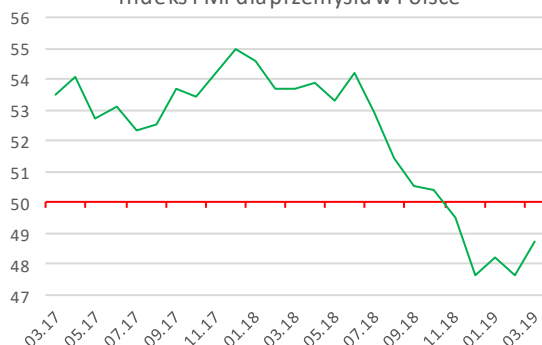


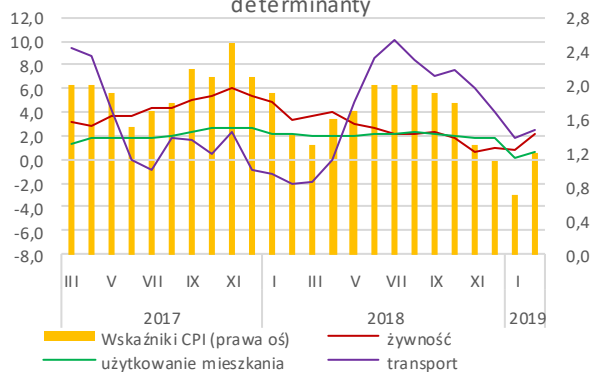
Indeks PMI dla przemysłu w Polsce



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

W marcu oceny sytuacji w polskim sektorze przemysłowym pozostały negatywne, jednak poprawiły się w porównaniu z lutym. **Wskaźnik PMI** wyniósł 48,7 pkt. wobec 47,6 pkt. w lutym i był najwyższy od czterech miesięcy. Najnowsze wyniki badań wykazały, że liczba zamówień otrzymanych przez polskich producentów zmalała piąty miesiąc z rzędu i był to najdłuższy okres nieprzerwanego spadku od niemal sześciu lat. Popyt był wciąż słaby, szczególnie z rynków zagranicznych, co wiązano z pogorszeniem koniunktury w Europie, w tym głównie w Niemczech. Liczba nowych zleceń eksportowych obniżyła się ósmy raz z rzędu. Mimo to, ogólne tempo, w jakim spadała całkowita liczba nowych zamówień, było najwolniejsze od listopada zeszłego roku. Osłabienie napływu nowych zamówień doprowadziło do dalszego obniżenia poziomu produkcji, która maleje nieprzerwanie od listopada, lecz tak jak w przypadku nowych kontraktów, w marcu tempo spadku produkcji zwolniło. Zapasy wyrobów gotowych wzrosły trzeci miesiąc z rzędu, a presja na wolne moce przerobowe ponownie osłabła, na co wpłynął ósmy z rzędu spadek zaległości produkcyjnych. Brak nowych zamówień wywołał redukcję poziomu zatrudnienia w najszybszym tempie od kwietnia 2013 r. Przedsiębiorstwa zredukowały również zakupy, a wskutek ograniczonej dostępności surowców czas dostaw ponownie się wydłużył.

Z danych GUS wynika, że w 2018 r. **nakłady inwestycyjne** w przedsiębiorstwach zatrudniających 50 i więcej osób wyniosły 142,0 mld zł (w cenach stałych) i były o 12,2% wyższe niż przed rokiem. Nakłady na budynki i budowle wzrosły o 15,3%, natomiast na zakup maszyn, urządzeń technicznych i narzędzi oraz środków transportu o 10,7%. Udział zakupów w nakładach ogółem zmniejszył się do 62,6% z 64,3% przed rokiem. Nakłady realizowało 83,7% badanych podmiotów. Za to jednostki samorządu terytorialnego wykazały 7,3 mld zł deficytu w 2018 r., co było głównie spowodowane rosnącymi inwestycjami. Planowany deficyt tych jednostek na ubiegły rok wyniósł jednak 22,9 mld zł.

Według GUS po wyeliminowaniu wpływu czynników o charakterze sezonowym w lutym **produkcja sprzedana przemysłu** w cenach stałych ukształtowała się na poziomie o 6,5% wyższym niż w lutym 2018 r. i o 1,7% wyższym w porównaniu ze styczniem. W stosunku do lutego 2018 r. wzrost wystąpił w 27 działach przemysłu, a spadek – w 7 działach. Nowe zamówienia w przemyśle w lutym wzrosły o 11,9% r/r, ale spadły o 5,3% m/m. Zamówienia na eksport i wywóz zwiększyły się o 4,4% r/r i spadły o 5,4% m/m.

