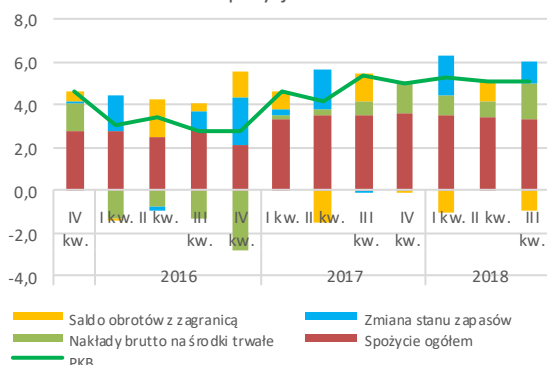
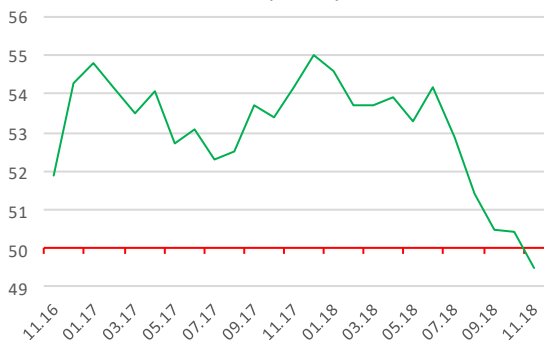


Dekompozycja wzrostu PKB



Indeks PMI dla przemysłu w Polsce



Produkcja przemysłowa oraz nowe zamówienia w przemyśle



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

Według danych GUS **PKB** niewyrównany sezonowo (w cenach stałych średniorocznych roku poprzedniego) w III kwartale br. był realnie wyższy o 5,1% r/r, wobec wzrostu o 5,4% r/r w analogicznym okresie 2017 r. PKB wyrównany sezonowo (w cenach stałych, przy 2010 jako roku odniesienia) zwiększył się realnie o 1,7% kw/kw i o 5,7% r/r. W III kwartale 2018 r. czynnikiem wzrostu gospodarczego był popyt krajowy, którego wzrost w skali roku wyniósł 6,2%. Wpłynął na to zdecydowanie lepszy niż w II kwartale tego roku wzrost akumulacji brutto, który wyniósł 14,6%. Wolniej niż w II kwartale 2018 r. rosło spożycie ogółem, które zwiększyło się o 4,2%. Spożycie w sektorze gospodarstw domowych wzrosło o 4,5% i również było słabsze niż w II kwartale 2018 r. Tempo wzrostu nakładów brutto na środki trwałe wyniosło 9,9%. W efekcie wpływ popytu krajowego na tempo wzrostu gospodarczego wyniósł 6,0 p.p. Złożył się na to pozytywny wpływ spożycia ogółem, który wyniósł 3,3 p.p., z tego wpływ spożycia w sektorze gospodarstw domowych osiągnął 2,7 p.p., a spożycia publicznego – 0,6 p.p. Wpływ popytu inwestycyjnego na wzrost PKB wyniósł 1,7 p.p. co, przy pozytywnym wpływie przyrostu rzeczowych środków obrotowych (1,0 p.p.), przełożyło się na dodatni wpływ akumulacji brutto, który wyniósł 2,7 p.p. W III kwartale zanotowano negatywny wpływ eksportu netto na wzrost gospodarczy, który wyniósł -0,9 p.p. wobec 0,9 p.p. w II kwartale 2018 r.

Negatywnie oceniono sytuację w polskim sektorze przemysłowym. **Wskaźnik PMI** spadł w listopadzie poniżej granicznego poziomu 50 pkt. i wyniósł 49,5 pkt., sygnalizując ogólne spowolnienie tempa wzrostu polskiego sektora przemysłowego. Najnowszy odczyt uplasował się zarazem poniżej średniej długoterminowej wynoszącej 50,6 pkt., kończąc tym samym ponad czteroletni okres nieprzerwanego wzrostu w polskim sektorze przemysłowym. W listopadzie całkowita liczba nowych zamówień spadła drugi raz w ciągu ostatnich trzech miesięcy. Znacząco zmalała też liczba nowych zamówień eksportowych (szósty raz w 2018 r.). Zmniejszenie liczby nowych zamówień doprowadziło do pierwszego od lipca 2016 r. spadku wielkości produkcji. Liczba zaległości produkcyjnych zmalała zarazem czwarty miesiąc z rzędu, i to w najszybszym tempie od października 2016 r.

