

Gospodarka Polski - Rynki Finansowe

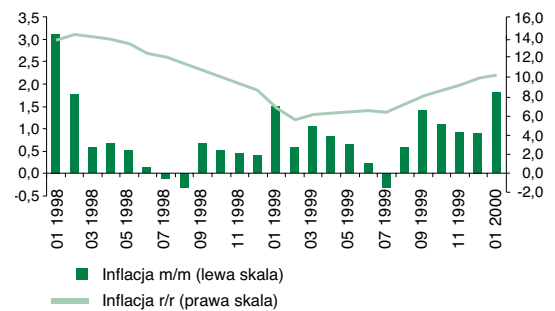
Luty 2000

nr 8

Główne tendencje w gospodarce

- Rosnący deficyt obrotów bieżących, który w 1999r. osiągnął 7,6 proc. PKB stał się głównym problemem makroekonomicznym Polski, do rozwiązania którego konieczna jest nie tylko restrykcyjna polityka monetarna, ale przede wszystkim reforma sektora finansów publicznych i lepsza koordynacja polityki gospodarczej (zakres i czas przeprowadzenia prywatyzacji), fiskalnej (wielkość i sposób finansowania deficytu finansów publicznych) oraz pieniężnej. Rok bieżący będzie przełomowym rokiem, który zadecyduje o stopie wzrostu gospodarczego i strukturze gospodarki na najbliższe lata.
- Inflacja w styczniu br. wzrosła umiarkowanie o 1,8 proc. m/m, osiągając 10,1 proc. r/r. O ile nie wystąpi zasadnicze osłabienie złotego inflacja powinna w najbliższym czasie utrzymywać się na wysokim poziomie, przez najbliższe 2 miesiące przekraczając 10 proc. Głównymi czynnikami podtrzymującymi inflację w I kwartale br. będzie bardzo niska baza w zeszłym roku, wzrost podatków pośrednich (akcyza, VAT) oraz wzrost cen paliw.
- Produkcja przemysłowa nieoczekiwanie spadła w styczniu aż o 19 proc. m/m, osiągając tylko nieznaczny 7,9 proc. wzrost w porównaniu do stycznia 1999 r., kiedy to wystąpiła recesja spowodowana kryzysem rosyjskim. Należy mieć nadzieję, że styczniowe bardzo słabe wyniki zostaną nadrobione w lutym. W przeciwnym razie będziemy mieli doczynienia z trudnym do wytłumaczenia i nieoczekiwanym osłabieniem produkcji przemysłowej.
- Stopa bezrobocia w 1999r. osiągnęła 13,0 proc. i wydaje się że trudne będzie istotne zmniejszenie bezrobocia w najbliższym czasie. Gospodarka nie rozwija się dostatecznie szybko, aby wchłonąć nadwyżki pracy zwalniane w procesie restrukturyzacji przedsiębiorstw państwowych, przedsiębiorstwach użyteczności publicznej i restrukturyzowanych sektorach jak górnictwo, czy hutnictwo, oraz na skutek racjonalizacji zatrudnienia w przedsiębiorstwach prywatnych.
- Rada Polityki Pieniężnej w najbliższych miesiącach stanie przed dylematem - na ile dalsze zacieśnianie polityki pieniężnej jest możliwe, w świetle słabych wyników produkcji przemysłowej i wysokiej stopy bezrobocia, oraz czy ewentualne podniesienie stóp byłoby skuteczne w przeciwdziałaniu pogłębianiu się deficytu obrotów bieżących. Jeśli chodzi o tendencje inflacyjne, to niestety polityka pieniężna nie może im skutecznie przeciwdziałać, przynajmniej w okresie najbliższych dwóch kwartałów, bowiem przyczyna utrzymującej się wysokiej inflacji leży obecnie po stronie czynników kosztowych (podatki pośrednie, ceny paliw) i podażowych (żywność), a nie popytowych. Kluczem do rozwiązania większości problemów makroekonomicznych pozostaje obecnie polityka fiskalna.

Arkadiusz Krześniak

Inflacja - ceny konsumenta


W numerze:	
Główne tendencje w gospodarce	Ta strona
Synteza	2
Prognozy stóp procentowych i kursów walutowych na najbliższe 12 miesięcy	3
Gospodarka Polski	4
Rynek walutowy	6
Rynek pieniężny	7
Rynek obligacji	8
Produkcja przemysłowa	9
Rynek pracy	11
Handel zagraniczny	12
Kalendarz makroekonomiczny	13
Spojrzenie na gospodarke	14
Kontakty w Pionie Skarbu i Operacji Zagranicznych	16

Obecna sytuacja gospodarcza Polski.

Gospodarka Polski pomyślnie przeszła 1999 r., wzrastając w tempie 4,1 proc. dzięki kombinacji luźnej polityki pieniężnej i nieoczekiwanemu rozluźnieniu polityki fiskalnej. Skutkiem silnego popytu wewnętrznego spowodowanego relatywnie tanim kredytem oraz realizacją tzw. odłożonej konsumpcji oraz słabego popytu zewnętrznego było powiększanie się deficytu obrotów bieżących. Obawy przed nadmiernie wysokim deficytem obrotów bieżących, który osiągnął 7,6 proc. PKB w 1999r. oraz wypowiedzi członków Rady Polityki Pieniężnej o przyjęciu nastawienia w kierunku ciaśniejszej polityki pieniężnej rozbudziły oczekiwania na ostrzegawczą podwyżkę stóp procentowych w terminie najbliższych paru miesięcy. Gdy okazało się, że inflacja w styczniu nie jest tak wysoka, jak oczekiwano, na rynku pieniężnym i obligacji skarbowych pojawiła się niepewność, co do dalszego przebiegu polityki monetarnej. Bardzo słabe dane dotyczące produkcji przemysłowej w styczniu br., opublikowane 18 lutego spowodowały wyprzedaż polskich papierów skarbowych, powodując wzrost rentowności. Jakkolwiek tak znaczący spadek produkcji przemysłowej mógł być spowodowany nadmierną akumulacją zapasów w grudniu ubiegłego roku, zmniejsza on znacznie prawdopodobieństwo podwyżki stóp w najbliższym czasie. Kluczowym wskaźnikiem stanie się styczniowy deficyt obrotów bieżących, który zostanie opublikowany 1 marca. Gospodarka Polski nie jest w stanie dobrze funkcjonować w dłuższym okresie przy deficycie obrotów bieżących przekraczającym 7 procent PKB, dlatego w ciągu najbliższego roku muszą zajść procesy korygujące, prowadzące do stabilizacji deficytu, a następnie jego stopniowej redukcji. W obliczu znacznego spadku obrotów handlu przygranicznego oraz wzrostu deficytu usług, jedynym środkiem prowadzącym do poprawy sytuacji makroekonomicznej jest pobudzanie eksportu. Musi być ono połączone z odpowiedzialną polityką fiskalną, prowadzącą do ograniczenia deficytu finansów publicznych, i tym samym do wzrostu krajowych oszczędności. Powstaje też pytanie, na ile finansowanie deficytu finansów publicznych z przychodów z prywatyzacji jest odpowiednim rozwiązaniem, skoro musi ono powodować w systemie kursu płynnego (a z takim praktycznie mamy do czynienia w Polsce) nadmierną aprecjację złotego i nieuchronnie generowanie deficytu obrotów bieżących. Polityka pieniężna nie może skutecznie korygować braku równowagi zewnętrznej, jeśli jej źródłem jest zbyt luźna polityka fiskalna. Wydaje się, że w tym roku będziemy mieli do czynienia z bardziej restrykcyjną polityką fiskalną, co może oznaczać, że problemy z brakiem równowagi makroekonomicznej zostaną pomyślnie rozwiązane. Czynniki zewnętrzne w br. będą działały korzystnie na polską gospodarkę - popyt ze strefy euro ulegnie odbudowaniu, należy spodziewać się też dalszego napływu bezpośrednich inwestycji zagranicznych, które spowodują zwiększenie nakładów inwestycyjnych w gospodarce, i tym samym będą silnym czynnikiem popytowym pobudzającym wzrost gospodarczy. Nadwyżka pracy, powodująca przejściowy wzrost bezrobocia, przy korzystnym rozwoju wydarzeń powinna być stopniowo absorbowana przez rozwijające się sektory przemysłu. Aby było to możliwe, konieczne jest prowadzenie polityki gospodarczej zmierzającej do wyrównania stóp wzrostu gospodarczego w poszczególnych regionach Polski. Nadmierna koncentracja wzrostu w niektórych tylko regionach nie pozwalałaby na płynne wchłonięcie nadwyżek pracy z restrukturyzowanych działów przemysłu. Wydaje się zatem, że w tym roku przed polityką gospodarczą stoją duże wyzwania, które mogą być pomyślnie rozwiązane.

Tab. 1. Wskaźniki inflacji

	09 1999	10 1999	11 1999	12 1999	01 2000	02 2000P
Wskaźnik cen konsumpcyjnych (m/m %)	1,4	1,1	0,9	0,9	1,8	0,9
Wskaźnik cen konsumpcyjnych (r/r %)	8,0	8,7	9,2	9,8	10,1	10,5
Wskaźnik cen produkcji sprzedanej przemysłu (m/m%)	0,9	0,8	0,6	0,5	0,5	0,6
Wskaźnik cen produkcji sprzedanej przemysłu (r/r%)	6,2	6,8	7,3	8,0	8,2	8,2
Kurs walutowy średniomiesięczny (r/r%)	13,1	17,6	23,3	19,6	15,9	-
Wskaźnik cen importu w złotych (r/r%)	4,7	-	-	-	-	-

Tab. 2. Wskaźniki aktywności

	08 1999	09 1999	10 1999	11 1999	12 1999	01 2000
Wskaźnik sprzedaży detalicznej (m/m %)	0,6	0,4	4,6	-2,3	23,2	-
Wskaźnik sprzedaży detalicznej (r/r %)	25,9	24,8	25,1	32,2	34,6	-
Kredyty dla ludności (r/r%)	45,4	47,6	46,0	52,2	53,0	52,8
Produkcja przemysłu (m/m%)	4,6	9,3	0,1	-1,0	5,7	-19,0
Produkcja przemysłu (r/r%)	7,1	8,6	8,9	15,7	19,1	7,9
Eksport, ceny bieżące (wg płatności r/r%)	-17,8	-12,5	-12,3	-11,0*	-8,3	-
Import, ceny bieżące (wg płatności r/r%)	0,1	-13,2	-14,0	0,5*	-3,5	-
Saldo obrotów towarowych (wg NBP, mln USD)	-1233	-1309	-1139	-1561	-1706	-
Saldo budżetu państwa (mld PLN)	-12,1	-11,3	-12,1	-12,1	-12,6	-0,9

Tab. 3. Gospodarka Polski

	1996	1997	1998	1999E	2000P
Produkt Krajowy Brutto (r/r%) (ceny stałe) w tym:	6,0	6,8	4,8	4,1	5,0
Spożycie indywidualne	8,3	6,9	4,9	5,0	5,5
Nakłady brutto na środki trwałe (r/r%)	19,7	21,7	14,5	6,9	11,5
Eksport ceny stałe (r/r%)	9,7	13,7	9,4	0,5	7,5
Import ceny stałe (r/r%)	28,0	22,0	14,6	-0,6	12,0
Inflacja (średniorocznie %)	19,9	14,9	11,8	7,3	8,6
Inflacja (koniec roku, r/r %)	18,5	13,2	8,6	9,8	7,0
Stopa bezrobocia (koniec roku %)	13,2	10,3	10,4	13,0	13,2
Deficyt obrotów bieżących / PKB (%)	-1,0	-3,2	-4,2	-7,6	-7,3
Dług publiczny / PKB (%)	51,1	47,9	43,1	44,6	44,0

r/r - rok do roku m/m - miesiąc do miesiąca
E - szacunek P - prognoza

Źródło: GUS, NBP, prognozy i szacunki własne.

