

Gospodarka Polski - Rynki Finansowe

Marzec 2000

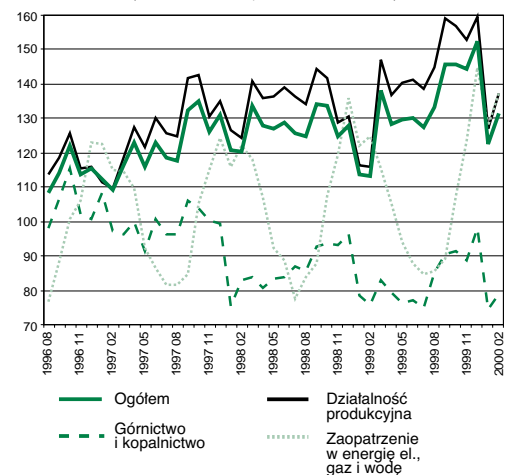
nr 9

Główne tendencje w gospodarce

- W środę, 23 lutego Rada Polityki Pieniężnej zaskoczyła rynki nieoczekiwaną, ostrzegawczą podwyżką stóp procentowych o 100 punktów bazowych. Stopa interwencyjna została podniesiona do 17,5 proc., stopa redyskontowa do 20 proc., a stopa lombardowa do 21,5 proc. Jako że podwyżce tej towarzyszyło przyjęcie nastawienia w kierunku zacieśnienia polityki pieniężnej, stanowiła ona dość silny sygnał. Główną motywacją Rady Polityki Pieniężnej było przeciwdziałanie inflacji. Wydaje się, że Rada Polityki Pieniężnej chce dać podmiotom gospodarczym i konsumentom sygnał, że będzie zdecydowanie dążyć do osiągnięcia celu inflacyjnego, który w 2000 roku wynosi 5,4 - 6,8 proc. wzrostu cen r/r w grudniu.
- W lutym produkcja przemysłowa wzrosła o 7,2 proc. m/m i 16,3 proc. r/r. W ostatnich dwóch miesiącach produkcja przemysłowa była nietypowo zmienna, spadając aż o 19 proc. w styczniu i wzrastając o ponad 7 proc. w lutym. Produkcja wzrosła równomiernie o 6 do 7,5 proc. we wszystkich trzech sekcjach przemysłu w lutym po zaskakujących dwucyfrowych spadkach we wszystkich trzech sekcjach w styczniu. W pierwszym kwartale 2000r. dynamika produkcji przemysłowej może być o 11 proc. wyższa niż w pierwszym kwartale 1999 r. Jednak można się spodziewać 8-procentowego spadku w porównaniu do 4 kwartału 1999r. Wydaje się, że popyt krajowy zaczyna spowalniać reagując na listopadową podwyżkę stóp procentowych.
- W lutym wzrost cen był zgodny z naszymi oczekiwaniami oraz oczekiwaniami rynku i wyniósł 0,9 proc. m/m oraz 10,4 proc. r/r. W lutym br. inflacja powinna osiągnąć swoje maksimum. Ceny producenta wzrastają w stałym tempie, nieco powyżej 8 proc. r/r.
- Deficyt na rachunku obrotów bieżących w styczniu osiągnął 7,7 - 7,8 proc. PKB. Niepokojącym sygnałem jest spadek eksportu w ujęciu rocznym oraz wzrost importu. W drugiej połowie roku oczekujemy stabilizacji rachunku obrotów bieżących na poziomie ok. 7,3 proc. PKB.
- Duży popyt na polskie papiery skarbowe ze strony inwestorów zagranicznych powoduje spadek rentowności na rynku pierwotnym i wtórnym.
- Złoty wzmacnia się ze względu na relatywnie dobre wskaźniki makroekonomiczne.

Arkadiusz Krześniak

Produkcja przemysłowa
(średnia miesięczna 1995=100)



W numerze:

W numerze:	
Główne tendencje w gospodarce	Ta strona
Synteza	2
Prognozy średniookresowe	3
Gospodarka Polski	4-5
Rynek walutowy	6
Rynek pieniężny	7
Rynek obligacji	8
Polityka pieniężna	9
Produkcja przemysłowa	10
Koniunktura w przemyśle	11
Rynek pracy	12
Kalendarz makroekonomiczny	13
Spojrzenie na gospodarkę	14-15
Kontakty w Pionie Skarbu i Operacji Zagranicznych	16

Obecna sytuacja gospodarcza Polski.

Koniec lutego charakteryzował się zaniepokojeniem rynku ostrzegawczą podwyżką stóp procentowych o 100 punktów bazowych oraz niepokojem dotyczącym wysokości deficytu obrotów bieżących w styczniu br. Spowodowało to silny wzrost stóp procentowych na rynku pieniężnym, oraz wzrost rentowności papierów skarbowych. Po ogłoszeniu danych bilansu płatniczego 1 marca br., nastroje uległy poprawie, ze względu na fakt, że rynek był przygotowany na znacznie gorsze dane. Bardzo dobre dane dotyczące podaży pieniądza w lutym, neutralne dane inflacyjne oraz znacznie lepsze wyniki produkcji przemysłowej spowodowały spadek rentowności bonów skarbowych na rynku pierwotnym i wtórnym, oraz wzrost cen obligacji na rynku wtórnym. Inwestorzy zagraniczni uznali, że sytuacja makroekonomiczna Polski będzie stabilna w najbliższym czasie, w szczególności kurs złotego będzie mocny w bieżącym roku. Perspektywa spadku inflacji w dłuższym terminie oraz wysokie rentowności polskich papierów skarbowych spowodowały w marcu znaczny popyt ze strony portfelowych inwestorów zagranicznych. Popyt zagraniczny na polskie akcje, który był silny w lutym, w marcu uległ ograniczeniu, wraz z zahamowaniem trendu wzrostowego na warszawskiej giełdzie.

Inflacja, po okresie utrzymywania się na poziomie ok. 10 proc. r/r będzie stopniowo spadać w II i III kwartale br. Pozostaje kwestią otwartą, czy cel inflacyjny zostanie osiągnięty w br., ale Rada Polityki Pieniężnej w najbliższym czasie nie zmieni swego nastawienia w kierunku zaostrzenia polityki monetarnej. Silny złoty, stabilne ceny producenta, planowana przez rząd liberalizacja handlu artykułami rolnymi z Unią Europejską, wysokie stopy procentowe oraz zmniejszenie dynamiki spożycia indywidualnego powinny działać ograniczająco na inflację.

Wydaje się, że rynki pieniężne i obligacji mniej pesymistycznie oceniają obecną sytuację gospodarczą, co w połączeniu z popytem zagranicznym prowadzi do spadku stóp rynkowych i spadku rentowności. Złoty, pomimo braku większych przepływów walutowych jest bardzo mocny, utrzymując się na poziomie przekraczającym 6-procentowe odchylenie od parytetu (po silniejszej stronie). Poziom równowagi dla złotego znajduje się obecnie jednak znacznie niżej i możliwe jest osłabienie do poziomu ok. 4-5 proc. od parytetu.

Wydaje się, że gospodarka zaczęła reagować na podwyżkę stóp procentowych z listopada ubiegłego roku. W styczniu i lutym dynamika kredytów dla ludności uległa znacznemu zmniejszeniu, a w ujęciu rocznym ustabilizowała się na poziomie ok. 52 proc. r/r. Jednocześnie wzrosła miesięczna dynamika przyrostu depozytów osób fizycznych. Radykalny spadek sprzedaży detalicznej w styczniu oraz słabe wyniki produkcji przemysłowej w pierwszych dwóch miesiącach bieżącego roku, mogą oznaczać, że dynamika popytu konsumpcyjnego ulega ograniczeniu w 1 kwartale 2000 r. Jeśli ograniczenie popytu wewnętrznego rzeczywiście wystąpi w 1 kwartale 2000 r., będzie to oznaczało, że ostrzegawcza podwyżka stóp procentowych NBP w lutym, była nieuzasadniona. Na zachowanie konsumentów może mieć wpływ sezonowość (zwiększona nadmiernie konsumpcja w grudniu, ograniczenie kredytów na zakup samochodów na początku roku). Z badań nastrojów konsumenckich wynika jednak, że konsumenci rzeczywiście planują ograniczenie zakupów dóbr trwałego użytku w ciągu paru miesięcy.

Tab. 1. Wskaźniki inflacji

	10 1999	11 1999	12 1999	01 2000	02 2000	03 2000F
Wskaźnik cen konsumpcyjnych (m/m %)	1,1	0,9	0,9	1,8	0,9	0,8
Wskaźnik cen konsumpcyjnych (r/r %)	8,7	9,2	9,8	10,1	10,4	10,2
Wskaźnik cen produkcji sprzedanej przemysłu (m/m%)	0,8	0,7	0,5	0,5	0,5	0,7
Wskaźnik cen produkcji sprzedanej przemysłu (r/r%)	6,8	7,5	8,0	8,2	8,1	7,7
Kurs walutowy średniomiesięczny (r/r%)	17,6	23,3	19,6	15,9	9,0	-

Tab. 2. Wskaźniki aktywności

	09 1999	10 1999	11 1999	12 1999	01 2000	02 2000
Wskaźnik sprzedaży detalicznej (m/m %)	0,4	4,6	-2,3	23,3	-32,3	-
Wskaźnik sprzedaży detalicznej (r/r %)	24,8	25,1	32,2	34,6	23,5	-
Kredyty dla ludności (r/r%)	47,6	46,0	52,2	53,0	52,5*	51,7
Produkcja przemysłu (m/m%)	9,3	0,1	-0,9	5,7	-19,0	7,2
Produkcja przemysłu (r/r%)	8,6	8,9	15,9	19,1	7,9	16,3
Eksport, ceny bieżące (wg płatności r/r%)	-12,5	-12,3	-11,0	-10,0*	-9,0	-
Import, ceny bieżące (wg płatności r/r%)	-13,2	-14,0	0,5	-3,2*	1,7	-
Saldo obrotów towarowych (wg NBP, mln USD)	-1309	-1139	-1561	-1765*	-1458	-
Saldo budżetu państwa (mld PLN)	-11,3	-12,1	-12,1	-12,6	-0,9	-4,5

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	9,0
Inflacja (koniec roku, r/r %)	18,5	13,2	8,6	9,8	6,9
Stopa bezrobocia (koniec roku %)	13,2	10,3	10,4	13,0	13,8
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	43,5

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 średniokresowe (średnio w okresie o ile nie podano inaczej)

