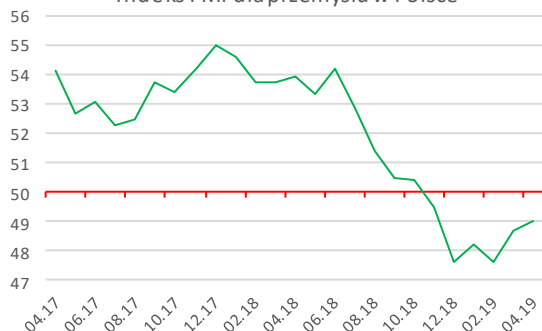


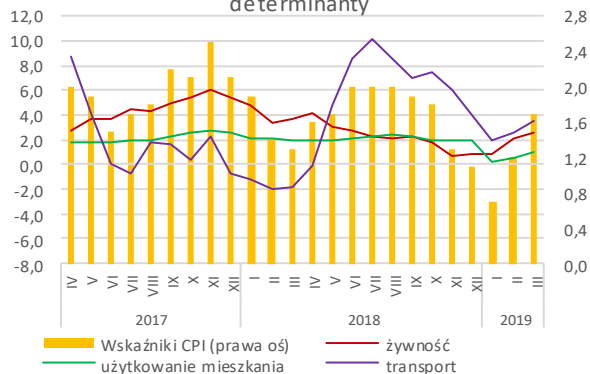
Indeks PMI dla przemysłu w Polsce



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 ostatecznego szacunku, **PKB w Polsce** w 2017 r. wzrósł realnie o 4,9% w porównaniu z 2016 r. Wzrost realny PKB w 2018 r. nie zmienił się i wyniósł 5,1%. Dane dotyczące PKB i jego elementów zostały zrewidowane w stosunku do poprzednio publikowanych wskutek uwzględnienia pełniejszych informacji o wynikach dotyczących finansów przedsiębiorstw, handlu zagranicznego w zakresie obrotów towarowych i usług, wyniku sektora instytucji rządowych i samorządowych. W ostatecznym szacunku w 2018 r. odnotowano wzrost dynamiki realnej nakładów brutto na środki trwale o 8,7% wobec wcześniejszego szacowanego wzrostu o 7,3%. Zmiana wynikała m.in. z nowego szacunku wartości niematerialnych i prawnych.
- Oceny koniunktury w polskiej gospodarce, mierzone **indeksem ESI**, opracowywanym przez Komisję Europejską, znacznie się pogorszyły w kwietniu wobec marcowego odczytu. Indeks spadł aż o 3,7 p.p., ze 104,8 pkt. do 101,1 pkt. Główną tego przyczyną było znaczące pogorszenie i tak już pesymistycznych nastrojów w budownictwie i przemyśle. W obu tych sektorach negatywnie oceniono przede wszystkim kształtowanie się bieżących tendencji w produkcji. Pogorszyły się – choć pozostały nieznacznie pozytywne – nastroje w handlu detalicznym, gdzie załamaniu uległy oceny bieżącej sytuacji finansowej.
- **Syntetyczny wskaźnik koniunktury gospodarczej GUS** w kwietniu 2019 r. wyniósł 102,2 pkt. i był niższy od odnotowanego przed miesiącem i przed rokiem. Składowa dla budownictwa ukształtowała się na poziomie zbliżonym do odnotowanego w marcu, a dotycząca przetwórstwa przemysłowego, handlu detalicznego i usług – na poziomie niższym. W stosunku do kwietnia 2018 r. wartości składowych dla handlu detalicznego i usług były niższe, natomiast dotyczące przetwórstwa przemysłowego i budownictwa – zbliżone. Wskaźniki zarówno ocen diagnostycznych, jak i progностycznych, okazały się niższe od zgłaszanych przed miesiącem oraz przed rokiem.
- Oceny sytuacji w polskim sektorze przemysłowym pozostały negatywne, jednak poprawiły się drugi raz z rzędu. **Wskaźnik PMI** wyniósł 49,0 pkt. w kwietniu 2019 r. wobec 48,7 pkt. w marcu. W kwietniu odnotowano wolniejsze tempo spadku produkcji oraz przyspieszenie wzrostu zapasów pozycji kupionych. Liczba nowych zamówień ponownie spadła. Ankietowani przedsiębiorcy wskazali na słaby popyt z rynków międzynarodowych, co potwierdził dziewiąty z rzędu spadek liczby nowych zamówień eksportowych. Mimo to tempo spadku całkowitej liczby nowych zamówień było najwolniejsze od pięciu miesięcy, co było związane z poprawą warunków na rynku krajowym. Zapasy wyrobów gotowych wzrosły czwarty miesiąc z rzędu, a oczekiwania odnośnie do produkcji w nadchodzącym roku pogorszyły się. Bieżącą produkcję utrzymano dzięki redukcji zaległości. Producenci obniżyli zatrudnienie w najszybszym tempie od marca 2013 r. Ponadto pomimo ograniczenia aktywności zakupowej, zapasy środków produkcji w przedsiębiorstwach przemysłowych kumulowały się najszybciej od stycznia zeszłego roku.
- Zgodnie z danymi Eurostatu tempo wzrostu wyrównanej kalendarzowo **produkcji przemysłowej** w ujęciu rocznym w lutym 2019 r. przyspieszyło i wyniosło 6,8% w porównaniu do 6,0% w styczniu. Lutowy wzrost był najwyższy w całej UE. W skali miesiąca wyrównana kalendarzowo i sezonowo produkcja wzrosła o 1,7% po wzroście w styczniu o 1,9%. Natomiast według GUS nowe zamówienia w przemyśle wzrosły w marcu o 11,0% r/r i o 4,6% m/m. Zamówienia na eksport i wywóz zwiększyły się o 9,6% r/r i o 9,1% m/m. Za to po wyeliminowaniu wpływu czynników o charakterze sezonowym w marcu 2019 r. produkcja sprzedana przemysłu w cenach stałych (w przedsiębiorstwach o liczbie pracujących powyżej 9 osób) ukształtowała się na poziomie o 7,8% wyższym niż w marcu 2018 r. i o 0,5% wyższym w porównaniu z lutym 2019 r.

