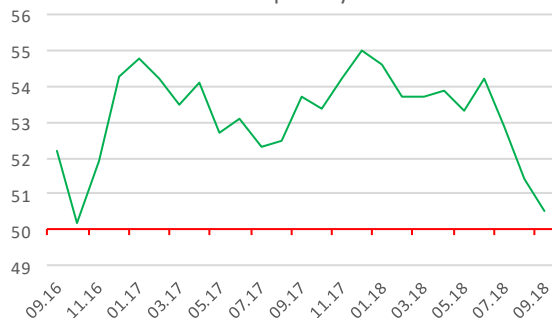


przeгляд makroekonomiczny Polski

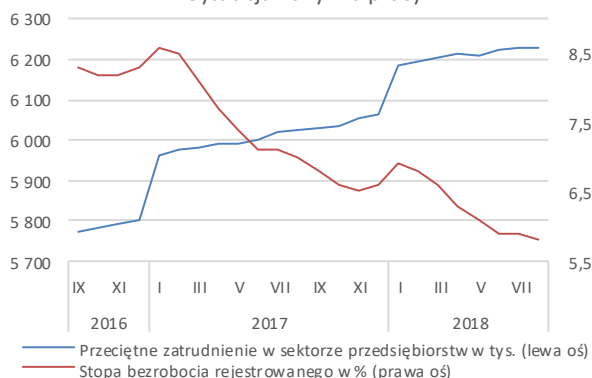
Indeks PMI dla przemysłu w Polsce



Produkcja przemysłowa oraz nowe zamówienia w przemyśle



Sytuacja na rynku pracy



Źródło: IHS Markit, GUS

w tym numerze:

Przeгляд makroekonomiczny Polski	1
Przeгляд makroekonomiczny świata	2
Rynek depozytowy w Polsce	3
Rynek walutowy	4
Rynek międzybankowy	4
Rynek długu	4
Rynek akcji	5
Wybrane wskaźniki makroekonomiczne	5

• Według skorygowanego szacunku GUS **PKB w 2017 r.** wzrósł realnie o 4,8% w porównaniu z 2016 r., wobec wcześniej opublikowanego wzrostu o 4,6%. Dane za 2017 r. zostały zrewidowane z tytułu uwzględnienia pełniejszych rocznych informacji o wynikach dotyczących finansów przedsiębiorstw, handlu zagranicznego w zakresie obrotów towarowych i usług, rachunków sektora instytucji rządowych i samorządowych opracowanych na potrzeby październikowej notyfikacji fiskalnej tego sektora. Zrewidowane dane kwartalne mają zostać opublikowane do końca listopada. Ich ewentualne podniesienie stanowiłoby – poprzez oddziaływanie efektu bazy – czynnik ograniczający tempo wzrostu PKB w 2018 r.

• Koniunktura w polskim przemyśle jest oceniana pozytywnie, choć najgorzej od prawie dwóch lat. **Wskaźnik PMI** spadł we wrześniu do 50,5 pkt., z sierpnioowego poziomu 51,4 pkt., sygnalizując najwolniejsze tempo wzrostu w polskim sektorze przemysłowym od października 2016 r. Spadek indeksu był wywołany ograniczeniem liczby nowych zamówień, które zaobserwowano pierwszy raz od niemal dwóch lat. Liczba nowych zamówień eksportowych zmalała przy tym czwarty raz w bieżącym roku, w najszybszym tempie od ponad czterech lat. Jednocześnie zmalała liczba zaległości produkcyjnych w sektorze, wzrosły zapasy wyrobów gotowych, a opóźnienia w dostawach wydłużyły się, lecz w najwolniejszym stopniu od maja 2017 r. Prognozy na kolejne 12 miesięcy dla sektora przemysłowego dotyczące wzrostu wielkości produkcji pozostały dobre, lecz pogorszyły się po raz szósty w ośmiu ostatnich miesiącach. W efekcie wskaźnik optymizmu osiągnął najniższy poziom od listopada 2016 r.

• Ogólny **wskaźnik syntetyczny koniunktury gospodarczej GUS** we wrześniu 2018 r. wyniósł 105,4 pkt. wobec 109,0 pkt. w sierpniu. Składowe dotyczące budownictwa i usług ukształtowały się na poziomie zbliżonym do odnotowanego przed miesiącem, odnosząca się do przetwórstwa przemysłowego – niższym, a do handlu detalicznego – wyższym niż w sierpniu. W budownictwie, handlu detalicznym i usługach najbardziej odczuwane są trudności związane z kosztami zatrudnienia. W skali roku najbardziej wzrosło znaczenie bariery związanej z niedoborem wykwalifikowanych pracowników w usługach i budownictwie oraz niedoborem pracowników w handlu detalicznym.

