



Gospodarka Polski - Rynki Finansowe

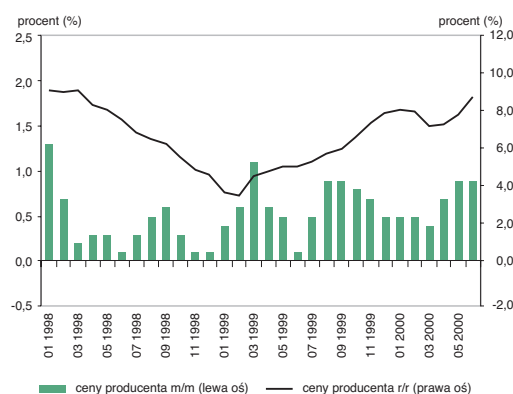
Lipiec 2000

nr 13

Główne tendencje w gospodarce

- W czerwcu nastąpił dalszy wzrost inflacji. Inflacja wzrosła o 0,8 proc. m/m oraz 10,2 proc. r/r, w porównaniu do 0,7 proc. m/m i 10,0 proc. r/r wzrostu cen w maju. Rynek spodziewał się inflacji w szerokim przedziale od 10,0 do 10,5 proc. r/r i z tego względu, pomimo że dane o inflacji były umiarkowanie negatywne, ich publikacja nie miała wpływu na rynki finansowe. Główną przyczyną inflacji są szoki podażowe, a nie nadmierny popyt wewnętrzny.
- W czerwcu produkcja przemysłowa wzrosła o 1,3 proc. m/m oraz o 13,5 proc. r/r. W okresie styczeń-czerwiec 2000 produkcja przemysłowa wzrosła o 10,2 proc. w stosunku do analogicznego okresu roku ubiegłego. Przy tej samej liczbie dni roboczych co w maju i słabym popycie wewnętrznym, dobre dane o produkcji przemysłowej świadczą o tym, że mamy prawdopodobnie do czynienia z poprawą w eksporcie.
- Deficyt obrotów bieżących w maju spadł do 376 mln USD po deficycie w wysokości 850 mln USD w kwietniu. Poprawie uległy prawie wszystkie składniki deficytu obrotów bieżących – deficyt handlowy zmniejszył się o 200 mln USD na skutek znaczącej poprawy w eksporcie.
- Podaż pieniądza wzrosła w czerwcu aż o 5,9 proc. m/m. Spowodowane było to głównie gwałtownym wzrostem kredytów dla ludności w trzeciej dekadzie czerwca, związanej z kredytami na zakup akcji PKN. Kredyty dla ludności wzrosły o 10,2 mld PLN (25,1 proc. m/m).
- Według szacunków GUS produkt krajowy brutto wzrósł o 6,0 proc. r/r w I kwartale 2000 r. wobec 6,2 proc. wzrostu w IV kwartale ubiegłego roku. Popyt indywidualny słabnie.
- Złoty umocnił się ze względu na oczekiwania prywatyzacji TP S.A.
- Dłuższe stopy procentowe, po okresie spadku, ponownie wykazują wzrost.
- W najbliższym czasie polityka pieniężna będzie restrykcyjna.
- Projekt budżetu na rok 2001, choć nieco bardziej restrykcyjny niż w roku bieżącym, nie zadowala RPP.

Arkadiusz Krześniak

Ceny producenta 1998-2000

Źródło: GUS

| W numerze: | |
|--|-----------|
| Główne tendencje w gospodarce | Ta strona |
| Synteza | 2 |
| Prognozy średniookresowe gospodarki Polski | 3 |
| Gospodarka Polski | 4-5 |
| Rynek walutowy | 6 |
| Rynek pieniężny i obligacji | 7 |
| Polityka pieniężna w 2000 r. | 8 |
| Projekt Budżetu na 2001 r. | 8 |
| Wyniki Budżetu Państwa | 9 |
| Rynek pracy | 10-11 |
| Koniunktura | 12 |
| Kalendarz makroekonomiczny | 13 |
| Spojrzenie na gospodarke | 14-15 |
| Kontakty w Pionie Skarbu i Operacji Zagranicznych WBK S.A. | 16 |

Obecna sytuacja gospodarcza Polski

W lipcu najważniejsze okazały się obawy związane ze stopniem restrykcyjności założeń budżetowych na 2001 r. Dane makroekonomiczne publikowane w lipcu były pozytywne lub neutralne dla złotego i rynku papierów skarbowych. Bardzo dobre wyniki na rachunku obrotów bieżących za maj nastawiły rynek optymistycznie i spowodowały spadek rentowności papierów skarbowych oraz umocnienie złotego. Złoty umacniał się także w oczekiwaniu na przepływy walutowe, związane z prywatyzacją TP S.A. Na specjalne konto walutowe w NBP ma wpłynąć co najmniej 1 do 1,5 mld USD przychodów z prywatyzacji, a to może oznaczać, że nawet 1,5 do 2 mld USD może być wymienione na rynku walutowym. Suma ta prawdopodobnie będzie rozłożona w czasie, mało prawdopodobne jest skoncentrowanie całej tej sumy w ciągu paru tygodni po podpisaniu umowy prywatyzacyjnej, której zawarcie jest spodziewane w najbliższych dniach. Ministerstwo Finansów znacznie zwiększyło emisję krótkoterminowych bonów skarbowych w lipcu, co doprowadziło do wzrostu rentowności w krótkich terminach. Rynek obligacji w ostatnich tygodniach był dość spokojny i nie reagował zbyt negatywnie na ogłoszone założenia budżetowe na rok 2001. Projekt budżetu, pomimo że zakłada niewielkie ograniczenie deficytu ekonomicznego w przyszłym roku, nie wzbudził wielkiego entuzjazmu analityków ani Rady Polityki Pieniężnej. RPP w ostatnim czasie wysłała kilka sygnałów wskazujących, że okres utrzymywania wyższych stóp procentowych będzie prawdopodobnie dłuższy, tj. co najmniej do końca br. Istnieje ciągle zagrożenie podniesienia stóp NBP, co mogłoby mieć miejsce po ustaleniu celu inflacyjnego na 2001 rok, co nastąpi w sierpniu br. Prawdopodobieństwo podwyżki stóp nie przekracza jednak 25-30 proc. Procesy inflacyjne, na skutek skumulowanych szoków podaźowych na rynku żywności i paliw, wykazują zaskakującą inercję. W lipcu możliwy jest dalszy wzrost inflacji rocznej, do co najmniej 10,6 proc., a w IV kwartale br. można spodziewać się spadku inflacji poniżej 10 proc. r/r. Na koniec roku inflacja prawdopodobnie znacznie przekroczy cel inflacyjny RPP, osiągając prawdopodobnie 7,8 do 7,9 proc. r/r. Popyt indywidualny w I półroczu 2000 r. zmniejsza dynamikę wzrostu na skutek wyższych stóp procentowych, niskich realnych płac w przedsiębiorstwach oraz spadku realnych emerytur i rent ze względu na znaczne niedoszacowanie zakładanej inflacji na 2000 r. O ile popyt wewnętrzny wyraźnie ulega spowolnieniu, to popyt zagraniczny zaczyna się odbudowywać. Poprawiają się wyniki eksportu dóbr i usług, wzrasta także handel przygraniczny. Na skutek czynników sezonowych stopa bezrobocia ulega zmniejszeniu. Polityka fiskalna w br. jest znacznie bardziej restrykcyjna niż w roku ubiegłym, co w połączeniu z dużą restrykcyjnością polityki pieniężnej prowadzić będzie do stabilizacji sytuacji na rachunku obrotów bieżących. Konieczne wydaje się dalsze zmniejszanie deficytu ekonomicznego, aby poprawę na rachunku obrotów bieżących uczynić trwałą.

Tab. 1. Wskaźniki inflacji

| | 02 2000 | 03 2000 | 04 2000 | 05 2000 | 06 2000 | 07 2000P |
|---|---------|---------|---------|---------|---------|----------|
| Wskaźnik cen konsumpcyjnych (m/m %) | 0,9 | 0,9 | 0,4 | 0,7 | 0,8 | -0,2 |
| Wskaźnik cen konsumpcyjnych (r/r %) | 10,4 | 10,3 | 9,8 | 10,0 | 10,2 | 10,6 |
| Wskaźnik cen produkcji sprzedanej przemysłu (m/m %) | 0,5 | 0,4 | 0,7 | 0,9* | 0,9 | 0,6 |
| Wskaźnik cen produkcji sprzedanej przemysłu (r/r %) | 8,1 | 7,3 | 7,4 | 7,9* | 8,8 | 8,9 |
| Kurs walutowy średniomiesięczny (USD, r/r %) | 9,0 | 3,7 | 5,8 | 14,3 | 11,6 | - |

Tab. 2. Wskaźniki aktywności

| | 01 1999 | 02 2000 | 03 2000 | 04 2000 | 05 2000 | 06 2000 |
|--|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| Wskaźnik sprzedaży detalicznej (m/m %) | -32,1 | 5,0 | 17,2 | 2,2 | -0,6 | - |
| Wskaźnik sprzedaży detalicznej (r/r %) | 20,3 | 25,4 | 16,9 | 19,9 | 15,1 | - |
| Kredyty dla ludności (r/r %) | 52,5 | 51,8 | 52,1 | 49,8 | 49,9 | 79,4 |
| Produkcja przemysłu (m/m %) | -19,0 | 7,3 | 11,6 | -8,5 | 7,7* | 1,3 |
| Produkcja przemysłu (r/r %) | 7,9 | 16,4 | 6,8 | 5,3 | 12,1* | 13,5 |
| Eksport, ceny bieżące (wg płatności r/r %) | -9,3 | -19,1 | -3,7 | -5,9* | 22,7 | - |
| Import, ceny bieżące (wg płatności r/r %) | 1,5 | -3,8 | 7,3 | -2,8* | 10,0 | - |
| Saldo obrotów towarowych (wg NBP, mln USD) | -1 458 | -1 140 | -1 241 | -1 075* | -881 | - |
| Saldo budżetu państwa (mld PLN) | -0,9 | -4,5 | -6,9 | -8,9 | -10,0 | -10,8 |

