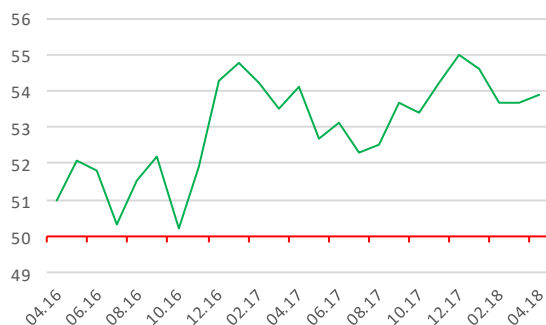
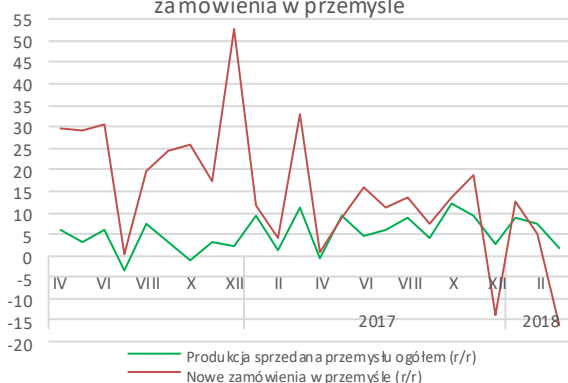


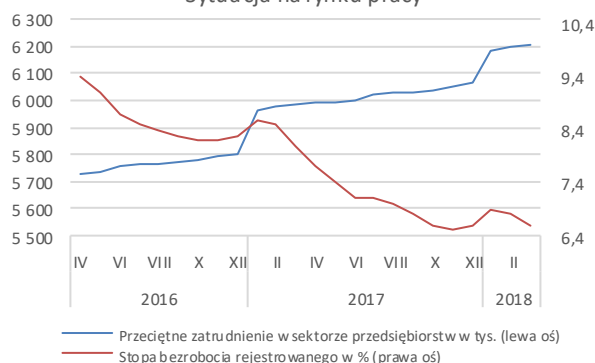
Indeks PMI dla przemysłu w Polsce



Produkcja przemysłowa oraz nowe zamówienia w przemyśle



Sytuacja na rynku pracy



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

• GUS opublikował **rewizję szacunków tempa zmian PKB** w latach 2016–2017. W porównaniu z danymi opublikowanymi w lutym, zmiany nastąpiły w poziomach absolutnych oraz zmianach PKB i jego elementów. W I i III kwartale 2017 r., w porównaniu z analogicznym okresem 2016 r., wzrost PKB był szybszy niż wcześniej szacowano i wyniósł odpowiednio 4,4% (wobec 4,1%) oraz 5,2% (wobec 4,9%). W II kwartale 2017 r. tempo wzrostu PKB nie zmieniło się i wyniosło 4,0%. W IV kwartale 2017 r. odnotowano wolniejszy wzrost PKB – o 4,9% wobec szacowanego wcześniej wzrostu o 5,1%. W całym 2017 r. tempo wzrostu gospodarczego pozostało bez zmian i wyniosło 4,6%. W IV kwartale 2017 r. GUS obniżył znacznie tempo zmian nakładów brutto na środki trwałe. Wzrost wyniósł 5,4% wobec 11,3% szacowanych w lutym 2018 r. Na spadek złożyły się niższe nakłady poniesione przez jednostki sektora instytucji rządowych i samorządowych (w tym głównie nakłady poniesione przez JST oraz nakłady poniesione na systemy uzbrojenia). W IV kwartale odnotowano też spadek poziomu i tempa zmian spożycia publicznego w stosunku do wartości przyjętych we wstępnym szacunku (4,8% wobec 5,4%).

• Koniunktura w polskim przemyśle jest słabsza niż w IV kwartale ub.r., ale lepsza niż na początku b.r. W kwietniu **wskaźnik PMI** wzrósł do 53,9 pkt. z marcowego poziomu 53,7 pkt. i był to pierwszy wzrost w 2018 r. Produkcja przemysłowa wzrosła w najszybszym tempie od początku roku. Liczba napływających nowych zamówień również wzrosła, lecz słabiej niż wielkość produkcji. W konsekwencji zaległości zmalały po raz pierwszy od czterech miesięcy. W kwietniu wzrosła liczba zamówień eksportowych, producenci ponownie zwiększyli liczbę miejsc pracy. Aktywność zakupowa wzrosła w kwietniu osiemnasty miesiąc z rzędu, prowadząc do dalszego wydłużenia czasu dostaw. Zapasy środków produkcji wzrosły nieznacznie. Presje inflacyjne pozostały wysokie i nasiliły się nieco w porównaniu z marcem. Wzrost kosztów produkcji i cen wyrobów gotowych przyspieszył do najwyższego poziomu od dwóch miesięcy, pozostając znacznie powyżej średnich długoterminowych. Oczekiwania odnośnie wzrostu wielkości produkcji pozostały wysokie. Badane podmioty uzasadniały to nowymi produktami, marketingiem oraz wzrostem wydajności.

