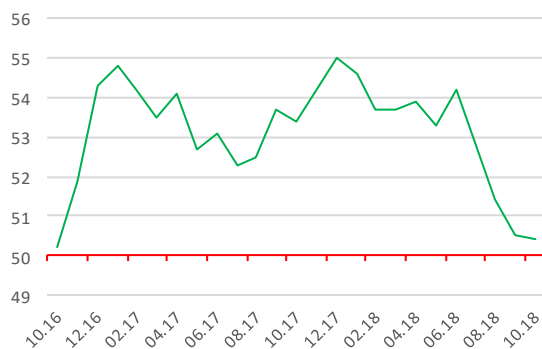


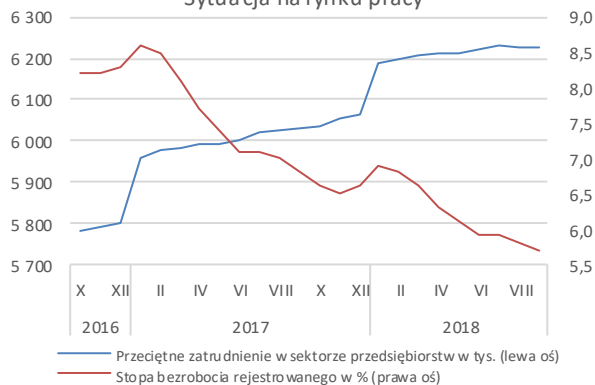
Indeks PMI dla przemysłu w Polsce



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	5
Wybrane wskaźniki makroekonomiczne	5

przegląd makroekonomiczny Polski

• **Wskaźnik PMI** nieznacznie spadł w październiku do 50,4 pkt. z 50,5 pkt. we wrześniu, sygnalizując najwolniejsze tempo wzrostu w polskim sektorze przemysłowym od dwóch lat. Odczyt pozostał zbieżny ze średnią długoterminową, wynoszącą 50,6 pkt. W październiku napływ nowych zamówień pozostał słaby, nieznacznie rosnąc po wrześniowym spadku. Znacząco spadła liczba nowych zamówień eksportowych (piąty raz w bieżącym roku), i to w najsilniejszym tempie od sześciu lat. Niektóre ankietowane przedsiębiorstwa zwróciły uwagę na osłabienie popytu zewnętrznego z krajów UE, a w szczególności z Niemiec. Przełożyło się to na spadek zaległości produkcyjnych trzeci miesiąc z rzędu, który był najszybszy od czerwca 2017 r. W takich warunkach polscy producenci po raz pierwszy od lipca 2013 r. zmniejszyli poziom zatrudnienia. Koszty produkcji wzrosły, a tempo tego wzrostu było silne w odniesieniu do dwudziestoletniej historii badań. Ceny wyrobów gotowych również silnie wzrosły, choć tempo tego wzrostu było najsłabsze od pięciu miesięcy. Z badań IHS Markit wynika, że na sytuację w polskim przemyśle coraz silniej oddziałuje negatywna sytuacja w handlu zagranicznym. W połączeniu z napięciami podaźowymi na rynku pracy przełożyło się to na redukcję liczby nowo tworzonej miejsc pracy. Jednocześnie presja kosztowa jest silniejsza od tempa wzrostu cen wyrobów gotowych, co negatywnie oddziałuje na marżę przedsiębiorstw.

• Podobne wnioski można wyciągnąć, obserwując zmiany ogólnego **wskaźnika syntetycznego koniunktury** gospodarczej GUS. W październiku wyniósł 105,6 pkt. wobec 105,4 pkt. we wrześniu. Wskaźnik od grudnia 2016 r. przyjmuje wartości powyżej średniej długookresowej. W skali roku wzrosły wartości składowych dla budownictwa i usług, natomiast obniżyły się dla handlu detalicznego i przetwórstwa przemysłowego. We wszystkich badanych rodzajach działalności najbardziej odczuwane są trudności związane z kosztami zatrudnienia. W porównaniu z październikiem 2017 r. najbardziej wzrosło znaczenie bariery związanej z niedoborem pracowników w przetwórstwie przemysłowym i handlu detalicznym oraz niedoborem wykwalifikowanych pracowników w usługach. W budownictwie częściej niż przed rokiem zgłaszana jest bariera kosztów materiałów.