Tab. 3. Gospodarka Polski

| | 1996 | 1997 | 1998 | 1999 | 2000P |
|---|------|------|------|------|-------|
| Produkt Krajowy Brutto (r/r %) | 6,0 | 6,8 | 4,8 | 4,1 | 5,2 |
| (ceny stałe) w tym: | | | | | |
| Spożycie indywidualne (r/r %) | 8,3 | 6,9 | 4,9 | 5,1 | 5,0 |
| Nakłady brutto na środki trwałe (r/r %) | 19,7 | 21,7 | 14,5 | 6,9 | 6,5 |
| Eksport ceny stałe (r/r %) | 9,7 | 13,7 | 9,4 | 2,0 | 11,5 |
| Import ceny stałe (r/r %) | 28,0 | 22,0 | 14,6 | 4,4 | 7,0 |
| Inflacja (średniorocznie %) | 19,9 | 14,9 | 11,8 | 7,3 | 9,7 |
| Inflacja (koniec roku, r/r %) | 18,5 | 13,2 | 8,6 | 9,8 | 7,9 |
| Stopa bezrobocia (koniec roku %) | 13,2 | 10,3 | 10,4 | 13,0 | 14,0 |
| Deficyt obrotów bieżących / PKB (%) | -1,0 | -3,2 | -4,2 | -7,6 | -7,5 |
| 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. Prognozy średniookresowe (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 | 18,14 | 17,82 | 17,75 | 17,82 | 15,7 | 13,2 | 11,2 | 9,2 | 8,4 |
| 3 M | 14,71 | 17,84 | 18,50 | 18,13 | 17,69 | 18,04 | 15,8 | 13,2 | 11,4 | 9,4 | 8,6 |
| 6 M | 14,60 | 17,85 | 18,67 | 18,25 | 17,97 | 18,18 | 15,8 | 13,2 | 11,5 | 9,5 | 8,7 |
| 12 M | 14,80 | 18,05 | 18,86 | 18,40 | 18,12 | 18,36 | 15,9 | 13,4 | 11,6 | 9,6 | 8,8 |
| Stopa lombardowa | 17,59 | 21,17 | 21,50 | 21,50 | 21,50 | 21,42 | 18,8 | 15,5 | 13,0 | 11,0 | 10,2 |
| Stopa interwencyjna | 13,72 | 17,17 | 17,50 | 17,50 | 17,50 | 17,42 | 15,5 | 13,0 | 11,0 | 9,0 | 8,2 |
| Rentowność obligacji skarbowych | | | | | | | | | | | |
| 3 L | 11,87 | 14,62 | 16,30 | 16,34 | 16,15 | 15,85 | 14,9 | 11,5 | 9,5 | 8,5 | 8,0 |
| 5 L | 11,12 | 12,78 | 14,01 | 14,18 | 13,98 | 13,74 | 13,0 | 10,2 | 9,0 | 8,2 | 7,8 |
| 10 L | 9,63 | 10,41 | 11,69 | 12,02 | 11,50 | 11,41 | 10,1 | 9,3 | 8,5 | 8,1 | 7,6 |
| Rentowność bonów skarbowych | | | | | | | | | | | |
| 13-tyg. | 13,12 | 16,25 | 16,75 | 17,17 | 17,50 | 16,92 | 15,0 | 12,3 | 10,3 | 8,3 | 7,4 |
| 52-tyg. | 12,97 | 16,94 | 17,68 | 17,52 | 17,85 | 17,50 | 15,3 | 12,5 | 10,5 | 8,5 | 7,6 |
| Kursy walutowe | | | | | | | | | | | |
| USD/PLN | 3,9650 | 4,1132 | 4,3762 | 4,366 | 4,443 | 4,324 | 4,53 | 4,90 | 5,30 | 5,55 | 5,80 |
| EUR/PLN | 4,2260 | 4,0629 | 4,0872 | 4,105 | 4,366 | 4,156 | 4,59 | 5,03 | 5,40 | 5,49 | 5,56 |
| EUR/USD | 1,0660 | 0,9878 | 0,9344 | 0,940 | 0,983 | 0,962 | 1,01 | 1,03 | 1,02 | 0,99 | 0,96 |
| Średnia deprecjacja (koszyk walutowy) | - | - | - | - | - | 3,5% | 7,6% | 8,9% | 7,7% | 3,2% | 2,8% |
| USD/PLN (koniec okresu) | 4,1483 | 4,1428 | 4,3907 | 4,410 | 4,460 | 4,460 | 4,60 | 5,20 | 5,40 | 5,70 | 5,90 |
| EUR/PLN (koniec okresu) | 4,1689 | 3,9650 | 4,2075 | 4,181 | 4,460 | 4,460 | 4,72 | 5,34 | 5,45 | 5,53 | 5,58 |
| EUR/USD (koniec okresu) | 1,0050 | 0,9571 | 0,9583 | 0,948 | 1,000 | 1,000 | 1,03 | 1,03 | 1,01 | 0,97 | 0,95 |
| Wskaźniki makroekonomiczne (koniec okresu, o ile nie podano inaczej) | | | | | | | | | | | |
| Realny PKB (r/r %) | 4,1 | 6,0 | 5,5 | 4,7 | 4,4 | 5,2 | 5,5 | 5,2 | 5,1 | 5,5 | 6,0 |
| Inflacja (r/r %) | 9,8 | 10,3 | 10,2 | 9,6 | 7,9 | 7,9 | 6,8 | 5,7 | 4,3 | 3,8 | 3,5 |
| Inflacja (r/r %) średnio | 7,3 | 10,3 | 10,1 | 10,2 | 8,4 | 9,7 | 7,4 | 6,3 | 5,0 | 4,1 | 3,5 |
| Obroty bieżące /PKB (%) | -7,6 | -7,9 | -7,9 | -7,4 | -7,0 | -7,5 | -7,1 | -7,1 | -7,0 | -6,4 | -5,9 |
| Deficyt budżetowy /PKB (%) | -2,1 | -2,8 | -2,3 | -1,9 | -1,7 | -2,2 | -2,0 | -1,9 | -1,6 | -1,4 | -1,2 |
| Dług publiczny /PKB (%) | 44,6 | - | - | - | - | 43,2 | 39,0 | 36,9 | 35,1 | 32,9 | 31,6 |
| Krajowy dług publiczny/PKB (%) | 20,7 | - | - | - | - | 20,2 | 18,3 | 17,4 | 16,7 | 15,4 | 14,2 |
| Zadłużenie zagraniczne ogółem/PKB (%) | 39,0 | - | - | - | - | 38,4 | 34,8 | 31,3 | 28,3 | 27,7 | 27,0 |

Data prognozy: 19.07.2000

Uwaga: Prognoza informacyjna została opracowana 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 czerwcu nastąpił dalszy wzrost inflacji. Inflacja wzrosła o 0,8 proc. m/m oraz 10,2 proc. r/r, w porównaniu do 0,7 proc. m/m i 10,0 proc. r/r wzrostu cen w maju. Rynek spodziewał się inflacji w szerokim przedziale od 10,0 do 10,5 proc. r/r i z tego względu, pomimo że dane o inflacji były umiarkowanie negatywne, ich publikacja nie miała wpływu na rynki finansowe. W czerwcu był nadal widoczny wpływ szoku podażowego – ceny żywności wzrosły aż o 0,6 proc. m/m, po wzroście o 0,4 proc. w maju. Wzrost cen usług wyniósł 0,7 proc. m/m, po 0,8 proc. wzroście w maju, co spowodowane było w dalszym ciągu presją kosztową ze strony cen energii. Tendencje inflacyjne nadal nie są zbyt korzystne. O ile nadal będzie występował wzrost cen niektórych kategorii żywności, może to spowodować, że deflacja w lipcu nie wystąpi lub będzie bardzo mała. Spowodowałoby to wzrost inflacji rocznej w lipcu do ok. 10,7 proc. Realizacja celu inflacyjnego w 2000 r. jest praktycznie niemożliwa. W dalszym ciągu spodziewamy się inflacji znacznie przekraczającej 10 proc. r/r w okresie lipiec-sierpień oraz spadku inflacji do ok. 9,3 proc. r/r we wrześniu br. Na koniec roku inflacja wyniesie prawdopodobnie około 7,8-7,9 proc.

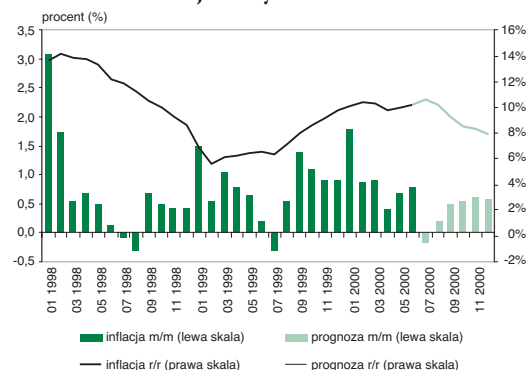
Inflacja – ceny producenta

Ceny produkcji sprzedanej wzrosły w czerwcu aż o 0,9 proc. wobec 0,9 proc. wzrostu w maju, a zatem powyżej oczekiwań rynku. W ujęciu rocznym wzrost cen producenta wyniósł 8,8 proc. w porównaniu do 7,9 proc. w maju. W okresie styczeń-czerwiec 2000 r. wzrost cen produkcji był o 0,6 proc. wyższy niż w analogicznym okresie roku ubiegłego i wyniósł 4,0 proc. Ceny produkcji sprzedanej rosną szybciej w ostatnich dwóch miesiącach z powodu osłabienia złotego oraz wzrostu cen ropy naftowej i energii elektrycznej. Obecny wzrost inflacji producenta powinien znaleźć przełożenie z opóźnieniem jednego miesiąca na ceny konsumenta. Pomimo słabego popytu wewnętrznego będzie występować kosztowa presja inflacyjna. Ze względu na wzmocnienie złotego w lipcu i dalszy spadek nastrojów konsumentów, można spodziewać się zwolnienia tempa wzrostu cen producenta w najbliższych miesiącach, o ile szoki podażowe na rynku żywności nie będą zbyt silne. W budownictwie ceny wzrosły w czerwcu o 0,9 proc. m/m oraz o 9,0 proc. r/r po wzroście odpowiednio o 0,7 i 8,4 proc. w maju.

Produkcja przemysłowa

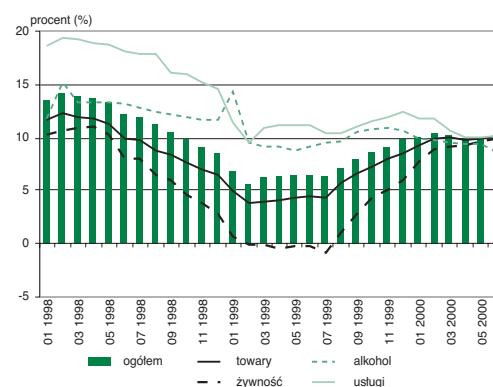
W czerwcu produkcja przemysłowa wzrosła o 1,3 proc. m/m oraz o 13,5 proc. r/r. W okresie styczeń-czerwiec 2000 produkcja przemysłowa wzrosła o 10,2 proc. w stosunku do analogicznego okresu roku ubiegłego. Przy tej samej liczbie dni roboczych co w maju oraz słabym popycie wewnętrznym, dobre dane o produkcji przemysłowej świadczą o tym, że prawdopodobnie następuje poprawa w eksporcie. Jest to kolejne, po danych z bilansu płatniczego, potwierdzenie, że polski eksport zaczyna się odbudowywać. Wzrost produkcji nastąpił w przemyśle przetwórczym (1,3 proc. m/m) oraz górnictwie (4,8 proc. m/m), natomiast w dziale produkcja energii, dystrybucja gazu i wody produkcja spadła (o 0,9 proc. m/m). W bieżącym roku spodziewamy się średniorocznego wzrostu produkcji przemysłowej o około 8 proc. W czerwcu produkcja budowlano-montażowa wzrosła o 11,4 proc m/m oraz o 1,1 proc. r/r. Wzrost dynamiki miesięcznej, podobnie jak w miesiącu poprzednim, ma charakter sezonowy.