Zgodnie z danymi GUS, po wyeliminowaniu wpływu czynników o charakterze sezonowym, w październiku **produkcja sprzedana przemysłu** w cenach stałych była wyższa o 5,0% r/r i o 1,2% m/m. W stosunku do października 2017 r. wzrost produkcji sprzedanej odnotowano w 28 (spośród 34) działach przemysłu, m.in. w produkcji urządzeń elektrycznych (o 19,5%), pozostałego sprzętu transportowego (o 18,1%), wyrobów z metali (o 13,0%), w wytwarzaniu i zaopatrywaniu w energię elektryczną, gaz, parę wodną i gorącą wodę (o 11,5%). Spadek produkcji wystąpił w 6 działach, m.in. w produkcji wyrobów farmaceutycznych (o 24,0%), skór i wyrobów skórzanych (o 7,0%), w wydobywaniu węgla kamiennego i brunatnego (o 1,9%). Nowe zamówienia w przemyśle wzrosły w październiku o 10,9% r/r, ale już tylko o 5,4% m/m. Zamówienia na eksport i wywóz zwiększyły się o 11,9% r/r i o 4,5% m/m.

Produkcja budowlano-montażowa w cenach stałych, po wyeliminowaniu wpływu czynników o charakterze sezonowym, była w październiku wyższa o 19,6% r/r i o 0,5% m/m. W stosunku do października ub.r. największy wzrost (26,0%) produkcji odnotowano w jednostkach, których podstawowym rodzajem działalności jest budowa budynków. Wzrosty odnotowały również przedsiębiorstwa, których podstawowym rodzajem działalności jest budowa obiektów inżynierii lądowej i wodnej oraz jednostki zajmujące się robotami specjalistycznymi. W kolejnych miesiącach wzrost produkcji budowlano-montażowej może spowolnić skutek braku pracowników i wzrostu cen mate-

riałów budowlanych. Stymulować go będzie jednak wciąż silny popyt na nieruchomości mieszkaniowe.

- Według GUS **sprzedaż detaliczna** w cenach stałych w październiku była wyższa niż przed rokiem o 7,8%, a w porównaniu z wrześniem zwiększyła się aż o 6,6%. Tempo wzrostu w skali roku w październiku było wyższe niż w całym III kwartale 2018 r. Po wyeliminowaniu wpływu czynników sezonowych sprzedaż detaliczna w cenach stałych wzrosła o 1,5% m/m. W okresie od stycznia do października 2018 r. wzrost sprzedaży detalicznej wyniósł 6,5% r/r.
- Według GUS **obroty towarowe handlu zagranicznego** w okresie od stycznia do września 2018 r. wyniosły w cenach bieżących 686,6 mld zł w eksporcie oraz 697,4 mld zł w imporcie. Ujemne saldo ukształtowało się na poziomie 10,8 mld zł, podczas gdy w analogicznym okresie roku ubiegłego było dodatnie i wyniosło 6,1 mld zł. W porównaniu z analogicznym okresem ubiegłego roku eksport wzrósł o 4,9%, a import o 7,6%. Ujemne salda odnotowano z krajami rozwijającymi się (-123,5 mld zł) i z krajami Europy Środkowo-Wschodniej (-22,9 mld zł). Dodatkowo saldo uzyskano w obrotach z krajami rozwiniętymi (135,6 mld zł), w tym z krajami UE (139,4 mld zł). Udział Niemiec w eksporcie wzrósł w porównaniu z analogicznym okresem ubiegłego roku o 0,6 p.p. i wyniósł 28,0%, a w imporcie obniżył się o 0,6 p.p. i stanowił 22,6%. Dodatkowo saldo wyniosło 34,5 mld zł wobec 29,1 mld zł w analogicznym okresie ubiegłego roku.
- Z miesięcznych danych NBP wynika, że we wrześniu oszacowana wartość eksportu

towarów wyniosła 76,0 mld zł, co oznaczało wzrost o 0,7 mld zł, czyli tylko o 1,0% r/r. Wartość importu towarów w porównaniu z wrześniem 2017 r. wzrosła o 4,5 mld zł (o 6,2% r/r) i osiągnęła 77,9 mld zł. **Deficyt w obrotach towarowych** wyniósł 1,9 mld zł. W analogicznym miesiącu 2017 r. saldo obrotów towarowych było dodatnie i wyniosło 1,8 mld zł. Kroczący 12-miesięczny deficyt towarowy od października 2017 r. do września 2018 r. wzrósł do 8,6 mld zł wobec 6,4 mld zł nadwyżki w okresie od października 2016 r. do września 2017 r. Potwierdza to pogłębienie osłabienia koniunktury w handlu zagranicznym.