• **Ogólny wskaźnik syntetyczny koniunktury gospodarczej** GUS w kwietniu wyniósł 108,2 pkt. i ukształtował się na poziomie nieco niższym od notowanego przed miesiącem, ale wyższym niż przed rokiem. W przemyśle odczuwalny jest znaczny wzrost zapasów wyrobów gotowych. W handlu detalicznym pogorszyły się oceny bieżącej i oczekiwanej sprzedaży. Podmioty działające w sektorze budownictwa zgłosiły natomiast ograniczone możliwości realizowania rosnącej liczby projektów wskutek niedoboru siły roboczej.

• Według GUS, po wyeliminowaniu wpływu czynników o charakterze sezonowym, **produkcja sprzedana przemysłu** w cenach stałych wzrosła w marcu o 5,1% r/r i spadła o 0,3% m/m. W stosunku do marca ub.r. wzrost produkcji sprzedanej odnotowano w 17 (wobec 26 przed miesiącem) spośród 34 działów przemysłu.

• **Produkcja budowlano-montażowa** w cenach stałych po wyeliminowaniu wpływu czynników sezonowych była w marcu wyższa o 18,7% r/r i niższa o 0,4% m/m. W stosunku do marca ub.r. wzrost poziomu zrealizowanych robót odnotowano w jednostkach zajmujących się głównie robotami związanymi z budową obiektów inżynierii lądowej i wodnej oraz specjalizujących się we wznoszeniu budynków, natomiast spadek wystąpił w podmiotach, których podstawowym rodzajem działalności są roboty budowlane specjalistyczne.

• Z cyklicznej analizy NBP dotyczącej **koniunktury w sektorze przedsiębiorstw** wynika, że w IV kwartale 2017 r. inwestycje w sektorze średnich i dużych przedsiębiorstw wzrosły o 10,8% r/r. Wzrost inwestycji w sektorze przedsiębiorstw

wspierała poprawa wdrażania funduszy unijnych. Przyspieszenie inwestycji w sektorze przedsiębiorstw wiązało się przede wszystkim ze stopniowym ożywieniem inwestycji w budynki i budowlę. W IV kwartale 2017 r. inwestycje te wzrosły o 18,4% r/r, a w całym 2017 r. o 2,6% (po spadku o 20,5% w 2016 r.). Rosły też nakłady na maszyny i urządzenia (o 8,3% r/r). Stopniowo rośnie też udział przedsiębiorstw planujących rozpocząć nowe inwestycje (23,6% w IV kwartale 2017 r., wzrost o 0,7 p.p. kw/kw). Korzystnie kształtują się wskaźniki mierzące skalę rozpoczynanych inwestycji. Na wysokim poziomie utrzymują się prognozy zmian wielkości nakładów inwestycyjnych.

- Zgodnie z danymi GUS **sprzedaż detaliczna** w cenach stałych w marcu była wyższa o 8,8% r/r (wobec wzrostu o 7,9% r/r w marcu 2017 r.). W ujęciu miesięcznym wzrost sprzedaży detalicznej wyniósł 17,9%. W I kwartale 2018 r. sprzedaż detaliczna zwiększyła się o 8,1% r/r.
- Według GUS **obroty towarowe handlu zagranicznego** w pierwszych dwóch miesiącach b.r. wyniosły 140,3 mld zł w eksporcie oraz 143,9 mld zł w imporcie. Saldo ukształtowało się na poziomie -3,6 mld zł, podczas gdy w analogicznym okresie ub.r. było dodatnie i wyniosło 1,0 mld zł. W ujęciu rocznym eksport wzrósł o 0,8%, a import o 4,2%. Ujemne salda odnotowano z krajami rozwijającymi się (-27,0 mld zł) i z krajami Europy Środkowo-Wschodniej (-5,4 mld zł). Dodatnie saldo uzyskano w obrotach z krajami rozwiniętymi (28,8 mld zł), w tym z krajami UE (29,4 mld zł).
- Według danych NBP w lutym oszacowana

wartość eksportu towarów wyniosła 67,8 mld zł i była wyższa o 2,3% r/r oraz niższa o 4,4% m/m. O wzroście w skali roku zdecydowała głównie większa sprzedaż za granicę komputerów oraz produktów z żelaza i stali. Wartość importu towarów w lutym wzrosła o 4,8%, malejąc jednak o 2,0% m/m, i osiągnęła 70,2 mld zł. Przyrost w skali roku w głównej mierze wynikał ze wzrostu importu samochodów osobowych oraz ciężarowych. **Saldo w obrotach towarowych** wyniosło -2,4 mld zł, podczas gdy w lutym 2017 r. saldo obrotów towarowych, choć również ujemne, wyniosło tylko -0,7 mld zł.