Inflacja - ceny konsumenta



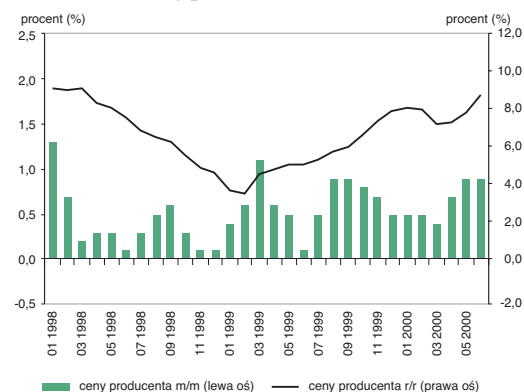
Źródło: GUS, prognozy własne

Wskaźniki inflacji r/r



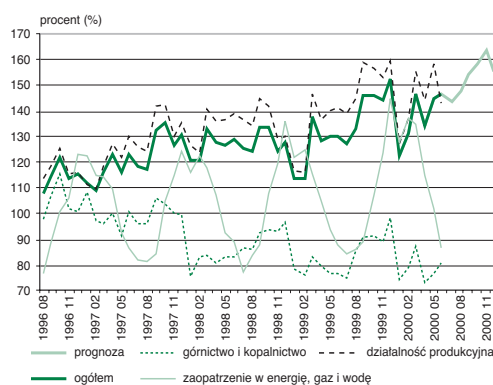
Źródło: GUS

Ceny producenta 1998-2000



Źródło: GUS

Produkcja przemysłowa (średnia miesięczna, 1995=100)



Źródło: GUS, prognozy własne



Bilans płatniczy

Deficyt obrotów bieżących w maju spadł do 376 mln USD, po deficycie w wysokości 850 mln USD w kwietniu. Poprawie uległy prawie wszystkie składniki deficytu obrotów bieżących – deficyt handlowy zmniejszył się o 200 mln USD na skutek znacznej poprawy w eksporcie. Eksport wzrósł o ponad 20 proc. r/r, podczas gdy roczna dynamika importu nie przekracza 7 proc. Kolejne 100 mln USD zmniejszenia deficytu wynika ze wzrostu eksportu usług. Również handel przygraniczny wykazuje oznaki poprawy. Pomimo, że może to być związane z początkiem sezonu wakacyjnego, wydaje się, że nastąpiła zmiana trendu i handel przygraniczny może utrzymać się na wyższym poziomie. Największa poprawa nastąpiła w saldzie dochodów, które wzrosło o 250 mln USD m/m. Jest to niewątpliwie efekt jednorazowy, związany z wypłatą odsetek od lokat i inwestycji zagranicznych. W przyszłym miesiącu saldo dochodów ponownie będzie ujemne, co spowoduje, że wynik rachunku obrotów bieżących w czerwcu będzie gorszy, ale prawdopodobnie utrzyma się na poziomie minus 700 – 800 mln USD. Możliwa jest dalsza poprawa salda handlu zagranicznego w wyniku poprawy koniunktury w strefie euro, zwłaszcza w Niemczech, oraz ograniczenia wzrostu importu na skutek znacznie słabszego popytu wewnętrznego w Polsce.

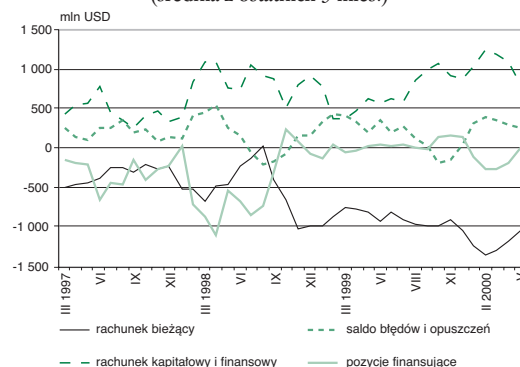
Podaż pieniądza

Podaż pieniądza wzrosła w czerwcu aż o 5,9 proc. m/m. Spowodowane było to głównie gwałtownym wzrostem kredytów dla ludności w trzeciej dekadzie czerwca, związanego z kredytami na zakup akcji PKN Orlen S.A. Kredyty dla ludności wzrosły o 10,2 mld PLN (25,1 proc. m/m), z czego ok. 8,5-9 mld PLN stanowiły prawdopodobnie kredyty na zakup akcji PKN Orlen S.A. Ze względu na 91-proc. redukcję zleceń, podaż pieniądza ulegnie zmniejszeniu w pierwszej dekadzie lipca, po spłaceniu kredytów zaciągniętych na zakup akcji PKN. Po odjęciu kredytów na zakup akcji PKN podaż pieniądza wzrosłaby tylko o ok. 2,5 - 2,8 proc. m/m. Odzwierciedleniem kredytów na zakup akcji PKN po stronie depozytowej był znaczny, 18,3-proc. wzrost depozytów złotych przedsiębiorstw, co stanowi przyrost o ponad 9,8 mld PLN. Odpowiada to depozytom w biurach maklerskich, które ze względu na redukcję zleceń nie pojawią się również w danych za lipiec. Przyrost depozytów złotych ludności był stosunkowo wysoki i wyniósł 2,7 proc. m/m. Kredyty dla przedsiębiorstw wzrosły o 2,0 proc. m/m, podczas gdy zadłużenie sektora budżetowego wzrosło o 1,8 proc. m/m.

Wzrost gospodarczy w pierwszym kwartale 2000 r.

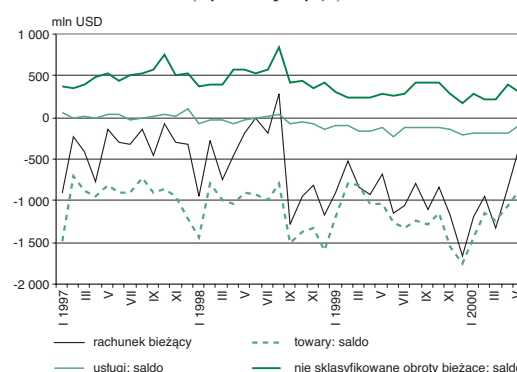
Według szacunków GUS produkt krajowy brutto wzrósł o 6,0 proc. r/r w pierwszym kwartale 2000 r. wobec 6,2 proc. wzrostu w IV kwartale ubiegłego roku. Popyt krajowy zwiększył się o 5,1 proc., co spowodowane było głównie wzrostem stanu zapasów. W I kwartale br. spadło tempo wzrostu spożycia indywidualnego do 4,6 proc. r/r oraz nastąpiło znaczne spowolnienie tempa wzrostu nakładów brutto na środki trwałe do 5,5 proc. r/r. Dla porównania, roczna dynamika wzrostu spożycia indywidualnego w 1999 r. wynosiła 5,1 proc., a dynamika roczna inwestycji w środki trwałe 6,9 proc. Po stronie popytowej widać wyraźnie efekt podwyżki stóp procentowych w IV kwartale 1999 r. Należy spodziewać się dalszego spadku dynamiki spożycia w br. na skutek wyższych stóp procentowych oraz bardziej restrykcyjnej polityki fiskalnej. Po stronie tworzenia PKB, wartość dodana brutto wytworzona w przemyśle wzrosła realnie o 10,1 proc. r/r w wyniku niskiej bazy - spadku dynamiki PKB w przemyśle o 2,8 proc. w I kwartale 1999 r. W dalszym ciągu poprawia się sytuacja w sektorze usług rynkowych, gdzie realny wzrost w I kwartale wyniósł 5,8 proc., natomiast wartość dodana w budownictwie wykazuje stabilny wzrost o 4,0 proc. r/r w ujęciu realnym.

Bilans płatniczy RP
(średnia z ostatnich 3 mies.)



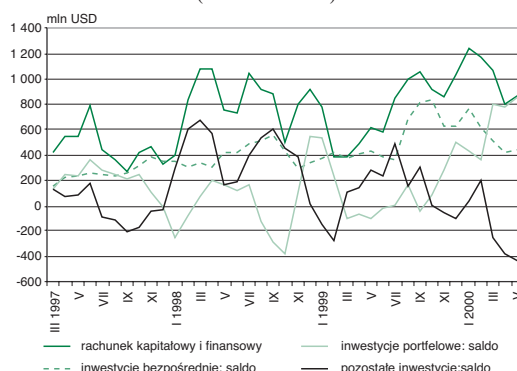
Źródło: NBP, obliczenia własne

Rachunek bieżący
(wybrane pozycje)



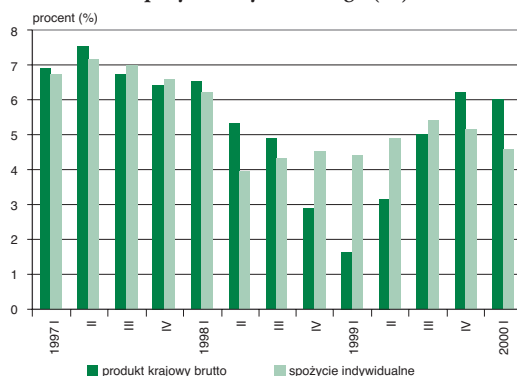
Źródło: NBP

Rachunek kapitałowy i finansowy
(średnia 3-mies.)



Źródło: NBP, obliczenia własne

Dynamika PKB i spożycia indywidualnego (r/r)



Źródło: GUS

Złoty umacnia się ze względu na zbliżającą się prywatyzację TP S.A.

W ciągu ostatniego miesiąca złoty umocnił się wobec dolara amerykańskiego i euro. Spowodowane było to bardzo dobrymi wynikami na rachunku obrotów bieżących oraz oczekiwaniami na prywatyzację TP S.A. Pod koniec czerwca złoty umacniał się wobec USD ze względu na oczekiwania bardzo dobrego wyniku na rachunku obrotów bieżących za maj. Natomiast złoty ulegał osłabieniu wobec EUR z powodu jego umocnienia się wobec dolara amerykańskiego. Po ogłoszeniu nadspodziewanie dobrych danych dotyczących deficytu obrotów bieżących, złoty umocnił się zarówno wobec USD, jak i wobec EUR. Również początkowa reakcja rynku walutowego na ogłoszenie założeń budżetowych była pozytywna. W środę, 5 lipca, na fixingu złoty osiągnął poziom 4,1064 PLN za euro oraz 4,3004 za dolara. W kolejnych dniach złoty osłabiał się ze względu na obawy dotyczące stopnia restrykcyjności budżetu na 2001 r. oraz trudności w interpretacji przez rynki finansowe nowych definicji budżetowych. Złoty umocnił się po umiarkowanie pozytywnych interpretacjach założeń budżetowych przez członków Rady Polityki Pieniężnej oraz po wypowiedzi członka RPP Dariusza Rosatiego, że na specjalne konto walutowe wpłynie z prywatyzacji co najmniej 1-1,5 mld USD, które wykorzystane będą na spłatę polskiego długu zagranicznego w br. We wtorek, 11 lipca, transakcje na dolara zawierano pomiędzy 4,2580 PLN do 4,2860 PLN. Jednak w następnych dniach z powodu pojawienia się negatywnych wypowiedzi niektórych członków władz monetarnych, krytykujących projekt przyszłorocznego budżetu za jego zbyt małą restrykcyjność, złoty osłabił się do poziomu 4,31 do 4,34 PLN za USD. Z powodu spadku wartości euro wobec dolara, począwszy od 6 lipca złoty, umacniał się wobec euro. Po publikacji danych o inflacji w czerwcu, które choć relatywnie słabe znajdowały się jednak w środku oczekiwań rynku, złoty przestał tracić na wartości wobec dolara. Po dobrych wynikach czerwcowej produkcji przemysłowej złoty umocnił się we wtorek, 18 lipca, do poziomu 4,3050 PLN za USD. Umowa o sprzedaży pakietu 35 proc. akcji TP S.A. konsorcjum France Telecom i Kulczyk Holding powinna zostać podpisana do końca tego tygodnia (tj. do 21 lipca). Rynek spekuluje na temat sumy, która przejdzie przez rynek walutowy. Złoty z dużym prawdopodobieństwem będzie oscylował wokół poziomu 4,30-4,35 PLN za USD w ciągu najbliższych tygodni. Jeśli okaże się, że przez rynek przechodzą większe ilości dolarów, złoty może się umacniać do testowanego 11 lipca poziomu 4,25 PLN za USD. Prawdopodobne jest rozłożenie w czasie płatności za akcje TP S.A. Możliwe jest także, że na specjalne konto trafi więcej niż oczekiwane przez rynek 2 mld USD. Po ustaniu przepływów związanych z prywatyzacją TP S.A., złoty powinien powrócić do poziomu równowagi wobec USD w okolicach 4,45 - 4,50 PLN za 1 USD.

