.

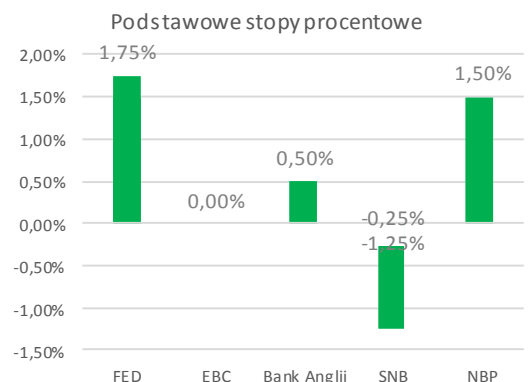


Źródło: IHS Markit

- Mimo silnej konsumpcji, presja inflacyjna w USA jest wciąż umiarkowana. Deflator PCE, mierzący zmiany cen dóbr i usług nabywanych przez konsumentów, stosowany przez FOMC w charakterze miernika realizacji celu inflacyjnego, w lutym 2018 r. wyniósł tylko 1,8% r/r wobec 1,7% r/r w styczniu. W ujęciu miesięcznym indeks wyniósł 0,2%, odczyt był słabszy niż w styczniu.
- W marcu **FED podniósł główną stopę procentową** z 1,20-1,50% do 1,50-1,75%. Z protokołu z posiedzenia wynika, że większość członków FOMC uznała, iż nie ma potrzeby zmiany ścieżki podwyżek stopy funduszy federalnych. Na posiedzeniu dyskutowano też o skutkach rosnącego protekcjonizmu w handlu międzynarodowym. Uznano, że wojna handlowa stanowi ryzyko dla amerykańskiej gospodarki. Pozytywne oddziaływanie będą mieć natomiast zmiany w systemie podatkowym oraz ustawa zwiększająca wydatki rządowe.
- **Koniunktura w strefie euro** jest dobra, jednak jej oceny spadły w marcu po raz kolejny. Indeks PMI dla sektora przemysłowego strefy euro wyniósł 56,6 pkt., dzięki czemu średnia indeksu w I kwartale 2018 r. wyniosła 58,2 pkt. Wzrost produkcji w tym sektorze okazał się najsłabszy od listopada 2016 r. Zaobserwowano również osłabienie napływu nowych zamówień, w tym zamówień eksportowych, których liczba wzrosła w najsłabszym tempie od listopada 2016 r. Spowolniło przy tym tempo tworzenia nowych miejsc pracy, i to mimo narastających problemów związanych z wyczerpywaniem się wolnych mocy produkcyjnych i wydłużającego się czasu dostaw. Presja kosztowa, związana z rosnącymi wynagrodzeniami i cenami surowców, przełożyła się na wzrost cen wyrobów gotowych. Analitycy IHS Markit zinterpretowali te dane jako sygnał pogorszenia koniunktury, wywołanego częściowo niekorzystnymi warunkami pogodowymi, ale także ograniczeniem dostaw surowców i półproduktów, aprecjacja euro i narastającym ryzykiem politycznym.
- Szczyt cyklu koniunkturalnego w strefie euro został już osiągnięty. Wskazują na to ostatnie dane o podaży pieniądza w strefie euro. Wynika z nich, że tempo wzrostu tej podaży w lutym było najsłabsze od 3 lat, wynosząc 4,2% r/r. Spadło przy tym tempo wzrostu wolumenu kredytów (do 3,0% r/r), a spowolnienie było najwyraźniejsze w segmencie kredytów dla przedsiębiorstw.
- Wyrównana sezonowo i kalendarzowo **produkcja przemysłowa w strefie euro** w lutym 2018 r. spadła o 0,8% m/m po spadku o 1,0% m/m w styczniu. Na spadek produkcji sektora przemysłowego wpłynęło zahamowanie wartości produkcji we wszystkich działach z wyjątkiem produkcji energii (gdzie odnotowano wzrost o 6,8%). W ujęciu rocznym wzrost produkcji przemysłowej wyniósł 2,9% wobec 2,7% odnotowanych w styczniu.
- **Sprzedaż detaliczna** w strefie euro w lutym wzrosła o 0,1% m/m, po spadku o 0,3% miesiąc wcześniej. Wartość sprzedaży dóbr innych niż żywność i paliwa zmalała o 0,5% m/m, a żywności i paliw – wzrosła odpowiednio o 0,8% m/m i o 0,9% m/m. W ujęciu rocznym sprzedaż zwiększyła się o 1,8% po wzroście o 1,5% w styczniu (po korekcie). Najsilniej, o 2,3%, wzrosła sprzedaż dóbr innych

niż żywność i paliwa.

