

Gospodarka Polski - Rynki Finansowe

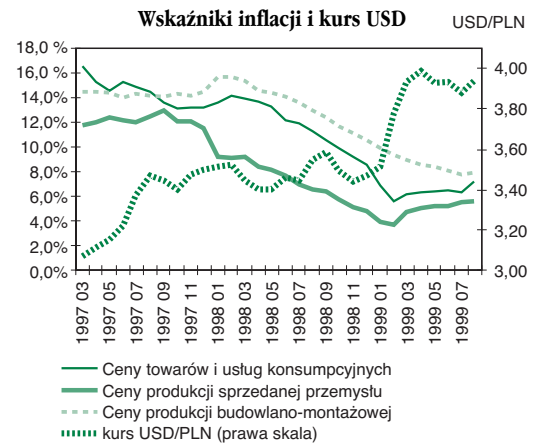
28 września 1999 r.

nr 4

Główne tendencje w gospodarce

- Ceny towarów i usług konsumpcyjnych w sierpniu br. wzrosły o 0,6 proc. w ujęciu miesięcznym i 7,2 proc. w ujęciu rocznym. W okresie styczeń-sierpień br. ceny konsumenta wzrosły o 5,1 proc. wobec 6,0 proc. wzrostu w analogicznym okresie roku ubiegłego (str. 4)
- W lipcu br. deficyt obrotów bieżących osiągnął 1,020 mld USD po 1,134 mld USD w czerwcu br. Deficyt handlowy w lipcu pozostał na tym samym poziomie jak w czerwcu - 1,3 mld USD. W okresie styczeń-lipiec deficyt obrotów bieżących osiągnął 6,021 mld USD, co oznacza 110-proc.wzrost r/r. (str. 4)
- W II kw. 1999 PKB wzrósł o 3,0 proc. r/r wobec 1,5 proc. wzrostu PKB w I kw. br. W pierwszym półroczu br. PKB wzrósł o 2,3 proc. Kontynuacja bieżących trendów oznacza, że produkt krajowy brutto w 1999 r. może wzrosnąć o ok. 3,7 proc. (str. 5)
- Produkcja przemysłowa w sierpniu br. wzrosła o 4,9 proc. w ujęciu miesięcznym i była o 7,4 proc. wyższa niż w sierpniu 1998 r. (str. 5)
- Stopa bezrobocia w sierpniu br. wzrosła do 11,9 proc., po 11,8 proc. bezrobociu w lipcu br. Liczba bezrobotnych w sierpniu osiągnęła 2 mln 144 tys. Przeciętne zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw wyniosło w sierpniu br. 5747,3 tys. osób, pozostając na tym samym poziomie co miesiąc temu. (str. 5)
- W ciągu najbliższych dwóch tygodni złoty może się osłabić poniżej parytetu na skutek bardzo wysokiej inflacji, która jak się spodziewamy, może we wrześniu przekroczyć 7,5 proc r/r. Dane dotyczące sierpniowego deficytu obrotów bieżących i produkcji przemysłowej we wrześniu powinny być pozytywne dla złotego. Oczekujemy, że kurs złotego w najbliższym czasie będzie mało stabilny i charakteryzujący się dużą wrażliwością na dane makroekonomiczne. (str 6.)
- Na posiedzeniu 22 września Rada Polityki Pieniężnej zaostrzyła politykę pieniężną podnosząc stopę interwencyjną o 1 procent. Dalsze podwyżki stóp niewykluczone. (str. 8)
- Wzrost rentowności obligacji i bonów skarbowych na rynku pierwotnym i wtórnym. Drogi krótki pieniądz na rynku międzybankowym. (str. 7)
- Deficyt budżetowy zmniejsza się, lecz deficyt finansów publicznych może wzrosnąć do 4,0 proc. PKB. (str 9.)

Arkadiusz Krześniak



W numerze:

Główne tendencje w gospodarce	1
Synteza	2
Prognozy stóp procentowych i kursów walutowych na najbliższy rok	3
Inflacja wzrasta	4
Bardzo dobre wyniki produkcji przemysłowej w sierpniu. PKB wzrasta zgodnie z oczekiwaniami	5
Czy prywatyzacja umocni złotego w IV kw. 1999 r.?	6
Podwyżka stopy interwencyjnej NBP do 14% Wzrost rynkowych stóp procentowych	7
Dalsze zacieśnienie polityki pieniężnej prawdopodobne.	8
Założenia budżetowe na rok 2000.	9
Obroty handlowe mniejsze w ciągu pierwszych siedmiu miesięcy 1999.	10
Spojrzenie na gospodarkę	11
Kalendarz statystyczny i kontakty w Pionie Skarbu i Operacji Zagranicznych	12

Obecna sytuacja gospodarcza Polski

Wrzesień przyniósł zmianę nastrojów na rynkach walutowych i pieniężnych. Kolejne sygnały świadczące o braku poprawy bilansu obrotów bieżących, rosnącej inflacji oraz deficycie finansów publicznych wpływały negatywnie na rynek. O ile w najbliższym miesiącu kurs złotego prawdopodobnie będzie wykazywał się dużą zmiennością w dość szerokim przedziale wokół parytetu, oczekujemy wzmocnienia złotego w I kw. roku 2000.

Popyt zewnętrzny na polski eksport wciąż jest na niskim poziomie. Wydaje się, że gospodarka Polski stoi przed dosyć poważnymi wyzwaniami wynikającymi z narastającej nierównowagi zewnętrznej, stabilizacji bezpośrednich inwestycji zagranicznych oraz tendencji inflacyjnych, które jak sądzimy ujawnią się w IV kwartale br. W miarę pozytywne wyniki wzrostu gospodarczego pierwszego półrocza po bardzo niekorzystnym pierwszym kwartale br. świadczą o tym, że popyt wewnętrzny nie uległ schłodzeniu i utrzymuje się na w miarę stabilnym poziomie.

Wysoka dynamika sprzedaży detalicznej towarów utrzymuje się nadal, choć sierpień przyniósł pewne osłabienie dynamiki sprzedaży. Dynamika kredytów konsumpcyjnych jest bardzo wysoka - w ciągu ostatniego roku przyrosty one prawie o połowę. Należy przypuszczać, że na skutek wzrostu stopy bezrobocia i potencjalnego osłabienia akcji kredytowej, spowodowanego zaostrzeniem polityki pieniężnej, popyt wewnętrzny może ulec pewnemu osłabieniu.

Sytuacja przedsiębiorstw w pierwszym półroczu br. charakteryzowała się znacznym pogorszeniem wyników finansowych oraz pewnym spadkiem płynności. Wynikało to z ogólnego osłabienia krajowej produkcji przemysłowej. Obecna struktura handlu zagranicznego czyni Polskę bardziej wrażliwą na cykl koniunkturalny w krajach Unii Europejskiej i w najbliższym czasie oczekujemy, że zależność ta się pogłębi. Ostatnie dane dotyczące klimatu gospodarczego w Niemczech są raczej pozytywne i mogą wzmacniać nadzieje na odbudowę polskiego eksportu na ten rynek, czemu sprzyjać będzie także aprecjacja euro względem złotówki. Natomiast w najbliższym czasie nie należy oczekiwać znaczącej poprawy na rynkach wschodnich.

Dobre wyniki produkcji przemysłowej w sierpniu świadczą pośrednio o lepszej sytuacji w eksporcie. W IV kwartale 1999 oczekujemy poprawy dynamiki produkcji przemysłowej oraz stabilnego wzrostu cen produkcji sprzedanej przemysłu.

Tendencje inflacyjne, które wystąpią w IV kwartale br. mogą się utrzymywać jeszcze na początku roku 2000. W okresie późniejszym powinny natomiast wygasnąć.