Euro osłabia się wobec dolara

W trzecim tygodniu lipca euro zaczęło znów tracić na wartości w stosunku do dolara. Nastąpiło to po wzroście zainteresowania spółkami internetowymi (po lepszych wynikach Yahoo), lepszych wynikach amerykańskich korporacji oraz po wypowiedzi Alana Greenspana, potwierdzającej dalszy silny wzrost produktywności w USA. Ta ostatnia wypowiedź, w połączeniu z danymi makroekonomicznymi sugerującymi, że gospodarka amerykańska zwalnia tempo wzrostu, zmniejszyła oczekiwania dotyczące kolejnej podwyżki stóp w USA. We wtorek, 18 lipca, euro spadło poniżej technicznego poziomu 0,925 USD. Słabe wyniki wskaźnika nastrojów w biznesie IFO oraz silny wzrost inflacji w strefie euro (2,4 proc. r/r w czerwcu) spowodują, że w najbliższym czasie euro będzie prawdopodobnie słabe.

Średni kurs złotego USD oraz EUR (fixing)



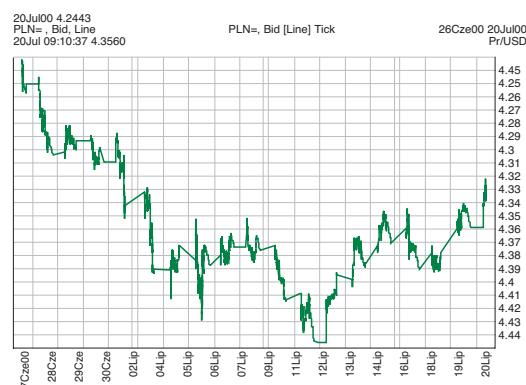
Źródło: NBP, Reuters

EUR/USD



Źródło: NBP, Reuters

Dzienne zmiany kursu złotego wobec dolara



Źródło: Reuters



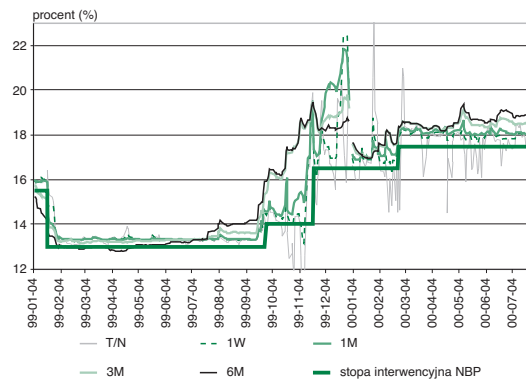
Stopy procentowe

W ostatnim miesiącu na rynku pieniężnym stawki kształtowały się na dość stabilnym poziomie. W krótkich terminach, po typowej nadpłynności pod koniec miesiąca, w drugim tygodniu lipca wystąpił przejściowy brak środków, spowodowany płatnością za dodatkowo emitowane krótkie bony skarbowe. Po wykupie obligacji skarbowych, w trzecim tygodniu lipca, krótkie stawki WIBOR wróciły do poziomu stopy interwencyjnej. Dłuższe stawki WIBOR wzrastały, zwłaszcza w terminie 3M. Stawki WIBOR 1M, po niewielkim wzroście w pierwszym tygodniu lipca, w kolejnych dniach lekko spadały. Spreads między stawkami WIBOR a WIBID, po znacznym wzroście w połowie czerwca, w lipcu zmniejszały się.

Bony i obligacje skarbowe

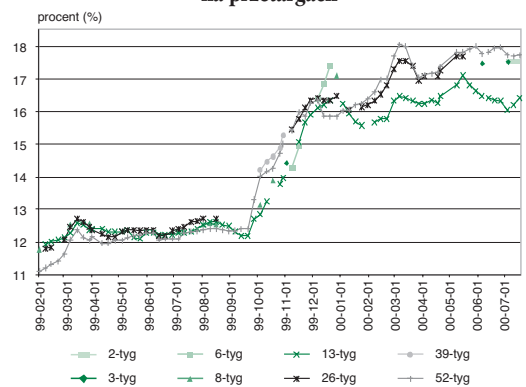
W ostatnim tygodniu czerwca na rynku wtórnym rentowności bonów skarbowych spadały, przy czym spadek ten był największy w krótkich terminach. Krzywa rentowności na krótszym końcu przesunęła się w dół o ok. 50 punktów bazowych (3M) i 40 punktów bazowych (12M). Na rynku wtórnym rentowności obligacji skarbowych również spadały, zmniejszając się o 10-15 punktów bazowych w sektorze 3L do 5L. W pierwszym tygodniu lipca na rynku wtórnym rentowności bonów i obligacji skarbowych nieznacznie wzrosły. Rentowności bonów skarbowych 12M kształtowały się od 17,7 proc. do 17,8 proc., podczas gdy rentowności bonów skarbowych 3M wynosiły 16,0 proc. do 16,2 proc. W pierwszym tygodniu lipca rentowności obligacji skarbowych spadły o ok. 20-30 punktów bazowych. Obniżenie rentowności obligacji skarbowych na rynku wtórnym spowodowane było przede wszystkim bardzo niskim deficytem na rachunku obrotów bieżących w maju. Na rynku wtórnym w drugim tygodniu lipca rentowności obligacji skarbowych ustabilizowały się. Rentowności bonów skarbowych natomiast wykazywały spadek. Pomimo niepewności dotyczącej stopnia restrykcyjności budżetu na 2001 r., na rynku bonów i obligacji skarbowych nie wystąpił spadek cen. W trzecim tygodniu lipca na rynku wtórnym skarbowych papierów wartościowych nastąpił wzrost rentowności w związku z obawami przed słabymi danymi o inflacji oraz obawami przed zbyt wysokim deficytem finansów publicznych w 2001 r. Inwestorzy, podobnie jak w zeszłym miesiącu, nie zareagowali na dobre dane dotyczące produkcji przemysłowej. Krzywa rentowności przesunęła się o 15-25 punktów bazowych w górę. Rentowności bonów skarbowych wzrosły o 20-25 punktów w poniedziałek, 17 lipca, a w kolejnych dwóch dniach spadły o 15-20 punktów w dłuższych terminach. Przed posiedzeniem RPP, 19 lipca, w związku z niewielkimi obawami przed podwyżką stóp, rentowności obligacji skarbowych w krótszych terminach wzrosły o ok. 10 punktów bazowych. W lipcu Ministerstwo Finansów zorganizowało dodatkowe przetargi: 4 lipca na 2,0 mld 3-tygodniowych bonów skarbowych oraz 7 lipca na 1,5 mld 2-tygodniowych bonów skarbowych. Średnie uzyskane rentowności wyniosły odpowiednio 17,508 proc. oraz 17,553 proc. Całkowita emisja bonów skarbowych ma wynieść w lipcu 6,5 mld PLN (w tym 1,5 mld bonów 52-tygodniowych oraz 900 mln bonów 13-tygodniowych) w porównaniu do 4,5 mld PLN bonów sprzedanych w czerwcu. Po spadku na początku lipca, rentowności bonów skarbowych rocznych na rynku pierwotnym były stabilne. Natomiast rentowności bonów 13-tygodniowych wzrastały ze względu na znacznie większą podaż bonów krótkoterminowych w porównaniu do poprzedniego miesiąca. Podaż obligacji skarbowych w lipcu wyniosła 2,2 mld PLN, podczas gdy w czerwcu wyniosła ona 2,4 mld PLN. Średnie rentowności uzyskane na przetargach w lipcu wynosiły 17,372 proc., 13,778 proc. oraz 12,938 proc. - odpowiednio dla obligacji 2-letnich, 5-letnich i 10-letnich. W czerwcu na rynku pierwotnym rentowności obligacji 2-letnich i 5-letnich wynosiły odpowiednio 17,613 proc. i 14,609 proc. Struktura emitowanych papierów skarbowych w lipcu świadczy o tym, że Ministerstwo Finansów ma duże potrzeby pożyczkowe w zakresie finansowania krótkoterminowego.

Stawki WIBOR



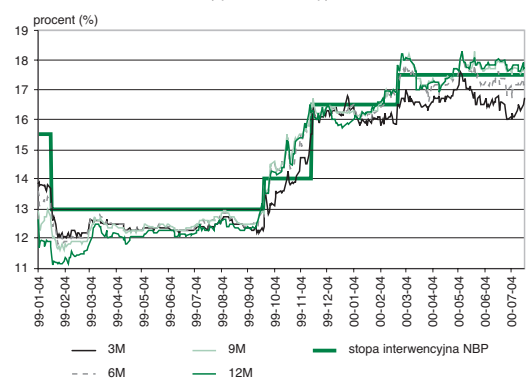
Źródło: NBP, WBK Pion Skarbu i Operacji Zagranicznych

Średnia rentowność bonów skarbowych na przetargach



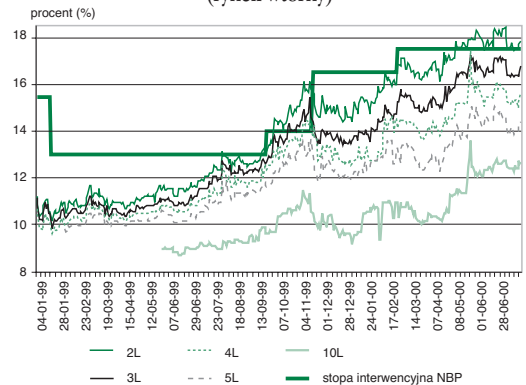
Źródło: NBP, WBK Pion Skarbu i Operacji Zagranicznych

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

Polityka pieniężna w 2000 r.