Według GUS **sprzedaż detaliczna** w cenach stałych w lutym 2019 r. była wyższa niż przed rokiem o 5,6%. W porównaniu ze styczniem 2019 r. miał miejsce spadek sprzedaży detalicznej o 3,2%. Konsumpcja wewnętrzna jest wciąż silna. Bieżący wskaźnik ufności konsumenckiej GUS w marcu wzrósł do 8,2 pkt. z 5,5 pkt. w lutym. Wszystkie składowe wskaźniki uzyskały wartości wyższe niż przed miesiącem. Wyrzedzający wskaźnik ufności konsumenckiej wzrósł za to o 1,5 p.p. w stosunku do lutego br. i ukształtował się na poziomie 4,7 pkt. W marcu wartość wskaźnika była wyższa o 1,8 p.p. niż w analogicznym miesiącu ubiegłego roku.

Według GUS obroty towarowe **handlu zagranicznego** w styczniu wyniosły w cenach bieżących 77,6 mld zł w eksporcie oraz 77,8 mld zł w imporcie. Ujemne saldo ukształtowało się na poziomie 0,2 mld zł, podczas gdy w analogicznym okresie ub.r. wyniosło 2,1 mld zł. W porównaniu ze styczniem 2018 r. eksport wzrósł o 4,6%, a import o 2,0%. Udział Niemiec w eksporcie spadł w porównaniu ze styczniem ub.r. o 0,5 p.p. i wyniósł 28,0%, a w imporcie – o 0,4 p.p., do 22,4%. Dodatkowo saldo w handlu z Niemcami wyniosło 4,3 mld zł wobec 3,8 mld zł w styczniu 2018 r.

- Z miesięcznych danych NBP wynika, że w styczniu oszacowana wartość eksportu towarów wyniosła 79,4 mld zł, co oznaczało wzrost o 7,4% r/r. Wartość importu towarów w porównaniu do stycznia 2018 r. zwiększyła się o 5,4% r/r, i osiągnęła 78,2 mld zł. Nadwyżka w obrotach towarowych wyniosła 1,2 mld zł, podczas gdy w analogicznym miesiącu 2018 r. **saldo obrotów towarowych** było ujemne i wyniosło 0,2 mld zł.
- Według badań GUS w końcu IV kwartału 2018 r. liczba wolnych miejsc pracy w podmiotach, zatrudniających co najmniej jedną osobę, wynosiła 139,2 tys. i była niższa niż w końcu III kwartału o 18,0 tys., czyli o 11,4%. W IV kwartale 2018 r. utworzono o 25,6% mniej nowych miejsc pracy w porównaniu z poprzednim kwartałem i o 13,0% mniej niż rok wcześniej. Zlikwidowano o 9,1% mniej miejsc pracy niż w poprzednim kwartale, ale o 17,4% więcej niż w IV kwartale 2017 r.
- Zgodnie z szacunkiem MRPiPS **stopa bezrobocia** rejestrowanego wyniosła w lutym 6,1% i w porównaniu do stycznia pozostała bez zmian. W porównaniu do lutego ub.r. poziom stopy bezrobocia był niższy o 0,7 p.p. Na koniec lutego bez pracy pozostawało w Polsce 1,018 mln osób, o 5,1 tys. mniej niż w styczniu i o 108,8 tys. mniej niż w lutym 2018 r. (spadek o 9,7% r/r). Liczba wolnych miejsc pracy i miejsc aktywizacji zawodowej zgłoszonych przez pracodawców do urzędów pracy wyniosła 120 tys., o 11,5 tys. mniej niż
- w styczniu. Zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw w lutym zwiększyło się o 2,9% r/r i o 0,2% m/m.
- W lutym **cenę towarów i usług konsumpcyjnych** wzrosły o 0,4% m/m (w tym usług – o 0,6% i towarów – o 0,2%) oraz o 1,2% r/r (w tym usług – o 2,3% i towarów – o 0,9%). W skali roku wyższe ceny żywności (o 2,2%) oraz koszty transportu (o 2,5%) i mieszkania (o 0,6%) podniosły ten wskaźnik odpowiednio o 0,50, 0,25 i 0,16 p.p. W marcu według szybkiego szacunku inflacja wyniosła 0,3% m/m i 1,7% r/r. W skali roku żywność i napoje bezalkoholowe zdrożały o 2,6%, nośniki energii staniały o 1,3%, a paliwa do prywatnych środków transportu podrożały o 7,3%.
- Ceny produkcji sprzedanej przemysłu w lutym wzrosły o 0,5% m/m i o 2,9% r/r, co było skutkiem wyższych cen surowców energetycznych i słabszego złotego w stosunku do amerykańskiego dolara. Natomiast ceny produkcji budowlano-montażowej były wyższe o 0,1% m/m i o 3,6% r/r. W skali roku najwyższy wzrost cen w przemyśle wystąpił w górnictwie i wydobywaniu (o 6,3%), a w budownictwie najsilniej zdrożała budowa budynków (o 4,3%).
- Z oszacowań NBP wynika, że inflacja bazowa wyniosła w lutym 1,0% r/r wobec 0,8% r/r w styczniu. W ujęciu miesięcznym inflacja bazowa wyniosła 0,2%.
- Według marcowego Raportu o inflacji, przy

założeniu braku zmian stóp procentowych NBP, inflacja CPI wyniesie 1,7% w 2019 r., wzrośnie w 2020 r. do 2,7%, a następnie obniży się pod koniec horyzontu projekcji do 2,5% r/r.

