

## **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 2011**

Wojna w Libii i awaria w elektrowni atomowej w Japonii, to w marcu 2011 r. nowe wydarzenia na scenie globalnej, które wpływają istotnie na oceny i prognozy makroekonomiczne świata, UE i w tym także Polski. Jedno i drugie wydarzenie wpływa na skokowy wzrost cen energii i jej nośników, w tym ropy naftowej, a także niektórych innych surowców. Jedno i drugie pogarsza perspektywę trwałego i zrównoważonego rozwoju społecznego i gospodarczego wielu krajów i grup krajów. Droższa energia i wyższe ceny ropy naftowej oraz wielu innych surowców, to wyższe koszty działalności gospodarczej. To także wzrost oczekiwanej premii za ryzyko inwestycyjne. Dodajmy, że jednocześnie nie tylko nie wygasły, ale stają się coraz bardziej wyraziste zagrożenia sygnalizowane już wcześniej, związane z brakiem równowagi płatniczej i finansowej między różnymi krajami i grupami krajów, ze zróżnicowaną sytuacją demograficzną krajów rozwiniętych i rozwijających się, ekologią, nierównościami społecznymi, w tym dochodowymi i majątkowymi, a także z nieprawidłowościami w regulacji rynków finansowych. Czynnikiem ryzyka w Strefie euro i w UE-27 są trudności związane z uruchomieniem procesów integracyjnych w obszarze finansów publicznych.

Sytuacja makroekonomiczna Polski na tle otoczenia zewnętrznego nadal pozostaje korzystna, ale niewątpliwie wzrosło ryzyko, że przewaga może ulec osłabieniu. W zależności od przyjętych kryteriów ocena ta wypada różnie. Jeśli za kryterium oceny przyjmujemy zmiany PKB, to zaktualizowane w lutym 2011 r. prognozy ekspertów PTE są w krótkiej perspektywie roku bieżącego nieco bardziej optymistyczne od pochodzących z listopada 2010 r. Na korzyść zmienia się tempo wzrostu PKB w 2011 r. w prognozach z lutego 2011 r. w porównaniu z prognozami z listopada. Podobny kierunek korekt wystąpił w aktualizacji prognoz Instytutu Badań nad Gospodarką Rynkową (w prognozie IBnGR z 2 lutego 2011 r. w porównaniu z prognozą tego instytutu z 29 października 2010 r.). W 2012 r. wzrost PKB według średniej prognoz ekspertów PTE z lutego 2011 r. pozostaje na poziomie zbliżonym do prognoz z listopada 2010 r. Mniej optymistyczne są aktualne zmiany w prognozach na lata późniejsze (po 2013 r.).

Jeśli za kryterium oceny przyjmujemy równowagę zewnętrzną i inflację, to zaktualizowane w lutym 2011 r. prognozy ekspertów PTE są zarówno w krótkiej, jak i średniej perspektywie nieco mniej optymistyczne od prognoz z listopada 2010 r. Trochę mniej pesymistycznie są natomiast aktualne (w porównaniu z poprzednimi) prognozy rynku pracy. Powoli podwyższa się dynamika zatrudnienia, ale sezonowe zmiany bezrobocia pozostawały dotychczas zbliżone do ubiegłorocznych.

Nie są optymistyczne prognozy odnoszące się do finansów publicznych. Cykl polityczny wpływa na opóźnienia w działaniach naprawczych. Stąd duża rola edukacji ekonomicznej, mediów i organizacji pozarządowych, w tym polskiego Towarzystwa Ekonomicznego w wyjaśnianiu konieczności reform społecznych i gospodarczych.

W opinii ekspertów PTE i organizacji reprezentujących biznes głównymi obszarami, od których obecnie zależy utrzymanie przewag konkurencyjnych w polskiej gospodarce jest - po pierwsze - poprawa warunków działalności gospodarczej, co wymaga między innymi racjonalizacji systemu regulacji oraz - po drugie - właściwa konsolidacja finansów publicznych, która stwarza perspektywę trwałego rozwoju społeczno - gospodarczego i równowagi makroekonomicznej.

**Plusy**

□ Świat

□ W 2010 r. wzrost PKB w USA wyniósł ok. 3% i w UE ok. 2% (po spadku w 2009 r. w USA o ok. 3% i w UE o ok. 4%).