• Z cyklicznej ankiety NBP o sytuacji przedsiębiorstw wynika, że w II kwartale br. nastąpił **spadek inwestycji mikro i małych przedsiębiorstw**, przy czym rozwój rynku leasingu może wskazywać, iż część potrzeb rozwojowych ten sektor realizuje dzięki wynajmowi i dzierżawie. W sektorze średnich i dużych przedsiębiorstw niefinansowych wzrost nakładów na środki trwale zdecydowanie przyspieszył (13,5% r/r wobec wzrostu o 6,1% w I kwartale), a wielkość nakładów po raz pierwszy wyraźnie przekroczyła poziom inwestycji z 2015 r. Przedsiębiorstwa kontynuują zwiększone inwestycje budowlane i zwiększają wydatki na maszyny i urządzenia. Może to świadczyć o intensyfikowaniu w średnich i dużych przedsiębiorstwach działań nakierowanych na powiększenie możliwości produkcyjnych. Niepokoić może za to spadek udziału przedsiębiorstw planujących rozpoczęcie nowych inwestycji, a także pogorszenie prognoz wzrostu wielkości nakładów inwestycyjnych.

• Zgodnie z danymi GUS, po wyeliminowaniu wpływu czynników o charakterze sezonowym, we wrześniu **produkcja sprzedana przemysłu** w cenach stałych ukształtowała się na poziomie o 5,4% wyższym niż w analogicznym miesiącu ubiegłego roku i o 0,7% niższym w porównaniu z sierpniem. W stosunku do września 2017 r. wzrost produkcji sprzedanej odnotowano w 24 (spośród 34) działach przemysłu. Nowe zamówienia w przemyśle wzrosły o 6,5% r/r we wrześniu po wzroście o 9,9% r/r w sierpniu i o 11,5% r/r w lipcu. W ujęciu miesięcznym odnotowano wzrost o 7,8%. Zamówienia na eksport i wywóz zwiększyły się o 7,1% r/r i o 6,9% m/m – w obu przypadkach były to słabsze odczyty niż przed miesiącem.

- Produkcja budowlano-montażowa (w cenach stałych) była we wrześniu, po wyeliminowaniu wpływu czynników o charakterze sezonowym, wyższa o 19,9% r/r i o 0,9% m/m. W stosunku do września 2017 r. największy wzrost produkcji budowlano-montażowej odnotowano w jednostkach, których podstawowym rodzajem działalności jest budowa obiektów inżynierii lądowej i wodnej. Jest to odbicie silnego wzrostu inwestycji publicznych.
- Według GUS **sprzedaż detaliczna** w cenach stałych we wrześniu była wyższa niż przed rokiem już tylko o 3,6%. W porównaniu z czerwcem sprzedaż spadła o 3,9%. Główny wpływ wywarło na to obniżenie sprzedaży samochodów (związane z wprowadzeniem nowych norm emisji spalin). Po wyeliminowaniu wpływu czynników sezonowych sprzedaż detaliczna w cenach stałych w ujęciu miesięcznym spadła o 0,6% m/m. W okresie od stycznia do września 2018 r. wzrost sprzedaży detalicznej wyniósł 6,4% r/r (wobec wzrostu o 7,2% r/r w 2017 r.).
- Konsumpcję podtrzymuje działalność kredytowa banków. Z cyklicznej ankiety NBP wynika, że w III kwartale 2018 r. pojedyncze banki złagodziły kryteria oraz warunki udzielania kredytów konsumpcyjnych. Wydłużono maksymalny okres kredytowania oraz obniżono marżę kredytową. W IV kwartale br. większość banków nie oczekuje zmian popytu, jednak pojedyncze banki pod wpływem presji konkurencyjnej planują dalsze złagodzenie polityki kredytowej.
- Według GUS **obroty towarowe handlu zagranicznego** w okresie od stycznia do sierpnia br. wyniosły w cenach bieżących 607,7 mld zł w eksporcie oraz 615,8 mld zł w imporcie. Ujemne saldo ukształtowało się

na poziomie 8,1 mld zł, podczas gdy w analogicznym okresie roku ubiegłego było dodatnie i wyniosło 4,4 mld zł. W skali roku eksport wzrósł o 5,4%, a import o 7,7%. Wśród głównych partnerów handlowych Polski odnotowano wzrost eksportu m.in. do Stanów Zjednoczonych, Niemiec i Rosji, a importu – z wszystkich krajów z pierwszej dziesiątki naszych partnerów. Obroty z pierwszą dziesiątką partnerów handlowych stanowiły w eksporcie 66,4%, a w imporcie – 65,2%. Udział Niemiec w eksporcie wzrósł w porównaniu z analogicznym okresem 2017 r. o 0,6 p.p. i wyniósł 28,0%, a w imporcie obniżył się o 0,4 p.p. do 22,8%. Dodatkowo saldo w handlu z Niemcami wyniosło 30,0 mld zł wobec 25,2 mld zł w analogicznym okresie ubiegłego roku.

