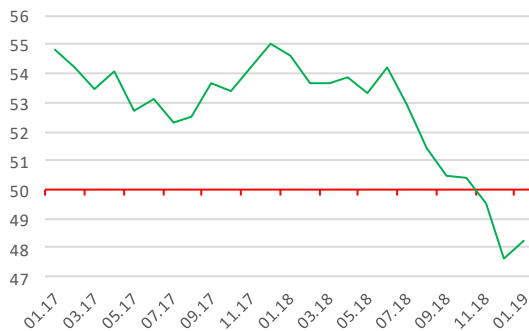


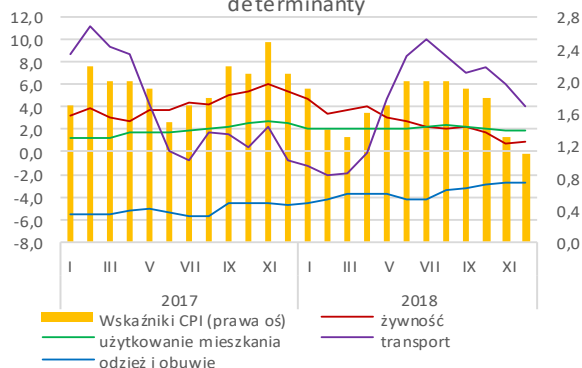
Indeks PMI dla przemysłu w Polsce



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	5
Wybrane wskaźniki makroekonomiczne	5

przegląd makroekonomiczny Polski

- Według wstępnego szacunku **PKB w 2018 r.** był realnie wyższy o 5,1% w porównaniu z 2017 r. Spożycie ogółem w 2018 r. przekroczyło poziom z 2017 r. o 4,3%, w tym spożycie w sektorze gospodarstw domowych wzrosło o 4,5%. Akumulacja brutto w porównaniu z 2017 r. wzrosła o 9,2%, w tym nakłady brutto na środki trwałe wzrosły o 7,3%. Stopa inwestycji w gospodarce narodowej (relacja nakładów brutto na środki trwałe do PKB w cenach bieżących) w 2018 r. wyniosła 18,1%, wobec 17,7% w 2017 r. IV kwartał 2018 r. przyniósł spowolnienie tempa wzrostu inwestycji do ok. 7,0% r/r wobec 9,9% r/r w III kwartale. Wyhamował również wzrost konsumpcji prywatnej, do ok. 4,0% r/r wobec 4,5% r/r w III kwartale 2018 r. Dodatni wkład do wzrostu gospodarczego w ostatnim kwartale ubiegłego roku wniósł za to eksport netto.
- Oceny sytuacji w polskim sektorze przemysłowym pozostały negatywne, ale uległy pewnej poprawie. **Wskaźnik PMI** w styczniu 2019 r. wzrósł z grudniowego poziomu 47,6 pkt. do 48,2 pkt. Mimo poprawy najnowszy odczyt był drugim najniższym wynikiem od pięciu i pół roku. W styczniu wielkość produkcji przemysłowej spadła trzeci miesiąc z rzędu, a tempo tego spadku było najszybsze od czerwca 2009 r. Zapasy wyrobów gotowych wzrosły w najszybszym tempie od niemal dwudziestu lat, co pogorszyło perspektywy wzrostu produkcji w nadchodzących miesiącach. Tempo spadku całkowitej liczby zamówień wprowadzić zwolniło, jednak same zamówienia eksportowe spadły szósty raz z rzędu, w tempie najsilniejszym od czerwca 2009 r. Zaobserwowano jednocześnie wzrost zatrudnienia, który nastąpił po trzech miesiącach redukcji miejsc pracy. Tempo tworzenia nowych miejsc pracy było jednak słabe.
- Z szybkiego monitoringu NBP wynika, że **plany inwestycyjne na cały 2019 r.** są optymistyczne. Ankietowane podmioty zakładają aktywność inwestycyjną na zbliżonym do ubiegłorocznego poziomie. Głównym motywem planowanych inwestycji jest odtworzenie majątku i powiększenie potencjału produkcyjnego. Dobre nastroje inwestycyjne utrzymują się głównie w przedsiębiorstwach sektora publicznego. Prognozy aktywności inwestycyjnej nadal najwyraźniej poprawiają się w budownictwie, co wynika z rekordowo wysokiego wykorzystania zdolności produkcyjnych w tym sektorze. W pozostałych branżach oceny aktywności inwestycyjnej wahają się wokół względnie stabilnych poziomów.
- Według GUS **nowe zamówienia w przemyśle** wzrosły w grudniu o 16,6% r/r i tylko o 0,4% m/m. Zamówienia na eksport i wywóz zwiększyły się o 2,5% r/r, jednak spadły o 10,7% m/m. Natomiast po wyeliminowaniu wpływu czynników o charakterze sezonowym w grudniu 2018 r. **produkcja sprzedana przemysłu** w cenach stałych była wyższa o 3,1% r/r i niższa o 0,4% m/m. W stosunku do grudnia 2017 r. wzrost produkcji sprzedanej odnotowano zaledwie w 17 (spośród 34) działach przemysłu.
- **Produkcja budowlano-montażowa** w cenach stałych była w grudniu 2018 r., po wyeliminowaniu wpływu czynników o charakterze sezonowym, wyższa już tylko o 11,4% r/r (jeszcze w październiku było to 19,6% r/r) i niższa o 0,2% m/m. Spowolnienie jest zapewne spowodowane osłabieniem aktywności inwestycyjnej w samorządach po jesiennych wyborach. W stosunku do grudnia 2017 r. największy wzrost (o 24,2%) produkcji budowlano-montażowej odnotowano w jednostkach, których podstawowym rodzajem działalności jest budowa budynków.
- Według GUS **sprzedaż detaliczna** w cenach stałych w grudniu 2018 r. była wyższa niż przed rokiem o 3,9% wobec wzrostu o 5,2% w grudniu 2017 r. W porównaniu z listopadem 2018 r. sprzedaż zwiększyła się o 13,2%. W 2018 r. wzrost sprzedaży detalicznej wyniósł 6,2% r/r wobec 7,3% r/r w 2017 r.
- Konsumpcję wspiera łagodna polityka kredytowa. Zgodnie z kwartalną infor-

