

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

Październik 2010

Informacje o gospodarce na świecie i w UE z października 2010 r. wskazują na poprawiającą się koniunkturę. Obserwujemy kontynuację wysokiej dynamiki produkcji i sprzedaży w przemyśle, budownictwie i handlu detalicznym. Utrzymywała się wysoka dynamika obrotów w handlu zagranicznym. Mniej pocieszające było, że inflacja (CPI) wzrosła w ujęciu rocznym z 2,0% w sierpniu 2010 r. do 2,5% we wrześniu 2010 r. i była nieco wyższa od prognoz. Podwyższyliśmy prognozę średniorocznej inflacji w 2010 r. z 2,5% do 2,6%. Na rynku pracy potwierdziły się prognozy stopniowego wzrostu dynamiki zatrudnienia i płac w sektorze przedsiębiorstw, co wpłynęło na podwyższenie prognoz zatrudnienia oraz obniżenie prognoz bezrobocia. Kluczowym problemem są finanse publiczne. Aktualny projekt ustawy budżetowej na 2011 r. przewiduje obniżenie przyszłorocznego deficytu budżetu państwa z 48,3 mld zł (przewidywane wykonanie w 2010 r.) do 40,2 mld zł. W sumie nowe informacje o gospodarce z października 2010 r. sugerują, że w III kw. 2010 r. sytuacja makroekonomiczna w Polsce będzie nieco lepsza w porównaniu z prognozami po II kw. 2010 r.. Tempo wzrostu PKB w III kw. 2010 r. i w całym roku bieżącym pozostanie prawdopodobnie na poziomie nieco wyższym od prognozy rządu w projekcie ustawy budżetowej na 2011 r. (będzie wyższe od 3,0 %).

Na prognozę sytuacji makroekonomicznej wpływa niepewność na globalnym rynku finansowym. Czynnikiem zakłócającym są nieprawidłowości w funkcjonowaniu globalnego rynku finansowego, w tym w jego otoczeniu instytucjonalnym, regulacyjnym i informacyjnym. Poważnym zagrożeniem jest głęboka nierównowaga finansowa i płatnicza między USA a Dalekim Wschodem, w tym przede wszystkim Chinami. Obszarem ostrej walki o wpływy jest Afryka, Kraje Ameryki Łacińskiej, a także Kraje Strefy EUR i Kraje Europy Środkowo-Wschodniej, w tym Polska. Duże rozbieżności występują zarówno w ocenach zagrożeń, jak i w rekomendacjach. Jedni uważają, że sytuacja zmierza w kierunku stabilizacji. Inni, że przeciwnie - w kierunku destabilizacji. Jedni proponują kontynuację pakietów stymulacyjnych. Inni ostrzegają, że mogą one prowadzić do skutków przeciwnych od zamierzonych. Wszystko to wpływa na utrzymywanie się dużego stopnia niepewności. W rezultacie względnie korzystne informacje o bieżącej sytuacji gospodarczej w Polsce w ograniczonym stopniu przekładają się na wzrost optymizmu w ocenach odnoszących się do przyszłości.

Debata nad projektem budżetu państwa na 2011 r. powinna prowadzić do konsekwentnej redukcji zarówno deficytu sektora finansów publicznych (nie tylko deficytu budżetu państwa). Powinna także umożliwić skuteczną redukcję tempa wzrostu długu całego sektora finansów publicznych (nie tylko długu Skarbu Państwa). Redukując nieuzasadnione przywileje powinno się wspierać wydatki prorozwojowe. Potrzebne są zdecydowane działania upraszczające i stabilizujące system podatkowy. Potrzebne są reformy - na co zwracamy uwagę od dawna - poprawiające warunki działalności gospodarczej (mniej biurokracji). Polityka pieniężna NBP, polityka gospodarcza i finansowa państwa powinny zapewnić dostępność kredytu dla przedsiębiorstw (w tym małych i średnich). Ważnym elementem strategii powinno być wspieranie innowacji oraz B+R, a także reformy instytucjonalne i strukturalne ubezpieczeń społecznych, ochrony zdrowia i rynku pracy (aktywizujące podaż pracy). Od tych działań będzie zależeć systematycznie zmniejszanie luki w poziomie rozwoju między Polską i Europą Zachodnią.

