

Polskie Towarzystwo Ekonomiczne

Niniejszy materiał został opracowany wyłącznie w celu informacyjnym i nie może być traktowany jako oferta lub rekomendacja do zawierania jakichkolwiek transakcji. Informacje zawarte w materiale pochodzą z ogólnie dostępnych, wiarygodnych źródeł, jednak PTE nie może zagwarantować ich dokładności i pełności. PTE nie ponosi odpowiedzialności za skutki decyzji podjętych na podstawie informacji zawartych w niniejszym materiale. Materiał może być wykorzystywany do opracowań własnych pod warunkiem powołania się na źródło

Miesiąc w gospodarce

Czerwiec 2010

Polska pozostaje w nielicznej grupie krajów europejskich stanowiących tak zwaną „zieloną wyspę”. „Zieloną”, bo choć z obniżonym w porównaniu z latami 2004-2008, to znacząco wyższym wskaźnikiem wzrostu od średniej europejskiej. Potwierdziły to dane GUS z końca maja br. o wzroście PKB w I kw. br.. Pocięszające są informacje o wynikach finansowych w sektorze przedsiębiorstw w I kw. br.. Rentowność brutto i netto w sektorze przedsiębiorstw I kw. br. była - mimo spowolnienia tempa wzrostu PKB - relatywnie wysoka.. Pocięszająca w maju była informacja o wzroście produkcji budowlano-montażowej. Mimo niekorzystnych warunków atmosferycznych w maju 2010 produkcja budowlano-montażowa okazała się nieco wyższa, niż w maju ub.r. Na pogorszenie nastroju wpływają skutki powodzi. Wyrażają się one w stratach majątkowych gospodarstw domowych i firm, nie mówiąc o infrastrukturze. Z danych o handlu zagranicznym i bilansie płatniczym wynika, że w kwietniu br. (o wynikach maja br. dowiemy się w lipcu) obroty w handlu zagranicznym rosły nieco wolniej, niż w marcu. Dzięki korzystnej relacji importu do eksportu na umiarkowanym poziomie utrzymywany jest deficyt obrotów bieżących bilansu płatniczego. Korzystnym zjawiskiem jest spadek rocznego wskaźnika inflacji (CPI) w maju br. w porównaniu z kwietniem br.. Na rynku pracy w maju br. po raz pierwszy od wielu miesięcy wzrosło zatrudnienia w przedsiębiorstwach nie finansowych. W nadchodzących miesiącach przewiduje się dalsze podwyższenie wzrostu zatrudnienia i sezonowe obniżenie stopy bezrobocia. Trudnym problemem pozostaje przyspieszony wzrost długu publicznego i wysoki koszt obsługi długu. Mimo poprawy zawdzięczanej głównie wzrostowi produkcji przemysłowej i dotychczasowym niezłym wynikom w handlu zagranicznym perspektywa dalszego rozwoju sytuacji makroekonomicznej pozostaje mglista. Głównym źródłem niepewności jest sytuacja na rynkach zagranicznych i na globalnym rynku finansowym. W Europie Zachodniej potwierdzają się prognozy powolnego wzrostu PKB. W scenariuszach bazowych zakłada się kontynuację rocznych wskaźników wzrostu PKB w granicach 1-2 proc. Niepewna jest także perspektywa wzrostu gospodarczego w USA. Prawdopodobieństwo kontynuacji pozytywnych trendów oceniane jest na nieznacznie więcej, niż 50%. Rośnie (zblżyła się do 50%) prawdopodobieństwo alternatywnych scenariuszy ostrzegawczych. Ostrzegających, że tempo wzrostu gospodarczego może być niższe od przedstawionego w scenariuszach bazowych. Główną przyczyną niepewności jest globalna nierównowaga oraz bardzo wysokie i szybko rosnące zadłużenie. Nie wiadomo w jakim stopniu kraje strefy EUR skoordynują działania związane z reformami strukturalnymi i instytucjonalnymi. A od tego w znaczącym stopniu zależy perspektywa rzeczywistego ograniczenia ich deficytów i długów publicznych. .