W skali roku wzrost produkcji sprzedanej odnotowano m.in. w produkcji pozostałego sprzętu transportowego (o 37,4%) i urządzeń elektrycznych (o 15,4%). Potwierdza to odporność polskiego eksportu na spowolnienie koniunktury w strefie euro.

- Zgodnie z danymi Eurostatu tempo wzrostu wyrównanej kalendarzowo sprzedaży detalicznej w ujęciu rocznym wyniosło w Polsce w marcu 6,1%, tak jak w lutym. W ujęciu miesięcznym wyrównana kalendarzowo i sezonowo sprzedaż wzrosła jednak już tylko o 0,1% wobec wzrostu o 1,4% w lutym. Za to według GUS w marcu 2019 r. sprzedaż detaliczna w cenach stałych była wyższa o 1,8% r/r, a niskie tempo wzrostu związane było m.in. z przesunięciem terminu świąt wielkanocnych (tzw. efekt kalendarza). W porównaniu z lutym 2019 r. nastąpił wzrost sprzedaży detalicznej o 13,5%.
- Konsumpcję stymuluje stabilna akcja kredytowa. Z kwartalnej informacji NBP o sytuacji na rynku kredytowym, sporządzonej na podstawie kwestionariusza wypełnionego przez 26 banków o łącznym udziale w rynku kredytowym wynoszącym 88%, w I kwartale 2019 r. banki jedynie nieznacznie zaostrzyły kryteria udzielania kredytów konsumpcyjnych oraz warunki ich udzielania. Podniesiono pozaodsetkowe koszty kredytu, zwiększono marżę kredytową i obniżono maksymalną kwotę kredytu. Ankietowane banki zaobserwowały niewielki wzrost popytu na kredyty konsumpcyjne. W II kwartale 2019 r. banki przewidują zaostrzenie polityki kredytowej i niewielki wzrost popytu.
- Konsumpcja jest wciąż silna, choć jej oceny bieżące i perspektywy są słabsze niż w poprzednich miesiącach. **Bieżący wskaźnik ufności konsumenckiej GUS** był w kwietniu 2019 r. niższy o 1,0 p.p. m/m i niższy

o 0,6 p.p. r/r kształtując się na poziomie 7,2 pkt. Wyprzedzający wskaźnik ufności konsumenckiej spadł o 1,2 p.p. m/m i o 2,2 p.p. r/r wynosząc 3,5 pkt.