Tab. 1. Wskaźniki inflacji

	04 1999	05 1999	06 1999	07 1999	08 1999	09 1999P
Wskaźnik cen konsumpcyjnych (m/m %)	0,8	0,7	0,2	-0,3	0,6	1,0
Wskaźnik cen konsumpcyjnych (r/r %)	6,3	6,4	6,5	6,3	7,2	7,5
Wskaźnik cen produkcji sprzedanej przemysłu (m/m%)	0,6	0,5	0,1	0,5*	0,7	0,7
Wskaźnik cen produkcji sprzedanej przemysłu (r/r%)	5,0	5,2	5,2	5,5*	5,6	5,7
Kurs walutowy średniomiesięczny (r/r%)	17,0	15,2	13,0	12,2	10,2	-
Wskaźnik cen importu (r/r%)	9,1	8,2*	4,7	-	-	-

Tab. 2. Wskaźniki aktywności

	03 1999	04 1999	05 1999	06 1999	07 1999	08 1999
Wskaźnik sprzedaży detalicznej (m/m %)	25,5	-0,9	3,1	2,1	4,2	0,6
Wskaźnik sprzedaży detalicznej (r/r %)	25,6	16,3	19,3	25,3	26,4	25,9
Kredyty dla ludności (r/r%)	35,2	37,4	39,4	41,1	42,8	44,8
Produkcja przemysłu (m/m%)	21,8	-7,0	1,2	0,1	-2,0*	4,5
Produkcja przemysłu (r/r%)	3,5	0,3	2,2	1,0	1,4*	7,4
Eksport, ceny bieżące (r/r%)	-7,8	-13,5	-18,8*	-21,1	-	-
Import, ceny bieżące (r/r%)	-7,9	-8,6	-9,9*	-7,2	-	-
Saldo obrotów towarowych (USD mln)	-904	-1036	-1031*	-1259	-	-

Tab. 3. Gospodarka Polski

	1996	1997	1998	1999P
Produkt Krajowy Brutto (r/r%) (ceny stałe) w tym:	6,0	6,8	4,8	3,7
Spożycie indywidualne	8,3	6,9	4,9	4,8
Nakłady brutto na środki trwałe (r/r%)	19,7	21,7	14,5	6,9
Eksport (r/r%)	12,0	12,2	1,3**	-
Import (r/r%)	28,0	21,4	7,8**	-
Inflacja (średniorocznie %)	19,9	14,9	11,8	6,9
Inflacja (koniec roku, r/r %)	18,5	13,2	8,6	7,7
Stopa bezrobocia (koniec roku %)	13,2	10,3	10,4	11,8
Deficyt obrotów bieżących / PKB (%)	-1,0	-3,2	-4,2	-6,5
Dług publiczny / PKB (%)	51,1	47,9	43,1	46,0

* - korekta danych ** - szacunek wg SNA P - prognoza
r/r - rok do roku m/m - miesiąc do miesiąca

Źródło: GUS, WBK Pion Skarbu i Operacji Zagranicznych



Tab. 4. Prognozy rynkowych kursów walutowych*

	EUR/USD	USD/PLN	EUR/PLN	GBP/PLN	GBP/USD	DEM/PLN	FRF/PLN	NLG/PLN
Okres								
Obecnie	1,0447	4,0900	4,2726	6,7597	1,6464	2,1847	0,6514	1,9388
0 - 1 mies.	1,04 - 1,08	4,04 - 4,13	4,26 - 4,40	6,70 - 6,83	1,63 - 1,66	2,22 - 2,27	0,66 - 0,68	1,93 - 2,01
1 - 3 mies.	1,05 - 1,10	3,96 - 4,09	4,28 - 4,42	6,60 - 6,73	1,63 - 1,66	2,19 - 2,23	0,65 - 0,67	1,94 - 1,99
3 - 6 mies.	1,08 - 1,13	3,94 - 4,04	4,30 - 4,46	6,54 - 6,67	1,62 - 1,67	2,22 - 2,26	0,66 - 0,67	1,97 - 2,01
6 - 12 mies.	1,09 - 1,14	3,96 - 4,06	4,40 - 4,53	6,61 - 6,74	1,63 - 1,68	2,25 - 2,32	0,67 - 0,69	1,99 - 2,06

* - najbardziej prawdopodobny przedział zmienności kursu w danym okresie

Data prognozy: 27.09.1999

Uwaga: Prognoza informacyjna przy wykorzystaniu obecnie dostępnych informacji. Pion Skarbu i Operacji Zagranicznych nie może zagwarantować, że kursy walutowe będą kształtowały się w opisany sposób.

Tab. 5. Prognoza stóp procentowych

	Stopy podstawowe		Rentowności			Stopy rynkowe	
	Interwencyjna	Lombardowa	52T bonów skarbowych	Obligacji skarbowych 3 L	Obligacji skarbowych 5 L	WIMEAN 1M	WIBOR 3M
Okres							
Obecnie	14,00	17,00	13,80	13,00	11,80	14,40	14,75
0 - 1 mies.	14,0 - 15,0	17,0 - 18,0	13,8 - 14,5	13,0 - 13,8	11,8 - 12,5	14,4 - 15,4	14,8 - 16,3
1 - 3 mies.	14,0 - 15,0	17,0 - 18,0	13,8 - 14,3	13,6 - 13,8	11,7 - 12,0	15,4 - 16,0	16,0 - 16,2
3 - 6 mies.	14,0 - 15,0	17,0	12,2 - 13,5	12,1 - 13,3	10,7 - 11,5	14,2 - 15,7	14,3 - 15,8
6 - 12 mies.	12,0 - 14,0	15,5 - 17,0	10,7 - 12,2	10,6 - 12,1	10,1 - 11,0	12,2 - 14,3	12,3 - 14,3

Data prognozy: 28.09.1999

Uwaga: Prognoza informacyjna przy wykorzystaniu obecnie dostępnych informacji. Pion Skarbu i Operacji Zagranicznych nie może zagwarantować, że stopy procentowe będą kształtowały się w opisany sposób.

Inflacja - ceny konsumenta

Ceny towarów i usług konsumpcyjnych w sierpniu br. wzrosły o 0,6 proc. w ujęciu miesięcznym i 7,2 proc. w ujęciu rocznym. W okresie styczeń-sierpień br. ceny konsumenta wzrosły o 5,1 proc. wobec 6,0 proc. wzrostu w analogicznym okresie roku ubiegłego. W sierpniu nie wystąpiła deflacja, która miała miejsce przed rokiem. Przyczyną silnego wzrostu cen w sierpniu była podwyżka akcyzy na paliwa o 10 proc. oraz znacznie niższy niż w lipcu spadek cen żywności, które spadły tylko o 0,1 proc. Wzrost cen towarów nieżywnościowych wyniósł 1,4 proc. i był najwyższy od początku roku. Ceny usług w sierpniu wzrosły 0,4 proc. co było wywołane wzrostem cen najmu mieszkań, cen komunikacji miejskiej oraz usług medycznych. Według naszych szacunków we wrześniu nastąpi dalszy wzrost inflacji w ujęciu rocznym do co najmniej 7,5 proc, co odpowiada 0,8 -0,9 proc. m/m. Będzie to spowodowane wzrostem cen żywności na skutek mniejszej podaży i ostatnio występujących tendencji protekcyjnych oraz odłożonego efektu wyższych cen paliw.

Inflacja - ceny producenta

Ceny produkcji sprzedanej przemysłu w sierpniu br. wzrosły o 0,7 proc. w ujęciu miesięcznym i 5,6 proc. w ujęciu rocznym. W okresie styczeń-sierpień br. ceny produkcji sprzedanej przemysłu wzrosły o 4,5 proc. wobec 3,6 proc. wzrostu w analogicznym okresie roku ubiegłego. W przemyśle przetwórczym w tym okresie wzrosła dynamika cen we wszystkich sekcjach przemysłu.

Ceny produkcji budowlano-montażowej w sierpniu wzrosły 0,7 proc m/m, wobec 0,3 proc. przed rokiem. Skala wzrostu cen produkcji budowlano-montażowej w okresie styczeń-sierpień wyniosła 5,7 proc. wobec 8,1 proc. przed rokiem.