- Według GUS **stopa bezrobocia** rejestrowanego we wrześniu wyniosła 5,7%, malejąc w porównaniu z wrześniem ub.r. o 1,1 p.p. W okresie od stycznia do września do urzędów pracy zgłoszono już tylko 1,23 mln ofert zatrudnienia, o 6,7% mniej niż przed rokiem. Przeciętne zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw we wrześniu zwiększyło się tylko o 3,2% r/r, a w skali miesiąca spadło o 0,1%, czyli o 4,2 tys. etatów, najsilniej od grudnia 2013 r. Według MRPIPS stopa bezrobocia w październiku pozostała na wrześniowym poziomie. Na koniec października w urzędach pracy zarejestrowanych było 938,5 tys. osób, mniej o 12,3% r/r.
- **Ceny towarów i usług konsumpcyjnych** w październiku wzrosły o 0,4% m/m i 1,8% r/r. Wyższe ceny w zakresie transportu (o 7,5%) – a w szczególności oleju napędowego (o 15,5%) i benzyny (o 10,9%) – oraz mieszkania i żywności (po 1,8%) podwyższyły wskaźnik CPI odpowiednio o 0,65, 0,47 i 0,40 p.p. Niższe ceny w zakresie łączności

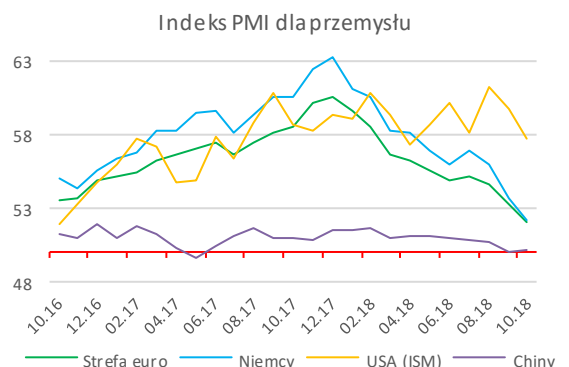
(o 3,6%) oraz odzieży i obuwi (o 2,9%) obniżyły ten wskaźnik odpowiednio o 0,18 i 0,16 p.p.

- Ceny produkcji sprzedanej przemysłu, jak i produkcji budowlano-montażowej, były we wrześniu wyższe w porównaniu z sierpniem o 0,4%. W ujęciu rocznym ceny produkcji sprzedanej przemysłu były wyższe o 2,9%, produkcji budowlano-montażowej – o 3,3%.
- Na **posiedzeniu w październiku RPP** zapoznana się z wynikami listopadowej projekcji inflacji i PKB przygotowanej przy założeniu niezmiennych stóp procentowych NBP. Zgodnie z projekcją roczna dynamika cen znajdzie się z 50-procentowym prawdopodobieństwem w przedziale 1,7–1,9% w 2018 r. (wobec 1,5–2,1% w projekcji z lipca 2018 r.), 2,6–3,9% w 2019 r. (wobec 1,9–3,5%) oraz 1,9–3,9% w 2020 r. (wobec 1,7–3,9%). Z kolei roczne tempo wzrostu PKB według tej projekcji znajdzie się z 50-procentowym prawdopodobieństwem w przedziale 4,4–5,2% w 2018 r. (wobec 4,0–5,2% w projekcji z lipca 2018 r.), 2,7–4,4% w 2019 r. (wobec 2,8–4,7%) i 2,3–4,2% w 2020 r. (wobec 2,4–4,3%). W ocenie Rady w 2019 r. m.in., w wyniku pozostającego poza oddziaływaniem polityki pieniężnej wzrostu cen energii, inflacja prawdopodobnie przekroczy 2,5%, choć pozostanie w przedziale odchyleń od celu. W średnim okresie ograniczająco na dynamikę cen będzie natomiast oddziaływało oczekiwane spowolnienie dynamiki wzrostu gospodarczego. W horyzoncie oddziaływania polityki pieniężnej inflacja będzie kształtować się w pobliżu celu inflacyjnego. 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 pierwszym oszacowaniem Biura Analiz Ekonomicznych w III kwartale annualizowane tempo **wzrostu PKB w USA** wyniosło 3,5% wobec 4,2% w II kwartale. Najsilniejszy wpływ na wzrost PKB wywarła konsumpcja (2,69 p.p.) i zmiana stanu zapasów (2,07 p.p.). Pozytywne oddziaływanie na wzrost gospodarczy miały także wydatki federalne i stanowe (0,56 p.p.). Tempo wzrostu PKB pomniejszyły inwestycje (-0,04 p.p.) oraz eksport netto (-1,78 p.p.).
- W październiku **liczba zatrudnionych** w sektorach pozarolniczych w USA zwiększyła się o 250 tys. po wzroście o 118 tys. we wrześniu. Stopa bezrobocia pozostała na najniższym poziomie od grudnia 1969 r. i wyniosła 3,7%. Przeciętne godzinowe wynagrodzenie wzrosło tylko o 0,2% m/m, ale już o 3,1% r/r. Dane z amerykańskiego rynku pracy okazały się lepsze od oczekiwań.
- **Presja inflacyjna** w USA nieco osłabła. Wskaźnik CPI wyniósł za to we wrześniu 2,3% r/r wobec 2,7% r/r w sierpniu i 2,9% r/r w lipcu. Spadek inflacji w ujęciu rocznym wywołał spowolnienie wzrostu cen związanych z mieszkaniami i cen używanych samochodów. Inflacja bazowa wyniosła 2,2% r/r i 0,1% m/m.
- Pozytywne oceny koniunktury w amerykańskim sektorze przemysłowym w październiku uległy dalszej korekcie w porównaniu z poprzednimi miesiącami. Indeks menedżerów logistyki **ISM dla sektora przemysłowego** spadł z 59,8 pkt.