Na posiedzeniu 21 czerwca br. Rada Polityki Pieniężnej nie wprowadziła zmian w polityce pieniężnej, natomiast utrzymała restrykcyjne nastawienie w polityce monetarnej. Również na posiedzeniu 19 lipca br. Rada Polityki Pieniężnej, zgodnie z oczekiwaniami, nie zmieniła wysokości stóp procentowych, a jednocześnie zdecydowanie potwierdziła swoje nastawienie ku zacieśnianiu polityki monetarnej. Jako przyczyny wzrostu inflacji, RPP wskazała procykliczną politykę rządu na rynku żywności w 1999 r., szoki podażowe wywołane suszą i spóźnione interwencje na rynku rolnym w bieżącym roku oraz zmiany wynikające ze wzrostu cen paliw na rynkach światowych. Te czynniki proinflacyjne według RPP są wzmacniane przez wzrost stawek akcyzy oraz quasi-monopolistyczną strukturę rynku paliwowego w Polsce. Na skutek wzrostu cen paliw i cen energii elektrycznej, zwiększyły również w silnym stopniu ceny producenta. Polityka monetarna nie jest w stanie przeciwdziałać pierwotnym, ani wtórnym efektom szoków podażowych. Wysoka dynamika inflacji utrzymuje się pomimo wolniejszego tempa przyrostu podaży pieniądza. W naszej ocenie, zgodnej z oceną RPP, gospodarka Polski wchodzi w fazę schłodzenia popytu wewnętrznego. Odbudowujący się popyt zagraniczny w tej sytuacji spowoduje spadek deficytu obrotów bieżących. W opinii RPP w trakcie prac nad budżetem należy dążyć do dalszego ograniczenia deficytu ekonomicznego, bowiem budżet w obecnym kształcie nie gwarantuje „znacznego i trwałego obniżenia deficytu w obrotach bieżących bilansu płatniczego”. W dalszym ciągu uważamy, że stopy procentowe nie zostaną podniesione w br. Czynniki, które mogłyby spowodować podniesienie stóp mogłyby być: 1) znaczne zwiększenie oczekiwań inflacyjnych (w przypadku, gdyby w najbliższych miesiącach roczna inflacja zbliżyła się do 11 proc.); 2) nagły wzrost popytu wewnętrznego; 3) gwałtowny przyrost kredytów dla ludności; 4) niekontrolowane zwiększenie deficytu budżetowego; 5) pogorszenie się deficytu obrotów bieżących. Sumaryczne prawdopodobieństwo podwyżki stóp NBP oceniamy na 25 - 30 proc. Gdyby miała mieć miejsce, podwyżka musiałaby wynieść ok. 2 - 3 punkty procentowe. Następane posiedzenie RPP odbędzie się 30 sierpnia br. Rada ustali wtedy cel inflacyjny na 2001 r.

Projekt budżetu państwa na 2001 r.

Założenia budżetowe na 2001 r. podane w środę, 5 lipca, przez Ministerstwo Finansów, nie oznaczają znacznego zacieśnienia polityki fiskalnej w przyszłym roku. Bliższa analiza projektu na 2001 r. prowadzi do wniosku, że deficyt budżetu centralnego założony na poziomie 1,4 proc. PKB, aby być porównywalny z rokiem bieżącym, musi być powiększony o planowane przychody z telefonii komórkowej trzeciej generacji (UMTS). W tabeli 5 prezentujemy założenia fiskalne na lata 2000 i 2001 przedstawione w układzie porównywalnym (w proc. PKB). Analiza danych z tej tabeli prowadzi do wniosku, że poziom restrykcyjności proponowanego budżetu na 2001 r. jest porównywalny z przewidywaną realizacją w br. Przewiduje się niewielkie rozluźnienie polityki fiskalnej, jeśli chodzi o budżet centralny. Natomiast zakładany deficyt fiskalny w przyszłym roku ma być niższy o 0,2 proc. PKB, czyli ok. 1,6 mld PLN, a zakładany deficyt ekonomiczny - o 0,4 proc. PKB, czyli ok. 3,1 mld PLN. Nie widać zatem przesadnego rozluźnienia polityki fiskalnej w stosunku do bieżącego roku. Z pewnością jednak jest to budżet znacznie mniej restrykcyjny, niż oczekiwałyby rynki finansowe. Również w ocenie RPP, skala zacieśnienia polityki fiskalnej jest niewystarczająca, aby zapewnić trwały spadek deficytu obrotów bieżących. Wydaje się jednak, że nie tylko wielkość deficytu budżetowego, ale raczej w większej mierze sposób jego finansowania, ma decydujący wpływ na rachunek obrotów bieżących. Finansowanie z prywatyzacji, a więc głównie z dochodów zagranicznych, prowadzi do sztucznej aprecjacji złotego i w konsekwencji do pogorszenia bilansu handlowego (ogranicza przyrost eksportu, a zwiększa import). Ponadto ten rodzaj finansowania deficytu może utrudniać adaptację polskich przedsiębiorstw do sytuacji rynkowej, zaostrzając sztucznie warunki

konkurencji poprzez aprecjację złotego, a następnie prowadzić do korekty kursu po ustaniu przepływów prywatyzacyjnych. Znacznie lepszym rozwiązaniem jest finansowanie deficytu za pomocą emisji skarbowych papierów wartościowych.

Tab. 5. Porównanie restrykcyjności budżetu w latach 2000-2001

| Kategoria (%PKB) | 2000 | 2001 |
|---|------|------|
| Deficyt budżetu centralnego (zapisany w projekcie) | -2,2 | -1,4 |
| Przychody z UMTS | - | -0,9 |
| Deficyt budżetu centralnego (w war. porównywalnych) | -2,2 | -2,3 |
| Saldo samorządów | -0,3 | -0,3 |
| Saldo funduszy | -0,3 | 0,0 |
| Deficyt fiskalny | -2,8 | -2,6 |
| Dotacje do II filara | +1,3 | +1,3 |
| Rekompensaty | -0,5 | -0,3 |
| Deficyt ekonomiczny | -2,0 | -1,6 |

Źródło: Ministerstwo Finansów

Tab. 6. Założenia makroekonomiczne budżetu na rok 2001

| | 2000 | 2001 |
|--|------|----------------------------|
| Dynamika realna PKB | 5,3 | 5,7 |
| Bilans obrotów bieżących jako proc. PKB | -7,7 | -7,1 |
| Dynamika przeciętnego wynagrodzenia realnego | 2,2 | 2,0 |
| Dynamika przeciętnego wynagrodzenia realnego w sferze budżetowej | -2,2 | 0,4 |
| Dynamika rent i emerytur realna | -1,8 | 0,4 (2,3 z waloryzacją) |
| Dynamika przeciętnego zatrudnienia | -1,0 | 0,8 |
| Dynamika liczby bezrobotnych | 5,9 | 0,6 |
| Stopa bezrobocia (%) | 13,8 | 13,7 |
| Średnioroczny wzrost cen konsumpcyjnych | 9,1 | 6,1 |
| Średnioroczny wzrost cen produkcji przemysłowej | 6,7 | 4,5 |
| Średnioroczny kurs walutowy PLN/USD | 4,32 | 4,42 |
| Przychody z prywatyzacji jako proc. PKB | 3,7 | 2,3 |

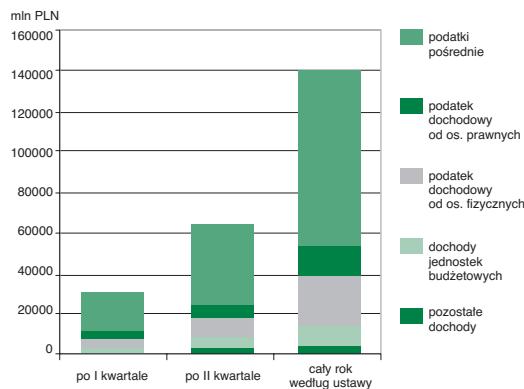
Źródło: Ministerstwo Finansów



Wykonanie budżetu po sześciu miesiącach 2000 r.

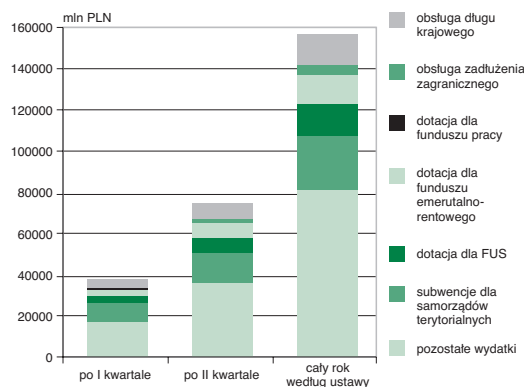
Deficyt budżetu państwa na koniec czerwca wynosił 10,76 mld zł, co stanowi 70 proc. wielkości zaplanowanej na cały rok. Po maju stanowił on 65 proc. planu, a po kwietniu 57,6 proc., co oznacza, iż deficyt rośnie coraz wolniej. Jak na razie, wielkość zrealizowanego deficytu nie budzi niepokoju. Z drugiej strony mimo malejącego tempa przyrostu realizacji planowanego budżetu, dokładna analiza poszczególnych pozycji wydatków i dochodów wykazuje, że niektóre z nich stanowią potencjalne zagrożenie. W ciągu sześciu miesięcy bieżącego roku zrealizowano dochody w kwocie 64,2 mld zł, co stanowi 45,6 proc. całorocznego planu, w porównaniu z 36,8 proc. przed miesiącem. W czerwcu zrealizowano najwyższe dochody w porównaniu z poprzednimi miesiącami, co wynika z ponad 2-mld jednorazowego wpływu z zysku NBP. Tym samym zrealizowano 90 proc. wpływów z tego źródła. Przychody z podatków pośrednich i podatków dochodowych od osób fizycznych oraz od osób prawnych są zrealizowane w niskim stopniu, a stanowią one najważniejsze pozycje dochodów (odpowiednio 62,2 proc., 17,9 proc. i 10 proc. planowanych w budżecie wpływów). Przychody z podatku dochodowego od osób fizycznych są zrealizowane zaledwie w 37,2 proc. Natomiast Ministerstwo Finansów zakłada całoroczną ich realizację na poziomie ponad 99 proc., prawdopodobnie uwzględniając przekraczanie przez podatników kolejnych progów podatkowych oraz zakończenie zwrotów podatku w rozliczeniu za rok ubiegły. Osiągnięcie zaplanowanej kwoty na ten rok będzie trudne ze względu na stosunkowo niskie tempo wzrostu płac nominalnych. Z kolei dochody z podatków pośrednich są wykonane w 44,8 proc., a ministerstwo zakłada ich ponad 99-proc. realizację, co przy spadku popytu wewnętrzznego może być trudne, pomimo wzrostu stawek VAT i akcyzy (w przypadku papierosów średnio o 20 proc., piwa o 4 proc., paliw silnikowych o 4 proc.). Jak się wydaje, tak wysoka realizacja przychodów z tych dwóch źródeł może napotkać pewne trudności. Przychody z podatku od osób prawnych zrealizowano w największym stopniu – w 45,3 proc. Znacząco wzrosło wykonanie wpływów z ceł z 45,8 proc. rocznego planu po maju do 54,9 proc. po czerwcu. W ciągu sześciu miesięcy bieżącego roku zrealizowano wydatki w kwocie 75 mld zł, co stanowi 48 proc. całorocznego planu, w porównaniu z 39,5 proc. przed miesiącem. Tym samym wydatki rosły nieco wolniej niż wpływy budżetowe. W porównaniu z miesiącem poprzednim znacząco zwiększyło się wykonanie wydatków na obsługę zadłużenia krajowego z 36,7 proc. do 54 proc., a więc o 2,3 mld złotych. Wzrost ten można tłumaczyć częściowo wypłatą odsetek od pięciu serii obligacji 5-letnich oraz kosztami obsługi dodatkowej emisji 2 mld PLN bonów skarbowych 3-tygodniowych. Wydaje się jednak, że pozostała kwota przyrostu kosztów musiała wynikać z jakichś innych przyczyn. Wydatki na obsługę zadłużenia zagranicznego pozostają nadal na niskim poziomie (37,9 proc.). W jeszcze większym stopniu zrealizowana jest dotacja dla Funduszu Pracy (w 66,3 proc.). W roku bieżącym jest ona przekazywana szybciej niż w latach ubiegłych, a jako przyczynę tego zjawiska można wskazać wyższy niż zakładano poziom bezrobocia oraz niższy stan środków pozostających do dyspozycji Funduszu. Być może zaplanowana wielkość dotacji (738 mln PLN) okaże się niewystarczająca. Subwencje ogólne dla jednostek samorządu terytorialnego zaplanowane na 25,9 mld zł zrealizowano w kwocie 15 mld tj. 58,2 proc. Obecnie jednak ujawniono, że wydatki te zostały niedoszacowane o około 800 mln zł (5 proc.) brakujących na podwyżki dla nauczycieli, co spowoduje konieczność przekroczenia tych wydatków. Realizacja dotacji dla Funduszu Ubezpieczeń Społecznych oraz funduszu emerytalno-rentowego (odpowiednio 44,1 proc. i 48,5 proc.) pokazuje, że ZUS, jak na razie, funkcjonuje w roku bieżącym bez problemów. Nadal występuje pewne opóźnienie w przekazywaniu składek do OFE, jednak według Urzędu Nadzoru nad Funduszami Emerytalnymi są one powodowane przyczynami natury technicznej, a sytuacja w bieżącym roku poprawiła się po złożeniu deklaracji rocznych przez płatników. Nie widać poważnych zagrożeń dla wykonania tegorocznego budżetu, zarówno po stronie wydatków, jak i przychodów. Pewne perturbacje mogą wystąpić w drugiej połowie roku w związku z wydatkami na Fundusz Pracy oraz subwencjami dla samorządów. Również koszty obsługi długu krajowego mogą okazać się niedoszacowane.