• Według GUS, po wyeliminowaniu wpływu czynników o charakterze sezonowym, **produkcja sprzedana przemysłu** w cenach stałych wzrosła w sierpniu o 5,0% r/r i o 0,5% m/m. W stosunku do sierpnia ubiegłego roku wzrost produkcji sprzedanej odnotowano w 28 (na 34) działach przemysłu. Natomiast nowe zamówienia w przemyśle wzrosły o 9,9% r/r w sierpniu po wzroście o 11,5% r/r w lipcu. W ujęciu miesięcznym odnotowano wzrost o 3,0% po spadku o 15,5% w lipcu. Zamówienia na eksport i wywóz zwiększyły się o 9,6% r/r i o 10,9% m/m.

• **Produkcja budowlano-montażowa** w cenach stałych była w sierpniu 2018 r. po wyeliminowaniu wpływu czynników sezonowych wyższa o 19,0% r/r i o 1,6% m/m. W stosunku do sierpnia ubiegłego roku największy wzrost (30,5%) produkcji budowlano-montażowej odnotowano w jednostkach, których podstawowym rodzajem działalności jest budowa obiektów inżynierii lądowej i wodnej. Wzrosty odnotowały również przedsiębiorstwa, których podstawowym rodzajem działalności jest budowa budynków oraz jednostki zajmujące się robotami specjalistycznymi.

• Według GUS **sprzedaż detaliczna** w cenach stałych w sierpniu 2018 r. była wyższa o 6,7% r/r. W porównaniu z czerwcem miał miejsce wzrost sprzedaży detalicznej o 1,2%. Po wyeliminowaniu wpływu czynników o charakterze sezonowym sprzedaż detaliczna w cenach stałych nie zmieniła się ujęciu miesięcznym. Od stycznia do sierpnia 2018 r. wzrost sprzedaży detalicznej wyniósł

6,8% r/r (wobec wzrostu o 7,1% r/r w 2017 r.). Dane te mogą sugerować stopniowe słabnięcie popytu konsumpcyjnego.

- Według GUS **obroty towarowe handlu zagranicznego** w okresie od stycznia do lipca 2018 r. wyniosły w cenach bieżących 530,3 mld zł w eksporcie oraz 537,4 mld zł w imporcie. Ujemne saldo ukształtowało się na poziomie 7,1 mld zł, podczas gdy w analogicznym okresie roku ubiegłego było dodatnie i wyniosło 3,4 mld zł. W porównaniu z analogicznym okresem poprzedniego roku eksport wzrósł o 4,7% a import o 6,9%. Wśród głównych partnerów handlowych Polski odnotowano wzrost eksportu m.in. do Rosji, Stanów Zjednoczonych, Niemiec i Francji, a importu – z Rosji, Stanów Zjednoczonych, Hiszpanii i Niemiec.
- Z miesięcznych danych NBP wynika, że w lipcu 2018 r. wartość eksportu towarów wyniosła 74,1 mld zł, co oznaczało wzrost o 8,1 mld zł (o 12,2% r/r). Wzrosła sprzedaż za granicę m.in. żywności, paliw przetworzonych, artykułów z tworzyw sztucznych. Wartość importu towarów w porównaniu z lipcem 2017 r. wzrosła o 9,4 mld zł (o 14,0% r/r) i osiągnęła 76,0 mld zł. Do wzrostu importu przyczyniło się przede wszystkim zwiększenie wartości dostaw paliw, głównie węgla, ropy naftowej i produktów rafinacji ropy naftowej oraz przetworzonego gazu ziemnego. W lipcu 2018 r. wzrósł rów-

nież import samochodów osobowych, zarówno nowych, jak i używanych. **Deficyt w obrotach towarowych** wyniósł 1,9 mld zł. Kroczący 12-miesięczny deficyt towarowy od sierpnia 2017 r. do lipca 2018 r. wzrósł już do 5,7 mld zł wobec ponad 4 mld zł nadwyżki w okresie od sierpnia 2016 r. do lipca 2017 r. i wyniósł ok. -0,1% PKB.

