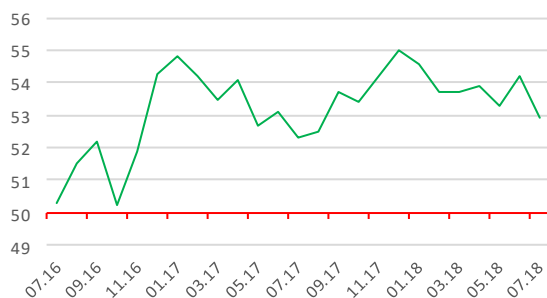


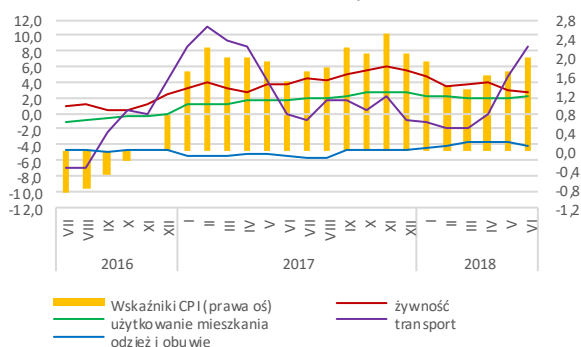
Indeks PMI dla przemysłu w Polsce



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 oceniana pozytywnie, choć ostrożniej niż miesiąc temu. W lipcu bieżącego roku **wskaźnik PMI** spadł z najwyższego od pięciu miesięcy, czerwcowego wyniku 54,2 pkt. do 52,9 pkt., sygnalizując wolniejsze ogólne tempo wzrostu polskiego sektora przemysłowego. Indeks pozostał jednak powyżej średniej długoterminowej, wynoszącej 50,6. W lipcu wielkość polskiej produkcji przemysłowej ponownie wzrosła, wydłużając bieżącą tendencję wzrostową do dwóch lat. Tempo wzrostu zwolniło jednak do najsłabszego od jedenastu miesięcy, pod wpływem wolniejszego wzrostu liczby nowych zamówień. W lipcu polscy producenci ponownie zwiększyli zatrudnienie, choć jego wzrost był słabszy w stosunku do czerwca. Pomimo pozytywności nowych pracowników, zaległości produkcyjne wzrosły szósty miesiąc z rzędu. Presje wydajnościowe nieco złagodniały. Opóźnienia w dostawach wydłużyły się, lecz w najmniejszym stopniu od stycznia. Aktywność zakupowa polskich producentów rosła, ale w najsłabszym tempie od trzech miesięcy. Presje cenowe były jednak nadal silne. Koszty produkcji w przemyśle były jedynie nieznacznie niższe od czerwcowego rekordu. Miało to związek z cenami stali oraz deprecjacją złotego i doprowadziło do najostrzejszego od ponad siedmiu lat wzrostu cen wyrobów gotowych.

Ogólny wskaźnik syntetyczny koniunktury gospodarczej GUS w czerwcu osiągnął 109,0 pkt., a w lipcu – 109,6 pkt. Wskaźnik ten przyjmuje wartości powyżej średniej długookresowej od grudnia 2016 r. W przemyśle pozytywnie oceniany jest bieżący portfel zamówień krajowych i zagranicznych. W handlu detalicznym pozytywne są oceny bieżącej i przyszłej sprzedaży, jednak pogarszają się oceny zapasów. Podmioty działające w sektorze budownictwa również pozytywnie oceniają portfel zamówień, jednak powoli rewidują w dół oceny zatrudniania pracowników, być może wskutek niedoboru siły roboczej.

Według GUS, po wyeliminowaniu wpływu czynników o charakterze sezonowym, **produkcja sprzedana przemysłu** w cenach stałych (w przedsiębiorstwach o liczbie pracujących powyżej 9 osób) wzrosła w czerwcu o 6,6% r/r i 0,1% m/m. W ujęciu rocznym wzrost produkcji sprzedanej odnotowano w 27 (spośród 34) działach przemysłu, m.in. w produkcji pozostałego sprzętu transportowego (o 13,7%) i wyrobów z metali (o 12,9%). Spadek produkcji sprzedanej przemysłu wystąpił w 7 działach, m.in. w produkcji wyrobów farmaceutycznych (o 25,1%) oraz maszyn i urządzeń (o 5,9%).

Nowe zamówienia w przemyśle wzrosły o 7,9% r/r w czerwcu, po wzroście o 4,6% r/r w maju. W ujęciu miesięcznym odnotowano wzrost o 14,9% po spadku o 1,5% miesiąc wcześniej. Zamówienia na eksport i wywóz zwiększyły się o 5,8% r/r i o 12,1% m/m (wobec spadku o 2,5% m/m w maju).