- Według danych MPiPS **stopa bezrobocia** wyniosła w kwietniu 6,3% i była niższa o 0,3 p.p. w porównaniu z marcem oraz o 1,3 p.p. w stosunku do kwietnia 2017 r. Od 1991 r. nigdy wskaźnik bezrobocia w kwietniu nie był niższy. Liczba bezrobotnych wyniosła 1,0 mln osób i w porównaniu z marcem 2018 r. spadła o 47,9 tys. osób (o 4,4%). Liczba wolnych miejsc pracy i miejsc aktywizacji zawodowej zgłoszonych przez pracodawców do urzędów pracy wyniosła 139,6 tys., o 7,4 tys. mniej niż w marcu (o 5,0%).
- Według **bieżących prognoz Banku Światowego** PKB w Polsce wzrośnie w 2018 r. o 4,2%, w 2019 r. o 3,7%, a w 2020 r. o 3,5%. W styczniowej rundzie prognozy Bank spodziewał się wzrostu odpowiednio o 4,0%, 3,5% i 3,1%. Dobrą koniunkturę w Polsce ma wspierać konsumpcja prywatna oraz inwestycje. Bank Światowy prognozuje ponadto, że w bilansie obrotów bieżących może się ukształtować deficyt w wysokości 0,3% PKB wobec nadwyżki wypracowanej w 2017 r. Przyczyną pogorszenia wymiany zagranicznej

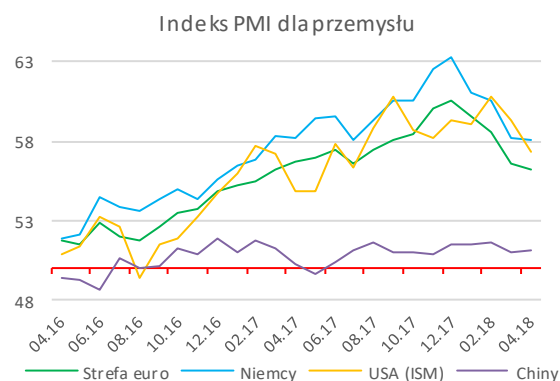
będzie silna konsumpcja prywatna i wzrost inwestycji, przekładające się na zwiększony popyt importowy, a także wzrosty cen surowców, wpływające na zwyzkę cen importu.

- **Komisja Europejska** w wiosennej rundzie prognoz **podwyższyła prognozę tempa wzrostu PKB Polski** w 2018 r. do 4,3% z 3,8% zakładanych wcześniej, a w 2019 r. do 3,7% z 3,4%. Według prognoz KE polska gospodarka będzie w dalszym ciągu rozwijać się w szybkim tempie, pewne spowolnienie nastąpi jednak w 2019 r. Czynnikiem wzrostu pozostaną konsumpcja krajowa oraz inwestycje, wspierane przez wzrost płac, zaufanie i optymizm konsumentów oraz unijne fundusze strukturalne.
- Według wstępnych danych GUS **ceny towarów i usług konsumpcyjnych** w kwietniu wzrosły o 1,6% r/r. Według GUS ceny żywności i napojów bezalkoholowych wzrosły w kwietniu o 4,0% r/r. O 1,6% r/r wzrosły ceny energii, a o 1,3% r/r – paliw. W ujęciu miesięcznym paliwa podrożały jednak już o 2,8%.
- Według danych NBP w marcu **inflacja po wyłączeniu cen żywności i energii** wyniosła 0,7% r/r wobec 0,8% r/r miesiąc wcześniej. Wzrost cen usług obniżył się do 1,9% r/r wobec 2,1% r/r w lutym, co wynikało przede wszystkim z niższych cen ubezpieczeń pojazdów oraz z silniejszego niż zwykle w tym miesiącu spadku cen opłat turystycznych. Ceny towarów nieżywnościowych spadły o 0,5% r/r (wobec spadku o 0,4% r/r w lutym). Dynamika cen żywności oraz energii nieznacznie wzrosła (odpowiednio do 3,7% r/r i 0,4% r/r).