- Według MRPiPS **stopa bezrobocia** we wrześniu 2018 r. pozostała na poziomie odnotowanym w sierpniu i wyniosła 5,8%. Najniższa stopa bezrobocia na poziomie 3,2% utrzymuje się w Wielkopolskim, najwyższa – wynosząca 9,9% – na Warmii i Mazurach. Liczba bezrobotnych wyniosła 948,9 tys. osób i w stosunku do września 2017 r. była o ponad 15% niższa. Liczba wolnych miejsc pracy i miejsc aktywizacji zawodowej zgłoszonych przez pracodawców do urzędów pracy wyniosła 117,7 tys., spadając o 10,3% m/m. Również inne dane wskazują na korzystną sytuację na rynku pracy w Polsce.
- **Ceny towarów i usług konsumpcyjnych** według szybkiego szacunku GUS we wrześniu 2018 r. w stosunku do poprzedniego miesiąca wzrosły o 0,2%, a w skali roku wzrosły o 1,8%. Ceny żywności i napojów bezalkoholowych wzrosły o 2,3% r/r i o 0,6% m/m, nośniki energii zdrożały o 1,8% r/r i o 0,4% m/m, za to paliwa do prywatnych środków transportu –

o 11,9% r/r i o 0,4% m/m.

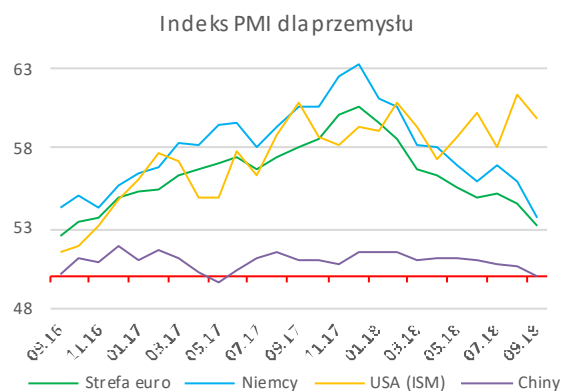
- Na posiedzeniu **Rady Polityki Pieniężnej** w październiku stwierdzono, że w gospodarce światowej utrzymuje się dobra koniunktura, choć od początku roku nastąpił istotny wzrost cen surowców energetycznych na rynkach światowych. Jednocześnie inflacja bazowa w otoczeniu polskiej gospodarki, w tym w strefie euro, pozostaje umiarkowana. W Polsce napływające dane wskazują na utrzymywanie się dobrej koniunktury. Dynamika cen konsumpcyjnych pozostaje umiarkowana. Nieco wyższy niż w I kwartale 2018 r. roczny wskaźnik CPI jest głównie efektem wzrostu cen paliw. Jednocześnie inflacja po wyłączeniu cen żywności i energii pozostaje niska. W ocenie Rady bieżące informacje wskazują na korzystne perspektywy wzrostu aktywności w polskiej gospodarce mimo oczekiwanego obniżenia się dynamiki PKB w kolejnych kwartałach. Zgodnie z dostępnymi prognozami 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.

przegląd makroekonomiczny świata

- Zgodnie z ostatecznym odczytem Biura Analiz Ekonomicznych w II kwartale 2018 r. annualizowane tempo wzrostu **PKB w USA** wyniosło 4,2% wobec 2,0% w I kwartale. Głównym czynnikiem wzrostu gospodarczego pozostała konsumpcja (2,57 p.p.). Dodatni wpływ na tempo wzrostu gospodarczego wywarły też inwestycje (1,07 p.p.), wydatki publiczne (0,43 p.p.) i eksport netto (1,22 p.p.). Obniżyła go natomiast zmiana stanu zapasów (-1,17 p.p.).
- Pozytywne oceny koniunktury w amerykańskim sektorze przemysłowym we wrześniu uległy pewnej korekcie w porównaniu z poprzednim miesiącem. Indeks menedżerów logistyki **ISM dla sektora przemysłowego** spadł z 61,3 pkt. do 59,18 pkt. w lipcu. Wrześniowy odczyt ujawnił podobny do obserwowanego miesiąc temu wzrost bieżącej produkcji i osłabienie napływu nowych zamówień. Co ciekawe, w skali miesiąca zwiększyła się jednak liczba nowych zamówień eksportowych. Przedsiębiorcy z 15 badanych branż (wobec 16 w sierpniu) poinformowali o poprawie warunków prowadzenia działalności. Podobnie jak w poprzednim miesiącu ankietowane podmioty wskazywały na niepewność związaną z wprowadzaniem barier w handlu zagranicznym i ich wpływem na procesy cenotwórcze oraz rentowność działalności. Zwracano uwagę na problemy z zatrudnieniem dodatkowych pracowników. Wskazano na wydłużenie czasu dostaw surowców zaznaczając, że stanowi to coraz silniejsze ograniczenie dla produkcji przemysłowej. Kolejny raz wzrósł indeks ISM dla sektora usługowego, tym razem z 58,5 pkt. w sierpniu do 61,6 pkt. we wrześniu. Wysokie odczyty obu indeksów zwiększają prawdopodobieństwo kontynuacji cyklu podwyżek stopy funduszy federalnych przez FED.
- We wrześniu 2018 r. **liczba zatrudnionych** w sektorach pozarolniczych w USA wzrosła o 134 tys. po wzroście o 270 tys. w sierpniu. Niski wrześniowy odczyt był w pewnym stopniu spowodowany uderzeniem we wschodnie wybrzeże USA huraganu Florence. Stopa bezrobocia spadła jednak do najniższego poziomu od 49 lat i wyniosła 3,7%. Liczba pracujących zwiększyła się o 450 tys., a liczba biernych zawodowo wzrosła o 74 tys., do 96,4 mln. Wskaźnik aktywności zawodowej pozost-