macją o sytuacji na rynku kredytowym, zestawioną przez NBP na podstawie ankiety, którą na początku stycznia wypełniło 26 banków o łącznym udziale w rynku kredytowym wynoszącym 87%, banki nieznacznie złagodziły kryteria udzielania kredytów konsumpcyjnych. Banki wydłużyły maksymalny okres kredytowania oraz obniżyły marżę kredytową. W I kwartale 2019 r. pojedyncze banki planują kolejne złagodzenie polityki kredytowej w tym segmencie rynku. Banki zastrzyły za to kryteria udzielania kredytów mieszkaniowych i kredytów dla przedsiębiorstw, a w tym drugim przypadku skala zaostrzenia była wyższa w segmencie kredytów dla małych i średnich przedsiębiorstw.

- Według GUS **obroty towarowe handlu zagranicznego** w okresie od stycznia do listopada 2018 r. wyniosły w cenach bieżących 868,3 mld zł w eksporcie oraz 881,4 mld zł w imporcie. Ujemne saldo ukształtowało się na poziomie 13,1 mld zł, podczas gdy w analogicznym okresie 2017 r. było dodatnie i wyniosło 8,1 mld zł. Eksport wzrósł o 6,4%, a import o 9,1%. Obroty z pierwszą dziesiątką naszych partnerów handlowych stanowiły w eksporcie 66,7%, a w imporcie – 64,8%. W szczególności, udział Niemiec w eksporcie wzrósł w porównaniu z analogicznym okresem ubiegłego roku o 0,6 p.p. i wyniósł 28,1%, a w imporcie obniżył się o 0,7 p.p. i stanowił 22,4%. Dodatkowo saldo w handlu z Niemcami wyniosło 47,2 mld zł wobec 37,5 mld zł w analogicznym okresie 2017 r.
- Z miesięcznych danych NBP wynika, że w listopadzie 2018 r. oszacowana **wartość eksportu** wyniosła 86,2 mld zł, co oznaczało

wzrost o 7,1 mld zł i o 8,9% r/r. Wartość importu towarów w porównaniu z listopadem 2017 r. była wyższa o 9,2 mld zł i o 11,8% r/r, osiągając 87,1 mld zł. Deficyt w obrotach towarowych wyniósł 1,0 mld zł. W analogicznym miesiącu 2017 r. saldo obrotów towarowych było dodatnie i wyniosło 1,1 mld zł. Kroczący 12-miesięczny deficyt towarowy od grudnia 2017 r. do listopada 2018 r. wyniósł 19,97 mld zł, podczas gdy od grudnia 2016 r. do listopada 2017 r. odnotowano nadwyżkę w wysokości 11,34 mld zł. Potwierdza to osłabienie koniunktury w handlu zagranicznym, podobnie jak dane Eurostatu, z których wynika, że od stycznia do listopada 2018 r. Polska osiągnęła deficyt w bilansie handlowym w wysokości ponad 3 mld euro.