Produkcja budowlano-montażowa (w cenach stałych), obejmująca roboty o charakterze inwestycyjnym i remontowym, zrealizowane przez przedsiębiorstwa budowlane o liczbie pracujących powyżej 9 osób, była w czerwcu po wyeliminowaniu wpływu czynników sezonowych wyższa o 23,9% r/r i o 2,5% m/m. Wyniki te były zbliżone do odnotowanych w poprzednim miesiącu, choć w całym II kwartale 2018 r. produkcja budowlano-montażowa wzrosła o 21,7% r/r wobec 27,4% r/r w I kwartale. W skali roku wzrost produkcji odnotowano we wszystkich działach budownictwa. Barię dla wzrostu produkcji budowlano-montażowej staje się jednak wzrost kosztów, wywołany drożającymi surowcami i rosnącymi wynagrodzeniami.

Według NBP w I kwartale 2018 r. **inwestycje średnich i dużych przedsiębiorstw** zwiększyły się realnie o 6,1% r/r po wzroście o 10,8% w IV kwartale 2017 r. Na spowolnienie tempa wzrostu inwestycji wpłynęły trwające od początku 2016 r. spadki inwestycji w energetyce. W pozostałych branżach inwestycje rosły w tempie zbliżonym do wyników notowanych w latach 2014–2015

(wzrost o 13,1% r/r wobec 14,5% r/r w IV kw 2017 r.). Aktywność inwestycyjną sektora przedsiębiorstw wspierają czynniki o charakterze cyklicznym, mogące sygnalizować utrzymanie się wzrostu inwestycji także w kolejnych kwartałach, choć odnotowane w strefie euro sygnały spowolnienia koniunktury mogą wpłynąć osłabiająco na sprzedaż zagraniczną. Sytuacja płynnościowa sektora przedsiębiorstw jest bezpieczna i sprzyja wzrostowi inwestycji. W niektórych sektorach sygnalizowane są jednak większe zaburzenia lub pogorszenie płynności, w tym zwłaszcza we wrażliwej na wahania koniunktury zagranicznej grupie eksporterów, część których odczuwa poważne pogorszenie przychodów i rentowności działalności, oraz w budownictwie, gdzie bardzo wysokie jest już wykorzystanie mocy produkcyjnych.

- **Sprzedaż detaliczna** w cenach stałych w czerwcu była o 8,2% wyższa niż przed rokiem i o 3,5% wyższa w porównaniu do maja b.r. Po wyeliminowaniu wpływu czynników o charakterze sezonowym sprzedaż detaliczna w cenach stałych zwiększyła się o 1,1% m/m. W pierwszym półroczu 2018 r. wzrost sprzedaży detalicznej wyniósł 6,8% r/r. Wysoki wzrost sprzedaży w skali roku zaobserwowano m.in. w przedsiębiorstwach handlujących pojazdami samochodowymi, motocyklami, częściami (o 9,8%) i sprzedających tekstylia, odzież, obuwie (o 16,9%) oraz meble, sprzęt RTV i AGD (o 14,4%).

- Według GUS **obroty towarowe handlu zagranicznego** w okresie od stycznia do maja wyniosły w cenach bieżących 372,2 mld zł w eksporcie oraz 373,7 mld zł w imporcie. Ujemne saldo ukształtowało się na poziomie 1,5 mld zł, podczas gdy w analogicznym okresie roku ubiegłego było dodatnie i wyniosło 4,6 mld zł. W porównaniu z analogicznym okresem 2017 r. eksport wzrósł o 2,7%, a import o 4,5%. Ujemne saldo odnotowano z krajami rozwijającymi się (-65,7 mld zł) i z krajami Europy Środkowo-Wschodniej (-12,3 mld zł). Dodatkowo saldo uzyskano w obrotach z krajami rozwiniętymi (76,5 mld zł), w tym zwłaszcza z krajami UE (78,4 mld zł). Udział Niemiec w eksporcie wzrósł w porównaniu z analogicznym okresem 2017 r. o 0,4 p.p. i wyniósł 27,8%, a w imporcie obniżył się o 0,3 p.p. do 22,6%. Dodatkowo saldo w handlu z Niemcami wyniosło 19,0 mld zł wobec 17,4 mld zł w analogicznym okresie ubiegłego roku.