stał na poziomie 62,7%.

- **Presja inflacyjna** w USA wciąż jest stabilna. Wzrost cen producentów w sierpniu nieco osłabł, do 2,8% r/r z 3,3% r/r w lipcu. Inflacja CPI wyniosła za to w sierpniu 2,7% r/r (wobec 2,9% r/r w lipcu) i 0,2% m/m, tak jak miesiąc wcześniej. W ujęciu rocznym głównym czynnikiem cenotwórczym były drożące paliwa, przekładające się na wzrost kosztów usług transportowych. Inflacja bazowa wyniosła 2,2% r/r i 0,1% m/m.
- Podczas wrześniowego **posiedzenia FOMC** podniesiono stopę funduszy federalnych o 25 p.b. do przedziału 2,0–2,25%. Z opublikowanych prognoz członków Komitetu



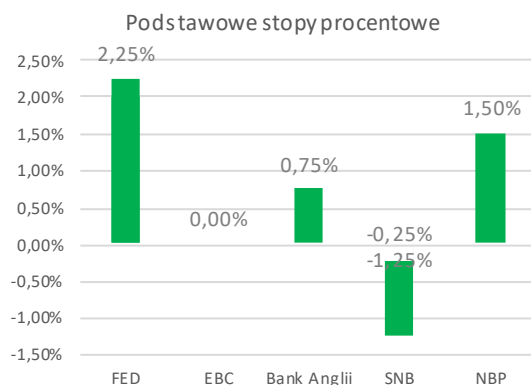
Źródło: IHS Markit

wynika, że w 2018 r. można się spodziewać jeszcze jednej podwyżki stopy funduszy federalnych o 25 p.b., a w 2019 r. trzech następnych podwyżek o takiej samej skali. Podczas konferencji prasowej po posiedzeniu, przewodniczący FED J. Powell, poinformował, że mimo braku odpowiedniego stwierdzenia w komunikacie Komitetu, politykę pieniężną w USA można nadal uznawać za akomodacyjną. Zaznaczył, że stopniowy powrót do normalnego poziomu stóp procentowych pomoże utrzymać gospodarkę mocniejszą na dłużej. Oceniał zarazem, że jak dotąd polityka handlowa Stanów Zjednoczonych nie wpływa na gospodarkę, stanowi jednak czynnik niepewności dla wzrostu inflacji i ograniczenia inwestycji. Natomiast już na początku października J. Powell ocenił, że stopa funduszy federalnych znajduje się dużo poniżej neutralnego poziomu, co rozbudziło oczekiwania na szybszą kontynuację jej podwyżek.