Stopy procentowe	1999	1 kw. 2000	2 kw. 2000	3 kw. 2000	4 kw. 2000	2000	2001	2002	2003	2004	2005
1 M	14,56	17,59	17,82	16,72	15,55	16,92	12,5	8,8	7,2	5,6	5,2
3 M	14,71	17,85	17,85	16,64	15,57	16,98	12,5	8,9	7,4	5,9	5,5
6 M	14,60	17,87	17,72	16,52	15,50	16,90	12,4	9,0	7,5	6,2	5,8
12 M	14,80	18,07	17,92	16,67	15,65	17,08	12,6	9,2	7,6	6,3	5,9
Stopa lombardowa	17,59	21,17	21,50	20,50	19,33	20,63	15,0	11,4	8,9	7,6	7,2
Stopa interwencyjna	13,72	17,17	17,50	16,50	15,33	16,63	12,0	8,5	7,0	5,6	5,2
Rentowność obligacji skarbowych											
3 L	11,87	14,80	14,90	14,17	13,46	14,33	11,8	10,0	8,9	8,0	8,0
5 L	11,12	12,84	12,55	11,88	11,41	12,17	10,5	9,5	8,7	7,8	7,8
10 L	9,63	10,48	10,35	9,66	9,25	9,94	9,0	8,6	8,0	7,7	7,6
Rentowność bonów skarbowych											
13-tyg.	13,12	16,28	16,43	15,28	14,70	15,67	11,7	8,1	6,9	6,6	6,0
52-tyg.	12,97	16,79	16,78	15,63	15,05	16,07	11,9	8,3	7,1	6,8	6,2
Kursy walutowe											
USD/PLN	3,965	4,118	4,079	4,081	4,142	4,105	4,12	4,30	4,55	4,90	5,00
EUR/PLN	4,226	4,072	4,077	4,296	4,477	4,231	4,42	4,50	4,70	5,00	5,00
EUR/USD	1,066	0,989	1,000	1,053	1,081	1,031	1,07	1,05	1,03	1,02	1,00
Średnia deprecjacja (koszyk walutowy)	-	-	-	-	-	1,8%	2,5%	3,0%	5,1%	7,0%	1,0%
USD/PLN (koniec okresu)	4,148	4,104	4,055	4,123	4,120	4,120					
EUR/PLN (koniec okresu)	4,169	3,969	4,136	4,383	4,477	4,477					
EUR/USD (koniec okresu)	1,005	0,967	1,020	1,063	1,087	1,087					
Wskaźniki makroekonomiczne (koniec okresu o ile nie podano inaczej)											
Realny PKB (r/r %)	4,1	5,3	5,5	4,6	4,4	5,0	5,5	5,2	5,1	5,5	6,0
Inflacja (r/r %)	9,8	10,2	9,9	8,0	6,9	6,9	5,9	5,0	4,0	3,7	3,5
Inflacja (r/r %) średnio	7,3	10,2	9,9	8,9	7,1	9,0	6,5	5,3	4,4	3,9	3,5
Obroty bieżące /PKB(%)	-7,6	-8,0	-7,4	-7,0	-6,6	-7,3	-6,7	-6,4	-6,2	-5,8	-5,3
Deficyt budżetowy /PKB(%)	-2,1	-2,8	-2,3	-1,9	-1,7	-2,2	-2,0	-1,9	-1,7	-1,5	-1,3
Dług publiczny /PKB(%)	44,6	43,2	42,8	42,8	43,5	43,1	39,2	36,7	34,7	32,9	30,5
Krajowy dług publiczny/PKB(%)	20,7	19,4	19,2	19,2	19,5	19,3	16,9	15,6	14,7	14,0	12,6
Zadłużenie zagraniczne ogółem/PKB(%)	37,0	36,8	36,4	36,5	37,0	36,7	32,1	28,1	26,5	25,2	24,0

Data prognozy: 20.03.2000

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

Inflacja - ceny konsumenta

W lutym wzrost cen był zgodny z naszymi oczekiwaniami oraz oczekiwaniami rynku i wyniósł 0,9 proc. m/m oraz 10,4 proc. r/r. Wzrost cen żywności uległ spowolnieniu do wciąż wysokiego wskaźnika 1,1 proc. m/m. Ceny usług wzrosły tylko o 0,9 proc. w skali miesiąca. Również 0,8 proc. miesięczny wzrost cen towarów był umiarkowany. Warto zauważyć, że dane o inflacji w styczniu br. zostały zweryfikowane, w związku ze zmianą koszyka konsumpcyjnego. Wzrost cen usług w styczniu wyniósł 3,0 proc., a nie jak poprzednio podawano 2,7 proc. Stanowi to częściowe wytłumaczenie umiarkowanego wzrostu cen usług w lutym. Roczna inflacja powinna osiągnąć swoje maksimum w lutym, a następnie powinna spadać stopniowo w najbliższych miesiącach do poziomu w okolicach i nieco poniżej 10 proc. Podwyżki akcyzy i wciąż wysokie ceny ropy naftowej będą jednak powstrzymywać spadek cen konsumenta w drugim kwartale 2000 r.

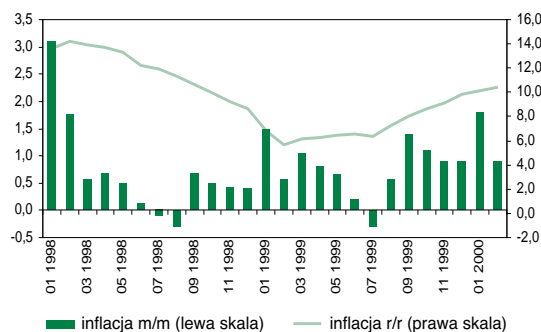
Inflacja - ceny producenta

Ceny produkcji sprzedanej przemysłu w lutym wzrosły o 0,5 proc. m/m i 8,1 proc. r/r, czyli niemal o tyle samo ile w styczniu. Były zgodne z oczekiwaniami rynku. Ceny działalności produkcyjnej wzrosły nieco silniej niż innych sekcji w wyniku presji wysokich cen paliw. W najbliższych miesiącach ceny produkcji przemysłowej pozostaną prawdopodobnie stabilne. Niskie marże zysku w przemyśle nie pozostawiają wiele miejsca dla obniżek cen, nawet jeśli silny złoty będzie ograniczał inflację kosztową ze strony importowanych dóbr pośrednich. Stabilne ceny producenta zapowiadają stabilną inflację konsumenta w najbliższej przyszłości. Umiarkowany wzrost cen producenta może także świadczyć o barierze popytowej, która prawdopodobnie zaistniała w I kwartale br. Ceny produkcji budowlano-montażowej w lutym wzrosły o 0,7 proc. m/m i były o 7,6 proc. wyższe niż przed rokiem.

Produkcja przemysłowa

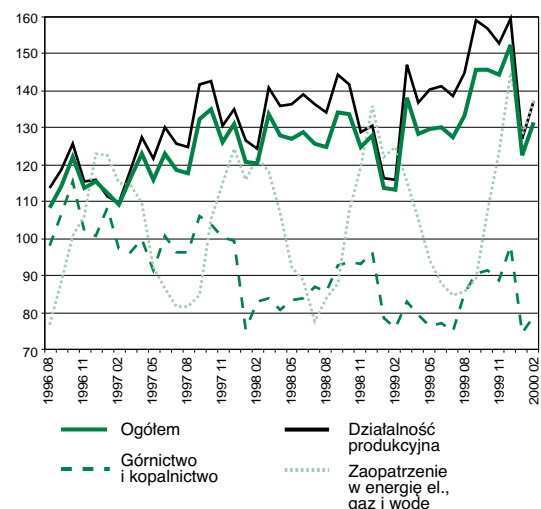
Produkcja przemysłowa w lutym wzrosła bardziej niż 10,2 proc. r/r oczekiwane przez rynek. W lutym produkcja przemysłowa wzrosła o 7,2 proc. m/m i 16,3 proc. r/r. W ostatnich dwóch miesiącach produkcja przemysłowa była nietypowo zmienna, spadając aż o 19 proc. w styczniu i wzrastając o ponad 7 proc. w lutym. Produkcja wzrosła równomiernie o 6 do 7,5 proc. we wszystkich trzech sekcjach przemysłu w lutym po zaskakujących dwucyfrowych spadkach we wszystkich trzech sekcjach w styczniu. Mimo że w dwóch pierwszych miesiącach 2000r. produkcja przemysłowa wzrosła o 11,9 proc. w porównaniu do okresu styczeń-luty 1999r., wynikało to ze znacznego spadku produkcji, jaki miał miejsce na początku 1999r. Produkcja przemysłowa wzrosła jedynie o 5,2 proc. w porównaniu do okresu styczeń-luty 1998r. i spadła o 14,4 proc. w porównaniu do okresu listopad-grudzień 1999r. Styczeń 2000r. i grudzień 1999r. były z pewnością wyjątkowymi miesiącami. Wydaje się, że rzeczywiście przyrost produkcji przemysłowej ulega spowolnieniu w pierwszym kwartale 2000r., ale spowolnienie to nie jest aż tak głębokie, jaki można się było spodziewać po ogłoszeniu danych styczniowych. W pierwszym kwartale 2000r. dynamika produkcji przemysłowej może być o 11 proc. wyższa niż w pierwszym kwartale 1999r. Jednak można się spodziewać 8-procentowego spadku w porównaniu do 4 kwartału 1999r. Wydaje się, że popyt krajowy zaczyna spowalniać reagując na listopadową podwyżkę stóp procentowych. W takiej sytuacji lutowa podwyżka stóp procentowych o 100 punktów bazowych wydaje się być nieuzasadniona i może świadczyć o zbyt silnej reakcji Rady Polityki Pieniężnej. Produkcja budowlano-montażowa w lutym wzrosła o 6,6 proc. m/m i była wyższa o 5,5 proc. niż przed rokiem.

Inflacja w latach 1998-2000



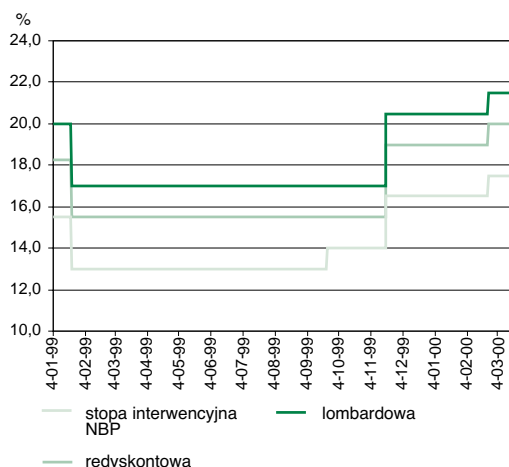
Źródło: GUS

Produkcja przemysłowa
(średnia miesięczna 1995=100)

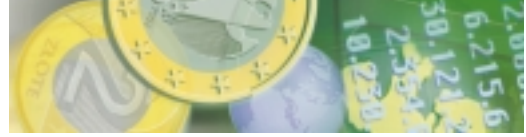


Źródło: GUS

Zmiany stóp procentowych NBP



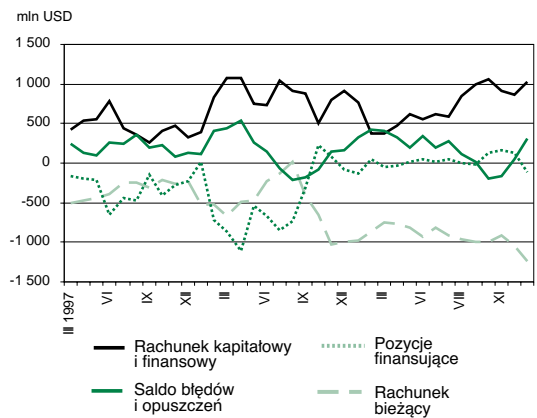
Źródło: NBP, WBK Pion Skarbu i Operacji Zagranicznych