W PTE powrócimy do debaty nad tymi problemami w IV kw. 2010 r. przy okazji kolejnej rundy prognoz uwzględniających nowe dane o koniunkturze gospodarczej na świecie, w Europie i w Polsce w II półroczu 2010 r.

Polskie Towarzystwo Ekonomiczne Październik 2010

Plusy

□ Świat

□ Wskaźniki prognozowanego wzrostu PKB w Chinach i Indiach są nadal wysokie, choć zwiększa się ryzyko ich osłabienia w dalszej perspektywie.

□ Polska

□ Na podwyższenie prognoz PKB wpłynęły informacje GUS z września i października 2010 r. o wzroście produkcji i w przemyśle w sierpniu (po korekcie przez GUS o 13,6%) i we wrześniu 11,8%. Produkcja budowlano-montażowa wzrosła w porównaniu z analogicznym miesiącem roku poprzedniego we wrześniu szybciej, niż w sierpniu (o 13,4% we wrześniu wobec 8,6% w sierpniu). W nadchodzących miesiącach prognozujemy utrzymanie tempa jej wzrostu na poziomie dwucyfrowym. Prognozujemy utrzymanie tempa wzrostu sprzedaży detalicznej w II półroczu 2010 r. w cenach stałych o ponad 4% i w całym 2010 r. o ok. 2,5%.

□ Dodatni wpływ na Makrometr ma poziom rezerw dewizowych. W końcu września w porównaniu z końcem sierpnia 2010 r. oficjalne rezerwy dewizowe brutto obniżyły się w przeliczeniu na EUR (z 73,4 mld EUR do 72,4 mld EUR), w PLN (z 294,0 mld PLN do 288,5 mld PLN), a w przeliczeniu na USD wzrosły (z 93,1 mld USD do 98,6 mld USD). W zaktualizowanej prognozie wskaźnik rezerw dewizowych w miesiącach importu utrzyma się w końcu 2010 r. na poziomie zbliżonym do uznanego za optymalny (wyniesie 6,5; optimum 6)

□□□ Według danych NBP z października 2010 r. saldo obrotów bieżących bilansu w lipcu 2010 r. było ujemne i wyniosło -1129 mln EUR wobec -1539 mln EUR w lipcu br. W sierpniu 2010 r. zwiększyło się w porównaniu z lipcem 2010 r. roczne tempo wzrostu eksportu (z 16,0% do 23,1%) i importu (z 23,0% do 25,9%).

□ Wrzesień w 2010 r. okazał się piątym kolejnym miesiącem wzrostu zatrudnienia (w maju, licząc rok do roku wzrosło ono o 0,5%, w czerwcu o 1,2%, w lipcu o 1,4%, w sierpniu o 1,6% i we wrześniu o 1,8%). Efektem było obniżenie stopy bezrobocia w lipcu 2010 r. w porównaniu z czerwcem 2010 r. z 11,6% do 11,4%. We wrześniu 2010 r. w porównaniu z analogicznym miesiącem roku poprzedniego wynagrodzenia w przedsiębiorstwach nie-finansowych wzrosły nominalnie o 3,7% (realnie o 1,2%) wobec 4,3% (2,3 realnie) w sierpniu.

Minusy

□ Świat

□ W USA tempo wzrostu PKB w II kw. 2010 r. (po annualizacji) spadło z 3,7% w I kw. 2010 r. do 2,4%. Mimo kontynuacji programów stymulacyjnych utrzymuje niekorzystna sytuacja na rynku nieruchomości. Prognozy na III kw. 2010 r. wskazują na dalszy spadek tempa wzrostu PKB w III kw.

□ W UE-27 w ujęciu rocznym nadal prognozuje się wzrost PKB w 2010 r. od 1,0% do ok. 2,0% (bliżej 2,0%, niż 1,0%) po spadku w 2009 r. o 4,1%, co wciąż jest wynikiem gorszym w porównaniu z większością regionów świata.

□ Utrzymuje się nierównowaga płatnicza i finansowa między USA i Chinami oraz innymi obszarami, w tym UE (i w UE). Areną walki o konkurencyjność stał się kurs walutowy. Czy dojdzie do choćby umiarkowanego konsensusu w najbliższym szczycie w Seulu?