- **Inflacja** mierzona indeksem HICP w strefie euro w marcu 2018 r. wyniosła 1,4% r/r wobec 1,1% r/r w lutym. Inflacja po wyeliminowaniu cen energii i żywności oraz alkoholu i produktów tytoniowych wyniosła 1,0% r/r, podobnie jak w dwóch ostatnich miesiącach. Wzrost cen energii wyniósł 2,0% r/r, a żywność, alkohol i produkty tytoniowe zdrożały o 3,0% r/r. Wzrost cen produktów pozostał słaby (1,6% r/r w styczniu i w lutym wobec 2,2% r/r w grudniu i 2,8% r/r w listopadzie). W ujęciu miesięcznym wyroby gotowe podrożały o 0,1%.
- W lutym 2018 r. stopa bezrobocia po uwzględnieniu czynników sezonowych w strefie euro kolejny raz spadła o 10 p.b. w porównaniu z ub.m. i osiągnęła 8,5%. Była to najniższa stopa bezrobocia od grudnia 2008 r. Bezrobocie pozostało najniższe w Czechach, gdzie spadło już do 2,4%, na Maltcie i w Niemczech (po 3,5%). Najgłębszy spadek bezrobocia w ujęciu rocznym odnotowano na Cyprze (z 12,6% do 9,6%).
- J. Weidmann, prezes Bundesbanku i prawdopodobny kandydat na przyszłego prezesa EBC, stwierdził, że oczekiwania na podwyżkę stóp w strefie euro w połowie przyszłego roku nie są nieuzasadnione. Stwierdził jednocześnie, że zakończenie programu skupu aktywów stanowić będzie dopiero początek normalizacji polityki pieniężnej.



Źródło: banki centralne

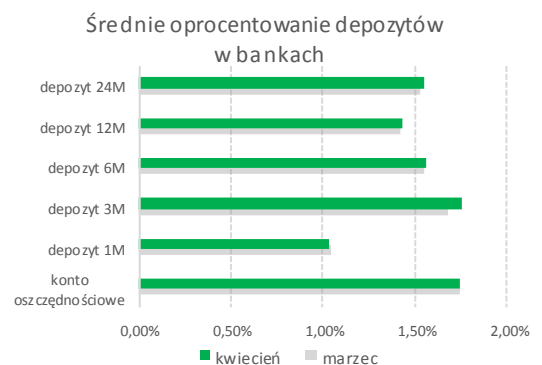
rynek depozytowy w Polsce

Według danych NBP zobowiązania banków wobec gospodarstw domowych na koniec lutego br. zwiększyły się o 8.341,6 mln zł (1,1%) w porównaniu ze styczniem osiągając poziom 752.129,1 mln zł. Stan depozytów terminowych złożonych w bankach zmniejszył się o 856,3 mln zł a stan na rachunkach wzrósł o 9.197,9 mln zł w porównaniu z ub.m.

Jeszcze kilkanaście lat temu banki płaciły za depozyty 7,0-8,0%. Dziś odsetki od depozytów kształtują się nieco powyżej zera. Zdaniem prezesa Aviva Investors TFI – M. Przybylskiego – przyczyną tej sytuacji są zmiany na rynku pracy, w tym liczne umowy na niepełny etat, duży przepływ pracowników, praca za nieadekwatne do wykształcenia wynagrodzenie. Kolejnym powodem są nowe technologie coraz częściej zastępujące pracę człowieka. W efekcie pracownicy są mniej roszczeniwi, co trzyma ceny w ryżach. Niestety nic nie wskazuje na poprawę tej sytuacji w niedalekiej przyszłości.