we wrześniu do 57,7 pkt. Odczyt indeksu w październiku wskazał na osłabienie wzrostu bieżącej produkcji i napływu nowych zamówień, i to zarówno krajowych, jak i zagranicznych. Spadły zapasy, a zaległości produkcyjne niemal się nie zwiększyły, co wpłynęło na ograniczenie



skłonności do tworzenia nowych miejsc pracy. Przedsiębiorcy z 13 badanych branż (wobec 15 we wrześniu, 16 w sierpniu i 17 w lipcu) poinformowali o poprawie warunków prowadzenia działalności. Ankietowane podmioty wskazały na problemy związane z wydłużeniem łańcuchów dostaw, silnym wzrostem cen surowców – zwłaszcza stali i aluminium – wskutek wprowadzonych cel, a także droższej ropy na rynku światowym. W warunkach inflacji kosztowej rośnie presja na podwyżki cen wyrobów gotowych.

• Według Eurostatu w **III kwartale PKB strefy euro** wzrósł w ujęciu kwartalnym o 0,2% wobec wzrostu o 0,4% w II kwartale. W ujęciu rocznym tempo wzrostu wyniosło 1,7% w porównaniu do 2,2% w poprzednim kwartale. Wyniki te były słabsze od oczekiwań. Wyrównana sezonowo i kalendarzowo produkcja przemysłowa w strefie euro we wrześniu spadła o 0,3% m/m po wzroście o 1,0% m/m w sierpniu. W ujęciu rocznym produkcja przemysłowa wyrównana kalendarzowo wzrosła o 0,9%. Sprzedaż detaliczna w strefie euro w sierpniu 2018 r. spadła o 0,2% m/m po spadku o 0,6% m/m w sierpniu. W ujęciu rocznym sprzedaż zwiększyła się o 1,8% po wzroście o 1,0% w lipcu i o 1,5% w czerwcu. Najsilniej wzrosła sprzedaż produktów innych niż żywność i paliwa (o 2,9%). Obniżyła się za to sprzedaż paliw (o 0,3%). Za to wyrównane sezonowo saldo bilansu obrotów bieżących strefy euro w II kwartale 2018 r. wyniosło 97,1 mld euro, z czego na Niemcy przypadło 63,8 mld euro.

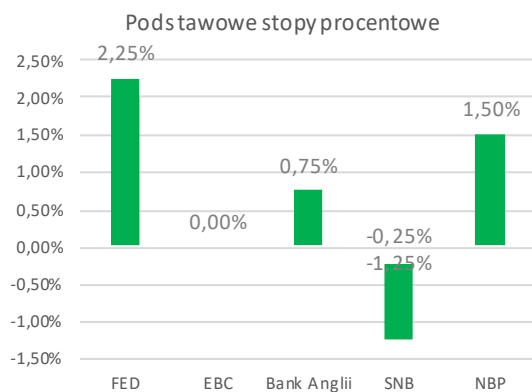
• Nasiliła się **presja inflacyjna w strefie euro**. Według szybkiego szacunku Eurostatu inflacja mierzona wskaźnikiem HICP w październiku wyniosła 2,2% r/r i powróciła tym samym do poziomu z lipca. Inflacja od maja przewyższa cel inflacyjny EBC. W ujęciu rocznym inflacja po wyeliminowaniu cen energii i żywności oraz alkoholu i produktów tytoniowych wyniosła 1,1% wobec 0,9% w dwóch poprzednich miesiącach. Do 10,6% przyspieszył wzrost cen energii, słabnąc jednak w przypadku żywności, alkoholu i wyrobów tytoniowych, które podrożały jedynie o 2,2% wobec 2,6% miesiąc temu.