Bilans płatniczy

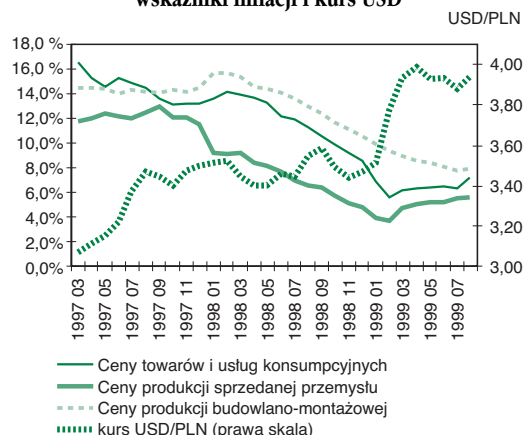
Lipcowe dane dotyczące rachunku obrotów bieżących były raczej negatywne. W lipcu br. deficyt obrotów bieżących osiągnął 1,020 mld USD po 1,134 mld USD w czerwcu br. Deficyt handlowy w lipcu pozostał na tym samym poziomie jak w czerwcu - 1,3 mld USD. W okresie styczeń-lipiec deficyt obrotów bieżących osiągnął 6,021 mld USD, co oznacza 110-proc.wzrost r/r.

Według NBP, w ujęciu płatniczym deficyt handlowy w okresie styczeń-lipiec wyniósł 7,488 mld USD, co oznacza 5,4 proc. wzrost w porównaniu do analogicznego okresu roku ubiegłego. W ciągu pierwszych siedmiu miesięcy 1999 eksport w ujęciu płatniczym spadł o 12,6 proc. do 15,4 mld USD, podczas gdy import spadł tylko o 7,5 proc. do 22,9 mld USD. Oznacza to, że nie wystąpiło jeszcze ożywienie w eksporcie.

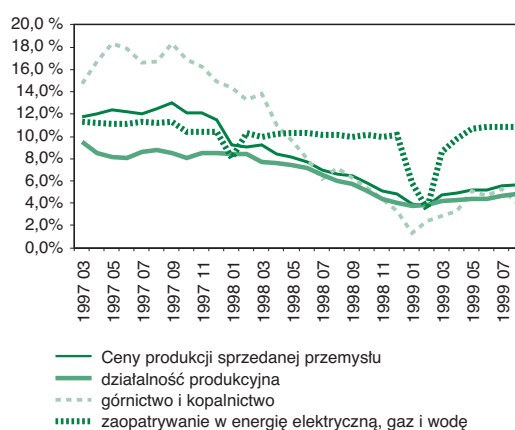
Główną przyczyną pogorszenia salda obrotów bieżących jest spadek nierejestrowanego handlu przygranicznego oraz pogorszenie się salda usług.

Saldo bezpośrednich inwestycji zagranicznych w okresie styczeń-lipiec wyniosło 2,559 mld USD, co oznacza spadek o 9,4 proc. r/r. Saldo inwestycji portfelowych w omawianym okresie było ujemne i wyniosło minus 309 mln USD.

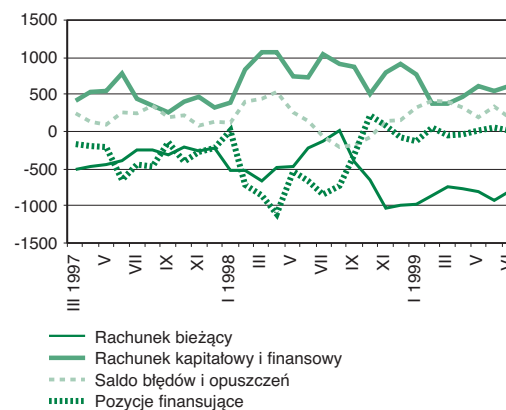
Wskaźniki inflacji i kurs USD



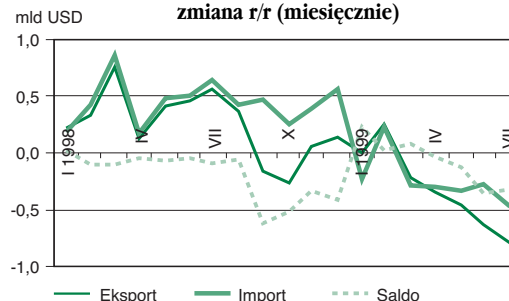
Ceny producenta



Bilans płatniczy (średnia z ostatnich 3-m-cy)



Handel zagraniczny (NBP) zmiana r/r (miesięcznie)





Wyniki PKB w drugim kwartale br.

W II kw. 1999 PKB wzrósł o 3,0 proc. r/r wobec 1,5 proc. wzrostu PKB w I kw. br. W pierwszym półroczu br. PKB wzrósł o 2,3 proc. Wzrost produktu krajowego brutto w pierwszej połowie br. należy przypisać głównie stabilnemu popytowi krajowemu, który wzrósł w II kw. 1999 o 4,6 proc. po 3,2-proc. wzroście w I kwartale br. W pierwszym półroczu br. popyt krajowy wzrósł o 3,9 proc. r/r. W porównaniu do lat ubiegłych dynamika wzrostu popytu krajowego uległa jednak znacznemu zmniejszeniu, głównie na skutek spadku dynamiki nakładów brutto na środki trwałe z 16,0 proc. w I półroczu 1998 do 6,5 proc. w I półroczu br. Produkt krajowy brutto był wytworzony głównie w sektorze usług rynkowych, których dynamika w I półroczu br. wyniosła 4,2 proc. Zwraca uwagę bardzo silny spadek wartości dodanej brutto w przemyśle o 0,9 proc. r/r, spowodowany dramatycznym, 3-proc. spadkiem w I kw. 1999. Z powodu ograniczenia dynamiki nakładów inwestycyjnych, znacznemu zmniejszeniu uległa dynamika wzrostu budownictwa, która wyniosła w I półroczu br. zaledwie 2,7 proc., w porównaniu do 13,0 proc. wzrostu w I półroczu 1998. Kontynuacja bieżących trendów oznacza, że produkt krajowy brutto w 1999 r. może wzrosnąć o ok. 3,7 proc.

Produkcja przemysłowa

Produkcja przemysłowa w sierpniu br. wzrosła o 4,9 proc. w ujęciu miesięcznym i była o 7,4 proc. wyższa niż w sierpniu 1998 r. Wzrost produkcji przemysłowej w ubiegłym miesiącu można przypisać ożywieniu działalności produkcyjnej, która wzrosła o 8,3 proc. rok do roku. W okresie styczeń-sierpień br. produkcja przemysłowa wzrosła o 0,9 proc. w stosunku do analogicznego okresu roku ubiegłego. W najbliższym czasie oczekujemy znacznej poprawy wyników produkcji przemysłowej.

Produkcja budowlano-montażowa w sierpniu wzrosła o 6,3 proc. co oznacza 4,2 proc. wzrost rok do roku.

Sytuacja na rynku pracy

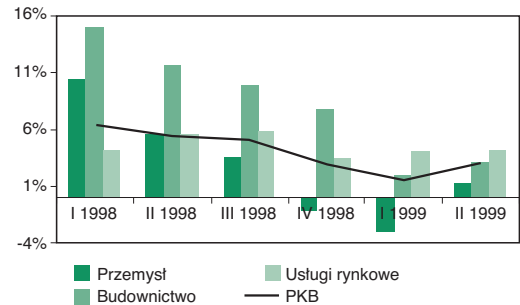
Stopa bezrobocia w sierpniu br. wzrosła do 11,9 proc., po 11,8 proc. bezrobociu w lipcu br. Liczba bezrobotnych w sierpniu osiągnęła 2 mln 144 tys., co oznacza wzrost o 28 tys. w porównaniu do lipca, oraz przyrost o 473 tys. w stosunku do sierpnia 1998, kiedy to stopa bezrobocia wynosiła 9,5 proc.

Przeciętne zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw wyniosło w sierpniu br. 5747,3 tys. osób, pozostając na tym samym poziomie co miesiąc temu. W ujęciu rocznym, przeciętne zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw spadło o 1,6 procenta.

Przeciętne wynagrodzenie ogółem brutto wyniosło w sierpniu br. 1823,29 złotych co oznacza 1,6-proc. spadek m/m oraz 10-proc. wzrost w skali rocznej.

