

Gospodarka Polski - Rynki Finansowe

Maj 2000

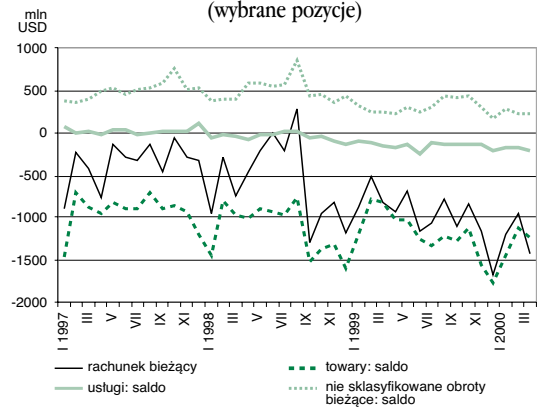
nr 11

Główne tendencje w gospodarce

- Inflacja w kwietniu była wyjątkowo niska, osiągając 9,8 proc. r/r i 0,4 proc. m/m, znacznie poniżej oczekiwań rynku w wysokości 10,0 proc. do 10,2 proc. r/r. Z uwagi na osłabienie złotego w kwietniu i maju, w nadchodzących miesiącach można spodziewać się zwiększenia tempa inflacji miesięcznej. Inflacja roczna w II kwartale powinna kształtować się nieznacznie poniżej 10 proc. r/r. W grudniu inflacja roczna powinna pozostać na poziomie 7,0 proc (s. 4).
- W kwietniu produkcja przemysłowa spadła o 8,1 proc. m/m ale wzrosła o 5,5 proc. r/r. Spadek produkcji przemysłowej w porównaniu do marca br. wynikał z mniejszej liczby dni roboczych. Wyniki produkcji przemysłowej są raczej pozytywne i wskazują na wzrost popytu wewnętrznego oraz potencjalną poprawę w eksporcie (s. 4).
- W marcu nastąpił dalszy wzrost udziału deficytu obrotów bieżących w PKB. Deficyt na rachunku obrotów bieżących w marcu br. osiągnął 1,431 mld USD, a jego udział w PKB wzrósł do 8,3 proc. Znaczny przyrost deficytu na rachunku obrotów bieżących w marcu w wysokości 477 mln USD był spowodowany w głównej mierze spłatą ok. 235 mln USD odsetek od zadłużenia zagranicznego Polski: (49 proc. przyrostu deficytu) oraz zwiększeniem się deficytu handlowego o 100 mln USD (21 proc. przyrostu deficytu) (s. 5).
- Deficyt budżetowy wzrósł w kwietniu o 1,93 mld PLN do 8,87 mld PLN, czyli 57,6 proc. deficytu planowanego na rok 2000. W okresie styczeń-kwiecień 1999 r. deficyt budżetowy wynosił 72,6 proc. planu. Według Ministerstwa Finansów przychody i rozchody budżetu są zgodne z planem.
- Dużo gorsze od oczekiwań wyniki na rachunku obrotów bieżących w marcu przyniosły spektakularne osłabienie złotego w pierwszym tygodniu maja. Upłynnienie złotego spowodowało znaczący wzrost ryzyka kursowego oraz osłabienie złotego wobec słabych danych fundamentalnych (s.6). Pomimo możliwości dalszego osłabienia złotego w średnim okresie, zwłaszcza wobec euro, kryzys walutowy Polsce w obecnej sytuacji prawdopodobnie nie grozi. Najbardziej prawdopodobnym scenariuszem jest powolna stabilizacja zewnętrzna wynikająca z deprecjacji złotego oraz zwiększonego popytu ze strefy euro (s. 8).
- Wzrost rentowności bonów i obligacji skarbowych w najbliższym czasie jest prawdopodobny. Dłuższe stawki WIBOR powinny być stabilne w najbliższym okresie (s. 7).
- Polityka pieniężna pozostanie nadal restrykcyjna, a stopy procentowe NBP pozostaną najprawdopodobniej utrzymane na obecnym poziomie do IV kwartału br. (s. 8) Rada Polityki Pieniężnej nie dokonała zmian w polityce monetarnej na posiedzeniach 8 i 17 maja. Również na posiedzeniu w dniu 24 maja nie należy się spodziewać zmian w polityce pieniężnej.
- Agencja Standard&Poor's podniosła długoterminowy rating dla długu Polski w walutach obcych do BBB plus, natomiast rating dla długu Polski w walucie lokalnej do A plus. Ogólna ocena sytuacji makroekonomicznej Polski jest pozytywna.

Arkadiusz Krześniak

Rachunek bieżący
(wybrane pozycje)



Źródło: NBP

W numerze:

W numerze:	
Główne tendencje w gospodarce	Ta strona
Synteza	2
Prognoza średniookresowa	3
Gospodarka Polski	4-5
Rynek walutowy	6
Rynek pieniężny	7
Czy grozi nam kryzys walutowy?	8
Produkcja przemysłowa	9
Koniunktura w przemyśle	10
Rynek pracy	11
Handel zagraniczny	12
Kalendarz makroekonomiczny	13
Spojrzenie na gospodarkę	14
Kontakty w Pionie Skarbu i Operacji Zagranicznych	16

Obecna sytuacja gospodarcza Polski

Przełom kwietnia i maja przyniósł zasadnicze osłabienie złotego wobec dolara amerykańskiego, a w znacznie mniejszym stopniu do euro. Wobec USD złoty średnio osłabił się w kwietniu o 3,3 proc. a w pierwszych trzech tygodniach maja o dalsze 6,4 proc. Wobec euro łączne osłabienie złotego w tym samym okresie wyniosło 2,6 proc. Znacznie niższe od oczekiwań wyniki na rachunku obrotów bieżących w marcu (8,3 proc. PKB) popchnęły złotego do przedziału 4,35 - 4,73 PLN za USD w pierwszych trzech tygodniach maja. Jednocześnie złoty w powyższym okresie wobec euro poruszał się w przedziale 3,94 - 4,24 PLN za EUR. Na międzybankowym rynku walutowym zmienność kursu złotego przybrała spektakularne rozmiary, przy dziennych wahaniami dochodzących do 10 - 16 groszy za dolara (2,5 do 3,5 proc.). Jednocześnie występowała bardzo duża zmienność kursu pomiędzy poszczególnymi dniami, podtrzymywana przez liczne wypowiedzi polityków i ekonomistów oraz złe (deficyt obrotów bieżących) oraz dobre (inflacja) wskaźniki makroekonomiczne ogłaszane w maju. Zmienność kursu złotego oraz zmienność cen na rynku wtórnym obligacji skarbowych była pogłębianą przez częste posiedzenia Rady Polityki Pieniężnej (8-go, 17-go oraz 24-go maja), posiedzenie Zarządu Rezerwy Federalnej (16 maja) oraz Europejskiego Banku Centralnego (11 maja).

Bardzo dobre wyniki inflacji w kwietniu nie przesądzają, że tendencje inflacyjne w gospodarce zostały przewyżczone. Wzrost cen ropy naftowej, osłabienie złotego w kwietniu i maju, oraz susza mogą spowodować, że inflacja roczna może jeszcze wzrastać w najbliższych miesiącach. Słabszy złoty spowoduje także rozluźnienie warunków monetarnych w nadchodzących miesiącach, co w połączeniu z wciąż rosnącym deficytem na rachunku obrotów bieżących powoduje, że szybkie obniżenie stóp procentowych NBP jest mało prawdopodobne. Stopy procentowe aż do IV kwartału br. prawdopodobnie pozostaną na tym samym poziomie, a następnie RPP będzie stopniowo je obniżać. W roku bieżącym stopy procentowe mogą ulec obniżce o ok. 150 punktów bazowych. Obniżenie stóp procentowych NBP w większym zakresie lub też w nieco wcześniejszym terminie jest uwarunkowane bardziej restrykcyjną polityką fiskalną, czyli silniejszym ograniczeniem deficytu budżetowego w roku 2001. Popyt wewnętrzny, po znacznym osłabieniu w I kwartale br. zaczyna wykazywać oznaki wzrostu, pozostając wciąż jednak na niskim poziomie. Dynamika kredytów dla ludności po ponad 3 proc. wzroście w marcu, zmniejszyła się w kwietniu do 1,5 proc. m/m. Sprzedaż nowych samochodów osobowych spadła o 7 proc. r/r w okresie styczeń-kwiecień br. Stopa bezrobocia, po wzroście do 13,9 proc. w marcu, spadła w kwietniu do 13,7 proc. Krajowy popyt w bieżącym roku będzie ograniczany restrykcyjną polityką pieniężną oraz bardziej restrykcyjną polityką fiskalną, przyczyni się do tego również zmniejszająca się siła nabywczą społeczeństwa wskutek wzrostu stopy bezrobocia, które pod koniec br. może przekroczyć 14 proc. Głównym motorem gospodarki w III i IV kwartale br. powinien być odradzający się popyt zagraniczny, zwłaszcza ze strefy euro. W dalszym ciągu oczekujemy wzrostu kursu euro wobec USD, który może wystąpić w IV kwartale br. Deficyt obrotów bieżących powinien w tych warunkach ustabilizować się na poziomie 7,8 proc. PKB w grudniu 2000 r.

Tab. 1. Wskaźniki inflacji

	12 1999	01 2000	02 2000	03 2000	04 2000	05 2000F
Wskaźnik cen konsumpcyjnych (m/m %)	0,9	1,8	0,9	0,9	0,4	0,6
Wskaźnik cen konsumpcyjnych (r/r %)	9,8	10,1	10,4	10,3	9,8	9,8
Wskaźnik cen produkcji sprzedanej przemysłu (m/m %)	0,5	0,5	0,5	0,4	0,5	0,5
Wskaźnik cen produkcji sprzedanej przemysłu (r/r %)	8,0	8,2	8,1	7,3	7,1	7,1
Kurs walutowy średniomiesięczny (r/r %)	19,6	15,9	9,0	3,7	5,8	14,3

Tab. 2. Wskaźniki aktywności

	11 1999	12 1999	01 2000	02 2000	03 2000	04 2000
Wskaźnik sprzedaży detalicznej (m/m %)	-2,3	23,3	-32,1	5,0*	17,2	-
Wskaźnik sprzedaży detalicznej (r/r %)	32,2	34,6	20,3	25,4	16,9	-
Kredyty dla ludności (r/r %)	52,2	53,0	52,5	51,8	52,1*	49,6
Produkcja przemysłu (m/m %)	-0,9	5,7	-19,0	7,3	11,6*	-8,1
Produkcja przemysłu (r/r %)	15,9	19,1	7,9	16,4	6,8	5,5
Eksport, ceny bieżące (wg płatności r/r %)	-11,0	-10,0	-9,3	-19,1*	-3,6	-
Import, ceny bieżące (wg płatności r/r %)	0,5	-3,2	1,5	-3,8*	7,3	-
Saldo obrotów towarowych (wg NBP, mln USD)	-1561	-1765	-1458	-1140*	-1240	-
Saldo budżetu państwa (mld PLN)	-12,1	-12,6	-0,9	-4,5	-6,9	-8,9

Tab. 3. Gospodarka Polski

	1996	1997	1998	1999E	2000P
Produkt Krajowy Brutto (r/r %)	6,0	6,8	4,8	4,1	5,0
(ceny stałe), w tym:					
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	9,1
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	14,2
Saldo obrotów bieżących / PKB (%)	-1,0	-3,2	-4,2	-7,6	-7,8
Dług publiczny / PKB (%)	51,1	47,9	43,1	44,6	43,2