- Obroty towarowe handlu zagranicznego w okresie od stycznia do lutego wyniosły w cenach bieżących 158,4 mld zł w eksporcie oraz 167,8 mld zł w imporcie. Ujemne saldo ukształtowało się na poziomie 9,4 mld zł, podczas gdy w analogicznym okresie roku ubiegłego wyniosło 4,3 mld zł. Według GUS w skali roku eksport wzrósł o 8,6% a import o 11,7%. Udział Niemiec w eksporcie obniżył się w porównaniu z analogicznym okresem 2018 r. o 0,4 p.p. i wyniósł 27,9%, a w imporcie spadł o 1,1 p.p. i stanowił 21,5%. Dodatnie saldo handlowe wyniosło 8,2 mld zł wobec 7,4 mld zł w analogicznym okresie 2018 r. Za to z danych NBP wynika, że w lutym 2019 r. wartość eksportu towarów wyniosła 79,1 mld zł, co w skali roku oznaczało wzrost o 9,7 mld zł i o 13,9%. Wartość importu towarów w stosunku do lutego 2018 r. zwiększyła się o 12,5 mld zł i o 17,4%, osiągając 84,8 mld zł. Kroczący 12-miesięczny deficyt handlowy w okresie od marca 2018 r. do lutego bieżącego roku wyniósł 24,9 mld zł, podczas gdy od marca 2017 r. do lutego 2018 r. odnotowano jeszcze nadwyżkę w wysokości 812 mln zł.
- Według Eurostatu skorygowana sezonowo **stopa bezrobocia BAEL** w Polsce w marcu 2019 r. wyniosła 3,4%, co było rekordowo niskim wynikiem. Natomiast zgodnie z szacunkiem Ministerstwa Rodziny, Pracy i Polityki Społecznej stopa bezrobocia rejestrowanego na koniec marca 2019 r. wyniosła 5,9%, o 20 p.b. mniej niż w lutym i o 70 p.b. mniej niż w marcu 2018 r. Liczba bezrobotnych wyniosła 986 tys. – o 30,7 tys. mniej niż w lutym i o 106,2 tys. mniej niż w marcu 2018 r. Spadek bezrobocia spowodowany był rozporządzeniem

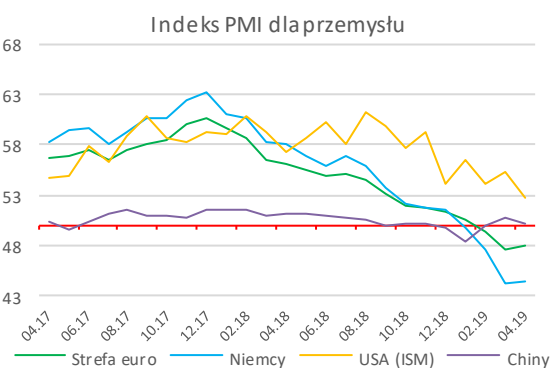
się prac sezonowych w okresie wiosennym z uwagi na dobre warunki pogodowe.

- **Ceny towarów i usług konsumpcyjnych** według szybkiego w szacunku GUS w kwietniu 2019 r. wzrosły o 1,1% m/m i o 2,2% r/r. Żywność i napoje bezalkoholowe zdrożały o 3,3% r/r, nośniki energii staniały o 0,8% r/r, a paliwa do prywatnych środków transportu zdrożały o 8,5% r/r. Na wzrost cen żywności przełożyła się niska podaż warzyw oraz wzrost cen wieprzowiny na rynkach światowych w wyniku identyfikacji nowych ognisk ASF. Ceny paliw wzrosły w efekcie silnych podwyżek na stacjach benzynowych, które jeszcze nie zostały w całości ujęte w kwietniowych danych.
- Z oszacowań NBP wynika, że w marcu 2019 r. inflacja po wyłączeniu cen żywności i energii wyniosła w marcu 2019 r. już 1,4% r/r (wobec 1,0% r/r w lutym). W skali miesiąca inflacja bazowa wyniosła 0,4%. Natomiast według GUS w marcu 2019 r. ceny produkcji sprzedanej przemysłu wzrosły tylko o 0,2% m/m i o 2,5% r/r. Za to ceny produkcji budowlano-montażowej wzrosły silniej niż przed miesiącem i były wyższe o 0,3% m/m i o 3,7% r/r. W skali roku najwyższy wzrost cen w przemyśle wystąpił w wytwarzaniu i zaopatrywaniu w energię elektryczną, gaz, parę wodną i gorącą wodę (o 4,7%), a w budownictwie najsilniej zdrożała budowa budynków (o 4,3%).
- J. Kropiwnicki z RPP stwierdził, że żądania płacowe, wzrost cen energii w kraju oraz wysokie ceny ropy naftowej mogą skutkować wzrostem inflacji w Polsce powyżej 3,5% w połowie 2020 r. Na początku przyszłego roku możliwe jest więc złożenie wniosku o podwyżkę stóp procentowych. Nie ma za to potrzeby ani przestrzeni do obniżek stóp procentowych.