- W III kwartale 2018 r. **stopa bezrobocia** zgodnie z badaniem BAEL wyniosła w Polsce 3,8% i wzrosła w porównaniu z II kwartałem. Zwiększył się również współczynnik aktywności zawodowej (do 56,8%, wzrost o 0,3 p.p. k/k). Liczba osób biernych zawodowo spadła o 0,8% r/r, a liczba pracujących zwiększyła się o 0,6% r/r. Liczba aktywnych zawodowo wzrosła w ujęciu kwartalnym o 97 tys., ale w skali roku spadła o 49 tys. Według Eurostatu stopa bezrobocia BAEL w Polsce wzrosła w październiku do 3,8% z 3,4% we wrześniu.
- Według MRPiPS stopa bezrobocia w listopadzie 2018 r. wzrosła w porównaniu z poprzednim miesiącem o 10 p.b., do 5,7%. Najniższa stopa bezrobocia rejestrowanego utrzymuje się w województwie wielkopolskim i wynosi 3,1%. W urzędach pracy w listopadzie zarejestrowanych było 951,6 tys. osób, o 116,1 tys. mniej niż przed rokiem (spadek o 10,9%). Do urzędów pracy zgłoszono 107,6 tys. wolnych miejsc pracy i miejsc aktyw-

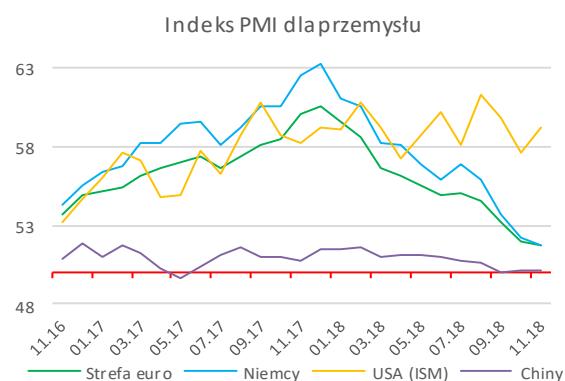
wizacji zawodowej.

- **Ceny towarów i usług konsumpcyjnych** według szybkiego szacunku w listopadzie w stosunku do poprzedniego miesiąca utrzymały się na tym samym poziomie, a w porównaniu z listopadem 2017 r. wzrosły o 1,2%. W skali roku żywność zdrożała zaledwie o 0,7%, nośniki energii – o 1,1%, a paliwa do prywatnych środków transportu – o 10,5%.
- W październiku 2018 r. zarówno ceny produkcji sprzedanej przemysłu, jak i produkcji budowlano-montażowej, były wyższe w porównaniu z wrześniem 2018 r. o 0,5%. Najsilniej wzrosły ceny w sekcji górnictwo i wydobywanie. W ujęciu rocznym ceny produkcji sprzedanej przemysłu były wyższe o 3,5%, a ceny w produkcji budowlano-montażowej – o 3,0%.
- Na **posiedzeniu w grudniu RPP** uznała, że w 2019 r. inflacja może być podwyższona przez wzrost cen energii, czyli czynnik pozostający poza oddziaływaniem polityki pieniężnej. Skalę wzrostu cen energii w 2019 r. będzie prawdopodobnie ograniczać obserwowany w ostatnich miesiącach spadek cen ropy naftowej. W średnim okresie ograniczająco na dynamikę cen będzie natomiast oddziaływało oczekiwane spowolnienie dynamiki wzrostu gospodarczego. W efekcie 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