Bilans płatniczy

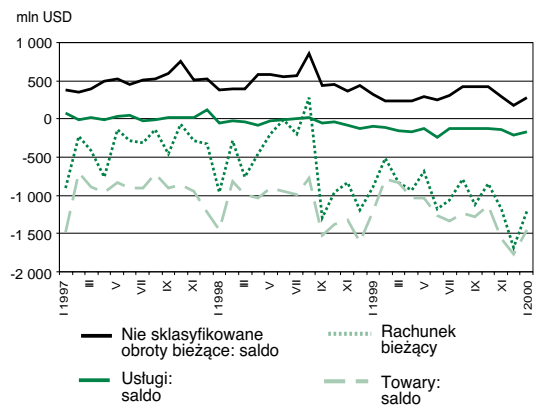
W styczniu br. deficyt obrotów bieżących osiągnął 1,206 mld USD. Pomimo, że dane dotyczące deficytu obrotów bieżących były stosunkowo słabe, rynek przyjął je z ulgą, bowiem na podstawie wypowiedzi wysokich urzędników Ministerstwa Finansów, oraz prywatnych prognoz niektórych członków Rady Polityki Pieniężnej oczekiwania zostały uprzednio ukształtowane w kierunku wysokiego deficytu. Deficyt na rachunku obrotów bieżących osiągnął około 7,7-7,8 proc. PKB. Najbardziej rozczarowujący sygnał stanowi eksport. W ujęciu rocznym spadł on o 9,0 proc. Jednocześnie import wzrósł o 1,7 proc. r/r. W wyniku tego saldo obrotów handlowych obniżyło się o 20 proc. w ujęciu rocznym. Deficyt wymiany usług ustabilizował się na rozczarującym poziomie około 200 mln USD. Jedynym pozytywnym sygnałem jest miesięczna poprawa w handlu przygranicznym, który wrócił do poziomu 300 mln USD. Dobrą wiadomością jest natomiast to, że bardzo duży deficyt obrotów bieżących w grudniu 1999 stanowił zjawisko przejściowe. Znaczny import w grudniu można przypisać czynnikom związanym z problemem roku 2000, jako że przedsiębiorstwa gromadziły zapasy w celu zabezpieczenia się przed ewentualnymi zakłóceniami dostaw w wyniku problemu roku 2000. Jednak słaby eksport w styczniu może świadczyć o tym, że przemysł Polski wkracza w fazę spowolnienia. Gospodarka Polski jest w dużej mierze zależna od importu. Zacieśnienie polityki pieniężnej nie może skutecznie zapobiec poszerzaniu się deficytu rachunku obrotów bieżących jeśli nie nastąpi znaczny spadek dynamiki PKB. Nie sądzimy, aby podniesienie stóp procentowych stanowiło właściwą odpowiedź na wzrastający deficyt rachunku obrotów bieżących, jako że wynika on przede wszystkim ze słabych wyników eksportu. Jednak Rada Polityki Pieniężnej utrzyma prawdopodobnie nastawienie w kierunku zacieśniania polityki pieniężnej, zwłaszcza w przypadku poszerzenia się deficytu finansów publicznych.

Bilans płatniczy RP



Źródło: NBP, obliczenia własne

Rachunek bieżący (wybrane pozycje)



Źródło: NBP

Dobre wyniki podaży pieniądza w lutym.

Wyniki podaży pieniądza w lutym są bardzo dobre. W lutym podaż pieniądza wzrosła o 1,0 proc. m/m. Nominalny wzrost podaży pieniądza wyniósł 13,5 proc. r/r natomiast realny wzrost podaży pieniądza wyniósł tylko 2,8 proc. r/r. Kredyty dla ludności wzrosły tylko o 1,1 proc. m/m, co oznacza spadek dynamiki kredytów dla ludności w ujęciu rocznym do 52,2 proc. w porównaniu do 52,9 proc. w styczniu br. Bardzo pozytywnym sygnałem jest kontynuacja wzrostu depozytów ludności - wzrosły one w lutym o 2,6 proc. m/m.

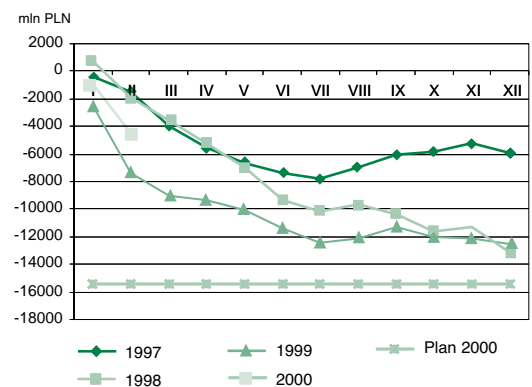
Budżet Państwa

Deficyt budżetu centralnego wzrósł znacznie do 4,5 mld PLN w lutym, osiągając 29,3 proc. planowanego na 2000r. deficytu w wysokości 15,4 mld PLN. W lutym deficyt budżetu wzrósł o 3,6 mld PLN głównie wskutek niższych dochodów i wyższego kosztu obsługi zadłużenia krajowego. Dochody budżetowe były o 3,2 mld PLN niższe od planowanych w wyniku niższych dochodów z podatków pośrednich i podatku od osób fizycznych. Jednocześnie na skutek wysokich rynkowych stóp procentowych koszt obsługi zadłużenia krajowego był o około 700 mln PLN powyżej planu. Przyrost deficytu budżetowego w pierwszych miesiącach roku jest zwykłym zjawiskiem w Polsce, ale uważamy, że problemy związane z niższymi od oczekiwanych dochodami mogą wynikać ze słabszej aktywności gospodarczej w okresie styczeń-luty.

Stabilizacja długu publicznego w 1999 r.

Polski dług publiczny ustabilizował się w 1999r. na poziomie 43,2 proc. PKB, czyli na takim samym poziomie jak w 1998r. Zadłużenie sektora publicznego wzrosło o około 11 proc. do 264,1 mld PLN. To bardzo dobra wiadomość, gdyż w najbliższych latach można się spodziewać obniżenia wskaźnika udziału długu publicznego do PKB. Zadłużenie zagraniczne wzrastało w nieco szybszym tempie niż zadłużenie krajowe.

Wynik budżetu państwa (narastająco)



Źródło: Ministerstwo Finansów

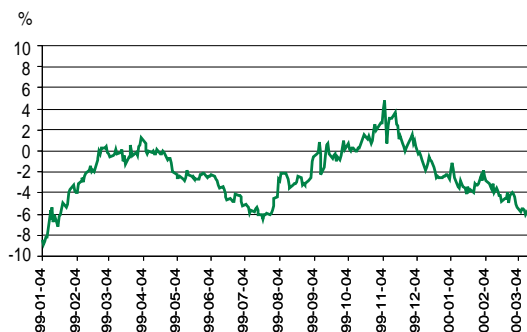
Złoty wzmacnił się ze względu na relatywnie dobre wskaźniki makroekonomiczne w lutym.

W ostatnim tygodniu lutego transakcje na dolara zawierane były pomiędzy 4,0580 a 4,1220 PLN. Złoty był odchyłony od 3,7 do 5,2 proc. po silniejszej stronie parytetu. Złoty charakteryzował się dużą zmiennością wynikającą z niepewności co do wyniku posiedzenia RPP oraz styczniowych danych dotyczących rachunku obrotów bieżących. W środę 23 lutego, przed południem złoty osłabiał się do 3,7 proc. powyżej parytetu na skutek pogłosek dotyczących możliwości zwiększenia stopy pętającej dewaluacji, ale po oceniu tego posunięcia przez rynek jako nierozsądne, złoty ustabilizował się na poziomie 4,2 proc. powyżej parytetu. Po podniesieniu stóp procentowych złoty umocnił się do poziomu 4,5 proc. w wyniku informacji o możliwości uwolnienia złotego.

W pierwszym tygodniu marca transakcje na dolara były zawierane między 4,0940 PLN a 4,2100 PLN. Złoty był odchyłony od 3,65 do 5,6 proc. po silniejszej stronie parytetu. W pierwszym tygodniu marca złoty cechował się dużą zmiennością w wyniku obaw związanych ze styczniowymi danymi o rachunku obrotów bieżących. Złoty zyskał po ogłoszeniu danych o rachunku obrotów bieżących, jako że ukształtowały się one w środku oczekiwań rynkowych. W środę rano podejrzewano, że deficyt na rachunku obrotów bieżących będzie znacznie gorszy, około 1,5 mld USD, tak więc rynek przyjął deficyt w wysokości 1,2 mld USD z ulgą. Po ogłoszeniu danych o rachunku obrotów bieżących złoty ustabilizował się na poziomie 5,3 proc. po silniejszej stronie parytetu. W drugiej połowie tygodnia złoty był bardziej stabilny, choć osłabiał na skutek komentarzy, że deficyt na rachunku obrotów bieżących może zwiększyć się w 2000 roku. Jednak słabszy złoty ożywił popyt zagraniczny, który podtrzymywał złotego. Złoty był także podtrzymywany w pierwszym tygodniu przez popyt zagraniczny na polskie obligacje skarbowe na przetargu w środę, 1 marca. W drugim tygodniu marca transakcje na dolara zawierano między 4,0800 a 4,1480 PLN. Złoty był odchyłony od 5,2 do 6,3 proc. po silniejszej stronie parytetu. Złoty wahał się w dość wąskim przedziale nie przekraczającym dziennie 0,5 proc. przy stosunkowo niewielkich obrotach. W czwartek i piątek złoty wzmacnił się po wypowiedzi członka RPP, Grzegorza Wójtowicza, według którego deficyt na rachunku obrotów bieżących spadnie poniżej 7 proc. w bieżącym roku.

W trzecim tygodniu marca, złoty umacniał się ze względu na dobre wskaźniki makroekonomiczne w lutym. Transakcje na dolara zawierano pomiędzy 4,0700 a 4,1095 PLN. Odchylenie złotego od parytetu wynosiło od 5,6 do 6,6 proc. po silniejszej stronie. Jak w poprzednim tygodniu, dzienne wahania złotego nie przekraczały 0,5 proc. Bardzo dobre wyniki podaży pieniądza, względnie dobre dane inflacyjne i lepsze niż oczekiwano dane dotyczące produkcji przemysłowej w lutym, umacniały złotego w trzecim tygodniu marca. Po opublikowaniu w piątek, 17 marca, lepszych niż oczekiwał rynek danych o produkcji, złoty osiągnął najwyższe od 14 miesięcy odchylenie od parytetu na poziomie 6,6 proc. W poniedziałek, 20 marca złoty na fixingu uległ osłabieniu do 6,45 proc. po silniejszej stronie. Obecny poziom złotego, znacznie powyżej 6 proc. po silniejszej stronie parytetu, wydaje się nieco zbyt wysoki, biorąc pod uwagę wskaźniki makroekonomiczne, głównie słabe wyniki eksportu i duży deficyt na rachunku obrotów bieżących. Obecnie głównym czynnikiem powodującym wysoki kurs złotego jest zagraniczny popyt na polskie bony i obligacje skarbowe, których rentowności są bardzo atrakcyjne w świetle oczekiwań mocnego złotego w 2000 r. Sytuacja może ulec zmianie, jeśli nastąpi spadek rynkowych stóp procentowych, oraz jeśli nastąpi zasadnicze odsunięcie w czasie przepływów prywatyzacyjnych. Czynnikiem ryzyka może być także niestabilność koalicji rządzącej. Ryzyko polityczne w Polsce, choć istnieje, nie stanowi zagrożenia dla zasadniczych trendów w gospodarce Polski. W szczególności, nie wydaje się aby przyjęty paradygmat gospodarczy (prywatyzacja, otwarcie na inwestycje zagraniczne, racjonalizacja zatrudnienia, liberalizacja handlu zagranicznego, restrukturyzacja przemysłu ciężkiego) mógłby ulec zmianie przy zmianie układu politycznego w Polsce.

Odchylenie kursu złotego od parytetu



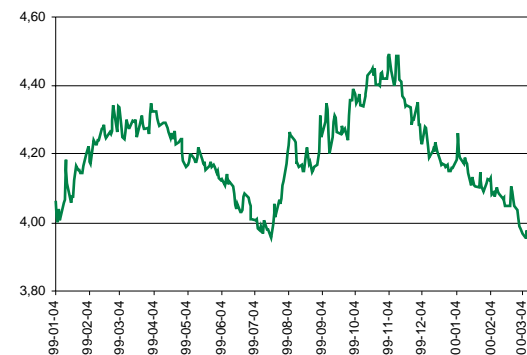
Źródło: NBP, Reuters

USD/PLN



Źródło: NBP, Reuters

EUR/PLN



Źródło: NBP, Reuters

EUR/USD



Źródło: NBP, Reuters



Stopy procentowe

Stawki WIBOR dłuższe niż jeden miesiąc spadały w ostatnim tygodniu lutego, ponieważ rynek ocenił, że kolejna podwyżka stóp procentowych jest mało prawdopodobna w najbliższym czasie. Na początku ostatniego tygodnia lutego krótkoterminowe stawki były na niskim poziomie. Ustabilizowały się po drenażu płynności z rynku dokonany przez NBP. Ale w poniedziałek, 28 lutego stawki O/N ponownie były bardzo niskie, osiągając na zamknięciu 7,0/12,5 proc. Banki wciąż mają problemy w zakresie zarządzania płynnością krótkoterminową.