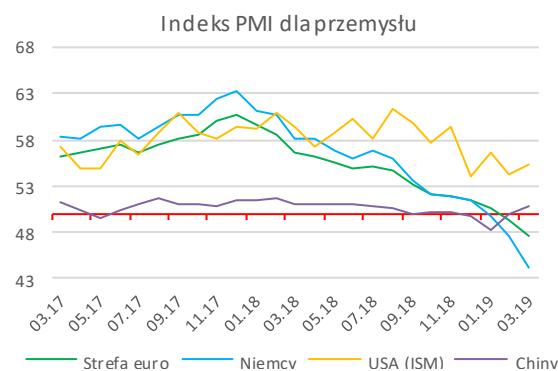
- Na **posiedzeniu RPP** w kwietniu stwierdzono, że mimo relatywnie wysokiego wzrostu gospodarczego oraz szybszego niż w poprzednich latach wzrostu płac roczna dynamika cen konsumpcyjnych utrzymuje się na niskim poziomie. Nadal niska – mimo pewnego wzrostu w ostatnich miesiącach – jest także inflacja po wyłączeniu cen żywności i energii. W ocenie Rady perspektywa krajowej koniunktury pozostają korzystne. W kolejnych kwartałach nastąpi jednak prawdopodobnie stopniowe obniżenie się tempa wzrostu PKB. Jednocześnie inflacja utrzyma się na umiarkowanym poziomie i w horyzoncie oddziaływania polityki pieniężnej będzie się kształtować w pobliżu celu inflacyjnego. Rada oceniła, że obecny poziom stóp procentowych sprzyja utrzymaniu polskiej gospodarki na ścieżce zrównoważonego wzrostu oraz pozwala zachować równowagę makroekonomiczną
- Na konferencji po posiedzeniu Rady prezes NBP A. Głapiński stwierdził, że pakiet fiskalny, zaproponowany przez rząd, podtrzyma tempo wzrostu PKB i jedynie bardzo nieznacznie podwyższy inflację. Deficyt budżetowy wzrośnie, jednak nie osiągnie poziomu 3% PKB.

przegląd makroekonomiczny świata

- Zgodnie ze ostatecznym odczytem Biura Analiz Ekonomicznych w IV kwartale 2018 r. annualizowane **tempo wzrostu PKB w USA** wyniosło 2,2%. Jeszcze w III kwartale wzrost PKB wyniósł 3,4%. W porównaniu do poprzedniego oszacowania zrewidowano w dół tempo wzrostu konsumpcji prywatnej i publicznej. Zamówienia na dobra trwale w Stanach Zjednoczonych w lutym spadły o 1,6% m/m, a po wyeliminowaniu środków transportu wzrosły zaledwie o 0,1% m/m. Może to świadczyć o ograniczeniu inwestycji przez amerykańskie przedsiębiorstwa. Deficyt handlowy w styczniu 2019 r. wyniósł 51,1 mld dolarów i był o niemal 9 mld dolarów niższy niż w grudniu ubiegłego roku.
- **Indeks Conference Board**, mierzący koniunkturę konsumencką w USA, spadł ze 131,4 pkt. w lutym do 124,1 pkt. Spadek wynikał z redukcji subindeksu mierzącego oceny bieżące, przy nieco słabszym pogorszeniu oczekiwań. Indeks jest jednak wciąż wysoki potwierdzając tym samym stabilny i wysoki poziom konsumpcji w amerykańskiej gospodarce.
- Liczba zatrudnionych w sektorach pozarolniczych w USA w marcu wzrosła o 198 tys. po wzroście o 33 tys. w lutym. W sektorze prywatnym utworzono 182 tys. miejsc pracy. Dane za ostatnie dwa miesiące były wyraźnie niższe od oczekiwań. **Stopa bezrobocia** pozostała na poziomie 3,8%. Wskaźnik aktywności zawodowej spadł z 63,2% w lutym do 63,0%.
- **Presja inflacyjna** w USA osłabła. Deflator PCE, mierzący zmiany cen dóbr i usług nabywanych przez konsumentów, wyniósł w styczniu 1,4% r/r, a deflator bazowy wyniósł 1,8% r/r. W grudniu było to odpowiednio 1,8% r/r i 2,0% r/r. W ujęciu miesięcznym deflator PCE wyniósł -0,1%, a deflator bazowy – 0,1%. Wskaźnik CPI w lutym pozostał niski i wyniósł 1,5% r/r i 0,2% m/m. Główną tego przyczyną były niskie ceny energii, ponieważ inflacja bazowa była już zauważalnie wyższa

w ujęciu rocznym i wyniosła 2,1% r/r. Inflacja cen producentów wyniosła 1,9% r/r i 0,1% m/m.