□ Mimo pewnego osłabienia tempo wzrostu PKB w Chinach, Indiach i Brazylii utrzymuje się na wysokim poziomie (od 6% do 9%)

**Polska**

□ Dynamika wzrostu produkcji sprzedanej w przemyśle i w budownictwie oraz sprzedaż towarów w handlu detalicznym były w ujęciu rocznym w lutym 2011 r. wyższe od prognoz banków .

□ Rezerwy dewizowe w końcu lutego 2011 r. w porównaniu z końcem stycznia 2011 r. wzrosły w przeliczeniu na EUR z 70,2 mld do 74,9 mld, w przeliczeniu na USD z 95,7 mld do 103,5 mld, w przeliczeniu na PLN z 276,2 mld do 297,8 mld. Rezerwy dewizowe w przeliczeniu na USD stanowiły w końcu lutego odpowiednik wypłat za import w ciągu 7,3 miesięcy (w Makrometrze przyjęliśmy za optimum równowartość sześciomiesięcznego importu).

□ Korzystnym zjawiskiem na rynku pracy było podwyższenie wskaźnika rocznego wzrostu zatrudnienia w przedsiębiorstwach nie-finansowych w lutym 2011 r. w porównaniu ze styczniem 2011 r. z 3,8 proc. do 4,1 proc. (średnia prognoz głównych banków: 3,9 proc.). Spodziewamy się kontynuacji wzrostu zatrudnienia na zbliżonym poziomie w nadchodzących. Przewidujemy spadek stopy bezrobocia rejestrowanego w końcu okresu z 12,3 proc. w 2010 r. do 11,5 proc. w 2011 r. i 10,9 proc. w 2012 r. (rząd: 9,9 proc. w 2011 r. i 8,6 proc. w 2012 r., NBP prognozuje wzrost t.zw. naturalnej stopy bezrobocia NAWRU z 9,9 proc. w 2010 r. do 10,1 proc. w 2011 r. i 10,2 proc. w 2012 r.. Roczny wskaźnik wzrostu wynagrodzeń nominalnych w przedsiębiorstwach niefinansowych w lutym 2011 r. w porównaniu ze styczniem 2011 r. obniżył się z 5,2 proc. do 4,1 proc. (średnia prognoz głównych banków: 5,0 proc.), a realnych odpowiednio z 1,6 proc. do 0,5 proc.. Przewidujemy aktualnie wzrost tych wynagrodzeń w 2011 r. nominalnie o 5,5 proc. i realnie o 2,4 proc. (rząd: 4,5 proc. i 2,2 proc.).

**Minusy**

□ Świat

□ Nowymi czynnikami ryzyka stały się wojna w Libii i zaburzenia w Krajach Bliskiego Wschodu.

□ Po trzęsieniu ziemi powodującym awarie elektrowni jądrowych w Japonii powiększyło się ryzyko dalszego silnego wzrostu cen światowych nośników energii i niektórych innych surowców.

□ W USA i w UE, mimo wzrostu PKB, utrzymuje się wysokie bezrobocie i zwiększają się nierówności dochodowe.

□ Utrzymują się napięcia związane z brakiem równowagi płatniczej i finansowej pomiędzy różnymi krajami i grupami krajów.

□ Jednocześnie coraz bardziej palące stają się sygnalizowane już od dawna zagrożenia związane ze zróżnicowaną sytuacją demograficzną świata, brakiem źródeł energii i zagrożeniem ekologicznym.

□ Rynki finansowe są nieprawidłowo regulowane i monitorowane. Rosnie potężny nawis pustego pieniądza emitowanego przez system bankowy i ponadnarodowe korporacje.

□ Czynnikiem ryzyka jest proces integracyjny w obszarze finansów publicznych w Strefie euro i UE-27.

**Polska**

□ W 2010 r. deficyt obrotów bieżących bilansu płatniczego w przeliczeniu na EUR wzrósł w porównaniu z 2009 r. z - 6,8 mld do - 11,6 mld. Wpływy z eksportu w przeliczeniu na EUR wzrosły z 101,7 mld do 122,1 mld, a wypłaty za import z 104,8 mld do 128,5 mld. Z wstępnych danych NBP w styczniu 2011 r. w porównaniu ze styczniem 2010 r. deficyt obrotów bieżących bilansu płatniczego w przeliczeniu na EUR wzrósł z -827 mln EUR do - 930 mln (średnia prognoz banków - 1372 mln). Wpływy z eksportu w przeliczeniu na EUR wzrosły w styczniu 2011 r. w porównaniu ze styczniem 2010 r. z 8504 mln do 10201 (o 20,0 proc., banki przewidywały średnio wzrost o 18,4 proc.). Wypłaty za import wzrosły odpowiednio z 8613 mln do 9926 mln (o 15,2 proc., banki przewidywały średnio wzrost o 25,1 proc.).

