

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

Lipiec 2010

Informacje o gospodarce na świecie i w UE z lipca 2010 r. świadczyły o utrzymywaniu się korzystnej koniunktury dla polskiej gospodarki. Na kontynuację korzystnych tendencji w drugim kwartale 2010 r. wskazują dane statystyczne o podwyższonej produkcji w przemyśle i w budownictwie, a także o wysokiej sprzedaży detalicznej towarów w czerwcu 2010 r..

Z danych o handlu zagranicznym i bilansie płatniczym wynika, że w maju 2010 r. (o wynikach czerwca 2010 r. dowiemy się za miesiąc) obroty w handlu zagranicznym były znacznie wyższe, niż w maju 2009 r.. Szybki wzrost eksportu wpływał na umiarkowany poziom deficytu na rachunku obrotów bieżących.

Inflacja w czerwcu okazała się nieco wyższa od prognoz. Przypuszczamy, że jest to zjawisko przejściowe i w lipcu 2010 r. roczny wskaźnik wzrostu cen konsumpcyjnych utrzymał się na poziomie zbliżonym do czerwca 2010 r., lub był nieco niższy. Podtrzymujemy opinię, że realna jest perspektywa utrzymywania tego wskaźnika w nadchodzących miesiącach poniżej poziomu rekomendowanego w „Założeniach Polityki Pieniężnej na 2010 rok” (poniżej 2,5%).

Na rynku pracy w czerwcu 2010 r. nastąpiło wzmocnienie zapoczątkowanego w maju 2010 r. wzrostu zatrudnienia w przedsiębiorstwach nie finansowych. Spodziewamy się utrzymania tej tendencji. Efektem byłoby obniżenie prognozowanej stopy bezrobocia.

Umiarkowany optymizm w ocenie bieżącej koniunktury potwierdzają aktualne prognozy ekspertów PTE (prognoz ekspertów „Miesięcznika Kapitałowego” i „Naszego Życia Gospodarczego” prezentowanych na portalu www.pte.pl). Wzrost PKB w 2010 r. prognozowany jest według średniej prognoz ekspertów „RK” z sierpnia 2010 r. na poziomie 3,0 %. W prognozie z maja 2010 r. było 2,8%, w prognozie z lutego 2010 r. było 2,7 %. Większość ekspertów podwyższyła prognozę PKB na 2011 r.. Średnia prognoz ekspertów „RK” z lutego 2010 i z maja 2010 r. wynosiła 3,2%, a średnia prognoz sierpnia 2010 r. 3,5%.

Prognozy z sierpnia 2010 r. na lata 2012-2014 pozostały na poziomie zbliżonym do prognoz z maja 2010 r..¹ Przyczyną braku poprawy w prognozach średniookresowych i długookresowych jest niepewność w opiniach o zagrożeniach związanych z uwarunkowaniami zewnętrznymi, nieprawidłowościami w funkcjonowaniu globalnego rynku finansowego, brakiem równowagi w gospodarce globalnej i w poszczególnych jej obszarach, słabością infrastruktury instytucjonalnej i informacyjnej gospodarki, napięciami w finansach publicznych oraz barierami: surowcową, ekologiczną i demograficzną,

Wyrazem niepewności są niskie inwestycje (nakłady brutto na środki trwałe). Według średniej prognoz ekspertów „RK” z sierpnia 2010 r. inwestycje w 2010 r. spadają o 0,2 %. W prognozie z maja 2010 r. rosły o 2,5% a w prognozie z lutego 2010 r. rosły 1,4 %. W przeciwnym kierunku zmieniają się prognozy spożycie indywidualnego. W lutym 2009 r., przewidywaliśmy średnio wzrost spożycia indywidualnego w 2011 r. o 2,0%, w maju 2010 r. o 2,1%, w sierpniu 2010 r. o 2,3%.²

Kluczowym problemem jest redukcja podwyższonego w 2010 r. deficytu budżetowego oraz ograniczenie wzrostu długu publicznego. Kierunki działania służące temu celowi określone zostały w przyjętych przez rząd „Założeniach Projektu Budżetu na 2011 r.”. Wstępne prognozy dotyczące zakładanych dynamik i struktury wydatkowej budżetu państwa na 2011 r. zostały zaprezentowane w Wieloletnim Planie Finansowym Państwa.