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. Prognoza średniokresowa (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	17,58	18,10	17,27	16,30	17,31	13,3	9,0	7,2	5,6	5,2
3 M	14,71	17,83	18,35	17,17	16,38	17,43	13,4	9,0	7,4	5,9	5,5
6 M	14,60	17,85	18,37	17,07	16,35	17,41	13,4	9,0	7,5	6,2	5,8
12 M	14,80	18,05	18,57	17,22	16,50	17,58	13,6	9,2	7,6	6,3	5,9
Stopa lombardowa	17,59	21,17	21,50	21,50	20,00	20,92	16,0	11,6	8,9	7,6	7,2
Stopa interwencyjna	13,72	17,17	17,50	17,50	16,00	16,92	13,0	8,8	7,0	5,6	5,2
Rentowność obligacji skarbowych											
3 L	11,87	14,80	14,90	14,27	13,67	14,41	12,3	10,0	8,9	8,0	8,0
5 L	11,12	12,84	12,55	11,94	11,45	12,20	11,0	9,5	8,7	7,8	7,8
10 L	9,63	10,48	10,35	9,89	9,34	10,02	9,0	8,6	8,0	7,7	7,6
Rentowność bonów skarbowych											
13-tyg.	13,12	16,24	17,06	16,45	15,79	16,38	12,6	8,9	7,5	6,8	6,3
52-tyg.	12,97	16,93	17,58	16,80	16,14	16,86	12,8	9,1	7,7	7,0	6,5
Kursy walutowe											
USD/PLN	3,9650	4,1138	4,349	4,397	4,503	4,341	4,63	4,95	5,30	5,45	5,55
EUR/PLN	4,2260	4,0665	4,025	4,284	4,541	4,229	4,76	5,10	5,40	5,50	5,50
EUR/USD	1,0660	0,9885	0,926	0,974	1,008	0,974	1,03	1,03	1,02	1,01	0,99
Deprecjacja PLN (koszyk walutowy)	-	-	-	-	-	4,6%	9,6%	7,0%	6,5%	2,3%	0,9%
USD/PLN (koniec okresu)	4,1483	4,1428	4,320	4,420	4,560	4,560	4,70	5,20	5,40	5,50	5,60
EUR/PLN (koniec okresu)	4,1689	3,9650	4,018	4,402	4,628	4,628	4,89	5,30	5,50	5,50	5,50
EUR/USD (koniec okresu)	1,0050	0,9571	0,930	0,996	1,015	1,015	1,04	1,02	1,02	1,00	0,98
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 %) (koniec okresu)	9,8	10,3	9,9	8,2	7,0	7,0	5,9	5,0	4,0	3,7	3,5
Inflacja (r/r % średnio)	7,3	10,3	9,8	9,1	7,3	9,1	6,5	5,3	4,4	3,9	3,5
Obroty bieżące /PKB (%)	-7,6	-8,0	-8,4	-8,0	-7,2	-7,8	-7,4	-7,3	-7,3	-6,4	-5,9
Deficyt budżetowy/ /PKB (%)	-2,1	-2,9	-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	39,4	37,3	35,5	33,1	31,9
Krajowy dług publiczny/PKB (%)	20,7	18,8	19,9	20,1	20,6	19,8	18,4	17,4	16,6	15,1	14,0
Zadłużenie zagraniczne ogółem/PKB (%)	37,0	35,7	37,7	38,1	39,1	37,6	31,3	29,6	28,2	27,1	26,6

Data prognozy: 19.05.2000

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

Inflacja w kwietniu była wyjątkowo niska, gdyż osiągnęła 9,8 proc. r/r i 0,4 proc. m/m, znacznie poniżej oczekiwań rynku w wysokości 10,0 proc. do 10,2 proc. r/r. Zwraca uwagę bardzo niski, bo 0,4-procentowy wzrost cen usług oraz 0,5-procentowy wzrost cen towarów. Wydaje się, że bardzo niska inflacja w kwietniu jest skutkiem spadku cen ropy naftowej w kwietniu oraz silnego złotego w marcu br (wzmocnienie o 1,3 proc. wobec USD oraz o 3,3 proc. wobec EUR). Obecnie jest pewne, że inflacja osiągnęła poziom maksymalny w lutym, ale nadal nie ma pewności, czy będzie ona ulegać stałemu spadkowi w II kwartale 2000 r. Z uwagi na osłabienie złotego w kwietniu (3,3 proc. wobec USD i 1,3 proc. wobec EUR) oraz bardzo silne osłabienie złotego w pierwszych trzech tygodniach maja (6,4 proc. wobec USD oraz 1,3 proc. wobec EUR) w nadchodzących miesiącach można spodziewać się zwiększenia tempa inflacji miesięcznej. Inflacja roczna w II kwartale powinna kształtować się nieznacznie poniżej 10 proc. r/r. Możliwy jest też przejściowy powrót inflacji do poziomu nieznacznie przekraczającego 10 proc. r/r. W grudniu inflacja roczna powinna ukształtować się na poziomie 7,0 proc.

Inflacja - ceny producenta

Ceny produkcji sprzedanej w kwietniu nadal charakteryzowały się niską dynamiką wzrostu - 0,5 proc. m/m po 0,4-procentowym wzroście cen producenta w marcu. W ujęciu rocznym inflacja producenta wyniosła 7,1 proc. wobec 7,3 proc. w marcu br. Ceny produkcji sprzedanej w przemyśle przetwórczym wzrosły zaledwie o 0,3 proc. m/m oraz 7,2 proc. r/r. Tak niski wzrost cen producenta może oznaczać wystąpienie bariery popytowej na rynku krajowym. Niska dynamika kredytów dla ludności i spadek siły nabywczej wynikający ze wzrostu bezrobocia będą czynnikami ograniczającymi popyt krajowy w najbliższym czasie. Ceny producenta w nadchodzących miesiącach będą ograniczane przez słabszy popyt wewnętrzny. Z drugiej zaś strony kwietniowe i majowe osłabienie złotego będzie wywierać presję na wzrost cen producenta. W najbliższych miesiącach spodziewamy się wzrostu cen producenta o 0,5 do 0,6 proc. miesięcznie.

Ceny produkcji budowlano-montażowej wzrosły w kwietniu o 0,7 proc. m/m, a w okresie styczeń-kwiecień br. wzrosły o 2,8 proc. r/r.

Produkcja przemysłowa

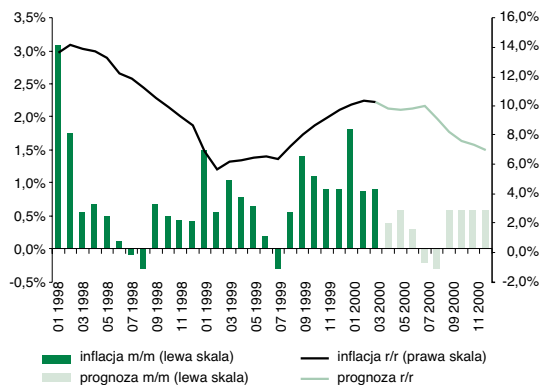
W kwietniu produkcja przemysłowa spadła o 8,1 proc. m/m ale wzrosła o 5,5 proc. r/r. Spadek produkcji przemysłowej w porównaniu do marca br. wynikał z mniejszej liczby dni roboczych - w kwietniu liczba dni roboczych była mniejsza o 4 dni w porównaniu z marcem br. i o dwa dni w porównaniu z kwietniem 1999 r. Oznacza to, że dynamika produkcji przemysłowej skorygowana o liczbę dni roboczych w kwietniu br. wyniosła ok. 11,2 proc. m/m oraz 16,2 proc. r/r, co jest wynikiem bardzo dobrym. W każdym razie w kwietniu na pewno nie obserwujemy osłabienia dynamiki produkcji przemysłowej, lecz raczej jej wzrost. Największy spadek dynamiki w ujęciu miesięcznym nastąpił w górnictwie, wytwarzaniu energii elektrycznej oraz dystrybucji gazu i wody. Spowodowane to było ciepłą wiosną, która zmniejszyła zapotrzebowanie na nośniki energii. Pozytywnie wygląda produkcja przemysłu przetwórczego, gdzie dynamika roczna utrzymuje się nieznacznie poniżej 6 proc., a w ujęciu miesięcznym spadek wyniósł tylko 6,9 proc. Dane o produkcji przemysłowej w kwietniu powinny być neutralne lub umiarkowanie pozytywne dla złotego i rynku obligacji.

W maju należy spodziewać się znacznie lepszej nominalnej dynamiki produkcji przemysłowej. Kwietniowe dane o produkcji przemysłowej mogą świadczyć o tym, że popyt krajowy powoli zwiększa swą dynamikę. Prawdopodobnie oznacza to także zwiększenie popytu zagranicznego. Ten drugi czynnik będzie wpływał pozytywnie na dynamikę wzrostu produkcji przemysłowej w III i IV kwartale. Prognozujemy, że dynamika roczna produkcji przemysłowej w 2000 r. wyniesie ok. 10 proc.

Produkcja budowlano-montażowa w kwietniu wzrosła o 0,2 proc. m/m i była niższa o 5,3 proc. niż przed rokiem.

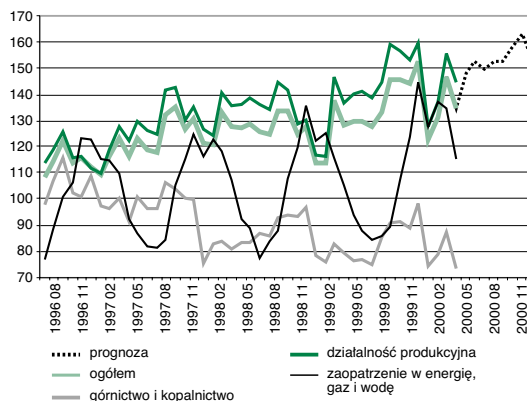
Ceny konsumenta (zmiana %)	Kwiecień '99	Marzec	Kwiecień
Zmiana m/m	0,4	0,9	0,8
Zmiana r/r	9,8	10,3	6,3
Towary m/m	0,5	0,8	0,8
Towary r/r	9,7	10,1	4,1
Żywność m/m	0,8	0,9	0,5
Żywność r/r	9,3	9,2	-0,5
Alkohol, tytoń m/m	0,5	0,7	0,6
Alkohol, tytoń r/r	9,4	9,5	9,2
Usługi m/m	0,4	1,0	0,9
Usługi r/r	10,1	10,7	10,9

Inflacja - ceny konsumenta



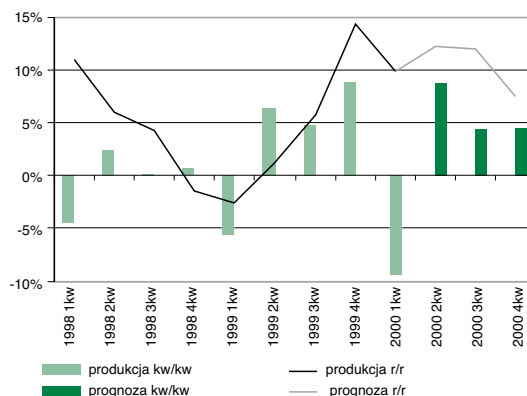
Źródło: GUS

Produkcja przemysłowa (średnia miesięczna 1995 = 100)



Źródło: GUS

Produkcja przemysłowa



Źródło: GUS



Bilans płatniczy

W marcu nastąpił dalszy wzrost udziału deficytu obrotów bieżących w PKB. Deficyt na rachunku obrotów bieżących w marcu br. osiągnął 1,431 mld USD, a jego udział w PKB wzrósł do 8,3 proc. Znaczny przyrost deficytu na rachunku obrotów bieżących w marcu w wysokości 477 mln USD był spowodowany w głównej mierze spłatą ok. 235 mln USD odsetek od zadłużenia zagranicznego Polski (49% przyrostu deficytu) oraz zwiększeniem się deficytu handlowego o 100 mln USD (21 % przyrostu deficytu). Pomimo, że marcowe dane były zaburzone przez obsługę polskiego długu zagranicznego, nadal brak jest oznak zasadniczej poprawy w handlu zagranicznym. Choć roczna dynamika wzrostu eksportu uległa znacznemu przyśpieszeniu, w marcu br. tempo wzrostu wypłat za import przewyższało o 2,8 proc. tempo wzrostu wpływów za eksport. W pierwszym kwartale br. wpływy z eksportu były niższe o 9,7 proc r/r, a wypłaty za import były wyższe o 3,4 proc. r/r. Saldo handlu zagranicznego uległo zmniejszeniu w I kwartale br. o 8,8 proc. r/r.