- **Z miesięcznych danych NBP** wynika, że w maju **eksport towarów** wyniósł 73,9 mld zł i był wyższy o 3,3 mld zł (o 4,6%) niż przed rokiem. **Import towarów** wzrósł o 2,5 mld zł (o 3,6%) do poziomu 73,4 mld zł. Wzrosła sprzedaż za granicę komputerów, produktów rafinacji ropy naftowej, samochodów ciężarowych oraz wyrobów tytoniowych. W imporcie największe wzrosty zarejestrowano w przypadku ropy naftowej, samochodów osobowych oraz węgla. Saldo obrotów towarowych było dodatnie i wynio-

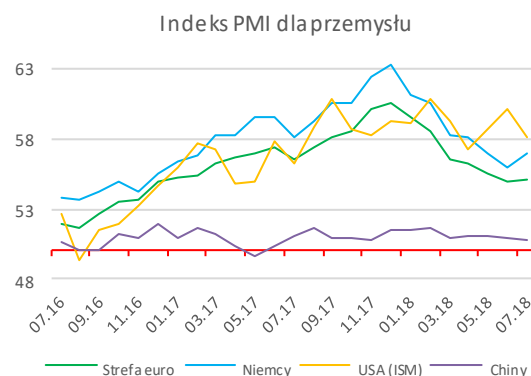
sło 0,4 mld zł, podczas gdy w maju 2017 r. było ono ujemne i wyniosło 0,3 mld zł.

- **Ceny towarów i usług konsumpcyjnych** w czerwcu w stosunku do poprzedniego miesiąca wzrosły o 0,1% (w tym wzrost cen usług o 0,5% przy spadku cen towarów o 0,1%). W porównaniu z poprzednim miesiącem największy wpływ na wskaźnik inflacji ogółem miały wyższe ceny w zakresie transportu oraz rekreacji i kultury (po 0,9%), które podwyższyły wskaźnik odpowiednio o 0,08 i 0,06 p.p. Niższe ceny odzieży i obuwia (o 1,4%) oraz żywności (o 0,3%) obniżyły ten wskaźnik odpowiednio o 0,07 i 0,06 p.p. W porównaniu z analogicznym miesiącem ubiegłego roku ceny towarów i usług konsumpcyjnych wzrosły o 2,0% (w tym towarów o 2,2% i usług o 1,4%). Wyższe ceny w zakresie transportu (o 8,6%) oraz żywności (o 2,8%) i mieszkania (o 1,8%) podwyższyły wskaźnik cen towarów i usług konsumpcyjnych odpowiednio o 0,73, 0,62 i 0,46 p.p. Niższe ceny odzieży i obuwia (o 4,2%) obniżyły ten wskaźnik o 0,23 p.p. Według szybkiego szacunku GUS ceny towarów i usług konsumpcyjnych w lipcu 2018 r. w stosunku do poprzedniego miesiąca obniżyły się o 0,1%, a w porównaniu z analogicznym miesiącem 2017 r. wzrosły o 2,0%. Na wzrost indeksu CPI wpłynęły przede wszystkim rosące ceny paliw, które w lipcu zwiększyły się o 1,4% m/m i o 18,7% r/r.
- W sierpniu nie było decyzyjnego posiedzenia Rady Polityki Pieniężnej.

przegląd makroekonomiczny świata

- Zgodnie z pierwszym oszacowaniem Biura Analiz Ekonomicznych w II kwartale 2018 r. annualizowane tempo **wzrostu PKB w USA** wyniosło 4,1% wobec 2,0% w I kwartale. Wzrost PKB okazał się najwyższy od 2014 r. Głównym czynnikiem wzrostu gospodarczego pozostała konsumpcja (2,69 p.p.). Dodatni wpływ na tempo wzrostu gospodarczego wywarły też inwestycje (0,96 p.p.) i eksport netto (1,06 p.p.), który silnie wzrósł wskutek przyspieszenia sprzedaży na rynki zagraniczne przed wprowadzeniem na nich ceł odwetowych. Obniżyła go natomiast zmiana stanu zapasów (-1,00 p.p.).
- **Zamówienia na dobra trwałe w Stanach Zjednoczonych** wzrosły w czerwcu o 1,0% m/m wobec spadku o 0,3% m/m w maju. Wzrost ten był nieco słabszy od oczekiwań, ponieważ niższy od spodziewanego okazał się przyrost zamówień na środki transportu. Po jego wyeliminowaniu zamówienia na dobra trwałe wzrosły w stabilnym tempie, które w czerwcu wyniosło 0,4% m/m wobec 0,3% m/m w maju.
- Pozytywne oceny koniunktury w amerykańskim sektorze przemysłowym uległy nieznacznej korekcie w porównaniu z poprzednim miesiącem. Indeks menedżerów logistyki **ISM dla sektora przemysłowego** spadł z 60,2 pkt. czerwca do 58,1 pkt. w lipcu. Pogorszyły się zwłaszcza oceny produkcji i liczby nowych zamówień, w tym także eksportowych. Przedsiębiorcy z 17 spośród 18 badanych branż poinformowali o poprawie warunków prowadzenia działalności. Tak jak w poprzednim miesiącu ankietowane podmioty wskazywały na problemy wynikające z wydłużenia czasu dostaw surowców i wzrostu ich cen, zwłaszcza stali i aluminium. Obawiali się też konsekwencji eskalacji barier w handlu zagranicznym, starając się gromadzić zapasy surowców z wyprzedzeniem.

