

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

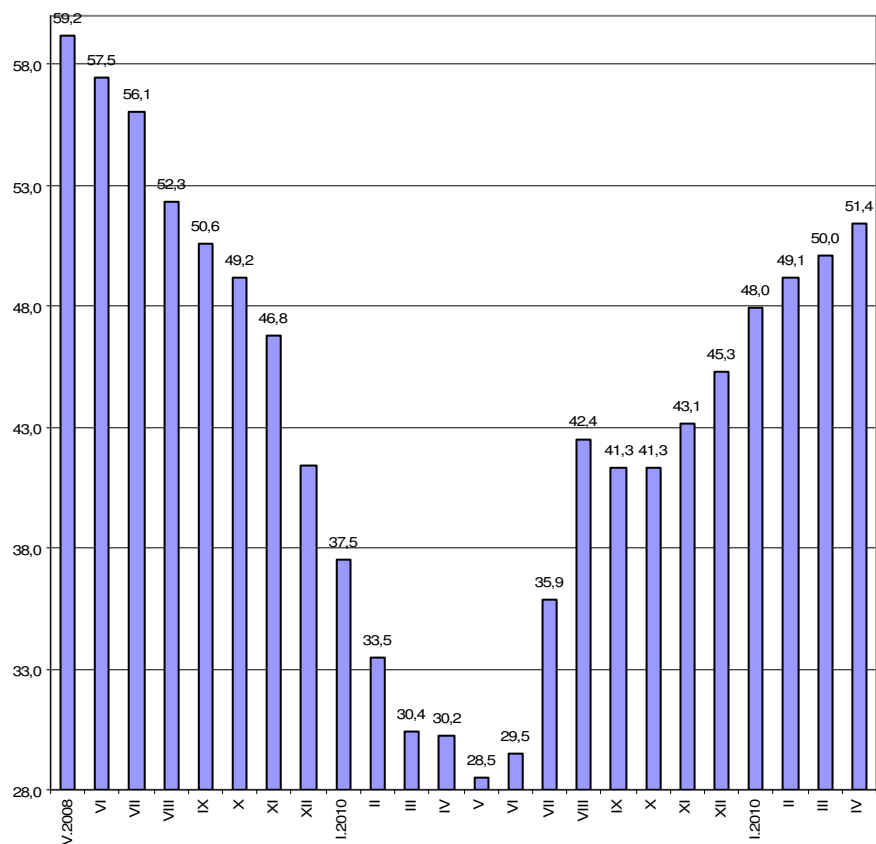
Makrometr (MiSI) ⁴

| 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.