Wraz z początkiem kwietnia oprocentowanie depozytów 1-miesięcznych wyniosło 1,03% (spadek o 0,01 p.p. m/m), a 3-miesięcznych 1,76% (wzrost o 0,08 p.p. m/m). W przypadku lokat półrocznych i rocznych ich średnie oprocentowanie ukształtowało się na poziomie 1,56% (wzrost o 0,01 p.p. m/m) i 1,43% (wzrost o 0,01 p.p. m/m). Średnie oprocentowanie lokat dwuletnich było równe 1,55% (wzrost o 0,02 p.p. m/m)

a oprocentowanie rachunków oszczędnościowych było osiągnięto poziom 1,75% (bez zmian m/m).



Źródło: strony internetowe banków

rynek walutowy

W marcu w środku miesiąca byliśmy świadkami wyraźnego osłabienia polskiego złotego względem głównych walut. 21 marca br. kurs EUR/PLN osiągnął najwyższy poziom od listopada 2017 roku przekraczając przez chwilę pułap 4,24 zł. W tym samym czasie lokalny szczyt wyznaczyła para USD/PLN, a kwotowania powyżej 3,45 zł za dolara amerykańskiego były najwyższe od pierwszych dni stycznia br. W końcówce miesiąca złoty się lekko umocnił w stosunku do wspomnianych lokalnych ekstremów, choć ostatecznie marzec można uznać za drugi z rzędu nieco słabszy miesiąc dla naszej waluty. Stabilniej sytuacja wyglądała na kluczowej dla nas parze bazowej EURUSD. Ta para przez cały miesiąc poruszała się w ruchu bocznym między 1,22 a 1,25, co było powtórką z notowań z lutego. Utrzymaniu tej równowagi sprzyjały banki centralne, które kontynuowały politykę pieniężną zgodną z oczekiwaniami rynków. ECB utrzymał stopy procentowe bez zmian, FED natomiast dokonał kolejnej podwyżki. Podsumowując miesięczne zmiany złotego, w stosunku do końca lutego osłabił się on o 0,9% w stosunku do euro, oraz zakończył miesiąc kosmetyczną zmianą w stosunku do dolara amerykańskiego. Na koniec marca na rynku walutowym za euro płacono 4,2133 zł, a za dolara amerykańskiego 3,4216 zł.

rynek międzybankowy

W marcu na rynku międzybankowym obserwowano niewielką zmienność kwotowań na dłuższych terminach. Trzymiesięczny WIBID na koniec marca kształtował się na poziomie 1,50%, a WIBOR 1,70% (koniec lutego odpowiednio 1,52% i 1,72%).

Polski bank centralny obniżył swoje prognozy inflacji, a prezes NBP A. Głapiński powiedział, że jeśli zawarte w projekcji dane się zrealizują, to koszt kredytu mógłby pozostać na obecnym poziomie do końca 2020 roku.

rynek długu

W marcu w stosunku do lutego kształt krajowej krzywej nie uległ mocnej zmianie i krzywa dość równomiernie przesunęła się w dół wraz ze spadkami rentowności na jej wszystkich odcinkach.

Motywek przewodnim dla zmian na krajowym rynku dłużnym były kolejne gołębie wypowiedzi członków RPP. Ponadto we wzroście cen pomagała niska podaż ze strony Skarbu Państwa uwarunkowana utrzymującą się bardzo dobrą sytuacją polskiego budżetu.

W przetargu zamiany 15 marca MF odkupiło obligacje zapadające w kwietniu, lipcu oraz październiku tego roku za 5,1 mld złotych sprzedając jednocześnie dług w 5 seriach o łącznej wartości 5,2 mld zł. Na jedynym w minionym miesiącu przetargu sprzedaży przeprowadzonym 27 marca br. inwestorzy nabyli obligacje o łącznej wartości 3,0 mld zł przy popycie ponad dwukrotnie przewyższającym podaż (6,6 mld zł). Wśród pięciu uplasowanych na tej aukcji serii polskiego długu prawie połowa (1,4 mld zł) przypadła na stalokuponowe obligacje WS0428.