W okresie styczeń-marzec 2000r. rachunek kapitałowy i finansowy pokrył blisko 90 proc. deficytu na rachunku obrotów bieżących w porównaniu do 51 proc. w okresie styczeń-marzec 1999 r. Zmianie uległa jednak struktura finansowania deficytu obrotów bieżących. Bezpośrednie inwestycje zagraniczne finansowały 43 proc. deficytu na rachunku obrotów bieżących w okresie styczeń-marzec 2000 r. wobec 51 proc. w okresie styczeń-marzec 1999 r. W I kwartale br. inwestycje portfelowe pokrywały 68 proc. deficytu obrotów bieżących w porównaniu z 13,6 proc. w I kwartale 1999 r. 20-procentowa nadwyżka w finansowaniu deficytu obrotów bieżących przez inwestycje bezpośrednie i portfelowe została w I kwartale br. przeznaczona na pokrycie ujemnego salda pozostałych inwestycji (głównie lokat zagranicznych oraz spłaty zadłużenia zagranicznego Polski). Pogłębianie się deficytu na rachunku obrotów bieżących spowodowało znaczne osłabienie złotego i doprowadziło do wzrostu rentowności polskich papierów skarbowych w maju.

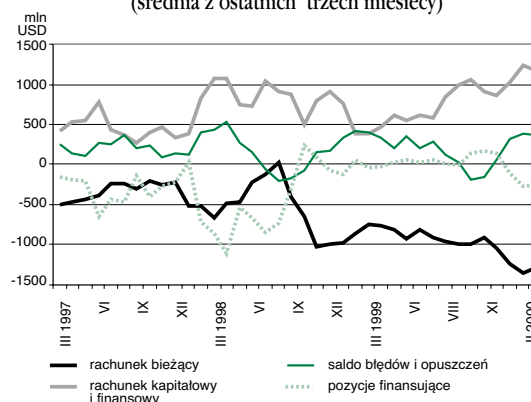
Budżet państwa

Według danych Ministerstwa Finansów deficyt budżetowy wzrósł w kwietniu o 1,93 mld PLN do 8,87 mld PLN czyli 57,6 proc. deficytu planowanego na rok 2000. W okresie styczeń-kwiecień 1999 r. deficyt budżetowy wynosił 72,6 proc. planu. Według Ministerstwa Finansów przychody i rozchody budżetu są zgodne z planem. Zrównoważenie finansów publicznych jest warunkiem wzrostu stopy oszczędności w gospodarce. W obecnej sytuacji zmniejszanie deficytu finansów publicznych powinno mieć priorytet, jest bowiem warunkiem poprawy sytuacji na rachunku obrotów bieżących. W roku 2000 deficyt finansów publicznych powinien wynieść 2,7 proc. PKB po 3,4-procentowym deficycie w roku ubiegłym. Zbilansowanie budżetu państwa powinno nastąpić w roku 2003.

Podaż pieniądza

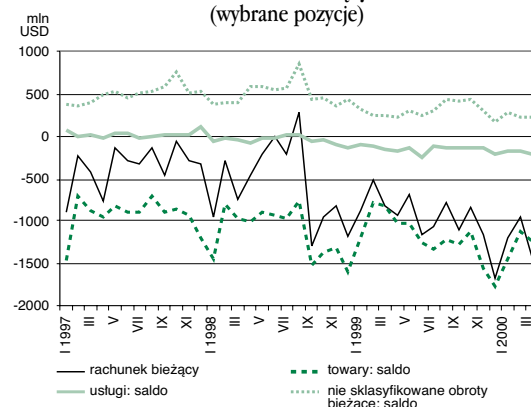
Dane o podaży pieniądza znowu w kwietniu są korzystne. Podaż pieniądza ogółem w kwietniu wzrosła o 1,4 proc. m/m oraz 15,2 proc. r/r. Realny wzrost podaży pieniądza w kwietniu wyniósł 4,9 proc. r/r. Przyrost kredytów dla ludności po 3,4-proc. wzroście w marcu utrzymuje się na poziomie 1,5 proc. m/m w kwietniu. Przyrost depozytów złotych ludności w kwietniu był nadal wysoki i wynosił 1,8 proc. m/m, przewyższając miesięczną dynamikę wzrostu kredytów. Po stronie podaży pieniądza nie widać zagrożeń dla polityki pieniężnej. Bardzo pozytywnym zjawiskiem jest zmniejszenie dynamiki przyrostu kredytów dla ludności.

Bilans płatniczy RP
(średnia z ostatnich trzech miesięcy)



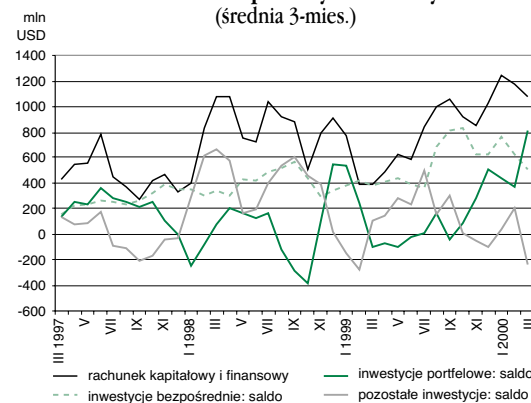
Źródło: NBP

Rachunek bieżący
(wybrane pozycje)



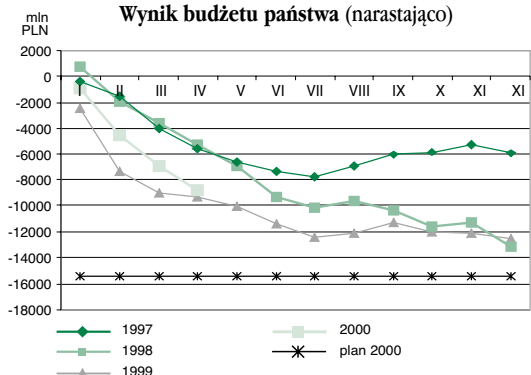
Źródło: NBP

Rachunek kapitałowy i finansowy
(średnia 3-mies.)



Źródło: NBP

Wynik budżetu państwa (narastająco)



Źródło: Ministerstwo Finansów

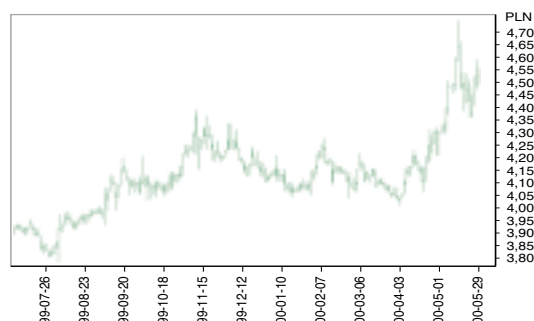
Złoty słabszy - w pobliżu poziomu równowagi

Druga połowa kwietnia i początek maja przyniosła spektakularne osłabienie złotego, spowodowane wzrostem ryzyka kursowego po upłynięciu kursu 12 kwietnia br. Od momentu upłynięcia do 19 maja złoty osłabił się wobec USD o 10,2 proc., wobec EUR o 2,7 proc. Okazało się, że wysokie stopy procentowe w Polsce, a w konsekwencji duża różnica stóp procentowych w kraju i za granicą przestały powodować aprecjację złotego. Usunięcie widełek kursowych, stanowiących dolne ograniczenie potencjalnych strat wynikających ze zmian kursu przy inwestycjach w aktywa denominowane w złotych, spowodowało, że znacznie większe znaczenie zaczęły mieć czynniki fundamentalne, głównie dane o narastającym deficycie obrotów bieżących. Jednocześnie oczekiwania dotyczące przepływów przychodów z prywatyzacji przez rynek walutowy uległy znacznemu zmniejszeniu na skutek wprowadzenia specjalnego konta dewizowego w NBP. Istnienie tego konta, na które może być kierowana część przychodów z prywatyzacji (głównie w dolarach USA) oraz możliwość użycia z niego funduszy na obsługę i spłatę zadłużenia zagranicznego Polski lub też do późniejszej wymiany na złote na rynku walutowym powoduje, że niepewność co do kształtowania się kursu złotego w krótkim okresie znacząco wzrasta. Jednocześnie, kurs złotego jest bardzo wrażliwy na decyzje administracyjne co do wielkości i planowanego czasu płatności prywatyzacyjnych. Rynek walutowy złotego jest bardzo płytki, z dominującą rolą banków londyńskich, które z jednej mogą w krótkim czasie angażować większe środki walutowe, z drugiej zaś, bardzo silnie reagują na wszelkie pozytywne i negatywne informacje makroekonomiczne, wypowiedzi polityków gospodarczych oraz zdarzenia polityczne. W tej sytuacji każdy ruch kursu złotego na rynku międzybankowym ulega pogłębieniu, co przy braku zdecydowanego trendu powoduje bardzo silne dzienne wahania. W ciągu najbliższych miesięcy będą one nadal występować. Ze względu na oczekiwane przepływy prywatyzacyjne w nadchodzących miesiącach złoty może ulec wzmocnieniu. Jednak po ustaniu tych przepływów powinien wrócić do poziomu równowagi średniokresowej, który, jak się wydaje, znajduje się w pobliżu 4,50 PLN za dolara USA. W dłuższej perspektywie do końca roku złoty powinien się osłabiać zarówno w stosunku do USD, jak i w stosunku do euro. Osłabienie złotego będzie wynikało z faktu, że stabilizacja na rachunku obrotów bieżących oraz spadek inflacji będzie postępował dość wolno w ciągu najbliższych miesięcy. Zdecydowana poprawa wskaźników makroekonomicznych może nastąpić dopiero pod koniec trzeciego kwartału i w IV kwartale br., kiedy zasadniczo powinien ulec zwiększeniu popyt na polskie towary ze strefy euro, a inflacja powinna spaść do poziomu nieco powyżej 7 proc. r/r. O ile złoty będzie nadal relatywnie słaby, nie widzimy przesłanek do kryzysu walutowego - gospodarka powinna w okresie 1-2 lat osiągnąć równowagę zewnętrzną poprzez wzrost dynamiki eksportu. W najbliższym czasie rekomendujemy stosowanie instrumentów zabezpieczających przed ryzykiem kursowym. Bliższych informacji udzielają dealerzy DUS (kontakty telefoniczne na tylnej okładce).

Euro nadal osłabia się w stosunku do USD

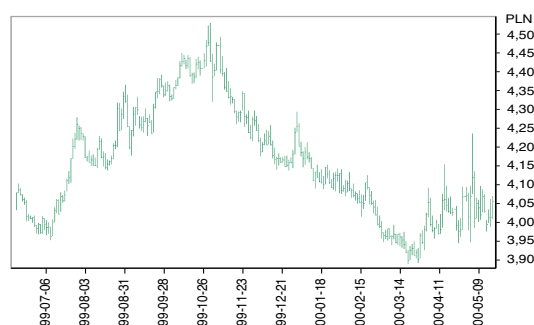
Pomimo poprawy gospodarczej w strefie euro, związanej z zasadniczym przyspieszenia gospodarki niemieckiej w 2000 r, euro nadal osłabia się w stosunku do dolara. W marcu straciło do dolara średnio 2,0 proc., w kwietniu 1,9 proc., a w pierwszych trzech tygodniach maja aż 4,8 proc. Podwyżka stóp procentowych w USA o 50 punktów bazowych 16 maja umocniła dodatkowo dolara względem euro. Wobec faktu zwiększającej się różnicy stóp procentowych pomiędzy USA i strefą euro, jak też braku oznak spowolnienia gospodarki amerykańskiej euro pozostanie najprawdopodobniej słabe w najbliższym czasie w stosunku do dolara. Wzmocni się prawdopodobnie dopiero w IV kwartale br. osiągając kurs ok. 1,015 USD, ale będzie to możliwe dopiero po zasadniczym obniżeniu tempa wzrostu w USA.