- Oceny koniunktury w amerykańskim sektorze przemysłowym pozostały pozytywne i poprawiły się w stosunku do lutego. Indeks menedżerów logistyki **ISM dla sektora przemysłowego** w marcu osiągnął 55,3 pkt. w porównaniu do 54,2 pkt. w lutym. Poprawiły się oceny liczby nowych zamówień i produkcji, a także – i to silnie – oceny zatrudnienia. Ankietowani menedżerowie wskazali na wciąż utrzymującą się niepewność dotyczącą amerykańskiej polityki celnej, a także na niepewność związaną



Źródło: IHS Markit

z Brexitem. Indeks ISM dla sektora usługowego spadł ze 59,7 pkt. w lutym do 56,1 pkt. w marcu. Główną tego przyczyną było pogorszenie indeksu mierzącego oceny poziomu produkcji. Oceny koniunktury w usługach obniżyły niekorzystne warunki meteorologiczne oraz brak wykwalifikowanych pracowników.

• Podczas **marcowego posiedzenia FED** dokonano zmiany prowadzonej polityki pieniężnej. W komunikacie wydanym po posiedzeniu stwierdzono, że w świetle rozwoju wydarzeń w światowej gospodarce i finansach oraz stłumionej presji inflacyjnej Komitet będzie cierpliwy w ustalaniu takiej ścieżki dostosowań w przedziale stopy funduszy federalnych, która byłaby właściwa. Członkowie Komitetu obniżyli swoje prognozy makroekonomiczne. Mediana prognoz tempa wzrostu PKB w 2019 r. wyniosła 2,1% wobec 2,3% w grudniu ub.r. Mediana inflacji PCE była niższa o 10 p.b. w całym horyzoncie projekcji, spadając z 1,9% do 1,8% w 2019 r. i z 2,1% do 2,0% w latach 2020–2021. Za to mediana prognoz poziomu stopy funduszy federalnych w horyzoncie projekcji spadła o 50 p.b., wynosząc 2,4% w bieżącym roku i 2,6% w latach 2020–2021, co oznacza, że FED wycofał się z podwyżek stopy funduszy federalnych w 2019 r. i dopuszcza możliwość jednej podwyżki o 25 p.b. w 2020 r.

• **Wskaźnik PMI** wyznaczany dla przemysłu strefy euro spadł w marcu do 47,5 pkt. z 49,3 pkt. w lutym, do najniższego poziomu od niemal sześciu lat. Produkcja w sektorze przemysłowym spadła najsilniej również od sześciu lat. Tempo spadku liczby nowych zamówień jeszcze przyspieszyło w porównaniu z lutym i było najgorsze od grudnia 2012 r. Główną tego przyczyną był spadek liczby zamówień eksportowych szósty raz z rzędu. Ograniczenie zamówień przełożyło się na spadek zaległości produkcyjnych w skali nieobserwowanej od listopada 2012 r. Zatrudnienie zwiększyło się w najsłabszym stopniu od czterech lat, obniżyła się też aktywność zakupowa przedsiębiorstw. Jednocześnie ceny wyrobów gotowych zostały ocenione jako nieco wyższe, niż miesiąc temu, a koszty produkcji – jako niższe piąty miesiąc z rzędu.

• Wyrównana sezonowo i kalendarzowo **produkcja przemysłowa w strefie euro** w styczniu wzrosła o 1,4% m/m po spadku o 0,9% m/m w grudniu. Wzrost odnotowano w produkcji wszystkich kategorii dóbr, przy czym najsilniejszy – w zakresie energii (wzrost o 2,4% m/m). W ujęciu rocznym produkcja przemysłowa spadła jednak o 1,1% po spadku o 4,2% w grudniu i o 2,9% w listopadzie. Sprzedaż detaliczna w strefie euro w lutym wzrosła o 0,4% m/m i o 2,8% r/r. W skali roku spośród głównych kategorii najsilniejszy wzrost zaobserwowano w przypadku produktów innych niż żywność i paliwa (o 4,4%).