- **Presja inflacyjna** w Stanach Zjednoczonych w czerwcu pozostała niezmienną. Tak jak miesiąc wcześniej, deflator PCE, mierzący zmiany cen dóbr i usług nabywanych przez konsumentów, wyniósł 2,2% r/r. Deflator bazowy wyniósł 1,9% r/r, i również był to odczyt zbieżny z majowym. W ujęciu miesięcznym zarówno deflator PCE, jak i deflator bazowy wyniósł 0,1% wobec 0,2% w maju.
- W lipcu **FED** jednogłośnie zdecydował o utrzymaniu stopy funduszy federalnych na niezmiennym poziomie, wynoszącym 1,75-2,00%. W komunikacie wydanym



Źródło: IHS Markit

po posiedzeniu stwierdzono, że dalsze stopniowe podwyżki stóp będą zbieżne z trwałą ekspansją aktywności gospodarczej, silnym rynkiem pracy i inflacją w pobliżu symetrycznego, dwuprocentowego celu w średnim terminie. Komitet pozytywnie ocenił koniunkturę uznając, że tempo wzrostu zatrudnienia jest silne, stopa bezrobocia niska, a inflacja bazowa mierzona deflatorem PCE pozostała blisko 2%.

• Ze wstępnych szacunków Eurostatu wynika, że w II kwartale 2018 r. skorygowane sezonowo **tempo wzrostu PKB w strefie euro** wyniosło w ujęciu kwartalnym 0,3%. W skali roku wzrost gospodarczy wyniósł 2,1%. W poprzednim kwartale tempo wzrostu PKB wyniosło odpowiednio 0,4% i 2,5%.

• Koniunktura w sektorze przemysłowym strefy euro jest oceniana pozytywnie, a w lipcu oceny te jeszcze się nieco poprawiły. **Indeks PMI wyznaczany dla sektora przemysłowego strefy euro** wzrósł z 54,9 pkt. w czerwcu do 55,1 pkt. i niemal wyrównał majowy poziom. Tempo wzrostu produkcji przemysłowej nie zmieniło się w porównaniu z poprzednim miesiącem. Osłabł napływ nowych zamówień do poziomu najniższego od prawie dwóch lat. Główną tego przyczyną było zahamowanie napływu zamówień eksportowych. W efekcie zredukowano zaległości produkcyjne w przedsiębiorstwach, ograniczono też tempo tworzenia nowych miejsc pracy, choć pozostało ono silne. Podmioty z sektora przemysłowego odczuły też wzrost cen paliw i surowców, a także rosnącą presję płacową. Wydłużył się czas dostaw surowców. W rezultacie przedsiębiorstwa podniosły ceny, choć wzrost tych ostatnich był najslabszy od kilku miesięcy. Zdaniem analityków IHS Markit, lipcowe wyniki mogą świadczyć o spowolnieniu tempa wzrostu PKB w III kwartale 2018 r. Niebagatelny wpływ na to zjawisko może mieć intensyfikacja konfliktów handlowych na świecie i ograniczenie eksportu europejskiego przemysłu, zwłaszcza że tylko w pewnym stopniu zniweluje go stabilny popyt wewnętrzny.

• Wyrównana sezonowo i kalendarzowo **produkcja przemysłowa w strefie euro** w maju wzrosła o 1,3% m/m po spadku o 0,8% m/m w kwietniu. Szczególnie silnie spadła produkcja trwałych i nietrwałych dóbr konsumpcyjnych (odpowiednio po 2,1%). W ujęciu rocznym wzrost produkcji przemysłowej wyrównanej kalendarzowo wyniósł 2,4% po wzroście o 1,7% w kwietniu i o 3,2% w marcu. Główny wpływ wywarło na to zwiększenie produkcji dóbr kapitałowych (o 3,9%). Obniżyło się jednak tempo wzrostu produkcji w zakresie energii i – nieznacznie – trwałych dóbr konsumpcyjnych.