- Zgodnie z szacunkiem Ministerstwa Rodziny, Pracy i Polityki Społecznej **stopa bezrobocia** rejestrowanego wyniosła pod koniec stycznia 2019 r. 6,2% i była wyższa o 0,4 p.p. w porównaniu do grudnia 2018 r. Liczba bezrobotnych w Polsce wyniosła 1,024 mln osób, o 109,7 tys. mniej niż w styczniu 2018 r. i o 55,1 tys. osób więcej niż w grudniu 2018 r. Wzrost w ujęciu miesięcznym był spowodowany zakończeniem prac sezonowych, a także rejestracjami osób, którym zakończyły się umowy na czas określony.
- **Ceny towarów i usług konsumpcyjnych** w grudniu 2018 r. utrzymały się przeciętnie na poziomie zbliżonym do odnotowanego przed miesiącem. W porównaniu z grudniem 2017 r. ceny wzrosły o 1,1% (w tym towarów – o 1,2% i usług – o 0,9%). W porównaniu z poprzednim miesiącem największy wpływ na wskaźnik CPI ogółem miały wyższe ceny

żywności (o 0,8%) oraz w zakresie rekreacji i kultury (o 0,5%). W porównaniu z analogicznym miesiącem ub.r. wyższe ceny w zakresie mieszkania (o 1,7%) oraz transportu (o 4,0%) i żywności (o 0,8%) podwyższyły wskaźnik odpowiednio o 0,44, 0,35 i 0,19 p.p. Niższe ceny w zakresie łączności (o 6,1%) oraz odzieży i obuwiu (o 2,7%) obniżyły go odpowiednio o 0,29 i 0,14 p.p. Z kolei ceny produkcji sprzedanej przemysłu spadły o 0,9% m/m i wzrosły o 2,2% r/r, natomiast ceny produkcji budowlano-montażowej były wyższe o 0,4% m/m i o 3,7% r/r. W całym 2018 r. ceny produkcji sprzedanej przemysłu wzrosły o 2,1%, a ceny produkcji budowlano-montażowej – o 2,7%.

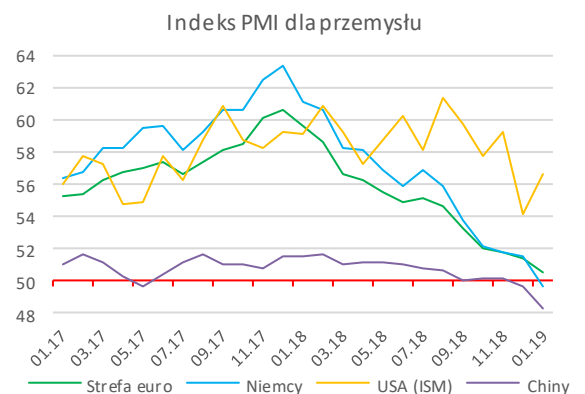
- Na lutowym **posiedzeniu RPP** stwierdzono, że perspektywy krajowej koniunktury pozostają korzystne. W kolejnych kwartałach nastąpi jednak prawdopodobnie stopniowe obniżenie się tempa wzrostu PKB. Jednocześnie, według aktualnych prognoz, w najbliższych miesiącach roczne tempo wzrostu cen zwiększy się, jednak – ze względu na niższy niż w III kwartale ub.r. poziom cen ropy naftowej oraz zamrożenie cen energii elektrycznej – skala tego wzrostu będzie wyraźnie mniejsza niż oczekiwano w listopadowej projekcji. W średnim okresie ograniczająco na dynamikę cen będzie oddziaływało oczekiwane obniżenie 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

- **Zamówienia na dobra trwałe w USA** w listopadzie o spadły 0,4% m/m, a po wyeliminowaniu zamówień na środki transportu wzrosły o 0,7% m/m. Zamówienia w przemyśle spadły jednak o 0,6% m/m. Produkcja przemysłowa w grudniu wzrosła o 0,3% m/m, a wzrost z listopada skorygowano do 0,4% m/m z 0,6% m/m. Wykorzystanie mocy produkcyjnych wyniosło 78,7% i było nieznacznie wyższe niż w listopadzie.
- **Liczba zatrudnionych** w sektorach pozarolniczych w USA na początku 2018 r. wzrosła o 304 tys. Z 312 tys. na 222 tys. obniżono jednak odczyt za grudzień 2018 r. Przeciętna płaca godzinowa wzrosła w styczniu zaledwie o 0,1% m/m, a jeszcze w grudniu było to 0,4% m/m. W skali roku płace zwiększyły się o 3,2%. Stopa **bezrobocia** wzrosła z 3,9% do 4,0%, co mogło być spowodowane tzw. zawieszeniem działania rządu federalnego.
- Po pogorszeniu ocen koniunktury w amerykańskim sektorze przemysłowym w zeszłym miesiącu nastąpiła ich znacząca poprawa. Indeks menedżerów logistyki **ISM dla sektora przemysłowego** wzrósł z 54,3 pkt. w grudniu 2018 r. do 56,6 pkt. w styczniu 2019 r. Bardzo silnie poprawiły się oceny liczby nowych zamówień i produkcji. Zmalała sprzedaż zagraniczna, ale tempo tego spadku było najniższe od IV kwartału 2016 r. Ankietowane podmioty wskazały jednak na niepewne perspektywy gospodarcze, malejące marże i niepewność związaną z kształtowaniem się cen surowców. Nastroje amerykańskich konsumentów pozostały pozytywne, jednak indeks koniunktury konsumenckiej Conference Board w styczniu 2019 r. spadł kolejny raz, ze 126,6 pkt. w grudniu do 120 pkt. Przyczyną spadku było pogorsze-