Dochody



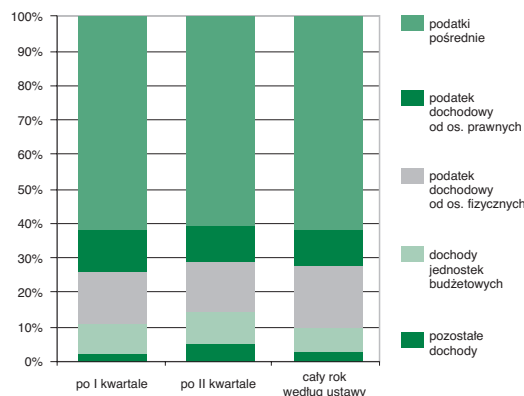
Źródło: Ministerstwo Finansów

Wydatki



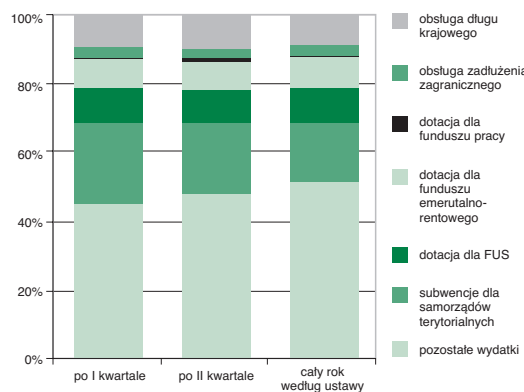
Źródło: Ministerstwo Finansów

Dochody - struktura



Źródło: Ministerstwo Finansów

Wydatki - struktura

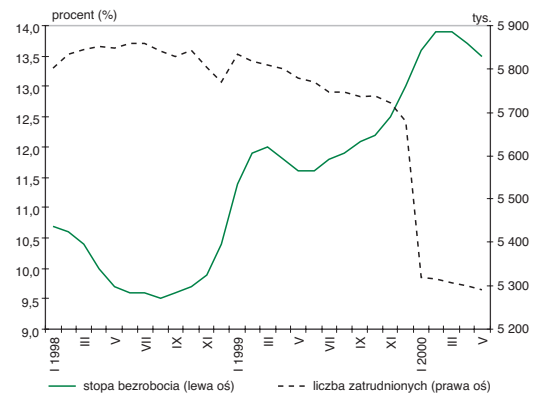


Źródło: Ministerstwo Finansów

Bezrobocie w Polsce w okresie styczeń 1998 – maj 2000

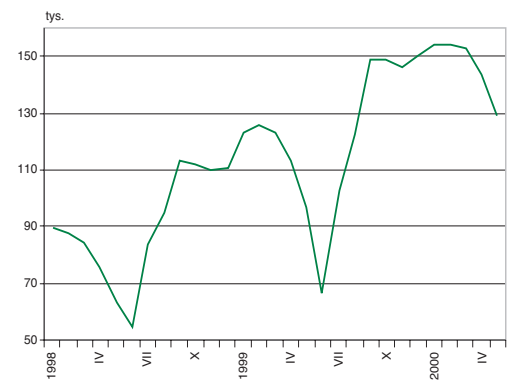
Stopa bezrobocia w Polsce wykazywała w okresie od stycznia 1998 roku do maja 2000 roku tendencję wzrostową. Wprawdzie od stycznia do sierpnia 1998 roku spadła ona z 10,7 proc. do 9,5 proc., co było opóźnionym efektem wysokiej stopy wzrostu PKB w 1997 roku. Potem nastąpił jej gwałtowny wzrost, związany z kryzysem rosyjskim oraz (w znacznie mniejszym stopniu) z realizowaną polityką chłodzenia gospodarki na początku 1998 roku. W marcu 1999 roku bezrobocie osiągnęło poziom 12 proc. Przez kilka następných miesięcy bezrobocie nieznacznie spadało – do 11,6 proc. w maju i czerwcu, jednak w drugiej połowie 1999 roku zanotowano powrót silnego trendu wzrostowego i stopa bezrobocia w Polsce zwiększyła się do 13,9 proc. w lutym oraz w marcu 2000 roku. Od tego czasu ponownie zauważalna jest lekka obniżka stopy bezrobocia (13,5 proc. w maju 2000 r.). Stopa bezrobocia podlega fluktuacjom sezonowym. Bezrobocie rośnie zdecydowanie od połowy roku, osiągając maksimum pod koniec pierwszego kwartału roku następnego. Wówczas pojawia się lekki spadek w połowie roku, po czym kontynuowany jest znowu trend wzrostowy. Liczba zatrudnionych w Polsce w latach 1998-1999 powoli spadała – w sumie o 122 tysiące osób, czyli o 2 proc., ale na przełomie lat 1999/2000 zanotowano bardzo gwałtowny spadek – w styczniu 2000 roku było aż o 360 tysięcy mniej zatrudnionych pracowników niż w grudniu 1999 roku, zatem w ciągu jednego tylko miesiąca liczba ta obniżyła się o 6,3 proc. (trzykrotnie w porównaniu z okresem poprzednich dwóch lat). Na tak dużą obniżkę złożyły się głównie redukcje zatrudnienia w przemyśle (o 135 tysięcy), w handlu, zarówno detalicznym (53 tysiące), jak i hurtowym (47 tysięcy) oraz w budownictwie, gdzie pracę straciło 51 tysięcy pracowników. Po tym załamaniu, w dalszej części roku, nastąpił minimalny trend spadkowy. Na wykresie przedstawiającym liczbę zarejestrowanych bezrobotnych absolwentów, wyraźnie rysuje się sezonowość. W czerwcu, kiedy absolwenci kończą szkoły, poziom ten jest najniższy. Następnie absolwenci, którzy nie zdołali znaleźć pracy, rejestrują się w urzędach pracy. Ich liczba jest największa w pierwszym kwartale każdego roku. Cykl ten powtarza się bardzo regularnie, ale w kolejnych latach poziom ten staje się coraz wyższy, w latach 1998 i 1999 wzrost w stosunku do roku poprzedniego wyniósł odpowiednio 16 proc. i 19 proc. Niekorzystne tendencje na rynku pracy w Polsce obrazuje również malejąca ilość pojawiających się na nim co miesiąc ofert pracy. Z każdym rokiem poziom ten obniża się o nieco ponad 10 proc.: w 1999 roku był on niższy o 10,5 proc. niż w 1998 roku, natomiast w okresie styczeń-maj 2000 o 10,7 proc. niższy w porównaniu z pierwszymi pięcioma miesiącami 1999 roku i o 22,6 proc. w porównaniu z analogicznym okresem 1998 roku. Także w przypadku tych danych charakterystyczna jest sezonowość. W okresie zimowym ofert pozostaje zdecydowanie mniej – w miesiącach od marca do października jest ich aż o 54 proc. więcej niż od listopada do lutego. Udział bezrobotnych bez prawa do zasiłku w ogólnej liczbie bezrobotnych bardzo gwałtownie rósł od początku 1998 roku – od stycznia do września tego roku zanotowano wzrost z 71,9 proc. do 79,6 proc. Można tłumaczyć to faktem, że przy zmniejszającej się liczbie bezrobotnych pracę znajdują najpierw ci, którzy najkrócej pozostawali na zasiłku. Od tego czasu wskaźnik ten wykazywał lekką tendencję spadkową z niewielkim zakresem wahań. Po osiągnięciu 76,2 proc. w styczniu 2000 roku nastąpiło odbicie i wzrost do 77,5 proc. w maju bieżącego roku.

Stopa bezrobocia i liczba zatrudnionych



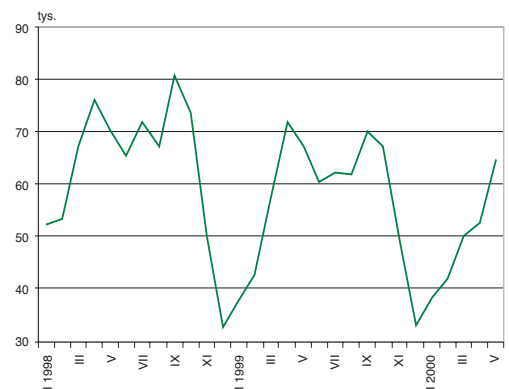
Źródło: GUS

Zarejestrowani bezrobotni absolwenci



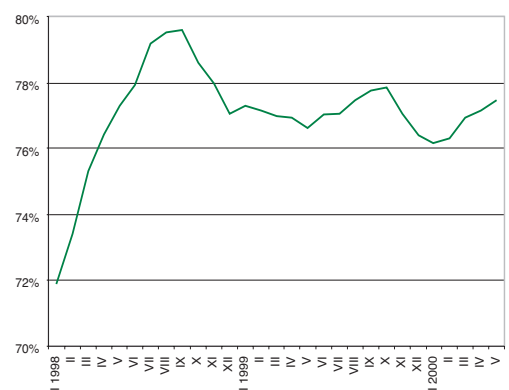
Źródło: GUS

Oferty pracy w ciągu miesiąca



Źródło: GUS

Udział bezrobotnych bez prawa do zasiłku w ogólnej liczbie bezrobotnych



Źródło: GUS



Bezrobocie według województw – maj 2000

Najniższa stopa bezrobocia jest w województwach: mazowieckim (10,1 proc.), małopolskim (10,7 proc.), śląskim (10,8 proc.) i wielkopolskim (11 proc.). Poniżej średniej krajowej, wynoszącej 13,5 proc., pozostaje także bezrobocie w województwach: podlaskim (12,5 proc.) i lubelskim (13 proc.). Na drugim biegunie znajduje się województwo warmińsko-mazurskie o zdecydowanie najwyższym bezrobociu rzędu 23,3 proc. Bardzo wysoką stopę bezrobocia mają również województwa: lubuskie (18,3 proc.), zachodniopomorskie (17,8 proc.) i kujawsko-pomorskie (17,5 proc.). W porównaniu do kwietnia br. spadek liczby bezrobotnych odnotowano we wszystkich województwach, w tym najbardziej znaczący w województwie podkarpackim (o 2,8 proc.), podlaskim (o 2,6 proc.), lubelskim (o 2,4 proc.), dolnośląskim, małopolskim i zachodniopomorskim (po 2,2 proc.). Najwyższą stopę napływu bezrobotnych zarejestrowano w województwach lubuskim i warmińsko-mazurskim (po 1,4 proc.) oraz zachodniopomorskim (1,3 proc.). Najniższą stopą napływu bezrobotnych charakteryzowały się województwa małopolskie i mazowieckie (po 0,6 proc.). Stosunkowo wysoki odpływ bezrobotnych odnotowano w województwach opolskim i zachodnio-pomorskim (po 9,1 proc.) oraz dolnośląskim (9,0 proc.), zaś niski - w łódzkim, kujawsko-pomorskim (po 7,0 proc.) oraz świętokrzyskim (7,3 proc.).