• **Sprzedaż detaliczna w strefie euro** w maju nie zmieniła się w ujęciu miesięcznym po spadku o 0,1% m/m w kwietniu. W ujęciu rocznym sprzedaż zwiększyła się za to o 1,4% po wzroście o 1,6% w kwietniu (po korekcie). Najbardziej, o 1,7%, wzrosła sprzedaż żywności, napojów i wyrobów tytoniowych. O 1,6% wzrosła sprzedaż produktów innych niż żywność i paliwa.

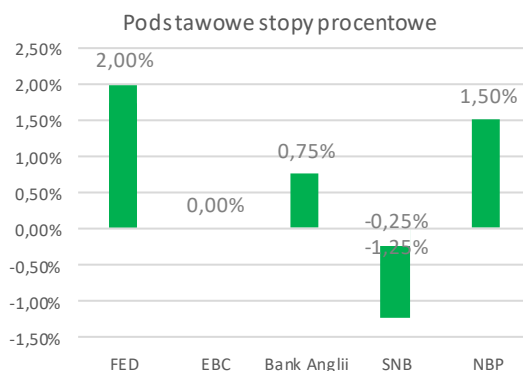
• **Presja inflacyjna w strefie euro** systematycznie rośnie. Inflacja mierzona indeksem HICP w lipcu wyniosła 2,1% r/r wobec 2,0% r/r w czerwcu. Inflacja przewyższyła tym samym cel inflacyjny EBC. Aż o 9,4%, zdrożała energia, a żywność, alkohol

i tytoń podrożały o 2,5%. Usługi zdrożały o 1,4%, dobra przemysłowe o 0,5%.

• W czerwcu **stopa bezrobocia** w strefie euro pozostała na poziomie sprzed miesiąca i wyniosła 8,3% wobec 9,0% obserwowanych rok temu o tej samej porze. Najniższy odczyt odnotowano w Niemczech (3,4%). W ujęciu rocznym we wszystkich krajach UE odnotowano spadek bezrobocia, najsilniejszy na Cyprze i w Portugalii.

• Na lipcowym posiedzeniu **Rady Prezesów EBC** utrzymano stopy procentowe bez zmian. W komunikacie wydanym po posiedzeniu stwierdzono, że Rada Prezesów oczekuje, iż podstawowe stopy procentowe EBC zostaną na obecnym poziomie przynajmniej do lata 2019 r., a w każdym razie tak długo, jak długo będzie to konieczne do zapewnienia dalszego trwałego zbliżania się inflacji do poziomu bliskiego, lecz niższego niż 2% w średnim terminie. Program skupu aktywów będzie kontynuowany w skali 30 mld euro miesięcznie do końca września 2018 r. Później, o ile średniookresowe perspektywy inflacji znajdą potwierdzenie w aktualnych danych, skala skupu zostanie zmniejszona do 15 mld euro miesięcznie. W grudniu 2018 r. program zostanie zakończony.

• Na konferencji prasowej, która odbyła się po posiedzeniu, prezes EBC M. Draghi stwierdził, że inflacja zapewne utrzyma się blisko obecnych poziomów do końca roku, a niepewność odnośnie perspektyw inflacji ustępuje. Stwierdził też, że wojna handlowa zmieniłaby uwarunkowania działalności gospodarczej, co Rada Prezesów EBC musiałaby wziąć pod uwagę.



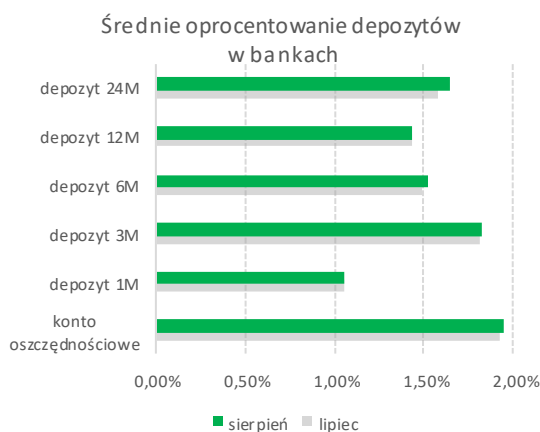
Źródło: banki centralne

rynek depozytowy w Polsce

Według danych NBP zobowiązania banków wobec gospodarstw domowych na koniec czerwca br. zwiększyły się o 6 600 mln zł (0,86%) w porównaniu z ubiegłym miesiącem osiągając poziom 769 749,4 mln zł. Stan depozytów terminowych zwiększył się o 300,3 mln zł a stan na rachunkach wzrósł o 6 299,8 mln zł.