nie cząstkowego indeksu oczekiwań, na co duży wpływ miało tzw. zamknięcie rządu federalnego w Stanach USA.

- Styczeniowe **posiedzenie Federalnego Komitetu Otwartego Rynku** przyniosło zmianę w komunikacji z rynkiem. W komunikacie po posiedzeniu stwierdzono, że biorąc pod uwagę sytuację na rynku finansowym i stłumioną presję inflacyjną Komitet będzie cierpliwy, podejmując



Źródło: IHS Markit

decyzje o zmianach stopy funduszy federalnych, i weźmie pod uwagę to, jaki jej poziom może być odpowiedni, aby wesprzeć gospodarkę. Na konferencji prasowej po posiedzeniu przewodniczący FED J. Powell stwierdził, że czynniki przemawiające za podnoszeniem stopy funduszy federalnych uległy osłabieniu. Poinformował, że spowolnienie gospodarcze w Europie i Chinach, utrzymująca się niepewność odnośnie do Brexitu, a także chińsko-amerykańskie negocjacje handlowe pogarszają perspektywy rozwoju gospodarki. Poinformował, że proces ograniczania sumy bilansowej Systemu Rezerwy Federalnej może zostać zakończony wcześniej i być bardziej elastyczny, niż dotąd.

• **Tempo wzrostu PKB w strefie euro** w IV kwartale 2018 r. wyniosło 0,2% k/k i zaledwie 1,2% r/r. W całym 2018 r. tempo wzrostu PKB wyniosło 1,8%. Wyrównana sezonowo i kalendarzowo **produkcja przemysłowa w strefie euro** w listopadzie spadła o 1,7% m/m po znikomym wzroście o 0,1% m/m w październiku. Produkcja dóbr kapitałowych spadła aż o 2,3% m/m, a produkcja trwałych dóbr konsumpcyjnych – o 1,7% m/m. W ujęciu rocznym produkcja przemysłowa wyrównana kalendarzowo spadła o 3,3%. Było to spowodowane przede wszystkim ograniczeniem produkcji dóbr kapitałowych i energii. **Sprzedż detaliczna w strefie euro** w grudniu 2018 r. spadła o 1,6% m/m i wzrosła zaledwie o 0,8% r/r. W skali roku spośród głównych kategorii najsilniejszy wzrost zaobserwowano w przypadku paliw, choć był on słabszy, niż w poprzednim miesiącu (o 2,5%).

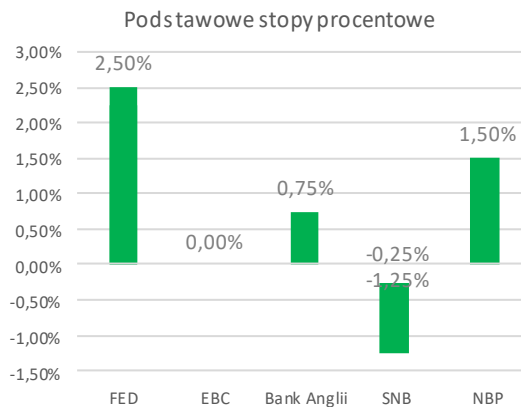
• Według Eurostatu **inflacja mierzona wskaźnikiem HICP** w styczniu 2019 r. wyniosła 1,4% r/r wobec 1,6% r/r w grudniu i 2,0% r/r w listopadzie. W ujęciu rocznym inflacja po wyeliminowaniu cen energii i żywności oraz alkoholu i produktów tytoniowych wyniosła 1,1%. Tak jak w poprzednim miesiącu żywność, alkohol i wyroby tytoniowe podrożały o 1,8%. Główną przyczyną spadku inflacji, tak jak w poprzednich miesiącach, była taniająca energia – jej ceny w skali roku energii wzrosły zaledwie o 2,6%. Za to ceny wyrobów przemysłowych w grudniu 2018 r. spadły o 0,8% m/m i wzrosły o 3,0% r/r, słabiej niż przed miesiącem.