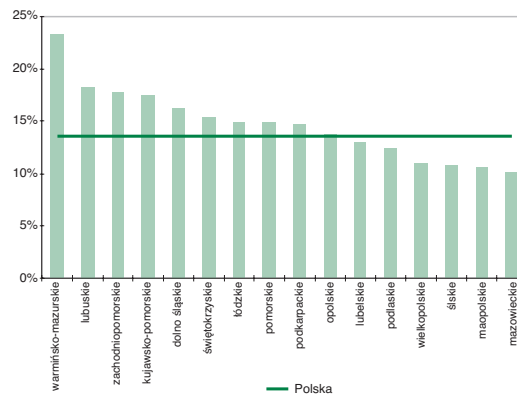
Wynagrodzenia

Przeciętne miesięczne wynagrodzenia nominalne brutto w sektorze przedsiębiorstw charakteryzowały się w okresie styczeń 1998 – czerwiec 2000 tendencją wzrostową. Zwiększyły się one z 1232,58 zł w styczniu 1998 roku do 2049,49 złotych w czerwcu 2000 roku, czyli przyrost nominalny wyniósł 66,3 proc., a przyrost realny 36,3 proc. W poszczególnych latach kształtowało się to w sposób następujący: w 1998 roku wzrost nominalny 15,6 proc., realny 6,5 proc., a w 1999 roku odpowiednio 38,2 proc. i 25,8 proc. Najwyższy osiągnięty poziom to 2186,03 zł w grudniu 1999 roku, a najniższy – 1223,90 zł w lutym 1998 roku. Branże, w których wynagrodzenia były najwyższe w maju 2000 roku, to: produkcja koksu, przetworów ropy naftowej i pochodnych (4055,75 zł), produkcja wyrobów tytoniowych (3328,48 zł) oraz zaopatrzenie w energię elektryczną, parę wodną i wodę (2687,83 zł). Górnictwo węgla kamiennego i brunatnego spadło na 4 miejsce (2684,89 zł), choć w przeszłości to właśnie w tej branży pracownicy otrzymywali najwyższe wynagrodzenia (nawet 6120,22 zł w grudniu 1999 roku). Z drugiej strony, branżami, w których przez cały okres zarobki kształtowały się na najniższym poziomie, są: produkcja odzieży oraz futrzarstwo (1071,39 zł w maju 2000 roku), obróbka skóry i produkcja wyrobów ze skóry (1262,43 zł) oraz produkcja tkanin (1422,76 zł). Dla porównania, przeciętne miesięczne wynagrodzenie w całym sektorze przedsiębiorstw wyniosło w maju 1987,94 zł.

Prognozy demograficzne

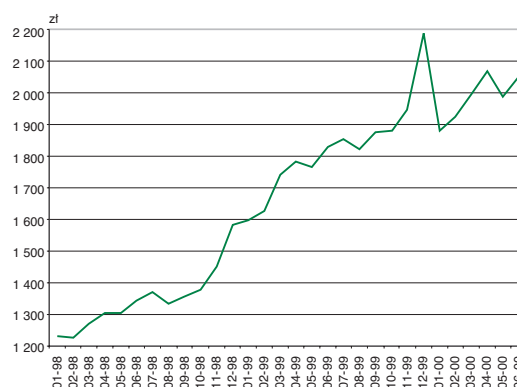
Zgodnie z prognozami Głównego Urzędu Statystycznego liczba ludności w wieku produkcyjnym w najbliższych pięciu latach będzie wzrastać – z 23 665 tys. w 2000 roku do przewidywanych 24 819 tys. w 2005 roku, co jest równoznaczne ze wzrostem udziału tej grupy w ogóle ludności z 61,2 proc. do 64,2 proc. Może to spowodować napięcia na rynku pracy, wynikające z nadpodaży siły roboczej. Lekki wzrost utrzyma się jeszcze do 2010 roku, a potem nastąpi odwrócenie tego trendu i liczba ludności w wieku produkcyjnym obniży się do 22 015 tys. w 2030 roku (57,9 proc. ogółu ludności). Pogorszeniu ulegnie w przyszłości relacja pomiędzy liczbą ludności w młodszym i w starszym wieku. Wynika to z faktu starzenia się polskiego społeczeństwa – liczba ludności w wieku poprodukcyjnym wzrośnie z 5 680 tys. w 2000 roku do 9 112 tys. w 2030 roku, a pod względem udziału z 14,7 proc. do 23,6 proc. Populacja w wieku do 17 lat zmniejszy się natomiast z 9 304 tys. do 6 898 tys., czyli z 24,1 proc. do 18,1 proc.

Stopa bezrobocia w województwach – stan na koniec maja 2000 r.



Źródło: GUS

Przeciętne miesięczne wynagrodzenie brutto w sektorze przedsiębiorstw



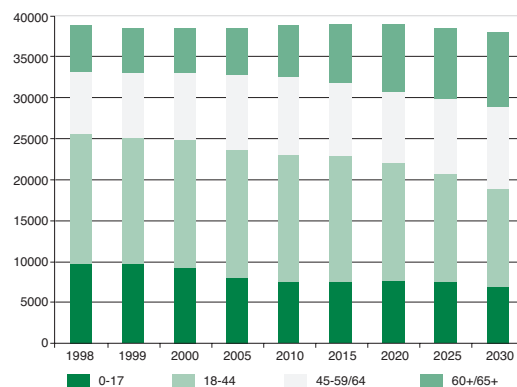
Źródło: GUS

Wynagrodzenia miesięczne brutto według branż



Źródło: GUS

Prognoza liczby ludności według wieku



Źródło: GUS

Koniunktura w przemyśle przetwórczym

W czerwcu nastąpiło pogorszenie wskaźników koniunktury chociaż nadal była ona wyższa niż w tym samym okresie roku poprzedniego. Według badań ankietowych GUS przedsiębiorstwa bardziej krytycznie niż w maju oceniły swoją sytuację finansową a ich oceny dotyczące przyszłości były nadal ostrożne. Z ankietowanych przedsiębiorstw 23 proc. oceniło koniunkturę pozytywnie a 18 proc. - negatywnie. Pozostali ankietowani uznali, że ich sytuacja nie uległa zmianie. Wskaźnik ogólnego klimatu koniunktury wyniósł w czerwcu plus 5 punktów wobec 10 punktów w maju. Ogólny klimat koniunktury był lepiej oceniany w sektorze prywatnym niż publicznym. Oceny koniunktury były zróżnicowane w poszczególnych branżach. Najlepszą koniunkturę zaobserwowano w przedsiębiorstwach prowadzących działalność wydawniczą i poligraficzną, gdzie wskaźnik ogólnego klimatu koniunktury wyniósł plus 25 punktów. Ponadto stosunkowo wysokie pozytywne oceny formułowali producenci wyrobów z drewna, wyrobów z surowców niemetalicznych, pojazdów mechanicznych, przyczep i naczep oraz pozostałych środków transportu. Natomiast najgorsze negatywne oceny koniunktury pochodziły od wytwórców tkanin, sprzętu i aparatury radiowo-telewizyjnej, maszyn i urządzeń, wyrobów ze skóry oraz wyrobów z metali. W czerwcu znacznie pogorszyły się oceny popytu krajowego i jednocześnie nieco lepsze były oceny popytu zagranicznego. Dlatego też producenci zdecydowali się na zwiększenie zakresu produkcji w niewielkim stopniu. Jednocześnie w przyszłości producenci spodziewają się zwiększenia popytu, ale ich oczekiwania są nieco ostrożniejsze niż w maju. W lipcu należy zatem spodziewać się zwiększenia produkcji przemysłowej, ale w tempie wolniejszym niż to wcześniej prognozowano. Spadek popytu oraz zmniejszone zapotrzebowanie na wyroby przemysłowe spowodowały wzrost nadmiernych już zapasów. Sytuacja finansowa przedsiębiorstw została przez ankietowanych oceniona negatywnie ze względu na trudności związane z terminowym regulowaniem zobowiązań z jednej strony i mniejszych, ale nadal występujących problemów związanych ze ściąganiem należności. Z drugiej strony w najbliższej przyszłości ankietowane przedsiębiorstwa oczekują poprawy swojej sytuacji finansowej i przewidują dalsze zwolnienia pracowników, ale w stopniu mniejszym niż w poprzednim miesiącu.

Handel detaliczny

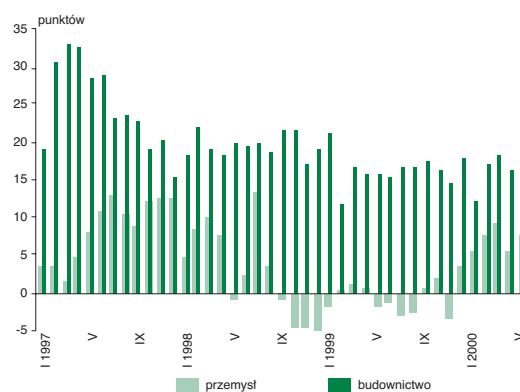
W czerwcu koniunktura w handlu detalicznym pogorszyła się i wskaźnik ogólnego klimatu koniunktury wyniósł minus 3 punkty wobec minus jednego punktu w maju. Pogorszenie koniunktury zaobserwowano w jednostkach sprzedających włókno odzież i obuwiu. Pozytywne oceny koniunktury formułowali sprzedawcy żywności, mebli, sprzętu gospodarstwa domowego i audiowizualnych. Najlepiej oceniali sytuację przedsiębiorstwa handlowe zatrudniające powyżej 250 pracowników. Przedsiębiorstwa handlu detalicznego swoją bieżącą sytuację ekonomiczną oceniły negatywnie i gorzej niż w maju. W przyszłości oczekują one jej poprawy (w stopniu mniejszym niż przewidywano to przed miesiącem). Oceny bieżącej sprzedaży były mniej pesymistyczne niż w maju, a w ciągu najbliższych trzech miesięcy jednostki handlu detalicznego przewidują jej spadek. Najbardziej pesymistyczne prognozy formułowano przez jednostki sprzedające pojazdy mechaniczne.