W pierwszym tygodniu marca stawki overnight były zmienne. W poniedziałek i wtorek kształtowały się one wysoko na poziomie stopy lombardowej z powodu braku płynności po wypełnieniu obowiązku rezerwy obowiązkowej pod koniec lutego. W środę, 1 marca, ustabilizowały się i wróciły do poziomu stopy interwencyjnej NBP. Stawki WIBOR dłuższe niż jeden miesiąc były w przybliżeniu o jeden punkt procentowy wyższe niż stopa interwencyjna, co odzwierciedlało oczekiwania rynku dalszego zacieśniania polityki pieniężnej w najbliższym czasie.

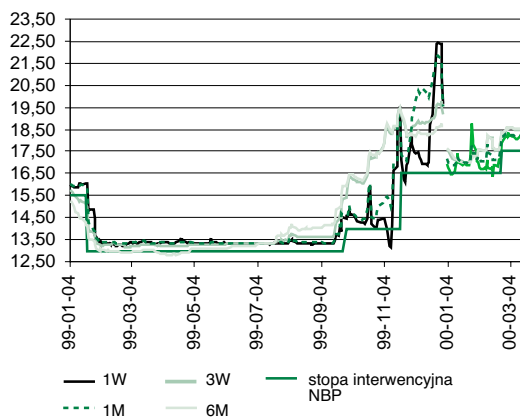
Stawki overnight stabilizowały się w drugim tygodniu marca. W poniedziałek, 13 marca stawki overnight uległy wzrostowi do 18,10/18,40 z powodu niedoboru płynności wynikającej z rozliczenia obligacji zakupionych na przetargu 1 marca. Stawki WIBOR dłuższe od jednego miesiąca ustabilizowały się na poziomie o około jeden punkt procentowy wyższym niż stopa interwencyjna, ale 1-tygodniowe i 1-miesięczne stawki WIBOR stopniowo spadały, jako że w ocenie rynku, niebezpieczeństwo dalszego podniesienia stóp procentowych w marcu było niewielkie. W trzecim tygodniu marca stawki O/N były stabilne na poziomie stopy interwencyjnej. Również dłuższe stawki WIBOR były stabilne. Taka sytuacja powinna występować do końca marca.

Bony skarbowe

Na przetargu 21 lutego średnie rentowności bonów skarbowych 52-tygodniowych osiągnęły 17,00 proc., czyli 2 punkty bazowe więcej niż na poprzednim przetargu. Średnie rentowności 26-tygodniowych i 13-tygodniowych bonów skarbowych wyniosły odpowiednio 16,79 i 15,79 proc. Ministerstwo Finansów sprzedało 1,1 mld PLN bonów skarbowych (100 mln PLN 13-tygodniowych bonów skarbowych, 200 mln PLN 26-tygodniowych bonów skarbowych i 800 mln PLN 52-tygodniowych bonów skarbowych). Na przetargu pierwotnym 28 lutego inwestorzy złożyli ofertę kupna w wysokości 1,513 mld PLN. Ministerstwo Finansów sprzedało 1,0 mld PLN bonów skarbowych (100 mln PLN 13-tygodniowych bonów skarbowych, 100 mln PLN 26-tygodniowych bonów skarbowych i 800 mln PLN 52-tygodniowych bonów skarbowych). Średnia rentowność 52-tygodniowych bonów skarbowych wyniosła 17,70 proc., czyli o 70 punktów bazowych więcej niż na poprzednim przetargu. Średnie rentowności 26-tygodniowych i 13-tygodniowych bonów skarbowych wynosiły odpowiednio 17,30 i 16,32 proc. Na przetargu na rynku pierwotnym 6 marca inwestorzy zgłosili popyt na bony skarbowe w wysokości 1,656 mld PLN. Ministerstwo Finansów sprzedało bony skarbowe o wartości 1 mld PLN (100 mln PLN 13-tygodniowych bonów skarbowych, 100 mln PLN 26-tygodniowych bonów skarbowych, 800 mln PLN 52-tygodniowych bonów skarbowych). Średnie rentowności 52-tygodniowych bonów skarbowych osiągnęły 18,06 proc., czyli wzrosły o 36 punktów bazowych w stosunku do poprzedniego przetargu. Średnie rentowności 26-tygodniowych i 13-tygodniowych bonów skarbowych kształtowały się na poziomie odpowiednio 17,56 proc. i 16,45 proc..

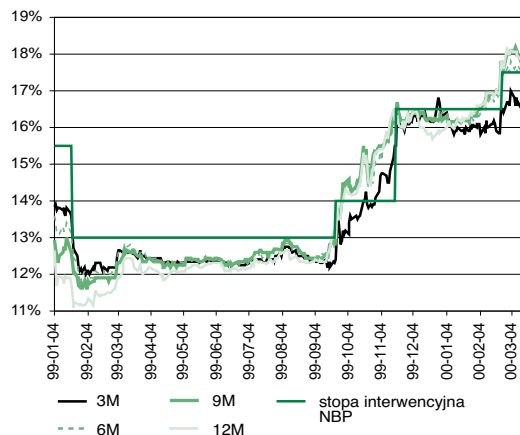
Na przetargu 13 marca inwestorzy złożyli oferty kupna bonów skarbowych w wysokości 3,191 mld PLN. Ministerstwo Finansów sprzedało 1 mld PLN bonów skarbowych (100 mln PLN 13-tygodniowych bonów skarbowych, 100 mln PLN 26-tygodniowych bonów skarbowych i 800 mln PLN 52-tygodniowych bonów skarbowych). Rentowności spadły ze względu na to, że popyt przekroczył trzykrotnie podaż. Na przetargu 13 marca średnie rentowności bonów skarbowych 52-tyg. osiągnęły 17,99 proc., 7 punktów bazowych mniej niż na poprzednim przetargu. Średnie rentowności 26-tygodniowych i 13-tygodniowych bonów skarbowych wynosiły odpowiednio 17,54 i 16,42 proc.

Stawki WIBOR



Źródło: NBP, WBK Pion Skarbu i Operacji Zagranicznych

Rentowność bonów skarbowych (rynek wtórny)



Źródło: NBP, WBK Pion Skarbu i Operacji Zagranicznych

Obligacje skarbowe

W czwartek, 24 lutego na rynku wtórnym bonów skarbowych rentowności wzrosły o 65 do 90 punktów bazowych po nieoczekiwanym, jednocentowym podniesieniu stóp procentowych w środę, 23 lutego. W drugiej połowie tygodnia rentowności kształtowały się na zbliżonym poziomie. Na rynku wtórnym obligacji skarbowych wzrost rentowności wyniósł od 81 punktów bazowych w przypadku rentowności 2-letnich obligacji do 20 punktów bazowych w przypadku rentowności 5-letnich obligacji. Rentowność bonów 10-letnich nie zareagowała na podwyżkę stóp procentowych, ponieważ nie będzie ona miała wpływu na zmianę zasadniczych trendów makroekonomicznych w długim terminie. Na przetargu na rynku pierwotnym 1 marca Polska sprzedała obligacje skarbowe zero-kuponowe o wartości 1,2 mld PLN o zapadalności 21 grudnia 2001 roku oraz obligacje skarbowe z 8,5 proc. kuponem o wartości 1,6 mld PLN o zapadalności 12 lutego 2005 roku. Średnie rentowności 2-letnich obligacji skarbowych wynosiły 17,24 proc., a średnie rentowności 5-letnich obligacji skarbowych - 13,71 proc.. Maksymalne rentowności wynosiły odpowiednio 17,33 proc. i 13,80 proc. Popyt ogółem na obligacje skarbowe o wartości 2,8 mld PLN wyniósł 8,8 mld PLN, z czego około połowę stanowił popyt zagraniczny. Na przetargu 15 marca Polska sprzedała 10-letnie obligacje skarbowe z oprocentowaniem 6 proc. Pomimo dużego popytu, trzykrotnie przekraczającego podaż, rentowności wzrosły. Maksymalna rentowność osiągnęła 10,70 proc. natomiast średnia rentowność wyniosła 10,66 proc., 9 punktów bazowych więcej niż na przetargu w zeszłym miesiącu.

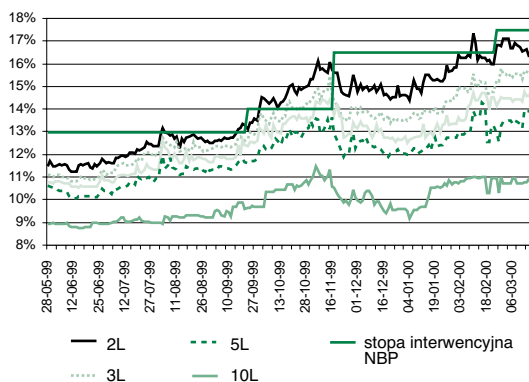
W pierwszym tygodniu marca rentowności obligacji na rynku wtórnym były stabilne za wyjątkiem środy, 1 marca, kiedy znaczny popyt na obligacje skarbowe na rynku pierwotnym doprowadził do spadku rentowności obligacji skarbowych na rynku wtórnym.

Polska podniosła wielkość emisji 10-letnich euroobligacji referencyjnych do 600 mln EUR w wyniku znacznego popytu ze strony inwestorów zagranicznych. Obligacje te zostały wycenione z rentownością tylko o 82 punkty bazowe wyższą niż porównywalne niemieckie obligacje skarbowe, co jest bardzo dobrym wynikiem. Według Ministerstwa Finansów, cały przychód uzyskany z emisji 600 mln EUR euroobligacji zostanie przeznaczony na spłatę polskiego zadłużenia zagranicznego, a zatem nie będzie wymieniany na rynku walutowym.

W drugim tygodniu marca rentowności obligacji skarbowych na krótszym końcu krzywej spadały w wyniku popytu wywołanego oczekiwaniami poprawy na rachunku obrotów bieżących w 2000 r. Również w trzecim tygodniu marca, m. in. na skutek dużego popytu zagranicznego na polskie obligacje skarbowe 2, 5 i 10-letnie, rentowności na rynku wtórnym spadły o ok. 20 do 50 punktów bazowych. Inwestorzy zagraniczni zakupili obligacje skarbowe za ok. 1 mld PLN.

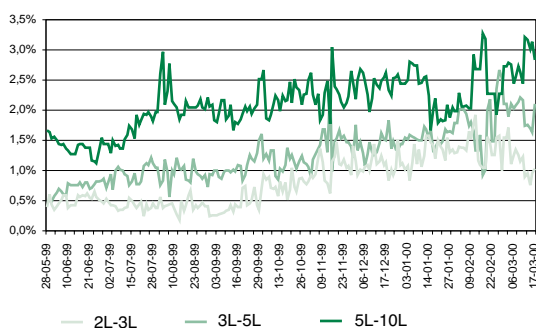
Polskie wskaźniki makroekonomiczne nie wykazywały oznak pogorszenia w lutym a długoterminowe perspektywy inflacyjne są nadal korzystne, podczas gdy różnica rentowności między polskimi papierami wartościowymi a porównywalnymi papierami w strefie euro nadal jest duża. Taka sytuacja powoduje, że polskie obligacje i bony skarbowe są bardzo atrakcyjne dla inwestorów zagranicznych. Rentowności polskich obligacji skarbowych w najbliższym czasie powinny spadać, ze względu na brak pogorszenia wskaźników makroekonomicznych oraz duże zainteresowanie ze strony inwestorów zagranicznych.