¹ Potwierdzeniem tej opinii są następnące fragmenty opublikowanej przez NBP 30 czerwca 2010 r. „Informacji po posiedzeniu decyzyjnym RPP w dniach 29 i 30 czerwca 2010 r.” W gospodarce światowej pojawiają się kolejne sygnały ożywienia. Utrzymuje się jednak istotne zróżnicowanie tempa wzrostu gospodarczego między poszczególnymi regionami. Kontynuowane jest ożywienie w Stanach Zjednoczonych, choć część wskaźników dotyczących aktywności gospodarczej w tym kraju pogorszyła się w ostatnim okresie, dotyczy to w szczególności ostatnich danych na temat dynamiki PKB w I kw. br., rynku nieruchomości i sprzedaży detalicznej. Poziom aktywności w strefie euro był na początku II kw. br. wyższy niż w I kw. br. Jednak nieznaczne pogorszenie się wskaźników koniunktury przedsiębiorstw w kolejnych miesiącach może sygnalizować zmniejszenie się tempa poprawy aktywności w tym regionie. Niekorzystnie na krótkookresowe perspektywy wzrostu gospodarczego strefy euro oddziałuje niepewność co do tempa ograniczania nierównowagi finansów publicznych w tym regionie, w tym niepewność dotycząca kryzysu fiskalnego w Grecji. Jednocześnie w największych gospodarkach wschodzących utrzymuje się szybki wzrost gospodarczy. Związane z tym ryzyko silnego pogłębienia się nierównowagi gospodarczej w wyniku boomu prowadzi do stopniowego zaostrzenia polityki makroekonomicznej w tych krajach. Utrzymują się zaburzenia na międzynarodowych rynkach finansowych związane z niepewnością odnośnie do ograniczania nierównowagi fiskalnej w części krajów strefy euro. Skala tych zaburzeń zmniejszyła się jednak w ostatnim okresie, co przyczyniło się do wyhamowania spadku cen części aktywów finansowych.”
www.nbp.pl

Polskie Towarzystwo Ekonomiczne

Miesiąc w gospodarce

Czerwiec 2010

Plusy

□ Świat

□ Średnia prognoz wskazuje na wzrost PKB w USA w ujęciu rocznym w 2010 r. o 2,2 %. (po spadku w 2009 r. o 2,4 %). W I kw. 2010 PKB w USA wzrósł o 2,5%.

□ Utrzymują się wysokie wskaźniki (od 6% do 10%) wzrostu PKB w Chinach i Indiach.

Polska

□ Wskaźnik dynamiki wzrostu (rok do roku) produkcji przemysłowej wyniósł w maju 2010 r. 14% i należał do najwyższych w regionie. Przewidujemy aktualnie wzrost tej produkcji w całym 2010 r. w porównaniu z 2009 r. o blisko 10,0 %.

□□ Produkcja budowlano-montażowa, licząc rok do roku była w maju 2010 r. o 2,3% wyższa, niż w maju 2009 r. W kolejnych miesiącach przewidujemy podwyższenie tego wskaźnika do i powyżej 5%.

□ Korzystna sytuacja utrzymuje na rachunku obrotów bieżących bilansu płatniczego oraz w obrotach towarowych handlu zagranicznego.

□□ Na rynku pracy w maju 2010 r. po raz pierwszy od wielu miesięcy wzrosło zatrudnienie (licząc rok do roku). Przewiduje się spadek stopy bezrobocia rejestrowanego w czerwcu 2010 r. do 11,7 % (z 11,9% w maju 2010 r.).

□ Ceny konsumpcyjne (CPI) w maju br. w porównaniu z majem 2009 ub.r. wzrosły o 2,2%, co było zgodne z przewidywaniami (średnia prognoz banków: 2,2%). W czerwcu br. przewidujemy spadek CPI do 2,0%.

□ Poprawa na rynku pracy i spadek CPI powinny wpływać na stopniowy wzrost popytu krajowego.

