

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

Maj 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 o od 0% do 1%, co wskazuje na relatywnie gorszą sytuację w porównaniu z USA (średnia prognoz 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. Czynniki niepewności są dalsze następstwa „gaszenia pożaru” w greckich finansach. Ograniczone są efekty dotychczasowych działań zmierzających do uzdrowienia regulacji rynków finansowych.¹

W Polsce do optymizmu w ocenie bieżącej sytuacji gospodarczej w Polsce upoważnia zwłaszcza **utrzymywanie się wysokiej dynamiki (r/r) produkcji przemysłowej**. Niekorzystne warunki atmosferyczne wpłynęły na **spadek produkcji budowlano-montażowej**, ale w nadchodzących okresach przewiduje się stopniowy powrót tendencji wzrostowej tej produkcji. Czynnikiem zakłócającym korzystną sytuację była **powódź** w maju 2010 r.. Nie wpłynęła ona wprawdzie na obniżenie perspektywy wzrostu produkcji, ale spowodowała straty majątkowe znacznej części gospodarstw domowych i firm. W marcu 2010 r. - podobnie jak w pierwszych dwóch miesiącach 2010 r. i IV kw. 2009 r. - zachowywane były korzystne relacje w **handlu zagranicznym i bilansie płatniczym**. W nadchodzących miesiącach przewidujemy stopniowy wzrost relacji importu do eksportu oraz umiarkowany wzrost deficytu obrotów bieżących bilansu płatniczego. Korzystnym zjawiskiem było obniżenie rocznego wskaźnika inflacji CPI w kwietniu 2010 r. w porównaniu z marcem 2010 r., licząc r/r z 2,6 % do 2,4 %. Optymistyczna jest także perspektywa utrzymywania się tego wskaźnika w nadchodzących miesiącach poniżej poziomu rekomendowanego w „Założeniach Polityki Pieniężnej na 2010 r.” (poniżej 2,5%). Symptomem poprawy **na rynku pracy** było w kwietniu 2010 r. zatrzymanie spadku zatrudnienia w przedsiębiorstwach nie finansowych (liczna osób zatrudnionych to w sektorze przedsiębiorstw kwietniu 2010 r. była podobna do liczny tych osób w kwietniu 2009 r.). W nadchodzących miesiącach przewiduje się stopniowy wzrost zatrudnienia i sezonowe obniżenie stopy bezrobocia. Trudnym problemem jest przyspieszony **wzrost długu publicznego**. Przedmiotem debaty publicznej w Polsce są działania zmierzające w kierunku ograniczenia wzrostu tego długu w perspektywie średniookresowej i długookresowej.

¹ Potwierdzeniem tej opinii są następujące fragmenty opublikowanej przez NBP 25 maja 2010 r. „Informacji po posiedzeniu decyzyjnym RPP w dniach 24 i 25 kwietnia 2010 r.” W gospodarce światowej pojawiają się kolejne sygnały ożywienia. Pogłębiają się jednak różnice w perspektywach poprawy aktywności gospodarczej w poszczególnych regionach. Dane, które napłynęły od ostatniego posiedzenia, w tym wstępne dane o PKB w I kw. br., wskazują, że w Stanach Zjednoczonych ma miejsce wzrost aktywności inwestycyjnej przedsiębiorstw oraz odbudowa popytu konsumpcyjnego. Wzrostowi konsumpcji sprzyja poprawa sytuacji na amerykańskim rynku pracy. W strefie euro wstępne szacunki wskazują na nieznaczny wzrost PKB w I kw. br. Jednak w związku z kryzysem fiskalnym w Grecji oraz dużą niepewnością co do tempa ograniczania nierównowag w finansach publicznych w niektórych innych krajach strefy euro pogorszyły się krótkookresowe perspektywy wzrostu gospodarczego tego regionu. Jednocześnie w największych gospodarkach wschodzących ma miejsce szybki wzrost gospodarczy. Związane z tym ryzyko silnego pogłębienia się nierównowagi gospodarczej w wyniku boomu prowadzi do stopniowego zaostrzania polityki makroekonomicznej w tych krajach. Niepewność związana z greckim kryzysem fiskalnym wpłynęła na wzrost zmienności cen aktywów na międzynarodowych rynkach finansowych, w tym cen surowców energetycznych. Wzrost awersji do ryzyka na rynkach finansowych przyczynił się także do wyraźnej deprecjacji kursu euro wobec dolara amerykańskiego oraz do osłabienia walut gospodarek wschodzących, w tym kursu złotego” - www.nbp.pl