- W listopadzie oceny koniunktury w amerykańskim sektorze przemysłowym uległy pewnej poprawie. Indeks menedżerów logistyki **ISM dla sektora przemysłowego** po spadku do 57,7 pkt. we wrześniu wzrósł do 59,7 pkt. W porównaniu z poprzednim miesiącem nieznacznie wzrosła produkcja, a zaległości produkcyjne nie uległy zmianie. Silnie zwiększyła się jednak liczba nowych zamówień, potwierdzając siłę popytu wewnętrznego. Wzrosła również liczba nowych miejsc pracy. Osłabiły się presje na łańcuchy dostaw, a ceny niektórych surowców spadły. Przedsiębiorcy z 13 badanych branż poinformowali o poprawie warunków prowadzenia działalności.
- W listopadzie 2018 r. **liczba zatrudnionych w sektorach pozarolniczych** w Stanach Zjednoczonych zwiększyła się o 155 tys. po wzroście o 237 tys. w październiku. W sektorze prywatnym powstało 161 tys. nowych miejsc pracy. Przeciętna stawka godzinowa była o 0,2% wyższa niż w październiku oraz o 3,1% wyższa niż w listopadzie 2017 r.
- **Stopa bezrobocia** pozostała bez zmian na poziomie 3,7%. Badanie aktywności zawodowej, przy pomocy którego BLS szacuje stopę bezrobocia, pokazało, że w listopadzie liczba pracujących zwiększyła się o 233 tys. Liczba bezrobotnych zmalała o 100 tys. Przybyło także 60 tys. osób nieaktywnych zawodowo. W rezultacie wskaźnik zatrudnienia (czyli relacja liczby pracujących do ludności w wieku produkcyjnym) utrzymała się bez zmian na poziomie 60,6%.

- Listopadowe „payrolls” okazały się umiarkowanie negatywne dla dolara. Bezpośrednio po publikacji raportu BLS kurs EUR/USD wzrósł z ok. 1,1368 do przeszło 1,14 dolara za euro. Przede wszystkim wciąż niska presja płacowa sprawia, że maleją szanse na kolejne podwyżki stóp procentowych w Rezerwie Federalnej. Do niedawna rynek oczekiwał dwóch lub trzech podwyżek stóp w 2019 roku.

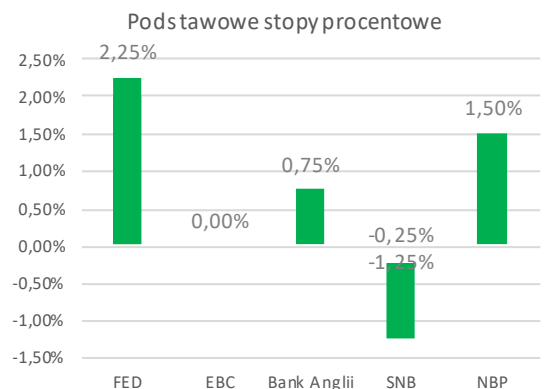


Teraz kontrakty terminowe dyskontują co najwyżej jedną podwyżkę ceny pieniądza w przyszłym roku.