Na koniec miesiąca potrzeby pożyczkowe na ten rok sfinansowane zostały w ok. 50%. Poziom krajowego długu rynkowego wyniósł 623,1 mld zł, a jego średni termin zapadalności wyniósł 4,44 lata.

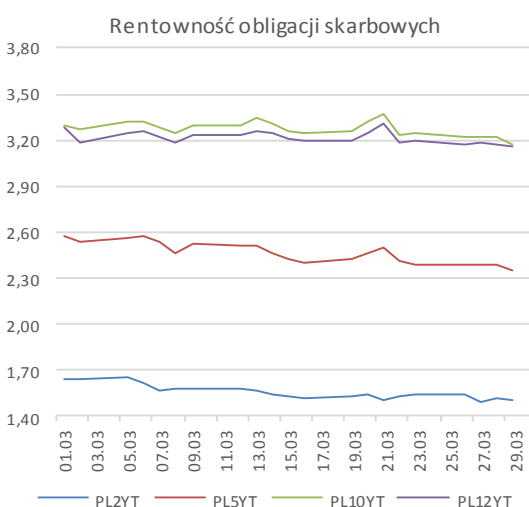
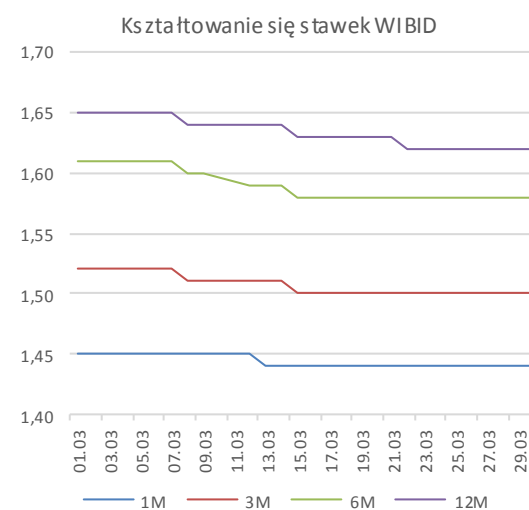
Na światowym rynku długu marzec był spokojnym miesiącem i na głównych rynkach takich jak niemiecki czy amerykański obserwowaliśmy spokojny wzrost cen, czyli spadki dochodowości obligacji. Zwyżki rentowności dotyczyły przede wszystkim krótkoterminowych stóp w USA (LIBOR USD).

Na koniec marca rentowność polskich obligacji 2-letnich kształtowała się na poziomie 1,50%, obligacji 5-letnich na 2,35%, a obligacji 10-letnich na 3,17%.

rynek akcji

Główny indeks warszawskiej giełdy (WIG) w marcu spadł o 5,4% m/m, w stosunku do marca ub.r. odnotowano wzrost o 0,8%. Na ostatniej sesji wartość indeksu WIG osiągnęła 58 377,42 pkt., miesięczne minimum wyniosło 57 947,92 pkt., maksimum wyniosło 62 264,72 pkt.

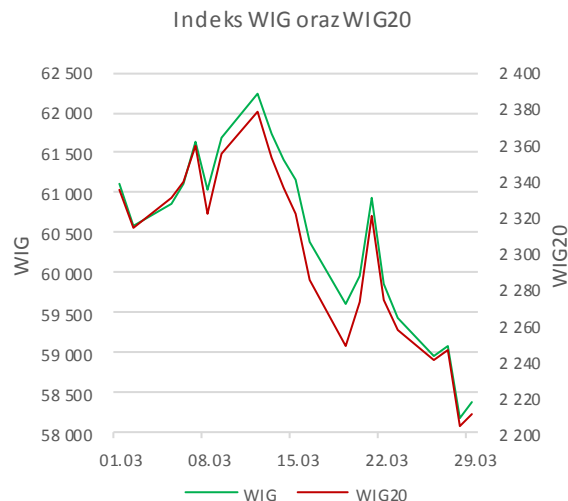
Wartość obrotów akcjami na rynku kasowym wyniosła 24,6 mld zł wobec 16,2 mld zł w lutym br. i wobec 24,6 mld zł w marcu ub.r. Na rynku kontraktów terminowych obroty wyniosły 29,8 mld zł wobec 17,7 mld zł w lutym br. i wobec 32,1 mld zł



w marcu ub.r. W marcu całkowita kapitalizacja 478 notowanych spółek wyniosła 1 302,2 mld zł (w lutym br. notowano 477 spółek o kapitalizacji: 1 368,1 mld zł, a w marcu ub.r. notowano 486 spółki o kapitalizacji: 1 260,0 mld zł).