• We wrześniu **stopa bezrobocia** po uwzględnieniu czynników sezonowych w strefie euro pozostała na poziomie z sierpnia i wyniosła 8,1% wobec 8,9% rok temu. Bezrobocie było najniższe w Niemczech (3,4%). Tak jak miesiąc temu, w ujęciu rocznym we wszystkich krajach UE odnotowano spadek bezrobocia, jedynie w Estonii nie uległa ona zmianie. Spośród krajów strefy euro bezrobocie spadło najsilniej na Cyprze i w Grecji.

• **Indeks PMI wyznaczany dla sektora przemysłowego** strefy euro ponownie spadł, do 52,0 pkt. w październiku. Był to najniższy poziom od ponad dwóch lat. Główny wpływ na to miał spadek liczby nowych zamówień, co zdarzyło się pierwszy raz od listopada 2014 r. Liczba nowych zamówień eksportowych na towary obniżyła się po raz pierwszy od lipca 2013 r. W tej sytuacji drugi raz z rzędu spadły zaległości produkcyjne, a tempo tworzenia nowych miejsc pracy było najsłabsze od niemal

dwóch lat. Inflacja kosztowa pozostała wysoka, szczególnie w odniesieniu do cen ropy, metali i energii, podobnie jak tempo wzrostu cen wyrobów gotowych, które jednak osłabło do poziomu nieobserwowanego od ponad roku. Zdaniem analityków IHS Markit wyniki badania przeprowadzonego w październiku są spójne z osłabieniem tempa wzrostu PKB w strefie euro do 0,3% k/k w IV kwartale 2018 r. Główną przyczyną spowolnienia wzrostu jest osłabienie eksportu, wiążące się z oddziaływaniem ograniczeń i barier w handlu zagranicznym, niepewna sytuacja polityczna, a także rosnące ceny surowców. Wszystko to wzmacnia awersję do ryzyka. Realizacja negatywnego scenariusza dla europejskiej gospodarki może postawić pod znakiem zapytania zapowiedzianą przez Radę Prezesów EBC zmianę nastawienia w polityce pieniężnej na bardziej restrykcyjną w 2019 r.

• Podczas **październikowego posiedzenia Rady Prezesów EBC** nie zmieniono podstawowych stóp procentowych. Rada oczekuje, że stopy pozostaną na obecnym poziomie przynajmniej do lata 2019 r., a w każdym razie tak długo, jak długo będzie to konieczne do zapewnienia dalszego trwałego zbliżenia się inflacji do celu („blisko, ale poniżej 2%”). Rada Prezesów EBC będzie kontynuować zakupy netto w ramach programu skupu aktywów za 15 mld euro miesięcznie do końca grudnia 2018 r. Jeśli średniookresowe perspektywy inflacji znajdą potwierdzenie w aktualnych danych, zakupy aktywów zostaną zakończone. Spłaty kapitału z tytułu zapadających papierów wartościowych będą reinwestowane jeszcze przez dłuższy czas.



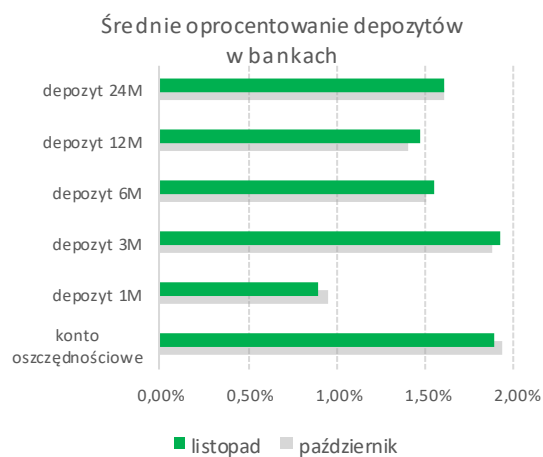
Źródło: banki centralne

rynek depozytowy w Polsce

Według danych NBP zobowiązania banków wobec gospodarstw domowych na koniec września br. zwiększyły się o 3 944,7 mln zł (0,51%) w porównaniu z ubiegłym miesiącem osiągając poziom 782 705,7 mln zł. W stosunku do sierpnia stan depozytów terminowych złożonych w bankach zmniejszył się o 678,7 mln zł, a stan na rachunkach wzrósł o 4 623,4 mln zł.

31 października już po raz 94. obchodziliśmy Światowy Dzień Oszczędzania. Z raportu przygotowanego przez ZBP wynika, że wiedza Polaków na temat oszczędzania jest coraz większa. W ciągu ostatnich 8 lat powiększyliśmy swoje oszczędności aż o 70%. Według prognozy OECD stopa oszczędności (czyli stosunek oszczędności do dochodów) w Polsce może w tym roku ukształtować się na poziomie wyższym niż 2,50%. Natomiast na przestrzeni dwóch lat ma wzrosnąć do 3,60%. Jednak w porównaniu do innych krajów Europy nasze wyniki nie są satysfakcjonujące (np. w Szwecji stopa oszczędności w 2017 roku wyniosła w przybliżeniu 16% a w Polsce 1,82%). Ważnym czynnikiem wpływającym na wzrost oszczędności Polaków był wzrost dochodów przy jednocześnie niskiej stopie bezrobocia.