Na rynku pracy w najbliższym czasie nie oczekujemy znaczącej poprawy, z powodu restrukturyzacji gospodarki i wciąż słabego popytu zewnętrznego.

Dynamika Produktu Krajowego Brutto

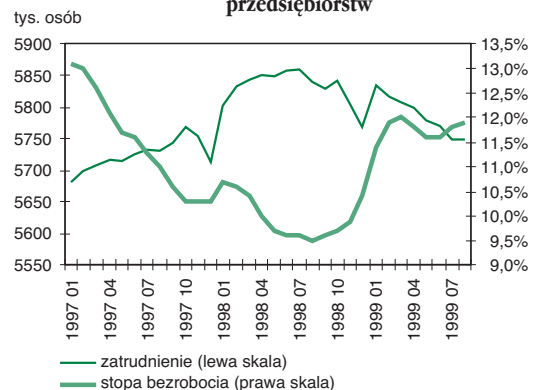


Tab. 6. Realny PKB w II półroczu 1999 (wzrost % r/r)

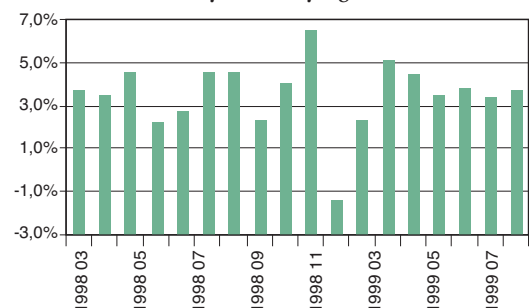
	1997	1998	1 kw. 99	2 kw. 99	1 pół. 99
Spożycie ogółem	6,1	4,2	3,7	4,1	3,9
w tym:					
- spożycie indywidualne	6,9	4,9	4,2	4,8	4,5
Akumulacja brutto	20,8	14,1	1,1	6,4	4,1
w tym:					
- nakłady brutto na środki trwałe	21,7	14,5	6,0	6,7	6,5
Popyt krajowy	9,3	6,5	3,2	4,6	3,9
Produkt Krajowy Brutto	6,8	4,8	1,5	3,0	2,3
Wartość dodana brutto	6,5	4,5	1,3	2,8	2,1
W tym:					
- Przemysł	10,3	4,4	-3,0	1,3	-0,9
- Budownictwo	13,6	10,2	2,0	3,2	2,7
- Usługi rynkowe	4,4	4,7	4,1	4,2	4,2

Źródło: GUS

Stopa bezrobocia i zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw



Realny wzrost wynagrodzeń r/r



Czy prywatyzacja umocni złotego w IV kw. 1999 ?

Wrzesień przyniósł znaczne osłabienie złotego spowodowane informacjami, że skala przepływów prywatyzacyjnych w czwartym kwartale br. będzie znacznie mniejsza, niż oczekiwano. Dotyczyło to zwłaszcza informacji o przesunięciu 25-35 proc. transzy prywatyzacyjnej TP S.A na pierwszy kwartał 2000 roku oraz informacji, że znaczna część tegorocznych wpływów z prywatyzacji w IV kw. nie zostanie wymieniona na rynku walutowym, ale zostanie użyta do wykupienia części zadłużenia zagranicznego Polski, tzw. obligacji Brady'ego. W tej sytuacji oczekiwania rynku były kształtowane przez negatywne dane fundamentalne dotyczące deficytu na rachunku obrotów bieżących oraz deficytu finansów publicznych. W obecnej sytuacji, wobec konieczności pokrycia deficytu ZUS przychodami z prywatyzacji, wydaje się, że przynajmniej część z przychodów z prywatyzacji powinna przejść przez rynek. Prezes NBP, Hanna Gronkiewicz-Waltz, widzi właściwy kurs złotego na poziomie parytetu centralnego. Jest to, naszym zdaniem, próba zmniejszenia stopnia restryktywności polityki monetarnej, poprzez osłabienie złotego. Paradoxem obecnej sytuacji makroekonomicznej Polski, jest fakt, że zmiany aktywów zagranicznych netto systemu bankowego wpływają w sposób bardzo istotny na podaż pieniądza. W obliczu bardzo prawdopodobnego podniesienia stóp procentowych, NBP będzie się starał poprawić sytuację przedsiębiorstw, dążąc w sposób pośredni do osłabienia złotego.

Tab. 7. Główne transakcje prywatyzacyjne w 1999 r. i I kw. 2000 r.:

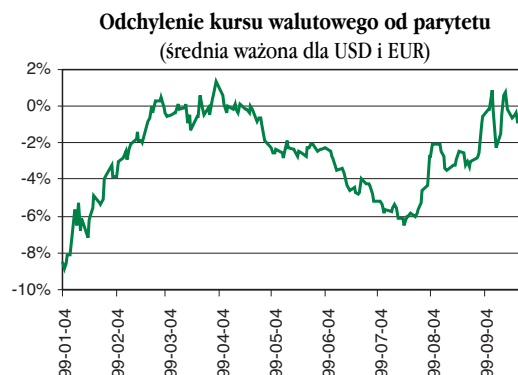
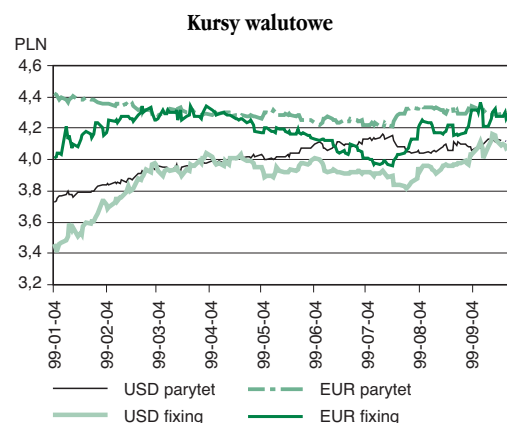
Prywatyzacja	Udział	Rodzaj	Przychód	Okres
Pekao S.A.	52 %	Inwestor strategiczny	1,1 mld USD	Przeprowadzona
Bank Zachodni	80 %	Inwestor strategiczny	0,5 mld USD	Przeprowadzona
Elektrownie PAK	20 %	Inwestor strategiczny	90 mln USD	Przeprowadzona
Polar	37 %	Inwestor strategiczny	35 mln USD	Przeprowadzona
Przychody 1-3 kw. 1999	-		1,7 mld USD	
PZU	30 %	Inwestor strategiczny	0,5-1 mld USD	4 kw. 1999
Warta	20 %	Inwestycja portfelowa	35 mln USD	4 kw. 1999
Polski Koncern Naftowy	30 %	Oferta publiczna	750 mln USD	4 kw. 1999
LOT *	10 %	Inwestor strategiczny	b.d.	4 kw. 1999
7 elektrociepłowni *	10-45 %	Inwestor /Oferta publ.	b.d.	4 kw. 1999
Przychody 4 kw. 1999	-		1,4-1,9 mld USD	
TP S.A.	25-35 %	Inwestor strategiczny	3,5 - 5 mld USD	1 kw. 2000
KGHM	10 %	Oferta publiczna	150 mln USD	1 kw. 2000
Przychody 1 kw. 2000			3,8-5,2 mld USD	

Źródło: Reuters, WBK Pion Skarbu, CBM WBK

Uwaga! Powyższe informacje mogą ulec zmianie zależnie od decyzji Ministra Skarbu. Przedsiębiorstwa oznaczone (*) mogą zostać sprywatyzowane w roku 2000.