• Na koniec 2018 r. **stopa bezrobocia** po uwzględnieniu czynników sezonowych w strefie euro wyniosła 7,9%, tak jak w listopadzie, i wobec 8,6% rok temu. Bezrobocie w strefie euro było najniższe w Niemczech (3,3%) i Holandii (3,6%). W ujęciu rocznym we wszystkich krajach z wyjątkiem Francji odnotowano spadek bezrobocia. Bezrobocie spadło najsilniej w Grecji i Hiszpanii.

• **Wskaźnik PMI wyznaczany dla przemysłu strefy euro** spadł w styczniu 2019 r. do 50,5 pkt. z 51,4 pkt. w grudniu minionego roku. Stycyniowy poziom był najniższy od pięciu i pół lat. W sektorze przemysłowym zaobserwowano najwolniejsze tempo wzrostu produkcji od lipca 2013 r., przy czym najsilniej osłabła produkcja dóbr inwestycyjnych. Czwarty raz z rzędu osłabił napływ nowych zamówień. Obniżyła się sprzedaż eksportowa, podobnie jak zaległości produkcyjne, ponieważ w warunkach słabnącego popytu przedsiębiorstwa realizowały już pozyskane zamówienia. Niższa niż miesiąc temu okazała się skłonność przedsiębiorców do tworzenia nowych miejsc

pracy, a tempo tworzenia etatów osłabło piąty miesiąc z rzędu. Badane przedsiębiorstwa obawiają się pogarszających się wskutek konfliktów handlowych, ryzyka politycznego – zwłaszcza we Francji i Włoszech – i niepewności związanej z Brexitem. Zdaniem analityków IHS Markit wyniki badania oznaczają osłabienie tempa wzrostu PKB w strefie euro do 0,1% k/k na początku 2019 r., stanowiąc zarazem argument dla utrzymywania przez Radę Prezesów EBC akomodacyjnego nastawienia w polityce pieniężnej.

• Na styczniowym posiedzeniu **Rada Prezesów EBC** pozostawiła bez zmian podstawowe stopy procentowe: oprocentowanie podstawowych operacji refinansujących, kredytu w banku centralnym i depozytu w banku centralnym na koniec dnia pozostały na poziomach 0%, 0,25% i -0,40%. Rada Prezesów EBC podtrzymała oczekiwania, że podstawowe stopy procentowe w strefie euro pozostaną na obecnym poziomie przynajmniej do końca lata 2019 r., a w każdym razie tak długo, jak długo będzie to konieczne do zapewnienia dalszego trwałego zbliżania się inflacji do celu w średnim okresie. Rada Prezesów EBC będzie jeszcze długo po pierwszej podwyżce stóp reinwestować w całości fundusze otrzymywane z tytułu zapadających papierów wartościowych nabytych w ramach programu skupu aktywów. Podczas konferencji prasowej prezes EBC powiedział, że ryzykiem dla perspektyw wzrostu gospodarczego jest narastający protekcyjizm. M. Draghi zaznaczył, że polityka pieniężna w strefie euro pozostaje ekspansywna, by wspierać porównanie inflacji do celu.



Źródło: banki centralne

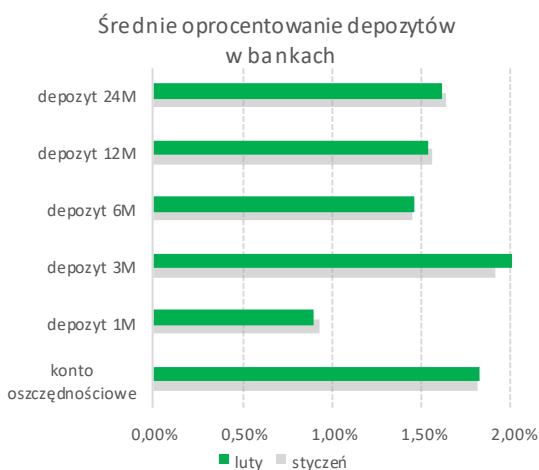
rynek depozytowy w Polsce

Według danych NBP zobowiązania banków wobec gospodarstw domowych na koniec grudnia 2018 r. zwiększyły się o 15 426,9 mln zł (1,92%) w porównaniu z ubiegłym miesiącem osiągając poziom 818 907,6 mln zł. W stosunku do listopada 2018 r. stan depozytów terminowych złożonych w bankach zwiększył się o 5 672,7 mln zł, a stan na rachunkach wzrósł o 9 754,2 mln zł.

W całym 2018 roku zobowiązania banków wobec gospodarstw domowych wzrosły o 74 881 mln zł. Ciągły wzrost widoczny był na depozytach bieżących i w sumie wyniósł 69 894,3 mln zł. Inaczej wyglądała sytuacja przy zobowiązaniach terminowych. Ile razy zobowiązania miesięcznie wzrastały tyle samo malały i w konsekwencji w całym roku wyniosły 4 986,70 mln zł.