Dzienne zmiany kursu złotego wobec USD



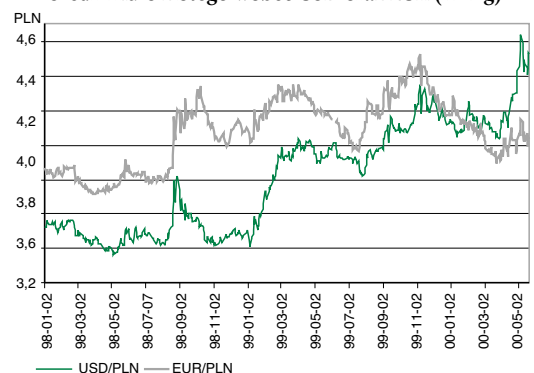
Źródło: Reuters

Dzienne zmiany kursu złotego wobec EUR



Źródło: Reuters

Średni kurs złotego wobec USD oraz EUR (fixing)



Źródło: NBP, Reuters

EUR/USD



Źródło: NBP, Reuters



Stopy procentowe

Początek maja przyniósł wzrost ceny dłuższego pieniądza na rynku międzybankowym prawie o 1 punkt procentowy związany z oczekiwaniami podwyżki stóp procentowych po nadal bardzo słabych danych dotyczących deficytu na rachunku obrotów bieżących w marcu. Po specjalnym posiedzeniu Rady Polityki Pieniężnej 8 maja nastroje na rynku uspokoiły się. Stawki WIBOR 1M wróciły do poziomu ok. 18,0%. Natomiast WIBOR 3M i 6M spadły tylko do poziomu odpowiednio ok. 18,4% i 18,7%, co oznacza, że na rynku wciąż panuje niepewność co do przebiegu polityki pieniężnej do końca br.

W krótkich terminach na początku maja, w związku z rozliczeniem rezerwy obowiązkowej w kwietniu, dominowała nadpłynność. Utrzymywała się ona w kolejnych tygodniach maja ze względu na fakt, że banki rolowały krótki pieniądź w oczekiwaniu na wyniki kolejnych posiedzeń Rady Polityki Pieniężnej. Nadpłynność w krótkich terminach prawdopodobnie utrzyma się do końca miesiąca. Początek maja przyniósł również zwiększenie spreadów pomiędzy stawkami WIBOR i WIBID, a następnie ich zmniejszenie w kolejnych tygodniach w miarę uspokajania się nastrojów na rynku.

Bony skarbowe

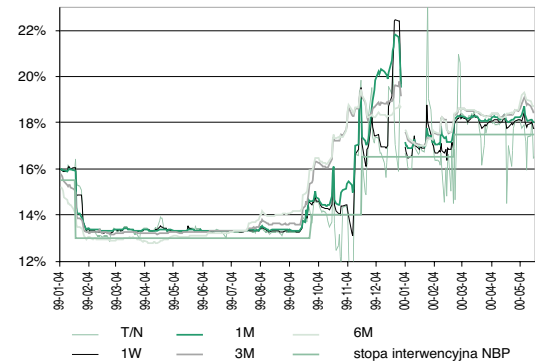
Zgodnie z naszymi przewidywaniami w maju nastąpił wzrost rentowności bonów skarbowych na rynku pierwotnym. Na przetargu 15 maja średnia rentowność 52-tyg. bonów skarbowych wyniosła 17,81 proc. Średnie rentowności 13-tyg. bonów skarbowych wzrosły o 28 pkt. bazowych w stosunku do poprzedniego przetargu i wyniosły 17,08 proc., podczas gdy rentowności 26-tyg. bonów skarbowych wyniosły 17,69 proc. W najbliższym czasie należy spodziewać się co najmniej utrzymania obecnej wysokiej rentowności bonów skarbowych na rynku pierwotnym, pomimo faktu, że Ministerstwo Finansów zmniejszyła podaż bonów skarbowych.

Na rynku wtórnym rentowności bonów skarbowych na początku maja były bardzo silnie zdeterminowane oczekiwaniami podwyżki stóp NBP w odpowiedzi na wysoki deficyt obrotów bieżących. Rentowności bonów skarbowych o terminach przekraczających 6M uległy praktycznie zrównaniu w pierwszych dwóch tygodniach maja, osiągając rentowność od 60 do 80 pkt. bazowych wyższą niż bonów skarbowych 3M. Rentowności bonów skarbowych na rynku wtórnym pozostaną wysokie, podążając za trendami na rynku pierwotnym.

Obligacje skarbowe

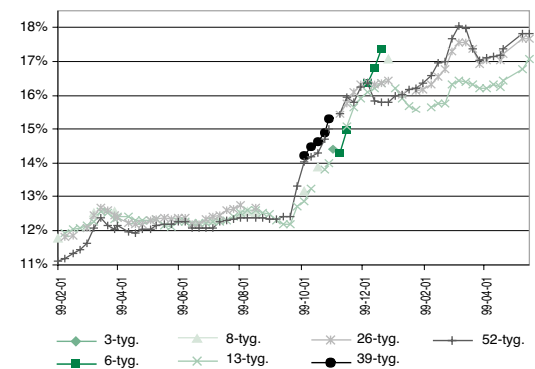
Pod koniec kwietnia i w maju kontynuowany był trend wzrostu rentowności obligacji skarbowych na rynku wtórnym i pierwotnym, co można przypisać zwiększeniu ryzyka kursowego złotego po upłynieniu kursu od 12 kwietnia br. Złe dane dotyczące deficytu obrotów bieżących zwiększyły ostrożność inwestorów zagranicznych, powodując czasowy odwrót od polskich papierów skarbowych. Po uspokojeniu się nastrojów na rynku i bardzo niskiej inflacji w kwietniu, sytuacja na rynku obligacji skarbowych ustabilizowała się. Rynek był bardzo wrażliwy na zmiany kursu złotego, i w zasadzie podczas umacniania się polskiej waluty dominowało kupno obligacji, a podczas osłabiania się złotego powracała sprzedaż. Nastroje uległy zmianie po przetargu obligacji 10-letnich w dniu 17 maja. Po przetargu obligacji 10-letnich o stałym oprocentowaniu, przy bardzo dużej podaży w wysokości 1 mld PLN i popycie 1,4 mld PLN rentowności znacząco wzrosły - średnia rentowność wyniosła 11,897 proc. (wobec 10,65 proc. w marcu) natomiast maksymalna rentowność osiągnęła 12,182 proc. Spowodowało to ruch całej krzywej rentowności o 30-40 punktów bazowych w górę. Rynek uznał, że dobre wyniki inflacji w kwietniu, nie oznaczają jeszcze zmiany trendu i muszą zostać potwierdzone w przyszłych miesiącach. Krzywa rentowności ulega powoli spłaszczeniu, ale dzieje się tak na skutek wzrostu długoterminowych stóp procentowych a nie spadku ceny pieniądza w krótkim terminie. Wzrost rentowności obligacji skarbowych jest w najbliższym czasie bardzo prawdopodobny, szczególnie w dłuższych terminach. Związane jest to m.in. z polityką wydłużania średniej zapadalności długu krajowego prowadzoną przez Ministerstwo Finansów w celu obniżenia krótkoterminowych kosztów obsługi długu krajowego.

Stawki WIBOR



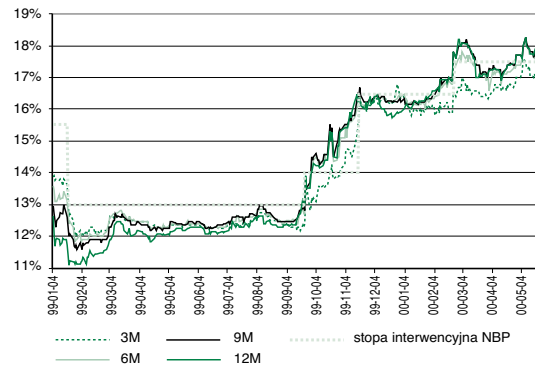
Źródło: NBP, WBK Pion Skarbu i Operacji Zagranicznych

Średnia rentowność bonów skarbowych na przetargach



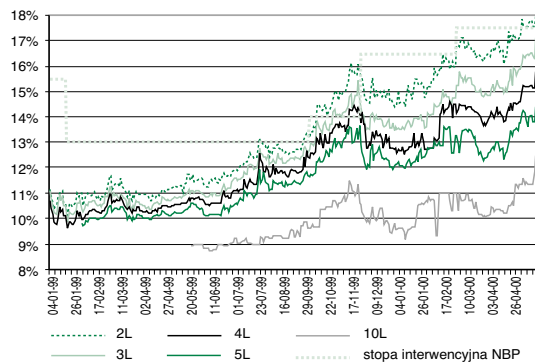
Źródło: NBP, WBK Pion Skarbu i Operacji Zagranicznych

Rentowność bonów skarbowych (rynek wtórny)



Źródło: NBP, WBK Pion Skarbu i Operacji Zagranicznych

Rentowność obligacji skarbowych (rynek wtórny)



Źródło: NBP, WBK Pion Skarbu i Operacji Zagranicznych

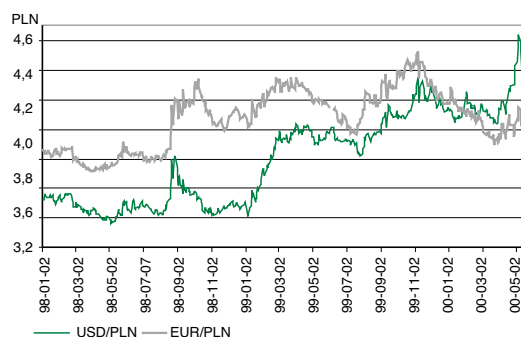
Czy grozi nam kryzys walutowy ?

Dużo gorsze wyniki na rachunku obrotów bieżących w marcu przyniosło spektakularne osłabienie złotego w pierwszym tygodniu maja. W warunkach w pełni płynnego kursu walutowego wzrosła niechęć do ryzyka wśród inwestorów zagranicznych w odniesieniu do aktywów denominowanych w złotych. Pomimo utrzymującej się nadal bardzo wysokiej różnicy stóp procentowych pomiędzy Polską a USA oraz Polską a krajami strefy euro, napływ krótkoterminowego kapitału portfelowego uległ w ostatnim miesiącu silnemu ograniczeniu ze względu na znaczący wzrost ryzyka kursowego w Polsce. W najbliższym czasie trendy na rachunku kapitałowym będą określać sytuację makroekonomiczną Polski. Napływ bezpośrednich inwestycji zagranicznych w bieżącym roku ulegnie stabilizacji, przy czym znacznie wzrosnie udział dużych transakcji prywatyzacyjnych (TP S.A., PKN, elektrociepłownie, Polmosy itd) w bezpośrednich inwestycjach zagranicznych w Polsce. Finansowanie deficytu obrotów bieżących nadwyżką na rachunku kapitałowym i finansowym w roku bieżącym jest bezpieczne, choć wydaje się, że w obliczu zmniejszenia się salda inwestycji portfelowych w nadchodzących miesiącach, przy braku wpływów z transakcji prywatyzacyjnych, będzie musiało wzrastać zadłużanie się rezydentów za granicą. Dotyczyć to może zwłaszcza kredytów w euro, zwłaszcza, że w ostatnich miesiącach kurs euro/złoty był w miarę stabilny. Euro prawdopodobnie pozostanie słabe wobec dolara amerykańskiego w najbliższych miesiącach, ale czynniki makroekonomiczne będą działały w kierunku odwrócenia się tego trendu. Kredyty w euro mogą okazać się niebezpieczne jeśli wystąpi jednocześnie wzrost kursu euro wobec dolara amerykańskiego oraz osłabienie złotego, co jest bardzo prawdopodobne w IV kwartale br. Słabszy złoty przyniesie stabilizację deficytu na rachunku obrotów bieżących w III i IV kwartale br. Obecnie zadłużenie rezydentów za granicą jest na bezpiecznym poziomie, ale jest to w zasadzie jedyny czynnik ryzyka, mogący potencjalnie spowodować kryzys walutowy. Obecnie najbardziej prawdopodobnym scenariuszem jest powolna stabilizacja sytuacji makroekonomicznej w drugiej połowie bieżącego roku, wspomaganą przez osłabienie złotego, oraz przez dalsze przyśpieszenie wzrostu gospodarczego w strefie euro. Polityka pieniężna pozostanie nadal restrykcyjna, a stopy procentowe NBP najprawdopodobniej utrzymają się na obecnym poziomie do IV kwartału br. Wobec bardzo niestabilnego kursu złotego i tendencji do dalszej deprecjacji polskiej waluty, obniżka stóp procentowych mogłaby doprowadzić do nadmiernego złagodzenia warunków monetarnych, a w konsekwencji do nadmiernego pobudzenia popytu wewnętrznego oraz wzrostu inflacji. Z drugiej zaś strony podwyższenie stóp procentowych w obecnej sytuacji doprowadziłoby do nadmiernego ograniczenia aktywności gospodarczej, wzrostu zadłużenia rezydentów za granicą, oraz zwiększyłoby ryzyko wystąpienia kryzysu walutowego. Podniesienie stóp NBP nie doprowadziłoby w obecnej sytuacji do wzmocnienia złotego.

