

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

Kwiecień 2010

Na świecie w dalszym ciągu utrzymuje się tendencja do umiarkowanej poprawy koniunktury. W UE-27 - po głębokim spadku PKB w 2009 r. (o ok. 4 %) w 2010 r. prognozuje się wzrost PKB zaledwie o od 0% do 1%, co wskazuje na relatywnie gorszą sytuację w porównaniu z USA (prognoza na 2010 r.: 2,2%). W Chinach i Indiach - kontynuacja wysokiej dynamiki (od 6% do blisko 10%). W USA i w UE-27 w dalszym ciągu rosną deficyty i długi w sektorze instytucji rządowych i samorządowych. Nie wiadomo jakie będą następstwa koniecznego wycofywania się z fiskalnych i monetarnych pakietów stymulacyjnych. Ograniczone są efekty dotychczasowych działań zmierzających do uzdrowienia regulacji rynków finansowych.

W Polsce utrzymuje się wysoka dynamika (r/r) produkcji przemysłowej i w marcu 2010 r. wzrosła sprzedaż detaliczna towarów. W lutym 2010 r. - podobnie jak w styczniu 2010 r. i w IV kw. 2009 r. - zachowywane były korzystne relacje w handlu zagranicznym i bilansie płatniczym. Natomiast niekorzystne warunki atmosferyczne wpłynęły w marcu na kontynuację tendencji spadkowej produkcji budowlano-montażowej. Niekorzystna sytuacja (spadek zatrudnienia, wysokie bezrobocie) utrzymuje się na rynku pracy. Natomiast korzystnym symptomem było obniżenie rocznego wskaźnika inflacji CPI w marcu 2010 r. w porównaniu ze lutym z 2,9 % do 2,6 % oraz perspektywa dalszego znacznego obniżenia tego wskaźnika w nadchodzących miesiącach. Obszarem zagrożenia jest szybko rosnący deficyt i dług publiczny.¹

¹ Potwierdzeniem tej opinii są następujące fragmenty opublikowanej przez NBP 28 kwietnia 2010 r. „Informacji po posiedzeniu decyzyjnym RPP w dniach 27 i 28 kwietnia 2010 r.”: „W gospodarce światowej pojawiają się kolejne sygnały ożywienia, choć skala poprawy aktywności gospodarczej jest zróżnicowana między poszczególnymi regionami. Ożywienie w gospodarkach rozwiniętych następuje stosunkowo powoli i dotyczy – zgodnie z przewidywaną dynamiką wychodzenia z recesji – głównie przetwórstwa przemysłowego. W Stanach Zjednoczonych ma miejsce stopniowa odbudowa popytu konsumpcyjnego oraz pojawiają się pewne sygnały poprawy sytuacji na rynku pracy. W strefie euro aktywność gospodarcza w większości sektorów pozostaje słaba, a sytuacja na rynku pracy nadal kształtuje się niekorzystnie. Jednocześnie w największych gospodarkach wschodzących ma miejsce szybki wzrost gospodarczy. Związane z tym ryzyko narastania nierównowagi gospodarczej prowadzi do stopniowego zaostrzania polityki makroekonomicznej w tych krajach. Sygnały ożywienia przyczyniają się do wzrostu cen surowców, w tym ropy naftowej. Wysokie roczne tempo wzrostu cen energii, będące również wynikiem niskiej bazy odniesienia, powoduje wzrost rocznego wskaźnika inflacji w krajach rozwiniętych, choć wskaźniki inflacji bazowej utrzymują się tam na niskim poziomie. Coraz mocniej ujawniają się negatywne skutki --związane głównie z narastaniem długu publicznego - silnie ekspansywnej polityki makroekonomicznej, która przyczyniała się dotychczas do poprawy koniunktury gospodarczej na świecie. Kryzys fiskalny w Grecji pogłębia niepewność na międzynarodowych rynkach finansowych. Dane dotyczące polskiej gospodarki w I kw. 2010 r. wskazują na kontynuację poprawy koniunktury w części sektorów, w tym przede wszystkim na istotny wzrost aktywności w przemyśle. Jednocześnie w I kw. br. silnie obniżyła się produkcja budowlano-montażowa. Po dwumiesięcznym spadku związanym - podobnie jak w przypadku produkcji w budownictwie - głównie z niekorzystnymi warunkami pogodowymi, w marcu dynamika sprzedaży detalicznej wzrosła. Nadal poprawiają się wskaźniki koniunktury konsumenckiej oraz przewidywania przedsiębiorstw odnośnie do sytuacji gospodarczej, w tym oczekiwania dotyczące popytu, włączając w to popyt zagraniczny na polskie dobra. Po spadku inwestycji w IV kw. 2009 r., obecnie większość przedsiębiorstw nie przewiduje zwiększenia aktywności inwestycyjnej, choć jednocześnie nie ogranicza swoich wcześniejszych planów, co jest pozytywną zmianą w porównaniu do poprzednich kwartałów. Nieznaczny wzrost zatrudnienia w sektorze przedsiębiorstw, stabilizacja stopy bezrobocia (po usunięciu czynników o charakterze sezonowym), wzrost liczby nowych ofert pracy oraz przyspieszenie dynamiki wynagrodzeń w marcu br., jak również przewidywania przedsiębiorstw co do wielkości zatrudnienia i podwyżek wynagrodzeń, mogą sygnalizować stopniowe wyhamowanie niekorzystnych tendencji na rynku pracy. (...)Ważnym uwarunkowaniem polityki pieniężnej jest sytuacja finansów publicznych. Podjęcie działań mających na celu trwałe zmniejszenie deficytu sektora finansów publicznych i zahamowanie narastania długu publicznego będzie sprzyjać stabilności makroekonomicznej oraz umożliwi spełnienie kryteriów niezbędnych dla przyjęcia euro. Rada podtrzymuje stanowisko, że przystąpienie Polski do ERM II i strefy euro powinno nastąpić w najbliższym możliwym terminie, po spełnieniu niezbędnych warunków prawnych, ekonomicznych i organizacyjnych.” - www.nbp.pl