* dane skorygowane



Tab. 4. Prognozy rynkowych kursów walutowych*

Okres	EUR/USD	USD/PLN	EUR/PLN	DEM/PLN	FRF/PLN	NLG/PLN	GBP/PLN	GBP/USD
Obecnie 18.02.2000	0,9856	4,1021	4,0430	2,0672	0,6164	1,8346	6,5927	1,6072
0 - 1 mies.	0,98 - 1,01 ⇔	4,10 - 4,14 ↑	4,04 - 4,17 ↑	2,06 - 2,13 ↑	0,61 - 0,64 ↑	1,83 - 1,89 ↑	6,59 - 6,71 ↓	1,60 - 1,62 ⇔
1 - 3 mies.	1,01 - 1,04 ↑	4,11 - 4,14 ⇔	4,17 - 4,25 ↑	2,13 - 2,17 ↑	0,64 - 0,65 ↑	1,89 - 1,93 ↑	6,71 - 6,74 ⇔	1,62 - 1,64 ↑
3 - 6 mies.	1,04 - 1,07 ↑	4,05 - 4,11 ↓	4,25 - 4,34 ↑	2,17 - 2,24 ↑	0,65 - 0,67 ↑	1,93 - 1,97 ↑	6,68 - 6,74 ⇔	1,64 - 1,66 ↑
6 - 12 mies.	1,08 - 1,10 ↑	4,04 - 4,11 ⇔	4,34 - 4,52 ↑	2,22 - 2,31 ↑	0,67 - 0,69 ↑	1,97 - 2,05 ↑	6,71 - 6,95 ↑	1,66 - 1,69 ⇔

Źródło: WBK Pion Skarbu i Operacji Zagranicznych

Data prognozy: 18.02.2000

* - najbardziej prawdopodobny przedział zmienności kursu w danym okresie ↑, ⇔, ↓ - orientacyjny kierunek zmian

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

Tab. 5. Prognoza stóp procentowych*

Okres	Stopy podstawowe		Rentowności			Stopy rynkowe	
	Interwencyjna	Lombardowa	52T bonów skarbowych	Obligacji skarbowych 2 L	Obligacji skarbowych 5 L	WIMEAN 1M	WIBOR 3M
Obecnie 18.02.2000	16,50	20,50	16,90	16,00	13,66	16,95	17,55
0 - 1 mies.	16,5 ⇔	20,5 ⇔	16,7 - 17,5 ↓	15,5 - 16,5 ↓	12,0 - 13,8 ↓	16,7 - 17,4 ↓	17,0 - 17,5 ↓
1 - 3 mies.	16,5 ⇔	20,5 ⇔	16,0 - 17,5 ↓	14,5 - 15,7 ↓	11,3 - 12,3 ↓	16,4 - 17,2 ↓	16,7 - 17,3 ↓
3 - 6 mies.	16,5 ⇔	20,5 ⇔	15,0 - 16,5 ↓	13,5 - 14,7 ↓	10,5 - 11,8 ↓	15,4 - 16,7 ↓	15,6 - 16,8 ↓
6 - 12 mies.	13,5 - 16,5 ↓	17,0 - 20,5 ↓	14,0 - 15,0 ⇔	11,7 - 13,5 ↓	10,3 - 11,0 ↓	13,9 - 15,5 ↓	13,9 - 15,6 ↓

Źródło: WBK Pion Skarbu i Operacji Zagranicznych

Data prognozy: 18.02.2000

* - najbardziej prawdopodobny przedział zmienności kursu w danym okresie ↑, ⇔, ↓ - orientacyjny kierunek zmian

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

Produkt Krajowy Brutto

Produkt krajowy brutto wzrósł w 1999r. o 4,1 proc. Głównym motorem wzrostu gospodarczego w 1999r. był silny popyt wewnętrzny, pobudzony kombinacją luźnej polityki pieniężnej i fiskalnej. Skutki słabego popytu zagranicznego odbiły się na rentowności przedsiębiorstw, co doprowadziło do ograniczenia dynamiki inwestycji o ponad połowę, a także spowodowało drastyczny spadek dynamiki wartości dodanej w budownictwie. Po stronie podaży, motorem gospodarki pozostał przemysł, którego wzrost w 1999 r. świadczy o przełamaniu skutków kryzysu rosyjskiego w polskiej gospodarce. Niepokojąca jest wysoka dynamika spożycia indywidualnego, wyższa niż w 1998r. Mimo, że różnica pomiędzy dynamiką popytu krajowego a dynamiką PKB uległa w 1999r. zmniejszeniu, wynikało to jednak głównie z osłabienia popytu inwestycyjnego, co może ograniczać wzrost PKB w najbliższych latach.

Inflacja - ceny konsumenta

W styczniu wzrost cen był umiarkowany i wyniósł 1,8 proc. m/m oraz nieznacznie przekroczył 10 proc. osiągając 10,1 proc. r/r. Styczeniowy wzrost cen w br. był nieco większy niż wzrost cen w styczniu 1999r, pomimo, że ceny żywności rosły znacznie szybciej - o 1,6 proc. m/m w porównaniu z 0,1 proc. wzrostem cen żywności w styczniu 1999r. Jednocześnie ceny usług wzrosły tylko o 2,7 proc. znacznie poniżej 3,4 proc. wzrostu zanotowanego w styczniu ub. r. Oznacza to, że prawdopodobnie część wzrostu cen usług, spodziewanego w styczniu, w rzeczywistości zostanie zrealizowana w lutym br. Ponadto, na dane o inflacji mogła też mieć pewien wpływ zmiana 8 do 10 proc. dóbr z koszyka, dokonana w styczniu. Rewizja systemu wag z koszyka konsumpcyjnego nastąpi w marcu. Styczeniowe dane o inflacji zostały bardzo pozytywnie przyjęte przez rynek. Jednak inflacja powinna nadal wzrastać, do ok. 10,5 proc. r/r w lutym, a następnie przez okres paru miesięcy będzie się utrzymywać w okolicach 9 - 10 proc r/r.

Inflacja - ceny producenta

Ceny produkcji sprzedanej przemysłu w styczniu wzrosły, zgodnie z oczekiwaniami rynku o 0,5 proc. m/m oraz 8,2 proc. r/r. Ceny uzyskane w działalności produkcyjnej, wzrosły tylko o 0,5 proc. m/m po 0,7 proc. wzroście w grudniu ub. r. Umocnienie złotego w styczniu, spowodowało, że presja inflacyjna uległa zmniejszeniu. Wydaje się także, że przedsiębiorstwa natrafiły na silną barierę popytową w styczniu br., po bardzo dobrych wynikach IV kwartału 1999r. Jeśli ceny produkcji sprzedanej przemysłu będą umiarkowanie rosły w lutym, będzie to potwierdzenie zaistnienia bariery popytowej w I kwartale br. Ceny produkcji budowlano-montażowej w styczniu wzrosły o 0,6 proc. m/m i były o 7,8 proc. wyższe niż przed rokiem.

Produkcja przemysłowa

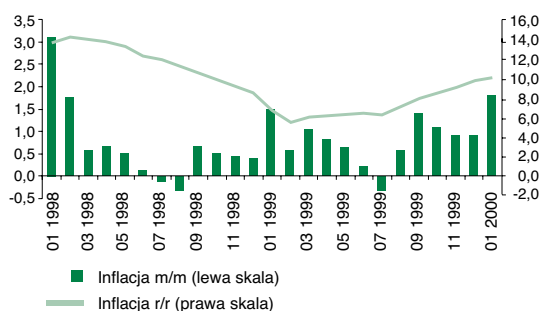
Produkcja przemysłowa w grudniu 1999r. nie była tak silna, jak rynek oczekiwał. Wzrosła ona o 5,7 proc. m/m oraz 19,1 proc. r/r. Ten wynik, jakkolwiek wskazujący na odbicie w przemyśle w 4kw99, nie jest aż tak spektakularny, jeśli uwzględni się ilość dni roboczych. Roczny wzrost produkcji po uwzględnieniu liczby dni wynosi ok. 16 proc. Produkcja przemysłowa w 4kw99 wzrosła o 14,5 proc. r/r i 8,9 proc. kw/kw. W grudniu 1999 produkcja przemysłu przetwórczego wzrosła o 22,1 proc. r/r, co oznacza, że poprawa w przemyśle przetwórczym była głównym czynnikiem wzrostu produkcji przemysłowej. Niepokojące są jednakże wyniki produkcji przemysłowej w styczniu br. Produkcja przemysłowa w styczniu spadła aż o 19,0 proc. r/r co jest wynikiem nie notowanym od lat. Rynek oczekiwał spadku o ok. 7 do 8 proc. i wzrostu rocznego w granicach 20 proc. Roczny wzrost produkcji wyniósł zaledwie 7,9 proc. Tak duży miesięczny spadek produkcji spowodowany był głównie aż 19,4 proc. spadkiem dynamiki produkcji w przemyśle przetwórczym. Może to oznaczać dwie rzeczy - albo koniunktura w czwartym kwartale ub. roku była zjawiskiem sezonowym, spowodowanym m.in. przygotowaniem się gospodarki do przetomu roku 2000, albo gospodarka wchodzi obecnie w fazę recesji spowodowaną wysokim poziomem stóp procentowych oraz słabym popytem zewnętrznym. Produkcja budowlano-montażowa w styczniu spadła o 57,7 proc. m/m ale była wyższa o 4,5 proc. niż przed rokiem.

Tab. 6. Wzrost gospodarczy w 1999 r.

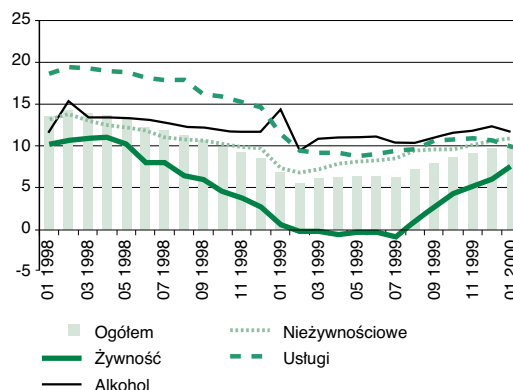
(zmiana % r/r, ceny stałe)	1998	1999
Wzrost PBK	4,8	4,1
Spożycie ogółem	4,1	4,2
Spożycie indywidualne	4,7	5,0
Akumulacja brutto (inwestycje)	13,8	6,8
Popyt krajowy	6,4	4,9
Wartość dodana brutto	4,7	3,8
Przemysł	4,3	4,7
Budownictwo	9,1	3,8
Usługi rynkowe	4,8	4,6

Źródło: GUS

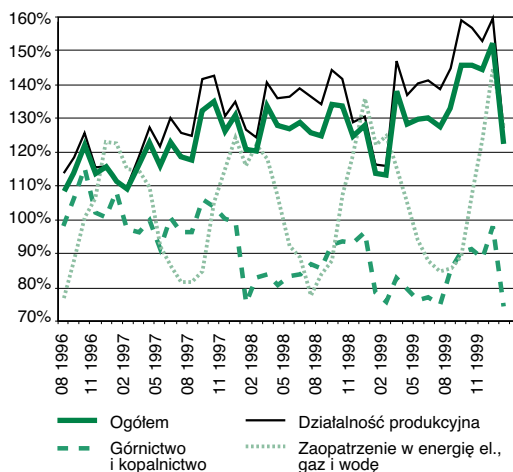
Inflacja - ceny konsumenta

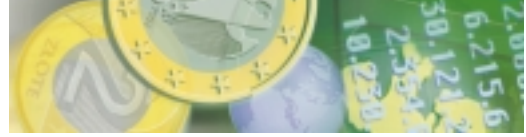


Wskaźnik inflacji r/r



Produkcja przemysłowa (średnia miesięczna 1995=100)





Podaż pieniądza

W styczniu podaż pieniądza spadła o 3,1 proc. m/m. Nominalny wzrost podaży pieniądza wyniósł 15,0 proc. r/r natomiast realny wzrost podaży pieniądza wyniósł zaledwie 4,5 proc. r/r. Spadek dynamiki podaży pieniądza w styczniu był spowodowany 14,5 proc. spadkiem depozytów przedsiębiorstw i 12 proc. spadkiem kredytu dla sektora rządowego. Kredyty dla ludności wzrosły tylko o 0,8 proc. m/m, lecz w ujęciu rocznym ich przyrost był wciąż wysoki - aż 52,9 proc. Pozytywnym sygnałem był 4,3 proc. m/m wzrost depozytów ludności. Dane styczniowe, choć bardzo dobre, są prawdopodobnie zaburzone przez koniec roku i problem roku 2000. Aby oddalić niebezpieczeństwo podwyżki stóp NBP, muszą zostać potwierdzone dobrymi wynikami podaży pieniądza w lutym br.