przegląd makroekonomiczny świata

- Zgodnie z oszacowaniem Biura Analiz Ekonomicznych w I kwartale 2019 r. annualizowane **tempo wzrostu PKB** w Stanach Zjednoczonych wyniosło 3,2% wobec 2,2% odnotowanych w IV kwartale ub.r. W I kwartale 2019 r. wzrosły wydatki konsumentów i rządu, inwestycje, zapasy oraz eksport, spadł za to import. Wzrost konsumpcji spowolnił jednak w porównaniu z poprzednim kwartałem (z 2,5% do 1,2%), podobnie jak inwestycji (z 3,1% do 1,5%). **Zamówienia na dobra trwałe** w USA w marcu wzrosły o 2,6% m/m, a po wyeliminowaniu środków transportu zwiększyły się o 0,3% m/m. Za wzrost tej pozycji w marcu odpowiadały głównie zamówienia na samoloty. Zamówienia w przemyśle wzrosły aż o 1,9% m/m. Produkcja przemysłowa w marcu spadła o 0,1% m/m, a wykorzystanie mocy produkcyjnych obniżyło się do 78,8% z 79,0%. Liczba zatrudnionych w sektorach pozarolniczych w Stanach Zjednoczonych w kwietniu 2019 r. wzrosła o 263 tys. Szczególnie silnie zwiększyło się zatrudnienie w usługach (o 76 tys.) i budownictwie (o 33 tys.). **Współczynnik aktywności zawodowej** spadł o 0,2 p.p. do 62,8%. Godzino-wa stawka wynagrodzenia zwiększyła się o 0,2% m/m i o 3,2% r/r. Stopa bezrobocia spadła do 3,6% wobec 3,8% w marcu.
- **Indeks Conference Board**, mierzący koniunkturę konsumencką w Stanach Zjednoczonych, po marcowym spadku do 124,1 pkt. wzrósł do 129,2 pkt. Konsumpcja

w amerykańskiej gospodarce pozostała więc silna. W marcu sprzedaż detaliczna zwiększyła się o 1,6% m/m, a po wyeliminowaniu paliw i samochodów – o 0,9% m/m. Presja inflacyjna w Stanach Zjednoczonych pozostała



slaba. **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 marcu 2019 r. wzrósł do 1,9% r/r i 0,4% m/m wobec 1,5% r/r i 0,2% m/m w lutym, a przyczyną wzrostu były droższe paliwa. Inflacja bazowa wyniosła 2,0% r/r i 0,1% m/m.

- Oceny koniunktury w amerykańskim sektorze przemysłowym pozostały pozytywne, jednak osłabły w stosunku do marca. **Indeks menedżerów logistyki ISM** dla sektora przemysłowego w kwietniu wyniósł 52,3 pkt. wobec 55,3 pkt. w marcu. Pogorszyły się składowe indeksy produkcji, nowych zamówień i zatrudnienia. Wydłużył się średni czas dostaw, wzrosły też opóźnienia w realizacji zamówień, co mogło być wywołane wydłużeniem czasu niezbędnego do przekroczenia granicy Stanów Zjednoczonych z Meksykiem. Z osiemnastu uwzględnionych w badaniu sektorów gospodarki tylko w trzynastu wskazano na poprawę koniunktury, a w pięciu – na jej pogorszenie.

- Na majowym posiedzeniu Federalnego Komitetu Otwartego Rynku stwierdzono, że w I kwartale 2019 r. zaobserwowano spowolnienie tempa wzrostu wydatków gospodarstw domowych i inwestycji przedsiębiorstw. **Inflacja i inflacja bazowa** osłabły i pozostają poniżej 2% w skali roku. Oczekiwania inflacyjne pozostały stabilne. W tej sytuacji Komitet zdecydował o utrzymaniu stopy funduszy federalnych bez zmian, w przedziale 2,25–2,5%. Jego członkowie uznali, że Komitet powinna cechować cierpliwość przy podejmowaniu przyszłych decyzji dotyczących poziomu stóp procentowych. Jednocześnie Komitet jednogłośnie zdecydował o obniżeniu oprocentowania rezerw obowiązkowych i nadwyżkowych do 2,35% po to, żeby zintensyfikować handel na rynku międzybankowym po stawkach zbieżnych z docelowym przedziałem stopy funduszy federalnych. Na konferencji po posiedzeniu przewodniczący FED J. Powell poinformował, że nie dostrzega powodów zarówno obniżki, jak i podwyżki stóp procentowych, i stwierdził, że obecne nastawienie w polityce pieniężnej jest właściwe.