- Wyrównana sezonowo i kalendarzowo **produkcja przemysłowa** w strefie euro w sierpniu wzrosła o 1,0% m/m wobec spadku w lipcu o 0,7%. Odnotowano wzrost produkcji we wszystkich grupach dóbr, najsilniejszy wzrost dotyczył produkcji energii (1,9%). W ujęciu rocznym produkcja przemysłowa wyrównana kalendarzowo wzrosła o 0,9% wobec wzrostu o 0,3% w lipcu. Główny wpływ wywarł na to znaczny wzrost produkcji nietrwałych dóbr konsumpcyjnych (o 3,1%) i dóbr kapitałowych (o 1,3%). **Sprzedaż detaliczna** w strefie euro w sierpniu 2018 r. spadła o 0,2% m/m po spadku o 0,6% m/m w lipcu. W ujęciu rocznym sprzedaż zwiększyła się o 1,8% po wzroście o 1,0% w lipcu. Najsilniej wzrosła sprzedaż produktów innych niż żywność i paliwa (o 2,9%). Obniżyła się za to sprzedaż paliw (o 0,3%). Dane te są neutralne z punktu widzenia polityki pieniężnej.
- **Presja inflacyjna** w strefie euro jest stabilna. Według Eurostatu inflacja mierzona wskaźnikiem HICP we wrześniu 2018 r. wyniosła w skali roku 2,1% i powróciła tym samym do poziomu z lipca. Inflacja od maja przewyższa cel inflacyjny EBC. W ujęciu rocznym inflacja po wyeliminowaniu cen energii i żywności oraz alkoholu i produktów tytoniowych wyniosła 0,9% (1,0% w sierpniu). Usługi zdrożały o 1,3%, a dobra przemysłowe – o 0,4%. W obu przypadkach odczyty były takie same, jak przed miesiącem. Ceny wyrobów przemysłowych w sierpniu wzrosły w podobnym tempie, co w poprzednich miesiącach, wynosząc 4,2% r/r i 0,3% m/m.
- W sierpniu 2018 r. **stopa bezrobocia** po uwzględnieniu czynników sezonowych w strefie euro spadła do 8,1% z 8,2% w sierpniu wobec 9,0% rok temu. Bezrobocie w strefie euro było najniższe w Niemczech (3,4%). Tak jak miesiąc temu, w ujęciu rocznym we wszystkich krajach UE odnotowano spadek bezrobocia. Bezrobocie spadło najsilniej na Cyprze, w Chorwacji, Grecji i Portugalii.
- Koniunktura w sektorze przemysłowym strefy euro jest oceniana pozytywnie, jednak oceny te ponownie się pogorszyły. **Indeks PMI** wyznaczany dla sektora przemysłowego strefy euro ponownie spadł, tym razem z 54,6 pkt. w sierpniu do 53,2 pkt. we wrześniu. Główny wpływ na spadek indeksu miał słabszy napływ nowych zamówień i obniżenie liczby zamówień eksportowych. Spowodowało to osłabienie wzrostu produkcji w sektorze przemysłowym do najniższego poziomu od maja 2016 r. Brak zamówień spowodował też redukcję zaległości produkcyjnych po raz pierwszy

od kwietnia 2015 r., co przelożyło się na niższą skłonność do tworzenia nowych miejsc pracy. Oczekiwania podmiotów gospodarczych w porównaniu z sierpniem pogorszyły się do najsłabszego poziomu od czterech lat. Zdaniem analityków IHS Markit, na koniunkturę w strefie euro negatywnie wpływa osłabienie eksportu. Konflikty handlowe, obawy związane z Brexitem, słabnący popyt w przemyśle motoryzacyjnym, rosnąca awersja do ryzyka oraz wzrost niepewności politycznej w strefie euro ograniczają aktywność gospodarczą w sektorze przemysłowym.

- **Rada Prezesów EBC** na wrześniowym posiedzeniu pozostawiła podstawowe stopy procentowe bez zmian. W komunikacie wydanym po posiedzeniu znalazło się stwierdzenie, że Rada oczekuje, iż stopy te pozostaną na obecnym poziomie przynajmniej do lata 2019 r. i tak długo, jak długo będzie to konieczne do zapewnienia dalszego trwałego zbliżania się inflacji HICP do celu w średnim okresie. Zadeklarowano też kontynuowanie zakupów netto w ramach programu skupu aktywów finansowych na poziomie 30 mld euro miesięcznie do końca września, a od października do grudnia 2018 r. kwota ta zostanie obniżona do 15 mld euro miesięcznie. Następnie, o ile średniookresowe perspektywy inflacji znajdują potwierdzenie w aktualnych danych, zakupy aktywów netto zostaną zakończone. Przedstawiono też nowe prognozy makroekonomiczne dla strefy euro. Zgodnie z nimi PKB ma wzrosnąć o 2,0% w 2018 r., 1,8% w 2019 r. i 1,7% w 2020, prognozy zostały więc obniżone o 0,1 p.p. Prognoza inflacji HICP nie została zmieniona i nadal wynosi 1,7% dla lat 2018–2020.

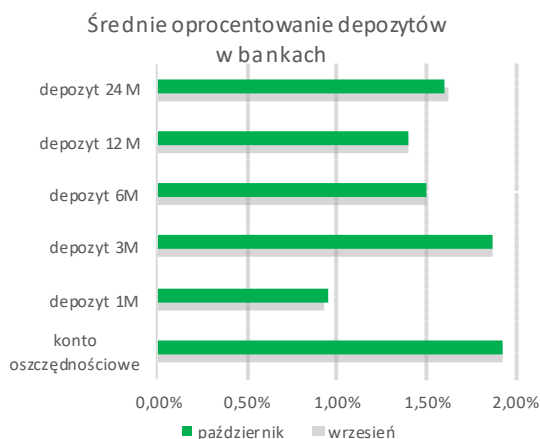


Źródło: banki centralne

rynek depozytowy w Polsce

Według danych NBP zobowiązania banków wobec gospodarstw domowych na koniec sierpnia br. zwiększyły się o 4 971,2 mln zł (0,64%) w porównaniu z ubiegłym miesiącem osiągając poziom 778 761,0 mln zł. W stosunku do lipca 2018 r. stan depozytów terminowych złożonych w bankach zwiększył się o 533,1 mln zł, a stan na rachunkach wzrósł o 4 438,2 mln zł.