Polityka pieniężna

Na posiedzeniu Rady Polityki Pieniężnej w środę, 26 stycznia, zgodnie z oczekiwaniami, nie wprowadzono żadnych zmian w polityce pieniężnej i kursowej. RPP omówiła przebieg procesów inflacyjnych oraz bieżącą sytuację na rynkach finansowych. Jak wynika z wypowiedzi dwóch członków RPP, Bogusława Grabowskiego i Dariusza Rosatego, Rada Polityki Pieniężnej przyjęła zdecydowane nastawienie w kierunku zacieśniania polityki pieniężnej. Głównymi czynnikami mogącymi w okresie 2-3 miesięcy spowodować podwyższenie stóp procentowych o ok. 100 do 150 pkt. bazowych może być:

- 1) brak poprawy na rachunku obrotów bieżących w styczniu br., w szczególności przyrost deficytu handlowego
- 2) wysokie tempo wzrostu kredytów dla ludności w lutym br.
- 3) sygnały o ewentualnym rozluźnieniu polityki fiskalnej /deficyt w ZUS, przyrost deficytu finansów publicznych/.

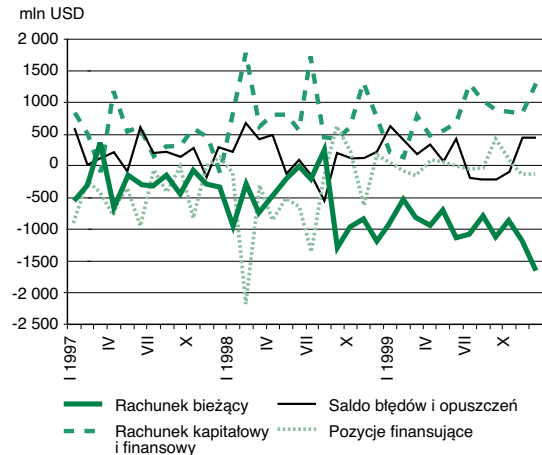
Umiarkowana inflacja w styczniu br. oraz bardzo słabe wyniki produkcji przemysłowej będą obecnie argumentami przeciwko podwyżce stóp. Gdyby jednak okazało się, że dynamika przyrostu kredytów dla ludności w lutym osiąga przyrost miesięczny ok. 3 do 4 proc. oraz styczniowy deficyt na rachunku obrotów bieżących przekroczył 1 mld USD a styczniowy spadek produkcji byłby tylko przejściowy, RPP mogłaby być skłonna do dalszego zacieśnienia polityki pieniężnej. Wydaje się jednak, że obecnie przed polityką gospodarczą Polski stoi dylemat jaka jest adekwatna reakcja na narastające napięcie makroekonomiczne. Bez koordynacji polityki fiskalnej i pieniężnej nie mogą być one efektywnie rozwiązane.

Bilans płatniczy

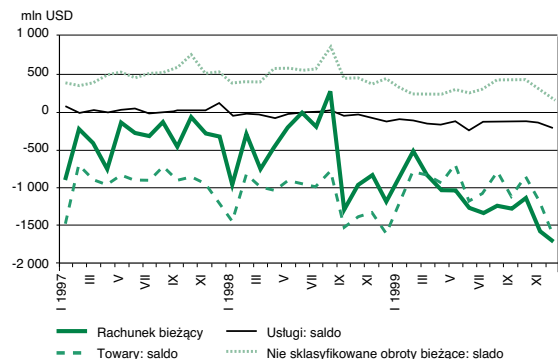
W 1999 r. deficyt obrotów bieżących osiągnął 11,7 mld USD czyli 7,6 proc. PKB. W porównaniu do roku 1998, deficyt na rachunku obrotów bieżących wzrósł o 70 proc., czyli 4,8 mld USD. Tak znaczący wzrost deficytu obrotów bieżących był spowodowany w głównej mierze zmniejszeniem się salda handlu przygranicznego o prawie 40 proc., oraz ponad trzykrotnym zwiększeniem się deficytu w wymianie usług. Saldo wymiany towarowej pogorszyło się nieznacznie, o 5,4 proc. Handel przygraniczny generował prawie połowę przyrostu deficytu obrotów bieżących, usługi generowały 23 proc. przyrostu deficytu, a handel towarami generował tylko 15,5 proc. przyrostu deficytu obrotów bieżących. Spadek eksportu wyniósł 12,4 proc. r/r, i był większy niż spadek importu (6,8 proc. r/r). Jednocześnie zmniejszył się stopień finansowania deficytu obrotów bieżących rachunkiem kapitałowym i finansowym który w 1999 r. finansował tylko 78,7 proc. deficytu, w porównaniu do 157,5 proc. w 1998 r. W 1999 r. bezpośrednio inwestycje zagraniczne finansowały 57 proc. deficytu obrotów bieżących, inwestycje portfelowe 9,7 proc., a pozostałe inwestycje 12 proc.

Oficjalne rezerwy walutowe brutto wzrosły w styczniu o 0,3 proc. czyli 79 mln USD do 25,6 mld USD. W porównaniu do stycznia 1999 r. rezerwy walutowe spadły o 5,6 proc. czyli o 1,5 mld USD.

Bilans płatniczy RP



Rachunek bieżący (wybrane pozycje)



	1999	1998	Zmiana proc.	Przyrost
A) Obroty bieżące (mln USD)	-11660	-6858	70,0	-4802
bilans handlowy	-14462	-13720	5,4	-742
Eksport	26386	30122	-12,4	-3736
Import	40848	43842	-6,8	-2994
saldo usług	-1623	-508	219,5	-1115
saldo dochodów	-800	-568	40,8	-232
saldo transferów bieżących	1589	1942	-18,2	-353
saldo niesklasyfikowanych obrotów	3636	5996	-39,4	-2360
B) Rachunek kapitałowy i finansowy	9182	10800	-15,0	-1618
Saldo bezpośrednich inwestycji	6642	4966	33,7	1676
Saldo inwestycji portfelowych	1126	1330	-15,3	-204
Saldo pozostałych inwestycji	1405	4431	-68,3	-3026
C) Saldo błędów i opuszczeń	2257	1766	27,8	491
RAZEM A + B + C	-221	5708	-103,9	-5929

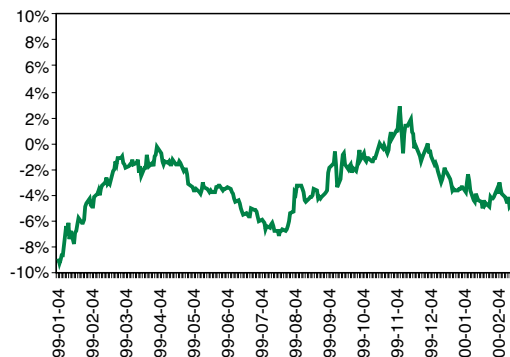
Złoty umocnił się na początku roku 2000. Ryzyko osłabienia złotego w najbliższym czasie.

Pod koniec stycznia i w pierwszych trzech tygodniach lutego złoty umacniał się wobec koszyka walut na skutek korzystnego rozwoju sytuacji makroekonomicznej na świecie, wzrostu zainteresowania rynkami wschodzącymi na początku roku 2000, oraz nadziei na uwolnienie złotego i duże przepływy przez rynek walutowy związane z transakcjami prywatyzacyjnymi. Umocnianie się złotego było ograniczane przez niepewność polityczną co do stabilności rządzącej koalicji, oraz słabe wskaźniki makroekonomiczne - głównie deficyt obrotów bieżących.

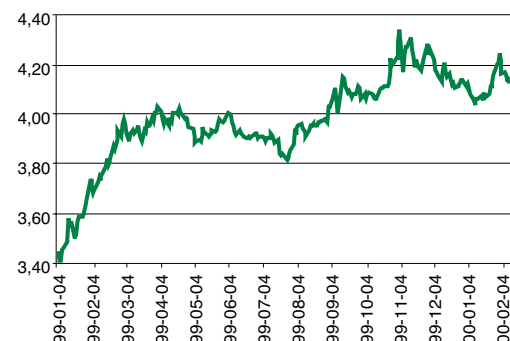
W drugim tygodniu stycznia transakcje na złotego zawierano pomiędzy 4,09 a 4,04 USD/PLN. Złoty był odchylony o 2,6 do 3,7 proc. po mocniejszej stronie parytetu. Duża zmienność złotego była spowodowana spekulacjami na temat rychłego upłynnienia złotego. Skoro tylko stało się wiadome, że rząd na swym posiedzeniu we wtorek 11 stycznia nie zajmował się tym zagadnieniem, złoty powrócił do przedziału 4,06 do 4,08 USD/PLN (3,3 do 2,8 proc. od parytetu). W trzecim tygodniu stycznia transakcje na złotego zawierano pomiędzy 4,11 a 4,06 USD/PLN. Złoty był odchylony o 3,0 do 4,0 proc. po mocniejszej stronie parytetu. We wtorek, 18 stycznia złoty umocnił się po zgodnych z oczekiwaniami danych o inflacji, a następnie osłabił się w środę, 19 stycznia pod wpływem nieco słabszych niż oczekiwano danych o produkcji przemysłowej oraz wypowiedzi prezesa NBP, że nawet 50 proc. wpływów z prywatyzacji może trafić na specjalne konto walutowe w NBP. Zasadniczy wpływ na rynek miało oczekiwanie na wynik głosowania nad wotum nieufności dla Ministra Wąsacza. Reakcja na odrzucenie wotum nieufności była jednak negatywna - złoty osłabił się po południu 24 stycznia do 3,64 proc. po mocniejszej stronie parytetu. W ostatnim tygodniu stycznia transakcje na złotego zawierano pomiędzy 4,1850 a 4,0820 USD/PLN oraz 4,0876 a 4,1530 EUR/PLN. Złoty był odchylony o 2,8 do 3,8 proc. po mocniejszej stronie parytetu. W ostatnim tygodniu stycznia kurs złotego był zasadniczo wyznaczany przez zlecenia korporacyjne zakupu oraz sprzedaży walut oraz zmiany kursu EUR/USD. W pierwszym tygodniu lutego transakcje na złotego zawierano pomiędzy 4,1640 a 4,2670 USD/PLN oraz 4,0790 a 4,1370 EUR/PLN. Złoty był odchylony o 1,5 do 3,3 proc. po mocniejszej stronie parytetu. Na kurs złotego miały zasadniczy wpływ podwyżki stóp procentowych przez FED i ECB. Podwyżki o 25 pkt. bazowych zostały pozytywnie zinterpretowane przez rynek. W drugim tygodniu lutego transakcje na dolara zawierano pomiędzy 4,1300 a 4,1880 PLN a na euro pomiędzy 4,07 a 4,1350 PLN. Złoty był odchylony o 2,85 do 3,9 proc. po mocniejszej stronie parytetu. Złoty tylko nieznacznie osłabił się po wypowiedziach członków RPP o przyjęciu przez Radę Polityki Pieniężnej nastawienia w kierunku zaostrzenia polityki pieniężnej. Złoty uległ jednak wzmocnieniu ze względu na zlecenia korporacyjne oraz wzrost optymizmu w związku z zakupieniem przez Citibank akcji Banku Handlowego.

W trzecim tygodniu lutego złoty umacniał się w związku z napływem kapitału portfelowego, po obniżce stóp procentowych na Węgrzech inwestowanego w akcje na warszawskiej giełdzie, jak też w papiery rządowe, które osiągnęły już bardzo atrakcyjne rentowności. Złoty był odchylony o 3,5 do 5,3 proc. po silniejszej stronie parytetu, osiągając 7 miesięczny rekord 5,3 proc. w piątek, 18 lutego. Jednak po ogłoszeniu bardzo słabych danych o produkcji przemysłowej w styczniu, złoty stracił prawie 1 proc. osłabiając się na zamknięciu do 4,5 proc. po silniejszej stronie. Ze względu na kumulację negatywnych wskaźników makroekonomicznych, słabe wyniki produkcji przemysłowej wskazujące na możliwość wystąpienia dużego deficytu obrotów bieżących w styczniu, w najbliższym czasie istnieje ryzyko osłabienia się złotego. Poziomem równowagi akceptowanym przez NBP są okolice parytetu, a więc osłabienie złotego nawet o 4 proc. w porównaniu do sytuacji obecnej. Będzie to jednak zależało od sily reakcji rynku papierów skarbowych oraz rynku kapitałowego na złe dane produkcji w styczniu br. oraz od tendencji w handlu zagranicznym.