Słabszy złoty umożliwi osiągnięcie równowagi zewnętrznej w perspektywie 2 lat

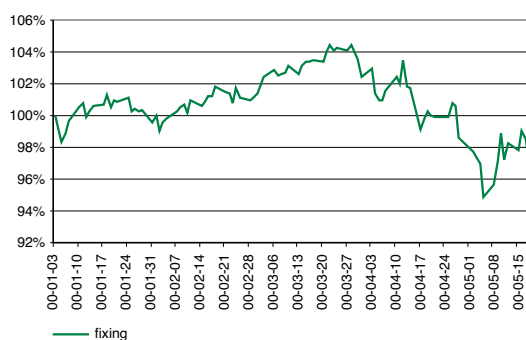
Obecne osłabienie złotego, choć będzie miało pewne negatywne konsekwencje w postaci spowolnienia spadku inflacji w Polsce, powinno umożliwić stabilizację na rachunku obrotów bieżących do końca br., a następnie powolne osiągnięcie bardziej zrównoważonych obrotów handlowych w ciągu najbliższych lat. Widać pewną poprawę w strukturze geograficznej i towarowej polskiego handlu zagranicznego. Słabszy złoty oraz lepszy dostęp polskich towarów na rynki krajów Unii Europejskiej jest warunkiem poprawy bilansu obrotów bieżących w średnim okresie. Wydaje się że złoty musi ulec znaczącej deprecjacji wobec euro, aby Polska mogła w pełni wykorzystać szanse płynące z integracji europejskiej. Popyt wewnętrzny w średnim okresie powinien ulec osłabieniu na skutek redukcji deficytu finansów publicznych oraz utrzymywaniu się stopy bezrobocia na wysokim poziomie. Wzrost gospodarczy Polski jest w dalszym ciągu uwarunkowany zwiększeniem konkurencyjności polskiego eksportu.

Średni kurs złotego wobec USD oraz EUR (fixing)



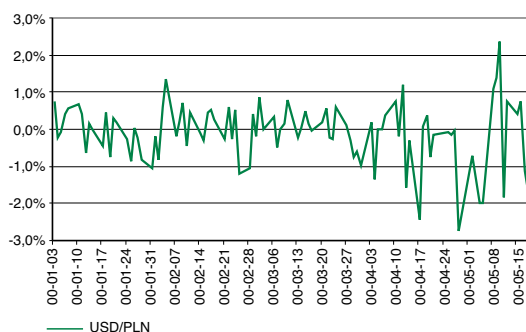
Źródło: NBP, WBK Pion Skarbu i Operacji Zagranicznych

Zmiany wartości złotego na fixingu (3.01.2000 r. = 100)



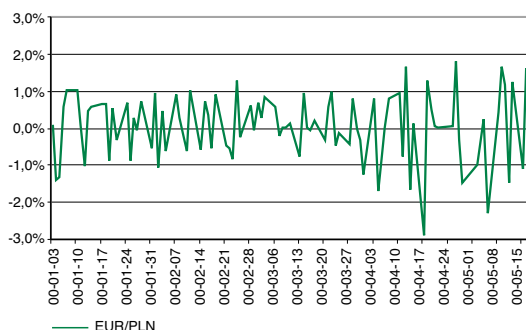
Źródło: NBP, WBK Pion Skarbu i Operacji Zagranicznych

Zmiany kursu złotego wobec USD na fixingu ("-" oznacza osłabienie PLN)



Źródło: NBP, WBK Pion Skarbu i Operacji Zagranicznych

Zmiany kursu złotego wobec EUR na fixingu ("-" oznacza osłabienie PLN)



Źródło: NBP, WBK Pion Skarbu i Operacji Zagranicznych



Produkcja

Marcowe wyniki produkcji nie były tak dobre jak oczekiwał rynek. Według danych Głównego Urzędu Statystycznego wzrost produkcji przemysłowej w marcu wyniósł 6,8 proc. w stosunku do tego samego okresu roku poprzedniego. Jednocześnie produkcja sprzedana przemysłu była wyższa niż w lutym o 11,5 proc. Dane te świadczą o osłabieniu gospodarczym w pierwszym kwartale b.r., związanym z niższym popytem krajowym oraz brakiem zdecydowanej poprawy w eksporcie.

W marcu zaobserwowano wzrost produkcji przemysłowej w większości działów. Wartość wyprodukowanych towarów przemysłowych przez przedsiębiorstwa w miesiącu lutym została oszacowana przez Główny Urząd Statystyczny na poziomie 38,1 mld złotych. Wzrost produkcji przemysłowej nastąpił we wszystkich trzech sekcjach: górnictwie, przetwórstwie i zaopatrywaniu w energię elektryczną, gaz i wodę. Wyniósł on odpowiednio w ujęciu rocznym 4,4 proc., 5,8 proc. oraz 16,8 proc. W szczególności poprawiły się wyniki produkcji, w porównaniu z tym samym miesiącem roku ubiegłego, w przemyśle samochodowym, przetwórstwie koksu, ropy naftowej i pochodnych oraz produkcji metali. W działach tych produkcja wzrosła w stosunku do marca 1999 roku odpowiednio o 26,3 proc., 26,1 proc. i 21,1 proc. Spadek wyników produkcyjnych wobec danych ubiegłorocznych zanotowano natomiast w pięciu z 21 analizowanych działów produkcji. Do dużego spadku produkcji, bo ponad 30 procentowego, doszło w zakresie produkcji pozostałego sprzętu transportowego. Ponadto słabsze wyniki zaobserwowano w przemysłach o stosunkowo wysokim znaczeniu sprzedaży eksportowej tj. skórzanym, spożywczym i odzieżowym.

Struktura przemysłu

W marcu nie zaobserwowano znaczących zmian w strukturze polskiego przemysłu. Udział produktów wytwarzanych w przetwórstwie przemysłowym wzrósł do 82,8 proc. z 81,4 proc. w kwietniu. Pozostałe dwie sekcje, górnictwo i kopalnictwo, oraz zaopatrywania w energię elektryczną, gaz i wodę stanowiły odpowiednio 5,8 proc i 11,4 proc. produkcji sprzedanej przemysłu ogółem. Ważnymi działami dla polskiej gospodarki pozostał pomimo spadku produkcji przemysł spożywczy stanowiący 18,7 proc produkcji ogółem. Ponadto w dalszym ciągu duży udział w produkcji posiadają przemysły samochodowy i chemiczny, których udział w produkcji wynosi ogółem odpowiednio 7,8 proc. i 6,1 proc.

W porównaniu do lat ubiegłych spadł udział w produkcji przemysłu koksowniczego. W marcu wyniósł on 4,9 proc. Ponadto zmniejszył się udział w porównaniu do marca 1999 roku przemysłu samochodowego i metalowego. Z drugiej strony w stosunku do roku ubiegłego wzrósł udział przemysłu spożywczego oraz produkcji pozostałego sprzętu transportowego w produkcji przemysłowej ogółem.

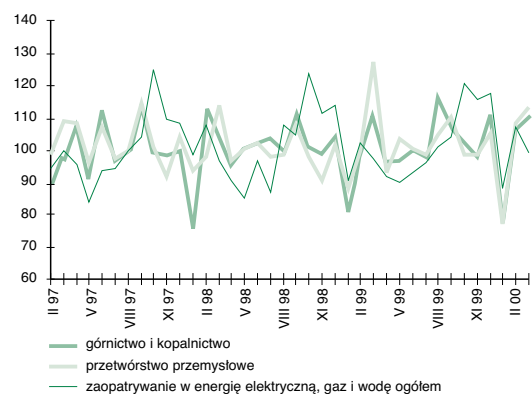
Wydajność

W marcu nastąpiło dalsze zwiększenie wydajności pracy liczone jako wartość produkcji na jednego zatrudnionego. Związane to było ze wzrostem produkcji przy jednoczesnym ograniczaniu zatrudnienia w sektorze przedsiębiorstw. Wydajność pracy zwiększona została w stosunku do marca ubiegłego roku szczególnie w przemyśle metalowym i koksowniczym. W produkcji koksu i pochodnych ropy naftowej zaobserwowano zwiększenie produkcji o 25 proc. oraz wzrost zatrudnienia. Inaczej było w produkcji

metali gdzie wzrost wydajności wiązał się głównie ze wzrostem produkcji i jednocześnie redukcją zatrudnienia. W ciągu ostatnich dwunastu miesięcy z branży tej odeszło ok. 25 tys. pracowników.

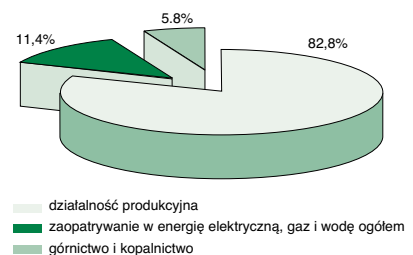
Wzrost wydajności zanotowano we wszystkich działach produkcji przemysłowej z wyjątkiem produkcji pozostałego sprzętu transportowego. W dziale tym nastąpił znaczny ponad 30 proc. spadek produkcji oraz zmniejszenie zatrudnienia o 8 tys. osób.

Dynamika roczna produkcji przemysłowej (ceny bieżące)



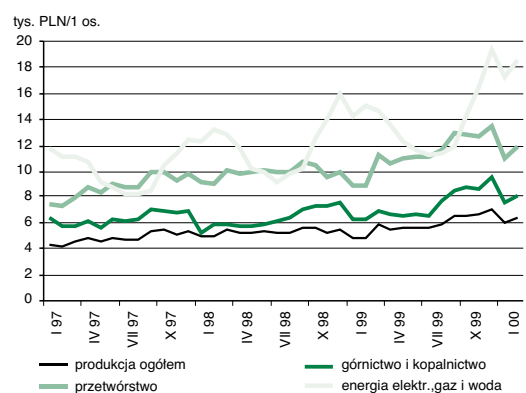
Źródło: GUS

Struktura produkcji sprzedanej przemysłu ogółem w marcu 2000



Źródło: GUS

Wydajność produkcji przemysłowej



Źródło: GUS

Zatrudnienie i płace w przemyśle

Pod koniec marca w sektorze przedsiębiorstw zatrudnionych było 5 mln 308 tys osób, czyli o 8 tys. mniej niż w lutym i o 500 tys. mniej niż w marcu ubiegłego roku. Tak duży spadek przeciętnego zatrudnienia w skali ostatnich dwunastu miesięcy wiązał się z restrukturyzacją górnictwa, zmniejszoną produkcją przemysłu spożywczego, odzieżowego, maszynowego i metalowego. Łącznie z tych branż w porównaniu z marcem roku ubiegłego zatrudnienie zmniejszyło się o 210 tys. pracowników. Jedynie w jednym dziale produkcji przetwórczej przemysłu zatrudnienie było większe niż w tym samym okresie 1999 roku. W przemyśle koksowniczym zwiększyło się ono o 5 tys osób.