□ Roczny wskaźnik wzrostu cen konsumpcyjnych w lutym 2011 r. utrzymał się na poziomie ze stycznia 2011 r. po korekcie przez NBP związanej z korektą koszyka wag i okazał się o 0,3 pkt. proc. niższy od średniej prognoz głównych banków (wykres 2). Przed aktualizacją koszyka wyniósł on w styczniu 2011 r. 3,9 proc. Przewidujemy, że w marcu 2011 r. i w drugim kwartale 2011 r. utrzyma się on na poziomie zbliżonym do 4 proc., po czym zacznie się stopniowo obniżać. W całym 2011 r. przewidujemy wzrost cen konsumpcyjnych o 3,2 proc. (rząd 2,3 proc., Instytut Ekonomiczny NBP w projekcji z marca 2011 r. - przy założeniu stałych stóp procentowych NBP - o 3,2 proc.), w 2012 r. o 2,9 proc. (rząd: 2,5 proc., NBP: 2,8%), w 2013 r. 3,0% (rząd: 2,5%, NBP 2,9%). Zakładamy, że RPP przed końcem 2011 r. podniesie stopy procentowe NBP o od 0,5 pkt. proc. do 1,0 pkt. proc..

□ W pierwszych dwóch miesiącach 2011 r. zaawansowanie realizacji planu po stronie dochodów budżetu państwa (15,4 proc.) było niższe, niż po stronie wydatków (18,0 proc.) i deficytu budżetu państwa (35,9 proc.). Dług publiczny w końcu września. 2010 r. wyniósł 746,1 mld zł (53,7 % PKB w rachunku 12-miesięcznym). Według danych GUS i MF dług Skarbu Państwa wzrósł w końcu stycznia 2011 r w porównaniu z końcem września. 2010 r wzrósł z 704,7 mld zł do 712,1 mld zł.

**Podsumowanie**

Zakładając kontynuację w ciągu 2011 r. tendencji zaobserwowanych w pierwszych 2 miesiącach 2011 r. wzrost PKB w I kw. 2011 r. byłby nieznacznie niższy, niż IV kw. 2010 r. (w ujęciu rocznym pozostawałby na poziomie zbliżonym do 4 proc.). Uwzględniając nowe informacje z marca 2011 r. prognozujemy w zaktualizowanych założeniach Makrometru wzrost PKB w 2011 r. o 4,1% (rząd w uzasadnieniu do ustawy budżetowej na 2011 r.: 3,5%; NBP w projekcji inflacji i PKB z marca 2011 r.: 4,2%); w 2012 r. o 4,0% (rząd: 4,8%; NBP: 3,6%) i w 2013 r. o 3,9% (rząd: 4,1%; NBP: 3,1%). Prognozujemy aktualnie: (1) wzrost spożycia indywidualnego w 2011 r. 3,1%, a w 2012r. i w 2013 r. po 3,9% (rząd: 3,1%, 5,1% i 4,3%; NBP: 3,3%, 3,0% i 2,9%) (2) wzrost nakładów brutto na środki trwałe w 2011 r. i w 2012 r. po 5,8% i w 2013 r. 5,9% (rząd 8,6%, 10,4% i 6,5%; NBP: 7,2%, 6,4% i 4,5%); (3) wzrost cen konsumpcyjnych (CPI) w 2011 r.: 3,2%, w 2012 r. 2,9% i w 2013 r. 3,%, rząd w ustawie budżetowej na 2011 r.: 2,3% (MF w końcu marca 2011 r.: 3,5%) i w latach 2012-2013 po 2,5%; NBP w projekcji z marca w 2011 r. 3,2%, w 2012 r. 2,8% i w 2013 r. 2,9%.

