

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

Marzec 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. 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 wpływają na dalsze pogłębienie spadku produkcji budowlano-montażowej. Niekorzystna sytuacja (spadek zatrudnienia, wzrost bezrobocia) utrzymuje się na rynku pracy, co zwrótnie wyraża się w niskim popycie konsumpcyjnym (niskiej sprzedaży detalicznej towarów). 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 31 marca 2010 r. „Informacji po posiedzeniu decyzyjnym RPP w dniach 30 i 31 marca 2010 r.”: „Utrzymuje się wzrost aktywności gospodarczej w Stanach Zjednoczonych oraz powolna poprawa koniunktury w strefie euro. W gospodarkach rozwiniętych nadal niekorzystna jest sytuacja na rynku pracy, co jest zjawiskiem przewidywanym. Jednocześnie w największych gospodarkach wschodzących obserwowane jest wyraźne ożywienie aktywności gospodarczej, czemu towarzyszy wzrost inflacji. Silnie ekspansywna polityka makroekonomiczna, oparta zarówno na konwencjonalnych, jak i niestandardowych narzędziach, przyczyniała się dotychczas do poprawy koniunktury na świecie. Coraz mocniej ujawniają się jednak negatywne skutki tej polityki, związane głównie z narastaniem długu publicznego. W ostatnim okresie nastąpiła aprecjacja walut wielu gospodarek wschodzących, w tym złotego. Na międzynarodowych rynkach finansowych utrzymuje się jednak podwyższony poziom niepewności, spowodowany głównie kryzysem fiskalnym w Grecji. Towarzyszące temu działania instytucji międzynarodowych wydają się ograniczać tę niepewność tylko w umiarkowanym stopniu. Dane GUS o PKB potwierdziły wcześniejsze oceny, że w IV kw. 2009 r. miało miejsce ożywienie aktywności gospodarczej. Informacje miesięczne dotyczące sytuacji polskiej gospodarki na początku 2010 r. wskazują na kontynuację poprawy koniunktury w części sektorów, w tym przede wszystkim w przetwórstwie przemysłowym. Jednocześnie jednak ostatnie dane o sprzedaży detalicznej oraz produkcji budowlano-montażowej mogą sygnalizować nieco niższy niż wcześniej oczekiwano poziom aktywności gospodarczej w Polsce w I kw. 2010 r. Nie można jednak wykluczyć, że jest to zjawisko przejściowe, związane z niekorzystnymi warunkami pogodowymi. Nieznaczną skalą spadku zatrudnienia w sektorze przedsiębiorstw może sygnalizować stopniowewyhamowanie niekorzystnych tendencji na rynku pracy, mimo dalszego wzrostu stopy bezrobocia, do którego przyczynia się wzrost aktywności zawodowej. Utrzymuje się niska dynamika kredytów dla sektora nie-finansowego. Jednocześnie w 2009 r. poprawiły się wyniki finansowe przedsiębiorstw, co może ograniczać popyt przedsiębiorstw na kredyty bankowe.” - www.nbp.pl

Polskie Towarzystwo Ekonomiczne

Miesiąc w gospodarce

Marzec 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 wzrostu PKB w Chinach i Indiach.

Polska

- Wskaźniki dynamiki (rok do roku) produkcji przemysłowej były w Polsce w lutym 2010 r. wyższe od prognoz i wyższe, niż w styczniu 2010 r. i IV kw. 2009 r. Przewidujemy aktualnie wzrost tej produkcji w całym 2010 r. w porównaniu z 2009 r. o ok. 6-7%.
- □ Korzystna sytuacja utrzymuje na rachunku obrotów bieżących bilansu płatniczego oraz w obrotach towarowych handlu zagranicznego.
- □ Przewidujemy, że roczny wskaźnik zmian cen konsumpcyjnych po obniżeniu w lutym 2010 r. do 2,9% (z 3,5% w styczniu - po korekcie przez GUS) w kolejnych miesiącach 2010 w dalszym ciągu będzie spadał do poziomu 2,5% w ujęciu średniorocznym całym 2010 r..

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 lutym 2010 r. niższa od prognoz i niższa od stycznia 2009 r.
- W lutym 2010 r. utrzymywał się spadek zatrudnienia. Stopa bezrobocia rejestrowanego wzrosła z 11,9% w grudniu 2009 r. do 12,7 % w styczniu 2010 r. i 13,0% w lutym 2010 r..
- Deficyt budżetu państwa w pierwszych dwóch miesiącach 2010 r. (-16,7 mld zł) był znacznie wyższy od prognoz i w porównaniu z pierwszymi dwoma miesiącami 2009 r. (-5,3 mld zł).
- Deficyt budżetu państwa w I kw. 2010 r. wyniósł -22,7 mld zł (43,5 % deficytu budżetu państwa założonego w ustawie budżetowej na 2010 r.). W I kw. 2009 r. było to - 11,2 mld zł (blisko 50,0 % deficytu za cały 2009 r.). Według wstępnego szacunku MF dług publiczny wyniósł w końcu 2009 r. 670,0 mld zł i stanowił 49,9 % 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 685,7 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 (-2,5 % 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 2,6% (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. 12,9 %.. 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 8,2% (według tej metodologii w końcu 2009 r. wyniosła 8,2%).