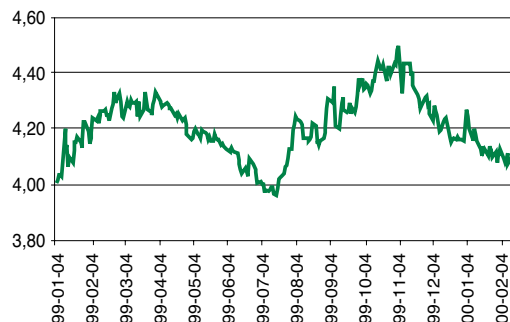
Odchylenie kursu złotego od parytetu



USD/PLN



EUR/PLN



EUR/USD





Stopy procentowe

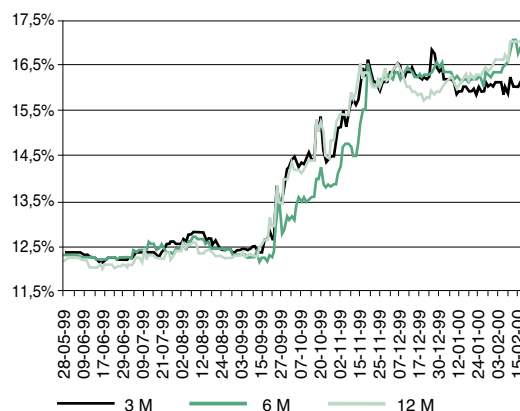
Na rynku pieniężnym w czwartym tygodniu stycznia wystąpił wzrost stóp o 30 do 50 pkt. bazowych, w związku z rozliczeniem rezerwy obowiązkowej w piątek, 28 stycznia. W terminie O/N płynność nieco uległa poprawie po dużym braku płynności w związonym z rozliczeniem rezerwy obowiązkowej. W pierwszym tygodniu lutego na rynku pieniężnym wystąpił spadek stawek w krótkich terminach o 40 do 215 pkt. bazowych, w związku z poprawą płynności po rozliczeniu rezerwy obowiązkowej na koniec stycznia. W terminie O/N płynność uległa znaczącej poprawie. W drugim tygodniu lutego terminie O/N pojawiła się znaczna nadpłynność kiedy Ministerstwo Finansów zaptaciło bankom około 2 mld PLN z tytułu wykupu obligacji 2-letnich o stałym oprocentowaniu. Stawki O/N spadły w piątek, 11 lutego do 5,00/13,00. Stawki WIBOR powyżej 1M wzrastały na fali oczekiwań na podwyżkę stóp w ciągu najbliższych 2 miesięcy po wypowiedziach członków Rady Polityki Pieniężnej o przyjęciu nastawienia w kierunku zacieśnienia polityki pieniężnej. W trzecim tygodniu lutego utrzymywała się nadpłynność w krótkich terminach, zmniejszająca cenę pieniądza O/N, zlikwidowana dopiero poprzez ściągnięcie nadwyżkowego pieniądza poprzez operacje otwartego rynku NBP. Umiarkowana inflacja w styczniu br., oraz dobre wyniki podaży pieniądza zmniejszyły nieco oczekiwania podwyżki stóp w najbliższym czasie, co spowodowało spadek stawek WIBOR powyżej 1M o ponad 50 punktów bazowych. Nie można jednak wykluczyć wzrostu ceny pieniądza w najbliższym czasie jeśli by styczniowe dane o obrotach bieżących okazały się niekorzystne.

Bony skarbowe

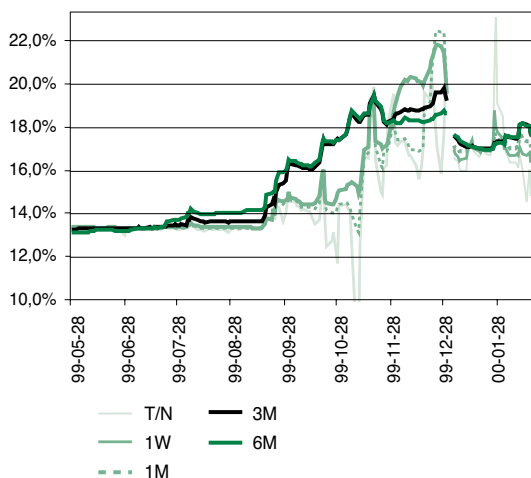
Na przetargu bonów skarbowych w poniedziałek 17 stycznia, rentowność 13-tygodniowych bonów skarbowych spadła o 24 punkty bazowe, a rentowność 52-tygodniowych bonów skarbowych wzrosła o 15 punktów bazowych do wzrostu do 16,25 proc. Podaż bonów 13-tyg. była bardzo mała - tylko 100 mln PLN. Ministerstwo Finansów ma bardzo ostre limity kosztów obsługi długu publicznego w br. Ministerstwo Finansów stara się utrzymywać rentowność bonów 13-tyg. na niskim poziomie ze względu na to, że oprocentowanie obligacji 3-letnich o zmiennym oprocentowaniu zależy od ww. rentowności. Na przetargu bonów skarbowych w poniedziałek 24 stycznia, rentowność 13-tygodniowych bonów skarbowych spadła o 11 pkt. bazowych, rentowność 26-tyg. bonów spadła o 31 pkt. bazowych a rentowność 52-tygodniowych bonów skarbowych wzrosła o 3 punkty bazowe. Spadki średniej rentowności bonów 13-tyg. i 26-tyg. spowodowane były bardzo małą podażą - po 100 mln PLN co było przyczyną spadku średniej rentowności. Na rynku wtórnym bonów skarbowych w trzecim tygodniu stycznia nie zaszły istotne zmiany. Na przetargu bonów skarbowych w poniedziałek 31 stycznia zgłoszono popyt w wysokości 1,744 mld PLN przy ofercie Ministerstwo Finansów w wysokości 900 mln PLN. Pomimo nadwyżki popytu nad podażą, ze względu na dużą ofertę obligacji skarbowych na przetargu w środę 2 lutego, rentowności bonów skarbowych 13-tyg. i 52-tyg. na poniedziałkowym przetargu wzrosły odpowiednio o 5 i 16 pkt. bazowych. Na rynku wtórnym bonów skarbowych w czwartym tygodniu stycznia rentowności umiarkowanie wzrosły. Na przetargu bonów skarbowych w poniedziałek 7 lutego zgłoszono popyt w wysokości 1,873 mld PLN przy ofercie Ministerstwo Finansów w wysokości 900 mln PLN. Pomimo nadwyżki popytu nad podażą, ze względu na oczekiwaną dużą podaż papierów skarbowych, rentowności bonów skarbowych 13-tyg., 26-tyg i 52-tyg. na poniedziałkowym przetargu wzrosły odpowiednio o 8, 12 i 22 pkt. bazowych. Na rynku wtórnym bonów skarbowych w 1 tygodniu lutego rentowności bonów skarbowych wzrosły, przy czym wzrost był największy dla bonów 6M, 9M i 12M - odpowiednio o 20, 30 i 20 pkt. bazowych.

W poniedziałek 14 lutego zgłoszono popyt w wysokości 1,6 mld PLN przy ofercie Ministerstwo Finansów w wysokości 1,0 mld PLN (100 mln 13-tyg, 200 mln 26-tyg. oraz 700 mln 52-tyg.). Rentowności bonów skarbowych wzrosły osiągając średnio 15,77 proc. dla bonów 13-tyg., 16,54 proc. dla bonów 26-tyg., oraz 16,98 proc. dla bonów 52-tyg. Na rynku wtórnym bonów skarbowych w 2 tygodniu lutego rentowności bonów skarbowych wzrosły, przy czym wzrost był największy dla bonów 6M, 9M i 12M - odpowiednio o 30, 30 i 35 pkt. bazowych. W trzecim tygodniu lutego rentowności bonów skarbowych ustabilizowały się na poziomie 16,10 proc. dla bonów 3M, 16,85 proc. dla bonów 6M oraz 16,90 proc. dla bonów rocznych. Rentowności bonów skarbowych w najbliższym czasie powinny nadal rosnąć lub się stabilizować na wysokim poziomie.

Rentowność bonów skarbowych (rynek wtórny)



Stawki WIBOR

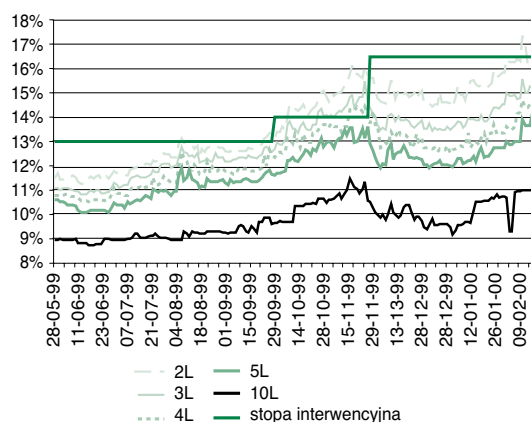


Obligacje skarbowe

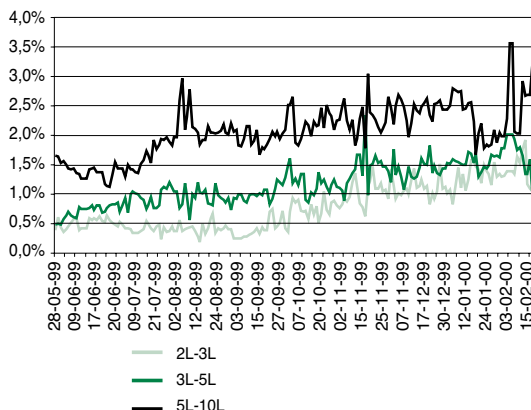
Wtórny rynek obligacji skarbowych w drugim tygodniu stycznia był spokojny oprócz środy 12 stycznia, kiedy na skutek realizacji zysków z ostatniej aukcji na rynku pierwotnym rentowności obligacji 2, 3 i 4-letnich wzrosły o 60 pkt. bazowych, a rentowności obligacji 5-letnich wzrosły ok. 30-40 pb. Dane o inflacji i produkcji przemysłowej w grudniu 1999 r. nie wpłynęły na rynek. Na przetargu obligacji skarbowych w środę 19 stycznia, Ministerstwo Finansów sprzedało obligacje 10-letnie o stałym oprocentowaniu 6 proc. o wartości 400 mln PLN. Zgodnie z oczekiwaniami rentowność na przetargu przekroczyła 10 proc. Średnia rentowność wyniosła 10,57 proc. natomiast maksymalna rentowność wyniosła 10,67 proc. Wtórny rynek obligacji skarbowych w trzecim tygodniu stycznia był spokojny oprócz środy 19 stycznia, kiedy rentowności 3-letnich wzrosły o 24 pkt. bazowe. Po środowym przetargu, rentowności obligacji 10-letnich wzrosły do rentowności uzyskanej na rynku pierwotnym. Począwszy od środy, 26 stycznia inwestorzy zaczęli wyprzedawać obligacje skarbowe, przygotowując portfele na papiery o większej rentowności, które jak oczekiwano zostałyby uzyskane na przetargu w środę, 2 lutego. Na przetargu obligacji skarbowych w środę, 2 lutego Ministerstwo Finansów sprzedało obligacje 5-letnie o stałym oprocentowaniu 8,5 proc. o wartości 1,5 mld PLN oraz dwuletnie obligacje zero-kuponowe o wartości 1 mld PLN. Tak duża podaż obligacji skarbowych na rynku pierwotnym spowodowała znaczący wzrost rentowności - średnia rentowność obligacji 5 letnich wyniosła 13,064 proc. a obligacji 2 letnich osiągnęła 16,127, natomiast maksymalna rentowność wyniosła odpowiednio 13,275 i 16,318 proc. W pierwszym tygodniu lutego na wtórnym rynku obligacji skarbowych, rentowności obligacji skarbowych wzrastały, w związku z nasilającymi się obawami przed podwyżką stóp w I kw. br. Wzrost rentowności obligacji 2L wyniósł aż 45 pkt. bazowych, natomiast na dłuższym końcu krzywej przychodowości rentowności wzrosły o 10 do 20 pkt. bazowych. Na przetargu obligacji skarbowych w środę, 9 lutego Ministerstwo Finansów sprzedało obligacje 10-letnie o zmiennym oprocentowaniu o wartości 330 mln PLN. Średnia cena wyniosła 979,09 PLN, a cena minimalna wyniosła 974,30 PLN przy wartości nominalnej 1000 PLN. Popyt wyniósł 430 mln PLN przy ofercie 400 mln PLN. Na przetargu w środę 9 lutego, Ministerstwo Finansów skonwertowało na obligacje o stałym oprocentowaniu zadłużenie służby zdrowia w wysokości 333 mln PLN (251 mln PLN na obligacje 2-letnie, 66 mln PLN na obligacje 3-letnie, a 16 mln PLN na obligacje 5-letnie). Banki zaoferowały do konwersji dług o wartości 1,7 mld PLN. Na skutek bardzo małej realizacji popytu oraz faktu, że dla banków posiadanie obligacji jest korzystniejsze niż posiadanie niepłynnego długu nawet o wysokim oprocentowaniu, Ministerstwo Finansów uzyskało rentowności poniżej poziomów rynkowych. Na wtórnym rynku obligacji skarbowych, rentowności obligacji skarbowych wzrosły w czwartek, 10 lutego, w związku z informacjami o nastawieniu w kierunku podwyżki stóp procentowych przez Radę Polityki Pieniężnej. Wzrost rentowności obligacji 2L wyniósł aż 99 pkt. bazowych, natomiast na dłuższym końcu krzywej przychodowości rentowności wzrosły o 50 i 90 pkt. bazowych odpowiednio dla obligacji 4L i 5L.