**Polskie Towarzystwo Ekonomiczne**

<b>Miesiąc w gospodarce</b>				
<b>marzec 2011</b>				
<b>Zestawienie danych dostępnych do 28 marca 2011 r.</b>				
<b>Tabela wybranych wskaźników charakteryzujących sytuację gospodarczą</b>				
<b>wskaźnik zmian w %, rok poprzedni=100</b>	<b>średnia banków, dane z 1 marca 2011 r.</b>	<b>minimum</b>	<b>maksimum</b>	<b>Dane GUS, NBP</b>
<b>produkcja przemysłowa w lutym 2011 r., ceny stałe</b>	10,0	8,6	11,2	GUS:10,7
<b>produkcja budowlano - montażowa w lutym 2011 r., ceny stałe</b>	16,1	-4,8	28,9	GUS:23,0
<b>sprzedaż detaliczna towarów w lutym 2011 r., ceny stałe (w nawiasie ceny bieżące)</b>	3,3(7,2)	1,1(5,0)	4,5(8,4)	8,6(12,2)
<b>CPI w lutym 2011 r.</b>	3,9	3,8	4,0	GUS:3,6
<b>M3 w lutym 2011 r.</b>	8,6	8,0	10,1	NBP:8,3
<b>zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw w lutym 2011 r.</b>	3,9	3,8	4,1	GUS:4,1
<b>przeciętne wynagrodzenie nominalne (w nawiasie: realne) w przedsiębiorstwach niefinansowych w lutym 2011 r.</b>	5,0(1,1)	4,4(0,6)	5,8(1,8)	GUS:4,1(0,5)
<b>saldo obr. bież. w styczniu 2011 r. w mln EUR</b>	-1372	-1780	-872	NBP:-930
<b>eksport wg. NBP w EUR w styczniu 2011 r. w mln EUR, (w nawiasie zmiany w %, r/r)</b>	10070(18,4)	9937(16,9)	10395(22,2)	NBP:10201(20,0)
<b>import wg. NBP w EUR w styczniu 2011 r. w mln EUR</b>	10775(25,1)	10240(18,9)	12309(42,6)	NBP:9926(15,2)

**Na rynku finansowym**

<p>Z prawdopodobieństwem zbliżonym do 50% przewidujemy, że RPP przed końcem I półrocza 2011 r. podwyższy stopy procentowe NBP o 25 pkt. bazowych (referencyjną z 3,75% do 4,00%; lombardową z 5,25% do 5,50%).</p> <p>Na <b>ryнку pierwotnym</b> w okresie od końca lutego 2010 r. do 25 marca nie zmieniła się dochodowość bonów skarbowych 52t., spadła obligacji 2-letnich, i 5-cioletnich, wzrosła 10-cioletnich (dane z 25 marca, w nawiasie z końca lutego 2011 r.): bony skarbowe 52t: 4,51 % (4,51%); obligacje 2-letnie: 4,99% (5,07%); 5-letnie: 5,79% (5,87%), 10-letnie 6,30% (6,25%).</p> <p>Na <b>ryнку walutowym</b> przy dużej zmienności dziennej spadł kurs złotego do EUR, wzrósł do USD i spadł do CHF (dane z 25 marca 2011 r. , w nawiasie z końca lutego 2011 r.) cena 100 EUR : 402,40 zł (397,63 zł), 100 USD 284,25 zł (287,65) i 100 CHF: 310,73 zł (310,43 zł).</p> <p>Na <b>Warszawskiej Gieldzie Papierów Wartościowych</b> przy dużej zmienności dziennej (dane z 25 marca, w nawiasie koniec lutego 2011 r.), wzrósł WIG-20 indeks największych spółek notowanych na WGPW: 2813,89 (2717.81) i WIG, indeks wszystkich spółek notowanych na WGPW: 48626,25 (47540,91).</p>
---