Minusy

□ Świat

□ Średnia prognoz wskazuje na wzrost PKB w UE-27 w ujęciu rocznym w 2010 r. o 1,0 %. (po spadku w 2009 r. o 4,1 %), co jest wynikiem gorszym w porównaniu z USA i większością regionów świata.

□ Brak poprawy na rynku pracy w USA i UE-27.

□ W USA i UE-27 w dalszym ciągu zwiększa się deficyt i dług publiczny.

□ Nie zmniejsza się zagrożenie związane z możliwością wystąpienia drugiej fali kryzysu..

Polska

□ Na pogorszenie nastroju wpływają skutki powodzi. Wyrażają się one w stratach majątkowych gospodarstw domowych i firm oraz stratach i zakłóceniach w infrastrukturze.

□ Deficyt budżetu państwa w okresie od stycznia do maja br. wyniósł -32,1 mld zł (ponad 61,1 % deficytu budżetu państwa założonego w ustawie budżetowej na br.).

□ Dług publiczny w końcu ub.r. według metodologii EUROSTAT-u wyniósł 684,4 mld zł i stanowił 51,0 % PKB. Dług Skarbu Państwa (ok. 95 % długu publicznego) wzrósł w końcu kwietnia 2010 r w porównaniu z końcem ub.r. z 631,5 (co stanowiło 47,1 % PKB) zł do 664,2 mld zł.

Podsumowanie

Uwzględniając powyższe okoliczności prognozujemy aktualnie wzrost PKB w 2010 r. o 2,9 % , w 2011 r. o 3,3% i w 2011 r. o 3,6%. Na bezpiecznym poziomie (-1,9 % w końcu 2010 r.) utrzymywać się będzie dwunastomiesięczna relacja salda obrotów bieżących do PKB. Prognozujemy aktualnie średnioroczny wzrost cen konsumpcyjnych w br. o 2,5 % i w 2011 r. o 2,3%. Zakładamy, że RPP utrzyma w III kw. br. stopy procentowe NBP na dotychczasowym poziomie (stopa referencyjna: 3,5 %).

Polskie Towarzystwo Ekonomiczne

Lipiec 2010

zestawienie danych dostępnych od 28 czerwca do 5 lipca 2010 r.

Tabela wybranych wskaźników charakteryzujących sytuację gospodarczą

wskaźnik zmian w %, rok poprzedni=100	średnia banków wg ankiety Parkietu z 1 lipca 2010 r.	minimum	maksimum	wykonanie wg. GUS i NBP
produkcja przemysłowa w czerwcu 2010 r. (ceny stałe)	11,1	7,8	15,5	nasze przewidywania z 5 lipca 2010 r., dane będą dostępne 19 lipca 12,0
produkcja budowlano - montażowa w czerwcu 2010 r. (ceny stałe)	4,2	-1,0	10,0	nasze przewidywania z 5 lipca 2010 r., dane będą dostępne 19 lipca 8,0
sprzedaż detaliczna towarów w czerwcu 2010 r., ceny stałe (w nawiasie ceny bieżące)	2,1(4,3)	0,8(2,7)	(4,7)6,9	nasze przewidywania z 5 lipca 2010 r., dane będą dostępne w 3 dekadzie lipca 2,5(4,5)
CPI w czerwcu 2010 r.	2,1	1,9	2,2	nasze przewidywania z 5 lipca 2010 r., dane będą dostępne w 3 dekadzie lipca 2,0
M3 w czerwcu 2010 r.	7,6	6,2	8,1	nasze przewidywania z 5 lipca 2010 r., dane będą dostępne 16 lipca 7,8
zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw w czerwcu 2010 r.	0,9	0,5	1,1	nasze przewidywania z 5 lipca 2010 r., dane będą dostępne 16 lipca 1,0
płace nominalne w sektorze przedsiębiorstwa w czerwcu 2010 r.(w nawiasie płace realne)	4,5(2,4)	2,7(0,9)	5,7(3,5)	nasze przewidywania z 5 lipca 2010 r., dane będą dostępne 16 lipca 5,5(3,5)
saldo obr. bież. w maju 2010 r. w mln EUR	-280	-900	480	nasze przewidywania z 5 lipca 2010 r., dane będą dostępne 13 lipca -622
eksport wg. NBP w EUR w maju 2010 r.w mln EUR (w nawiasie zmiany r/r w%)	9725(22,8)	8875(11,8)	11000(38,6)	nasze przewidywania z 5 lipca 2010 r., dane będą dostępne 13 lipca 9565(20,5,7)
import wg. NBP w EUR w maju 2010 r. w mln EUR w nawiasie zmiany r/r w%)	10012(25,7)	9081(14,0)	11500(44,4)	nasze przewidywania z 5 lipca 2010 r., dane będą dostępne 13 lipca 10181(27,8)