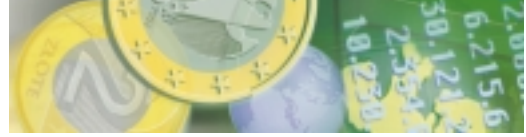
W trzecim tygodniu lutego rentowności obligacji skarbowych nieco spadły w związku z dobrymi wynikami inflacji w styczniu oraz popytem zagranicznym na polskie papiery skarbowe, których rentowność osiągnęła już bardzo atrakcyjne poziomy. W najbliższym czasie ceny obligacji skarbowych będą wyznaczone przez przepływy portfelowe powodowane różnicą stóp procentowych pomiędzy poszczególnymi wschodzącymi gospodarkami, oraz oceną bieżącej sytuacji makroekonomicznej, w tym zasadniczo deficytu obrotów bieżących oraz produkcji przemysłowej. Dalszy spadek cen obligacji skarbowych nie jest wykluczony.

Rentowność obligacji skarbowych (rynek wtórny)



Różnice w rentowności obligacji skarbowych





Wyniki produkcji sprzedanej przemysłu w 1999 roku

Według danych Głównego Urzędu Statystycznego w 1999 roku produkcja sprzedana przemysłu ogółem zwiększyła się w porównaniu z rokiem poprzednim o 4,4 proc. (wobec proc. w 1998 roku). Wzrost dynamiki działalności produkcyjnej w przedsiębiorstwach zatrudniających powyżej 5 osób wyniósł 5,3 proc., a w przypadku zaopatrywania w energię elektryczną i gaz był to wzrost o 3,0 proc. Jednocześnie spadek produkcji o 5,7 proc. odnotowano w sekcji górnictwo i kopalnictwo ogółem.

Na przetomie lat 1998 i 1999 nastąpiło wyhamowanie gospodarki spowodowane zarówno czynnikami wewnętrznymi jak i zewnętrznymi takimi jak polityka schładzania oraz spadek eksportu w związku z kryzysem na rynku rosyjskim. W roku ubiegłym stopniowo odbudowywano wcześniejsze wyniki produkcyjne. Dobrze prezentują to zjawisko kwartalne zmiany produkcji sprzedanej przemysłu, które zostały przedstawione na wykresie. W czwartym kwartale 1998 roku oraz pierwszym kwartale 1999 roku produkcja sprzedana przemysłu była niższa niż w analogicznych okresach poprzedniego roku. Spadki produkcji przemysłowej wynosiły odpowiednio -0,8 oraz -3,1 proc. Drugi kwartał 1999 charakteryzował się niewielkim wzrostem produkcji o 1,2 proc. W drugim półroczu ubiegłego roku kwartalne zmiany produkcji sprzedanej przemysłu potwierdziły odwrócenie trendu. Produkcja sprzedana przemysłu wzrosła w trzecim kwartale o 7,4 proc, a w czwartym o 11,7 proc.

Wśród 21 analizowanych sekcji działalności produkcyjnej aż 14 charakteryzowało się wzrostem produkcji przemysłowej, a pozostałe 7 odnotowało wyniki gorsze niż w 1998 roku (w cenach stałych). Przede wszystkim zwiększyła się produkcja w takich działach jak: działalność wydawnicza i poligraficzna (o 21,1 proc.), produkcja wyrobów z gumy i tworzyw sztucznych oraz produkcja pojazdów mechanicznych, przyczep i naczip (w obu przypadkach o 17,1 proc.). Udział tych branż w produkcji sprzedanej przemysłu ogółem w 1999 wynosił odpowiednio 3,1 proc., 3,7 proc. oraz 6,9 proc. Zdecydowanie mniej towarów wyprodukowano natomiast w następujących działach:

- produkcja metali (o 9,4 proc.),
- produkcja wyrobów tytoniowych (o 6,4 proc.).

Branże te stanowiły odpowiednio 4,8 proc. i 1,0 proc. produkcji sprzedanej przemysłu ogółem w ubiegłym roku.

W 1999 roku zaobserwowano spadek wyników w działach produkcji powiązanych z rynkiem wschodnim (o dużym znaczeniu sprzedaży eksportowej jeszcze przed kryzysem rosyjskim) takich jak: produkcja tkanin, obróbka skóry i produkcja wyrobów ze skóry, produkcja odzieży i futrzarstwo oraz produkcja chemikaliów i wyrobów chemicznych. Według danych GUS-u w pierwszych trzech kwartałach 1999 roku nastąpił spadek eksportu do Rosji wg sekcji SITC:

- maszyn, urządzeń i sprzętu transportowego o 68,2 proc.,
- różnych wyrobów przemysłowych o 66,6 proc.,
- żywności i zwierząt żywych o 65,2 proc.,
- towarów sklasyfikowanych według surowca o 50,9 proc. oraz
- produktów przemysłu chemicznego o 49,8 proc.

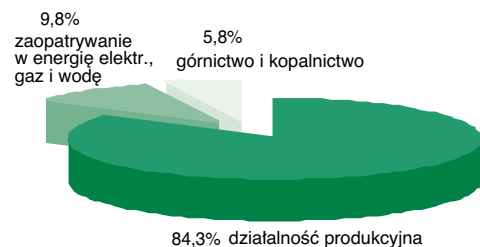
W pierwszych trzech kwartałach 1999 roku głównymi partnerami polskich przedsiębiorstw, zarówno w eksporcie jak i imporcie, były firmy krajów Unii Europejskiej. W rozpatrywanym okresie roku poprzedniego wzrost udział tych krajów w eksporcie ogółem do 71,0 proc. (z 66,9 proc. w analogicznym okresie 1998 roku), a w imporcie do 65,5 proc. (z 65,4 proc.). W okresie styczeń-wrzesień 1999 wyeksportowano do krajów Unii Europejskiej o 10,7 proc. towarów więcej niż rok wcześniej, a import zwiększył się o 6,2 proc. Najważniejszym partnerem handlowym Polski ze sfery euro są Niemcy. Udział Niemiec w eksporcie ogółem wzrósł w okresie trzech kwartałów 1999 roku do 36,3 proc.

Natomiast import z Niemiec stanowił w tym okresie 25,4 proc. importu ogółem. Według sekcji SITC wzrosła sprzedaż do Niemiec następujących towarów:

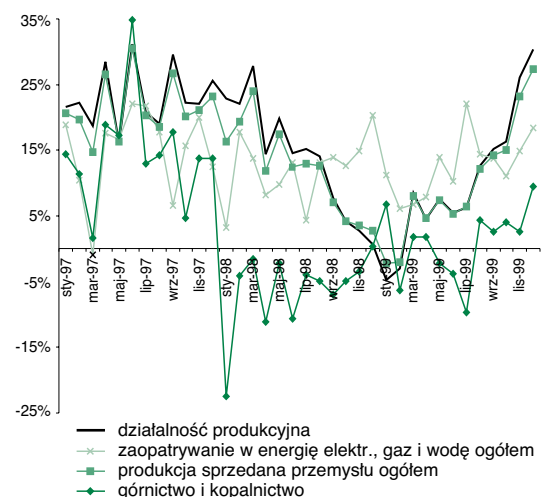
- surowców niejadalnych z wyjątkiem paliw o 13,21 proc.,
- różnych wyrobów przemysłowych o 12,8 proc.,
- towarów przemysłowych sklasyfikowanych według surowca o 6,7 proc.,

Zmniejszyła się natomiast wartość eksportowanych do Niemiec chemikaliów i produktów pokrewnych o 2,9 proc.

Struktura produkcji sprzedanej przemysłu ogółem w okresie I-XII 1999



Dynamika roczna produkcji (ceny bieżące)



Struktura produkcji przemysłowej

Jedną piątą produkcji sprzedanej przemysłu ogółem stanowiły w 1999 roku artykuły spożywcze i napoje. Prawie 9-procentowy udział posiadało zaopatrywanie w energię elektryczną, gaz, parę wodną i gorącą wodę. Prawie 85 proc. produkcji sprzedanej ogółem klasyfikowane jest jako działalność produkcyjna.

Ponadto stosunkowo dużym udziałem w produkcji sprzedanej przemysłu ogółem charakteryzowały się:

- produkcja pojazdów mechanicznych, przyczep i naczep (6,9 proc.),
- oraz produkcja chemikaliów i wyrobów chemicznych (5,8 proc.).

Sumaryczny udział wyrobów wysokoprzetworzonych w produkcji ogółem oszacować można na 19,5 proc. produkcji sprzedanej przemysłu ogółem (w porównaniu do 19,2 proc. w 1998 roku). Produkty przemysłu chemicznego stanowi 13,4 proc. produkcji przemysłowej ogółem wobec 12,8 proc. w 1998 roku. Z drugiej strony zmniejszył się w roku ubiegłym udział żywności, przemysłu metalowego i lekkiego.

Wydajność

W 1999 roku we wszystkich sekcjach produkcji sprzedanej przemysłu nastąpiło poprawienie wydajności pracy. Przede wszystkim zwiększyła się ona w produkcji pojazdów mechanicznych, przyczep i naczep (o ponad 23 proc. w cenach stałych). Zadecydował o tym wysoki wzrost produkcji (o 17,1 proc.) przy jednoczesnym spadku zatrudnienia o 5 tys. osób. Znaczna poprawa wydajności nastąpiła również w przypadku:

- produkcji maszyn i aparatury elektrycznej o 18,1 proc.,
 - produkcji celulozowo-papierniczej o 17,6 proc. oraz
 - produkcji wyrobów z pozostałych surowców niemetalicznych (15,2 proc.).
- Zwiększenie wydajności w zakresie produkcji maszyn i aparatury elektrycznej spowodowane było znacznym wzrostem produkcji o 14,4 proc. wobec 1998 roku, przy spadku zatrudnienia o 3,2 proc. czyli o 3 tys. osób. Podobnie było w przypadku wzrostu wydajności produkcji celulozowo-papierniczej. Produkcja wzrosła o 14,7 proc., natomiast zatrudnienie w tej branży spadło o 2,5 proc. (tysiąc osób). Także w przypadku produkcji wyrobów z pozostałych surowców niemetalicznych wzrost produkcji przy niewielkim spadku zatrudnienia zaowocował zwiększeniem wydajności pracy (odpowiednio 12,8 proc i -3,2 proc.).

Nieznaczny wzrost wydajności (poniżej 1 proc.) miał miejsce w trzech branżach: produkcji odzieży i futrzarstwie, produkcji metali oraz produkcji koks, przetworów ropy naftowej i pochodnych. Pierwsze dwa wymienione działy charakteryzowały się zarówno spadkiem wyników produkcyjnych jak i zatrudnienia. W produkcji koks, przetworów ropy naftowej i pochodnych mamy natomiast doczynienia z brakiem zmian tych dwóch wielkości.

Czynniki produkcji

Nakłady inwestycyjne przemysłu ogółem w trzech pierwszych kwartałach 1999 roku zwiększyły się o 1,1 proc. wobec 26,3 proc. w analogicznym okresie roku poprzedniego. Inwestowano głównie w przemysł spożywczy i samochodowy. Udział tych branż w produkcji sprzedanej przemysłu ogółem wynosił w 1999 roku odpowiednio 20,3 i 6,9 proc. Natomiast udział w nakładach inwestycyjnych przemysłu ogółem wynosił 12,3 proc. i 8,5 proc. Łącznie przy produkcjach tych zatrudniony był co dziesiąty zatrudniony w sektorze przedsiębiorstw.