przegląd makroekonomiczny świata

- Zgodnie z pierwszym odczytem Biura Analiz Ekonomicznych w I kwartale b.r. aktualizowane **tempo wzrostu PKB w USA** wyniosło 2,3% wobec 2,9% w IV kwartale 2017 r. Przyczyną pewnego spowolnienia wzrostu gospodarczego było osłabienie konsumpcji (w szczególności dóbr trwałych), która wzrosła o 1,1%, najslabiej od 5 lat. Pewien wpływ na to zjawisko mogły mieć zalamanie pogody, obserwowane w styczniu i lutym, a także wysoka baza odniesienia. O 4,6% wzrosły inwestycje, a wydatki publiczne zwiększyły się o 1,2%.
- W marcu według Departamentu Handlu, **zamówienia na dobra trwałe w USA** ponownie się zwiększyły, choć już nie tak silnie, jak w lutym. Tempo wzrostu wyniosło 2,6% m/m po wzroście o 3,5% m/m w lutym. Po wyłączeniu środków transportu zamówienia na dobra trwałe nie uległy zmianie po wzroście o 0,9% m/m w lutym.
- Pozytywne oceny koniunktury w amerykańskim sektorze przemysłowym zostały utrzymane, choć nieco się pogorszyły. Indeks menedżerów logistyki **ISM dla sektora przemysłowego** w kwietniu kolejny raz spadł, tym razem z 59,3 pkt. do 57,3 pkt. W porównaniu z poprzednim miesiącem pogorszyły się wszystkie główne składowe indeksy, odnoszące się do produkcji, zamówień i zatrudnienia. Przedsiębiorcy z 17 spośród 18 badanych branż poinformowali o poprawie warunków prowadzenia działalności. Odczuwali jednak problemy wynikające z wydłużenia czasu dostaw surowców i wzrostu ich cen, w szczególności w przypadku stali, na którą nałożono cła. Korzystnie oceniano za to silny popyt wewnętrzny i zewnętrzny.

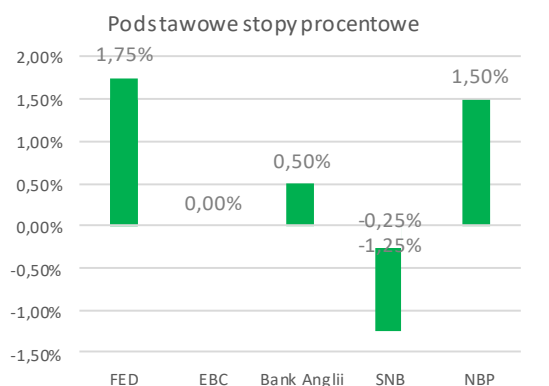
- W kwietniu **liczba miejsc pracy** w sektorach pozarolniczych w Stanach Zjednoczonych zwiększyła się tylko o 146 tys. i był to drugi z kolei słabszy od oczekiwań odczyt po marcowym (135 tys.). Stopa bezrobocia spadła o 20 p.b. w porównaniu z marcem i wyniosła 3,9% (wynik najlepszy od grudnia 2000 r.). Liczba pracujących Amerykanów pozostała jednak niemal niezmienną.



- Na majowym posiedzeniu **Federalnego Komitetu Otwartego Rynku** utrzymano stopę funduszy federalnych w przedziale 1,5–1,75%. W komunikacie wydanym po posiedzeniu stwierdzono, że w ujęciu rocznym zarówno podstawowa miara inflacji, jak też inflacja z wyłączeniem cen żywności i energii zbliżyły się do poziomu 2%, a ankietowe miary długoterminowych oczekiwań inflacyjnych pozostają bez większych zmian. Członkowie Komitetu oczekują, iż inflacja pozostanie wokół tego poziomu, zbieżnego z celem inflacyjnym, także w średnim terminie. Uznali przy tym, że wzrost gospodarczy jest umiarkowany, ryzyka dla perspektyw tego wzrostu są zasadniczo zbilansowane, a warunki w gospodarce rozwijają się w sposób, który uzasadnia kolejne stopniowe podwyżki stóp procentowych. Zachodzi więc konieczność dalszego stopniowego dostosowania polityki pieniężnej, zwłaszcza że od styczniowego posiedzenia Komitetu rynek pracy dalej się umacnia, a aktywność w gospodarce rośnie w umiarkowanym tempie.
- **Koniunktura w strefie euro** jest dobra, jednak jej oceny po raz kolejny się pogorszyły. Indeks PMI wyznaczany dla sektora przemysłowego strefy euro wyniósł w kwietniu 56,2 pkt. wobec 56,6 pkt. w marcu. Było to spowodowane coraz wyraźniejszymi symptomami spowolnienia wzrostu popytu i ograniczeniami po stronie podażowej. Osłabienie napływu nowych zamówień krajowych i eksportowych w warunkach wciąż silnego euro, zwłaszcza w stosunku do dolara, i słabnącego optymizmu w sektorze może oznaczać dalsze pogorszenie koniunktury w maju. Jednocześnie wzrosły opóźnienia w dostawach surowców, wydłużając się do rekordowo wysokiego poziomu, nieobserwowanego w ostatnich dwóch dekadach. Wzrósł również czas potrzebny na realizację zamówień w efekcie problemów z dostępnością surowców i wykwalifikowanej siły roboczej. Z tego ostatniego powodu spadło też tempo tworzenia nowych miejsc pracy.
- Szczyt cyklu koniunkturalnego w strefie euro został już osiągnięty. Zgodnie z wstępnymi szacunkami Eurostatu w I kwartale 2018 r. **PKB wyrównany sezonowo** wzrósł o 0,4% kw/kw wobec wzrostu o 0,7% kw/kw w IV kwartale 2017 r. W skali roku wzrost gospodarczy wyniósł 2,5% (2,8% w IV kwartale 2017 r.). Według prognoz KE wzrost gospodarczy w strefie euro w 2018 r. ma wynieść 2,3%, a w 2019 r. 2,0%. Gospodarkę będzie wspierać silna konsumpcja, rosnące inwestycje oraz ożywienie w eksporcie. Komisja przyjęła też propozycję wieloletniego budżetu UE na lata 2021–2027. Całkowita suma płatności ma wynieść w tym okresie 1,279 bln euro. W nowym budżecie priorytetowe są wydatki na badania i rozwój, ochronę klimatu, migracje i bezpieczeństwo. Oznacza to ograniczenia w polityce spójności o ok. 7%, a we wspólnej polityce rolnej o ok. 5%.
- Wyrównana sezonowo i kalendarzowo **produkcja przemysłowa w strefie euro** w lutym spadła o 0,8% m/m po spadku o 0,6% m/m w styczniu. Na spadek produkcji sektora przemysłowego wpłynęło zahamowanie wartości produkcji dóbr kapitałowych (o 3,6%) i trwałych dóbr konsumpcyjnych (o 2,1%), co może świadczyć o słabnącym popycie wewnętrznym. W ujęciu rocznym wzrost produkcji przemysłowej wyrównanej kalendarzowo ponownie wyhamował, tym razem z 3,7% do 2,9%.
- **Sprzedaż detaliczna w strefie euro** w marcu nieznacznie wzrosła: o 0,1% m/m po wzroście o 0,3% m/m w lutym (po korekcie). Wartość sprzedaży dóbr innych