## Polskie Towarzystwo Ekonomiczne

<b>Miesiąc w gospodarce</b>				
<b>luty 2011</b>				
<b>Zestawienie danych dostępnych do końca lutego 2011 r.</b>				
<b>Tabela wybranych wskaźników charakteryzujących sytuację gospodarczą</b>				
wskaźnik zmian w %, rok poprzedni=100	średnia banków, dane z 1 lutego 2011 r.	minimum	maksimum	Dane GUS, NBP
produkcja przemysłowa w styczniu 2011 r., ceny stałe	10,0	4,9	14,7	GUS: 10,3
produkcja budowlano - montażowa w styczniu 2011 r., ceny stałe	22,1	11,4	31,0	GUS: 11,2
sprzedaż detaliczna towarów w styczniu 2011 r., ceny stałe (w nawiasie ceny bieżące)	4,8(8,0)	2,6(5,6)	6,8(10,1)	GUS, korekta: 2,3 (5,8)
CPI w styczniu 2011 r.	3,4	3,2	3,5	GUS, korekta :3,6
M3 w styczniu 2011 r.	9,4	7,9	10,8	NBP, korekta : 8,2
zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw w styczniu 2011 r.	2,5	1,8	2,9	GUS:3,8
płace nominalne (w nawiasie: realne) w sektorze przedsiębiorstwa w styczniu 2011 r.	5,2(1,8)	3,1(-0,1)	7,2(3,7)	GUS, korekta :.5,0(1,4)
saldo obr. bież. w grudniu 2010 r. w mln EUR	-1602	-2170	-1105	NBP:-1573
eksport wg. NBP w EUR w grudniu 2010 r. w mln EUR, (w nawiasie zmiany w %, r/r)	9818(19,7)	9250(12,8)	10960(33,6)	NBP:9771(19,1)
import wg. NBP w EUR w grudniu 2010 r. w mln EUR	11110(28,5)	9925(14,8)	12230(41,5)	NBP:10877(25,8)

### Na rynku finansowym

Z prawdopodobieństwem zbliżonym do 50% przewidujemy, że RPP przed końcem I półrocza 2011 r. podwyższy stopy procentowe NBP o kolejne 25 pkt. bazowych (referencyjną z 3,75% do 4,00%; lombardową z 5,25% do 5,50%).

Na **rynku pierwotnym** w okresie od końca stycznia 2010 r. do końca lutego wzrosła dochodowość bonów skarbowych 52t. i obligacji 2-letnich, oraz spadła 5-cioletnich i 10-cioletnich (dane z końca lutego, w nawiasie z końca stycznia 2011 r.): bony skarbowe 52t: 4,51 % (4,29%); obligacje 2-letnie: 5,07% (4,99%); 5-letnie: 5,87% (5,92%), 10-letnie 6,25% (6,34%).

Na **rynku walutowym** przy dużej zmienności dziennej i tygodniowej spadł kurs złotego do EUR, wzrósł do USD i spadł do CHF (dane z końca lutego 2011 r., w nawiasie z końca stycznia 2011 r.) cena 100 EUR : 397,63 zł (393,45 zł), 100 USD 287,65 zł (288,45) i 100 CHF: 310,43 zł (305,90 zł).

Na **Warszawskiej Giełdzie Papierów Wartościowych** przy dużej zmienności dziennej i tygodniowej w końcu lutego 2011 r. (w nawiasie koniec stycznia 2011 r.), wzrósł WIG-20 indeks największych spółek notowanych na WGPW: 2717,81 (2704,86) i WIG, indeks wszystkich spółek notowanych na WGPW: 47540,91 (47156,76).