¹ Mowa o prognozach publikowanych do 2008 r. w miesięczniku „Rynek Kapitałowy”, a obecnie w „Miesięczniku Kapitałowym” i „Nowym Życie Gospodarczym” oraz na portalu www.pte.pl. Porównaj na str. 1 portalu www.pte.pl w okienku „Konferencje i seminaria naukowe PTE”: „Prognozy i komentarze do prognoz makroekonomicznych po pierwszych 4 miesiącach 2010 r., ”Prognozy, tabele”, „Aneks 1 do prezentacji prognoz, maj 2010 r.”.

² Dane GUS o wzroście spożycia indywidualnego w I kw. 2010 r. w porównaniu z I kw. 2009 r. o 2,2% sugerują, że spożycie to w całym 2010 r. może wzrosnąć o 2,3%, lub nawet trochę więcej.

Miesiąc w gospodarce	
Lipiec 2010	
<p>Plusy</p> <p style="text-align: center;">□ Świat</p> <p>□ PKB w USA II kw. 2010 r. wzrósł w ujęciu rocznym w tempie zbliżonym do prognoz i do I kw. 2010 r.. Po spadku w 2009 r. o 2,2% przewiduje się aktualnie wzrost PKB w USA o ok. 2-3%.</p> <p>□ Utrzymują się wysokie wskaźniki wzrostu PKB w Chinach i Indiach.</p> <p style="text-align: center;">Polska</p> <p>□ Wskaźnik dynamiki wzrostu (rok do roku) produkcji przemysłowej wyniósł w Polsce w czerwcu 2010 r. 14,5% i należał do najwyższych w regionie. Przewidujemy aktualnie wzrost tej produkcji w całym 2010 r. w porównaniu z 2009 r. o blisko 10,5 %.</p> <p>□ □ Produkcja budowlano-montażowej, licząc rok do roku był w czerwcu 2010 r. o 9,6% wyższa, niż w maju 2009 r. W kolejnych miesiącach 2010 r. i w 2011 r. przewidujemy podwyższenie tego wskaźnika do i powyżej 10%.</p> <p>□ Korzystna sytuacja utrzymywała się w maju 2010 r. na rachunku obrotów bieżących bilansu płatniczego oraz w obrotach towarowych handlu zagranicznego.</p> <p>□ □ Czerwiec w 2010 r. okazał się 2010 r. drugim kolejnym miesiącem wzrostu zatrudnienia (licząc rok do roku). Stopa bezrobocia rejestrowanego w czerwcu 2010 r. spadła w porównaniu z majem 2010 r. z 11,9% do 11,6% (prognozowaliśmy spadek do 11,6%)</p> <p>□ Po podwyższeniu wskaźnika wzrostu cen konsumpcyjne (CPI) w czerwcu br. w porównaniu z majem 2009 ub.r. z 2,2% do 2,3% przewidujemy w czerwcu powrót tego wskaźnika do poziomu 2,2%.</p> <p>□ Poprawa na rynku pracy i spadek CPI powinny wpływać na stopniowy wzrost popytu krajowego.</p>	<p>Minusy</p> <p style="text-align: center;">□ Świat</p> <p>□ W UE-27 w ujęciu rocznym prognozuje się wzrost PKB w 2010 r. o od 0,5% do 1,0% po spadku w 2009 r. o 4,1 %, co jest wynikiem gorszym w porównaniu z USA i większością regionów świata.</p> <p>□ Utrzymuje się nierównowaga płatnicza i finansowa między USA i Chinami oraz innymi obszarami, w tym UE (i w UE).</p> <p>□ W dalszym ciągu brak poprawy na rynku pracy i w finansach publicznych w USA i UE-27 (zwiększa się deficyt i dług publiczny).</p> <p>□ Mimo podejmowanych działań naprawczych nie ustępuje zagrożenie związane z nieprawidłowościami w funkcjonowaniu globalnego rynku finansowego. Utrzymuje się zagrożenie wystąpienia drugiej fali kryzysu..</p> <p style="text-align: center;">Polska</p> <p>□ W okresie styczeń-czerwiec br. realizacja ustawy budżetowej w zakresie dochodów i wydatków była odpowiednio o 1,6 pkt % i o 3,1pkt. % wyższa, niż przed rokiem.</p> <p>□ Deficyt budżetu państwa w okresie od stycznia do czerwca br. wyniósł -36,8 mld zł (ponad 70,5 % deficytu budżetu państwa założonego w ustawie budżetowej na br.). Szybko rośnie deficyt całego sektora finansów publicznych.</p> <p>□ Według danych GUS i MF z końca lipca dług publiczny w końcu I kw. 2010 r. wyniósł 688,5 mld zł i stanowił 50,7 % PKB (w rachunku 12-miesięcznym). Według danych GUS i MF dług Skarbu Państwa (ok. 95 % długu publicznego) wzrósł w końcu maja 2010 r w porównaniu z końcem I kw. 2010 r r. z 631,5 (co stanowiło 48,2 % PKB) zł do 678,6 mld zł</p>