□ W dalszym ciągu brak poprawy na rynku pracy i w finansach publicznych w USA i UE-27 (zwiększa się deficyt i dług publiczny).

□ Mimo podejmowanych działań naprawczych nie ustępuje zagrożenie związane z nieprawidłowościami w funkcjonowaniu globalnego rynku finansowego. Utrzymuje się zagrożenie wystąpienia drugiej fali kryzysu..

□ Polska

□ Ceny konsumpcyjne (CPI) w we wrześniu br. w porównaniu z wrześniem 2009 ub.r. wzrosły o 2,5% (średnia prognoz banków: 2,3%, skrajne prognozy od 2,1% do 2,4%). Według szacunku MF miały wzrosnąć o 2,3% wyższe niż we wrześniu 2009 r. Podwyższyliśmy prognozowany średnioroczny wzrost cen konsumpcyjnych w 2010 r. z 2,5% do 2,6%. Zakładamy, że RPP utrzyma w końcu października br. stopy procentowe NBP na dotychczasowym poziomie (stopa referencyjna: 3,5%).

□ Nie uległy istotnej zmianie prognozy deficytu budżetowego i wzrostu długu publicznego. Notowania, niestety, pozostają złe. Przyjęty przez rząd we wrześniu 2010 r. projekt budżetu państwa na 2011 r. nie stanowi wyraźnego kroku na przód w porównaniu z Wieloletnim Planem Finansowym, założeniami do projektu tego budżetu na 2011 r. i programem konwergencji zaktualizowanym w lutym 2010 r. Nie zmieniliśmy wprowadzając prognozy tegorocznego deficytu budżetu państwa (nadal jest to -49 mld zł) i zmniejszyliśmy nieco deficyt budżetu państwa na 2011 r. (z -42,8 do -39,8 mld zł), ale ważny jest nie tylko deficyt budżetu państwa, ale także deficyt pozostałej części sektora finansów publicznych.

Podsumowanie

Uwzględniając powyższe okoliczności prognozujemy aktualnie, że w III kw. 2010 r. sytuacja makroekonomiczna w Polsce będzie nieco lepsza w porównaniu z prognozami po II kw. 2010 r. Roczne tempo wzrostu PKB w III kw. 2010 r. pozostanie prawdopodobnie na poziomie zbliżonym do II kw. 2010 r. (ok. 3,5%). Podwyższyliśmy prognozowane tempo wzrostu PKB w kolejnych latach okresu 2010 r. - 2012 r. z 3,1%, 3,5% do 3,8% do odpowiednio 3,3%, 4,2 i 4,2%. Podwyższyliśmy także prognozowane tempo wzrostu spożycia indywidualnego w kolejnych latach okresu 2010 r. - 2012 r. odpowiednio z 2,1%, 3,0% do 3,8% do odpowiednio 2,8%, 3,1 i 3,9%. Na niskim poziomie utrzymują się natomiast prognozy tegorocznych inwestycji (nakładów brutto na środki trwałe). Przyczyną są niskie inwestycje w sektorze prywatnym. Nakłady brutto na środki trwałe pozostają w 2010 r. według naszej aktualnej prognozy o 0,5% niższe, niż w 2009 r. (przed miesiącem prognozowaliśmy spadek o 1,0%).