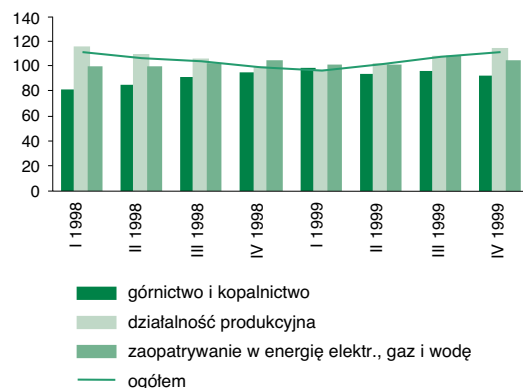
W okresie styczeń-wrzesień roku ubiegłego zwiększyły się nakłady inwestycyjne w następujących sekcjach:

- o ponad 60 proc. w produkcji drewna i wyrobów z drewna oraz ze słomy i wikliny oraz produkcji pojazdów mechanicznych, przyczep i naczep;
- o ponad 50 proc. w sferze: produkcji tkanin, produkcji koks, przetworów ropy naftowej i pochodnych, produkcji wyrobów z pozostałych surowców niemetalicznych oraz produkcji sprzętu i aparatury radiowej, telewizyjnej i komunikacyjnej.

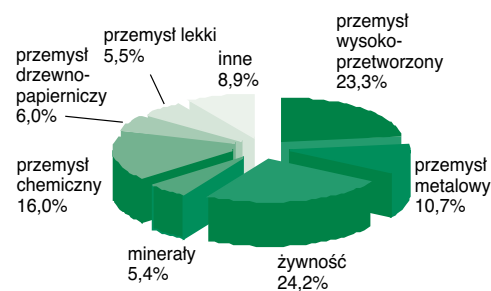
Produkty przemysłu drzewnego stanowiły w 1999 roku 3,0 proc. produkcji sprzedanej przemysłu ogółem, przy przeciętnym zatrudnieniu 106 tys. osób. Udział produkcji tkanin w produkcji przemysłowej w 1999 roku wynosił 1,8 proc. przy zatrudnieniu zbliżonym do produkcji drewna i wyrobów z drewna (107 tys. osób). Łączny udział produkcji koks, przetworów ropy naftowej i pochodnych; produkcji wyrobów z pozostałych surowców niemetalicznych oraz produkcji sprzętu i aparatury radiowej, telewizyjnej i komunikacyjnej w produkcji sprzedanej przemysłu ogółem wynosił 10,4 proc.

Spadek nakładów inwestycyjnych w trzech kwartałach 1999 roku zaobserwowano natomiast w przemyśle skórzanym (obróbka skóry i produkcja wyrobów ze skóry), przemyśle tytoniowym (produkcja wyrobów tytoniowych), przemyśle odzieżowym (produkcja odzieży oraz futrzarstwo) oraz górnictwie i kopalnictwie. Produkcja wyrobów skórzanych, odzieżowych i futrzarstwo stanowiły razem 2,8 proc. produkcji przemysłowej ogółem i zatrudniały 4,8 proc. ogółu zatrudnionych. Produkcja wyrobów tytoniowych wynosiła 1,0 proc. całej produkcji przemysłu, przy zatrudnieniu wynoszącym 10 tys. osób (z tendencją do zmniejszenia). Przeciętne zatrudnienie w górnictwie spadło w roku ubiegłym o 40 tys.

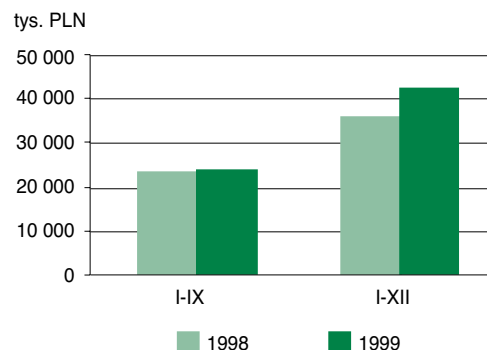
Dynamika produkcji przemysłowej r/r



Struktura przemysłu w okresie I-XII 1999



Nakłady inwestycyjne przemysłu ogółem





Zatrudnienie

W roku ubiegłym wraz ze zmianami wyników produkcyjnych poszczególnych branż dokonywały się zmiany średniego zatrudnienia w przedsiębiorstwach. Średnie zatrudnienie w całym 1999 roku wyniosło 5 mln 795 tys. osób i było niższe o 1 proc. tj. o 61 tys. osób niż w roku poprzednim. Największy spadek zatrudnienia nastąpił w górnictwie i kopalnictwie. W związku z restrukturyzacją tej branży w roku ubiegłym w branży tej pracowało o 41 tys osób mniej niż w 1998 roku. Do znacznego zmniejszenia przeciętnego zatrudnienia doszło również w sferze produkcji maszyn i urządzeń, produkcji tkanin oraz produkcji metali. W tych trzech działach pracowało 50 tys osób mniej. Spadki średniego zatrudnienia w jednych działach były częściowo niwelowane przez wzrosty w innych. Przeciętne zatrudnienie zwiększyło się w 5 z analizowanych 21 kategorii działalności produkcyjnej. O 6 tys osób zwiększono zatrudnienie w działalności wydawniczej i poligraficznej. Poza tym wzrosło przeciętne zatrudnienie w produkcji wyrobów z gumy i tworzyw sztucznych (o 4 tys osób) oraz w produkcji wyrobów z metali (o 2 tys. osób).

Płace realne

W roku ubiegłym nastąpił wzrost realnych wynagrodzeń o 3,1 proc. Nominalnie płace w sektorze przedsiębiorstw wzrosły średnio o 10,4 proc. wobec inflacji średniorocznej na poziomie 7,3 proc. Był to wzrost niższy niż w 1998 roku kiedy to realne wynagrodzenia w sektorze przedsiębiorstw zwiększyły się o 3,8 proc.

Największy wzrost płac realnych miał miejsce w przypadku produkcji i sprzętu i aparatury radiowej, telewizyjnej i komunikacyjnej (o 7,4 proc.), produkcji celulozowo-papierniczej (o 6,4 proc.) oraz działalności wydawniczej i poligraficznej (o 5,7 proc.). Zmniejszyły się realne płace w restrukturyzowanym górnictwie i kopalnictwie oraz w produkcji odzieży i futrzarstwie.

Rynek pracy

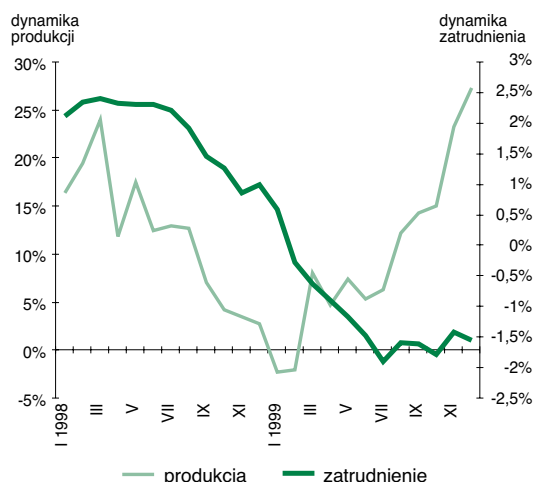
W 1999 roku nastąpił znaczny wzrost bezrobocia z 11,4 proc. w styczniu do 13 proc. na koniec grudnia (wobec 10,4 proc. w grudniu 1998 roku). Wzrost ten związany był z restrukturyzacją przemysłu ciężkiego oraz wprowadzeniem reformy emerytalnej (rejestracja w urzędach pracy w celu naliczania składek). Na koniec 1999 roku najwyższą stopą bezrobocia charakteryzowały się województwa: warmińsko-mazurskie (22,8 proc.), lubuskie (17,5 proc.), zachodniopomorskie (17,5 proc.). Stosunkowo niską stopę bezrobocia zanotowano natomiast w województwach: mazowieckim (9,6 proc.), śląskim (9,9 proc.) oraz małopolskim (10,3 proc.). W roku ubiegłym liczba bezrobotnych wzrosła o 28,3 proc. Na koniec 1999 roku w urzędach pracy zarejestrowanych było ponad 2,3 mln osób bezrobotnych, z czego 55,6 proc. stanowiły kobiety. Zarejestrowani bezrobotni w urzędach pracy to najczęściej osoby, które wcześniej pracowały zawodowo (76,3 proc.). Na koniec 1999 roku liczba tych osób wynosiła 1 793 tys., a 9,7 proc. z pośród nich utraciło pracę z przyczyn zakładu pracy. Bezrobotni zarejestrowani w urzędach pracy w końcu grudnia 1999 roku to głównie mieszkańcy wsi (44,9 proc.). Spośród zarejestrowanych na koniec 1999 roku bezrobotnych prawa do zasiłku nie posiadało aż 76,4 proc. (45,6 proc. z nich to mieszkańcy wsi). Duża część zarejestrowanych bezrobotnych poszukiwała pracy ponad rok (38,7 proc.). Największy odsetek wśród zarejestrowanych bezrobotnych stanowiły osoby posiadające staż pracy od 10 do 20 lat (25,2 proc.). Wysoki udział bezrobotnych stanowiły osoby poprzednio pracujące w jednostkach sektora prywatnego (66,2 proc.).

Spośród nich 28,2 proc. pracowało w zakładach zajmujących się działalnością produkcyjną (głównie w jednostkach handlu hurtowego i detalicznego oraz napraw pojazdów mechanicznych 19 proc. i w budownictwie 10,5 proc.). Największa grupa zarejestrowanych bezrobotnych (co trzecia osoba) legitymowała się wykształceniem zasadniczym zawodowym.

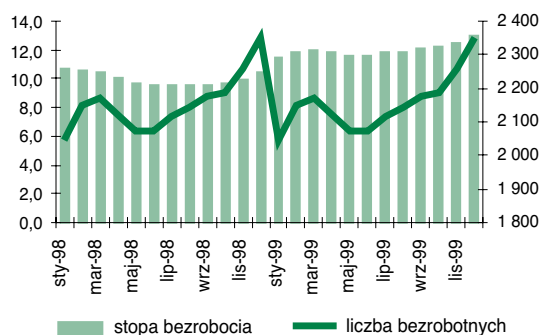
W grudniu liczba ofert pracy w urzędach pracy wynosiła 33 tys., wobec 49,2 tys w listopadzie. (65 proc. tych ofert dotyczyło pracy stałej). Na koniec 1999 roku urzędy dysponowały już tylko ofertami pracy dla 6,1 tys. osób, czyli na jedn ofertę pracy przypadało 385 osób zarejestrowanych jako bezrobotne.

Według danych GUS-u w najbliższym czasie zwolnionych zostanie około 86,1 tys. osób w tym 38 tys. z sektora publicznego.

Roczna dynamika produkcji sprzedanej przemysłu oraz przeciętnego zatrudnienia



Stopa bezrobocia i liczba bezrobotnych w latach 1998-1999



Handel zagraniczny po 11 miesiącach

Po 11 miesiącach 1999 obroty handlu zagranicznego Polski zamknęły się ujemnym saldem w wysokości ponad 65 mld złotych (ceny bieżące). W okresie styczeń-listopad dynamika importu nieznacznie przewyższała dynamikę eksportu. Eksport wzrósł w porównaniu do analogicznego okresu 1998 roku o 6,9 proc. i wyniósł na koniec listopada ubiegłego roku ponad 96 mld złotych. Import wynosił po 11 miesiącach ponad 162 mld złotych i był wyższy o 8,7 proc. niż w tym samym okresie roku poprzedniego.

Nastąpiły zmiany w strukturze geograficznej obrotów handlowych Polski. W porównaniu do 11 miesięcy 1998 roku odnotowano spadek eksportu do krajów Europy Środkowo-Wschodniej (w tym do Rosji). W związku z tym obniżył się udział tych krajów w eksporcie ogółem (z 20,7 do 16,8 proc.), wzrósł natomiast udział eksportu do krajów rozwiniętych, w tym do Unii Europejskiej (z 73,5 do 76,6 proc.). Zmiany po stronie importu były odwrotne. Zmniejszył się udział krajów rozwiniętych (z 74,7 do 74,2 proc.), a wzrósł udział krajów Europy Środkowo-Wschodniej (z 13,1 do 14,1 proc.). Coraz ściślejsze powiązania występują między Polską a krajami Unii Europejskiej. W porównaniu do roku analogicznego okresu poprzedniego w ciągu 11 miesięcy 1999 roku eksport do tego obszaru wzrósł o 10,5 proc., a import zwiększył się o 7,9 proc. W rezultacie udział krajów Unii Europejskiej w eksporcie ogółem wynosił 70,6 proc. eksportu ogółem. Import z tego obszaru stanowił 65,2 proc. importu ogółem. Wartość eksportu do Unii Europejskiej wyniosła na koniec listopada 68,488 mld złotych, natomiast importu 106,085 mld złotych.