- W I kwartale 2019 r. skorygowany sezonowo **PKB strefy euro** wzrósł o 0,4% kw/kw i o 1,2% r/r. Wyrównana sezonowo i kalendarzowo **produkcja przemysłowa w strefie euro** w lutym 2019 r. spadła o 0,2% m/m po wzroście o 1,9% m/m w styczniu. W ujęciu rocznym produkcja przemysłowa wyrównana kalendarzowo spadła o 0,3%, głównie pod wpływem głębokiego spadku produkcji energii (o 5,9%). **Przedaż detaliczna** w strefie euro w marcu 2019 r. nie zmieniła się w ujęciu miesięcznym, a w skali roku wzrosła o 1,9% r/r. W porównaniu z marcem ubiegłego roku spośród głównych kategorii najsilniejszy wzrost zaobserwowano, podobnie jak w zeszłym miesiącu, w przypadku produktów innych niż żywność i paliwa (o 3,0%).

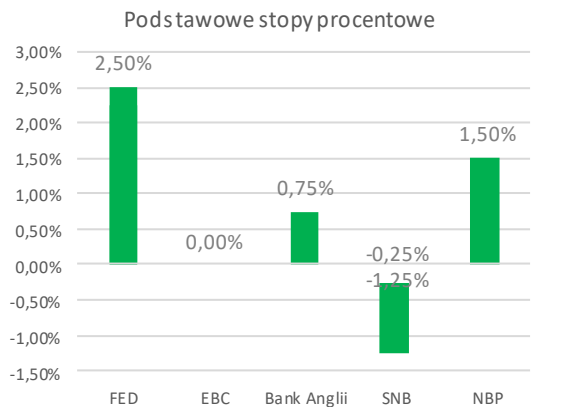
- Według Eurostatu **inflacja mierzona wskaźnikiem HICP** w kwietniu 2019 r. wzrosła do 1,7% r/r z 1,4% w marcu. W ujęciu rocznym inflacja po wyeliminowaniu cen energii i żywności oraz alkoholu i produktów tytoniowych wyniosła 1,2% wobec 0,8% w poprzednim miesiącu. Znacznie szybciej niż miesiąc temu zdrożały usługi (o 1,9% wobec 1,1% w marcu). Osłabił za to wzrost cen żywności, napojów i wyrobów tytoniowych (1,5% wobec 1,8% w marcu). Ceny wyrobów przemysłowych w marcu 2019 r. wzrosły o 2,9% r/r, podobnie jak w poprzednich miesiącach, a w skali miesiąca spadły o 0,1% m/m. Presja cenowa w sektorze produkcyjnym jest wciąż umiarkowana.

- W marcu 2019 r. **stopa bezrobocia** po uwzględnieniu czynników sezonowych w strefie euro wyniosła 7,7%, o 10 p.b. mniej niż w styczniu i lutym, 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. Bezrobocie spadło najsilniej na Cyprze i w Grecji.

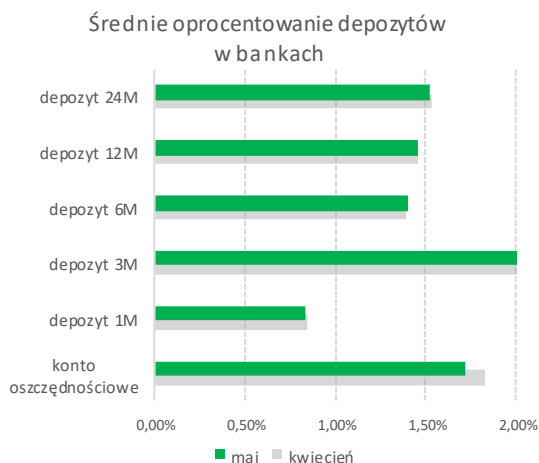
- Koniunktura w sektorze przemysłowym strefy euro jest oceniana słabo. **Wskaźnik**

koniunktury ESI dla strefy euro spadł ze 105,5 pkt. w marcu do 104 pkt. w kwietniu. Pogorszenie nastrojów w krajach tej strefy było wywołane pogorszeniem ocen w przemyśle, handlu detalicznym, a także, w mniejszym stopniu, w budownictwie. Wskaźnik obniżył się najsilniej w Niemczech i w Hiszpanii. W przemyśle strefy euro pogorszyły się oczekiwania dotyczące poziomu produkcji, poziomu zamówień i stanu zapasów wyrobów gotowych. Za to pogorszenie nastrojów w handlu detalicznym było wywołane gorszymi ocenami bieżącej i spodziewanej sytuacji finansowej. Plany dotyczące ograniczenia zatrudnienia sformułowane przede wszystkim w budownictwie i przemyśle.