Od marca 2015 roku stopa referencyjna utrzymuje się na poziomie 1,50%. Wg ostatniej projekcji NBP inflacja ukształtuje się na poziomie 2,7% w 2019 r. a prognozy sugerują, że w najbliższych miesiącach inflacja będzie oscylować w pobliżu progu inflacyjnego. W związku z powyższym nie należy oczekiwać zmian w polityce pieniężnej. W konsekwencji na lokatach bankowych zarobić mogą jedynie nowi klienci banków, dla których przygotowana została specjalna oferta z wyższym oprocentowaniem. Polacy, którzy chcą pomnażać oszczędności, mogą skorzystać z bardziej ryzykownej formy inwestycji, np. ulokować środki w funduszach inwestycyjnych. Warto tutaj wspomnieć artykuł Katarzyny Czupy z Analizy Online, w którym opisuje iż w Szwecji blisko połowa środków z gospodarstw domowych lokowana jest na rynku kapitałowym a na depozytach niespełna 14% łącznych aktywów finansowych.



Źródło: strony internetowe banków

Aktualnie oprocentowanie średnie depozytów 1-miesięcznych wyniosło 0,95% (wzrost o 0,02 p.p. m/m), a 3-miesięcznych 1,88% (bez zmian m/m). W przypadku lokat półrocznych i rocznych średnie oprocentowanie ukształtowało się na poziomie odpowiednio 1,50% (bez zmian m/m) i 1,40% (spadek o 0,01 p.p. m/m). Średnie oprocentowanie lokat dwuletnich było równe 1,61% (spadek o 0,02 p.p. m/m) a procentowanie rachunków oszczędnościowych osiągnęło poziom 1,93% (bez zmian m/m).

rynek walutowy

Wrzesień był miesiącem stabilizacji na krajowym rynku walutowym. W stosunku do euro przez cały miesiąc polski złoty poruszał się w okolicy poziomu 4,30 z lekkim osłabieniem do 4,32 w pierwszej dekadzie miesiąca oraz z umocnieniem poniżej 4,28 na koniec września. W stosunku do dolara amerykańskiego zmienność była nieco wyższa i w pierwszej części miesiąca kurs USD/PLN przekroczył pułap 3,73 złotego za dolara, by 26 września zejść 10 groszy niżej. Ostatecznie jednak dzięki globalnemu umocnieniu amerykańskiej waluty w ostatnich dniach miesiąca, skończyliśmy go na poziomie zbliżonym do kursów z końca wakacji. Na koniec miesiąca na rynku walutowym za dolara płacono 3,68 zł, a za euro 4,27 zł, co w obu przypadkach oznacza aprecjację około 0,5% m/m. Globalnie głównym wydarzeniem na rynkach walutowych była kolejna decyzja Rezerwy Federalnej o podwyżce stóp procentowych w USA, co odwróciło trwający od sierpniowego dołka kilkutygodniowy trend osłabienia dolara do euro. W tym samym czasie na rynkach wschodzących doszło do uspokojenia nastrojów przede wszystkim w Turcji – kurs USDTRY mimo sporej zmienności spadł z okolic 6,50 do prawie 6,0 lir za dolara. Umocniły się też inne waluty emerging markets takie jak brazylijski real czy południowoafrykański rand. W Polsce to globalne ocieplenie inwestycyjne nie było zauważalne głównie przez to, że w poprzednich miesiącach złoty był dużo stabilniejszy od innych walut rynków wschodzących. Pewnym symbolem tej stabilności złotego była zresztą wrześniowa reklasyfikacja naszego rynku giełdowego przez indeksy FTSE do rynków dojrzałych.

rynek międzybankowy

We wrześniu na rynku międzybankowym obserwowano niewielką zmienność kwotowań na dłuższych terminach. Trzymiesięczny WIBID na koniec września kształtował się na poziomie 1,52%, a WIBOR 1,72% (w sierpniu WIBID 1,51%, WIBOR 1,71%).