Na rynku finansowym

Prognozujemy utrzymanie stóp procentowych NBP w III kw. 2010 r. na dotychczasowym poziomie (referencyjna 3,5%; lombardowa 5,0%).

Na **rynku wtórnym** wzrosła dochodowość bonów skarbowych i obniżyła się dochodowość obligacji 5-cio i 10-cioletnich .W piątek 2 lipiec, (w nawiasie piątek 25 czerwiec): bony skarbowe 52t: 4,12% (4,04%); obligacje 2-letnie: 4,80% (4,80%); 5-letnie: 5,35% (5,50%), 10-letnie 5,90(5,94)..²

Na **rynku walutowym** przy dużej zmienności dziennej spadł kurs złotego do EUR i CHF, a wzrósł do USD. W piątek 2 lipiec (w nawiasie piątek 25 czerwiec) cena 100 EUR 414,5 zł (414,1 zł), 100 USD 331,5 zł (336,4) i 100 CHF: 310,3 zł (305,5 zł).

Na **Warszawskiej Gieldzie Papierów Wartościowych** przy dużej zmienności w ciągu tygodnia spadły główne indeksy. W piątek 2 lipiec 2010 r. (w nawiasie piątek 25 czerwiec): WIG-20, indeks największych spółek notowanych na WGPW: 2300,67 (2337,97); WIG, indeks wszystkich spółek notowanych na WGPW: 39805,41 (40376,84).

² Źródło: PKO BP 5 lipiec 2010 r.

Polskie Towarzystwo Ekonomiczne

Czerwiec 2010

zestawienie danych dostępnych od 28 maja do 28 czerwca 2010 r.

Tabela wybranych wskaźników charakteryzujących sytuację gospodarczą

wskaźnik zmian w %, rok poprzedni=100	średnia banków wg ankiety Parkietu z 1 czerwca 2010 r.	minimum	maksimum	wykonanie wg. GUS i NBP
produkcja przemysłowa w maju 2010 r. (ceny stałe)	8,4	5,4	11,9	14,0
produkcja budowlano - montażowa w maju 2010 r. (ceny stałe)	-3,5	-11,0	5,0	2,3
sprzedaż detaliczna towarów w maju 2010 r., ceny stałe (w nawiasie ceny bieżące)	1,1(3,4)	-2,1(0,0)	3,5(6,0)	2,0(4,3)
CPI w maju 2010 r.	2,3	2,1	2,5	2,2
M3 w maju 2010 r.	6,1	5,3	7,7	7,6
zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw w maju 2010 r.	0,4	0,3	0,5	0,5
płace nominalne w sektorze przedsiębiorstwa w maju 2010 r.(w nawiasie płace realne)	4,0(1,7)	3,4(1,3)	4,6(1,1)	4,8(2,6)
saldo obr. bież. w kwietniu 2010 r. w mln EUR	-614	-1079	-150	-424
eksport wg. NBP w EUR w kwietniu 2010 r.w mln EUR (w nawiasie zmiany r/r w%)	9839 (22,7)	9460(18,0)	11000(37,2)	9743 (21,5)
import wg. NBP w EUR w kwietniu 2010 r. (w mln EUR w nawiasie zmiany r/r w%)	10227(24,4)	9372(14,0)	11500(39,9)	10111(23,0)

Na rynku finansowym

Prognozujemy utrzymanie stóp procentowych NBP w III kw. 2010 r. na dotychczasowym poziomie (referencyjna 3,5%; lombardowa 5,0%).