- Wskaźnik PMI** wyznaczany dla przemysłu strefy euro wyniósł w kwietniu 2019 r. 47,9 pkt. wobec z 47,5 pkt. w marcu. Odczyt indeksu potwierdził, że koniunktura w sektorze przemysłowym stopniowo się pogarsza. Główny wpływ wywarł na to głęboki spadek nowych zamówień eksportowych, obejmujących także zamówienia składane wewnątrz strefy euro przez kraje do niej należące. W rezultacie łączna liczba nowych zamówień spadła po raz siódmy z rzędu. Ograniczenie zamówień przełożyło się na spadek zaległości produkcyjnych, który zaobserwowano czwarty raz w ciągu ostatnich pięciu miesięcy, a jego skala była najsilniejsza od listopada 2012 r. W takich warunkach przedsiębiorstwa przemysłowe niechętnie zwiększały zatrudnienie, zwłaszcza że zmalała produkcja. Obniżyła się aktywność zakupowa przedsiębiorstw, a indeks mierzący optymizm przedsiębiorców spadł do najniższego poziomu od 2012 r.



Źródło: banki centralne



Źródło: strony internetowe banków

rynek depozytowy w Polsce

Według danych NBP zobowiązania banków wobec gospodarstw domowych na koniec marca 2019 r. zwiększyły się o 7 820,6 mln zł (0,94%) w porównaniu z ubiegłym miesiącem osiągając poziom 844 046,8 mln zł. W stosunku do lutego stan depozytów terminowych złożonych w bankach zwiększył się o 637,2 mln zł, a stan na rachunkach wzrósł o 7 183,4 mln zł.

Na koniec marca stan odsetek od depozytów i innych zobowiązań wobec gospodarstw domowych wyniósł 2 155,4 mln zł i tym samym wzrósł o 0,33% m/m.

Według opublikowanego w zeszłym tygodniu badania CBOS – „Polacy o swoich długach i oszczędnościach” wynika, że 55% gospodarstw domowych posiada oszczędności. To najlepszy wskaźnik sytuacji materialnej Polaków od czasów przeprowadzania badań (pierwsze badanie zostało przeprowadzone w 2007r.).

Wyższe oszczędności posiadają m.in. mieszkańcy gospodarstw o wyższych dochodach per capita oraz młodzi i wykształceni Polacy mieszkający w większych miastach.

Na początku maja oprocentowanie depozytów 1-miesięcznych wyniosło 0,83% (spadek o 0,02 p.p. m/m), a 3-miesięcznych 2,12% (bez zmian m/m). W przypadku lokat półrocznych i rocznych średnie oprocentowanie ukształtowało się na poziomie odpowiednio 1,40% (wzrost o 0,01 p.p. m/m) i 1,46% (bez zmian m/m). Średnie oprocentowanie lokat dwuletnich było równe 1,53% (spadek o 0,01 p.p. m/m) a oprocentowanie rachunków oszczędnościowych osiągnęło poziom 1,72% (spadek o 0,11 p.p. m/m).

rynek walutowy

Kwiecień był dość spokojnym miesiącem na światowym rynku walutowym. Pierwsza połowa miesiąca upłynęła w oczekiwaniu na zakończenie negocjacji w sprawie Brexitu. Rynki podeszły do tej kwestii dużo spokojniej niż w poprzednich miesiącach oczekując pozytywnego zakończenia rozmów między Wielką Brytanią i Unią albo w formie zawarcia porozumienia, albo wydłużenia ostatecznego terminu Brexitu. Zwyciężyła ta druga opcja, w związku z czym powrót potencjalnie większej zmienności na brytyjskim funcie (a przy okazji być może na całym światowym rynku walutowym) został przełożony na koniec października. Na krajowym rynku walutowym ruchy złotego były powiązane z sytuacją na parze EURUSD. Ta rosła w pierwszej połowie kwietnia, w kolejnych tygodniach ustanowiła nowe kilkunastomiesięczne minimum, a pod koniec miesiąca wróciła w okolice punktu wyjścia. Na rynku złotego w kwietniu w stosunku do euro obserwowaliśmy umocnienie z poziomu 4,30 do 4,27, a następnie powrót w okolice 4,30. W przypadku dolara było to umocnienie z 3,82 do okolic 3,78, a w ostatnich dniach miesiąca osłabienie do 3,86. Podsumowując miesięczne zmiany PLN, w porównaniu do końca kwietnia złoty umocnił się o 0,4% w stosunku do EUR i USD. Na koniec miesiąca na rynku walutowym za euro płacono 4,28 zł, a za dolara amerykańskiego 3,82 zł.

rynek międzybankowy

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

rynek długu

W kwietniu kształt krajowej krzywej dochodowości uległ wystromieniu dzięki kilkunastopunktowemu wzrostowi rentowności w tenorach 5-10 letnich. Na koniec marca rentowność polskich obligacji 2-letnich kształtowała się na poziomie 1,56%, obligacji 5-letnich na 2,34%, a obligacji 10-letnich na 2,99%.