Polskie Towarzystwo Ekonomiczne

Miesiąc w gospodarce				
Październik 2010				
Zestawienie danych dostępnych do końca października 2010 r.				
Tabela wybranych wskaźników charakteryzujących sytuację gospodarczą				
wskaźnik zmian w %, rok poprzedni=100	średnia banków wg ankiety Parkietu z 1 października 2010 r.	Minimum	maksimum	wykonanie wg. GUS i NBP
produkcja przemysłowa we wrześniu 2010 r., ceny stałe	11,3	9,3	14,3	11,8
produkcja budowlano - montażowa we wrześniu 2010 r., ceny stałe	9,1	3,8	13,6	13,4
sprzedaż detaliczna towarów we wrześniu 2010 r., ceny stałe (w nawiasie ceny bieżące)	4,4(6,5)	3,2(5,2)	5,9(8,2)	6,4(8,6)
CPI we wrześniu 2010 r.	2,3	2,1	2,4	2,5
M3 we wrześniu 2010 r.	8,9	8,4	9,5	8,9
zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw we wrześniu 2010 r.	1,7	1,5	1,8	1,8
płace nominalne w sektorze przedsiębiorstwa we wrześniu 2010 r. (w nawiasie płace realne)	4,0 (1,7)	2,9 (0,8)	5,1(2,7)	3,7(1,2)
saldo obr. bież. w sierpniu 2010 r. w mln EUR	-1038	-1493	-602	-1129
eksport wg. NBP w EUR w sierpniu 2010 r. w mln EUR (w nawiasie: zmiany z % rok poprz.=100)	9421 (22,6)	8944 (16,4)	10050 (36,6)	9603(23,1)
import wg. NBP w EUR w sierpniu 2010 r. w mln EUR (w nawiasie: zmiany z % rok. Poprz.=100)	10155(25,3)	9484(17,0)	10750(32,6)	10389(25,9)

Na rynku finansowym

Stopy procentowe NBP w końcu października 2010 r. zgodnie z przewidywaniami utrzymane zostały na dotychczasowym poziomie (referencyjna 3,5%; lombardowa 5,0%).

Na **rynku pierwotnym** w okresie od końca września 2010 r. do końca października wzrosła dochodowość bonów skarbowych 52t. , obligacji 2-letnich, 5-cioletnich i 10-cioletnich (w nawiasie koniec września): bony skarbowe 52t: 3,97 % (3,90%); obligacje 2-letnie: 4,73% (4,68%); 5-letnie: 5,35% (5,06%), 10-letnie 5,69(5,49%).

Na **rynku walutowym** przy dużej zmienności dziennej i tygodniowej spadł kurs złotego do EUR i CHF i wzrósł do USD: 29 października 2010 r. (w nawiasie koniec września) cena 100 EUR 399,4 zł (398,7 zł), 100 USD zł 288,7 zł (292,5) i 100 CHF: 292,4 zł (299,6 zł).

Na **Warszawskiej Gieldzie Papierów Wartościowych** przy dużej zmienności dziennej i tygodniowej wzrosły główne indeksy WGPW. 29 października WIG-20, indeks największych spółek notowanych na WGPW: 2651,27 (2615,22); WIG, indeks wszystkich spółek notowanych na WGPW: 46229,60 (45236,72).

Polskie Towarzystwo Ekonomiczne

Miesiąc w gospodarce				
Wrzesień 2010				
Zestawienie danych dostępnych do końca września 2010 r.				
Tabela wybranych wskaźników charakteryzujących sytuację gospodarczą				
wskaźnik zmian w %, rok poprzedni=100	średnia banków wg ankiety Parkietu z 1 września 2010 r.	Minimum	maksimum	wykonanie wg. GUS i NBP
produkcja przemysłowa w sierpniu 2010 r., ceny stałe	13,4	10,1	18,1	13,6 (po korekcie przez GUS)
produkcja budowlano - montażowa w sierpniu 2010 r., ceny stałe	5,1	0,6	8,6	8,5
sprzedaż detaliczna towarów w sierpniu 2010 r., ceny stałe (w nawiasie ceny bieżące)	3,7(5,8)	1,5(3,5)	6,7(9,0)	5,1(6,6)
CPI w sierpniu 2010 r.	2,1	2,0	2,3	2,0
M3 w sierpniu 2010 r.	8,5	7,1	9,5	9,3
zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw w sierpniu 2010 r.	1,7	1,5	1,8	1,6
płace nominalne w sektorze przedsiębiorstwa w sierpniu 2010 r. (w nawiasie płace realne)	4,2(2,1)	3,0(1,0)	5,6(3,3)	4,3(2,3)
saldo obr. bież. w lipcu 2010 r. w mln EUR	-880	-1583	-290	-1539
eksport wg. NBP w EUR w lipcu 2010 r.w mln EUR (w nawiasie zmiany r/r w %)	10349(23,2)	10110(20,4)	11106(32,2)	9744(16,0)
import wg. NBP w EUR w lipcu 2010 r.w mln EUR(w nawiasie zmiany r/r w %)	10823(22,4)	10467(18,4)	11293(27,7)	10 609(20,0)

Na rynku finansowym

Stopy procentowe NBP w końcu września 2010 r. zgodnie z przewidywaniami utrzymane zostały na dotychczasowym poziomie (referencyjna 3,5%; lombardowa 5,0%).