Według danych OECD poziom edukacji finansowej w Polsce jest niski, w konsekwencji Polacy nie są zainteresowani produktami oszczędnościowo-inwestycyjnymi. Według prezesa ZBP – Krzysztofa Pietraszkiewicza: „To od nas, w dużym stopniu, zależy bezpieczeństwo socjalne, w tym wysokość oszczędności na cele emerytalne, tak istotny



Źródło: strony internetowe banków

w wieku senioralnym poziom oszczędności na cele zdrowotne, czy też oszczędności ukierunkowane na potrzeby edukacyjne. Również rozwiązanie problemów mieszkaniowych związane jest z rozwijaniem skłonności do oszczędzania. Mając na uwadze powyższe wyzwania, środowisko bankowe od wielu lat prowadzi szeroką akcję edukacyjną w tym zakresie skierowaną do dzieci i młodzieży.”

W pierwszej połowie listopada oprocentowanie depozytów 1-miesięcznych wyniosło 0,89% (spadek o 0,06 p.p. m/m), a 3-miesięcznych 1,92% (wzrost o 0,04 p.p. m/m). W przypadku lokat półrocznych i rocznych średnie oprocentowanie ukształtowało się na poziomie odpowiednio 1,55% (wzrost o 0,05 p.p. m/m) i 1,47% (wzrost o 0,07 p.p. m/m). Średnie oprocentowanie lokat dwuletnich było równe 1,61% (be zmian m/m) a oprocentowanie rachunków oszczędnościowych osiągnęło poziom 1,89% (spadek o 0,04 p.p. m/m).

rynek walutowy

Październik był zdecydowanie nieudanym miesiącem dla naszej waluty. Powodem osłabienia złotówki były ponownie czynniki zewnętrzne, przede wszystkim ogólnoświatowe umocnienie dolara. Dobrze ilustruje to kurs EURUSD, który wrócił pod koniec miesiąca do sierpniowego minimum zlokalizowanego koło poziomu 1,13. Dodatkowo naszej walucie szkodził okres odwrotu od ryzykownych aktywów. Bardzo szybkie spadki cen akcji na światowych giełdach, taniejące surowce i słabszy sentyment do rynków wschodzących to połączenie zwykle szkodzące notowaniom złotego. W stosunku do amerykańskiego dolara polski złoty pod koniec miesiąca wrócił do tegorocznych szczytów zlokalizowanych w strefie 3,80-3,84, natomiast zwyczajowo w stosunku do euro ruch był mniej spektakularny. Osiągnięty w końcówce miesiąca poziom EURPLN 4,34 to górna granica dość wąskiego przedziału 4,27-4,34 zł, który obserwujemy od kilku miesięcy. Podsumowując miesięczne zmiany PLN, w porównaniu do końca września osłabił się on o 4,1% w stosunku do USD oraz o 1,5% w stosunku do EUR. Na koniec października na rynku walutowym za euro płacono 4,34 zł, a za dolara amerykańskiego 3,83 zł.

rynek międzybankowy

W październiku na rynku międzybankowym obserwowano niewielką zmienność kwotowań na dłuższych terminach. Trzymiesięczny WIBID na koniec października podobnie jak na koniec września kształtował się na poziomie 1,52%, a WIBOR 1,72%

W dalszym ciągu podwyżka stóp procentowych jest wyceniana na pierwszy kwartał 2020 roku. Chociaż pojawiają się przewidywania, że może nastąpić jeszcze później.

rynek długu

Za nami kolejny z rzędu miesiąc stabilizacji w poziomie rentowności polskich obligacji skarbowych. W związku z tym na koniec października odnotowaliśmy jedynie kosmetyczne zmiany w kształcie krzywej dochodowości.