Według analiz NBP, średnie oprocentowanie depozytów bieżących w 2018 roku wyniosło 0,5% (podobnie jak w latach 2016-2017), natomiast średnie oprocentowanie depozytów terminowych do 2 lat włącznie, podobnie jak rok wcześniej, wyniosło 1,5%.

W dalszym ciągu bardziej rentowną formą od lokowania środków na depozytach w bankach jest najem mieszkań. Zauważalny jest wzrost zakupu mieszkań ze środków gospodarstw domowych na wynajem. Należy jednak pamiętać, że obecnie sprzyja temu



Źródło: strony internetowe banków

niskie oprocentowanie depozytów i obligacji skarbowych. W przyszłości, w przypadku wyższych stóp wynajem nie będzie już tak korzystny.

Na początku lutego oprocentowanie depozytów 1-miesięcznych wyniosło 0,90% (spadek o 0,03 p.p. m/m), a 3-miesięcznych 2,11% (wzrost o 0,20 p.p. m/m). W przypadku lokat półrocznych i rocznych średnie oprocentowanie ukształtowało się na poziomie odpowiednio 1,46% (wzrost o 0,01 p.p. m/m) i 1,54% (spadek o 0,02 p.p. m/m). Średnie oprocentowanie lokat dwuletnich było równe 1,62% (spadek o 0,02 p.p. m/m) a oprocentowanie rachunków oszczędnościowych osiągnęło poziom 1,83% (wzrost o 0,02 p.p. m/m).

rynek walutowy

Styczeń na rynku walutowym przypominał końcówkę 2018 roku. Ponownie waluty pozostawały relatywnie stabilne mimo wielu nerwowych ruchów na głównych światowych klasach aktywów. Para EURUSD kontynuowała ruch boczny w strefie 1,13-1,15, co przełożyło się na analogiczne ruchy boczne polskiego złotego. W stosunku do dolara obserwowaliśmy nieco większą zmienność niż w grudniu i USDPLN poruszał się w zakresie 3,70-3,76 złotego za dolara, natomiast zwyczajowo bardziej stabilny EURPLN „chodził” w wąskim zakresie 4,28-4,31 złotego za euro. Największym wydarzeniem na krajowym rynku była sama końcówka miesiąca, kiedy to po posiedzeniu FED 30 stycznia i gołębi komunikacie przewodniczącego Powella, w kolejnym dniu doszło do wyraźnego skoku na globalnym rynku walutowym. Oslabił się dolar, umocniły waluty rynków wschodzących, a na rynku krajowym przełożyło się to na chwilowy spadek USDPLN w pobliżu 3,70 oraz EURPLN do 4,26 (kilkumiesięczne minimum). Warto odnotować, że w pierwszych dniach lutego ten mały wstrząs został odwrócony i krajowa waluta wróciła do znanych z ostatnich miesięcy zakresów.

rynek międzybankowy

W styczniu na rynku międzybankowym kwotowania na dłuższych terminach pozostały bez zmian. Trzymiesięczny WIBID na koniec stycznia podobnie jak na koniec grudnia kształtował się na poziomie 1,52%, a WIBOR 1,72%.

Większość analityków przewiduje, iż stopy procentowe w Polsce pozostaną bez zmian przez cały 2019 rok. Na konferencji prasowej po posiedzeniu RPP prezes NBP Adam Glapiński zapowiedział, że zmiany stóp procentowych zobaczymy być może dopiero w 2020 roku.

rynek długu

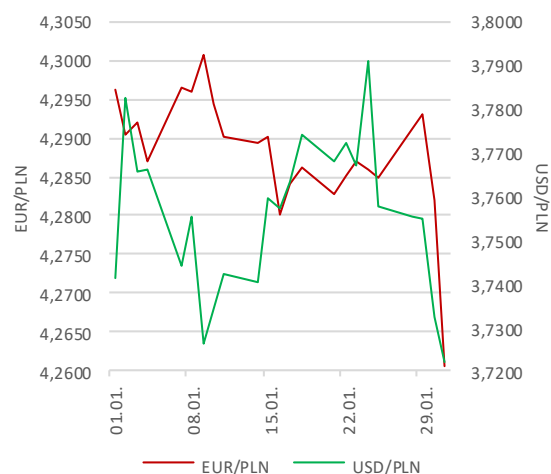
Po dwóch miesiącach wzrostu cen i wyraźnego przesunięcia krajowej krzywej dochodowości w dół, w styczniu na polskim rynku długu doszło do stabilizacji rentowności obligacji skarbowych. Na koniec miesiąca rentowność polskich obligacji 2-letnich kształtowała się na poziomie 1,49%, obligacji 5-letnich na 2,15%, a obligacji 10-letnich na 2,73%.