Prezes NBP Adam Glapiński po posiedzeniu RPP powiedział, że stopy procentowe mogą pozostać na obecnym poziomie do końca 2019 roku. Co do przewidywań na 2020 rok stwierdził, że jest to zbyt odległa perspektywa.

rynek długu

Podobnie jak w dwóch poprzednich wakacyjnych miesiącach, we wrześniu na krajowym rynku długu panował duży spokój. Rentowności zmieniały się w niewielkim stopniu, a na koniec miesiąca kształt krajowej krzywej dochodowości delikatnie się wystromił przez wzrost rentowności na długim końcu krzywej.

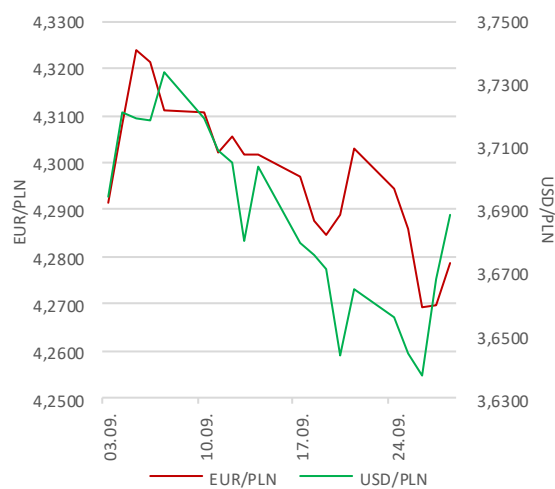
Na rynku pierwotnym odbył się jeden przetarg sprzedaży obligacji skarbowych. Ministerstwo sprzedało obligacje 5 serii zapadających od lipca 2020 r. do kwietnia 2029 r. o łącznej wartości nominalnej niecałych 4 mld zł przy popycie wynoszącym 6,7 mld zł. Największy popyt wynoszący 2,1 mld zł dotyczył serii PS0123 i na nią też przypadło ponad 1/3 uplasowanego przez MF długu na aukcji. Poza przetargiem sprzedaży MF planowało też przeprowadzić przetarg zamiany 20 września, lecz ostatecznie nie został on zorganizowany.

Zgodnie z aktualnymi danymi udostępnianymi przez MF potrzeby pożyczkowe na ten rok sfinansowane zostały w ok. 71% (według ustawy budżetowej) i 81% (wobec przewidywanego wykonania budżetu). Poziom krajowego długu rynkowego wyniósł 620,6 mld zł, a jego średni termin zapadalności wyniósł 4,40 lat.

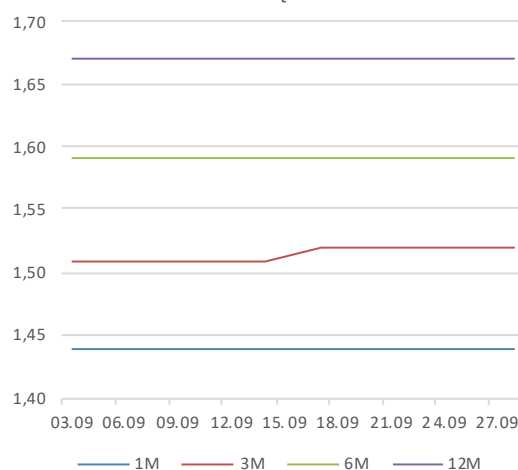
Do wykupu w 2018 roku pozostaje dług o wartości nominalnej 18,5 mld zł, z czego 3,9 mld zł przypada na obligacje i kredyty na rynkach zagranicznych, 2,7 mld zł na obligacje detaliczne, a 11,9 mld zł na hurtowe.

Na koniec września rentowność polskich obligacji 2-letnich kształtowała się na poziomie 1,58%, obligacji 5-letnich na 2,55%, a obligacji 10-letnich na 3,24%.

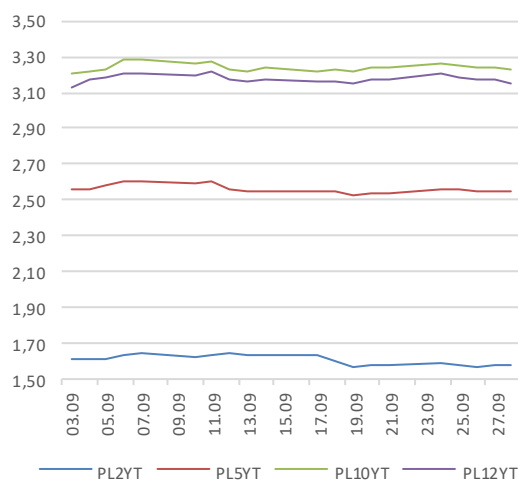
Kształtowanie się kursów walutowych



Kształtowanie się stawek WIBID



Rentowność obligacji skarbowych



rynek akcji

Główny indeks warszawskiej giełdy (WIG) we wrześniu spadł o 2,0% m/m, w stosunku do września ub.r. odnotowano spadek o 9,0%. Na ostatniej sesji wartość indeksu WIG osiągnęła 58 974,76 pkt., miesięczne minimum wyniosło 56 858,60 pkt., maksimum wyniosło 60 840,72 pkt.