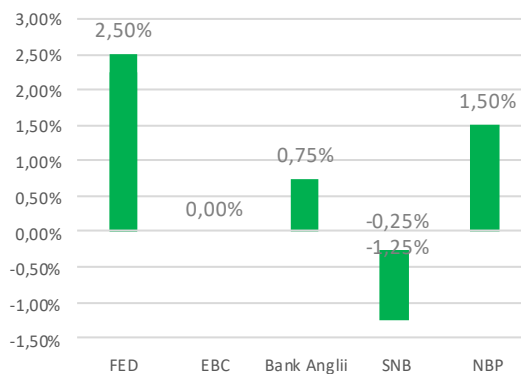
• **Presja inflacyjna w strefie euro** ustabilizowała się na niskim poziomie. Według Eurostatu inflacja mierzona wskaźnikiem HICP w marcu wyniosła 1,4% r/r wobec 1,5% r/r w lutym. W ujęciu rocznym inflacja po wyeliminowaniu cen energii i żywności oraz alkoholu i produktów tytoniowych wyniosła 0,8%. Szybciej, niż

w poprzednim miesiącu, zdrożała jedynie energia (o 5,3%). Znacznie słabiej niż w styczniu podrożała żywność, napoje i wyroby tytoniowe (o 1,8%). W ujęciu miesięcznym wskaźnik HICP wyniósł 0,3%. Ceny wyrobów przemysłowych w lutym 2019 r. wzrosły o 3,0% r/r, podobnie jak w grudniu i styczniu, a w skali miesiąca zwiększyły się o 0,1% m/m. Presja cenowa w sektorze produkcyjnym jest wciąż umiarkowana.

• W lutym 2019 r. stopa bezrobocia po uwzględnieniu czynników sezonowych w strefie euro wyniosła 7,8%, tak jak w styczniu i grudniu, i wobec 8,5% rok temu. Bezrobocie w strefie euro było najniższe w Niemczech (3,1%) i Holandii (3,4%). W ujęciu rocznym we wszystkich krajach strefy odnotowano spadek bezrobocia, z wyjątkiem Austrii, gdzie stopa bezrobocia pozostała stabilna.

• Na kwietniowym posiedzeniu Rada Prezesów EBC utrzymała podstawowe stopy procentowe bez zmian. Rada oczekuje, że pozostaną one na obecnym poziomie przynajmniej do końca 2019 r., a w każdym razie tak długo, jak długo będzie to konieczne do zapewnienia dalszego stabilnego zbliżania się inflacji do poziomu niższego, lecz bliskiego 2% w średnim okresie. Rada Prezesów zamierza reinwestować w całości spłaty kapitału z tytułu zapadających papierów wartościowych nabytych w ramach programu skupu aktywów jeszcze przez dłuższy czas po tym, jak zacznie podnosić podstawowe stopy procentowe EBC, a w każdym razie tak długo, jak długo będzie to konieczne do utrzymania korzystnych warunków płynnościowych i zdecydowanie łagodnej polityki pieniężnej.

Podstawowe stopy procentowe



Źródło: banki centralne

rynek depozytowy w Polsce

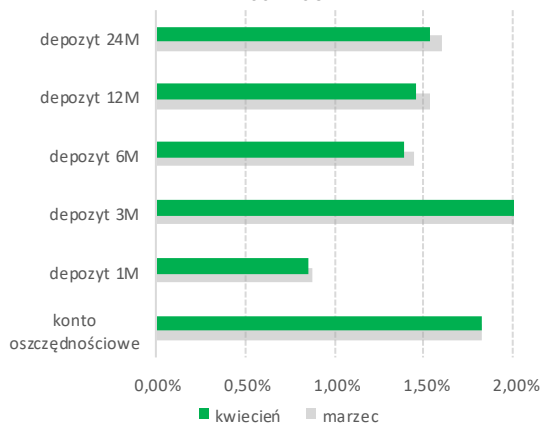
Według danych NBP zobowiązania banków wobec gospodarstw domowych na koniec lutego zwiększyły się o 12 774,9 mln zł (1,55%) w porównaniu z ubiegłym miesiącem osiągając poziom 836 226,2 mln zł. W stosunku do stycznia stan depozytów terminowych złożonych w bankach zwiększył się o 2 139,0 mln zł, a stan na rachunkach wzrósł o 10 635,9 mln zł.

Z danych NBP wynika, że na początku 2019 roku, pierwszy raz od września 2015 roku, stan oszczędności Polaków na rachunkach bieżących był mniejszy w porównaniu ze stanem z poprzedniego miesiąca. Nie wpłynęło to jednak na zwiększenie stanu depozytów terminowych. Polacy prawdopodobnie przeznaczali pieniądze na wyjazdy w czasie ferii zimowych. Natomiast w lutym sytuacja zmieniła się; poziom oszczędności na rachunkach bieżących był największy w historii i wyniósł 530 282,7 mln zł.