Istotnym rynkiem dla Polski są również kraje Europy Środkowo-Wschodniej. Obroty towarowe z krajami tego obszaru wyniosły w okresie styczeń-listopad 1999 roku 6,609 mld złotych. Nastąpił spadek eksportu do tych krajów o 13,4 proc. oraz wzrost importu o 16,3 proc.

Głównym partnerem handlowym Polski w ubiegłym roku były w dalszym ciągu, zarówno w przypadku eksportu jak i importu, Niemcy. Obroty handlowe z tym krajem zamknęły się ujemnym saldem 6,069 mld złotych (wobec 5,635 mld złotych wobec okresie styczeń-listopad 1998). Wartość eksportu do Niemiec wynosiła po 11 miesiącach 35,159 mld złotych i była wyższa o 6,5 proc. w stosunku do tego samego okresu 1998 roku. Wartość importu osiągnęła poziom 41,227 mld złotych i wzrosła o 6,6 proc. Wysoką pozycję w eksporcie utraciła Rosja, która po 11 miesiącach 1999 roku uplasowała się na 11 miejscu wobec 2 miejsca przed rokiem. Eksport na ten rynek obniżył się o 53,5 proc., a import wzrósł o 21,6 proc. W rezultacie ujemne saldo obrotów handlowych z Rosją pogłębiło się i wyniosło na koniec listopada 6,795 mld złotych. W porównaniu z tym samym okresem 1998 roku udział Rosji w eksporcie ogółem zmniejszył się z 5,8 do 2,5 proc. Udział w imporcie ogółem wzrósł z 5,1 do 5,7 proc.

W okresie styczeń-listopada zmieniła się także przedmiotowa struktura obrotów handlu zagranicznego Polski. Odnotowano spadek eksportu w następujących sekcjach SITC: żywność i zwierzęta żywe (o 9,6 proc), chemikalia i produkty pokrewne (o 2,9 proc.) oraz paliwa mineralne, smary i materiały pochodne (o 0,8 proc). Znaczny wzrost eksportu, o 32,3 proc., nastąpił w przypadku sekcji oleje, tłuszcze i woski zwierzęce i roślinne. Jednakże udział tej sekcji w eksporcie ogółem nie był znaczący. W zakresie importu nastąpiło jego obniżenie w następujących sekcjach: oleje, tłuszcze i woski zwierzęce i roślinne (o 25,3 proc.), żywność i zwierzęta żywe (o 5,4 proc.) oraz surowce niejedalne z wyjątkiem paliw (o 5,3 proc.). W pozostałych sekcjach zaobserwowano wzrost importu. Szczególnie wysoki w przypadku napojów i tytoniu (o prawie 44 proc.). Zmiany nie ominęły struktury rozdysponowania importu. W okresie styczeń-listopad, w porównaniu z analogicznym okresem 1998 roku, odnotowano spadek udziału importu inwestycyjnego z 15,7 do 14,8 proc. Jednocześnie wzrósł udział importu konsumpcyjnego do 20,3 proc. (z 19,7 proc.) oraz zwiększył się udział importu zaopatrzeniowego z 64,4 do 64,8 proc. Import inwestycyjne to przede wszystkim wyroby przemysłu elektromaszynowego (99,6 proc. importu inwestycyjnego ogółem). W imporcie zaopatrzeniowy przeważały wyroby przemysłów elektromaszynowego i chemicznego (odpowiednio 35,2 i 21,7 proc.). Natomiast w celach konsumpcyjnych sprowadzono głównie oprócz wyrobów przemysłu elektromaszynowego wyroby przemysłu chemicznego (udział odpowiednio 31,7 i 23,0 proc.).

Tab. 7. Dynamika i struktura handlu zagranicznego w okresie I-XI 1999

	Dynamika roczna		Struktura %	
	PLN	USD	I-XI 1998	I-XI 1999
Eksport	106,9	94,8	100,0	100,0
Kraje rozwinięte	11,5	99,0	73,5	76,6
W tym Unia Europejska	110,5	98,0	68,4	70,6
Kraje rozwijające się	121,3	106,8	5,8	6,6
Kraje Europy Śr.-Wsch.	86,6	76,5	20,7	16,8
W tym CEFTA	117,8	104,3	7,3	8,1
	Dynamika roczna		Struktura %	
	PLN	USD	I-X 1998	I-X 1999
import	108,7	95,3	100,0	100,0
Kraje rozwinięte	108,0	94,4	74,7	74,2
W tym Unia Europejska	107,9	94,1	65,7	65,2
Kraje rozwijające się	104,8	92,7	12,2	11,7
Kraje Europy Śr.-Wsch.	116,3	102,6	13,1	14,1
W tym CEFTA	112,7	99,6	6,5	6,7

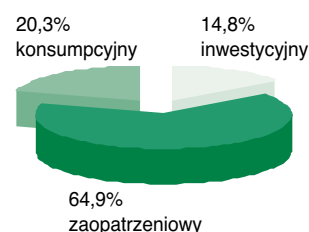
Źródło: dane GUS

Tab. 8. Obroty handlu zagranicznego w okresie styczeń-listopad 1999 roku wg sekcji SITC

struktura	eksport	import
Żywność i zwierzęta żywe	8,6	5,5
Napoje i tytoń	0,4	0,8
Surowce niejedalne z wyjątkiem paliw	3,1	3,1
Paliwa mineralne, smary i materiały pochodne	5,1	7,0
Oleje, tłuszcze i woski zwierzęce i roślinne	0,2	0,4
Chemikalia i produkty pokrewne	6,1	14,4
Towary przemysłowe sklasyfikowane według surowca	25,1	21,1
Maszyny, urządzenia i sprzęt transportowy	29,6	37,9
Różne wyroby przemysłowe	21,1	9,6
dynamika	eksport	import
Żywność i zwierzęta żywe	90,4	94,6
Napoje i tytoń	114,3	143,8
Surowce niejedalne z wyjątkiem paliw	117,0	94,7
Paliwa mineralne, smary i materiały pochodne	99,2	118,6
Oleje, tłuszcze i woski zwierzęce i roślinne	132,2	74,7
Chemikalia i produkty pokrewne	97,1	113,4
Towary przemysłowe sklasyfikowane według surowca	107,8	109,1
Maszyny, urządzenia i sprzęt transportowy	113,5	108,5
Różne wyroby przemysłowe	108,8	110,0

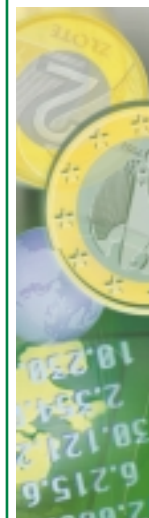
Źródło: dane GUS

Struktura rozdysponowania importu wg kierunków wykorzystania (I-XI 1999)



Kalendarz Makroekonomiczny Luty/Marzec 2000

Poniedziałek	Wtorek	Środa	Czwartek	Piątek
14 Luty POL: Podaż pieniądza (I) POL: Ceny produktów rolnych (I) POL: Zatrudnienie i wynagrodzenia (I)	15 POL: Inflacja (I) POL: Budżet państwa (I) HU: Wynagrodzenia (XII)	16	17 E11: Posiedzenie EBC GER: Koniunktura IFO	18 POL: Produkcja przemysłowa i budowlano-montażowa (I) POL: Ceny producenta (I) HU: Bilans obrotów bieżących (XII) HU: PKB (4 kw. 1999) US: Inflacja (I), handel zagraniczny (XII)
21 CZ: Handel zagraniczny (I)	22 POL: Sytuacja gospodarcza (I)	23 POL: Posiedzenie Rady Polityki Pieniężnej POL: Ceny żywności (I poł II)	24 HU: Inwestycje (4 kw. 1999) E11: Bilans płatniczy (XII) US: Zamówienie na dobra trwałe (I)	25 E11: Produkcja (XII) US: PKB (4 kw. 1999) HU: Handel zagraniczny w ujęciu celnym (XII)
28 CZ: Podaż pieniądza (XII) GER: Ceny producenta (II)	29 CZ: Podaż pieniądza (I) HU: Bezrobocie (I) E11: Inflacja HICP (I) E11: Handel zagraniczny (XII)	1 Marzec POL: Bilans płatniczy (I) E11: bezrobocie (I) CZ: Budżet państwa (II) HU: Ceny producenta (I)	2 E11: Posiedzenie EBC	3 E11: Podaż pieniądza (I) US: Bezrobocie (II) HU: Produkcja przemysłowa (I)
6 POL: Ceny żywności (II poł. II) E11: Ceny producenta (II)	7 POL: Rezerwy oficjalne brutto (II) POL: Wybrane pozycje bilansu NBP (II) GER: Produkcja (I) HU: Handel zagraniczny (I)	8 GER: bezrobocie (II) GER: zamówienie przem. (I) CZ: Inflacja (II) CZ: Bezrobocie (II) CZ: Rezerwy walutowe (II)	9 CZ: Płace (4 kw. 1999)	10 CZ: Produkcja przemysłu (I) CZ: Płace i zatrudnienie w przemyśle (I) GER: Handel zagraniczny (I)
13 CZ: Ceny producenta (II) CZ: Produkcja budowlana (I)	14 POL: Podaż pieniądza (II) POL: Mieszkania oddane do użytku (II) POL: Płace i zatrudnienie (II) US: Sprzedaż detaliczna (II) HU: Inflacja (II)	15 POL: Inflacja (II) US: Produkcja (II)	16 E11: Posiedzenie EBC E11: PKB (4 kw. 1999) US: Ceny producenta (II)	17 POL: Produkcja przemysłu i budowlano-montażowa (II) POL: Ceny producenta (II) US: Inflacja (II)
20 E11: Inflacja HICP (II)	21 US: Posiedzenie FED US: Handel zagraniczny (I) CZ: Handel zagraniczny (II) CZ: Bilans obrotów bieżących (1999)	22 CZ: PKB (4 kw. 1999)	23 POL: Ceny żywności (I poł. III) E11: Produkcja (XII) E11: Bilans płatniczy (I)	11 POL: Rachunki narodowe (4 kw. 1999) US: Zamówienia na dobra trwałe (II)