Wraz z początkiem sierpnia oprocentowanie depozytów 1-miesięcznych wyniosło 1,05% (bez zmian m/m), a 3-miesięcznych 1,83% (wzrost o 0,01 p.p. m/m). W przypadku lokat półrocznych i rocznych średnie oprocentowanie osiągnęło poziom odpowiednio 1,52% (wzrost o 0,03 p.p. m/m) i 1,43% (bez zmian m/m). Średnie oprocentowanie lokat dwuletnich było równe 1,65% (wzrost o 0,07 p.p. m/m) a oprocentowanie rachunków oszczędnościowych ukształtowało się na poziomie 1,95% (wzrost o 0,02 p.p. m/m).

W ostatnim czasie sytuacja na rynku depozytów pozostaje na niezmiennym poziomie. Jednak porównując wysokość oprocentowania lokat na przestrzeni roku obserwujemy stopniową poprawę. Dla standardowych i najczęściej wybieranych terminów lokat 3- i 6-miesięcznych oprocentowanie wzrosło odpowiednio o 0,17 p.p. oraz o 0,11 p.p. Obecnie większym zmartwieniem dla oszczędzających nie jest wysokość oprocentowania lokat a wzrost inflacji. W tej sytuacji lokowanie pieniędzy na lokatach przynosi



Źródło: strony internetowe banków

straty. Biorąc pod uwagę podatek od zysków kapitałowych oraz zakładając, że poziom inflacji do czasu zakończenia terminu lokaty utrzyma się na poziomie 2,00% jakkolwiek zysk z lokaty możliwy jest przy oprocentowaniu większym niż 2,47%.

rynek walutowy

Po słabszym okresie kilku miesięcy deprecjacji naszej waluty, lipiec przyniósł wyraźne umocnienie złotego. Podobnie jak w poprzednich miesiącach motorem napędowym zmian były ruchy kapitałów na rynkach wschodzących, gdzie w wakacje po dłuższym okresie odpływów wrócił apetyt na ryzyko. Tak jak w czerwcu mniejsze znaczenie dla rynku złotego miały globalne zmiany dolara. Mimo eskalacji konfliktów handlowych między USA i Chinami, amerykańska waluta przeszła w lipcu w okres stabilizacji, co dobrze ilustruje poruszający się w zakresie 1,16-1,18 kurs pary EURUSD. Poprawę sytuacji zewnętrznej polski złoty wykorzystał bardzo wyraźnie. W stosunku do euro złoty umocnił się z poziomów bliskich 4,40 zł odnotowanych na początku miesiąca do 4,27 zł. W relacji do dolara amerykańskiego kurs spadł z poziomów powyżej 3,77 w pierwszych dniach lipca do pulapu około 3,65 na koniec miesiąca. Na koniec miesiąca na rynku walutowym za euro placono 4,274 zł, a za dolara 3,657 zł, co dla obu par oznacza 2,2% umocnienie złotego w stosunku do ostatniego dnia czerwca.

rynek międzybankowy

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

Zgodnie z wcześniejszymi komentarzami stopy procentowe "na pewno" nie zmienią się do końca tego roku, a bardzo prawdopodobne jest, że pozostaną na tym samym poziomie aż do 2020 r.

rynek długu

Lipiec nie przyniósł wyraźnych przesunięć na krajowej krzywej dochodowości obligacji skarbowych. Zarówno zmiany w trakcie miesiąca, jak i na jego zakończenie w relacji do końca czerwca były bardzo skromne i można mówić o prawdziwie wakacyjnych nastrojach na rynku długu.

Na rynku pierwotnym, w przeciwieństwie do czerwca, tym razem odbyły się dwa przetargi. Pierwszym z nich był przetarg zamiany przeprowadzony 12 lipca. Na nim inwestorzy zamienili 5,7 mld wartości nominalnej trzech serii zapadających od lipca 2018 do stycznia 2019 roku na dług 5 serii zapadających w latach 2020-2028 o łącznej wartości nominalnej 5,9 mld zł. Pod koniec miesiąca przeprowadzono przetarg sprzedaży 5 serii rozpoczynając od zerokuponowych obligacji zapadających za 2 lata, a kończąc na najdłuższej obecnie stalokuponowej serii WS0447. Ministerstwo sprzedało obligacje o łącznej wartości bliskiej 7 mld zł, czyli w górnej granicy wstępnie ogłoszonych widełek 4-7 mld zł. Łączny popyt zgłoszony przez rynek wyniósł 10,2 mld zł, a przetarg uzupełniający ponownie nie został przeprowadzony.