Rentowność obligacji skarbowych
(rynek wtórny)

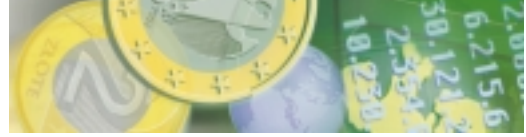


Źródło: NBP, WBK Pion Skarbu i Operacji Zagranicznych

Różnice w rentowności obligacji skarbowych



Źródło: NBP, WBK Pion Skarbu i Operacji Zagranicznych



Polityka pieniężna

W środę, 23 lutego Rada Polityki Pieniężnej zaskoczyła rynki nieoczekiwaną podwyżką stóp procentowych o 100 punktów bazowych. Stopa interwencyjna została podniesiona do 17,5 proc., stopa redyskontowa do 20 proc., a stopa lombardowa do 21,5 proc. Jako że podwyżce tej towarzyszyło przyjęcie nastawienia w kierunku zacieśnienia polityki pieniężnej, stanowiła ona dość silny sygnał. RPP oświadczyła, że głównym powodem podniesienia stóp procentowych jest trwający wzrost inflacji. Jednak prawdopodobnie RPP miała przede wszystkim na celu ograniczenie oczekiwań inflacyjnych. Poza tym na decyzję RPP mogły wpłynąć także obawy przed negatywnym rozwojem sytuacji w zakresie rachunku obrotów bieżących. Z perspektywy makroekonomicznej podwyżka o 100 punktów bazowych nie wywrze znaczącego wpływu na gospodarkę. Takie posunięcie samo w sobie nie może powstrzymać pogarszającego się salda rachunku obrotów bieżących. Należy pamiętać, że deficyt na rachunku obrotów bieżących nie powstał głównie w wyniku wzrostu deficytu handlowego, lecz raczej spadku poziomu handlu przygranicznego, któremu można przeciwdziałać za pomocą środków polityki administracyjnej i/lub fiskalnej. Podniesienie stóp procentowych w pewnym stopniu ograniczy dynamikę PKB poprzez schłodzenie popytu krajowego. Istnieją pośrednie dowody wskazujące, że popyt indywidualny już ulega spowolnieniu (niższa sprzedaż samochodów, niższa produkcja przemysłowa). Poza tym wpływ listopadowej podwyżki stóp jeszcze się w pełni nie zmaterializował. Niedawna decyzja RPP powinna być postrzegana jako istotny sygnał ostrzegawczy wysłany zarówno do konsumentów, jak i do rządu. Konsumentom powinni mieć świadomość, że koszt zaciągania kredytów wzrośnie, zaś rząd musi zdawać sobie sprawę, że niezbędne jest zacieśnienie polityki fiskalnej, zwłaszcza w sektorze finansów publicznych.

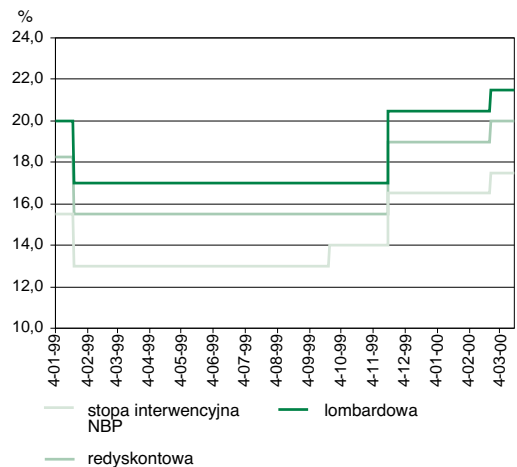
Bieżąca sytuacja makroekonomiczna nie uzasadnia kolejnych podwyżek stóp procentowych. Styczeniowe dane dotyczące rachunku obrotów bieżących były umiarkowanie negatywne, dane dotyczące inflacji w lutym nie były najgorsze, a dane dotyczące podaży pieniądza w lutym były bardzo dobre.

Wydaje się, że o ile nie wystąpi zasadnicze pogorszenie na rachunku obrotów bieżących to stopy procentowe NBP zostaną utrzymane na obecnym poziomie przez okres ok. 2 kwartałów. Ryzyko kolejnej podwyżki stóp procentowych wciąż istnieje, bo Rada Polityki Pieniężnej nie zmieniła swego nastawienia w kierunku zacieśniania polityki monetarnej. Obecnie jednak bardziej prawdopodobnym scenariuszem jest dłuższe utrzymanie stóp procentowych NBP na obecnym, wysokim poziomie.

Warto zauważyć, że znów mówi się o upłynnieniu złotego. Jarosław Bauc, wiceminister finansów, stwierdził, że upłynnienie złotego to kwestia kilku tygodni. Po ostatniej podwyżce stóp procentowych można spodziewać się lepszej współpracy między władzami odpowiedzialnymi za politykę fiskalną i pieniężną, jako że istnieje dalsze ryzyko wzrostu kosztów finansowania deficytu rządu centralnego. Dane dotyczące wykonania budżetu państwa w lutym wskazują, że wysoki koszt obsługi długu publicznego w najbliższych miesiącach będzie czynnikiem zwiększającym deficyt budżetowy.

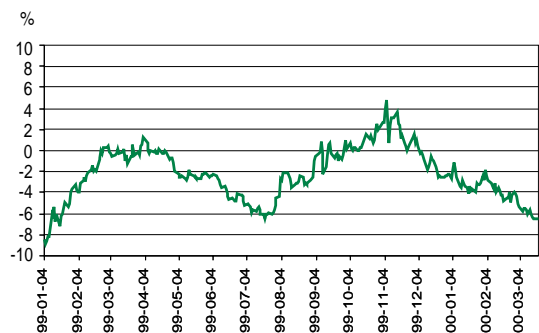
Według raportu OECD Polska potrzebuje restrykcyjnej polityki fiskalnej i pieniężnej, aby odzyskać stabilizację makroekonomiczną. Wysoka inflacja i duży rachunek obrotów bieżących stanowi znaczne zagrożenie dla stabilności gospodarki, tak więc należy je uważnie monitorować. Według OECD Polska powinna skupić się na finalizowaniu prywatyzacji sektorów państwowych i ograniczaniu oraz restrukturyzacji przemysłu ciężkiego, między innymi górnictwa i hutnictwa, tak by ograniczyć przeznaczane na nie dotacje państwowe. Raport pozytywnie oceniał przeprowadzoną w Polsce, wspieraną przez państwo reformę ubezpieczeń społecznych, która utorowała drogę do obniżenia długu publicznego.

Zmiany stóp procentowych NBP



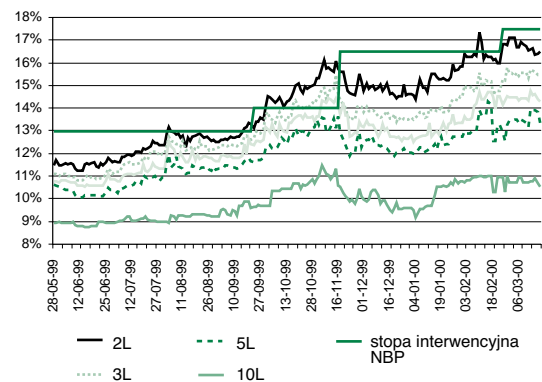
Źródło: NBP, WBK Pion Skarbu i Operacji Zagranicznych

Odchylenie kursu złotego od parytetu



Źródło: NBP, Reuters

Rentowność obligacji skarbowych (rynek wtórny)



Źródło: NBP, WBK Pion Skarbu i Operacji Zagranicznych

Sytuacja finansowa przedsiębiorstw w 1999 roku

W 1999 roku nastąpiło znaczne osłabienie sytuacji finansowej polskich przedsiębiorstw. Wstępne wyniki pokazują utrzymanie się niekorzystnej tendencji szybszego wzrostu kosztów niż przychodów. W rezultacie podmioty uzyskały słabsze wyniki finansowe. Wynik finansowy brutto w 1999 roku obniżył się o 23,6 proc. w skali rok do roku, a wynik finansowy netto spadł o 90,4 proc. Największy spadek wyników obserwowano w działalności produkcyjnej, gdzie wyniki za 1999 rok stanowiły zaledwie 11,6 proc. wyników roku 1998. Natomiast w sekcji transport, składowanie i łączność odnotowano największy wzrost straty. W tym dziale wynik finansowy netto obniżył się z minus 424,3 mln złotych w 1998 roku do minus 2098,2 mln na koniec 1999 roku. Ujemnym wynikiem netto w roku ubiegłym charakteryzowała się również sekcja górnictwo i kopalnictwo, gdzie strata netto wyniosła w roku ubiegłym 3108,2 mln złotych.

W okresie styczeń-grudzień 1999 roku wynik finansowy brutto osiągnięty przez przedsiębiorstwa wyniósł 12,8 mld złotych, w tym zysk brutto 38,4 mld złotych, a strata brutto 25,6 mld złotych. Wynik finansowy netto wypracowany przez podmioty w 1999 roku to jedynie 500 mln złotych wobec 5,3 mld w 1998 roku. Zaobserwowano tendencję zmniejszania się liczby przedsiębiorstw, które wykazywały zysk netto, stanowiły one w 1999 roku 65,9 proc. przedsiębiorstw ogółem (przed rokiem 67,0 proc.).

Pogorszenie sytuacji przedsiębiorstw w 1999 roku odzwierciedlają wskaźniki ekonomiczne. Odnotowano wzrost w stosunku do roku 1998 wskaźników poziomu kosztów oraz spadek wskaźników płynności, obrotu netto i brutto. Tendencje te charakteryzowały przede wszystkim sektor publiczny, w sektorze prywatnym kierunki zmian były odmienne (tzn. wskaźnik poziomu kosztów spadł, a płynność i rentowność nieznacznie zwiększyły się).

Produkcja

Pomimo oczekiwań w styczniu b.r. nie doszło do zdecydowanego wzrostu produkcji, który mógłby spowodować polepszenie sytuacji finansowej przedsiębiorstw. Produkcja sprzedana przemysłu wzrosła o 7,9 proc. w stosunku do tego samego miesiąca ubiegłego roku i była niższa niż w grudniu 1999 o 19,0 proc. Tak duży spadek produkcji przemysłowej może być spowodowany stosunkowo wysokim poziomem produkcji pod koniec ubiegłego roku związanym z problemem roku 2000, efektem sezonowości oraz zmianą metodologii liczenia wprowadzoną przez Główny Urząd Statystyczny. Spadek produkcji nastąpił przede wszystkim w sekcji górnictwo i kopalnictwo (-4,7 r/r i -23,7 m/m). W przemyśle przetwórczym znaczne zmniejszenie produkcji w stosunku do stycznia 1999 roku zaobserwowano w:

- produkcji wyrobów tytoniowych (-39,1 proc.);
- produkcji pojazdów mechanicznych, przyczep i naczep (-5,4 proc.) oraz
- produkcji odzieży i futrzarstwie (spadek o 5,1 proc.).