- **Presja inflacyjna w Stanach Zjednoczonych** pozostała stabilna w porównaniu z poprzednim miesiącem. Deflator PCE, mierzący zmiany cen dóbr i usług nabywanych przez konsumentów, wyniósł w październiku 2,0% r/r, tak jak we wrześniu. Deflator bazowy wyniósł 1,8% r/r wobec 1,9% we wrześniu (po korekcie). W ujęciu miesięcznym deflator PCE wyniósł 0,2%, a deflator bazowy osiągnął 0,1%. Wskaźnik CPI wyniósł w październiku 2,5% r/r. Inflacja bazowa nie zmieniła się zbytnio w porównaniu z wrześniem i wyniosła 2,1% r/r co oznacza, że pozostaje ona zakotwiczona w pobliżu celu inflacyjnego.
- Według Eurostatu w III kwartale 2018 r. **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. Natomiast zgodnie z prognozami Komisji Europejskiej w całym 2018 r. tempo wzrostu PKB w strefie euro ma wynieść 2,1%, słabnąc do 1,9% w 2019 r. i 1,7% w 2020 r.
- Koniunktura w sektorze przemysłowym strefy euro jest oceniana coraz gorzej. **Indeks PMI wyznaczany dla sektora przemysłowego** strefy euro spadł do 51,8 pkt. w listopadzie, najniższego poziomu od dwóch i pół lat. Główny wpływ na spadek indeksu miał spadek liczby nowych zamówień zagranicznych i ograniczony wzrost zamówień krajowych w warunkach rosnących kosztów działalności. W tej sytuacji produkcja w ocenach ankietowanych menedżerów zwiększyła się jedynie nieznacznie, a tempo jej wzrostu była najsłabsze od lipca 2013 r. Ograniczeniu uległa przede wszystkim produkcja maszyn i urządzeń, co może sygnalizować osłabienie inwestycji. Przyczyną spowolnienia jest ograniczony popyt, rosnące ryzyko polityczne i niepewność gospodarcza, konflikty handlowe na świecie i słaba sprzedaż nowych samochodów. W reakcji na te uwarunkowania osłabła skłonność przedsiębiorców do tworzenia nowych miejsc pracy. Jednocześnie inflacja kosztowa pozostała silna, odzwierciedlając rosnące ceny energii, surowców i koszty pracy, co przelożyło się na utrzymanie tempa wzrostu cen wyrobów gotowych. Na ograniczenie wzrostu cen wpłynęła jednak nasilona konkurencja. W tej sytuacji oczekiwania przedsiębiorstw odnośnie przyszłej koniunktury okazały się pesymistyczne i najsłabsze od czterech lat.
- Wyrównana sezonowo i kalendarzowo **produkcja przemysłowa** w strefie euro we wrześniu 2018 r. spadła o 0,3% m/m po wzroście o 1,1% m/m w sierpniu. Nieznaczny wzrost zaobserwowano jedynie w przypadku produkcji dóbr kapitałowych (0,3% m/m). W ujęciu rocznym produkcja przemysłowa wyrównana kalendarzowo wzrosła o 0,9% po wzroście o 1,1% w sierpniu i o 0,3% w lipcu. Sprzedaż detaliczna w strefie euro we wrześniu 2018 r. nie zmieniła się w ujęciu miesięcznym po wzroście o 0,3% m/m w sierpniu. W ujęciu rocznym sprzedaż zwiększyła się o 0,8% po wzroście o 2,2% w sierpniu. Silny spadek zaobserwowano w przypadku sprzedaży odzieży i obuwia (o 5,9%).
- **Presja inflacyjna w strefie euro** osłabła. Według Eurostatu inflacja mierzona wskaźnikiem HICP w listopadzie wyniosła 2,0% r/r. W ujęciu rocznym inflacja

po wyeliminowaniu cen energii i żywności oraz alkoholu i produktów tytoniowych wyniosła 1,0%.

- W październiku 2018 r. **stopa bezrobocia** po uwzględnieniu czynników sezonowych w strefie euro pozostała na poziomie z sierpnia i września wynosząc 8,1% wobec 8,8% rok temu. Bezrobocie w strefie euro było najniższe w Niemczech (3,3%). W ujęciu rocznym we wszystkich krajach UE odnotowano spadek bezrobocia. Spośród krajów strefy euro bezrobocie spadło najsilniej w Grecji, Hiszpanii i Portugalii.
- Na posiedzeniu w grudniu 2018 r. Rada Prezesów EBC postanowiła, że podstawowe stopy procentowe pozostaną na niezmiennym poziomie. W komunikacie wydanym po posiedzeniu stwierdzono, że Rada oczekuje, iż stopy procentowe EBC pozostaną 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 wynoszącego poniżej, ale blisko 2% w średnim okresie. Zapowiedziano zakończenie programu skupu aktywów w grudniu 2018. Jednocześnie EBC zamierza w dalszym ciągu reinwestować spłaty kapitału z tytułu zapadających papierów wartościowych nabytych w ramach programu jeszcze przez dłuższy czas po tym, gdy zacznie podnosić podstawowe stopy procentowe, a w każdym razie tak długo, jak długo będzie to konieczne do utrzymania korzystnych warunków płynnościowych i zdecydowanie łagodnej polityki pieniężnej.



Źródło: banki centralne

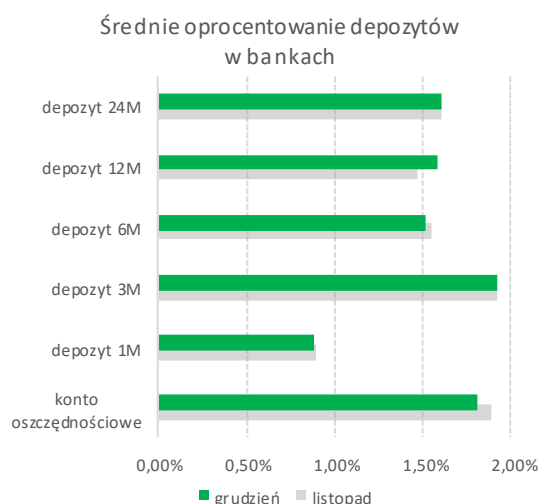
rynek depozytowy w Polsce

Według danych NBP zobowiązania banków wobec gospodarstw domowych na koniec października br. zwiększyły się o 11 234,2 mln zł (1,44%) w porównaniu z ubiegłym miesiącem osiągając poziom 793 939,9 mln zł. W stosunku do września 2018 r. stan depozytów terminowych złożonych w bankach zwiększył się o 2 508,4 mln zł, a stan na rachunkach wzrósł o 8 725,9 mln zł.