## Polskie Towarzystwo Ekonomiczne

### Miesiąc w gospodarce

**marzec 2011**

#### Makrometr (MiSI) <sup>1</sup>

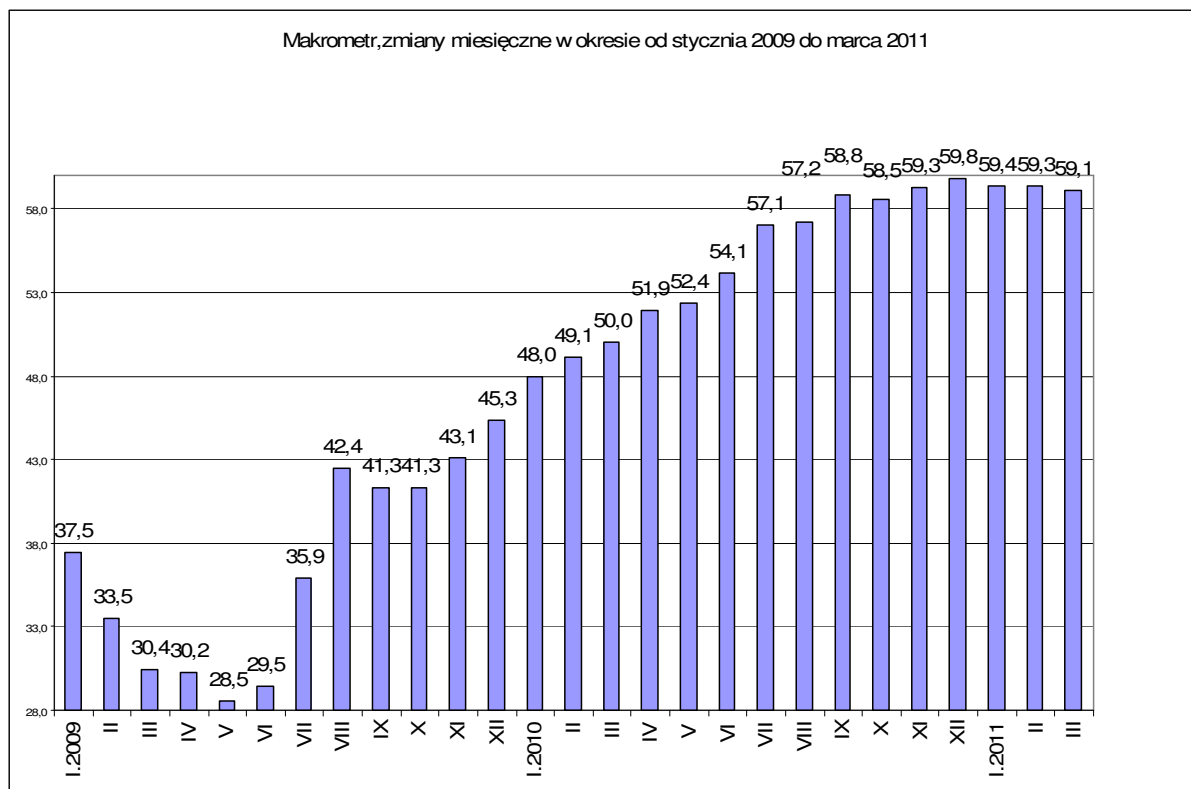
Data obserwacji	Wartość Makrometru	Zmiana w okresie od 28.2. 2011 do 28.3.2011	Ocena
<b>28.3.2011</b>	<b>59,06</b>	<b>0,06</b>	W dolnej części strefy: "dobrze"/

\*/Przyjęliśmy umownie, że strefa "słabo", to wartości w przedziale od 25 do 50 pkt., a strefa „dobrze”, to wartości od 50 do 75 pkt..

Uwaga: zmiana MRK może nie być dokładnie taka sama, jak różnica między wartością MRK w porównywanych ze sobą obserwacjach ze względu na zaokrąglenia po pierwszym miejscu po przecinku.

---

<sup>1</sup> Opis Makrometru w Aneksie, patrz str 8



Uwaga: obserwacje Makrometru z ostatniego poniedziałku danego miesiąca

## Polskie Towarzystwo Ekonomiczne

### Miesiąc w gospodarce

marzec 2011

#### Jak się zmieniały składowe Makrometru i sam Makrometr

data obserwacji MRK	21.02.2011	28.02.2011	7.03.2011	14.03.2011	21.03.2011	28.03.2011
PKB	21,85	21,85	22,15	22,24	22,57	22,63
bilans płatniczy	11,67	11,61	11,12	10,89	11,15	10,81
rynek pieniężny	17,38	17,05	17,29	17,33	16,44	16,25
rynek pracy	8,93	9,01	9,52	9,61	9,69	9,77
finanse publiczne	-0,50	-0,52	-0,87	-0,87	-0,90	-0,40
Makrometr	59,33	59,00	59,21	59,20	58,96	59,06

**W okresie od 28.02.2011 do 28.03.2011 na wartość MRK miały wpływ submakrometry:**

- PKB, plus 0,78 pkt: podwyższenie prognozy PKB w latach 2011-2012.;
- bilansu płatniczy, minus 0,80 pkt.: podwyższenie prognoz deficytu obrotów bieżących;
- rynek pieniężny, minus 0,79 pkt.: podwyższenie prognozowanej inflacji (CPI) w 2011 r.;
- rynek pracy, plus 0,76 pkt.: podwyższenie prognozy zatrudnienia i obniżenie prognozy bezrobocia;
- finanse publiczne: plus 0,11 pkt.: obniżenie prognozy długu Skarbu Państwa.

Uwaga: zmiana submakrometrów może nie być dokładnie taka sama, jak różnica między wartością submakrometrów w porównywanych ze sobą obserwacjach ze względu na zaokrąglenia po pierwszym miejscu po przecinku

**Kontakt Marek Misiak Warszawa [misiak@nzq.pl](mailto:misiak@nzq.pl), Grzegorz Sudzik Kraków [grzegorz.sudzik@penetrator.com.pl](mailto: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. 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)<sup>2</sup>

<sup>2</sup> 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.