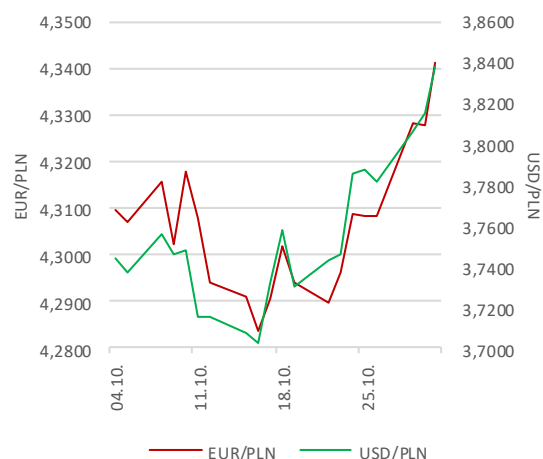
Na rynku pierwotnym 4 października MF sprzedało obligacje łącznie za 5,97 mld zł (co było górną granicą przedziału 3-6 mld) przy popycie wynoszącym 8,67 mld zł. Inwestorzy objęli dług pięciu serii zaczynając od OK0720 do najdłuższej WS0447. Spektakularnym wydarzeniem była druga aukcja przeprowadzona 26 października, na której MF szykowało dużo większą niż w ostatnich miesiącach pulę od 7 do 10 mld zł wartości nominalnej nowego długu. Rynek zgłosił gigantyczny popyt przekraczający 31 mld zł, co „wymusiło” sprzedaż maksymalnej puli 10 mld oraz emisję dodatkowych 2 mld zł obligacji na przetargu uzupełniającym.

Zgodnie z aktualnymi danymi udostępnianymi przez MF potrzeby pożyczkowe na ten rok sfinansowane zostały w ok. 81% (według ustawy budżetowej) i 93% (wobec przewidywanego wykonania budżetu). Poziom krajowego długu rynkowego wyniósł 626,7 mld zł, a jego średni termin zapadalności wyniósł 4,46.

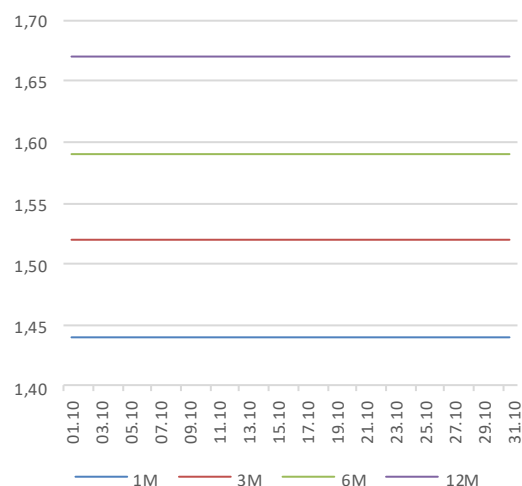
Na rynkach bazowych warto odnotować kontynuację wzrostu rentowności obligacji USA, co jest konsekwencją utrzymującej się jastrzębiej polityki FED. W Europie natomiast inwestorzy zwracali uwagę na kolejne lokalne rekordy rentowności obligacji włoskich. Tu wyprzedzała była związana ze sporem rządu w Rzymie z Unią Europejską dotyczącym planowanego deficytu budżetowego.

Na koniec października rentowność polskich obligacji 2-letnich kształtowała się na poziomie 1,56%, obligacji 5-letnich na 2,47%, a obligacji 10-letnich na 3,21%.

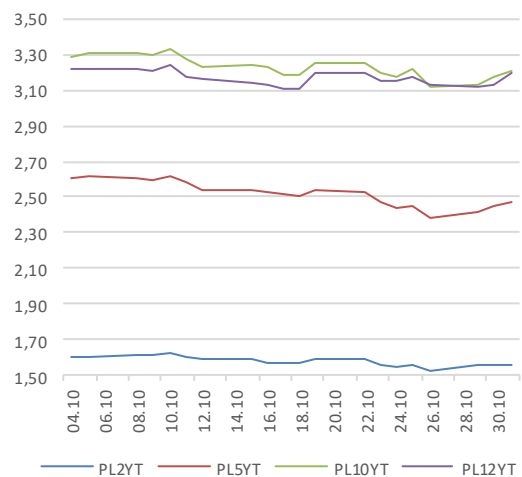
Kształtowanie się kursów walutowych



Kształtowanie się stawek WIBID



Rentowność obligacji skarbowych



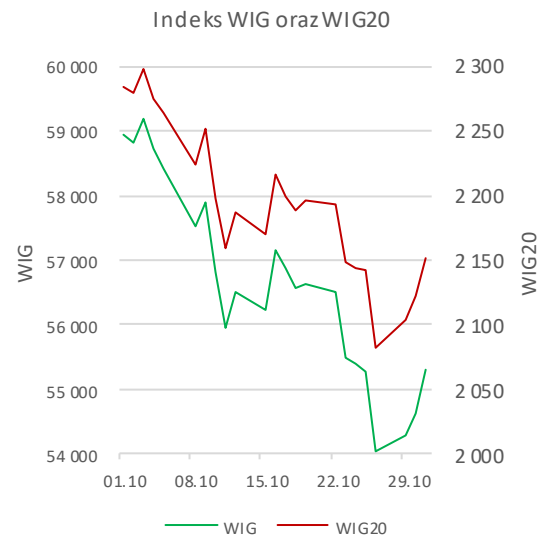
rynek akcji

Główny indeks warszawskiej giełdy (WIG) w październiku spadł o 6,2% m/m, w stosunku do października ub.r. odnotowano spadek o 14,7%. Na ostatniej sesji wartość indeksu WIG osiągnęła 55 312,71 pkt., miesięczne minimum wyniosło 54 027,32 pkt., maksimum wyniosło 59 647,34 pkt.