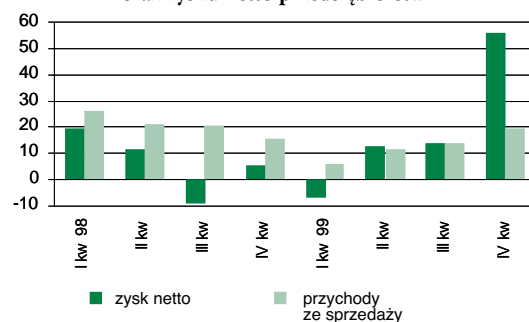
Bardzo trudnym miesiącem dla wielu przedsiębiorstw okazał się styczeń. Produkcja spadła w stosunku miesięcznym w 18 z 21 działów działalności produkcyjnej. Najwyższy spadek o ponad 70 proc. zaobserwowano w sferze produkcji pozostałego sprzętu transportowego oraz produkcji wyrobów tytoniowych. Duże zmniejszenie produkcji nastąpiło także w przypadku instrumentów medycznych, precyzyjnych i optycznych, zegarów i zegarków (o ponad 60 proc.). Spadki produkcji nie dotknęły trzech branż: obróbki skóry i produkcji wyrobów ze skóry, produkcji tkanin oraz produkcji celulozowo-papierniczej. Wzrost produkcji w ujęciu miesięcznym wynosił w tych branżach odpowiednio 1,9 proc., 8,9 proc. i 11,7 proc.

Struktura przemysłu

Ponad 81 proc. produkcji sprzedanej przemysłu klasyfikuje się do sekcji działalności produkcyjnej. Wytwarzane produkty pochodzą przede wszystkim z przemysłu spożywczego, samochodowego i chemicznego. Produkty tych działów stanowią odpowiednio 19,4 proc., 6,9 proc. i 6,0 proc. produkcji sprzedanej przemysłu (stan na styczeń b.r.). W przypadku produkcji artykułów spożywczych zauważalny jest spadek jej udziału

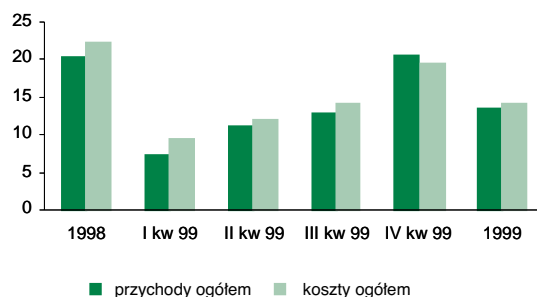
w produkcji ogółem (w porównaniu do stycznia 1998, czyli przed kryzysem rosyjskim, o prawie 3 pkt. proc.). Udział produkcji chemikaliów i wyrobów chemicznych utrzymuje się na mniej więcej na tym samym poziomie. Natomiast udział produkcji pojazdów mechanicznych, przyczep i naczep jest niższy niż w tym samym okresie roku ubiegłego o 1 pkt. proc., ale jednocześnie wyższy niż w styczniu 1998.

Dynamika roczna przychodów ze sprzedaży oraz zysku netto przedsiębiorstw



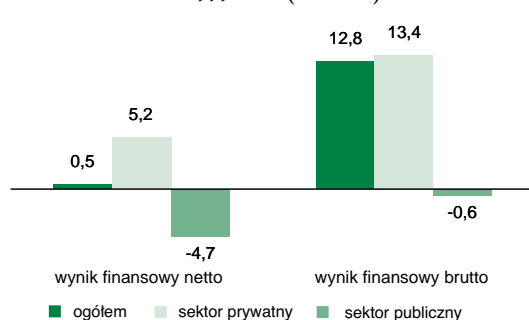
Źródło: dane GUS

Roczna dynamika przychodów i kosztów ogółem przedsiębiorstw



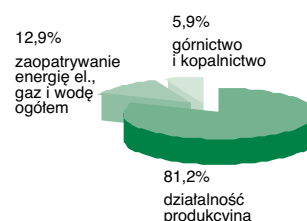
Źródło: dane GUS

Wynik finansowy netto i brutto przedsiębiorstw w 1999 roku (mld PLN)

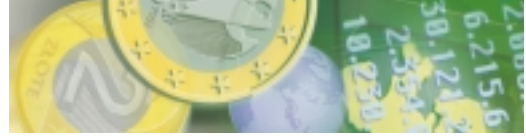


Źródło: dane GUS

Struktura produkcji sprzedanej przemysłu ogółem w styczniu 2000



Źródło: dane GUS



Wydajność

W styczniu b.r. nastąpił wzrost wydajności w ujęciu rocznym we wszystkich działach przemysłu, z wyjątkiem przemysłu tytoniowego (z powodu znacznego spadku produkcji). Szczególnie wysoką wydajność pracy tj. wysokość produkcji w mln złotych na 1 zatrudnionego, osiągnęli producenci

- koksu, przetworów ropy naftowej i pochodnych (61,5 mln PLN/os), a także
- pojazdów mechanicznych, przyczep i nacze (23,4 mln PLN/os)
- wyrobów celulozowo-papierniczych (23,3 mln PLN/os)

Jednocześnie średnia wydajność w sferze działalności produkcyjnej wynosi 11,0 mln zł na 1 zatrudnionego. Stosunkowo niską wydajność osiągnięto natomiast w przemysłach: odzieżowym wraz z futrzarstwem, skórzanym oraz w dziale produkcji pozostałego sprzętu transportowego. Wynosiła ona odpowiednio 3,0 ; 4,4 oraz 4,3 mln PLN na 1 zatrudnionego. Zwiększenie wydajności pracy wynikało przede wszystkim ze zmniejszeniem zatrudnienia w poszczególnych działach produkcji (poza produkcją koksu, przetworów ropy naftowej i pochodnych). Tendencji tej towarzyszył wzrost produkcji w skali ostatnich 12 miesięcy. Wyjątkiem były cztery działy w których dynamika roczna produkcji była ujemna: produkcja wyrobów tytoniowych, górnictwo i kopalnictwo, produkcja pojazdów mechanicznych, przyczep i nacze oraz produkcja odzieży i futrzarstwo.

Płace realne

W styczniu płace nominalne w sektorze przedsiębiorstw spadły w stosunku do poprzedniego miesiąca, co było głównie efektem sezonowości. W ciągu ostatnich 12 miesięcy nastąpił wzrost płac realnych w większości analizowanych działów produkcji. Wyjątkiem były: górnictwo i kopalnictwo, produkcja wyrobów tytoniowych, produkcja celulozowo-papiernicza, produkcja koksu oraz przetwórstwo ropy naftowej i pochodnych. Spadek płac w górnictwie i przemyśle tytoniowym wiązał się ze spadkiem produkcji w tych działach w skali r/r. Wydajność pracy zwiększyła się jedynie w górnictwie. W przypadku produkcji celulozowo-papierniczej oraz produkcji koksu i przetworów ropy naftowej i pochodnych pomimo, że charakteryzowały się one jedną z wyższych rocznych wzrostów produkcji (odpowiednio 25,1 proc. i 29,3 proc.) wysoka wydajność pracy nie przełożyła się na wzrost realnych płac.

Koniunktura

Lutowe badania koniunktury Głównego Urzędu Statystycznego wskazują na poprawę koniunktury w trzech badanych sekcjach: przetwórstwie przemysłowym, budownictwie i handlu.

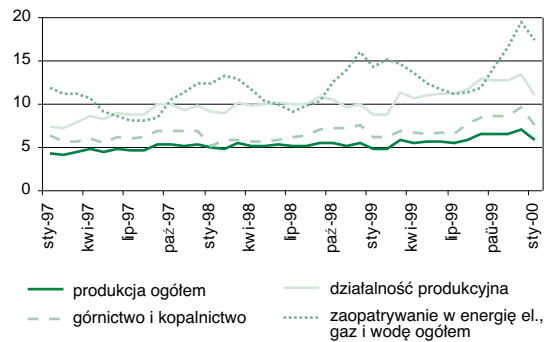
Ogólny klimat koniunktury w przemyśle oceniany był lepiej niż w styczniu i w tym samym okresie roku poprzedniego. Ocena była pozytywna pomimo negatywnych ocen bieżącej sytuacji, a to za sprawą głównie bardziej optymistycznych przewidywań na przyszłość. Firmy sektora prywatnego oceniły klimat koniunktury lepiej niż przedsiębiorstwa publiczne. W lutym wskaźnik ogólnego klimatu koniunktury ukształtował się na poziomie 9,0 pkt. Producenci negatywnie ocenili bieżącą produkcję, co wiązało się z ograniczonym popytem. Ich oceny dotyczące przyszłej produkcji były wyraźnie optymistyczne. Podobnie bieżąca sytuacja finansowa przedsiębiorstw była oceniana negatywnie (negatywnie oceniono zdolność przedsiębiorstw do terminowego regulowania zobowiązań oraz możliwość ściągania należności od kontrahentów). W przyszłości spodziewana jest poprawa sytuacji finansowej firm, a także utrzymanie dotychczasowej tendencji zmniejszania zatrudnienia.

Oceny koniunktury były różne w różnych działach produkcji przemysłowej. Najwyższe dodatnie oceny wystawione zostały przez:

- prowadzących działalność wydawniczą i poligraficzną (plus 34 pkt.);
- producentów wyrobów celulozowo-papierniczych (plus 23 pkt.) oraz
- wyrobów z surowców niemetalicznych (plus 22 pkt.);

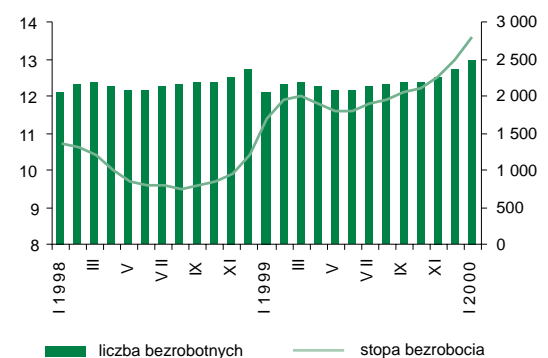
Najbardziej negatywne oceny klimatu ogólnego koniunktury pochodziły od producentów odzieży, maszyn i urządzeń oraz tkanin.

Wydajność produkcji w przemyśle



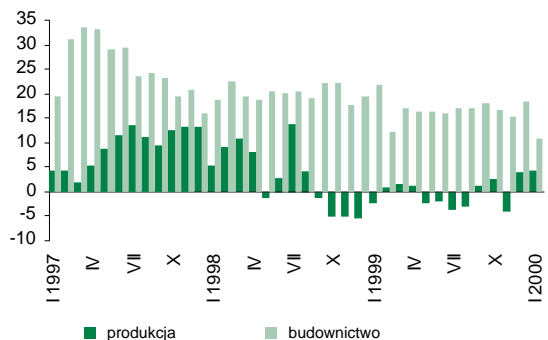
Źródło: dane GUS

Stopa bezrobocia i liczba bezrobotnych



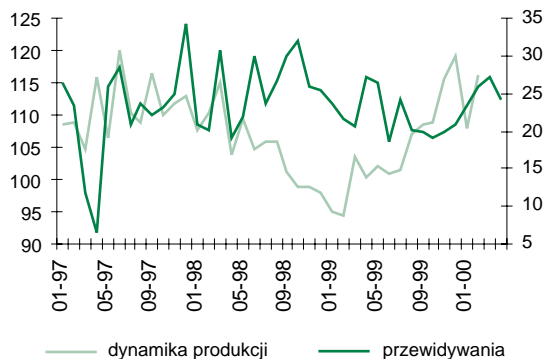
Źródło: dane GUS

Ogólny klimat koniunktury



Źródło: dane GUS

Dynamika produkcji i przewidywania



Źródło: dane GUS

W styczniu b.r. nastąpiło dalsze pogorszenie sytuacji na rynku pracy. Znacznie wzrosła stopa bezrobocia, która osiągnęła 13,6 proc. w porównaniu do 13,0 proc. na koniec 1999 roku. W stosunku do tego samego okresu roku poprzedniego był to wzrost aż o ponad 2 pkt. proc. Prawie o 4 pkt. proc. zwiększyła się stopa bezrobocia w województwie lubuskim. Ponadto relatywnie wysoki wzrost osób bezrobotnych w stosunku do czynnych zawodowo zaobserwowano w województwach: pomorskim, zachodniopomorskim oraz warmińsko-mazurskim. Wzrost bezrobocia w ciągu ostatnich 12 miesięcy wiązał się z restrukturyzacją przemysłu ciężkiego (górnictwa, hutnictwa), coraz słabszą kondycją polskich przedsiębiorstw oraz napływem nowej siły roboczej z tzw. wyżu demograficznego.