Na **rynku pierwotnym** w okresie od końca sierpnia do końca września 2010 r. spadła dochodowość bonów skarbowych 52t. , obligacji 2-letnich, 5-cioletnich i 10-cioletnich .W końcu września, (w nawiasie koniec sierpnia): bony skarbowe 52t: 3,90 % (3,95%); obligacje 2-letnie: 4,68% (4,78%); 5-letnie: 5,06% (5,31%), 10-letnie 5,49(5,61%).

Na **rynku walutowym** przy dużej zmienności dziennej i tygodniowej wzrósł złoty do EUR, USD i CHF. W końcu września (w nawiasie koniec sierpnia) cena 100 EUR 398,7 zł (400,4zł), 100 USD zł 292,5,8 zł (315,8) i 100 CHF: 299,6 zł (304,5 zł).

Na **Warszawskiej Gieldzie Papierów Wartościowych** przy dużej zmienności dziennej i tygodniowej wzrosły główne indeksy WGPW. W końcu września 2010 r. (w nawiasie koniec sierpnia): WIG-20, indeks największych spółek notowanych na WGPW:2615,22 (2419,23); WIG, indeks wszystkich spółek notowanych na WGPW: 45236,72 (42215,66).

Polskie Towarzystwo Ekonomiczne

Miesiąc w gospodarce

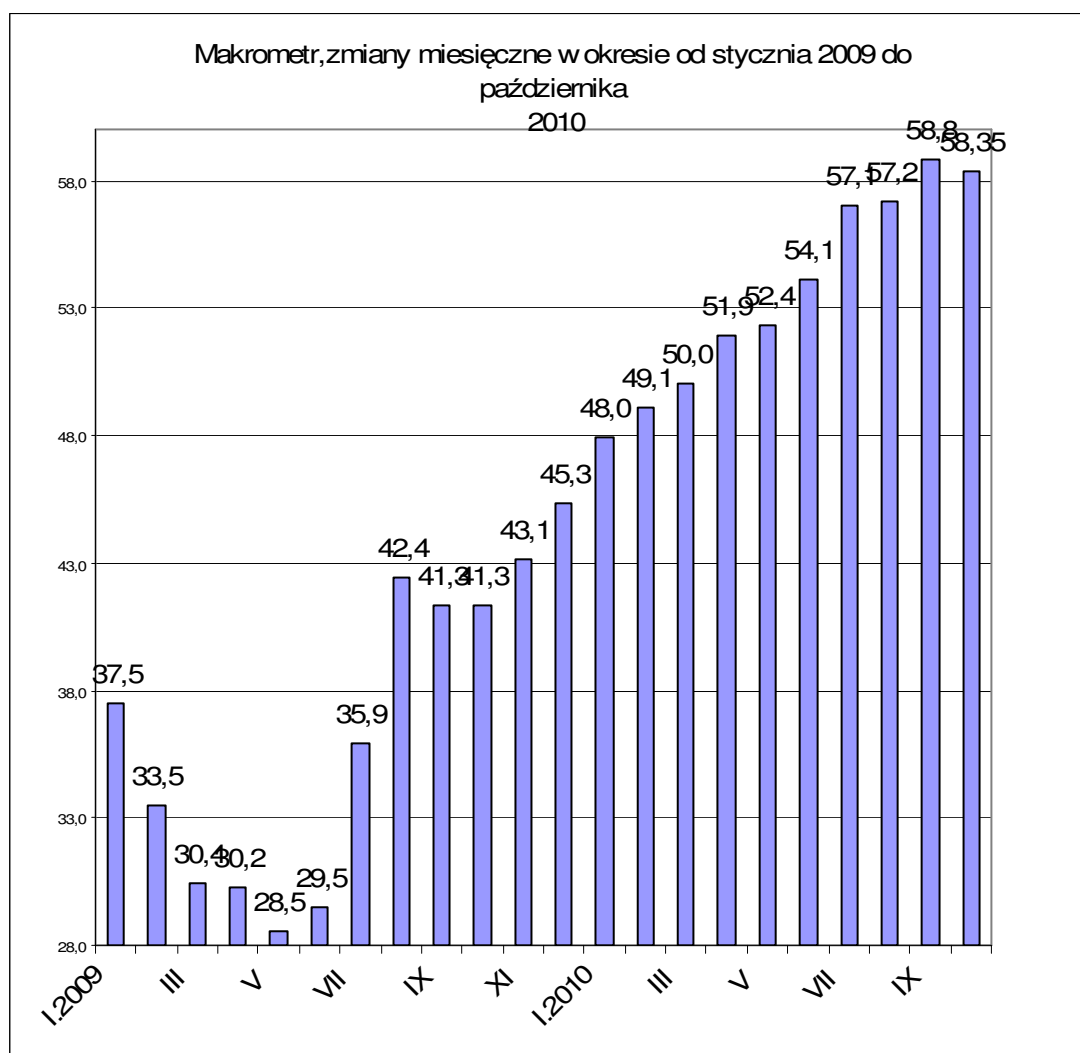
Październik 2010

Makrometr (MiSI) ¹

Data obserwacji	Wartość Makrometru	Zmiana miesięczna w okresie od 27.09.2010 do 25.10 2010	Ocena
1.11.2010	58,35	-0,48	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..

¹ Opis Makrometru w Aneksie, patrz str 7



Uwaga: obserwacje Makrometru z ostatniego poniedziałku danego miesiąca, za październik 2010 obserwacja z 1.11.2010

Polskie Towarzystwo Ekonomiczne

Miesiąc w gospodarce

Październik 2010

Jak się zmieniały składowe Makrometru i sam Makrometr

data obserwacji MRK	27.9.2010	4.10	11.10	18.10	25.10	1.11.2010
PKB	17,44	18,01	18,03	18,13	18,15	18,44
bilans płatniczy	14,65	14,49	14,06	14,45	14,22	14,15
rynek pieniężny	20,33	19,91	19,96	19,73	19,47	19,52