Polskie Towarzystwo Ekonomiczne

Miesiąc w gospodarce

Kwiecień 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 2,5 %).
- Utrzymują się wysokie wskaźniki (od 6% do 10%) wzrostu PKB w Chinach i Indiach.

Polska

- Wskaźniki dynamiki (rok do roku) produkcji przemysłowej i sprzedaży towarów w handlu detalicznym były w Polsce w marcu 2010 r. wyższe od średniej prognoz głównych banków i wyższe, niż w poprzednich miesiącach. Przewidujemy aktualnie wzrost tej produkcji w całym 2010 r. w porównaniu z 2009 r. o ok. ponad 9%.
- □ Korzystna sytuacja utrzymuje na rachunku obrotów bieżących bilansu płatniczego oraz w obrotach towarowych handlu zagranicznego.
- □ Przewidujemy, że roczny wskaźnik zmian cen konsumpcyjnych po obniżeniu kwietniu 2010 r. do 2,4% (z 3,5% w styczniu - po korekcie przez GUS) w kolejnych miesiącach 2010 w dalszym ciągu będzie spadał poniżej poziomu 2%, a w całym 2010 r. w ujęciu średniorocznym wyniesie 2,5%..

Minusy

□ Świat

- Średnia prognoz wskazuje na wzrost PKB w UE-27 w ujęciu rocznym w 2010 r. o 0,7 %. (po spadku w 2009 r. o 4,1 %).
- 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

- Produkcja budowlano-montażowa, licząc rok do roku była w marcu 2010 r. o 10,8% niższa, niż w marcu 2009 r.
- W marcu 2010 r. utrzymywał się spadek zatrudnienia. Stopa bezrobocia rejestrowanego wzrosła z 11,9% w grudniu 2009 r. do 12,6 % w marcu 2010 r...
- MF szacuje, że deficyt budżetu państwa w okresie od stycznia do kwietnia 2010 r. wyniósł (-26,5- -26,8 mld zł) , co stanowiłoby ponad 50% planu rocznego (52,2 mld zł).
- Według wstępnego szacunku EUROSTATU i GUS dług publiczny wyniósł w końcu 2009 r. 684,4 mld zł i stanowił 51,0 % PKB. Według danych GUS dług Skarbu Państwa (ok. 95 % długu publicznego) wzrósł w końcu stycznia 2010 r w porównaniu z końcem 2009 r. z 631,5 (co stanowiło 47,1 % PKB) zł do 658,0 mld zł