Najwyższą stopę bezrobocia zanotowano w województwach:

- warmińsko-mazurskim (23,7 proc.),
- lubuskim (18,4 proc.),
- zachodniopomorskim (18,3 proc.),
- kujawsko-pomorskim (17,3 proc.) oraz
- dolnośląskim (16,5 proc.).

Szczególnie duży odsetek osób czynnych zawodowo pozostawał bez pracy w siedmiu powiatach kraju, gdzie przekroczył on 30 proc. Są to rejony Warmii i Mazur (powiaty: bartoszycki, olecko-góldapcki, piski) oraz Pomorza Zachodniego (powiaty: białogardzki, gryficki, stawieński i świniński). Stosunkowo niską stopę bezrobocia posiadały natomiast województwa: mazowieckie (10,1 proc), śląskie (10,6 proc.) i małopolskie (10,8 proc.).

W styczniu nastąpił dalszy wzrost liczby bezrobotnych zarejestrowanych w urzędach pracy do poziomu 2 478 tys. osób (z czego prawie 55 proc. stanowiły kobiety). Wzrost liczby bezrobotnych w porównaniu z końcem 1999 roku nastąpił przede wszystkim w województwach: śląskim (o 7,4 proc.), opolskim (o 6,6 proc.), lubuskim (o 6,4 proc.) oraz wielkopolskim (o 5,9 proc.). Najniższy wzrost liczby bezrobotnych miał miejsce w województwach: świętokrzyskim (o 4,5 proc.) i podkarpackim (o 4,6 proc.). W styczniu zarejestrowano w urzędach pracy 249 tys. osób bezrobotnych. Z tego 20 proc. to osoby dotychczas nie pracujące, a 9 proc. to osoby poprzednio pracujące i zwolnione z przyczyn dotyczących zakładów pracy. Wyrejestrowanych zostało w styczniu prawie 122 tys. osób bezrobotnych (czyli 5,2 proc. ogółu bezrobotnych). Duża część z tych osób podjęła nową pracę oferowaną przez urzędy pracy lub otrzymała pożyczki na uruchomienie działalności gospodarczej (48,8 proc). Ponad 42 tys. osób wykreślono z ewidencji z powodu braku gotowości do podjęcia pracy. Część bezrobotnych nabyła prawa emerytalne bądź rentowe (2,1 proc. osób wyrejestrowanych z ewidencji urzędów pracy w styczniu).

Osoby pozostające w rejestrach urzędów pracy to przede wszystkim osoby, które wcześniej pracowały (77,4 proc.) z tej grupy 9,9 proc. utraciło pracę z przyczyn dotyczących zakładów pracy. Dużą grupę osób bezrobotnych stanowią mieszkańcy wsi (44,3 proc.). Prawa do zasiłku nie posiadało w końcu stycznia b.r. aż 76,2 proc. ogółu zarejestrowanych bezrobotnych (w województwach: śląskim, podlaskim i lubelskim ponad 80 proc.).

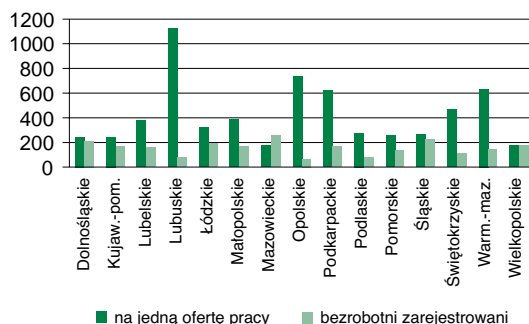
W styczniu do urzędów pracy zgłoszono 38,3 tys. ofert zatrudnienia, z czego 56 proc. dotyczyło pracy stałej. Na jedną ofertę urzędu przypadają 284 osoby. Sytuacja w kraju pod tym względem była bardzo zróżnicowana. Najwięcej osób na jedną ofertę przypadają w województwie lubuskim (ponad 1120) najmniej w województwie mazowieckim (174 osoby).

Według danych GUS-u na koniec stycznia ankietowane 700 przedsiębiorstw zadeklarowało zwolnienie w najbliższym czasie 36,1 tys. pracowników, w tym 14,1 tys. osób z sektora publicznego.

Liczba firm w poszczególnych województwach kraju jest bardzo zróżnicowana i nie pozostaje bez wpływu na zatrudnienie w danym regionie. Najwięcej firm na koniec 1999 roku zarejestrowanych było w województwie mazowieckim oraz śląskim, które charakteryzowały się jednocześnie najniższą relatywnie stopą bezrobocia na koniec stycznia. W województwach tym dominowały spółki prawa handlowego, które stanowiły odpowiednio 86,8 i 90,9 proc. ogółu przedsiębiorstw. Stosunkowo mało firm zarejestrowanych było na koniec ubiegłego roku w województwach: świętokrzyskim i podlaskim (w stosunku do całego kraju). Nie wiązało się to ze szczególnie wysoką stopą bezrobocia na tle innych regionów (odpowiednio 15,5 i 13,0 proc. wobec 13,6 proc. w całym kraju). Mniej ścisłe korelacje występowały pomiędzy stopą bezrobocia w poszczególnych województwach a dynamiką produkcji w tych obszarach. Świadczyć to może o tym, że to od kondycji małych przedsiębiorstw zależne są w dużym stopniu regionalne rynki pracy.

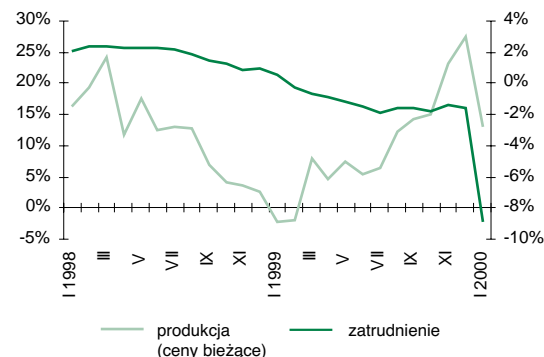
Przeciętne zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw w styczniu spadło o 8,8 proc. w stosunku do stycznia 1999 roku i wyniosło 5 mln 319 tys. osób. Szczególnie trudne ostatnie 12 miesięcy było dla przemysłu spożywczego, gdzie zatrudnienie zmniejszyło się o 41 tys. osób. Ponadto w wyniku restrukturyzacji mniej osób pracowało w górnictwie i kopalnictwie. Wzrost zatrudnienia w ciągu ostatnich 12 miesięcy nastąpił jedynie w dwóch branżach gospodarki: produkcji koksu, przetworów ropy naftowej i pochodnych oraz w dziale pobór i oczyszczanie wody. W stosunku do stycznia 1999 roku zatrudnienie znalazło tam 6 tys. osób więcej.

Liczba bezrobotnych i ilość na ofertę UP w styczniu 2000



Źródło: dane GUS

Roczna dynamika produkcji i przeciętnego zatrudnienia



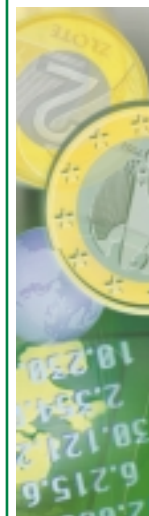
Źródło: dane GUS

	stopa bezrobocia	liczba firm		produkcja przemysłowa	
	styczeń 1999	styczeń 2000	31 grudnia 1998	31 grudnia 1999	dynamika roczna styczeń 99
Polska	11,4	13,6	159 041	168 786	107,9
Dolnośląskie	14,2	16,5	12 833	13 826	98,4
Kujawsko-pomorskie	15,3	17,3	6 949	7 268	124,7
Lubelskie	11,5	13,3	5 751	5 984	112,8
Lubuskie	14,7	18,4	4 508	4 771	115,5
Łódzkie	12,6	14,7	7 933	8 350	106,6
Małopolskie	8,3	10,8	10 059	10 733	103,7
Mazowieckie	8,4	10,0	41 573	44 530	103,8
Opolskie	11,8	14,0	3 239	3 464	129,6
Podkarpackie	13,4	15,0	3 916	4 129	118,0
Podlaskie	12,3	13,0	2 779	2 882	111,2
Śląskie	8,0	10,6	16 949	17 958	104,3
Świętokrzyskie	13,1	15,5	3 018	3 140	114,9
Warmińsko-mazurskie	21,0	23,7	4 016	4 142	110,8
Wielkopolskie	9,0	11,2	14 023	14 931	111,1
Zachodniopomorskie	15,6	18,3	8 353	8 852	108,6

Źródło: dane GUS

Kalendarz Makroekonomiczny Marzec/Kwiecień 2000

Poniedziałek	Wtorek	Środa	Czwartek	Piątek
20 Marzec E11: Inflacja HICP (II) HU: Handel zagraniczny, rezerwy (I)	21 US: Posiedzenie FED US: Handel zagraniczny (I) CZ: Handel zagraniczny (II) CZ: Bilans obrotów bieżących (1999) HU: Budownictwo (I)	22 CZ: PKB (4 kw. 1999)	23 POL: Ceny żywności (I poł. III) E11: Produkcja (XII) E11: Bilans płatniczy (I) GER: Inflacja (II)	24 POL: Rachunki narodowe (4 kw. 1999) US: Zamówienia na dobra trwale (II)
27	28 HU: Bezrobocie (II)	29 POL : Posiedzenie RPP	30 E11: Posiedzenie EBC HU: PKB (4 kw. 1999)	31 CZ: Podaż pieniądza (II)
3 Kwiecień POL Ceny żywności (II poł. III) POL: Bilans płatniczy (II) POL: Obroty handlu zagr. płatnicze (II) HU: Bilans płatniczy (II)	4	5	6 US: Sprzedaż hurtowa (II) GER: Zamówienia w przemyśle (II)	7 POL: Wybrane pozycje bilansu NBP (III) POL: Rezerwy oficjalne brutto (III) POL: Koniunktura US: Zatrudnienie (III) CZ: Rezerwy walutowe (III)
10 CZ: Inflacja (III) CZ: Produkcja, zatrudn. (II) CZ: Wynagrodzenia (II)	11	12	13 E11: Posiedzenie EBC US: Ceny producenta (III) CZ: Ceny producenta (III)	14 POL: Ceny produktów rolnych (III) POL: Podaż pieniądza (III) US: Inflacja (III) US: Produkcja przemysłowa (III)
17 POL: Inflacja (III)	18 POL: Ceny produkcji przemysłowej i budowlano-montażowej (III) POL : Produkcja przemysłowa (III)	19 US: Handel zagraniczny (II)	20	21 CZ: Handel zagraniczny (III)
24 Poniedziałek Wielkanocny	25 POL: Ceny żywności (I poł. IV)	26 US: Zamówienia na dobra trwale (III)	27 E11: Posiedzenie EBC	28 CZ: Podaż pieniądza (III)