Marcowe płace w przemyśle były realnie o ponad 3 proc. wyższe niż w analogicznym okresie roku poprzedniego. Wzrost płac realnych nastąpił głównie w przemyśle celulozowo-papierniczym oraz tytoniowym. W czterech działach przetwórstwa przemysłowego nastąpił spadek realnych wynagrodzeń. W przemyśle koksowniczym były one niższe o 8,6 proc. wobec marca 1999 roku. W przemyśle maszynowym zmniejszyły się one o 5,3 proc., a w przemyśle samochodowym o prawie 2 proc. Spadek płac wiązał się zazwyczaj z wysoką wydajnością pracy.

Koniunktura w przemyśle przetwórczym

Wyniki kwietniowych badań koniunktury przeprowadzonych przez Główny Urząd Statystyczny były mniej optymistyczne niż w marcu, ale lepsze niż w kwietniu 1999 roku. Wskaźnik ogólnego klimatu koniunktury w przetwórstwie przemysłowym wyniósł plus 7 pkt. Większa część przedsiębiorstw uznała, że koniunktura nie uległa zmianie. Pozytywnie koniunkturę oceniono w 26 proc. badanych przedsiębiorstw, a negatywnie w 19 proc. Najlepiej koniunkturę oceniły firmy prowadzące działalność wydawniczą i poligraficzną (plus 42 pkt.), producenci sprzętu i aparatury radiowo-telewizyjnej (plus 31 pkt.) oraz zakłady produkujące wyroby z surowców niemetalicznych (plus 27 pkt.). Najbardziej negatywna ocena koniunktury pochodziła od producentów tkanin (minus 18 pkt.), odzieży (minus 8 pkt.) oraz wyrobów ze skóry (minus 6 pkt.).

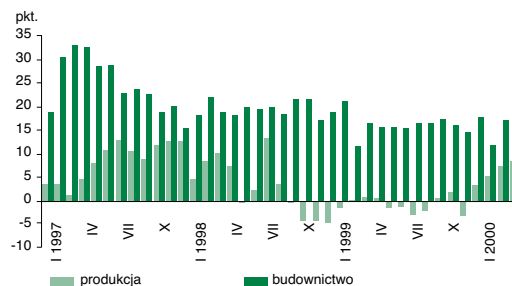
Według opinii ankietowanych przedsiębiorstw w kwietniu poprawił się popyt krajowy, a pogorszył popyt zagraniczny. W związku z tym producenci utrzymali produkcję na poziomie zbliżonym do poprzedniego miesiąca. Jednocześnie przewidują oni w nadchodzących miesiącach poprawę popytu, w szczególności zapotrzebowania na wyroby przemysłowe. Dlatego też prognozy produkcji na maj są korzystne, chociaż gorsze niż przed miesiącem. Poziom zasobów zmniejszył się w kwietniu, ale i tak ich poziom był nadmierny wobec potrzeb rynku. Badane przedsiębiorstwa oceniły swoją sytuację finansową negatywnie, chociaż w porównaniu do poprzednich miesięcy zmniejszyły się trudności związane z terminowym regulowaniem zobowiązań oraz ściąganiem należności od odbiorców. W przyszłości firmy przewidują poprawę sytuacji finansowej. W ich opinii w ciągu najbliższych trzech miesięcy utrzyma się dotychczasowy poziom redukcji zatrudnienia, a wzrost cen produkcji przemysłowej będzie wolniejszy niż przewidywano to przed miesiącem.

Wyniki przedsiębiorstw w I kwartale 2000

W pierwszym kwartale br. nastąpiła poprawa sytuacji finansowej przedsiębiorstw pomimo niekorzystnych wskaźników płynności. Po raz pierwszy w ciągu ostatnich dwóch lat dynamika wzrostu przychodów była wyższa od dynamiki wzrostu kosztów. Wynik finansowy na działalności gospodarczej zwiększył się znacznie (ponad 2,5-krotnie) w stosunku do I kwartału 1999 roku i osiągnął wartość 4,3 mld złotych. Poprawa ta związana była z 24-procentowym wzrostem wyniku na działalności operacyjnej przy 35-procentowym

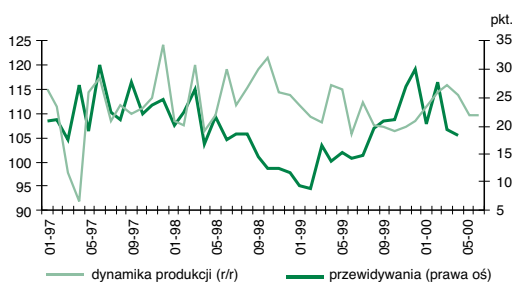
obniżeniu ujemnego wyniku na działalności finansowej. Wynik finansowy brutto osiągnięty przez przedsiębiorstwa w pierwszym kwartale br. wyniósł 4,4 mld złotych, czyli o 2,7 mld więcej niż w pierwszym kwartale 1999 roku. Wynik finansowy netto wypracowany w pierwszym kwartale 2000 roku wyniósł 1,5 mld złotych, wobec ujemnej wartości 0,8 mld zł w tym samym okresie roku ubiegłego. Zysk netto wykazało ponad 50 proc. badanych przedsiębiorstw.

Ogólny klimat koniunktury



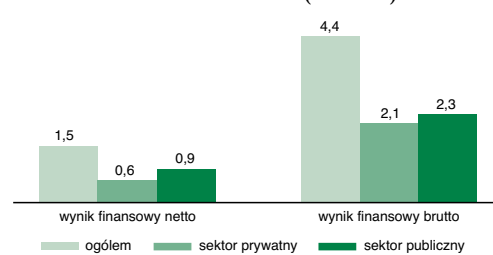
Źródło: GUS

Dynamika produkcji i przewidywania



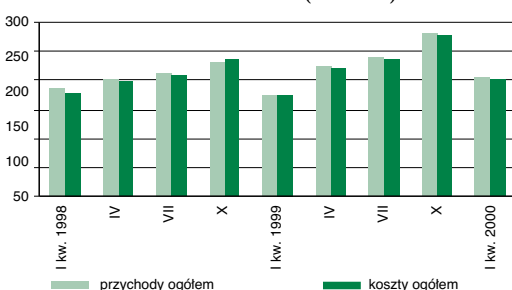
Źródło: GUS

Wynik finansowy netto i brutto przedsiębiorstw w I kw. 2000 roku (mld PLN)



Źródło: GUS

Przychody a koszty ogółem przedsiębiorstw w I kw. 2000 roku (mld PLN)



Źródło: GUS



Tendencje na rynku pracy

W marcu nastąpiła stabilizacja stopy bezrobocia na poziomie 13,9 proc., (tym samym, co w lutym). Wzrost stopy bezrobocia w Polsce obserwowany był od jesieni ubiegłego roku, kiedy to wynosiła ona 9,5 proc. Tendencja wzrostu stopy bezrobocia związana była ze słabnącą kondycją polskich przedsiębiorstw oraz przeprowadzaną restrukturyzacją gospodarki (m.in. górnictwa i hutnictwa). Stabilizacja stopy bezrobocia w marcu nie oznacza jeszcze zahamowania tej tendencji. Dalsza restrukturyzacja gospodarki oraz wzrost liczby absolwentów poszukujących pracy spowodują wzrost liczby bezrobotnych, a tym samym stopy bezrobocia. Ministerstwo Pracy przewiduje na koniec roku wzrost stopy bezrobocia w kraju nawet do 15 proc.

Bezrobocie w regionach

Regionalne zróżnicowanie stopy bezrobocia jest stosunkowo duże. W większości województw jest ona wyższa niż w całym kraju. Najwyższą stopą bezrobocia charakteryzuje się województwo Warmińsko-Mazurskie, gdzie wynosi ona 24 proc., a najniższą województwo Mazowieckie - 10,3 proc. W porównaniu do tego samego okresu roku poprzedniego do wzrostu bezrobocia doszło we wszystkich województwach a szczególnie w Lubuskim i Śląskim. Na Śląsku stopa bezrobocia wynosiła na koniec marca 11,1 proc. wobec 8,5 proc. w roku ubiegłym. W województwie Lubuskim stopa bezrobocia wzrosła do 18,7 proc. z 15,4 proc. w marcu roku ubiegłego.

Sytuacja w urzędach pracy

Liczba bezrobotnych zarejestrowanych w Urzędach Pracy wzrosła nieznacznie w marcu o 5 tys 600 osób i na koniec miesiąca obejmowała ponad 2,5 mln osób. Urzędy zarejestrowały 174,6 tys bezrobotnych i wyrejestrowały 169 tys osób.

	stopa bezrobocia %		liczba bezrobotnych na 1 ofertę pracy	bez prawa do zasiłku w ogólnej liczbie bezrobotnych w % I kw. 2000	dynamika produkcji I kw. 2000	dynamika przeciętnego zatrudnienia I kw. 2000
	marzec 1999	marzec 2000				
Polska	12,1	13,9	213	76,9	110,7	93,5
Dolnośląskie	15,0	16,9	208	75,4	109,9	93,1
Kujawsko-pomorskie	15,6	17,7	160	74,7	109,3	94,1
Lubelskie	12,4	13,5	225	81,8	106,8	92,9
Lubuskie	15,4	18,7	552	73,9	113,0	94,8
Łódzkie	13,5	15,1	213	75,8	106,0	93,4
Małopolskie	8,9	11,1	298	77,3	110,7	92,1
Mazowieckie	8,9	10,3	130	77,5	113,5	96,0
Opolskie	12,2	14,1	329	78,2	124,3	96,1
Podkarpackie	13,8	15,2	528	76,2	111,0	93,9
Podlaskie	12,8	13,0	241	82,9	103,4	97,1
Pomorskie	13,0	15,3	173	73,1	115,5	96,3
Śląskie	8,5	11,1	232	82,2	111,3	89,2
Świętokrzyskie	13,9	15,8	364	76,0	116,7	89,6
Warmińsko-mazurskie	21,6	24,0	509	74,4	112,7	97,3
Wielkopolskie	9,6	11,4	139	75,8	107,7	96,1
Zachodniopomorskie	16,3	18,5	168	75,3	103,6	95,1

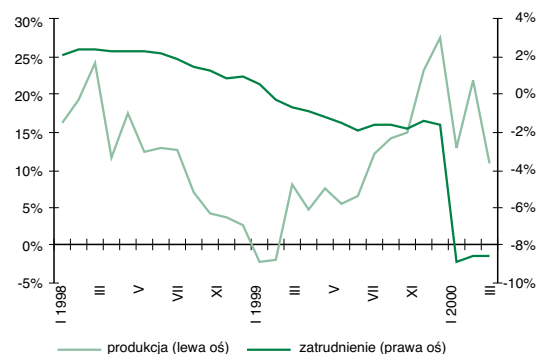
Źródło: GUS

Ponad 77 proc. bezrobotnych pozostających w ewidencji urzędów pracy na koniec marca to osoby, które wcześniej pracowały zawodowo. Są to głównie osoby ze stażem maksymalnie 5-letnim, do 24 roku życia posiadające wykształcenie zasadnicze. Duża część bezrobotnych nie posiada prawa do zasiłku (76,9 proc.). Sporą część tej grupy, bo aż (44,3 proc.) stanowią mieszkańcy wsi. Stosunkowo największa grupa bezrobotnych poszukiwała pracy ponad roku.

Przewidywania

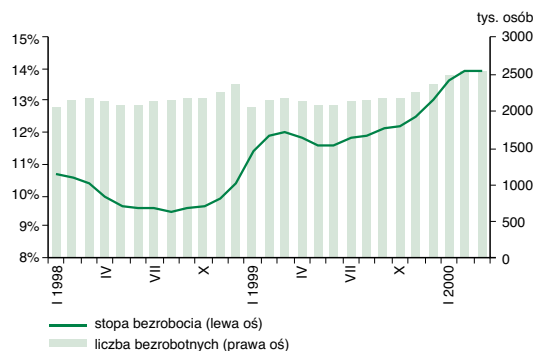
Według wyników ankiety przeprowadzonej przez Główny Urząd Statystyczny badane 1000 zakładów pracy zadeklarowało w najbliższym czasie zwolnienie 52 tys. osób, z czego 21,4 tys to pracownicy sektora publicznego. Jest to zdecydowanie więcej niż w miesiącu poprzednim kiedy to 800 zakładów deklarowało się zwolnić 43,4 tys. osób zatrudnionych. Związane jest to zapewne z coraz słabszą kondycją polskich przedsiębiorstw oraz kontynuacją procesu restrukturyzacji gospodarki.