Podsumowanie

Uwzględniając powyższe okoliczności prognozujemy aktualnie wzrost PKB w 2010 r. o 2,6 % (rząd w ustawie budżetowej na 2010 r.: 1,2 %, w programie konwergencji z lutego 2010 r.: 3,0%; NBP w projekcji z. lutego 2010 r.: ok. 3,0 %). Na bezpiecznym poziomie (-2,1 % w końcu 2010 r.) utrzymywać się będzie dwunastomiesięczna relacja salda obrotów bieżących do PKB. Roczny wskaźnik zmian cen konsumpcyjnych (CPI) obniży się w ujęciu średniorocznym w całym 2010 r. w porównaniu z całym 2009 r. z 3,5 % do 2,5% (rząd w ustawie budżetowej na 2010 r.: 1,0 %, w programie konwergencji z lutego 2010 r.: 2,1% (licząc według metodologii EUROSTAT-u: HICP). NBP w projekcji z. lutego 2010 r.. 1,8 %). W naszej aktualnej prognozie stopa bezrobocia rejestrowanego w grudniu 2010 r. wzrośnie w porównaniu z grudniem 2009 r. z 11,9 % do ok. 12,8 %.. Rząd prognozował we wrześniu 2009 r., że wyniesie ona w końcu 2010 r. 12,8 proc., a w programie konwergencji z lutego 2010 r. według metodologii EUROSTAT-u 892% (według tej metodologii w końcu 2009 r. wyniosła 8,2%).

Polskie Towarzystwo Ekonomiczne

Kwiecień 2010

zestawienie danych dostępnych od 1 maja do 10 maja 2010 r.

Tabela wybranych wskaźników charakteryzujących sytuację gospodarczą

wskaźnik zmian w %, rok poprzedni=100	średnia banków wg ankiety Parkietu z 4 maja 2010 r.	minimum	Maksimum	wykonanie wg. GUS i NBP
produkcja przemysłowa w kwietniu 2010 r. (ceny stałe)	10,7	8,0	14,2	dane będą dostępne 20 maja 2010 r.
produkcja budowlano - montażowa w kwietniu 2010 r. (ceny stałe)	-2,2	-10,9	17,6	dane będą dostępne 20 maja 2010 r.
Sprzedaż detaliczna towarów w kwietniu 2010 r. (ceny bieżące)	3,5	-3,9	6,8	dane będą dostępne 26 maja 2010 r.
CPI w kwietniu 2010 r.	2,2	2,1	2,4	dane będą dostępne 14 maja 2010 r.
M3 w kwietniu 2010 r.	6,6	5,1	7,6	dane będą dostępne 14 maja 2010 r..
zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw w kwietniu 2010 r.	-0,2	-0,6	0,5	dane będą dostępne 20 maja 2010 r.
płace nominalne w sektorze przedsiębiorstwa w kwietniu 2010 r.	3,9	2,9	4,9	dane będą dostępne 20 maja 2010 r.
saldo obr. bież. w marcu 2010 r. w mld EUR	-0,541	-1,138	0,160	dane będą dostępne 17 maja 2010 r.
eksport wg. NBP w marcu 2010 r., w mld EUR	10,355	8,000	10,960	dane będą dostępne 17 maja 2010 r.
import w EUR wg. NBP w marcu 2010 r., w mld EUR	10,817	8,800	10,019	dane będą dostępne 17 maja 2010 r.

Na rynku finansowym

Zakładamy, że na posiedzeniu w końcu maja 2010 r. RPP utrzyma stopy procentowe na dotychczasowym poziomie (referencyjna 3,5%; lombardowa 5,0%).

Na rynku wtórnym spadły ceny i wzrosła dochodowość bonów skarbowych i obligacji. W piątek 7 maj, (w nawiasie piątek 30 kwiecień): bony skarbowe 52t: 3,84% (3,44%); obligacje 2-letnie: 4,45% (4,38%); 5-letnie: 5,44% (5,24%), 10-letnie 5,85 (5,50)..².

Na rynku walutowym przy dużej zmienności dziennej i tygodniowej spadł kurs złotego do EUR, USD i CHF. W piątek 7 maj (w nawiasie 30 kwiecień) cena 100 EUR 417,7 zł (390,2 zł), 100 USD 328,08 zł (293,05 zł) i 100 CHF: 294,63 zł (272,00 zł).