Wartość obrotów akcjami na rynku kasowym wyniosła 16,4 mld zł wobec 21,9 mld zł we wrześniu br. i wobec 18,8 mld zł w październiku ub.r. Na rynku kontraktów terminowych obroty wyniosły 20,4 mld zł wobec 21,5 mld zł we wrześniu br. i wobec 15,8 mld zł w październiku ub.r. W październiku całkowita kapitalizacja 469 notowanych spółek wyniosła 1 133,2 mld zł (we wrześniu br. notowano 470 spółek o kapitalizacji: 1 198,6 mld zł, a w październiku ub.r. notowano 477 spółki o kapitalizacji: 1 408,4 mld zł).

Na koniec miesiąca średnia wartość podstawowych wskaźników giełdowych wyniosła: C/Z: 10,5 (wrzesień br.: 11,2), C/WK: 0,87 (0,94), a stopa dywidendy: 3,3 (3,0).

Kontynuacja spadków w pierwszym miesiącu ostatniego kwartału została zatrzymana w ostatnich sesjach października. Rynek warszawski był skorelowany z rynkami globalnymi. Polska gospodarka jest po wyborach samorządowych. W listopadzie za oceanem będzie wyczekiwanie na wybory uzupełniające do parlamentu USA. Wynik wyborów może mieć przełożenie na rynki finansowe. Listopad pokaże czy końcówka miesiąca będzie początkiem wzrostów w listopadzie. Na obecny moment wsparciem są poziomy z maja br.



Źródło: Reuters

wybrane wskaźniki makroekonomiczne

	XI'17	XII'17	I'18	II'18	III'18	IV'18	V'18	VI'18	VII'18	VIII'18	IX'18	X'18
Dynamika Produktu Krajowego Brutto (%)	x	4,9 4,6**	x	x	5,2	x	x	5,1%	x	x	5,1%	x
Inflacja miesięczna (%)	0,5	0,2	0,3	-0,2	-0,1	0,5	0,2	0,1	-0,2	0,0	0,2	0,4
Inflacja roczna (%)	2,5	2,1	1,9	1,4	1,3	1,6	1,7	2,0	2,0	2,0	1,9	1,8
Wynik budżetu państwa (w mln zł)	-2.412	-25.369	8.562	4.461	3.128	9.324	9.585	9.536	-859	1.052	3.184	b.d.
Dług publiczny (w mln zł)	x	961.836	x	x	989.179	x	x	985.150	x	x	b.d.	x
Deficyt obrotów bieżących (w mln euro)	95	-1.354	2.289	-792	-914	291	495	-200	-750*	-582	-547	b.d.
Produkcja sprzedana przemysłu (dynamika roczna w %)	109,1	102,8	108,7	107,3	101,6	109,3	105,2	106,7	110,3	105,0	102,8	b.d.
Średnie wynagrodzenie w sektorze przedsiębiorstw ogółem brutto	4.611	4.974	4.589	4.600	4.887	4.840	4.697	4.848	4.825	4.798	4.772	b.d.
Stopa bezrobocia wg GUS (%)	6,5	6,6	6,9	6,8	6,6	6,3	6,1	5,9	5,9	5,8	5,7	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	1,72	1,72	1,72	1,70	1,70	1,70	1,70	1,70	1,71	1,72	1,72
WIBOR 6M (%)	1,81	1,81	1,81	1,81	1,78	1,78	1,78	1,78	1,78	1,79	1,79	1,79
Średni kurs USD w NBP na ostatni dzień miesiąca	3,5543	3,4813	3,3318	3,4188	3,4139	3,4868	3,7200	3,7440	3,6481	3,6808	3,6754	3,8203
Średni kurs EUR w NBP na ostatni dzień miesiąca	4,2055	4,1709	4,1488	4,1779	4,2085	4,2204	4,3195	4,3616	4,2779	4,2953	4,2714	4,3313

* dane skorygowane

** wzrost PKB za cały rok

Departament Skarbu

Tel.: (061) 8562496

Faks: (061) 8529035

E-mail: ewa.masztalercz@sgb.pl

Niniejszy materiał jest materiałem informacyjnym do użytku odbiorcy. Nie może on być uznany za rekomendację do podejmowania jakichkolwiek decyzji inwestycyjnych. Opinie i prognozy przedstawione w dokumencie są wyrazem niezależnych poglądów autorów publikacji.