Spojrzenie na gospodarkę

KATEGORIA	jednostka	1999											
		marzec	kwiecień	maj	czerwiec	lipiec	sierpień	wrzesień	październik	listopad	grudzień	styczeń	luty
CENY													
Wskaźnik cen towarów i usług konsumpcyjnych (r/r)	%	6,2	6,3	6,4	6,5	6,3	7,2	8,0	8,7	9,2	9,8	10,1	10,4
Wskaźnik cen towarów i usług konsumpcyjnych (m/m)	%	1,0	0,8	0,7	0,2	-0,3	0,6	1,4	1,1	0,9	0,9	1,8	0,9
Wskaźnik cen produkcji sprzedanej przemysłu (r/r)	%	4,7	5,0	5,2	5,2	5,5	5,9	6,2	6,8	7,5	8,0	8,2	8,1
Wskaźnik cen produkcji sprzedanej przemysłu (m/m)	%	1,1	0,6	0,5	0,1	0,5	0,9	0,9	0,8	0,7	0,5	0,5	0,5
Wskaźnik cen produkcji budowlano-montażowej (r/r)	%	9,0	8,6	8,4	8,1	7,8	7,8	8,2	8,3	8,6	8,9	7,7*	7,6
Wskaźnik cen produkcji budowlano-montażowej (m/m)	%	0,7	0,5	0,6	0,3	0,3	0,6	0,9	0,7	0,6	0,8	0,6	0,7
Kurs USD/PLN (r/r)	%	14,0	17,0	15,2	13,3	12,2	10,2	13,1	17,6	23,3	19,6	15,9	9,0
Kurs USD/PLN (m/m)	%	3,9	1,5	-1,6	0,2	-1,5	1,8	3,3	0,7	3,5	-2,0	-1,6	0,8
Kurs EUR/PLN (m/m)	%	0,9	-0,1	-2,4	-2,1	-2,0	4,4	2,2	2,7	-0,1	-4,0	-1,4	-1,8
Wynagrodzenie realne brutto w sektorze przedsiębiorstw (r/r)	%	5,1	4,3	3,4	3,6	3,2	3,4	3,9	1,9	-0,3	2,3	6,5	6,8
SFERA REALNA													
Produkt krajowy brutto (r/r)	%	1,5	-	-	3,0	-	-	4,9	-	-	4,1**	-	-
Produkcja przemysłu (r/r)	%	3,3	0,3	2,2	1,0	1,4	7,1	8,6	8,9	15,9	19,1	7,9	16,3
Produkcja przemysłu (m/m)	%	21,8	-7,0	1,2	0,1	-2,0	4,6	9,3	0,1	-0,9	5,7	-19,0	7,2
Produkcja budowlano-montażowa (r/r)	%	1,2	2,8	4,2	4,9	-0,3	4,3	5,2	-0,1	5,9	12,3	4,6	5,5
Produkcja budowlano-montażowa (m/m)	%	19,1	10,3	10,8	9,6	-0,5	6,4	8,9	4,4	-18,2	49,3	-57,7	6,6
Sprzedaż detaliczna towarów (r/r)	%	25,6	16,3	19,3	25,3	26,4	25,9	24,8	25,1	32,2	34,6	23,5	-
Sprzedaż detaliczna towarów (m/m)	%	25,5	-0,9	3,1	2,1	4,2	0,6	0,4	4,6	-2,3	23,2	-32,3	-
Eksport w ujęciu celnym (r/r)	%	12,0	7,7	12,2	2,1	-0,7	12,3	15,0	3,3	12,5	-	-	-
Eksport w ujęciu celnym (m/m)	%	23,1	-10,8	1,8	-3,3	-3,1	4,4	12,8	-1,8	-11,5	-	-	-
Import w ujęciu celnym (r/r)	%	7,8	9,7	10,1	5,4	7,3	14,8	11,2	9,8	19,6	-	-	-
Import w ujęciu celnym (m/m)	%	31,3	-9,1	0,5	-0,5	1,1	-1,7	14,7	2,4	-3,4	-	-	-
RYNEK PRACY													
Liczba bezrobotnych	tys. osób	2 170	2 122	2 073	2 074	2 116	2 144	2 178	2 187	2 257	2 350	2 478	-
Stopa bezrobocia	%	12,0	11,8	11,6	11,6	11,8	11,9	12,1	12,2	12,5	13,0	13,6	-
Przeciętne zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw	tys. osób	5 808	5 799	5 779	5 771	5 748	5 747	5 735	5 738	5 723	5 679	5 319	5 316
Przeciętne wynagrodzenie brutto	PLN	1 742	1 780	1 767	1 827	1 852	1 823	1 875	1 881	1 946	2 186	1 882	1 926
Nominalny wzrost wynagrodzeń brutto (r/r)	%	11,7	11,1	10,2	10,5	9,9	11,1	12,3	10,9	9,0	12,3	17,2	17,9
BUDŻET PAŃSTWA													
Dochody budżetowe	mld PLN	27,7	37,8	46,8	56,5	65,8	76,8	89,0	100,6	112,5	125,9	11,0	20,3
Wydatki budżetowe	mld PLN	36,5	46,7	57,0	67,9	78,4	88,9	100,2	112,6	124,6	138,5	11,8	24,8
Wynik budżet państwa	mld PLN	-8,7	-9,0	-10,2	-11,3	-12,5	-12,1	-11,3	-12,1	-12,1	-12,6	-0,9	-4,5
Zadłużenie krajowe budżetu państwa	mld PLN	131,7	-	-	133,4	-	-	130,9	-	-	134,4	-	-
Zadłużenie zagraniczne budżetu państwa	mld PLN	127,3	-	-	123,0	-	-	130,5	-	-	129,7	-	-



		1999											
KATEGORIA	jednostka	marzec	kwiecień	maj	czerwiec	lipiec	sierpień	wrzesień	październik	listopad	grudzień	styczeń	luty
BILANS PŁATNICZY													
Rachunek bieżący	mln USD	-833	-938	-690	-1 138	-1 055	-786	-1 147	-849	-1 178	-1 683	-1 206	-
Saldo handlu zagranicznego w ujęciu płatniczym	mln USD	-825	-1 036	-1 031	-1 303	-1 322	-1 233	-1 309	-1 139	-1 561	-1 765	-1 458	-
Eksport	mln USD	2 398	2 161	1 989	2 122	2 092	2 078	2 044	2 221	2 151	2 470	1 928	-
Import	mln USD	3 223	3 197	3 020	3 425	3 414	3 311	3 353	3 360	3 712	4 235	3 386	-
Saldo usług	mln USD	-155	-163	-128	-111	-125	-129	-127	-128	-140	-208	-170	-
Niesklasyfikowane obroty bieżące	mln USD	237	232	300	253	301	429	423	426	299	174	278	-
Rachunek kapitałowy i finansowy	mln USD	796	491	548	726	1 279	1 015	877	863	834	1 405	966	-
Inwestycje bezpośrednie	mln USD	530	364	403	426	297	1 393	745	363	789	744	766	-
Inwestycje portfelowe	mln USD	-46	3	-251	196	70	227	-432	451	809	256	169	-
PODAŻ PIENIĄDZA													
Podaż pieniądza	mld PLN	230	231	233	236	238	242	246	251	255	263	255	258
Podaż pieniądza (r/r)	%	27,6	25,7	24,5	22,9	21,1	19,6	20,9	22,4	22,9	19,3	15,1	13,7
Podaż pieniądza (m/m)	%	1,5	0,2	1,1	1,2	0,9	1,4	1,7	1,9	1,5	3,5	-3,1	1,0
Depozyt ogółem (r/r)	%	29,5	28,1	26,8	24,6	22,5	21,2	22,3	23,5	24,2	18,3	15,7	14,7
Depozyt ogółem (m/m)	%	1,2	0,0	1,4	0,8	0,8	1,7	1,9	1,8	2,1	2,4	-1,6	1,3
Kredyty dla osób fizycznych (r/r)	%	35,8	37,4	39,2	41,1	42,9	45,4	47,6	46,0	52,2	53,0	52,5	51,7
Kredyty dla osób fizycznych (m/m)	%	3,2	3,1	3,8	4,5	4,7	4,5	4,5	3,7	4,3	4,5	0,6	1,1
Kredyty dla przedsiębiorstw (r/r)	%	28,2	27,2	27,2	25,0	25,4	24,0	23,8	24,5	23,7	21,6	20,8	18,8
Kredyty dla przedsiębiorstw (m/m)	%	1,6	1,2	1,6	0,6	0,8	2,0	3,0	2,5	2,2	-1,5	2,5	1,0
WSKAŹNIKI FINANSOWE													
Średnie odchylenie od patyketu	%	-0,2	-0,2	-2,4	-3,7	-5,6	-2,9	-0,5	0,8	2,0	-1,3	-3,0	-3,7
Średni kurs USD	PLN	3,9430	4,0016	3,9368	3,9431	3,8827	3,9510	4,0799	4,1092	4,2527	4,1696	4,1036	4,1353
Średni kurs EUR	PLN	4,2886	4,2843	4,1830	4,0969	4,0166	4,1946	4,2881	4,4031	4,3974	4,2200	4,1608	4,0850
Średni kurs DEM	PLN	2,1928	2,1905	2,1387	2,0947	2,0537	2,1447	2,1925	2,2513	2,2484	2,1577	2,1274	2,0886
Średnia stawka WIBOR T/N	%	13,32	13,46	13,36	13,29	13,30	13,27	13,67	13,82	15,49	17,64	17,42	16,43
WIBOR 1M	%	13,36	13,36	13,35	13,34	13,34	13,39	13,83	14,72	16,94	20,47	17,11	17,43
WIBOR 3M	%	13,23	13,22	13,26	13,31	13,38	13,64	14,32	16,64	18,55	19,03	17,18	17,84
Średnia rentowność bonów skarbowych 3M	%	12,52	12,36	12,35	12,28	12,40	12,56	12,54	13,71	15,41	16,29	16,01	16,11
Średnia rentowność bonów skarbowych 12M	%	12,15	12,05	12,22	12,18	12,33	12,44	12,91	14,63	15,98	16,01	16,19	16,99
Średnia rentowność obligacji skarbowych 2L	%	11,16	10,92	11,32	11,50	12,09	12,75	13,09	14,63	15,39	14,78	14,87	14,91
Średnia rentowność obligacji skarbowych 10L	%	-	-	8,95	8,89	9,06	9,23	9,59	10,50	10,59	9,83	10,14	10,20
PARAMETRY POLITYKI PIENIĘŻNEJ													
Stopa interwencyjna	%	13,0	13,0	13,0	13,0	13,0	13,0	14,0	14,0	16,5	16,5	16,5	17,5
Stopa redyskontowa	%	15,5	15,5	15,5	15,5	15,5	15,5	15,5	15,5	19,0	19,0	19,0	20,0
Stopa lombardowa	%	17,0	17,0	17,0	17,0	17,0	17,0	17,0	17,0	20,5	20,5	20,5	21,5
Miesięczna stopa dewaluacji	%	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3

* dane skorygowane, ** wstępne dane za 1999 r., Źródło: GUS, WBK Pion Skarbu i Operacji Zagranicznych, NBP



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 20.03.2000, 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	Jarosław Górski <i>Treasury Executive</i> 0 22 653 46 57
Adam Wandzilak <i>Dealer</i> 0 61 856 58 25	Rafał Podgórski <i>Asystent Dealera</i> 0 22 653 46 66
Katarzyna Kamińska <i>Dealer</i> 0 61 856 58 25	
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	Anna Talarczyk <i>Kierownik Zespołu</i> 0 61 856 58 49
Andrzej Pietrzak <i>Dealer</i> 0 61 856 58 14	e-mail: anatal@wbk.com.pl

Prosimy o kontakt telefoniczny z Zespołem Marketingu w przypadku chęci otrzymywania biuletynu w wersji elektronicznej
Zapraszamy do odwiedzenia naszej strony internetowej 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.