Na Warszawskiej Giełdzie Papierów Wartościowych przy dużej zmienności w ciągu miesiąca spadły główne indeksy. W piątek 7 maj 2010 r. (w nawiasie 30 kwiecień): WIG-20, indeks największych spółek notowanych na WGPW: 2336,99 (2547,52); WIG, indeks wszystkich spółek notowanych na WGPW: 39052,78 (43295,17).

Polskie Towarzystwo Ekonomiczne

² Źródło: PKO BP 11 maj 2010 r.

Marzec 2010

zestawienie danych dostępnych od 1 kwietnia do 30 kwietnia 2010 r.

Tabela wybranych wskaźników charakteryzujących sytuację gospodarczą

wskaźnik zmian w %, rok poprzedni=100	średnia banków wg ankiety Parkietu z 1 kwietnia 2010 r.	minimum	maksimum	wykonanie wg. GUS i NBP
produkcja przemysłowa w marcu 2010 r. (ceny stałe)	10,1	7,3	12,7	12,3
produkcja budowlano - montażowa w marcu 2010 r. (ceny stałe)	-10,9	-29,6	3,0	-10,8
Sprzedaż detaliczna towarów w marcu 2010 r. , ceny stałe (ceny bieżące*)	3,7	-3,9	5,6	5,9 (8,7*)
CPI w marcu 2010 r.	2,6	2,3	2,7	2,6.
M3 w marcu 2010 r.	5,1	4,7	6,5	5,6.
zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw w marcu 2010 r.	-0,6	-0,9	0,0	-0,6
płace nominalne w sektorze przedsiębiorstwa w marcu 2010 r.	3,0	0,8	4,1	4,8.
saldo obr. bież. w lutym 2010 r. w mld EUR	-0,281	-1,000	0,060	0,106
eksport w EUR wg. NBP w lutym 2010 r., zmiany w %, rok poprz.=100	15,1	5,2	23,0	20,1.
import w EUR wg. NBP w lutym 2010 r., zmiany w %, rok poprz.=100	7,4	-4,6	20,7	22,3

Na rynku finansowym

Na posiedzeniu w końcu kwietnia 2010 r. RPP utrzymała stopy procentowe na dotychczasowym poziomie (referencyjna 3,5%; lombardowa 5,0%).

Na rynku wtórnym wzrosły ceny i obniżyła się dochodowość bonów skarbowych 52t i obligacji 2-letnich, spadły ceny i wzrosła dochodowość obligacji 5-letnich i 10-letnich. W piątek 30 kwiecień, w nawiasie 26 marzec): bony skarbowe 52t: 3,44% (3,87%); obligacje 2-letnie: 4,38% (4,47%); 5-letnie: 5,24% (5,18%); 10 – letnie: 5,58 % (5,52%)³.

Na rynku walutowym przy dużej zmienności dziennej i tygodniowej spadł kurs złotego do EUR, USD i CHF. W piątek 30 kwiecień (w nawiasie 26 marzec) cena 100 EUR 390,2 zł (388,8 zł), 100 USD 293,05 zł (290,6 zł) i 100 CHF: 272,00 zł (271,8 zł).

Na Warszawskiej Gieldzie Papierów Wartościowych przy dużej zmienności w ciągu miesiąca wzrosły główne indeksy. W piątek 30 kwiecień (w nawiasie 26 marzec): WIG-20, indeks największych spółek notowanych na WGPW: 2547,52 (2495,65); WIG, indeks wszystkich spółek notowanych na WGPW: 43295,17 (42395,54).

³ Źródło: tygodnik makroekonomiczny PKO BP, zmiana w okresie od 26 marzec 2010 r. do 30 kwiecień 2010 r..