Na rynku wtórnym spadły ceny i wzrosła dochodowość bonów skarbowych i obligacji .W piątek 25 czerwiec, (w nawiasie piątek 28 maj): bony skarbowe 52t: 4,04% (3,86%); obligacje 2-letnie: 4,80% (4,54%); 5-letnie: 5,50% (5,24%), 10-letnie 5,94 (5,80)..³

Na rynku walutowym przy dużej zmienności dziennej i tygodniowej spadł kurs złotego do EUR, USD i CHF. W piątek 25 czerwiec (w nawiasie piątek 28 maj) cena 100 EUR 414,1 zł (404,8 zł), 100 USD 336,4 zł (325,5) i 100 CHF: 305,5 zł (283,1 zł).

Na Warszawskiej Gieldzie Papierów Wartościowych przy dużej zmienności w ciągu miesiąca spadły główne indeksy. W piątek 25 czerwiec 2010 r. (w nawiasie piątek 28 maj): WIG-20, indeks największych spółek notowanych na WGPW: 2338,10 (2427,11); WIG, indeks wszystkich spółek

³ Źródło: PKO BP 28 czerwiec 2010 r.

notowanych na WGPW: 40310,18 (41409,17).

Polskie Towarzystwo Ekonomiczne

Miesiąc w gospodarce

Czerwiec 2010

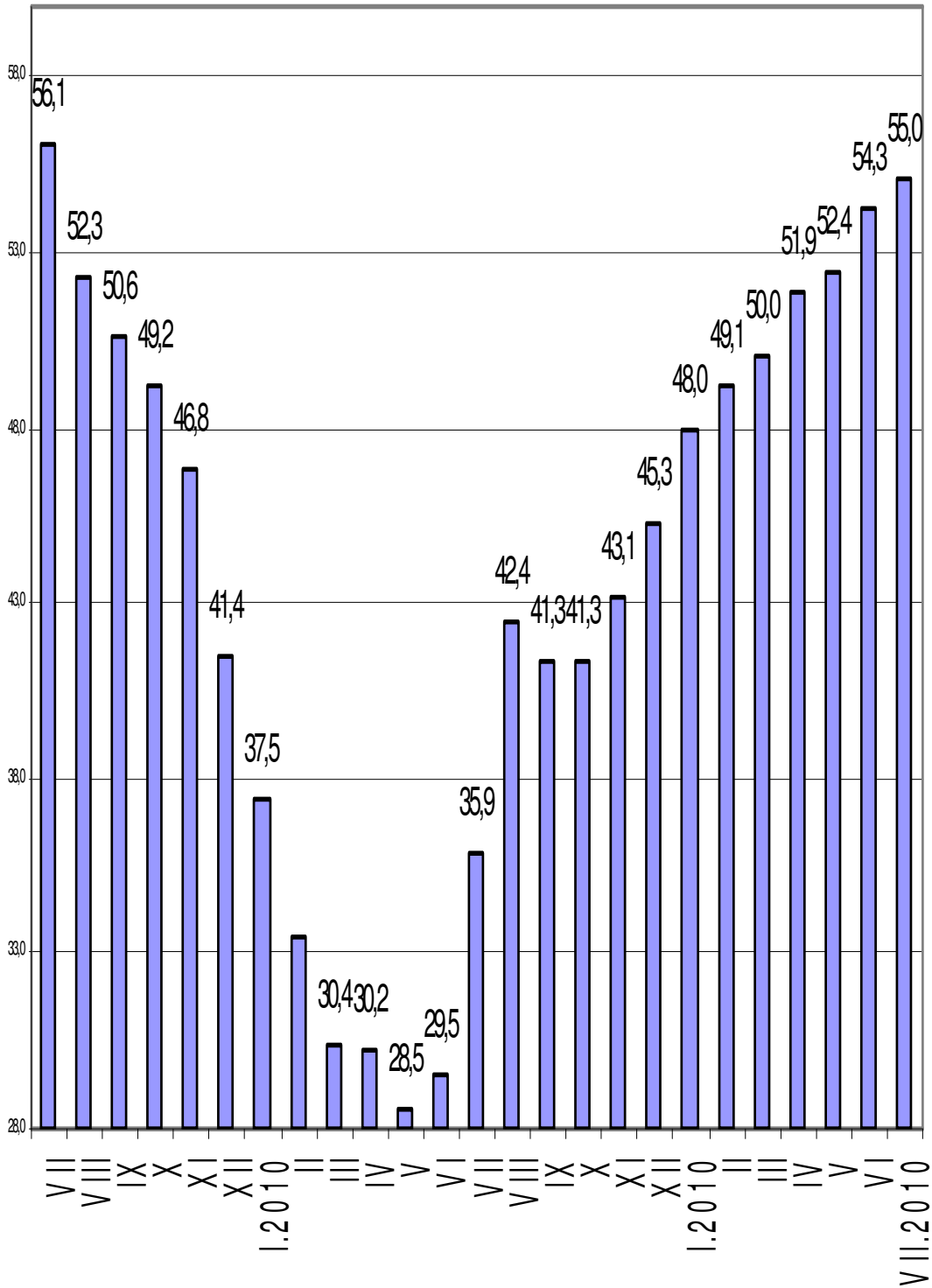
Makrometr (MiSI) ⁴

Data obserwacji	Wartość Makrometru	Zmiana miesięczna (zmiana w okresie od 31.05.2010 do 05.07.2010)	Ocena
05.07.2010	55,02	2,26	W dolnej części strefy: "dobrze"*/

*/Przyjęliśmy umownie, że strefa "słabo", to wartości w przedziale od 25 do 50 pkt., a strefa „dobrze”, to wartości od 50 do 75 pkt..

⁴ Opis Makrometru w Aneksie, patrz str 7