Na rynku pierwotnym w styczniu przeprowadzono dwa przetargi sprzedaży obligacji. Na pierwszym z nich (10/01) MF sprzedało obligacje 5 serii zapadających w latach 2021-2028 o łącznej wartości nominalnej 6 mld zł wobec wstępnie ogłoszonego przedziału 3-6 mld. Popyt dwukrotnie przewyższył podaż, a w ramach sprzedaży dodatkowej uplasowano 341,7 mln zł długu. Podczas przetargu przeprowadzonego 25/01 MF uplasowało dodatkowo serię WS0447 (choć popyt na nią wyniósł zaledwie 42 miliony złotych), a łącznie inwestorzy objęli 8 mld zł wartości nominalnej długu sześciu serii przy łącznym popycie 11,66 mld zł. W ramach sprzedaży dodatkowej resort sprzedał też 479,6 mln zł wartości nominalnej długu czterech serii.

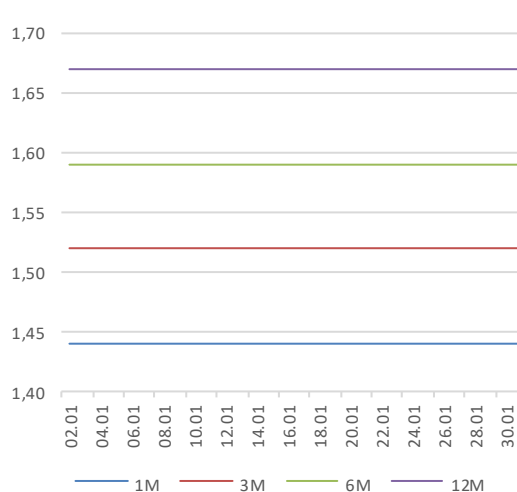
W 2019 roku łącznie Skarb Państwa wykupi 94,5 mld zł długu, z czego 55,9 mld zł przypada na obligacje hurtowe, 8,8 mld zł na obligacje detaliczne, a 29,8 mld zł na obligacje i kredyty na rynkach zagranicznych.

Na rynkach bazowych inwestorzy reagowali na kolejne doniesienia z negocjacji handlowych USA z Chinami. Do tego doszła seria kiepskich danych makro oraz oczekiwania do zmiany polityki monetarnej FED na bardziej gołębią, co łącznie wymusiło sporo zmian na światowym rynku długu. Amerykańskie 10latki na początku stycznia dotarły do poziomu 2,55% (wobec ponad 3,20% w listopadzie), w połowie stycznia osiągnęły rentowność prawie 2,80%, a na jego koniec 2,62%. W Niemczech natomiast 10latki poruszały się w zakresie bardzo niskich rentowności 0,15%-0,25%.

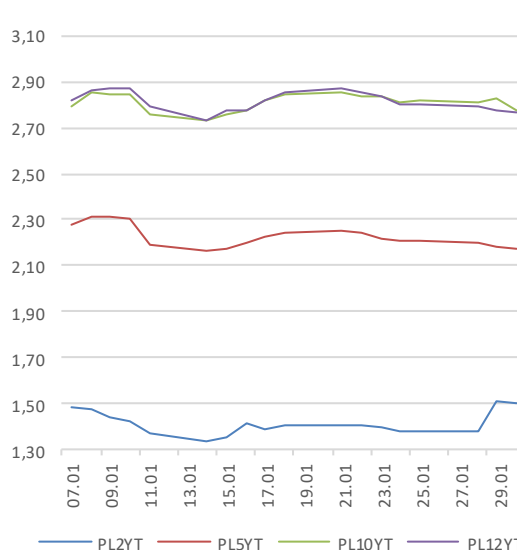
Kształtowanie się kursów walutowych



Kształtowanie się stawek WIBID



Rentowność obligacji skarbowych



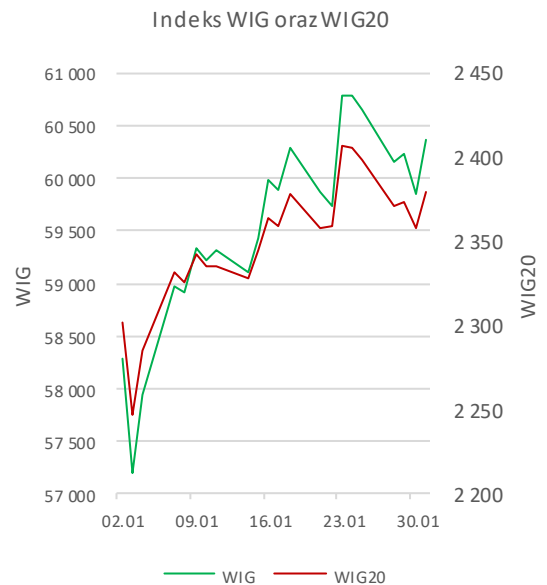
rynek akcji

Główny indeks warszawskiej giełdy WIG w styczniu wzrósł o 4,6% m/m, w skali roku odnotowano spadek o 8,6%. Na ostatniej sesji wartość indeksu WIG osiągnęła 60 367,42 pkt., miesięczne minimum wyniosło 57 090,34 pkt., maksimum wyniosło 61 128,08 pkt.