Według Ministra Skarbu, Wąsacza, tylko ok. 8 mld złotych z planowanych 15 mld zł przychodów prywatyzacyjnych będzie użyte na sfinansowanie deficytu budżetowego. Na pokrycie deficytu ZUS potrzeba dodatkowo ok. 4 mld PLN. Przez rynek walutowy przeszło już 1,7 mld USD, czyli ok. 6,8 mld PLN. Do końca września wpływy z prywatyzacji wyniosły ok. 9,4 mld PLN. Z pozostałych 6 mld złotych, połowa będzie stanowiła przychód z prywatyzacji Polskiego Koncernu Naftowego. Pozostała kwota, czyli ok. 500-750 mln dolarów prawdopodobnie przepływnie przez rynek w IV kw. br. jako płatność za PZU. Taka suma może odchylić złotego o 1 - 1,5 proc. od parytetu. Ostatnia wypowiedź ministra Wąsacza, że przychody z prywatyzacji wyniosą w br. tylko 13 mld zł, może oznaczać, że płatność za PZU nastąpi w I kw. 2000 r., co oznacza, że złoty w ciągu najbliższego kwartału będzie znacznie słabszy niż się oczekuje. Sytuacja makroekonomiczna Polski wydaje się nie sprzyjać złotemu. W ciągu najbliższych dwóch tygodni złoty może się osłabić poniżej parytetu na

skutek bardzo wysokiej inflacji, która, jak się spodziewamy, może we wrześniu przekroczyć 7,5 proc r/r. Dane dotyczące sierpniowego deficytu obrotów bieżących i produkcji przemysłowej we wrześniu powinny być pozytywne dla złotego. Oczekujemy, że kurs złotego w najbliższym czasie będzie mało stabilny i charakteryzujący się dużą wrażliwością na dane makroekonomiczne.





Stopy procentowe

W ciągu ostatniego miesiąca sytuacja na rynku pieniężnym uległa znacznej zmianie z powodu nałożenia się dwóch czynników - zbliżenia się ostatniego kwartału przed rokiem 2000 i związanym z tym akumulowaniem płynności przez banki oraz spekulacji na temat podwyżki stóp procentowych. Na początku sierpnia 6M WIBOR przekroczył 14,0 procent i utrzymywał się na tym poziomie do 6 września, kiedy osiągnął wartość 14,14 procent. Szacowana premia z tytułu roku 2000 wyniosła dla WIBOR 6M ok. 70 punktów bazowych. W poniedziałek, 20 września WIBOR 6M osiągnął 15,00 proc. Po zmianie stopy interwencyjnej NBP, wszystkie stopy procentowe na rynku międzybankowym wzrosły o 50 do 69 punktów bazowych. Wrześniowe rozliczenie rezerwy obowiązkowej przyniosło znaczną nadpłynność w systemie bankowym, skutkującą silnym spadkiem stawek w terminach O/N i T/N. 28 bm stawka WIBID O/N spadła do 6,45 proc. 30 września przypada termin wykupu obligacji NBP z tytułu redukcji stopy rezerw obowiązkowych. W związku z zakupem tych obligacji z rynku pieniężnego zostanie ściągnięte 13 mld złotych, przy wartości wykupionych bonów pieniężnych NBP około 26 mld złotych. Z tego powodu powinno nastąpić dalsze zwiększenie stawek WIBOR w najbliższych tygodniach.

Bony skarbowe

W ciągu ostatniego miesiąca rentowność 13-tygodniowych bonów skarbowych na rynku pierwotnym spadała, co było wynikiem zwiększonej krótkoterminowej płynności budżetu państwa, zasilonego wpływami prywatyzacyjnymi. Ministerstwo Finansów zmniejszało ofertę sprzedaży i nie akceptowało ofert zakupu o zbyt wysokiej rentowności. Rentowność rocznych bonów skarbowych podlegała o wiele mniejszym wahaniom, wykazując od połowy września utrzymując się na nieco wyższym poziomie. Po podwyżce stopy interwencyjnej NBP rentowności bonów skarbowych znacznie wzrosły - bonów 13T o 51 punktów bazowych, natomiast bonów 52T o 90 pkt. (w skali roku 360 dni). W związku z niepewną sytuacją budżetu państwa i możliwością kolejnej podwyżki stóp procentowych, rentowności bonów skarbowych mogą jeszcze wzrosnąć.

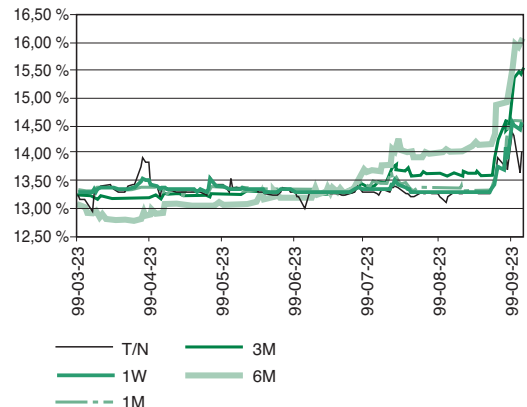
Obligacje skarbowe

Na rynku obligacji skarbowych spadły ceny papierów 2 i 3 letnich, na skutek zmiany struktury terminowej portfeli papierów wartościowych w posiadaniu banków krajowych w związku z podwyżką stopy interwencyjnej, a także na skutek wychodzenia z krótszych papierów przez inwestorów zagranicznych. O ile potencjalne zacieśnienie polityki monetarnej nie będzie miało wpływu na dłuższy koniec krzywej rentowności, przewidujemy dalszy wzrost rentowności w krótkich terminach.

Tabela 8. Stopy procentowe (WIBOR)

Termin	Obecnie 28/09/99	Tydzień wcześniej 21/09/99	Miesiąc wcześniej 26/08/99
T/N	14,02	14,04	13,22
1W	14,55	14,12	13,30
1M	14,59	14,21	13,36
3M	15,52	14,63	13,64
6M	15,98	15,00	14,00

Stawki WIBOR



Średnia rentowność bonów skarbowych na przetargach

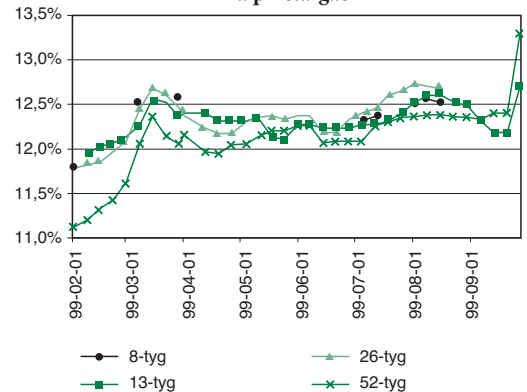


Tabela 9. Średnia rentowność bonów skarbowych na przetargach*

Data	8-tyg	13-tyg	26-tyg	52-tyg
23/08/99	-	12,70	-	12,54
30/08/99	-	12,66	-	12,52
06/09/99	-	12,49	-	12,51
13/09/99	-	12,36	-	12,57
20/09/99	-	12,36	-	12,57
27/09/99	-	12,88	-	13,48
Zmiana 27.09-23.08	-	0,17	-	0,94

Tabela 10. Rentowności bonów skarbowych (rynek wtórny)*

Data	3M	6M	9M	12M
23/08/99	12,67	12,67	12,72	12,52
30/08/99	12,52	12,57	12,62	12,47
06/09/99	12,52	12,67	12,62	12,50
13/09/99	12,57	12,62	12,72	12,52
20/09/99	12,52	13,08	13,08	13,38
27/09/99	12,98	13,69	13,89	13,69

Tabela 11. Rentowności* obligacji skarbowych (rynek wtórny)**

Data	2Y	3Y	4Y	5Y	10Y
23/08/99	12,77	12,34	11,79	11,36	9,31
30/08/99	12,60	12,18	11,72	11,45	9,24
06/09/99	12,62	12,35	11,88	11,45	9,52
13/09/99	12,73	12,32	11,80	11,35	9,26
20/09/99	13,35	12,64	12,66	11,82	9,87
27/09/99	13,60	12,88	12,51	11,72	9,69