niż żywność i paliwa zmalała o 0,5% m/m, tak jak w lutym, żywności i paliw – wzrosła o 0,2% m/m, a paliw – spadła o 0,4% m/m. W ujęciu rocznym sprzedaż zwiększyła się tylko o 0,8% po wzroście o 1,8% w lutym. Najsilniej, o 1,4%, wzrosła sprzedaż żywności.

- **Inflacja** mierzona indeksem HICP w strefie euro w kwietniu wyniosła 1,2% r/r wobec 1,3% r/r w marcu. Inflacja po wyeliminowaniu cen energii i żywności oraz alkoholu i produktów tytoniowych wyniosła 0,7% r/r wobec 1,0% r/r w poprzednich trzech miesiącach. Wzrost cen energii wyniósł 2,5% r/r, o tyle samo zdrożała żywność, alkohol i produkty tytoniowe. Wzrost cen producentów nieco przyspieszył i w marcu 2018 r. wyniósł 2,1% r/r (1,6% r/r w lutym i 1,7% r/r w styczniu). W ujęciu miesięcznym wyroby gotowe podrożały o 0,1%.
- W marcu **stopa bezrobocia** po uwzględnieniu czynników sezonowych w strefie euro nie zmieniła się w porównaniu z lutym i pozostała na poziomie 8,5% (9,4% rok temu). Bezrobocie pozostało najniższe w Czechach, gdzie spadło już do 2,2%, obniżyło się też na Maltce (3,3%) i w Niemczech (3,4%). W ujęciu rocznym w UE bezrobocie wzrosło tylko w Estonii.
- W kwietniu **Rada Prezesów EBC** pozostawiła bez zmian podstawowe stopy procentowe i nie zdecydowała się na zmianę sposobu komunikacji z rynkami. Rada nadal oczekuje, że podstawowe stopy procentowe EBC pozostaną na obecnym poziomie przez dłuższy okres, zdecydowanie przekraczający okres realizacji programu skupu aktywów netto.



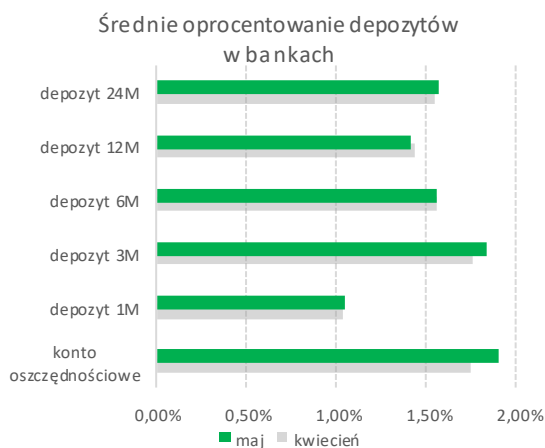
Źródło: banki centralne

rynek depozytowy w Polsce

Z badań nt. reputacji sektora bankowego przeprowadzonych przez Kantar TNS na zlecenie ZBP wynika, że ocena instytucji bankowych poprawia się z roku na rok, zaufanie do banków z kolei utrzymuje się na stabilnym poziomie. Ponad 60,0% Polaków ufa bankom, natomiast 26,0% wręcz przeciwnie. Polacy nadal swoje oszczędności najchętniej powierzają bankom. Najmniejszym zaufaniem według badań cieszą się OFE, SKOK-i i firmy pożyczkowe.