Zgodnie z aktualnymi danymi udostępnianymi przez MF potrzeby pożyczkowe na ten rok sfinansowane zostały w ok. 67%. Poziom krajowego długu rynkowego wyniósł 616,6 mld zł, a jego średni termin zapadalności wyniósł 4,51 lat.

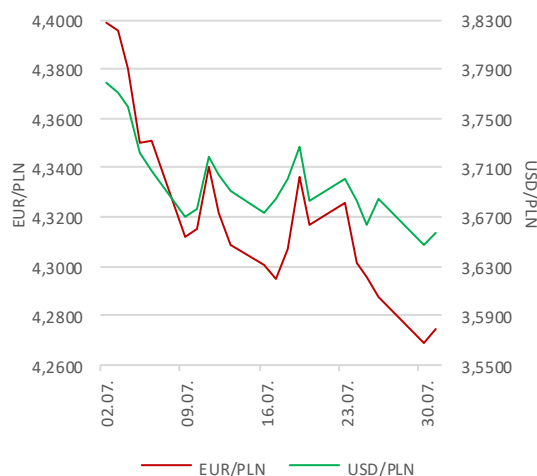
Do wykupu w 2018 roku pozostaje dług o wartości nominalnej 23,9 mld zł, z czego 6,7 mld zł przypada na obligacje i kredyty na rynkach zagranicznych, 3,5 mld zł na obligacje detaliczne, a 13,7 mld zł na hurtowe.

Na koniec lipca rentowność polskich obligacji 2-letnich kształtowała się na poziomie 1,64%, obligacji 5-letnich na 2,54%, a obligacji 10-letnich na 3,19%.

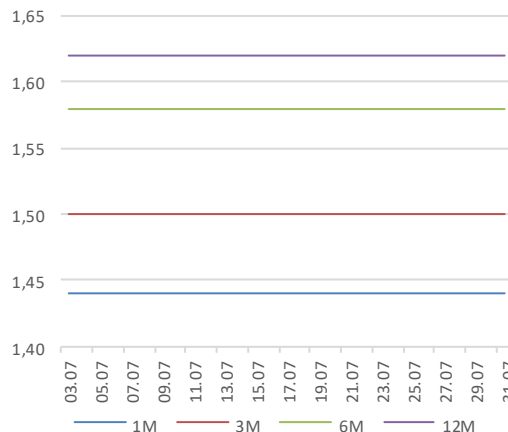
rynek akcji

Główny indeks warszawskiej giełdy (WIG) w lipcu wzrósł o 7,2% m/m, w stosunku do lipca ub.r. odnotowano spadek o 4,4%. Na ostatniej sesji wartość indeksu WIG osiągnęła 59 964,47 pkt., miesięczne minimum wyniosło 55 202,31 pkt., maksimum wyniosło 60 378,92 pkt.