Roczna dynamika produkcji i przeciętnego zatrudnienia



Źródło: GUS

Stopa bezrobocia i liczba bezrobotnych



Źródło: GUS

Struktura rzeczowa handlu zagranicznego w 1999 roku

W 1999 roku nastąpiły istotne zmiany w strukturze polskiego eksportu i importu. Dynamika importu wyrażona w złotych, w cenach bieżących, była wyższa od dynamiki eksportu. Import wzrósł w roku ubiegłym o 11,9 proc., a eksport o 10,2 proc. Wartość importu na koniec 1999 roku wyniosła 182,4 mld złotych, a eksportu prawie 108,8 mld złotych.

Wśród towarów wysyłanych na rynki zagraniczne dominowały wytwory przemysłu ciężkiego, maszyny i urządzenia, sprzęt elektryczny i elektrotechniczny (17,4 proc. eksportu ogółem), sprzęt transportowy (13,1 proc.) oraz metale nieżelazne i wyroby (12,7 proc.). Stosunkowo dużą część polskiego eksportu, chociaż mniejszą niż w latach poprzednich, stanowiły produkty przemysłu włókienniczego (udział 10,7 proc. eksportu ogółem). W porównaniu do lat poprzednich, w 1999 roku, w ujęciu wartościowym zwiększył się znacząco eksport maszyn i urządzeń, sprzętu elektrycznego i elektrotechnicznego oraz sprzętu transportowego. Zmniejszył się natomiast eksport produktów przemysłu spożywczego, chemicznego oraz zwierząt żywych i produktów. W ujęciu procentowym zmiany w eksporcie miały podobny charakter. Zmniejszyła się w stosunku do roku poprzedniego sprzedaż eksportowa produktów spożywczych (o 16,1 proc.), zwierząt i produktów pochodzenia zwierzęcego (o 2,6 proc.) oraz produktów przemysłu chemicznego (o 1,4 proc.).

W roku ubiegłym największy udział w imporcie ogółem, podobnie jak w eksporcie, posiadały maszyny i urządzenia, sprzęt elektryczny i elektrotechniczny, co stanowiły 28,3 proc. importu ogółem. Ponadto na rynek krajowy sprowadzono dużo produktów przemysłu chemicznego oraz sprzętu transportowego (odpowiednio 10,6 i 10,1 proc. importu ogółem). W 1999 roku wzrósł import w wyrażeniu złotowym właśnie tych produktów: przemysłu maszynowego i chemicznego. Zmniejszył się natomiast import tłuszczów i olejów oraz zwierząt żywych i produktów pochodzenia zwierzęcego. W ujęciu procentowym spadek ten wynosił odpowiednio 18,1 i 8,9 proc.

Nieznaczna poprawa eksportu w I kw. 2000 roku.

Opublikowane przez Główny Urząd Statystyczny dane o wynikach handlu zagranicznego w pierwszych trzech miesiącach br. wskazują na nieznaczną, ale długo oczekiwaną poprawę w polskim eksporcie. W okresie styczeń-marzec 2000 deficyt w handlu z innymi krajami pogłębił się do 17,45 mld złotych z 14,4 mld złotych w tym samym okresie roku ubiegłego. Zwiększenie deficytu w handlu zagranicznym związane było zarówno ze zwiększeniem wartości eksportu, jak i importu. Na uwagę zasługuje fakt, że po raz pierwszy od dwóch lat dynamika eksportu była wyższa niż dynamika importu (w wyrażeniu dolarowym). W wyrażeniu złotowym dynamika importu była nieznacznie wyższa od dynamiki eksportu. Eksport wzrósł w analizowanym okresie od 20,4 proc. w porównaniu z tym samym okresem roku ubiegłego, przy wzroście importu o 20,5 proc. Wartość wysłanych towarów za granicę w pierwszych trzech miesiącach br. wyniosła ponad 29 mld złotych, a towarów sprowadzonych na krajowe rynki 47,1 mld złotych.

Wymiana towarowa z innymi krajami, tak jak w poprzednich okresach, dotyczyła głównie krajów Unii Europejskiej oraz Europy Środkowo-Wschodniej. Udział krajów rozwiniętych w eksporcie wynosił 78,1 proc. w tym krajów Unii Europejskiej 72,0 proc. W imporcie udziały te wynosiły odpowiednio 71,1 proc i 62,5 proc.

Głównym partnerem Polski, zarówno w eksporcie, jak i imporcie, od lat pozostają Niemcy. W okresie styczeń-marzec br. aż 36,4 proc polskich towarów trafiło na rynek niemiecki, a 23,5 proc importowanych do Polski towarów pochodziło z Niemiec. Było to nieznacznie mniej niż w tym samym okresie roku ubiegłego,

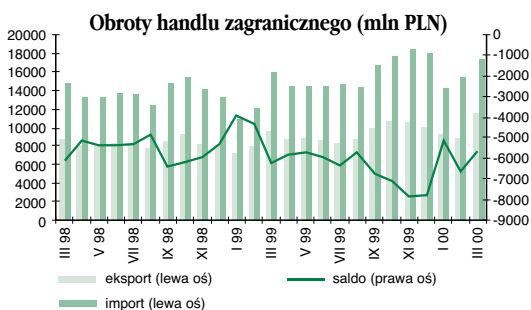
Dynamika i struktura handlu zagranicznego w okresie I-III 2000

	Dynamika roczna		struktura %	
	PLN	USD	I-III 99	I-III 2000
Eksport	120,4	109,2	100,0	100,0
Kraje rozwinięte	119,4	108,2	78,8	78,1
W tym Unia Europejska	118,8	107,7	72,9	72,0
Kraje rozwijające się	122,1	111,2	5,7	5,9
Kraje Europy Śr. -Wsch.	124,9	113,6	15,5	16,0
W tym CEFTA	124,6	112,8	7,8	8,0
Import	120,5	109,3	100,0	100,0
Kraje rozwinięte	113,2	102,8	75,7	71,1
W tym Unia Europejska	113,7	103,2	66,2	62,5
Kraje rozwijające się	112,9	102,4	11,6	10,9
Kraje Europy Śr. -Wsch.	171,2	154,5	12,7	18,0
W tym CEFTA	130,7	118,9	6,3	6,8

Źródło: GUS

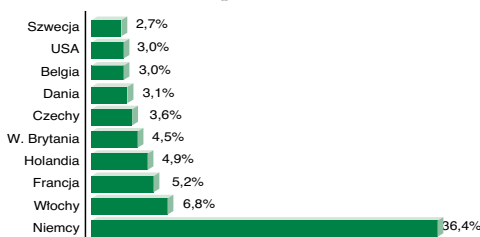
odpowiednio udziały w eksporcie ogółem 38,1 proc i w imporcie ogółem 26,1 proc.

Polskie produkty eksportowe trafiły także na rynki we Włoszech, Francji i Holandii. Udział tych państw w eksporcie nie był już tak znaczny jak Niemiec i wynosił odpowiednio 5,2 proc, 4,9 proc i 4,5 proc. Z drugiej strony towary sprowadzane do Polski pochodziły jak już wcześniej wspomniano głównie z Niemiec a poza tym z Rosji, Włoch i Francji. Udział tych trzech państw w imporcie ogółem wynosił w analizowanym okresie odpowiednio 8,9 proc., 8,4 proc. i 6,9 proc. Przed kryzysem rosyjskim duże znaczenie dla polskiego eksportu posiadała wymiana handlowa z Rosją. Kraj ten w latach poprzednich zajmował wysokie miejsce zarówno w polskim eksporcie, jak i imporcie. W 1999 roku sytuacja uległa zmianie. Udział Rosji w eksporcie ogółem wyniósł 2,6 proc., wobec 5,6 proc. w 1998 roku. Jeśli chodzi o import, to nastąpił widoczny wzrost znaczenia rynku rosyjskiego. Udział Rosji w imporcie ogółem wyniósł w 1999 roku 5,9 proc. wobec 5,1 proc. w analogicznym okresie roku poprzedniego. W pierwszych trzech miesiącach br. widać kontynuację tych tendencji. Udział Rosji w eksporcie ogółem wynosi 2,4 proc. Z drugiej strony nastąpiło zwiększenie napływu rosyjskich towarów na rynek polski (głównie ropy naftowej i nawozów sztucznych). Po pierwszym kwartale 2000 roku Rosja zajmuje drugie miejsce w imporcie ogółem z udziałem 8,9 proc. wobec 4,8 proc. w pierwszym kwartale 1999 roku. Wymiana towarowa z tym krajem zwiększyła się, w porównaniu do analogicznego okresu roku ubiegłego, w eksporcie o 22,9 proc. a w imporcie aż o 105,2 proc. (wyrażonych w złotych).



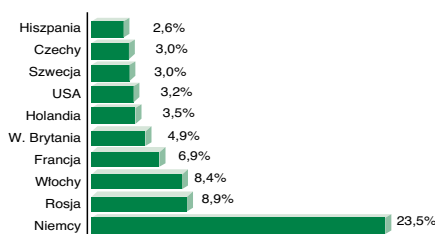
Źródło: GUS

Struktura eksportu w I kwartale 2000



Źródło: GUS

Struktura importu w I kwartale 2000



Źródło: GUS



Kalendarz Makroekonomiczny Maj/Czerwiec 2000					
Poniedziałek	Wtorek	Środa	Czwartek	Piątek	
15 Maja POL: Inflacja (IV) POL: Podaż pieniądza (IV) POL: Budżet państwa (IV) CZ: Ceny producenta (IV)	16 USA: Postępowanie FED	17 POL: Postępowanie Rady Polityki Pieniężnej POL: Wyniki przedsiębiorstw (I kw. 2000) POL: Przeciętne wynagrodzenie w sektorze przedsiębiorstw (I kw. 2000) CZ: Sprzedaż detaliczna (III)	18	19 POL: Ceny produkcji przemysłowej i budowlano-montażowej (IV) POL: Produkcja przemysłowa (IV)	
22 POL: Bezrobocie (IV)	23 POL: Ceny żywności (I poł. V) CZ: Handel zagraniczny (IV)	24 POL: Postępowanie Rady Polityki Pieniężnej GER: Inflacja (V) GER: Ceny producenta (IV)	25 UE: Postępowanie EBC	26	
29 HU: Bezrobocie (IV)	30	31 CZ: Podaż pieniądza (IV) HU: Ceny producenta (IV)	1 Czerwca POL: Bilans płatniczy (IV) POL: Handel zagraniczny wg płatności (IV) CZ: Przeciętne wynagrodzenie (I kw. 2000)	2 POL: Ceny żywności (II poł. V) USA: Zatrudnienie (V) USA: Zamówienia w przemyśle (IV)	
5 CZ: Bilans obrotów bieżących (I kw. 2000) HU: Bilans obrotów bieżących (IV)	6 CZ: Rezerwy zagraniczne (V) HU: Produkcja przemysłowa (dane ustępne IV) HU: Handel zagraniczny (I-IV)	7 POL: Konjunktura gospodarcza w przemyśle, budownictwie i handlu detalicznym (V) POL: Wybrane pozycje bilansu NBP (V) POL: Rezerwy oficjalne brutto (V) GER: Zamówienia w przemyśle (IV)	8 CZ: Inflacja (V) CZ: Produkcja przemysłowa (IV) CZ: Bezrobocie (V) GER: Produkcja przemysłowa (IV) GER: Bezrobocie (V)	9 CZ: Produkcja budowlana (IV) CZ: Ceny producenta (V) HU: Handel detaliczny (I kw.)	
12	13 CZ: Ceny producenta (V) HU: Ceny żywności (IV)	14 POL: Place i zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw (V) POL: Podaż pieniądza (V) CZ: Sprzedaż detaliczna (IV) USA: Inflacja (V) HU: Inflacja (V)	15 POL: Inflacja (V) POL: Budżet państwa (V) USA: Produkcja przemysłowa (V)	16 POL: Produkcja przemysłowa (V) POL: Ceny produkcji przemysłowej i budowlano-montażowej (V) HU: Oszczędności ludności netto (V)	
19	20	21 CZ: Handel zagraniczny (V)	22	23	
26 CZ: PKB (I kw. 2000)	27 POL: Ceny żywności (I poł. IV)	28	29	30 CZ: Inwestycje i zadłużenie zagraniczne (III) CZ: Podaż pieniądza (V)	