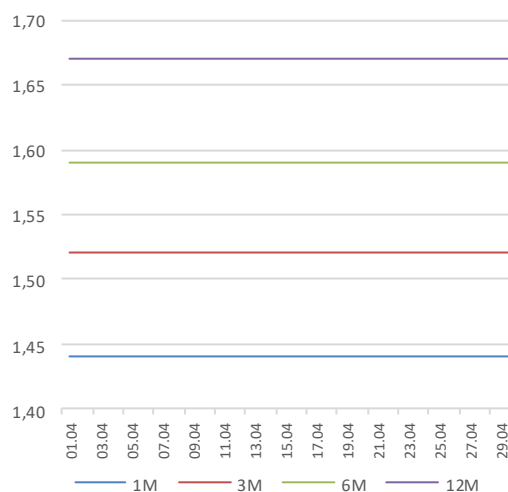
Na rynku pierwotnym w kwietniu przeprowadzono jeden przetarg zamiany oraz jeden przetarg sprzedaży. Na aukcji zamiany 8 kwietnia MF odkupiło obligacje czterech serii zapadających w latach 2019-2020 o łącznej wartości nominalnej 4,46 mld zł oraz w zamian sprzedało obligacje pięciu serii o łącznej wartości nominalnej 4,56 mld zł. Na aukcji sprzedaży 25 kwietnia MF sprzedało obligacje pięciu serii zapadających w latach 2021-2047 o łącznej wartości nominalnej 5,9 mld zł przy popycie przekraczającym 8 mld zł. Tym razem w ramach sprzedaży dodatkowej uplasowano jedynie skromne 25 mln zł wartości nominalnej zerokuponowych obligacji OK0521.

Na rynkach bazowych wciąż blisko odwrócenia jest krzywa rentowności obligacji amerykańskich. Przy stabilnym poziomie dochodowości dla okresu trzymiesięcznego wynoszącym około 2,4%, rentowność amerykańskich dziesięcioletek w kwietniu wahała się w okolicach 2,4%-2,6%. W Niemczech tymczasem kwiecień przyniósł mało imponujące próby wyjścia 10latek powyżej bariery 0% YTM. Światowy rynek długu wciąż nie podchodzi zbyt optymistycznie do perspektywy długoterminowego wzrostu gospodarczego i inflacji.

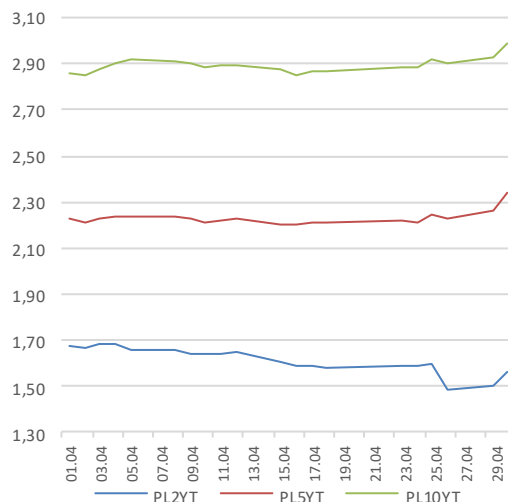
Kształtowanie się kursów walutowych



Kształtowanie się stawek WIBID



Rentowność obligacji skarbowych



rynek akcji

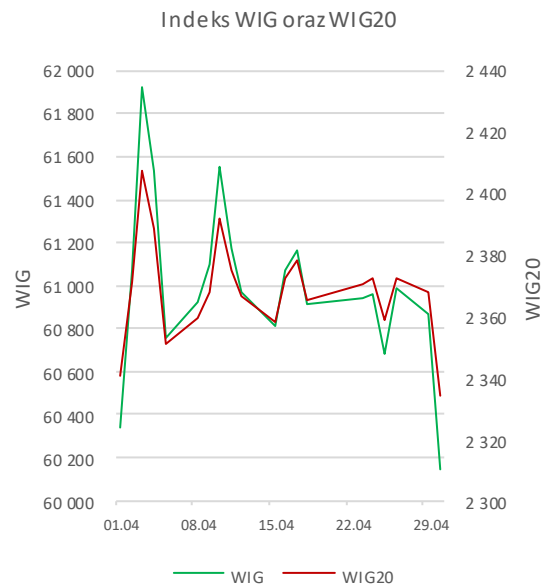
Główny indeks warszawskiej giełdy WIG w kwietniu 2019 r. spadł o 0,80% m/m, w stosunku do marca ub.r. odnotowano wzrost o 0,36%. Na ostatniej sesji wartość indeksu WIG osiągnęła 60 145,50 pkt., miesięczne minimum wyniosło 59 912,71 pkt., maksimum wyniosło 62 009,90 pkt.