Z badania „Finansowy Barometr ING” przeprowadzonego w październiku ub.r. wynika, że 69,0% Polaków posiada oszczędności (68,0% w 2016 r. i 50,0% w 2015 r.). W Europie odsetek ten wynosi 70,0%. Poprawa sytuacji pod względem oszczędności w Polsce jest efektem dobrej koniunktury na rynku pracy i środków z Programu 500+. W badaniu wzięło udział 13 krajów i 12.585 respondentów, w tym 1.015 z Polski.

Według danych NBP zobowiązania banków wobec gospodarstw domowych na koniec marca br. zwiększyły się o 5.206,9 mln zł (0,69%) w porównaniu z lutym osiągając poziom 757.336,0 mln zł. Względem ubiegłego miesiąca stan depozytów terminowych zwiększył się o 165,2 mln zł a stan na rachunkach wzrósł o 5.041,8 mln zł.



Źródło: strony internetowe banków

W maju oprocentowanie depozytów 1-miesięcznych wyniosło 1,05% (wzrost o 0,02 p.p. m/m), a 3-miesięcznych 1,83% (wzrost o 0,07 p.p. m/m). W przypadku lokat półrocznych i rocznych ich średnie oprocentowanie ukształtowało się na poziomie 1,56% (bez zmian m/m) i 1,41% (spadek o 0,02 p.p. m/m). Średnie oprocentowanie lokat dwuletnich osiągnęło poziom 1,57% (wzrost o 0,02 p.p. m/m) a oprocentowanie rachunków oszczędnościowych było równe 1,90% (wzrost o 0,15 p.p. m/m).

rynek walutowy

Kwiecień na rynku walutowym miał dwa oblicza. W pierwszej połowie miesiąca polski złoty umacniał się do głównych par walut, w czym pomagał nieco słabszy globalny sentyment do dolara. W drugiej połowie miesiąca doszło do gwałtownego zwrotu w przypadku amerykańskiej waluty, a EURUSD spadł z pulapu 1,24 poniżej 1,21. To wywołało mocne przecenę na wielu walutach rynków wschodzących, w tym na złotym. EURPLN z osiągniętego w trakcie miesiąca minimum 4,15 dotarł na koniec kwietnia do okolic 4,24, a dużo większe osłabienie obserwowaliśmy na parze USDPLN. W przypadku dolara amerykańskiego na rynku odbył się ruch z 3,34 na ponad 3,50 zł. Patrząc na skalę tych zmian widać, że były one przede wszystkim wynikiem globalnych przepływów kapitałowych związanych z powrotem inwestorów do amerykańskiej waluty, a nie gorszego sentymentu do złotego. Na tle innych walut rynków wschodzących polski złoty pozostaje relatywnie silny. Podsumowując miesięczne zmiany PLN, w stosunku do końca marca osłabił się on o 0,5% w stosunku do EUR, oraz o 2,5% w stosunku do USD. Na koniec kwietnia na rynku walutowym za euro placono 4,236 zł, a za dolara amerykańskiego 3,508 zł.

rynek międzybankowy

W kwietniu na rynku międzybankowym obserwowano brak zmienności kwotowań na dłuższych terminach. Trzymiesięczny WIBID na koniec kwietnia podobnie jak na koniec marca kształtował się na poziomie 1,50%, a WIBOR 1,70%.

rynek długu

W kwietniu w stosunku do marca kształt krzywej dochodowości polskich obligacji skarbowych uległ lekkiemu spłaszczeniu. Cała krzywa przesunęła się lekko w dół, a największa zmiana o 11 p.b. dotyczyła dochodowości obligacji dziesięcioletnich.

Podaż na rynku pierwotnym ze strony Ministerstwa Finansów pozostaje niewielka, w kwietniu odbył się tylko jeden przetarg sprzedaży. Co ciekawe, mimo skromnej podaży wynoszącej 4 mld zł inwestorzy zgłosili relatywnie niski popyt wynoszący 5,14 mld zł. Wśród 6 uplasowanych serii najwyższą sprzedaż dotyczyła PS0123 (1,16 mld zł), zaś najmniejszą przypadła na WS0447 (145,9 mln zł). W przetargu zamiany 5 kwietnia MF odkupiło obligacje zapadające w bieżącym roku za 2,9 mld zł sprzedając jednocześnie dług w 5 seriach zapadających od 2020 do 2028 roku o łącznej wartości 3 mld zł.