Polskie Towarzystwo Ekonomiczne

Marzec 2010

zestawienie danych dostępnych od 1 marca do 2 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	dane będą dostępne 20 kwietnia 2010 r.
produkcja budowlano - montażowa w marcu 2010 r. (ceny stałe)	-10,9	-29,6	3,0	dane będą dostępne 20 kwietnia 2010 r.
Sprzedaż detaliczna towarów w marcu 2010 r. (ceny bieżące)	3,7	-3,9	5,6	dane będą dostępne 23 kwietnia 2010 r.
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	dane będą dostępne 19 kwietnia 2010 r.
płace nominalne w sektorze przedsiębiorstwa w marcu 2010 r.	3,0	0,8	4,1	dane będą dostępne 19 kwietnia 2010 r.
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

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

Wzrosły ceny i obniżyła się rentowność (dochodowość) bonów skarbowych i obligacji 2-letnich i 5 letnich na rynku wtórnym w kwietniu (w nawiasie 26 marzec): bony skarbowe 52t: 3,86% (3,87%); obligacje 2-letnie: 4,31% (4,65%); 5-letnie: 5,16% (5,24%); 10 – letnie: 5,58 % (5,52%)².

Na rynku walutowym przy dużej zmienności dziennej i tygodniowej wzrósł kurs złotego do EUR, USD i CHF. W piątek 16 kwiecień (w nawiasie 26 marzec) cena 100 EUR 387,25 zł (388,6 zł), 100 USD 285,73 zł (290,6 zł) i 100 CHF: 270,17 zł (271,6 zł).

Na Warszawskiej Giełdzie Papierów Wartościowych przy dużej zmienności w ciągu miesiąca wzrosły główne indeksy. W piątek 16 kwiecień (w nawiasie 26 marzec): WIG-20, indeks największych spółek notowanych na WGPW: 2594,83 (24695,65); WIG, indeks wszystkich spółek notowanych na WGPW: 43912,55 (42395,54).

² Źródło: tygodnik makroekonomiczny PKO BP, zmiana w okresie od 26 marzec 2010 r. do 9 kwiecień 2010 r..

Polskie Towarzystwo Ekonomiczne

Luty 2010

zestawienie danych dostępnych od 1 marca do 2 kwietnia 2010 r.

Tabela wybranych wskaźników charakteryzujących sytuację gospodarczą

wskaźnik zmian w %, rok poprzedni=100	średnia banków wg ankiety Parkietu z 1 marca 2010 r.	minimum	maksimum	wykonanie wg. GUS i NBP
produkcja przemysłowa w lutym 2010 r. (ceny stałe)	8,6	4,7	12,0	9,2% po wyeliminowaniu przez GUS wpływu sezonowości, 9,5%
produkcja budowlano - montażowa w lutym 2010 r. (ceny stałe)	-11,9	-12,7	-2,9	minus 24,6% po wyeliminowaniu przez GUS wpływu sezonowości, minus 13,7%
sprzedaż detaliczna towarów w lutym 2010 r. (ceny bieżące)	3,9	-0,7	7,3	-2,8 (0,1*)
CPI w lutym 2010 r.	3,0	2,7	3,2	2,9
M3 w lutym 2010 r.	5,6	4,6	6,3	5,1
zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw w lutym 2010 r.	-1,0	-1,3	-0,7	-1,1
płace nominalne w sektorze przedsiębiorstwa w lutym 2010 r.	2,6	0,8	4,0	2,9
saldo obr. bież. w styczniu 2010 r. w mld EUR	-0,575	-1,119	-0,036	-0,710
eksport w EUR wg. NBP w styczniu 2009 r., zmiany w %, rok poprz.=100	12,9	1,5	20,5	12,3
import w EUR wg. NBP w styczniu 2009 r., zmiany w %, rok poprz.=100	7,4	-4,6	20,7	7,6

Na rynku finansowym

Stopy procentowe NBP: RPP na posiedzeniu w dniach 30 i 31 marca 2010 r. podjęła decyzję o utrzymaniu stóp procentowych na dotychczasowym poziomie (referencyjna 3,5%; lombardowa 5,0%).

Wzrosły ceny i obniżyła się rentowność (dochodowość) bonów skarbowych i obligacji na rynku wtórnym w piątek 26 marzec (w nawiasie 26 luty): bony skarbowe 52t: 3,87% (3,84%); obligacje 2-letnie: 4,65% (4,47%); 5-letnie: 5,24% (5,18%); 10 – letnie: 5,52 % (6,02%)³.