Według Kantar TNS badającego nastroje ekonomiczne Polaków wynika, że w miesiącu marcu wskaźnik oceny kondycji finansowej gospodarstw domowych wyniósł 8 pkt. (wzrost o 7,1 pkt. m/m). Na koniec pierwszego kwartału polepszyła się ocena zmian sytuacji finansowej gospodarstw domowych oraz poczucie, że w kolejnym roku ta sytuacja będzie lepsza niż obecnie.

Na początku kwietnia oprocentowanie depozytów 1-miesięcznych wyniosło 0,85% (spadek o 0,03 p.p. m/m), a 3-miesięcznych 2,12% (spadek o 0,02 p.p. m/m). W przypadku lokat półrocznych i rocznych średnie oprocentowanie ukształtowało się na poziomie odpowiednio 1,39% (spadek o 0,06 p.p. m/m) i 1,46% (spadek o 0,08 p.p.

Średnie oprocentowanie depozytów w bankach



Źródło: strony internetowe banków

m/m). Średnie oprocentowanie lokat dwuletnich było równe 1,54% (spadek o 0,04 p.p. m/m) a oprocentowanie rachunków oszczędnościowych osiągnęło poziom 1,83% (bez zmian m/m).

rynek walutowy

Marzec był burzliwym miesiącem na globalnych rynkach walutowych. Na pierwszym planie znalazł się brytyjski funt, gdzie na kurs walutowy wpływały kolejne doniesienia w sprawie Brexitu. W przypadku pary GBPPLN obserwowaliśmy ruchy w zakresie 5,05-4,95 zł, które były i tak mniejsze niż w dwóch pierwszych miesiącach 2019 roku. Jako, że sprawa wyjścia Wielkiej Brytanii z Unii na koniec miesiąca nie została rozwiązana, spora zmienność funta może powrócić później. Warto odnotować utrzymanie trendu bocznego 1,12-1,14 przez parę EURUSD, który wciąż nie znajduje nowego, trwałego kierunku mimo bardzo gołębiej retoryki FEDu. Na rynkach wschodzących głównym wydarzeniem były nerwowe ruchy w Turcji, gdzie obserwowaliśmy zarówno nagle kilkuprocentowe osłabienie waluty, następnie umocnienie po interwencji władz, jak i wynikającą z tych ruchów mocną wyprzedzą na rynku długu i akcji. W tym nerwowym otoczeniu złoty ponownie okazał się stabilną przystanią. W przypadku kursu EURPLN obserwowaliśmy kolejny raz ruchy w okolicach 4,30 zł za euro za dość skromnym zakresem wahań. Nieco więcej działo się na parze USD-PLN. Mimo sporej amplitudy wahań w marcu (od 3,85 do 3,75 PLN za USD), zestawiając te zmiany z ruchami z poprzednich miesięcy możemy mówić o kolejnym miesiącu względnej stabilizacji kursu USDPLN. Podsumowując miesięczne zmiany, w porównaniu do końca lutego złoty osłabił się o 1,3% w stosunku do USD oraz pozostał na niemal niezmiennym poziomie w stosunku do EUR. Na koniec marca na rynku walutowym za euro płacono 4,30 zł, a za dolara amerykańskiego 3,83 zł.

rynek międzybankowy

W marcu na rynku międzybankowym kwotowania na dłuższych terminach pozostały bez zmian. Trzymiesięczny WIBID na koniec marca podobnie jak na koniec lutego kształtował się na poziomie 1,52%, a WIBOR 1,72% (stopa nie zmieniła się od połowy września zeszłego roku).

Prezes NBP Adam Glapiński ocenił po posiedzeniu RPP, iż do końca kadencji stopy procentowe pozostaną bez zmian, ale pewność jest tym mniejsza „im dalej idziemy do przodu”.

rynek długu

W marcu krajowa krzywa dochodowości uległa splaszczeniu. Na krótkim końcu krzywej rentowności wzrosły o kilka punktów bazowych, podczas gdy na tenorach 5-10 letnich rentowności obligacji spadły o 12 punktów bazowych.