* baza 365 dni

** wewnętrzna stopa zwrotu (IRR)

Podaż pieniądza

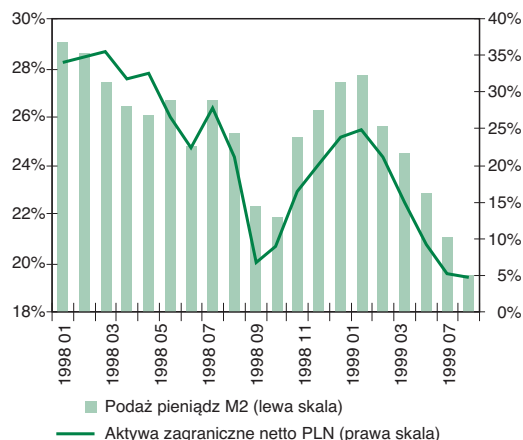
Podaż pieniądza ogółem (M2) wyniosła w sierpniu br. 241,6 mld złotych, co oznacza wzrost o 1,3 proc. w ujęciu miesięcznym i 19,7 proc. w ujęciu rocznym. Realny wzrost podaży pieniądza w ujęciu rocznym wyniósł 11,7 proc. Od początku roku podaż pieniądza wzrosła 9,4 proc. nominalnie oraz 4,1 proc. realnie. Nadal utrzymuje się silna, 44,8-proc. dynamika roczna kredytów dla ludności, które jednak stanowią tylko 19,1 proc. kredytów dla sektora niefinansowego. Depozyty złotowe wzrosły o 1,2 proc. m/m, przy czym depozyty złotowe osób fizycznych wzrosły 0,5 proc. a depozyty podmiotów gospodarczych wzrosły o 3,2 proc. Kredyty dla podmiotów gospodarczych i osób fizycznych wzrosły 2,4 proc. m/m przy czym kredyty dla ludności wykazały wzrost aż o 4,4 proc. a kredyty dla podmiotów gospodarczych wzrosły 1,9 proc. m/m. Zadłużenie netto sektora budżetowego spadło o 7,3 proc. m/m. W sierpniu, wzrost podaży pieniądza wywołany silnym, 7,5-proc. wzrostem aktywów zagranicznych netto, związanym z transakcjami prywatyzacyjnymi był ograniczany 3-proc. spadkiem aktywów krajowych netto. W efekcie podaż pieniądza zwiększyła się o 3,179 mld PLN. Aktywa zagraniczne netto wzrosły w sierpniu o 1,078 mld USD, do 26,455 mld USD i były o 1,023 mld dolarów niższe niż w końcu 1998 roku.

Polityka monetarna w 1999

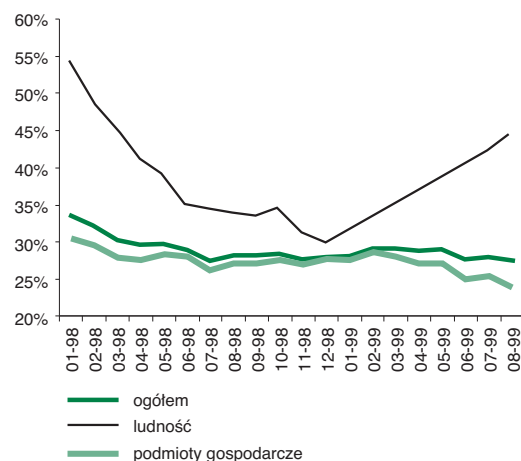
Na posiedzeniu 22 września RPP podniosła stopę interwencyjną o 100 punktów bazowych do 14,00 proc., pozostawiając stopy lombardową i dyskontową bez zmian. Podwyżka ta była pewnym zaskoczeniem, rynek bowiem spodziewał się ewentualnego zaostrzenia polityki pieniężnej najwcześniej za miesiąc. Oczekiwano też, że ewentualna podwyżka w tym roku obejmowałaby wszystkie trzy stopy podstawowe. Skala podwyżki nie była zaskoczeniem. W uzasadnieniu RPP wskazała przede wszystkim na potencjalne zagrożenie celu inflacyjnego na rok 2000 (5,4-6,8 r/r w grudniu 2000), spowodowane możliwością rozbudzenia oczekiwań inflacyjnych. RPP wskazała na silny wzrost CPI w sierpniu, po sezonowym spadku w lipcu, oraz na utrzymujący się wzrost cen producenta. Drugim, równie istotnym powodem zaostrzenia polityki pieniężnej była zbyt luźna i niekonsekwentna polityka fiskalna w 1999. RPP wezwała rząd do wzrostu stopnia restryktywności polityki fiskalnej. Trzecią przesłanką było zagrożenie kontroli podaży pieniądza poprzez utrzymujący się nadmierny wzrost kredytów konsumpcyjnych, których dynamika wzrosła z około 30 procent na koniec 1998 do 45,4 procent na koniec sierpnia br. Wg RPP wysoka dynamika kredytów konsumpcyjnych wzmaga negatywne tendencje w rachunku obrotów bieżących. Po czwarte, Rada Polityki Pieniężnej wskazała, że w warunkach nierównowagi zewnętrznej, do czasu osiągnięcia wzrostu eksportu, popyt wewnętrzny powinien być ograniczany. **RPP planuje ograniczenie nadpłynności sektora bankowego w 2000 roku.**

Należy oczekiwać, że stopy procentowe zostaną utrzymane na wyższym poziomie przez okres ok. 5-6 miesięcy. Dalszy wzrost cen ropy, oraz podwyżki akcyzy na paliwa planowane w 2000 roku, wzrost cen żywności w IV kw. br., wysoka dynamika cen usług oraz towarów nieżywnościowych wskazuje, że istnieje możliwość utrzymania się wyższej inflacji w okresie jednego do dwóch kwartałów. **W przypadku braku zaostrzenia polityki fiskalnej oraz utrzymywania się zagrożeń inflacyjnych, nie można wykluczyć dalszego zaostrzenia polityki pieniężnej, jeszcze w tym roku. Następane posiedzenie RPP odbędzie się 20 października br.**

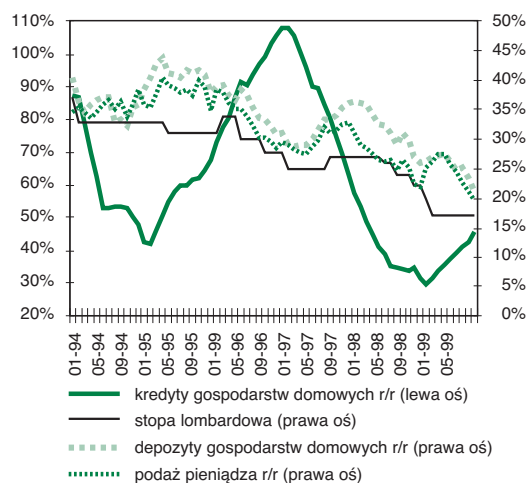
Dynamika podaży pieniądza (nominalnie) r/r



Nominalna dynamika roczna kredytów



Warunki monetarne





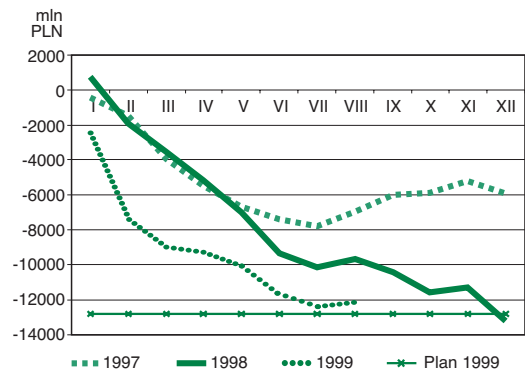
Budżet Państwa i deficyt finansów publicznych

Deficyt budżetowy zmniejszył się w sierpniu do 12,13 mld PLN z 12,43 mld PLN w lipcu, co stanowi 94,7 procent deficytu zaplanowanego na rok 1999. Była to pierwszy miesiąc w tym roku, w którym wystąpiła nadwyżka budżetowa. Przychody budżetu w okresie styczeń-sierpień wyniosły 76,77 mld PLN (59,4 proc. planu), natomiast wydatki wyniosły 88,9 mld PLN, co stanowi 62,6 proc. planu. Według wstępnych informacji, we wrześniu deficyt budżetowy ulegnie dalszemu zmniejszeniu do ok. 91-93 proc. planu na rok bieżący. W obliczu wzrostu stawek na rynku międzybankowym budżet będzie zmuszony do uzyskiwania środków krótkoterminowych po wyższym koszcie. Jakkolwiek deficyt budżetowy wydaje się być pod kontrolą, duża część deficytu budżetowego ujawniła się w postaci deficytu ZUS, klasyfikowanego jako część deficytu finansów publicznych. Szacunkowy niedobór ZUS w tym roku może wynieść od 3 do 4 mld PLN, nie licząc obecnego zadłużenia ZUS w bankach komercyjnych na kwotę 2,8 mld PLN. Deficyt ten zostanie pokryty pożyczką z wpływów z prywatyzacji, co wymaga zmiany ustawy o finansach publicznych. Deficyt w ZUS, którego całkowita wielkość w tym roku może wynieść 4 do 6 mld PLN, oznacza zwiększenie deficytu finansów publicznych w tym roku o prawie 1 proc, do 4,0 proc. z planowanych ok. 3,0 procent.