rynek pracy	7,00	7,04	7,14	7,24	7,27	7,04
finanse publiczne	-0,59	-0,59	-0,59	-0,58	-0,58	-0,80
Makrometr	58,83	58,86	58,60	58,96	58,53	58,35

W okresie od 27.09.2010 do 1.11.2010 na wartość MRK miały wpływ submakrometry:

- PKB, plus 1,00 pkt: na korektę szacunków i prognoz PKB w latach 2010-2011 wpłynął wyższy od prognoz wzrost produkcji i sprzedaży w przemyśle i budownictwie oraz wyższa od prognoz sprzedaż detaliczna towarów we wrześniu 2010 r.;
- bilansu płatniczy, minus 0,49 pkt.: W sierpniu 2010 r. (o obrotach bieżących we wrześniu 2010 r. będzie wiadomo na początku drugiej dekady listopada 2010 r.) dynamika importu przewyższała dynamikę importu i nieco wyższy od naszej prognozy okazał się deficyt obrotów bieżących bilansu płatniczego. Zmiany w poziomie rezerw dewizowych łagodziły ujemny wpływ wzrostu relacji importu do eksportu i wyższego od naszej prognozy deficytu obrotów bieżących bilansu płatniczego;
- rynek pieniężny, minus 0,81 pkt.: Inflacja (CPI) w ujęciu rocznym we wrześniu 2010 r. wzrosła w porównaniu z wrześniem 2009 r. o 2,5% (MF szacowało, że będzie to 2,3%). Podwyższyliśmy prognozę inflacji w IV kw. 2010 r. i w 2011 r.;
- rynek pracy, plus 0,03 pkt.: Na rynku pracy we wrześniu 2010 r. potwierdziły się prognozy stopniowego wzrostu dynamiki zatrudnienia w sektorze przedsiębiorstw. Płace wzrosły wolniej od prognoz;
- finanse publiczne: minus 0,20 pkt.: wyższy od prognoz wzrost długu Skarbu Państwa w sierpniu.

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, 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 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. 3,0%, 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)²

² 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.