Wartość obrotów akcjami na rynku kasowym wyniosła 21,9 mld zł wobec 16,9 mld zł w sierpniu b.r. i wobec 18,2 mld zł we wrześniu ub.r. Na rynku kontraktów terminowych obroty wyniosły 21,5 mld zł wobec 14,0 mld zł w sierpniu b.r. i wobec 24,0 mld zł we wrześniu ub.r. We wrześniu całkowita kapitalizacja 470 notowanych spółek wyniosła 1 198,6 mld zł (w sierpniu b.r. notowano 472 spółek o kapitalizacji: 1 214,5 mld zł, a w sierpniu ub.r. notowano 479 spółki o kapitalizacji: 1 428,5 mld zł).

Na koniec miesiąca średnia wartość podstawowych wskaźników giełdowych wyniosła: C/Z: 11,2 (sierpień b.r.: 11,2), C/WK: 0,93 (0,94), a stopa dywidendy: 3,1 (3,0).

Koniec kwartału był w rękach niedźwiedzi. Spadki zanotowały giełdy globalne. Zwiększone obroty spowodowane były wygasaniem wrześniowych kontraktów terminowych. Spadki na rynkach mogły być spowodowane decyzją FED w sprawie podwyżek stóp procentowych o 25 p.b., w Europie największą niepewność budzi włoska gospodarka (a konkretnie kontrowersje związane z uchwaleniem budżetu na przyszły rok). Na rynku lokalnym w październiku w Polsce odbędą się wybory samorządowe.

Indeks WIG oraz WIG20



Źródło: Reuters

wybrane wskaźniki makroekonomiczne

	X'17	XI'17	XII'17	I'18	II'18	III'18	IV'18	V'18	VI'18	VII'18	VIII'18	IX'18
Dynamika Produktu Krajowego Brutto (%)	x	x	4,9 4,6**	x	x	5,2	x	x	5,1%	x	x	b.d.
Inflacja miesięczna (%)	0,5	0,5	0,2	0,3	-0,2	-0,1	0,5	0,2	0,1	-0,2	0,0	b.d.
Inflacja roczna (%)	2,1	2,5	2,1	1,9	1,4	1,3	1,6	1,7	2,0	2,0	2,0	b.d.
Wynik budżetu państwa (w mln zł)	2.669	-2.412	-25.369	8.562	4.461	3.128	9.324	9.585	9.536	-859	1.052	b.d.
Dług publiczny (w mln zł)	x	x	961.836	x	x	989.179	x	x	985.150	x	x	b.d.
Deficyt obrotów bieżących (w mln euro)	-13*	95*	-1.354*	2.289*	-792*	-914*	291*	495*	-200*	-809	b.d.	b.d.
Produkcja sprzedana przemysłu (dynamika roczna w %)	112,3	109,1	102,8	108,7	107,3	101,6	109,3	105,2	106,7	110,3	105,0	b.d.
Średnie wynagrodzenie w sektorze przedsiębiorstw ogółem brutto	4.574	4.611	4.974	4.589	4.600	4.887	4.840	4.697	4.848	4.825	4.798	b.d.
Stopa bezrobocia wg GUS (%)	6,6	6,5	6,6	6,9	6,8	6,6	6,3	6,1	5,9	5,9	5,8	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	1,72	1,72	1,72	1,70	1,70	1,70	1,70	1,70	1,71	1,72
WIBOR 6M (%)	1,81	1,81	1,81	1,81	1,81	1,78	1,78	1,78	1,78	1,78	1,79	1,79
Średni kurs USD w NBP na ostatni dzień miesiąca	3,6529	3,5543	3,4813	3,3318	3,4188	3,4139	3,4868	3,7200	3,7440	3,6481	3,6808	3,6754
Średni kurs EUR w NBP na ostatni dzień miesiąca	4,2498	4,2055	4,1709	4,1488	4,1779	4,2085	4,2204	4,3195	4,3616	4,2779	4,2953	4,2714

* dane skorygowane

** wzrost PKB za cały rok

Departament Skarbu

Tel.: (061) 8562496

Faks: (061) 8529035

E-mail: ewa.masztalercz@sgb.pl