Spojrzenie na gospodarkę

KATEGORIA	jednostka	1999											
		lutym	marzec	kwiecień	maj	czerwiec	lipiec	sierpień	wrzesień	październik	listopad	grudzień	styczeń
CENY													
Wskaźnik cen towarów i usług konsumpcyjnych (r/r)	%	5,6	6,2	6,3	6,4	6,5	6,3	7,2	8,0	8,7	9,2	9,8	10,1
Wskaźnik cen towarów i usług konsumpcyjnych (m/m)	%	0,6	1,0	0,8	0,7	0,2	-0,3	0,6	1,4	1,1	0,9	0,9	1,8
Wskaźnik cen produkcji sprzedanej przemysłu (r/r)	%	3,7	4,7	5,0	5,2	5,2	5,5	5,9	6,2	6,8	7,5*	8,0	8,2
Wskaźnik cen produkcji sprzedanej przemysłu (m/m)	%	0,6	1,1	0,6	0,5	0,1	0,5	0,9	0,9	0,8	0,7*	0,5	0,5
Wskaźnik cen produkcji budowlano-montażowej (r/r)	%	9,4	9,0	8,6	8,4	8,1	7,8	7,8	8,2	8,3	8,6*	9,1	7,8
Wskaźnik cen produkcji budowlano-montażowej (m/m)	%	0,9	0,7	0,5	0,6	0,3	0,3	0,6	0,9	0,7	0,6*	0,5	0,6
Kurs USD/PLN (r/r)	%	7,2	14,0	17,0	15,2	13,3	12,2	10,2	13,1	17,6	23,3	19,6	15,9
Kurs USD/PLN (m/m)	%	7,1	3,9	1,5	-1,6	0,2	-1,5	1,8	3,3	0,7	3,5	-2,0	-1,6
Kurs EUR/PLN (m/m)	%	3,4	0,9	-0,1	-2,4	-2,1	-2,0	4,4	2,2	2,7	-0,1	-4,0	-1,4
Wynagrodzenie realne brutto w sektorze przedsiębiorstw (r/r)	%	2,1	5,1	4,3	3,4	3,6	3,2	3,4	3,9	1,9	-0,3	2,3	-
SFERA REALNA													
Produkt krajowy brutto (r/r)	%	-	1,5	-	-	3,0	-	-	4,9	-	-	4,1**	-
Produkcja przemysłu (r/r)	%	-5,8	3,3	0,3	2,2	1,0	1,4	7,1	8,6	8,9	15,7*	19,1	7,9
Produkcja przemysłu (m/m)	%	-0,4	21,8	-7,0	1,2	0,1	-2,0	4,6	9,3	0,1	-1,0*	5,7	-19,0
Produkcja budowlano-montażowa (r/r)	%	-3,0	1,2	2,8	4,2	4,9	-0,3	4,3	5,2	-0,1	6,1*	12,3	4,5
Produkcja budowlano-montażowa (m/m)	%	5,7	19,1	10,3	10,8	9,6	-0,5	6,4	8,9	4,4	-18,0*	49,3	42,3
Sprzedaż detaliczna towarów (r/r)	%	12,5	25,6	16,3	19,3	25,3	26,4	25,9	24,8	25,1	32,2	34,6	-
Sprzedaż detaliczna towarów (m/m)	%	6,4	25,5	-0,9	3,1	2,1	4,2	0,6	0,4	4,6	-2,3	23,2	-
Eksport w ujęciu celnym (r/r)	%	-6,3	-6,5	12,0	7,7	12,2	2,1	-0,7	12,3	15,0	3,3	12,5	-
Eksport w ujęciu celnym (m/m)	%	-10,4	10,1	23,1	-10,8	1,8	-3,3	-3,1	4,4	12,8	-1,8	-11,5	-
Import w ujęciu celnym (r/r)	%	-1,6	-6,5	7,8	9,7	10,1	5,4	7,3	14,8	11,2	9,8	19,6	-
Import w ujęciu celnym (m/m)	%	-17,0	10,0	31,3	-9,1	0,5	-0,5	1,1	-1,7	14,7	2,4	-3,4	-
RYNEK PRACY													
Liczba bezrobotnych	tys. osób	2 147	2 170	2 122	2 073	2 074	2 116	2 144	2 178	2 187	2 257	2 350	-
Stopa bezrobocia	%	11,9	12,0	11,8	11,6	11,6	11,8	11,9	12,1	12,2	12,5	13,0	-
Przeciętne zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw	tys. osób	5 818	5 808	5 799	5 779	5 771	5 748	5 747	5 735	5 738	5 723	5 679	5 319
Przeciętne wynagrodzenie brutto	PLN	1 626	1 742	1 780	1 767	1 827	1 852	1 823	1 875	1 881	1 946	2 186	1 882
Nominalny wzrost wynagrodzeń brutto (r/r)	%	8,0	11,7	11,1	10,2	10,5	9,9	11,1	12,3	10,9	9,0	12,3	17,2
BUDŻET PAŃSTWA													
Dochody budżetowe	mld PLN	17,3	27,7	37,8	46,8	56,5	65,8	76,8	89,0	100,6	112,5	125,9	-11,0
Wydatki budżetowe	mld PLN	24,6	36,5	46,7	57,0	67,9	78,4	88,9	100,2	112,6	124,6	138,5	-11,8
Wynik budżet państwa	mld PLN	-7,3	-8,7	-9,0	-10,2	-11,3	-12,5	-12,1	-11,3	-12,1	-12,1	-12,6	-0,9
Zadłużenie krajowe budżetu państwa	mld PLN	-	131,7	-	-	133,4	-	-	130,9	-	-	-	-
Zadłużenie zagraniczne budżetu państwa	mld PLN	-	127,3	-	-	123,0	-	-	130,5	-	-	-	-



KATEGORIA	jednostka	1999											
		lut	marzec	kwiecień	maj	czerwiec	lipiec	sierpień	wrzesień	październik	listopad	grudzień	styczeń
BILANS PŁATNICZY													
Rachunek bieżący	mln USD	-512	-833	-938	-690	-1 138	-1 055	-786	-1 147	-849	-1 178	-1 640	-
Saldo handlu zagranicznego w ujęciu płatniczym	mln USD	-784	-825	-1 036	-1 031	-1 303	-1 322	-1 233	-1 309	-1 139	-1 561	-1 706	-
Eksport	mln USD	2 495	2 398	2 161	1 989	2 122	2 092	2 078	2 044	2 221	2 151	2 515	-
Import	mln USD	3 279	3 223	3 197	3 020	3 425	3 414	3 311	3 353	3 360	3 712	4 221	-
Saldo usług	mln USD	-110	-155	-163	-128	-111	-125	-129	-127	-128	-140	-208	-
Niesklasyfikowane obroty bieżące	mln USD	242	237	232	300	253	301	429	423	426	299	174	-
Rachunek kapitałowy i finansowy	mln USD	154	796	491	548	726	1 279	1 015	877	863	834	1 297	-
Inwestycje bezpośrednie	mln USD	317	530	364	403	426	297	1 393	745	363	789	681	-
Inwestycje portfelowe	mln USD	-177	-46	3	-251	196	70	227	-432	451	809	306	-
PODAŻ PIENIĄDZA													
Podaż pieniądza	mld PLN	227	230	231	233	236	238	242	246	251	255	263	255
Podaż pieniądza (r/r)	%	27,2	27,6	25,7	24,5	22,9	21,1	19,6	20,9	22,4	22,9*	19,3	15,1
Podaż pieniądza (m/m)	%	2,3	1,5	0,2	1,1	1,2	0,9	1,4	1,7	1,9	1,5*	3,5	-3,1
Depozyt ogółem (r/r)	%	29,8	29,5	28,1	26,8	24,6	22,5	21,2	22,3	23,5	24,2*	18,3	15,6
Depozyt ogółem (m/m)	%	2,1	1,2	0,0	1,4	0,8	0,8	1,7	1,9	1,8	2,1	2,4	-1,7
Kredyty dla osób fizycznych (r/r)	%	33,7	35,8	37,4	39,2	41,1	42,9	45,4	47,6	46,0	52,2*	53,0	52,8
Kredyty dla osób fizycznych (m/m)	%	1,6	3,2	3,1	3,8	4,5	4,7	4,5	4,5	3,7	4,3*	4,5	0,8
Kredyty dla przedsiębiorstw (r/r)	%	28,8	28,2	27,2	27,2	25,0	25,4	24,0	23,8	24,5	23,7	21,6	20,6
Kredyty dla przedsiębiorstw (m/m)	%	2,7	1,6	1,2	1,6	0,6	0,8	2,0	3,0	2,5	2,2	-1,5	2,3
WSKAŹNIKI FINANSOWE													
Średnie odchylenie od patyketu	%	-2,1	-0,2	-0,2	-2,4	-3,7	-5,6	-2,9	-0,5	0,8	2,0	-1,3	-3,0
Średni kurs USD	PLN	3,7948	3,9430	4,0016	3,9368	3,9431	3,8827	3,9510	4,0799	4,1092	4,2527	4,1696	4,1036
Średni kurs EUR	PLN	4,2494	4,2886	4,2843	4,1830	4,0969	4,0166	4,1946	4,2881	4,4031	4,3974	4,2200	4,1608
Średni kurs DEM	PLN	2,1727	2,1928	2,1905	2,1387	2,0947	2,0537	2,1447	2,1925	2,2513	2,2484	2,1577	2,1274
Średnia stawka WIBOR T/N	%	13,15	13,32	13,46	13,36	13,29	13,30	13,27	13,67	13,82	15,49	17,64	17,42
WIBOR 1M	%	13,36	13,36	13,36	13,35	13,34	13,34	13,39	13,83	14,72	16,94	20,47	17,11
WIBOR 3M	%	13,25	13,23	13,22	13,26	13,31	13,38	13,64	14,32	16,64	18,55	19,03	17,18
Średnia rentowność bonów skarbowych 3M	%	12,17	12,52	12,36	12,35	12,28	12,40	12,56	12,54	13,71	15,41	16,29	16,01
Średnia rentowność bonów skarbowych 12M	%	11,39	12,15	12,05	12,22	12,18	12,33	12,44	12,91	14,63	15,98	16,01	16,19
Średnia rentowność obligacji skarbowych 2L	%	10,87	11,16	10,92	11,32	11,50	12,09	12,75	13,09	14,63	15,39	14,78	14,87
Średnia rentowność obligacji skarbowych 10L	%	-	-	-	8,95	8,89	9,06	9,23	9,59	10,50	10,59	9,83	10,14
PARAMETRY POLITYKI PIENIĘŻNEJ													
Stopa interwencyjna	%	13,0	13,0	13,0	13,0	13,0	13,0	13,0	14,0	14,0	16,5	16,5	16,5
Stopa redyskontowa	%	15,5	15,5	15,5	15,5	15,5	15,5	15,5	15,5	15,5	19,0	19,0	19,0
Stopa lombardowa	%	17,0	17,0	17,0	17,0	17,0	17,0	17,0	17,0	17,0	20,5	20,5	20,5
Miesięczna stopa dewaluacji	%	0,5	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3

** wstępne dane za 1999 r., * dane skorygowane



WIELKOPOLSKI BANK KREDYTOWY SA

Pion Skarbu i Operacji Zagranicznych WBK SA

ul. Kozia 10, 61-835 Poznań
tel. (0 61) 856 58 35 sekretariat, fax (0 61) 856 55 65

Niniejsze opracowanie, oparte na informacjach do 18.02.2000, zostało przygotowane przez

WYDZIAŁ ANALIZ EKONOMICZNYCH

Arkadiusz Krześniak – Główny Ekonomista

Monika Bystra – Analityk

tel. 0 61 856 58 23, fax 0 61 856 55 65, e-mail: arkrze@wbk.com.pl

DEPARTAMENT OPERACJI ZAGRANICZNYCH

Dorota Bernatowicz – Dyrektor Departamentu

tel. 0 61 856 48 20, fax 0 61 856 48 28, e-mail: dorber@wbk.com.pl

DEPARTAMENT USŁUG SKARBU

Tadeusz Kopeć – Dyrektor Departamentu

tel. 0 61 856 50 10, fax 0 61 856 55 65

Wydział Dealerów - Poznań	Wydział Dealerów - Warszawa
Zespół Obsługi Klientów Korporacyjnych	Al. Jana Pawła II 25, Atrium Tower, 00-854 Warszawa tel. 022 653 46 88, fax 022 653 46 79
Juliusz Szymański <i>Naczelnik Wydziału</i> 0 61 856 58 25	Krzysztof Pietrkiewicz <i>Z-ca Dyrektora</i> 0 22 653 46 70
Marzenna Urbańska <i>Dealer</i> 0 61 856 58 25 lub 20	Jarosław Górski <i>Treasury Executive</i> 0 22 653 46 57
Adam Wandzilak <i>Dealer</i> 0 61 856 58 25 lub 29	Rafał Podgórski <i>Asystent Dealera</i> 0 22 653 46 66
Katarzyna Kamińska <i>Dealer</i> 0 61 856 58 25 lub 44	
Zespół Obsługi Klientów Komercyjnych i Oddziałów	Zespół Marketingu
Waldemar Polowczyk <i>Dealer</i> 0 61 856 58 14	
Hanna Nowak <i>Dealer</i> 0 61 856 58 14 lub 02	Anna Talarczyk <i>Kierownik Zespołu</i> 0 61 856 58 49
Andrzej Pietrzak <i>Dealer</i> 0 61 856 58 14 lub 45	e-mail: anatal@wbk.com.pl

Prosimy o kontakt telefoniczny z Zespołem Marketingu w przypadku chęci otrzymywania biuletynu w wersji elektronicznej
Zapraszamy do odwiedzenia strony internetowej WBK SA www.wbk.com.pl

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 SA i bez zgody Pionu Skarbu i Operacji Zagranicznych WBK SA nie może być przedrukowywany, powielany lub w jakikolwiek inny sposób rozpowszechniany. Niniejszy biuletyn został zatwierdzony do druku przez Pion Skarbu i Operacji Zagranicznych.