Z perspektywy czynników lokalnych inwestorzy nadal mają podstawy do optymistycznego podejścia do krajowych obligacji. Wypowiedzi RPP pozostają gołębie, sytuacja budżetowa jest nadal bardzo dobra, a odczyty inflacji są wciąż stonowane. Wśród czynników wpływających na notowania polskiego długu warto również wymienić podwyższenie perspektywy ratingu przez agencję S&P. Choć decyzja ta była lekkim zaskoczeniem w zestawieniu z oczekiwaniami analityków, nie wpłynęła ona mocno na rynek. Była jedynie potwierdzeniem korzystnej sytuacji makroekonomicznej, którą obserwujemy od dłuższego czasu.

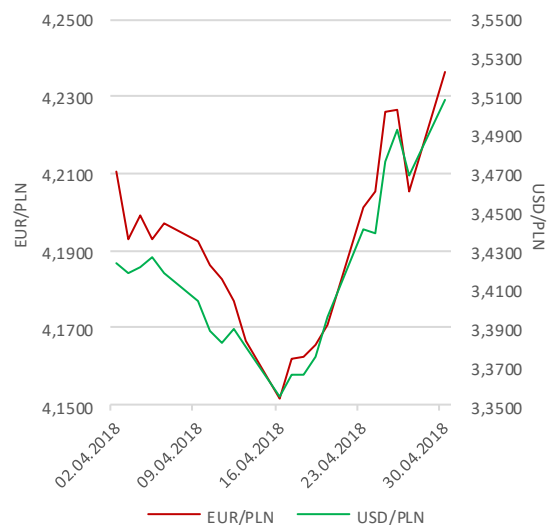
Na koniec kwietnia rentowność polskich obligacji 2-letnich kształtowała się na poziomie 1,51%, obligacji 5-letnich na 2,37%, a obligacji 10-letnich na 3,08%.

rynek akcji

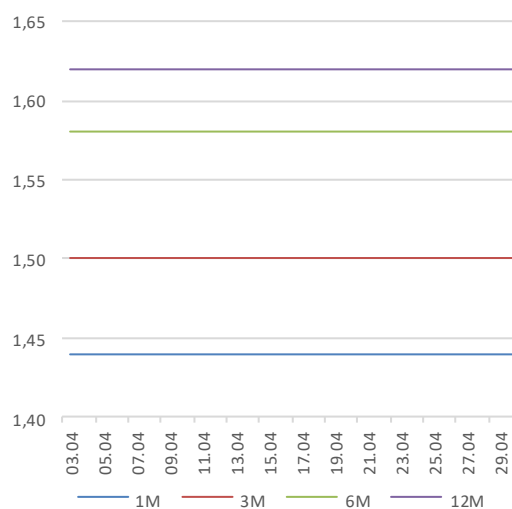
Główny indeks warszawskiej giełdy (WIG) w kwietniu wzrósł o 2,7% m/m, w stosunku do kwietnia ub.r. odnotowano spadek o 2,8%. Na ostatniej sesji wartość indeksu WIG osiągnęła 59 932,46 pkt., miesięczne minimum wyniosło 58 173,30 pkt., maksimum wyniosło 61 008,88 pkt.

Wartość obrotów akcjami na rynku kasowym wyniosła 14,2 mld zł wobec 24,6 mld zł w miesiącu marcu b.r. i wobec 18,4 mld zł w kwietniu ub.r. Na rynku kontraktów