Decyzje Rady Polityki Pieniężnej w sprawie wysokości stóp procentowych i perspektywa rosnącej inflacji nie dają nadziei na wyższe oprocentowanie lokat i rachunków oszczędnościowych. W konsekwencji część deponentów poszukuje alternatywnych form oszczędzania (m.in. na rynku nieruchomości i rynku kapitałowym).

W marcu 2015 roku RPP ostatni raz obniżyła wysokość stopy referencyjnej. Od tego czasu do lutego 2016 roku rosły depozyty terminowe gospodarstw domowych. Natomiast od lutego 2016 roku do października 2018 roku stan depozytów terminowych zmniejszył się o 25 mld zł, natomiast wzrósł stan na rachunkach bieżących o 155 mld zł. Stało się to w okresie malejącej stopy bezrobocia oraz rosnącego wynagrodzenia obywateli.

Na początku grudnia oprocentowanie depozytów 1-miesięcznych wyniosło 0,88%



Źródło: strony internetowe banków

(spadek o 0,01 p.p. m/m), a 3-miesięcznych 1,92% (bez zmian m/m). W przypadku lokat półrocznych i rocznych średnie oprocentowanie ukształtowało się na poziomie odpowiednio 1,52% (spadek o 0,03 p.p. m/m) i 1,58% (wzrost o 0,09 p.p. m/m). Średnie oprocentowanie lokat dwuletnich było równe 1,61% (bez zmian m/m) a oprocentowanie rachunków oszczędnościowych osiągnęło poziom 1,81% (spadek o 0,08 p.p. m/m).

rynek walutowy

Po bardzo słabym końcu października, kolejny miesiąc przyniósł umocnienie polskiej waluty, co zbiegło się w czasie z uspokojeniem nastrojów na globalnych rynkach finansowych. Odbicie giełd, ustabilizowanie się kursu eurodolara, czy też spadek rentowności obligacji włoskich to czynniki, które sprzyjały apetytowi na ryzyko i aprecjacji kursów walut rynków wschodzących. Wydaje się, że złotemu w średnim terminie może również pomóc zakończenie sporu w sprawie Sądu Najwyższego, które może mieć docelowo odzwierciedlenie np. w pozytywnych komentarzach ze strony agencji ratingowych. W stosunku do euro polski złoty wrócił z lokalnych maksimum (4,34) do okolic dolnej granicy wahań z ostatnich miesięcy (4,28) i listopad nie stanowi tu żadnego przełomu, a jedynie przyniósł kolejny etap stabilizacji. Natomiast w relacji do amerykańskiego dolara zejście ze szczytów w okolicy 3,84 do poziomów rzędu 3,76 na koniec miesiąca to nadal ruch na relatywnie wysokich poziomach cenowych w ramach trwającego od dłuższego czasu trendu wzrostowego USD/PLN. Podsumowując miesięczne zmiany PLN, w porównaniu do końca października umocnił się on o 1,2% w stosunku do USD oraz EUR. Na koniec listopada na rynku walutowym za euro płacono 4,291 zł, a za dolara amerykańskiego 3,791 zł.

rynek międzybankowy

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

W dalszym ciągu podwyżka stóp procentowych jest wyceniana na pierwszy kwartał 2020 roku. Pojawiają się także przewidywania braku zmiany stóp procentowych do końca 2020 roku.