Projekt budżetu Państwa na rok 2000

Projekt przyszłorocznego budżetu zakłada znaczące zmniejszenie deficytu budżetowego przy wzroście realnym dochodów budżetu Państwa o ok. 3,5 proc. i realnym wzroście wydatków o 2,6 proc. Jednocześnie projekt zakłada zmniejszenie deficytu finansów publicznych do 2,38 proc. PKB w 2000 r. Z punktu widzenia równowagi makroekonomicznej, są to bardzo pozytywne założenia, pod warunkiem, że założone parametry makroekonomiczne zostaną zrealizowane, oraz, że nie wystąpią w sferze okołobudżetowej w przyszłym roku napięcia podobne do tych, jakie można było obserwować w roku bieżącym. O ile wydaje się, że wzrost gospodarczy został oszacowany nieco optymistycznie, co może spowodować mniejsze przychody z podatków bezpośrednich, przyjęte założenia dotyczące inflacji zostawiają pewną rezerwę na zwiększone przychody z podatków pośrednich. Budżet centralny zatem w przyszłym roku powinien zostać zrealizowany. Zmniejszenie deficytu obrotów bieżących w przyszłym roku byłoby bardzo dobrym sygnałem, jednak wymaga zasadniczego zmniejszenia deficytu handlowego, który wykazuje cechy deficytu strukturalnego. Na uwagę zasługuje zwiększenie dotacji na fundusze socjalne, które stanowią ok. 28 proc. wydatków budżetowych. Dotacja do ZUS ma wzrosnąć w roku 2000 do 14 mld zł z 9,6 mld zł planowanych w 1999. Ponadto Rząd zakłada zmniejszoną ściągalność składek na ZUS w przyszłym roku i ewentualną pożyczkę dla ZUS w wysokości 2 mld PLN. Można przypuszczać, że założone koszty obsługi długu publicznego w 2000 r., w wysokości 18,4 mld PLN, mogą być w rzeczywistości wyższe o około 1 mld PLN. Przychody z prywatyzacji przewidziane w roku 2000 wyniosą 14,4 mld zł wobec ok. 13-15 mld zł w 1999. Planowany budżet w opinii Ministerstwa Finansów powinien zwiększyć odporność Polski na szoki zewnętrzne.

Wynik budżetu państwa (narastająco)



Tab. 12. Podstawowe założenia makroekonomiczne projektu budżetu Państwa na rok 2000:

Założenie	Jednostka	1999	2000
Wzrost PKB - ceny stałe	Proc.	4,0	5,2
Wytworzony PKB - ceny bieżące	mld PLN	608,9	677,2
Inflacja (średniorocznie)	Proc.	6,8	5,7
Inflacja (koniec okresu)	Proc.	7,7	5,2
Stopa bezrobocia (koniec okresu)	Proc.	11,8	11,5
Saldo obrotów bieżących (koniec okresu)	mld USD	-10,6	-10,5
Saldo obrotów bieżących: PKB	Proc.	6,8	6,1
Saldo obrotów towarowych (koniec okresu)	mld USD	-14,2	-14,0
Kurs walutowy USD/PLN (średniorocznie)	PLN	3,8810	3,9749
Stopa lombardowa (koniec okresu)	Proc.	18,00	15,00
Stopa operacji otwartego rynku (koniec okresu)	Proc.	13,50	11,50
Dochody budżetu Państwa	mld PLN	129,3	141,5
Wydatki budżetu Państwa	mld PLN	142,1	154,1
Deficyt budżetowy	mld PLN	12,8	12,7
Deficyt budżetowy: PKB	Proc.	2,15	1,87
Deficyt finansów publicznych: PKB	Proc.	3,00	2,38

Źródło: Ministerstwo Finansów, Reuters

Handel zagraniczny

Według danych GUS, deficyt handlowy w okresie styczeń-lipiec 1999 spadł do 9,926 mld USD, wobec 10,3 mld USD w takim samym okresie roku ubiegłego. Eksport w ujęciu celnym w ciągu siedmiu miesięcy br. osiągnął 15,02 mld USD, czyli 8,7 proc. mniej niż w roku ubiegłym. Import zmniejszył się o 6,6 proc. do 24,947 mld USD. Według NBP, w ujęciu płatniczym deficyt handlowy w okresie styczeń-lipiec wyniósł 7,488 mld USD.

Struktura geograficzna handlu zagranicznego uległa zmianie na skutek kryzysu rosyjskiego. Nastąpił silny spadek udziału eksportu do krajów Europy Środkowej i Wschodniej, głównie byłego ZSRR. Eksport wyrażony w USD w okresie styczeń-sierpień 1999 r. do krajów Europy Środkowej i Wschodniej, spadł o 35,7 procent w porównaniu z analogicznym okresem roku ubiegłego. Marginalnie, o 0,5 proc. spadł eksport do krajów Unii Europejskiej, natomiast eksport do krajów rozwiniętych utrzymał się na tym samym poziomie, co rok temu. Bardzo pozytywnym zjawiskiem jest 2,8 proc. wzrost eksportu do krajów CEFTA. Na skutek kryzysu rosyjskiego eksport ogółem spadł o 8,7 proc. Import w ujęciu dolarowym zmniejszył się w analizowanym okresie o 6,6 proc., przy czym największy spadek importu odnotowano w handlu z krajami rozwijającymi się - o 14,0 proc. Import z krajów rozwiniętych i Unii Europejskiej spadł stosunkowo umiarkowanie - 5,3 proc. Stosunkowo niewielki spadek importu z krajów Europy Środkowej i Wschodniej (o 7,2 proc.) należy przypisać strukturze importu z tego regionu, w której dużą rolę odgrywają paliwa i surowce.

Spadek eksportu w ujęciu dolarowym, pomimo osłabienia złotego na początku roku, wskazuje na małą elastyczność cenową popytu na polski eksport, występującą zwłaszcza w handlu z Unią Europejską.

Analiza struktury i dynamiki Polskiego handlu zagranicznego w I półroczu 1999 wskazuje, że w badanym okresie nastąpił spadek obrotów handlowych we wszystkich sekcjach SITC. Jediną sekcją, w której wystąpił 7,4 proc. wzrost eksportu były napoje i wyroby tytoniowe.

Niekorzystnym zjawiskiem był ponad 26 proc. spadek eksportu żywności w porównaniu z analogicznym okresem roku 1998, co także należy wiązać ze spadkiem popytu na rynkach wschodnich. Bardzo silny, prawie 23 proc. spadek wystąpił w eksporcie chemikaliów i wyrobów chemicznych, których udział w eksporcie ogółem spadł o 1,2 proc. Spadek o 8,9 proc. wystąpił w sekcji towary przemysłowe sklasyfikowane według surowca. Pozytywnym sygnałem może być niewielki, 1 proc. spadek w eksporcie różnych wyrobów przemysłowych. Również pozytywną tendencją jest wzrost udziału eksportu maszyn i urządzeń, oraz sprzętu transportowego. Sekcja ta jednak wykazała 1,6 proc. spadek wartości eksportu.

Po stronie importu, który w I połowie 1999 wykazał 6,6 proc. spadek w ujęciu dolarowym nie nastąpiły znaczące zmiany struktury towarowej, z wyjątkiem paliw i surowców, których udział w imporcie spadł o 1,4 proc. i żywności, których udział spadł o 0,6 proc. Wzrósł natomiast o 0,4 proc. udział chemikaliów i wyrobów chemicznych, oraz maszyn i urządzeń oraz sprzętu transportowego o 0,5 proc.