Makrometr, zmiany miesięczne w okresie od czerwca 2008 do czerwca 2010



Polskie Towarzystwo Ekonomiczne

Miesiąc w gospodarce

Czerwiec 2010

Jak się zmieniały składowe Makrometru i sam Makrometr

data obserwacji MRK	31.5	7.6	14.6	21.6	28.6	5.7.10
PKB	14,74	14,82	14,83	15,19	15,16	15,37
bilans płatniczy	15,98	15,69	15,55	15,34	15,21	15,15
rynek pieniężny	18,68	19,46	19,62	20,03	20,17	20,62
rynek pracy	4,47	4,54	4,57	4,91	4,84	5,16
finanse publiczne	-1,10	-1,15	-1,19	-1,22	-1,25	-1,27
Makrometr	52,76	53,36	53,38	54,26	54,14	55,02

W okresie od 31.05.2009 do 05.07.2010 na wartość MRK miały wpływ submakrometry:

- PKB, plus 0,63 pkt: na korektę szacunków i prognoz PKB w latach 2010-2011 wpłynął wyższy od prognoz wzrost PKB w I kw. 2010 r. i wysoki wzrost produkcji przemysłowej w maju 2010 r.;
- bilansu płatniczy, minus 0,83 pkt.: dane NBP o wzroście eksportu w kwietniu były gorsze od prognoz. Import wzrósł relatywnie szybciej. Prognozy na przyszłość rysują się więc trochę mniej korzystnie;
- rynek pieniężny, plus 1,94 pkt.: obniżenie prognozowanej inflacji i prognozowanego kursu złotego do głównych walut bazowych
- rynek pracy, plus 0,69 pkt.: kontynuacja wzrostu zatrudnienia i sezonowe obniżenie bezrobocia;;
- finanse publiczne: minus 0.17 pkt.: wyższy deficyt budżetowy i dług Skarbu Państwa..