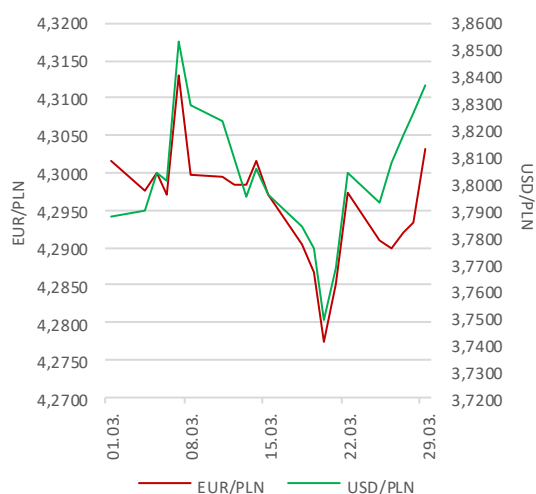
Na rynkach bazowych obawy o trwałość wzrostu gospodarczego sprzyjały spadkom rentowności obligacji. W Europie wydarzeniem był powrót niemieckich 10 letnich obligacji do ujemnych rentowności obserwowanych ostatnio w 2016 roku. W USA natomiast 22 marca pierwszy raz od czasu kryzysu finansowego rentowność 10 letnich obligacji była niższa niż 3 miesięcznych bonów. Pod koniec miesiąca po przesunięciach o kilka punktów bazowych to odwrócenie krzywej, przynajmniej chwilowo, minęło.

W Polsce na rynku pierwotnym w marcu przeprowadzono jeden przetarg sprzedaży oraz jeden przetarg zamiany. Na aukcji 8 marca MF sprzedało obligacje pięciu serii zapadających w latach 2021-2029 o łącznej wartości nominalnej 5 mld zł przy popycie wynoszącym 9,2 mld zł. Ponadto w ramach sprzedaży dodatkowej uplasowano 404 mln zł długu czterech serii. Na przetargu zamiany przeprowadzonym 21 marca MF odkupiło obligacje czterech serii zapadających w latach 2019-2020 o łącznej wartości nominalnej 7,1 mld zł oraz w zamian sprzedało obligacje pięciu serii o łącznej wartości nominalnej 7,2 mld zł.

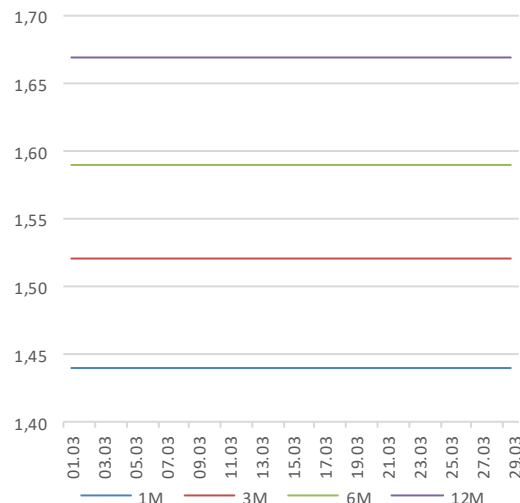
Zgodnie z aktualnymi danymi udostępnianymi przez MF potrzeby pożyczkowe na 2019 rok sfinansowane zostały w ok. 64%. Poziom krajowego długu rynkowego wyniósł 646,8 mld zł, a jego średni termin zapadalności wyniósł 4,53.

Na koniec marca rentowność polskich obligacji 2-letnich kształtowała się na poziomie 1,67%, obligacji 5-letnich na 2,19%, a obligacji 10-letnich na 2,82%.

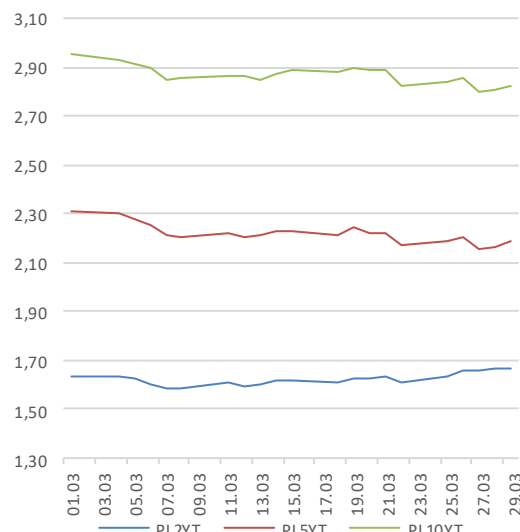
Kształtowanie się kursów walutowych



Kształtowanie się stawek WIBID



Rentowność obligacji skarbowych



rynek akcji

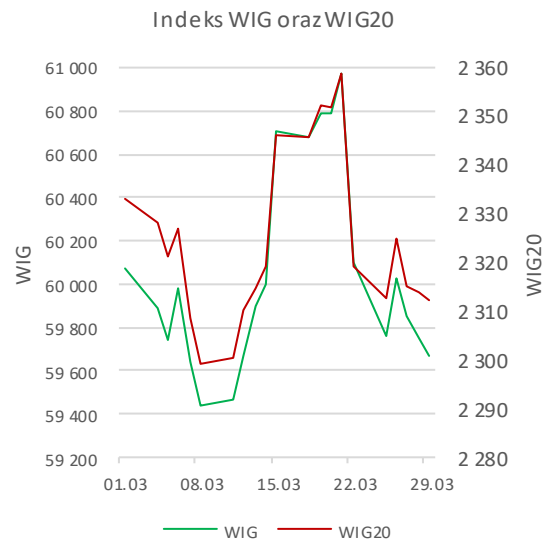
Główny indeks warszawskiej giełdy (WIG) w marcu 2019 spadł o 0,39% m/m, w stosunku do marca ub.r. odnotowano wzrost o 2,21%. Na ostatniej sesji wartość indeksu WIG osiągnęła 59 668,03 pkt., miesięczne minimum wyniosło 59 178,82 pkt., maksimum wyniosło 61 091,60 pkt.