Wartość obrotów akcjami na rynku kasowym wyniosła 13,7 mld zł wobec 16,1 mld zł w marcu br. i wobec 14,2 mld zł w kwietniu ub.r. Na rynku kontraktów terminowych obroty wyniosły 11,7 mld zł wobec 19,2 mld zł w marcu br. i wobec 14,8 mld zł w kwietniu ub.r. W kwietniu całkowita kapitalizacja 461 notowanych spółek wyniosła 1 226,4 mld zł (w marcu br. notowano 461 spółek o kapitalizacji: 1 189,7 mld zł, a w kwietniu ub.r. notowano 476 spółki o kapitalizacji: 1 344,4 mld zł).

Na koniec miesiąca średnia wartość podstawowych wskaźników giełdowych wyniosła: C/Z: 11,7 (marzec br.: 11,5), C/WK: 0,92 (0,89), a stopa dywidendy: 2,2 (2,3).

Początek miesiąca zapowiadał się bardzo obiecująco jednak po kilku sesjach warszawskie indeksy podobnie jak największe rynki nie notowały większych zmian. Ostatnie sesje miesiąca były zdecydowanie na przekór rynkom globalnym i zanotowały spadek, którego sprawcą był sektor bankowy. W kwietniu na rynek napływały raporty za I kwartał 2019 r. W większości z nich w sektorze bankowym odnotowano spadki. Debiutów w kwietniu nie było, tylko jeden transfer z NewConnect.

Chiny z USA wciąż się nie dogadały i rozpoczęło się nakładanie cel. W maju odbędą się wybory do parlamentu UE.



Źródło: Reuters

wybrane wskaźniki makroekonomiczne

	V'18	VI'18	VII'18	VIII'18	IX'18	X'18	XI'18	XII'18	I'19	II'19	III'19	IV'19
Dynamika Produktu Krajowego Brutto (%)	x	5,1%	x	x	5,1%	x	x	4,9 5,1**	x	x	b.d.	b.d.
Inflacja miesięczna (%)	0,2	0,1	-0,2	0,0	0,2	0,4	0,0	0,0	-0,2	0,4	0,3	b.d.
Inflacja roczna (%)	1,7	2,0	2,0	2,0	1,9	1,8	1,3	1,1	0,7	1,2	1,7	b.d.
Wynik budżetu państwa (w mln zł)	9.585	9.536	-859	1.052	3.184	6.476	11.060	-10.418	6.587*	-793*	b.d.	b.d.
Dług publiczny (w mln zł)	x	985.150	x	x	977.949	x	x	984.285	x	x	b.d.	b.d.
Deficyt obrotów bieżących (w mln euro)	236	192	-754	-1.005	-876	-482	-29	-1.248	1.825	-1.386	b.d.	b.d.
Produkcja sprzedana przemysłu (dynamika roczna w %)	105,2	106,7	110,3	105,0	102,7	107,4	104,6	102,9	106,0	106,9	105,6	b.d.
Średnie wynagrodzenie w sektorze przedsiębiorstw ogółem brutto	4.697	4.848	4.825	4.798	4.772	4.921	4.967	5.275	4.932	4.949	5.165	b.d.
Stopa bezrobocia wg GUS (%)	6,1	5,9	5,9	5,8	5,7	5,7	5,7	5,8	6,1	6,1	5,9	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	1,71	1,72	1,72	1,72	1,72	1,72	1,72	1,72	1,72
WIBOR 6M (%)	1,78	1,78	1,78	1,79	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	3,7200	3,7440	3,6481	3,6808	3,6754	3,8203	3,7731	3,7597	3,7271	3,7853	3,8365	3,8291
Średni kurs EUR w NBP na ostatni dzień miesiąca	4,3195	4,3616	4,2779	4,2953	4,2714	4,3313	4,2904	4,3000	4,2802	4,3120	4,3013	4,2911

* 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.