Polskie Towarzystwo Ekonomiczne

Miesiąc w gospodarce

Maj 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

- Wskaźnik dynamiki wzrostu (rok do roku) produkcji przemysłowej wyniósł w Polsce w kwietniu 2010 r. 9,9% i należał do najwyższych w regionie. 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.
- Na rynku pracy w kwietniu 2010 r. nastąpiło zahamowanie spadku zatrudnienia (licząc rok do roku). Stopa bezrobocia rejestrowanego spadła z 12,6% w marcu 2010 r. do 12,3 % w kwietniu 2010 r...
- Przewidujemy, że roczny wskaźnik zmian cen konsumpcyjnych po obniżeniu w kwietniu 2010 r. do 2,4% (z 2,9% w marcu) w kolejnych miesiącach 2010 w dalszym ciągu będzie spadał do i 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 %), 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

- Produkcja budowlano-montażowa, licząc rok do roku była w kwietniu 2010 r. o 6,1% niższa, niż w kwietniu 2009 r.
- MF szacuje, że deficyt budżetu państwa w okresie od stycznia do kwietnia 2010 r. wyniósł -27 mld zł), co stanowiłoby ponad 51,8% 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 marca 2010 r w porównaniu z końcem 2009 r. z 631,5 (co stanowiło 47,1 % PKB) zł do 655,3 mld zł

Podsumowanie

Uwzględniając powyższe okoliczności prognozujemy aktualnie wzrost PKB w 2010 r. o 2,8 % (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 (-1,8 % 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. 12,7 %.. 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 9,2% (według tej metodologii w końcu 2009 r. wyniosła 8,2%).

Polskie Towarzystwo Ekonomiczne

Maj 2010

zestawienie danych dostępnych od 1 maja do 31 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	9,9
produkcja budowlano - montażowa w kwietniu 2010 r. (ceny stałe)	-2,2	-10,9	17,6	-6,1
Sprzedaż detaliczna towarów w kwietniu 2010 r., ceny stałe (nawiasie ceny bieżące)	3,5	-3,9	6,8	-4,0(-1,6)
CPI w kwietniu 2010 r.	2,2	2,1	2,4	2,4
M3 w kwietniu 2010 r.	6,6	5,1	7,6	6,0
zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw w kwietniu 2010 r.	-0,2	-0,6	0,5	0,0
płace nominalne w sektorze przedsiębiorstwa w kwietniu 2010 r.	3,9	2,9	4,9	3,2
saldo obr. bież. W marcu 2010 r. w mld EUR	-0,541	-1,138	0,160	-0,559
eksport wg. NBP w marcu 2010 r., w mld EUR	10,355	8,000	10,960	24,1.
import w EUR wg. NBP w marcu 2010 r., w mld EUR	10.817	8,800	10,019	27,0.

Na rynku finansowym

Na posiedzeniu w końcu maja 2010 r. RPP utrzymała 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 28 maj, (w nawiasie piątek 30 kwiecień): bony skarbowe 52t: 3,86% (3,44%); obligacje 2-letnie: 4,54% (4,38%); 5-letnie: 5,24% (5,16%), 10-letnie 5,80 (5,58)..²

Na rynku walutowym przy dużej zmienności dziennej i tygodniowej spadł kurs złotego do EUR, USD i CHF. W piątek 28 maj (w nawiasie 30 kwiecień) cena 100 EUR 404,8 zł (390,2 zł), 100 USD 325,5 zł (293,1 zł) i 100 CHF: 283,1 zł (272,0 zł).

Na Warszawskiej Gieldzie Papierów Wartościowych przy dużej zmienności w ciągu miesiąca spadły główne indeksy. W piątek 28 maj 2010 r. (w nawiasie 30 kwiecień): WIG-20, indeks największych spółek notowanych na WGPW: 2427,11 (2547,52); WIG, indeks wszystkich spółek notowanych na WGPW: 41409,17 (43295,17).

² Źródło: PKO BP 31 maj 2010 r.

Polskie Towarzystwo Ekonomiczne

Kwiecień 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: 5,16% (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 293,1 zł (290,6 zł) i 100 CHF: 272,0 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) był wyższy w porównaniu z końcem 2009 r. o 6,10%; WIG, indeks wszystkich spółek notowanych na WGPW: 43295,17 (42395,54).był wyższy w porównaniu z końcem 2009 r. o 7,62%.