Polskie Towarzystwo Ekonomiczne

Miesiąc w gospodarce

Kwiecień 2010

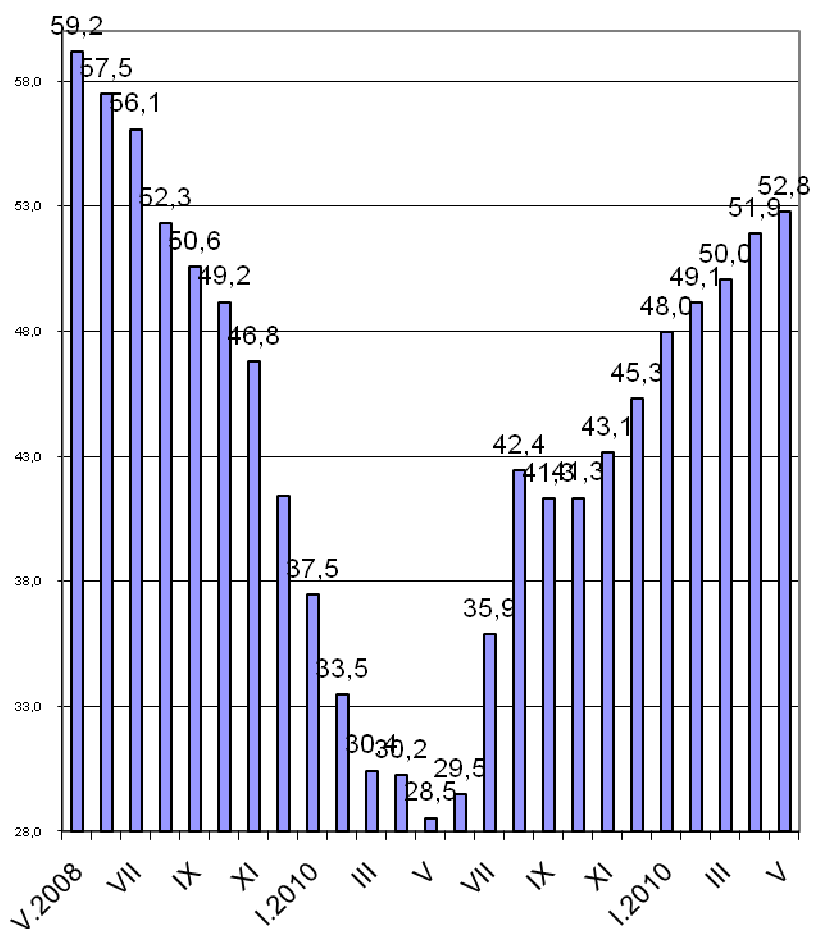
Makrometr (MiSI) ⁴

Data obserwacji	Wartość Makrometru	Zmiana miesięczna (zmiana w okresie od 19.04.2010 do 10.05.2010)	Ocena
10.5.2010	52,53	1,09	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 maja 2008 do maja 2010



Polskie Towarzystwo Ekonomiczne

Miesiąc w gospodarce

Kwiecień 2010

Jak się zmieniały składowe Makrometru i sam Makrometr

data obserwacji MRK	19.4	26.4	3.5	10.5.2010
PKB	13,02	13,36	14,02	13,93
bilans płatniczy	16,88	16,84	16,81	16,28
rynek pieniężny	18,25	18,26	18,28	19,05
rynek pracy	3,71	3,90	3,89	4,30
finanse publiczne	-0,42	-0,45	-0,47	-1,04
Makrometr	51,44	51,91	52,54	52,53

W okresie od 19.4.2009 do 10.5.2010 na wartość MRK miały wpływ submakrometry:

- PKB, plus 0,91 pkt: na korektę szacunków i prognoz PKB w latach 2009-2010 wpłynął wysoki wzrost produkcji przemysłowej i sprzedaży detalicznej towarów w marcu 2010 r. i w szacunkach i prognozach na kwiecień 2010 r.;
- bilansu płatniczy, minus 0,60 pkt.: prognozowane saldo na rachunku obrotów bieżących bilansu płatniczego w na marzec 2010 r. jest niższe, niż w marcu 2009 r. i w lutym 2010 r.;
- rynek pieniężny, plus 0,80 pkt.: obniżenie prognozowanej inflacji
- rynek pracy, plus 0,59 pkt.: wolniejszy spadek zatrudnienia i niższe bezrobocie;;
- finanse publiczne: minus 0.62 pkt: wyższy deficyt budżetowy i dług Skarbu Państwa..

Kontakt Marek Misiak Warszawa misiak@nzc.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, MAKSIMUM
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 doi 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 szczegółowo w „Wiadomościach Statystycznych” w nr.nr.: 6/2005, 1/2008 i 2/2008. Była ona także opisana w „NŻG” w nr. 5/2005.