rynek długu

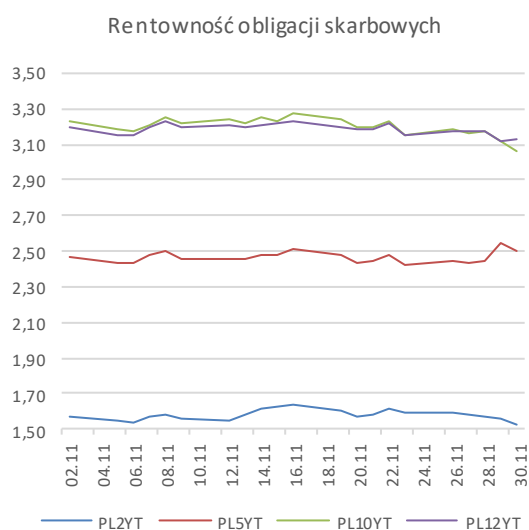
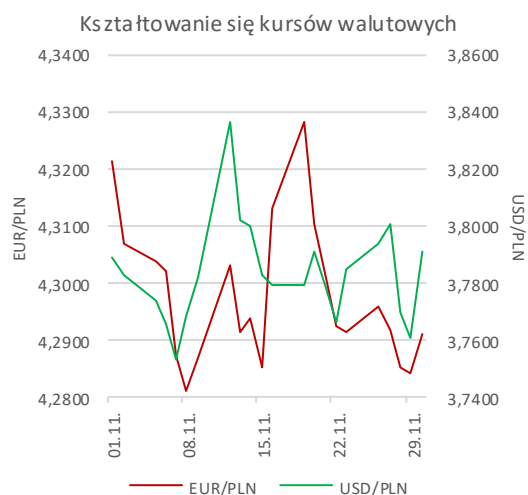
W listopadzie na rynku długu doszło do spłaszczenia kształtu krajowej krzywej dochodowości obligacji skarbowych. Krótki koniec krzywej był stabilny, podczas gdy do sporego spadku rentowności doszło na długim końcu, gdzie YTM dziesięciolecie spadł o 14 p.b.

Na rynku pierwotnym w listopadzie odbyły się dwie aukcje zamiany. Pierwsza z nich odbyła się 15 listopada i MF odkupiło obligacje trzech serii zapadających w 2019 r. o wartości nominalnej 8,06 mld zł oferując w zamian 8,2 mld zł wartości nominalnej długu o terminach zapadalności od 2021 do 2028 r. Na przetargu zamiany 29 listopada MF dodatkowo odkupowało czwartą serię obligacji zapadających w nadchodzącym roku (DS1019). Łącznie na aukcji skupiono 6,8 mld zł wartości nominalnej obligacji sprzedając jednocześnie 6,97 mld zł długu. Do wykupu w 2018 r. pozostaje dług o wartości 2,3 mld zł.

Na rynkach bazowych w listopadzie obligacje rządowe zyskiwały na wartości. W USA rentowność dziesięciolecie spadła z 3,15% do 3,0%, a w Niemczech z 0,38% do 0,31%. Tym ruchom „sprzyjały” gorsze dane makroekonomiczne świadczące o spowalniającej globalnej gospodarce, co przełożyło się na rosnące oczekiwania osłabienia tendencji zaostrzania polityki monetarnej przez światowe banki centralne, na czele z FED.

Wśród ciekawszych wydarzeń na polskim rynku warto zwrócić uwagę na wyprzedzący obciążenie zmienokuponowych w środku miesiąca, co powszechnie jest związane z odpływem środków z banków związanych z Leszkiem Czarnieckim i konieczności pozyskiwania przez nie płynności poprzez sprzedaż papierów dłużnych. W przypadku obligacji stałokuponowych polski rynek mocniej zwracał uwagę na czynniki zewnętrzne i spadki na światowych krzywych.

Na koniec listopada rentowność polskich obligacji 2-letnich kształtowała się na poziomie 1,53%, obligacji 5-letnich na 2,50%, a obligacji 10-letnich na 3,07%.



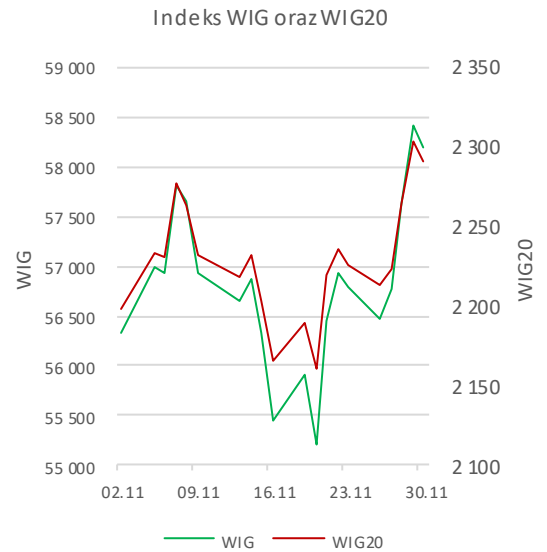
rynek akcji

Główny indeks warszawskiej giełdy WIG w listopadzie wzrósł o 5,2% m/m, w stosunku do listopada ub.r. odnotowano spadek o 6,8%. Na ostatniej sesji wartość indeksu WIG osiągnęła 58 203,39 pkt., miesięczne minimum wyniosło 54 866,97 pkt., maksimum wyniosło 58 412,94 pkt.