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

Maj 2010

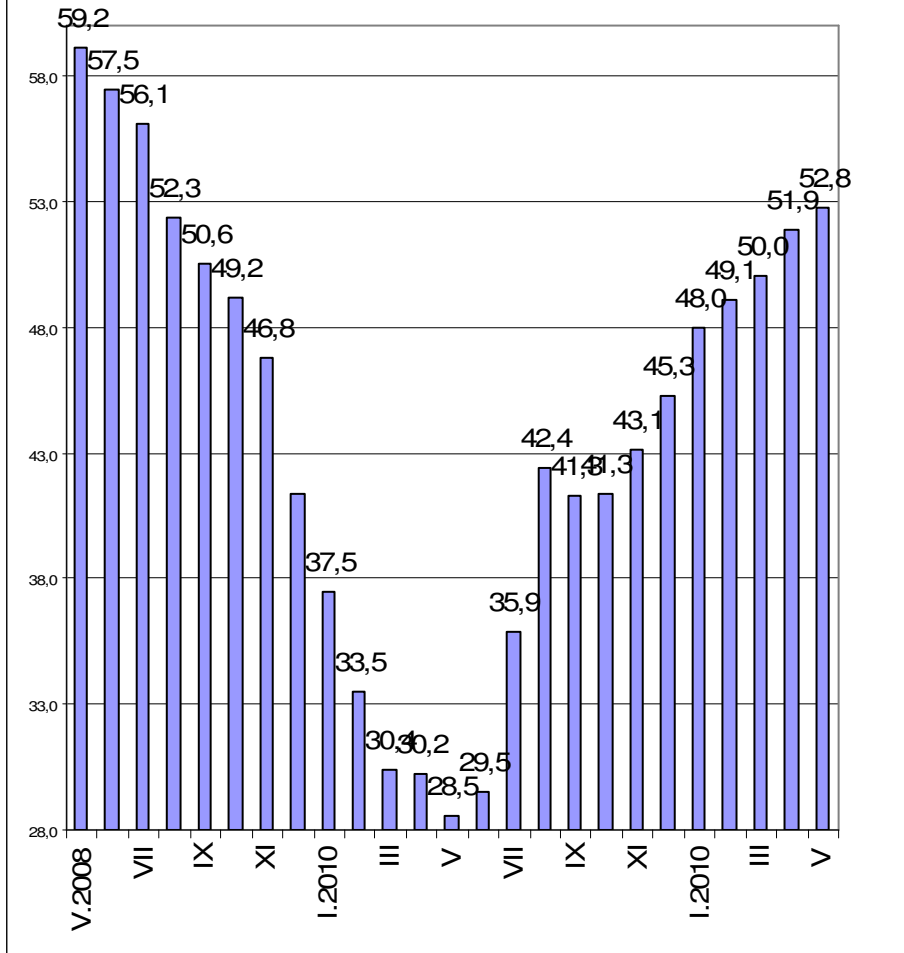
Makrometr (MiSI) ⁴

Data obserwacji	Wartość Makrometru	Zmiana miesięczna (zmiana w okresie od 19.04.2010 do 31.05.2010)	Ocena
31.5.2010	52,76	1,33	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

Maj 2010

Jak się zmieniały składowe Makrometru i sam Makrometr

data obserwacji MRK	19.4	26.4	3.5	10.5	17.5	24.5	31.5.10
PKB	13,02	13,36	14,02	13,93	14,52	14,51	14,74
bilans płatniczy	16,88	16,84	16,81	16,28	16,26	16,06	15,98
rynek pieniężny	18,25	18,26	18,28	19,05	18,39	18,55	18,68
rynek pracy	3,71	3,90	3,89	4,30	4,33	4,35	4,47
finanse publiczne	-0,42	-0,45	-0,47	-1,04	-1,07	-1,11	-1,10
Makrometr	51,44	51,91	52,54	52,53	52,42	52,35	52,76

W okresie od 19.4.2009 do 31.5.2010 na wartość MRK miały wpływ submakrometry:

- PKB, plus 1,72 pkt: na korektę szacunków i prognoz PKB w latach 2009-2010 wpłynął wysoki wzrost produkcji przemysłowej w marcu i w kwietniu 2010 r. oraz w szacunkach i prognozach na maj 2010 r.;
- bilansu płatniczy, minus 0,90 pkt.: saldo na rachunku obrotów bieżących bilansu płatniczego w na marzec 2010 r. było niższe, niż w marcu 2009 r. i w lutym 2010 r. podwyższyliśmy prognozę relacji importu do eksportu;
- rynek pieniężny, plus 0,43 pkt.: obniżenie prognozowanej inflacji i prognozowanego kursu złotego do głównych walut bazowych
- rynek pracy, plus 0,77 pkt.: zahamowanie spadku zatrudnienia i sezonowe obniżenie bezrobocia w kwietniu;;
- finanse publiczne: minus 0.68 pkt: wyższy deficyt budżetowy i dług Skarbu Państwa..

Kontakt Marek Misiak Warszawa misiak@nzg.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 pieniężny	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.