Spojrzenie na gospodarkę

KATEGORIA	jednostka	1999								2000			
		maj	czerwiec	lipiec	sierpień	wrzesień	październik	listopad	grudzień	styczeń	luty	marzec	kwiecień
CENY													
Wskaźnik cen towarów i usług konsumpcyjnych (r/r)	%	6,4	6,5	6,3	7,2	8,0	8,7	9,2	9,8	10,1	10,4	10,3	9,8
Wskaźnik cen towarów i usług konsumpcyjnych (m/m)	%	0,7	0,2	-0,3	0,6	1,4	1,1	0,9	0,9	1,8	0,9	0,9	0,4
Wskaźnik cen produkcji sprzedanej przemysłu (r/r)	%	5,2	5,2	5,5	5,9	6,2	6,8	7,5	8,0	8,2	8,1	7,3*	7,1
Wskaźnik cen produkcji sprzedanej przemysłu (m/m)	%	0,5	0,1	0,5	0,9	0,9	0,8	0,7	0,5	0,5	0,5	0,4	0,5
Wskaźnik cen produkcji budowlano-montażowej (r/r)	%	8,4	8,1	7,8	7,8	8,2	8,3	8,8	9,1	7,7	7,5	7,7*	7,9
Wskaźnik cen produkcji budowlano-montażowej (m/m)	%	0,6	0,3	0,3	0,6	0,9	0,7	0,8	0,5	0,6	0,6	0,9*	0,7
Kurs USD/PLN (r/r)	%	15,2	13,3	12,2	10,2	13,1	17,6	23,3	19,6	15,9	9,0	3,7	5,8
Kurs USD/PLN (m/m)	%	-1,6	0,2	-1,5	1,8	3,3	0,7	3,5	-2,0	-1,6	0,8	-1,1	3,5
Kurs EUR/PLN (r/r)	%	-	-	-	-	-	-	-	-	1,3	-3,9	-7,9	-6,6
Kurs EUR/PLN (m/m)	%	-2,4	-2,1	-2,0	4,4	2,2	2,7	-0,1	-4,0	-1,4	-1,8	-3,3	1,3
Wynagrodzenie realne brutto w sektorze przedsiębiorstw (r/r)	%	3,4	3,6	3,2	3,4	3,9	1,9	-0,3	2,3	6,5	6,8	3,1	3,6
SFERA REALNA													
Produkt krajowy brutto (r/r)	%	-	3,0	-	-	4,9	-	-	6,2	-	-	-	-
Produkcja przemysłu (r/r)	%	2,2	1,0	1,4	7,1	8,6	8,9	15,9	19,1	7,9	16,4	6,8	5,5
Produkcja przemysłu (m/m)	%	1,2	0,1	-2,0	4,6	9,3	0,1	-0,9	5,7	-19,0	7,3	11,6*	-8,1
Produkcja budowlano-montażowa (r/r)	%	4,2	4,9	-0,3	4,3	5,2	-0,1	5,9	12,3	4,6	5,6	4,2*	-5,3
Produkcja budowlano-montażowa (m/m)	%	10,8	9,6	-0,5	6,4	8,9	4,4	-18,2	49,3	-57,7	6,6	17,5*	0,2
Sprzedaż detaliczna towarów (r/r)	%	19,3	25,3	26,4	25,9	24,8	25,1	32,2	34,6	20,3	25,4	16,9	-
Sprzedaż detaliczna towarów (m/m)	%	3,1	2,1	4,2	0,6	0,4	4,6	-2,3	23,2	-32,1	5,0	17,2-	-
Eksport w ujęciu celnym (r/r)	%	12,3	2,1	-0,6	13,0	17,8	15,3	29,3	27,0	29,4	12,6	20,1	-
Eksport w ujęciu celnym (m/m)	%	1,8	-3,4	-3,0	4,9	14,9	7,0	-0,5	-4,4	-9,4	-3,5	31,5	-
Import w ujęciu celnym (r/r)	%	10,1	5,5	7,3	14,9	12,5	15,1	30,4	34,7	30,0	27,4	8,7	-
Import w ujęciu celnym (m/m)	%	0,5	-0,5	1,0	-1,6	15,9	6,2	4,1	-2,9	-20,1	8,1	12,0	-
RYNEK PRACY													
Liczba bezrobotnych	tys. osób	2 073	2 074	2 116	2 144	2 178	2 187	2 257	2 350	2 478	2 528*	2 534	-
Stopa bezrobocia	%	11,6	11,6	11,8	11,9	12,1	12,2	12,5	13,0	13,6	13,9	13,9	-
Przeciętne zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw	tys. osób	5 779	5 771	5 748	5 747	5 735	5 738	5 723	5 679	5 319	5 316	5 308	5 301
Przeciętne wynagrodzenie brutto	PLN	1 767	1 827	1 852	1 823	1 875	1 881	1 946	2 186	1 882	1 926	1 992	2 067
Nominalny wzrost wynagrodzeń brutto (r/r)	%	10,2	10,5	9,9	11,1	12,3	10,9	9,0	12,3	17,2	17,9	13,7	15,5
BUDŻET PAŃSTWA													
Dochody budżetowe	mld PLN	46,8	56,5	65,8	76,8	89,0	100,6	112,5	125,9	11,0	20,3	31,0	40,9
Wydatki budżetowe	mld PLN	57,0	67,9	78,4	88,9	100,2	112,6	124,6	138,5	11,8	24,8	38,0	49,8
Wynik budżetu państwa	mld PLN	-10,2	-11,3	-12,5	-12,1	-11,3	-12,1	-12,1	-12,6	-0,9	-4,5	-6,9	-8,9
Zadłużenie krajowe budżetu państwa	mld PLN	-	133,4	-	-	130,9	-	-	134,4	-	-	-	-
Zadłużenie zagraniczne budżetu państwa	mld PLN	-	123,0	-	-	130,5	-	-	129,7	-	-	-	-



KATEGORIA	jednostka	1999								2000			
		maj	czerwiec	lipiec	sierpień	wrzesień	październik	listopad	grudzień	styczeń	luty	marzec	kwiecień
BILANS PŁATNICZY													
Rachunek bieżący	mln USD	-690	-1 138	-1 055	-786	-1 147	-849	-1 178	-1 683	-1 207	-954*	-1 431	-
Saldo handlu zagranicznego w ujęciu płatniczym	mln USD	-1 031	-1 303	-1 322	-1 233	-1 309	-1139	-1 561	-1 765	-1 458	-1 140*	-1 240	-
Eksport	mln USD	1 989	2 122	2 092	2 078	2 044	2221	2 151	2 470	1 922	2 038*	2 374	-
Import	mln USD	3 020	3 425	3 414	3 311	3 353	3360	3 712	4 235	3 380	3 178*	3 614	-
Saldo usług	mln USD	-128	-111	-125	-129	-127	-128	-140	-208	-174	-171*	-202	-
Niesklasyfikowane obroty bieżące	mln USD	300	253	301	429	423	426	299	174	286	225	218	-
Rachunek kapitałowy i finansowy	mln USD	548	726	1 279	1 015	877	863	834	1 405	1 485	647*	1 088	-
Inwestycje bezpośrednie	mln USD	403	426	297	1 393	745	363	789	744	763	354*	400	-
Inwestycje portfelowe	mln USD	-251	196	70	227	-432	451	809	256	244	587*	1 619	-
PODAŻ PIENIĄDZA													
Podaż pieniądza	mld PLN	233	236	238	242	246	251	255	263	255	258	262	266
Podaż pieniądza (r/r)	%	24,5	22,9	21,1	19,6	20,9	22,4	22,9	19,3	15,1	13,7	13,8*	15,2
Podaż pieniądza (m/m)	%	1,1	1,2	0,9	1,4	1,7	1,9	1,5	3,5	-3,1	1,0	1,6*	1,5
Depozyt ogółem (r/r)	%	26,8	24,6	22,5	21,2	22,3	23,5	24,2	18,3	15,7	14,7	15,5*	16,6
Depozyt ogółem (m/m)	%	1,4	0,8	0,8	1,7	1,9	1,8	2,1	2,4	-1,6	1,3	1,9*	0,9
Kredyty dla osób fizycznych (r/r)	%	39,2	41,1	42,9	45,4	47,6	46,0	52,2	53,0	52,5	51,8	52,1*	49,6
Kredyty dla osób fizycznych (m/m)	%	3,8	4,5	4,7	4,5	4,5	3,7	4,3	4,5	0,6	1,2	3,4*	1,5
Kredyty dla przedsiębiorstw (r/r)	%	27,2	25,0	25,4	24,0	23,8	24,5	23,7	21,6	20,8	18,8	18,1*	19,1
Kredyty dla przedsiębiorstw (m/m)	%	1,6	0,6	0,8	2,0	3,0	2,5	2,2	-1,5	2,5	1,0	0,9*	2,0
WSKAŹNIKI FINANSOWE													
Średnie odchylenie od parytetu **	%	-2,4	-3,7	-5,6	-2,9	-0,5	0,8	2,0	-1,3	-3,0	-3,7	-6,2	-5,1
Średni kurs USD	PLN	3,9368	3,9431	3,8827	3,9510	4,0799	4,1092	4,2527	4,1696	4,1036	4,1353	4,0902	4,2347
Średni kurs EUR	PLN	4,1830	4,0969	4,0166	4,1946	4,2881	4,4031	4,3974	4,2200	4,1608	4,0850	3,9507	4,0033
Średni kurs DEM	PLN	2,1387	2,0947	2,0537	2,1447	2,1925	2,2513	2,2484	2,1577	2,1274	2,0886	2,0200	2,0469
Średnia stawka WIBOR T/N	%	13,36	13,29	13,30	13,27	13,67	13,82	15,49	17,64	17,42	16,43	17,97	17,58
WIBOR 1M	%	13,35	13,34	13,34	13,39	13,83	14,72	16,94	20,47	17,11	17,43	18,18	18,17
WIBOR 3M	%	13,26	13,31	13,38	13,64	14,32	16,64	18,55	19,03	17,18	17,84	18,44	18,34
Średnia rentowność bonów skarbowych 3M	%	12,35	12,28	12,40	12,56	12,54	13,71	15,41	16,29	16,01	16,11	16,57	16,72
Średnia rentowność bonów skarbowych 12M	%	12,22	12,18	12,33	12,44	12,91	14,63	15,98	16,01	16,19	16,99	17,55	17,29
Średnia rentowność obligacji skarbowych 2L	%	11,32	11,50	12,09	12,75	13,09	14,63	15,39	14,78	14,87	14,91	16,57	16,39
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	10,78	10,55
PARAMETRY POLITYKI PIENIĘŻNEJ													
Stopa interwencyjna	%	13,0	13,0	13,0	13,0	14,0	14,0	16,5	16,5	16,5	17,5	17,5	17,5
Stopa redyskontowa	%	15,5	15,5	15,5	15,5	15,5	15,5	19,0	19,0	19,0	20,0	20,0	20,0
Stopa lombardowa	%	17,0	17,0	17,0	17,0	17,0	17,0	20,5	20,5	20,5	21,5	21,5	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, Źródło: GUS, WBK Pion Skarbu i Operacji Zagranicznych, NBP

** do 11 kwietnia 2000 roku



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 19.05.2000, 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 Kopec – 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.