Na koniec miesiąca średnia wartość podstawowych wskaźników giełdowych wyniosła: C/Z: 11,6 (luty br.: 12,7), C/WK: 1,01 (1,07), a stopa dywidendy: 1,9 (1,8).

W marcu zakończył się I kwartał 2018 r. Niestety marzec powtórzył spadki z lutego i ostatecznie zbliża się do poziomów sprzed roku. Jest to silny poziom wsparcia, wtedy rynek po trzech wzrostowych kwartałach zatrzymał się na chwilę. Biorąc pod uwagę ostatnie 12 miesięcy największe europejskie giełdy (Francja, Niemcy i Wielka Brytania) oraz giełda w Chinach również znalazły się w podobnym punkcie. Natomiast giełdy w Japonii i USA są zdecydowanie odległe od tych poziomów. Powodem tego jest, że w trendzie wzrostowym obydwie giełdy były zdecydowanie lepsze od pozostałych wyżej wymienionych a w spadkach zachowywały się podobnie jak pozostali. Ostatecznie istotne będzie co dalej będzie się działo za oceanem (USA) ponieważ dalsze spadki spowodują przebicie wsparcia i kontynuację trwającego od lutego trendu spadkowego.



Źródło: Reuters

wybrane wskaźniki makroekonomiczne

	IV'17	V'17	VP'17	VIP'17	VIII'17	IX'17	X'17	XI'17	XII'17	I'18	II'18	III'18
Dynamika Produktu Krajowego Brutto (%)	x	x	4,0	x	x	4,9	x	x	5,1 4,6**	x	x	b.d.
Inflacja miesięczna (%)	0,3	0,0	-0,2	-0,2	-0,1	0,4	0,5	0,5	0,2	0,3	-0,2	-0,1
Inflacja roczna (%)	2,0	1,9	1,5	1,7	1,8	2,2	2,1	2,5	2,1	1,9	1,4	1,3
Wynik budżetu państwa (w mln zł)	-983	-161	5.860	2.352	4.888	3.775	2.669	-2.412	-25.369	8.562	4.461	b.d.
Dług publiczny (w mln zł)	x	x	977.216	x	x	972.208	x	x	961.836	x	x	b.d.
Deficyt obrotów bieżących (w mln euro)	284*	-202*	-902*	-296*	311*	218*	436*	278*	-699*	2.005	b.d.	b.d.
Produkcja sprzedana przemysłu (dynamika roczna w %)	99,4	109,2	104,4	106,2	108,7	104,2	112,3	109,1	102,8	108,7*	107,4	b.d.
Średnie wynagrodzenie w sektorze przedsiębiorstw ogółem brutto	4.489	4.391	4.508	4.502	4.493	4.473	4.574	4.611	4.974	4.589	4.600	b.d.
Stopa bezrobocia wg GUS (%)	7,6	7,3	7,0	7,0	7,0	6,8	6,6	6,5	6,6	6,9	6,8	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	1,72	1,72	1,72	1,70
WIBOR 6M (%)	1,81	1,81	1,81	1,81	1,81	1,81	1,81	1,81	1,81	1,81	1,81	1,78
Średni kurs USD w NBP na ostatni dzień miesiąca	3,8696	3,7354	3,7062	3,6264	3,5822	3,6519	3,6529	3,5543	3,4813	3,3318	3,4188	3,4139
Średni kurs EUR w NBP na ostatni dzień miesiąca	4,2170	4,1737	4,2265	4,2545	4,2618	4,3091	4,2498	4,2055	4,1709	4,1488	4,1779	4,2085

* dane skorygowane

** wzrost PKB za cały rok

Departament Skarbu

Tel.: (061) 8562496

Faks: (061) 8529035

E-mail: ewa.masztalercz@sgb.pl