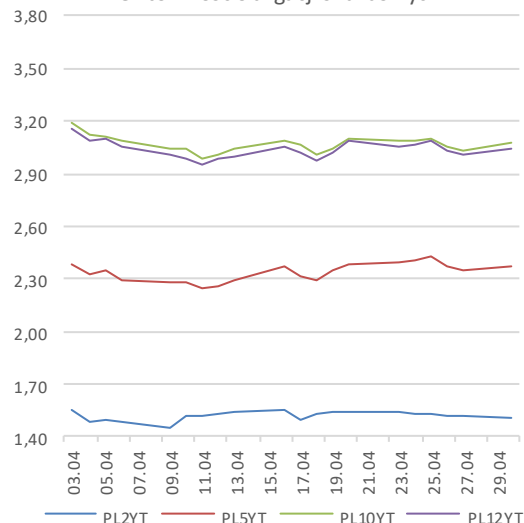
Kształtowanie się kursów walutowych



Kształtowanie się stawek WIBID



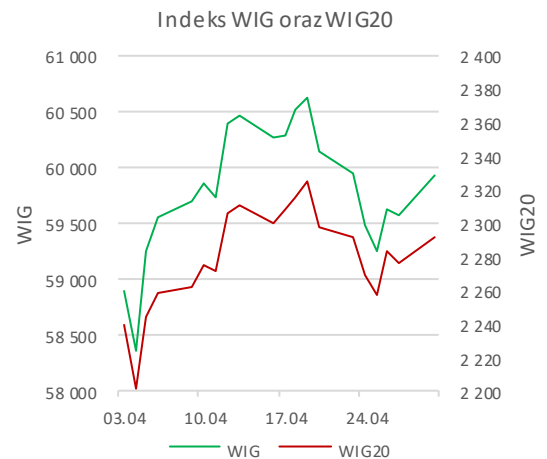
Rentowność obligacji skarbowych



terminowych obroty wyniosły 14,8 mld zł wobec 29,8 mld zł w miesiącu marcu b.r. i wobec 16,0 mld zł w kwietniu ub.r. W kwietniu całkowita kapitalizacja 476 notowanych spółek wyniosła 1 344,4 mld zł (w marcu b.r. notowano 478 spółek o kapitalizacji: 1 302,2 mld zł, a w kwietniu ub.r. notowano 487 spółki o kapitalizacji: 1 345,8 mld zł).

Na koniec miesiąca średnia wartość podstawowych wskaźników giełdowych wyniosła: C/Z: 12,2 (marzec b.r.: 11,6), C/WK: 1,04 (1,01), a stopa dywidendy: 2,0 (1,9).

Czwarty miesiąc 2018 okazał się wzrostowy po słabej końcówce I kwartału. Polska giełda nie odstawała od rynków globalnych co do kierunku. Jednak wzrosty nie były zbyt imponujące w porównaniu do największych giełd europejskich (Londyn i Francja powyżej 6%, Niemcy powyżej 4%). Ostatecznie trwający od lutego trend spadkowy został zatrzymany w kwietniu. Giełda zakończyła etap prezentacji wyników za 2017 rok, w maju minie termin prezentacji wyników za I kwartał 2018. Na ile to wpłynie na notowania na GPW? Zapewne poszczególne spółki będą reagowały na prezentację wyników, jednak zachowanie rodzimego rynku będzie podyktowane sytuacją geopolityczną. Ważna jest również dyskusja na temat Polski w Parlamencie Europejskim dotycząca praworządności.



Źródło: Reuters

wybrane wskaźniki makroekonomiczne

	V'17	VI'17	VII'17	VIII'17	IX'17	X'17	XI'17	XII'17	I'18	II'18	III'18	IV'18
Dynamika Produktu Krajowego Brutto (%)	x	4,0	x	x	5,2*	x	x	4,9*	x	x	b.d.	x
Inflacja miesięczna (%)	0,0	-0,2	-0,2	-0,1	0,4	0,5	0,5	0,2	0,3	-0,2	-0,1	b.d.
Inflacja roczna (%)	1,9	1,5	1,7	1,8	2,2	2,1	2,5	2,1	1,9	1,4	1,3	b.d.
Wynik budżetu państwa (w mln zł)	-161	5.860	2.352	4.888	3.775	2.669	-2.412	-25.369	8.562	4.461	3.128	b.d.
Dług publiczny (w mln zł)	x	977.216	x	x	972.208	x	x	961.836	x	x	b.d.	x
Deficyt obrotów bieżących (w mln euro)	-202	-902	-296	311	218	436	278	-699	2.072*	-1.017	b.d.	b.d.
Produkcja sprzedana przemysłu (dynamika roczna w %)	109,2	104,4	106,2	108,7	104,2	112,3	109,1	102,8	108,7	107,3*	101,8	b.d.
Średnie wynagrodzenie w sektorze przedsiębiorstw ogółem brutto	4.391	4.508	4.502	4.493	4.473	4.574	4.611	4.974	4.589	4.600	4.887	b.d.
Stopa bezrobocia wg GUS (%)	7,3	7,0	7,0	7,0	6,8	6,6	6,5	6,6	6,9	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	1,72	1,72	1,72	1,70	1,70
WIBOR 6M (%)	1,81	1,81	1,81	1,81	1,81	1,81	1,81	1,81	1,81	1,81	1,78	1,78
Średni kurs USD w NBP na ostatni dzień miesiąca	3,7354	3,7062	3,6264	3,5822	3,6519	3,6529	3,5543	3,4813	3,3318	3,4188	3,4139	3,4868
Średni kurs EUR w NBP na ostatni dzień miesiąca	4,1737	4,2265	4,2545	4,2618	4,3091	4,2498	4,2055	4,1709	4,1488	4,1779	4,2085	4,2204

* dane skorygowane

** wzrost PKB za cały rok

Departament Skarbu

Tel.: (061) 8562496

Faks: (061) 8529035

E-mail: ewa.masztalercz@sgb.pl