Kontakt Marek Misiak Warszawa misiak@nzq.pl, Grzegorz Sudzik Kraków grzegorz.sudzik@penetrator.com.pl

Aneks

Makrometr (MiSI: Misiak i Sudzik Indeks) jest metodą sprowadzającą wyniki analizy do jednej liczby na podstawie dowolnej liczby składowych. Każda składowa ma swoje optimum i strefy zagrożeń, które mogą być niesymetryczne.

Poszczególne składowe, **wchodzące w skład Makrometru**, mają swoje wagi **wyrażające przypisany im wpływ na ogólną sytuację makroekonomiczną**. Maksymalna ilość punktów dodatnich odpowiada (+100 pomnożone przez wagę) **optymalnej wartości wskaźnika**. W miarę oddalania się wielkości rzeczywistych i prognozowanych od wielkości optymalnych w górę, lub w dół liczba punktów zmniejsza się. Wartość każdego wskaźnika osiąga 0 dla wartości równej granicy strefy zagrożenia („żółte światło”), a po jej przekroczeniu przyznawane są punkty ujemne.

Elementami prezentowanego **Makrometru (MiSI)** są submakrometry i składowe submakrometrów:

WSKAŹNIK		WAG A W %	OPTIMUM. MINIMUM, MAKSYMUM
submakrometr	składowe		
PKB		30,0	optimum 6,5%, min. 0,5 %, maks. 11,5%
Bilans płatniczy	SOB/%PKB:12-miesięczna relacja salda ba rachunku bieżącym do PKB	10,0	optimum 0,0%,min. -6,0%, maks. 6,0%
	I/E:12-miesięczna relacja importu do eksportu według statystyki NBP	5,0	optimum 100,0% %,min. 80,0%, maks.120,0%.
	RD/I relacja oficjalnych rezerw dewizowych do importu w miesiącach (przez ile miesięcy rezerwy mogłyby sfinansować import).	5,0	optimum 6,0.,min. 3,0., maks. 9,0.
Rynek pieniędzy	CPI (zmiany cen konsumpcyjnych w %, rok poprzedni=100)	10,0	optimum 2,0%,min. 0,0%., maks. 4,0%
	M3/PKB: relacja podaży pieniądza ogółem w końcu okresu do PKB za okres ostatnich 12 miesięcy.	5,0	optimum 55,0%,min. 40,0%., maks. 70,0%,proc..
	EURPLN	5,0	optimum 4,2 zł, min. 3,8 zł., maks. 4,6 zł
	Stopa lombardowa	5,0	optimum 4,0%, min. 2,0%, maks. 6,0%
Rynek pracy	Stopa bezrobocia rejestrowanego	10,0	optimum 8,0%, min. 1,0%, maks. 15,0%
	Zmiany w zatrudnieniu w % (r/r)	5,0	optimum 4,0%, min. 0,0%, maks. 8,0%.
Finanse publiczne	Relacja salda budżetu państwa do PKB	5,0	optimum 1,0%, min. 0,3%. maks.. 5,0%.
	Relacja długu Skarbu Państwa do PKB	5,0	optimum 30,0%, min. 10,0%, .maks. 50,0%.

Makrometr wykorzystywany do ocen i prognoz sytuacji makroekonomicznej posługuje się danymi przewidywanymi. W obecnym zastosowaniu są to dane prognostyczne za okres nadchodzących 12 miesięcy. Dla każdej kolejnej składowej Makrometru obliczamy jest **wskaźnik wyprzedzający średniej ważonej** (z malejącą wagą dla każdego z kolejnych 12 nadchodzących miesięcy)⁵

⁵ Metodologia obliczania indeksu jest opisana w szczególności w „Wiadomościach Statystycznych” w nr.nr.: 6/2005, 1/2008 i 2/2008. Była ona także opisana w „NŻG” w nr. 5/2005.