Wartość obrotów akcjami na rynku kasowym wyniosła 16,1 mld zł wobec 15,3 mld zł w lutym br. i wobec 18,4 mld zł w marcu ub.r. Na rynku kontraktów terminowych obroty wyniosły 19,2 mld zł wobec 14,5 mld zł w lutym br. i wobec 29,8 mld zł w marcu ub.r. W marcu całkowita kapitalizacja 461 notowanych spółek wyniosła 1 189,7 mld zł (w lutym br. notowano 464 spółek o kapitalizacji: 1 200,0 mld zł, a w marcu ub.r. notowano 478 spółki o kapitalizacji: 1 302,2 mld zł).

Na koniec miesiąca średnia wartość podstawowych wskaźników giełdowych wyniosła: C/Z: 11,5 (luty br.: 11,5), C/WK: 0,89 (0,91), a stopa dywidendy: 2,3 (2,3).

Pierwszy kwartał 2019 roku zakończył się na niewielkim minusie wbrew globalnym trendom, gdzie można było zaobserwować wzrosty. Miniony kwartał na GPW jest drugim kwartałem z rzędu bez debiutu na rynku głównym. Miały miejsce jedynie dwa przypadki przejścia z rynku NewConnect na rynek główny.

Przedwyborczy okres powoduje licytację w obietnicach wyborczych, kolejne grupy zawodowe walczą o poprawę swoich warunków pracy i płacy. Brexit 29 marca nie zmaterializował się, cały czas czekamy na decyzje. Kolejny termin Brexitu bez umowy to 12 kwietnia, ale Brytyjczycy walczą o więcej czasu. Rozmowy na linii Chiny – USA trwają w Pekinie, na razie jednak brak informacji o terminie zakończenia.



Źródło: Reuters

wybrane wskaźniki makroekonomiczne

	IV'18	V'18	VI'18	VII'18	VIII'18	IX'18	X'18	XI'18	XII'18	I'19	II'19	III'19
Dynamika Produktu Krajowego Brutto (%)	x	x	5,1%	x	x	5,1%	x	x	4,9	x	x	b.d.
Inflacja miesięczna (%)	0,5	0,2	0,1	-0,2	0,0	0,2	0,4	0,0	0,0	-0,2	0,4	b.d.
Inflacja roczna (%)	1,6	1,7	2,0	2,0	2,0	1,9	1,8	1,3	1,1	0,7	1,2	b.d.
Wynik budżetu państwa (w mln zł)	9.324	9.585	9.536	-859	1.052	3.184	6.476	11.060	-10.418	6.588	-795	b.d.
Dług publiczny (w mln zł)	x	x	985.150	x	x	977.949	x	x	984.285	x	x	b.d.
Deficyt obrotów bieżących (w mln euro)	-34*	236*	192*	-754*	-1.005*	-876*	-482*	-29*	-1.248*	2.316	b.d.	b.d.
Produkcja sprzedana przemysłu (dynamika roczna w %)	109,3	105,2	106,7	110,3	105,0	102,7	107,4	104,6	102,9	106,0*	106,9	b.d.
Średnie wynagrodzenie w sektorze przedsiębiorstw ogółem brutto	4.840	4.697	4.848	4.825	4.798	4.772	4.921	4.967	5.275	4.932	4.949	b.d.
Stopa bezrobocia wg GUS (%)	6,3	6,1	5,9	5,9	5,8	5,7	5,7	5,7	5,8	6,1	6,1	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 (%)	1,70	1,70	1,70	1,70	1,71	1,72	1,72	1,72	1,72	1,72	1,72	1,72
WIBOR 6M (%)	1,78	1,78	1,78	1,78	1,79	1,79	1,79	1,79	1,79	1,79	1,79	1,79
Średni kurs USD w NBP na ostatni dzień miesiąca	3,4868	3,7200	3,7440	3,6481	3,6808	3,6754	3,8203	3,7731	3,7597	3,7271	3,7853	3,8365
Średni kurs EUR w NBP na ostatni dzień miesiąca	4,2204	4,3195	4,3616	4,2779	4,2953	4,2714	4,3313	4,2904	4,3000	4,2802	4,3120	4,3013

* 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.