Tab. 13. Dynamika i struktura obrotów handlu zagranicznego I-VII 1999

	Dynamika PLN	dynamika USD	Struktura I-VII 1998	Struktura I-VII 1999
Eksport	101,3	91,3	100,0	100,0
Kraje rozwinięte	111,1	100,1	71,0	77,8
W tym Unia Europejska	110,4	99,5	65,8	71,7
Kraje rozwijające się	100,6	90,2	5,9	5,9
Kraje Europy Śr.-Wsch.	71,5	64,3	23,1	16,3
W tym CEFTA	114,2	102,8	7,0	7,9
	dynamika PLN	dynamika USD	Struktura I-VII 1998	Struktura I-VII 1999
import	103,8	93,4	100,0	100,0
Kraje rozwinięte	105,4	94,7	74,1	75,2
W tym Unia Europejska	105,3	94,7	65,1	66,0
Kraje rozwijające się	95,5	86,0	12,4	11,4
Kraje Europy Śr.-Wsch.	103,1	92,8	13,5	13,4
W tym CEFTA	106,4	95,6	6,5	6,7

Źródło: GUS

Struktura i dynamika obrotów handlowych według sekcji SITC (w USD)

Eksport	Struktura I-VI 1998	Struktura I-VI 1999	Dynamika
Eksport ogółem	100,0	100,0	-8,1
żywność i zwierzęta żywe	10,4	8,3	-26,9
napoje i tytoń	0,3	0,4	7,4
surowce niejadalne z wyjątkiem paliw	3,1	3,1	-7,0
paliwa mineralne, smary i materiały pochodne	5,3	5,2	-10,0
oleje, tłuszcze i woski zwierzęce i roślinne	0,2	0,2	-9,8
chemikalia i produkty pokrewne	7,3	6,1	-22,7
towary przemysłowe sklasyfikowane według surowca	25,8	25,6	-8,9
maszyny, urządzenia i sprzęt transportowy	27,3	29,3	-1,6
różne wyroby przemysłowe	20,3	21,8	-1,0
import	Struktura I-VI 1998	Struktura I-VI 1999	Dynamika
import ogółem	100,0	100,0	-6,6
żywność i zwierzęta żywe	6,6	6,0	-15,2
napoje i tytoń	0,6	0,6	-1,6
surowce niejadalne z wyjątkiem paliw	3,9	3,2	-22,8
paliwa mineralne, smary i materiały pochodne	6,7	6,0	-16,6
oleje, tłuszcze i woski zwierzęce i roślinne	0,7	0,4	-42,5
chemikalia i produkty pokrewne	14,1	14,5	-3,8
towary przemysłowe sklasyfikowane według surowca	20,1	21,0	-2,2
maszyny, urządzenia i sprzęt transportowy	38,2	38,7	-5,4
różne wyroby przemysłowe	9,1	9,4	-2,7

Źródło: GUS

Podstawowe dane makroekonomiczne

KATEGORIA	1999							
	styczeń	luty	marzec	kwiecień	maj	czerwiec	lipiec	sierpień
Wskaźnik cen towarów i usług konsumpcyjnych (m/m)	1,5%	0,6%	1,0%	0,8%	0,7%	0,2%	-0,3%	0,6%
Wskaźnik cen towarów ogółem (m/m)	0,6%	0,4%	0,6%	0,8%	0,6%	0,0%	-0,3%	0,7%
Wskaźnik cen towarów żywnościowych (m/m)	0,2%	0,0%	0,5%	0,5%	0,6%	-0,7%	-2,3%	-0,1%
Wskaźnik cen usług (m/m)	3,3%	1,0%	2,0%	0,9%	0,8%	0,6%	0,3%	0,4%
Wskaźnik cen towarów i usług konsumpcyjnych (r/r)	6,9%	5,6%	6,2%	6,3%	6,4%	6,5%	6,3%	7,2%
Wskaźnik cen towarów i usług konsumpcyjnych (grudzień poprzedniego roku = 100)	1,5%	2,1%	3,1%	3,9%	4,6%	4,8%	4,5%	5,1%
Wskaźnik cen produkcji sprzedanej przemysłu (m/m)	0,4%	0,6%	1,1%	0,6%	0,5%	0,1%	0,5%*	0,7%
Wskaźnik cen produkcji budowlano-montażowej (m/m)	1,6%	0,9%	0,7%	0,5%	0,6%	0,3%	0,3%*	0,7%
Wskaźnik cen produkcji sprzedanej przemysłu (r/r)	3,9%	3,7%	4,7%	5,0%	5,2%	5,2%	5,5%*	5,6%
Wskaźnik cen produkcji budowlano-montażowej (r/r)	9,8%	9,4%	9,0%	8,6%	8,4%	8,1%	7,8%*	7,9%
Dynamika produkcji sprzedanej przemysłu (m/m)	-11,0%	-0,4%	21,8%	-7,0%	1,2%	0,1%*	-2,0%*	4,9%
Dynamika produkcji sprzedanej przemysłu (r/r)	-5,1%	-5,6%	3,5%	0,3%	2,2%	1,0%	1,4%*	7,4%
Dynamika produkcji budowlano-montażowej (m/m)	-54,8%	5,7%	19,1%	10,3%	10,8%	9,6%	-0,5%*	6,3%
Dynamika produkcji budowlano-montażowej (r/r)	3,9%	-3,1%	1,2%	2,8%	4,2%	4,9%	-0,3%*	4,2%
Stopa bezrobocia	11,4%	11,9%	12,1%	11,8%	11,6%	11,6%	11,8%	11,9%
Przeciętne zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw w tys. osób	5 835	5 818	5 808	5 799	5 780	5 771	5 748	5 747
Przeciętne m-cznie wynagrodzenie brutto w sektorze przedsiębiorstw w PLN	1 597	1 626	1 742	1 780	1 767	1 827	1 852	1 823
Wynik budżet państwa (mln PLN)	-2 476	-7 386	-8 992	-9 299	-10 055	-11 373	-12 459	-12 132
Dochody budżetowe (mln PLN)	9 552	17 376	27 727	37 599	46 841	56 410	65 865	76 769
Wydatki budżetowe (mln PLN)	12 029	24 762	36 719	46 898	56 896	67 783	78 323	88 901
Saldo handlu zagranicznego w ujęciu płatniczym (mln USD)	-1 212	-783	-904	-1 036	-1 031	-1 302*	-1 298	-
Eksport (mln USD)	2 119	2 522	2 463	2 159	1 989	2 122*	2 149	-
Import (mln USD)	3 331	3 305	3 367	3 195	3 020	3 424*	3 447	-
Saldo obrotów bieżących (mln USD)	-894	-488	-844	-938	-690	-1 174	-1 020	-
Podaż pieniądza (mln PLN)	221 754	226 759	230 256	230 751	233 265	236 239*	238 460*	241 639
Rezerwy walutowe (mln USD)	27 085	26 807	26 598	26 407	26 145	25 848	26 324	26 142
Stopa redyskontowa	15,5%	15,5%	15,5%	15,5%	15,5%	15,5%	15,5%	15,5%
Stopa lombardowa	17%	17%	17%	17%	17%	17%	17%	17%

* - oficjalne dane skorygowane

Niniejsza publikacja ma charakter wyłącznie informacyjny i nie może być traktowana jako oferta lub rekomendacja do zawierania jakichkolwiek transakcji. Informacje zawarte w biuletynie pochodzą z wiarygodnych źródeł, jednak nie możemy zagwarantować ich dokładności i pełności. Biuletyn „Gospodarka Polski. Rynki Finansowe” stanowi wyłączną własność Wielkopolskiego Banku Kredytowego S.A. i bez zgody Pionu Skarbu i Operacji Zagranicznych WBK S.A. nie może być przedrukowywany, powielany lub w jakikolwiek inny sposób rozpowszechniany. Niniejszy biuletyn został zatwierdzony do druku przez Pion Skarbu i Operacji Zagranicznych.