Wartość obrotów akcjami na rynku kasowym wyniosła 19,9 mld zł wobec 14,8 mld zł w grudniu ub.r. i wobec 19,1 mld zł w styczniu ub.r. Na rynku kontraktów terminowych obroty wyniosły 16,9 mld zł wobec 23,3 mld zł w grudniu ub.r. i wobec 14,0 mld zł w styczniu ub.r. W styczniu całkowita kapitalizacja 462 notowanych spółek wyniosła 1 178,8 mld zł (w grudniu ub.r. notowano 465 spółek o kapitalizacji: 1 128,5 mld zł, a w styczniu ub.r. notowano 479 spółki o kapitalizacji: 1 446,2 mld zł).

Na koniec miesiąca średnia wartość podstawowych wskaźników giełdowych wyniosła: C/Z: 11,9 (grudzień ub.r.: 11,8), C/WK: 0,90 (0,87), a stopa dywidendy: 3,1 (3,3).

Pierwszy miesiąc 2019 okazał się być we władaniu byków. GPW podążała zgodnie z największymi rynkami globalnymi. Z technicznego punktu widzenia warszawskie indeksy są w trendzie wzrostowym licząc od października 2018 roku. W 2019 roku odbędą się wybory do parlamentu UE oraz parlamentu RP. W USA trwa konflikt związany z budową muru na granicy z Meksykiem, co doprowadziło do czasowego (najdłuższej w historii) paraliżu funkcjonowania administracji państwowej. Cały czas trwa spór handlowy pomiędzy Chinami i USA. W Europie wszyscy obserwują kwestie brexitu. Termin brexitu - 29 marca 2019 roku - coraz bliżej a wciąż brakuje porozumienia w kwestii umowy.



Źródło: Reuters

wybrane wskaźniki makroekonomiczne

	II'18	III'18	IV'18	V'18	VI'18	VII'18	VIII'18	IX'18	X'18	XI'18	XII'18	I'19
Dynamika Produktu Krajowego Brutto (%)	x	5,2	x	x	5,1%	x	x	5,1%	x	x	5,1**	x
Inflacja miesięczna (%)	-0,2	-0,1	0,5	0,2	0,1	-0,2	0,0	0,2	0,4	0,0	0,0	b.d.
Inflacja roczna (%)	1,4	1,3	1,6	1,7	2,0	2,0	2,0	1,9	1,8	1,3	1,1	b.d.
Wynik budżetu państwa (w mln zł)	4.461	3.128	9.324	9.585	9.536	-859	1.052	3.184	6.476	11.060	-10.418	b.d.
Dług publiczny (w mln zł)	x	989.179	x	x	985.150	x	x	977.949	x	x	b.d.	x
Deficyt obrotów bieżących (w mln euro)	-792	-914	263	297	112	-994	-681	-858	-471	-240*	-1.400	b.d.
Produkcja sprzedana przemysłu (dynamika roczna w %)	107,3	101,6	109,3	105,2	106,7	110,3	105,0	102,7*	107,4	104,6*	102,8	b.d.
Średnie wynagrodzenie w sektorze przedsiębiorstw ogółem brutto	4.600	4.887	4.840	4.697	4.848	4.825	4.798	4.772	4.921	4.967	5.275	b.d.
Stopa bezrobocia wg GUS (%)	6,8	6,6	6,3	6,1	5,9	5,9	5,8	5,7	5,7	5,7	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 (%)	1,72	1,70	1,70	1,70	1,70	1,70	1,71	1,72	1,72	1,72	1,72	1,72
WIBOR 6M (%)	1,81	1,78	1,78	1,78	1,78	1,78	1,79	1,79	1,79	1,79	1,79	1,79
Średni kurs USD w NBP na ostatni dzień miesiąca	3,4188	3,4139	3,4868	3,7200	3,7440	3,6481	3,6808	3,6754	3,8203	3,7731	3,7597	3,7271
Średni kurs EUR w NBP na ostatni dzień miesiąca	4,1779	4,2085	4,2204	4,3195	4,3616	4,2779	4,2953	4,2714	4,3313	4,2904	4,3000	4,2802

* dane skorygowane

** wzrost PKB za cały rok

Departament Skarbu

Tel.: (061) 8562496

Faks: (061) 8529035

E-mail: ewa.masztalerz@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.