Na rynku walutowym przy dużej zmienności dziennej i tygodniowej wzrósł kurs złotego do EUR, USD i CHF. W piątek 26 marzec (w nawiasie 26 luty) cena 100 EUR 388,6 zł (397,7 zł), 100 USD 290,6 zł (292,5 zł) i 100 CHF: 271,6 zł (271,7 zł).

Na Warszawskiej Gieldzie Papierów Wartościowych przy dużej zmienności w ciągu miesiąca wzrosły główne indeksy. W piątek 26 marzec (w nawiasie 26 luty): WIG-20, indeks największych spółek notowanych na WGPW: 24695,65 (2249,48); WIG, indeks wszystkich spółek notowanych na WGPW: 42395,54 (37933,41).

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

Polskie Towarzystwo Ekonomiczne

Miesiąc w gospodarce

Marzec 2010

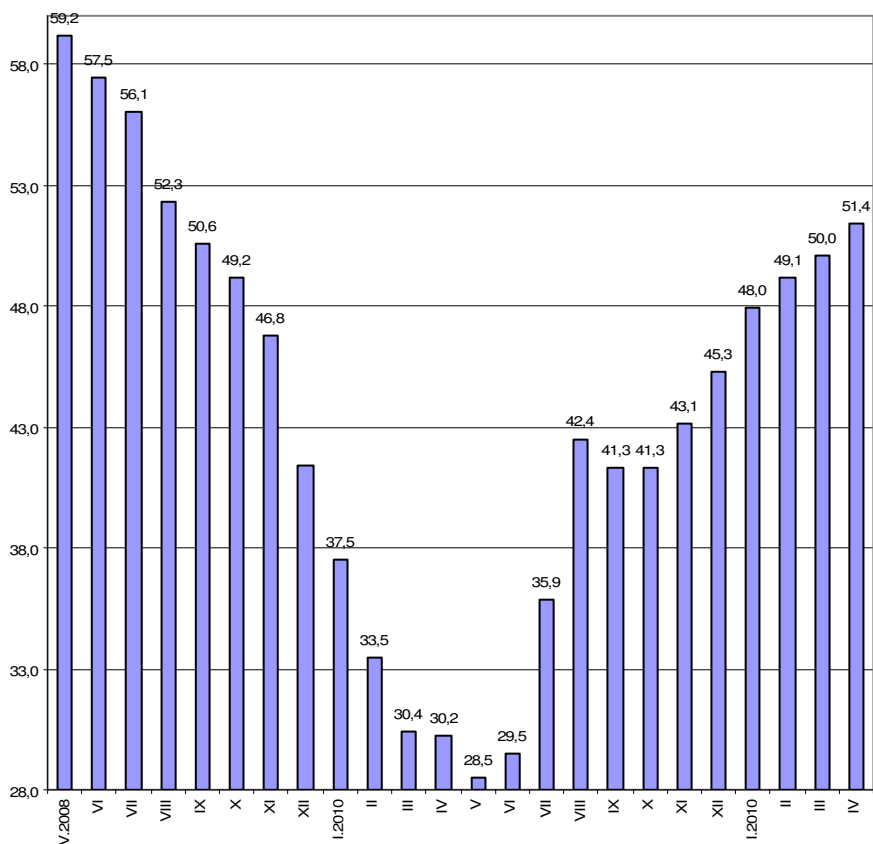
Makrometr (MiSI) ⁴

Data obserwacji	Wartość Makrometru	Zmiana miesięczna (zmiana w okresie od 22.03.2010 do 19.04.2010)	Ocena
19.4.2010	51,44	1,40	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 kwietnia 2010



Polskie Towarzystwo Ekonomiczne

Miesiąc w gospodarce

Marzec 2010

Jak się zmieniały składowe Makrometru i sam Makrometr

data obserwacji MRK	22.3	29.3	5.4	12.4	19.4.10
PKB	11,55	12,00	11,85	11,93	13,02
bilans płatniczy	16,47	16,44	16,67	16,66	16,88
rynek pieniężny	18,79	19,07	18,49	18,48	18,25
rynek pracy	3,23	3,19	3,63	3,61	3,71
finanse publiczne	0,00	-0,53	-0,56	-0,59	-0,42
Makrometr	50,04	50,17	50,08	50,09	51,44

W okresie od 22.3.2009 do 19.4.2010 na wartość MRK miały wpływ submakrometry:

- PKB, plus 1,47 pkt: na korektę szacunków i prognoz PKB w latach 2009-2010 wpłynął wysoki wzrost produkcji przemysłowej w lutym 2010 r. i w prognozach na marzec 2010 r.;
- bilansu płatniczy, plus 0,42 pkt.: saldo na rachunku obrotów bieżących bilansu płatniczego w lutym 2010 r. było wyższe od prognoz;
- rynek pieniężny, minus 0,54 pkt.: inflacja może spadać nieco wolniej w porównaniu z dotychczasowymi prognozami;
- rynek pracy, plus 0,48 pkt.: wolniejszy spadek zatrudnienia i względna stabilizacja stopy bezrobocia;;
- finanse publiczne: minus 0.42 pkt: szybki wzrost długu 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.