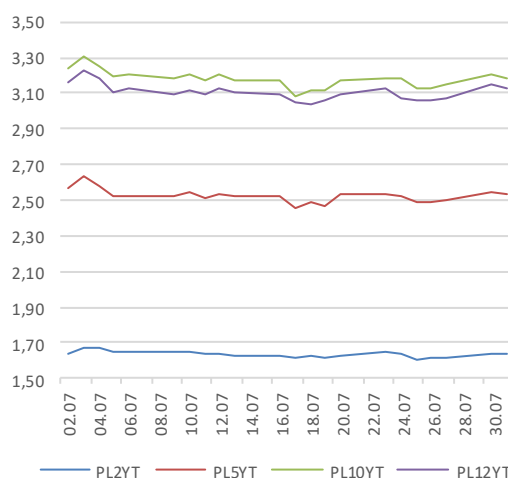
Kształtowanie się kursów walutowych



Kształtowanie się stawek WIBID



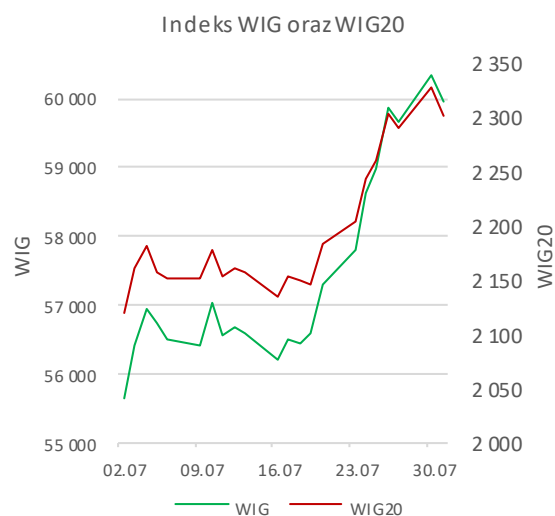
Rentowność obligacji skarbowych



Wartość obrotów akcjami na rynku kasowym wyniosła 14,7 mld zł wobec 16,7 mld zł w miesiącu czerwcu b.r. i wobec 16,7 mld zł w lipcu ub.r. Na rynku kontraktów terminowych obroty wyniosły 13,3 mld zł wobec 23,7 mld zł w miesiącu czerwcu b.r. i wobec 12,0 mld zł w lipcu ub.r. W lipcu całkowita kapitalizacja 473 notowanych spółek wyniosła 1 267,0 mld zł (w czerwcu b.r. notowano 473 spółki o kapitalizacji: 1 229,2 mld zł, a w lipcu ub.r. notowano 485 spółek o kapitalizacji: 1 385,2 mld zł).

Na koniec miesiąca średnia wartość podstawowych wskaźników giełdowych wyniosła: C/Z: 11,6 (czerwiec b.r.: 11,2), C/WK: 0,97 (0,93), a stopa dywidendy: 2,4 (2,6).

W lipcu w trzeciej dekadzie na warszawskim parkiecie dominował kolor zielony. W porównaniu do największych rynków globalnych GPW była zdecydowanym faworytem. Czyżby lipiec przerwał złą passę trwającą od początku roku. Z technicznego punktu widzenia można zaobserwować formację odwrócenia trendu. Jeżeli w sierpniu obronimy poziomy z końca maja br. to jest techniczna szansa na odwrócenie trendu. Jednak należy pamiętać o ryzyku politycznym, które będzie miało decydujący wpływ na kierunek notowań. W USA odbyło się spotkanie Trump - Juncker, gdzie Trump zapewnił o wstrzymaniu wprowadzania kolejnych cel i rozpoczęciu negocjacji handlowych. Na lokalnym rynku jeszcze nie ucichły kwestie związane z Sądami.



Źródło: Reuters

wybrane wskaźniki makroekonomiczne

	VIII'17	IX'17	X'17	XI'17	XII'17	I'18	II'18	III'18	IV'18	V'18	VI'18	VII'18
Dynamika Produktu Krajowego Brutto (%)	x	5,2	x	x	4,9 4,6**	x	x	5,2	x	x	b.d.	x
Inflacja miesięczna (%)	-0,1	0,4	0,5	0,5	0,2	0,3	-0,2	-0,1	0,5	0,2	0,1	b.d.
Inflacja roczna (%)	1,8	2,2	2,1	2,5	2,1	1,9	1,4	1,3	1,6	1,7	2,0	b.d.
Wynik budżetu państwa (w mln zł)	4.888	3.775	2.669	-2.412	-25.369	8.562	4.461	3.128	9.324	9.585	9.536	b.d.
Dług publiczny (w mln zł)	x	972.208	x	x	961.836	x	x	989.179	x	x	b.d.	x
Deficyt obrotów bieżących (w mln euro)	311	218	206	54	-847	1.955	-782	-785	-90*	42	b.d.	b.d.
Produkcja sprzedana przemysłu (dynamika roczna w %)	108,7	104,2	112,3	109,1	102,8	108,7	107,3	101,6	109,3	105,2*	106,8	b.d.
Średnie wynagrodzenie w sektorze przedsiębiorstw ogółem brutto	4.493	4.473	4.574	4.611	4.974	4.589	4.600	4.887	4.840	4.697	4.848	b.d.
Stopa bezrobocia wg GUS (%)	7,0	6,8	6,6	6,5	6,6	6,9	6,8	6,6	6,3	6,1	5,9	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	1,72	1,72	1,72	1,70	1,70	1,70	1,70	1,70
WIBOR 6M (%)	1,81	1,81	1,81	1,81	1,81	1,81	1,81	1,78	1,78	1,78	1,78	1,78
Średni kurs USD w NBP na ostatni dzień miesiąca	3,5822	3,6519	3,6529	3,5543	3,4813	3,3318	3,4188	3,4139	3,4868	3,7200	3,7440	3,6481
Średni kurs EUR w NBP na ostatni dzień miesiąca	4,2618	4,3091	4,2498	4,2055	4,1709	4,1488	4,1779	4,2085	4,2204	4,3195	4,3616	4,2779

* dane skorygowane

** wzrost PKB za cały rok

Departament Skarbu

Tel.: (061) 8562496

Faks: (061) 8529035

E-mail: ewa.masztalercz@sgb.pl