Podsumowanie

Uwzględniając powyższe okoliczności prognozujemy aktualnie wzrost PKB w 2010 r. o 3,1 % , w 2011 r., o 3,5% i w 2011 r. o 3,8%. Mimo pewnego podwyższenia na bezpiecznym poziomie (-2,2% 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 2,7%. Zakładamy, że RPP utrzyma w III kw. br. stopy procentowe NBP na dotychczasowym poziomie (stopa referencyjna: 3,5 %).

Polskie Towarzystwo Ekonomiczne

Sierpień 2010

zestawienie danych dostępnych od 5 lipca do 5 sierpnia 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 lipcu 2010 r. (ceny stałe)	12,7	9,5	15,6	dane będą dostępne 18 sierpnia, nasze przewidywania z 5 sierpnia 2010 r.: 12,5
produkcja budowlano - montażowa w lipcu 2010 r., ceny stałe	8,8	0,9	17,8	dane będą dostępne 18 sierpnia, nasze przewidywania z 5 sierpnia 2010 r.: 9,7
sprzedaż detaliczna towarów w lipcu 2010 r., ceny stałe (w nawiasie ceny bieżące)	2,2(4,4)	-1,4(0,6)	4,6(6,9)	dane będą dostępne w 3 dekadzie sierpnia, nasze przewidywania z 5 sierpnia 2010 r.: 4,0(6,2)
CPI w lipcu 2010 r.	2,2	2,0	2,3	dane będą dostępne 14 sierpnia nasze przewidywania z 5 sierpnia 2010 r.: 2,2
M3 w lipcu 2010 r.	7,6	6,9	8,2	dane będą dostępne 13 sierpnia, nasze przewidywania z 5 sierpnia 2010 r.: 7,8
zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw w lipcu 2010 r.	1,3	0,4	1,6	dane będą dostępne 17 sierpnia nasze przewidywania z 5 sierpnia 2010 r.: 1,2
płace nominalne w sektorze przedsiębiorstwa w lipcu 2010 r. (w nawiasie pacy realne)	3,8 (1,6)	3,2(1,2)	4,3(2,0)	dane będą dostępne 17 sierpnia nasze przewidywania z 5 sierpnia 2010 r., 4,2(2,0)
saldo obr. bież. w czerwcu 2010 r. w mld EUR	-726	-1084	-175	dane będą dostępne 11 sierpnia nasze przewidywania z 5 sierpnia 2010 r.: -300
eksport wg. NBP w EUR w czerwcu 2010 r. w mld EUR (w nawiasie zmiany r/r w%)	10,336(24,8)	9,845(18,8)	10,600(28,0)	dane będą dostępne 11 sierpnia nasze przewidywania z 5 sierpnia 2010 r.: 10,400(25,5)
import wg. NBP w EUR w czerwcu 2010 r. w mld EUR (w nawiasie zmiany r/r w%)	10,776(25,8)	9,955(16,3)	11,335(32,4)	dane będą dostępne 11 sierpnia nasze przewidywania z 5 sierpnia 2010 r.: 10,000(28,5)