Wartość obrotów akcjami na rynku kasowym wyniosła 17,8 mld zł wobec 16,4 mld zł w październiku br. i wobec 21,4 mld zł w listopadzie ub.r. Na rynku kontraktów terminowych obroty wyniosły 16,8 mld zł wobec 20,4 mld zł w październiku br. i wobec 17,9 mld zł w listopadzie ub.r. W listopadzie całkowita kapitalizacja 467 notowanych spółek wyniosła 1 179,4 mld zł (w październiku br. notowano 469 spółek o kapitalizacji: 1 133,2 mld zł, a w listopadzie ub.r. notowano 477 spółki o kapitalizacji: 1 390,1 mld zł).

Na koniec miesiąca średnia wartość podstawowych wskaźników giełdowych wyniosła: C/Z: 13,4 (październik b.r.: 10,5), C/WK: 0,91 (0,87), a stopa dywidendy: 3,2 (3,3).

Listopad okazał się miesiącem wzrostowym, czyli z technicznego punktu widzenia bronimy wsparcia z maja br. Przed nami ostatni miesiąc roku. Z lokalnego rynku niestety zamieszanie w KNF przez taśmy związane z Idea Bank S.A. Powraca również temat SKOK Wołomin. W sprawy zaangażowane jest CBA. Wystartował szczyt G20, czy jest nadzieja na kompromis USA – Chiny? Również gorącym tematem jest Brexit, do końca nie wiadomo czy do niego dojdzie, wszystko w rękach Brytyjskiego Rządu.



Źródło: Reuters

wybrane wskaźniki makroekonomiczne

	XII'17	I'18	II'18	III'18	IV'18	V'18	VI'18	VII'18	VIII'18	IX'18	X'18	XI'18
Dynamika Produktu Krajowego Brutto (%)	4,9 4,6**	x	x	5,2	x	x	5,1%	x	x	5,1%	x	x
Inflacja miesięczna (%)	0,2	0,3	-0,2	-0,1	0,5	0,2	0,1	-0,2	0,0	0,2	0,4	b.d.
Inflacja roczna (%)	2,1	1,9	1,4	1,3	1,6	1,7	2,0	2,0	2,0	1,9	1,8	b.d.
Wynik budżetu państwa (w mln zł)	-25.369	8.562	4.461	3.128	9.324	9.585	9.536	-859	1.052	3.184	6.476	b.d.
Dług publiczny (w mln zł)	961.836	x	x	989.179	x	x	985.150	x	x	977.949	x	x
Deficyt obrotów bieżących (w mln euro)	-1.354	2.289	-792	-914	291	495	-200	-750	-582	-547	b.d.	b.d.
Produkcja sprzedana przemysłu (dynamika roczna w %)	102,8	108,7	107,3	101,6	109,3	105,2	106,7	110,3	105,0	102,7*	107,4	b.d.
Średnie wynagrodzenie w sektorze przedsiębiorstw ogółem brutto	4.974	4.589	4.600	4.887	4.840	4.697	4.848	4.825	4.798	4.772	4.921	b.d.
Stopa bezrobocia wg GUS (%)	6,6	6,9	6,8	6,6	6,3	6,1	5,9	5,9	5,8	5,7	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 (%)	1,72	1,72	1,72	1,70	1,70	1,70	1,70	1,70	1,71	1,72	1,72	1,72
WIBOR 6M (%)	1,81	1,81	1,81	1,78	1,78	1,78	1,78	1,78	1,79	1,79	1,79	1,79
Średni kurs USD w NBP na ostatni dzień miesiąca	3,4813	3,3318	3,4188	3,4139	3,4868	3,7200	3,7440	3,6481	3,6808	3,6754	3,8203	3,7731
Średni kurs EUR w NBP na ostatni dzień miesiąca	4,1709	4,1488	4,1779	4,2085	4,2204	4,3195	4,3616	4,2779	4,2953	4,2714	4,3313	4,2904

* 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.