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 30 lipiec, (w nawiasie piątek 2 lipiec): bony skarbowe 52t: 3,96% (4,12%); obligacje 2-letnie: 4,71% (4,80%); 5-letnie: 5,38% (5,35%), 10-letnie 5,83(5,90)..³

Na **rynku walutowym** przy dużej zmienności dziennej i tygodniowej wzrósł kurs złotego do EUR, USD i CHF. W piątek 30 lipiec (w nawiasie piątek 2 lipiec) cena 100 EUR 400,6 zł (414,5 zł), 100 USD 307,3 zł (331,5) i 100 CHF: 295,5 zł (310,3 zł).

Na **Warszawskiej Gieldzie Papierów Wartościowych** przy dużej zmienności dziennej i tygodniowej wzrosły główne indeksy. W piątek 30 lipiec 2010 r. (w nawiasie piątek 2 lipiec): WIG-20, indeks największych spółek notowanych na WGPW: 2474,67 (2300,67); WIG, indeks wszystkich spółek notowanych na WGPW: 42464,68 (39805,41).

³ Źródło: PKO BP 2 sierpień 2010 r.

Polskie Towarzystwo Ekonomiczne

Lipiec 2010

zestawienie danych dostępnych od 25 czerwca do 5 lipca 2010 r.

Tabela wybranych wskaźników charakteryzujących sytuację gospodarczą

wskaznik 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	14,5
produkcja budowlano - montażowa w czerwcu 2010 r. (ceny stałe)	4,2	-1,0	10,0	9,6
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	4,5(6,7)
CPI w czerwcu 2010 r.	2,1	1,9	2,2	2,3
M3 w czerwcu 2010 r.	7,6	6,2	8,1	7,1
zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw w czerwcu 2010 r.	0,9	0,5	1,1	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)	3,5(1,2)
saldo obr. bież. w maju 2010 r. w mln EUR	-280	-900	480	-268
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)	9871(24,3)
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)	10326(29,6)

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)..⁴

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 Giełdzie 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).

⁴ Źródło: PKO BP 5 lipiec 2010 r.

Polskie Towarzystwo Ekonomiczne

Miesiąc w gospodarce

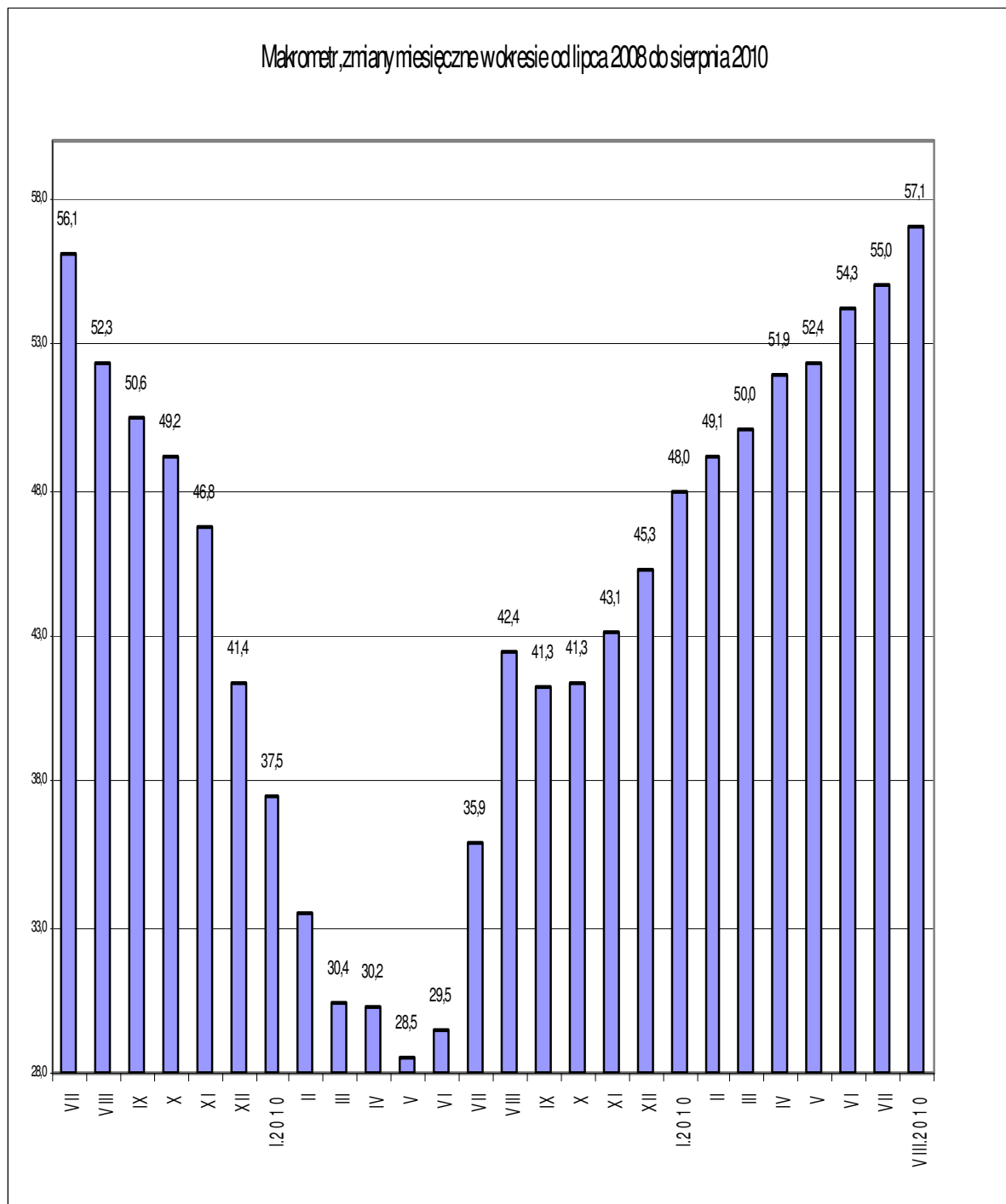
Lipiec 2010

Makrometr (MiSI) ⁵

Data obserwacji	Wartość Makrometru	Zmiana miesięczna (zmiana w okresie od 05.07.2010 do 02.08 .2010)	Ocena
02.08.2010	57,06	2,03	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..

⁵ Opis Makrometru w Aneksie, patrz str 7



Polskie Towarzystwo Ekonomiczne

Miesiąc w gospodarce

Lipiec 2010

Jak się zmieniały składowe Makrometru i sam Makrometr

data obserwacji MRK	5.7.2010	12.7.2010	19.7.2010	26.7.2010	2.8.2010
PKB	15,37	15,36	15,60	16,35	16,43
bilans płatniczy	15,15	15,17	16,17	16,10	16,03
rynek pieniężny	20,62	20,66	20,08	20,02	19,69
rynek pracy	5,16	5,31	5,45	5,52	5,59
finanse publiczne	-1,27	-1,31	-1,21	-1,34	-0,68
Makrometr	55,02	55,19	56,08	56,65	57,06

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

- PKB, plus 1,06 pkt: na korektę szacunków i prognoz PKB w latach 2010-2011 wpłynął wyższy od prognoz wzrost produkcji przemysłowej w czerwcu 2010 r.;
- bilansu płatniczy, plus 0,88 pkt.: dane NBP o wzroście eksportu w maju były lepsze od prognoz. Niższy od prognoz był deficyt obrotów bieżących bilansu płatniczego;
- rynek pieniężny, minus 0,93 pkt.: podwyższenie prognozowanej inflacji i prognozowanego kursu złotego do EUR, USD i CHF;
- rynek pracy, plus 0,43 pkt.: wzrost zatrudnienia i sezonowe obniżenie bezrobocia;
- finanse publiczne: plus 0.59 pkt.: niższy od prognoz deficyt budżetowy i wolniejszy od prognoz 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, 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 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. 40,0,0%, 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)⁶

⁶ 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.