Nastroje konsumentów

W czerwcu nastąpiło dalsze pogorszenie i tak negatywnych już, nastrojów konsumentów. Według badań Demoskopu wskaźnik optymizmu konsumentów zmalał o jeden punkt wobec maja, do poziomu 76 punktów. Przez ostatnie 20 miesięcy zaobserwować można tendencję spadku optymizmu konsumentów. W czerwcu zmalała skłonność do zakupów i zmniejszyły się oczekiwania inflacyjne. Według agencji Samar w czerwcu sprzedaż samochodów osobowych spadła o ponad 23 proc. Jako główną przyczynę spadku sprzedaży agencja podaje zwiększenie stawek akcyzy na samochody w kwietniu br. Inne czynniki to wysokie stopy procentowe oraz szybko rosnące ceny paliw. Spadła sprzedaż przede wszystkim samochodów produkowanych w Polsce. Znacznie lepiej kształtowała się sytuacja sprzedawców samochodów importowanych oraz segmentu małych aut. W okresie styczeń-czerwiec

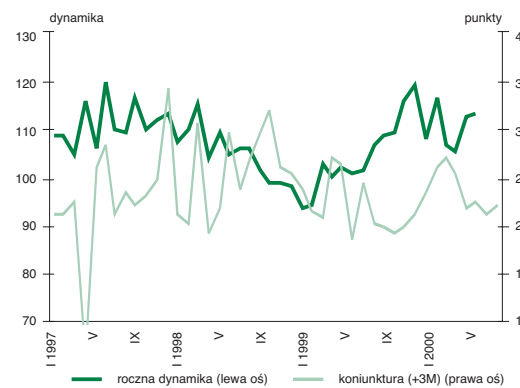
zakupiono o 13,5 proc. mniej samochodów. Badania koniunktury wskazują na zdecydowane osłabienie popytu krajowego, co potwierdzają również dane o sprzedaży samochodów. Powyższe badania wskazują na ograniczenie popytu zauważone przez producentów, handlowców i konsumentów. W przyszłości producenci oczekują poprawy zarówno popytu krajowego, jak i zewnętrznego. W opinii handlowców znaczący wzrost sprzedaży, z wyjątkiem zakupów, jest mało prawdopodobny. Także konsumenci nie planują zwiększenia wydatków na zakup dóbr trwałego użytku i jednocześnie oczekują wzrostu inflacji.

Ogólny klimat koniunktury



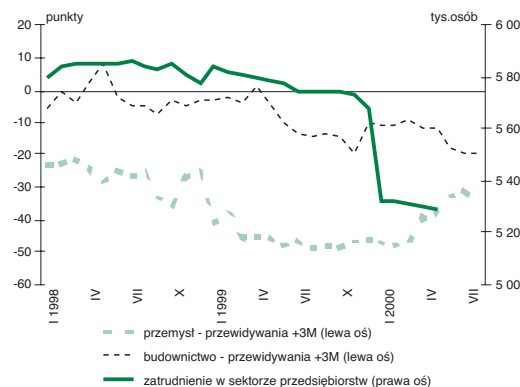
Źródło: GUS

Produkcja przemysłowa



Źródło: GUS

Stan zatrudnienia i przewidywania



Źródło: GUS



| Kalendarz Makroekonomiczny Lipiec/Sierpień 2000 | | | | | |
|---|---|--|---|---|--|
| Poniedziałek | Wtorek | Środa | Czwartek | Piątek | |
| 17 lipca POL: Inflacja (VI) POL: Budżet państwa (VI) CZ: Ceny producenta (VI) GER: Wskaźnik koniunktury IFO (VI) | 18 POL: Produkcja przemysłowa (VI) POL: Ceny produkcji przemysłowej i budowlano-montażowej (VI) USA: Inflacja (VI) CZ: Sprzedaż detaliczna (V) | 19 POL: Posiedzenie Rady Polityki Pieniężnej USA: Handel zagraniczny (V) | 20 POL: Bezrobocie (VI) EUR: Posiedzenie EBC | 21 | |
| 24 POL: Ceny żywności (I poł. VII) GER: Ceny producenta (VI) | 25 CZ: Handel zagraniczny (VI) | 26 | 27 USA: Zamówienia na dobra trwałe użytku (VI) | 28 POL: Zatrudnienie w gospodarce narodowej (II kw. 2000) USA: Nastroje konsumencie (VII) | |
| 31 CZ: Podaż pieniądza (VI) | 1 sierpnia CZ: Budżet państwa (VII) | 2 POL: Ceny żywności (II poł. VII) | 3 POL: Bilans płatniczy (VI) POL: Handel zagraniczny wg płatności (VI) EUR: Posiedzenie EBC USA: Zamówienia w przemyśle (VI) | 4 GER: Zamówienia w przemyśle (VI) USA: Zatrudnienie (VII) | |
| 7 POL: Koniunktura gospodarcza w przemyśle, budownictwie i handlu detalicznym (VII) POL: Wybrane pozycje bilansu NBP (VII) POL: Rezerwy oficjalne brutto (VII) GER: Produkcja przemysłowa (VI) | 8 CZ: Rezerwy zagraniczne (VII) CZ: Inflacja (VII) CZ: Bezrobocie (VII) GER: Bezrobocie (VI) | 9 CZ: Produkcja, sprzedaż, płace i zatrudnienie w przemyśle oraz budownictwie (VI) | 10 GER: Handel zagraniczny (VI) USA: Podaż pieniądza (VII) | 11 CZ: Ceny producenta (VII) USA: Sprzedaż detaliczna (VII) | |
| 14 POL: Podaż pieniądza (VII) CZ: Sprzedaż detaliczna (VI) GER: Inflacja (VII) GER: Sprzedaż detaliczna (VII) | 15 Wniebowzięcie NMP USA: Produkcja przemysłowa (VII) | 16 POL: Inflacja (VII) POL: Płace i zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw (VII) POL: Budżet państwa (VII) USA: Inflacja (VII) | 17 | 18 POL: Wyniki finansowe przedsiębiorstw (II kw. 2000) POL: Produkcja przemysłowa (VII) POL: Ceny produkcji przemysłowej i budowlano-montażowej (VII) USA: Handel zagraniczny (VI) | |
| 21 POL: Bezrobocie (VII) CZ: Handel zagraniczny (VII) GER: Wskaźnik koniunktury IFO (VII) | 22 USA: Posiedzenie FED | 23 POL: Ceny żywności (I poł. VIII) USA: Posiedzenie FED | 24 USA: Zamówienia na dobra trwałe użytku (VII) | 25 | |
| 28 | 29 | 30 POL: Posiedzenie Rady Polityki Pieniężnej | 31 CZ: Podaż pieniądza (VII) USA: Zamówienia w przemyśle (VII) | 1 wrzesień CZ: Budżet państwa (VIII) USA: Nastroje konsumencie (VIII) USA: Zatrudnienie (VII) | |

Spojrzenie na gospodarkę

| KATEGORIA | jednostka | 1999 | | | | | | 2000 | | | | | |
|--|-----------|--------|----------|----------|-------------|----------|----------|---------|--------|--------|----------|-------|----------|
| | | lipiec | sierpień | wrzesień | październik | listopad | grudzień | styczeń | luty | marzec | kwiecień | maj | czerwiec |
| CENY | | | | | | | | | | | | | |
| Wskaźnik cen towarów i usług konsumpcyjnych (r/r) | % | 6,3 | 7,2 | 8,0 | 8,7 | 9,2 | 9,8 | 10,1 | 10,4 | 10,3 | 9,8 | 10,0 | 10,2 |
| Wskaźnik cen towarów i usług konsumpcyjnych (m/m) | % | -0,3 | 0,6 | 1,4 | 1,1 | 0,9 | 0,9 | 1,8 | 0,9 | 0,9 | 0,4 | 0,7 | 0,8 |
| Wskaźnik cen produkcji sprzedanej przemysłu (r/r) | % | 5,5 | 5,9 | 6,2 | 6,8 | 7,5 | 8,0 | 8,2 | 8,1 | 7,3 | 7,4 | 7,9* | 8,8 |
| Wskaźnik cen produkcji sprzedanej przemysłu (m/m) | % | 0,5 | 0,9 | 0,9 | 0,8 | 0,7 | 0,5 | 0,5 | 0,5 | 0,4 | 0,7 | 0,9* | 0,9 |
| Wskaźnik cen produkcji budowlano-montażowej (r/r) | % | 7,8 | 7,8 | 8,2 | 8,3 | 8,8 | 9,1 | 7,7 | 7,5 | 7,7 | 8,3 | 8,4* | 9,0 |
| Wskaźnik cen produkcji budowlano-montażowej (m/m) | % | 0,3 | 0,6 | 0,9 | 0,7 | 0,8 | 0,5 | 0,6 | 0,6 | 0,9 | 1,1 | 0,7* | 0,9 |
| Kurs USD/PLN (r/r) | % | 12,2 | 10,2 | 13,1 | 17,6 | 23,3 | 19,6 | 15,9 | 9,0 | 3,7 | 5,8 | 14,3 | 11,6 |
| Kurs USD/PLN (m/m) | % | -1,5 | 1,8 | 3,3 | 0,7 | 3,5 | -2,0 | -1,6 | 0,8 | -1,1 | 3,5 | 6,2 | -2,2 |
| Kurs EUR/PLN (r/r) | % | - | - | - | - | - | - | 1,3 | -3,9 | -7,9 | -6,6 | -2,6 | 1,9 |
| Kurs EUR/PLN (m/m) | % | -2,0 | 4,4 | 2,2 | 2,7 | -0,1 | -4,0 | -1,4 | -1,8 | -3,3 | 1,3 | 1,8 | 2,4 |
| Wynagrodzenie realne brutto w sektorze przedsiębiorstw (r/r) | % | 3,2 | 3,4 | 3,9 | 1,9 | -0,3 | 2,3 | 6,5 | 6,8 | 3,1 | 5,2 | 1,8 | 1,3 |
| SFERA REALNA | | | | | | | | | | | | | |
| Produkt krajowy brutto (r/r) | % | - | - | 4,9 | - | - | 6,2 | - | - | 6,0 | - | - | - |
| Produkcja przemysłu (r/r) | % | 1,4 | 7,1 | 8,6 | 8,9 | 15,9 | 19,1 | 7,9 | 16,4 | 6,8 | 5,3 | 12,1* | 13,5 |
| Produkcja przemysłu (m/m) | % | -2,0 | 4,6 | 9,3 | 0,1 | -0,9 | 5,7 | -19,0 | 7,3 | 11,6 | -8,4 | 7,7* | 1,3 |
| Produkcja budowlano-montażowa (r/r) | % | -0,3 | 4,3 | 5,2 | -0,1 | 5,9 | 12,3 | 4,6 | 5,6 | 4,2 | -5,6 | -0,6* | 1,1 |
| Produkcja budowlano-montażowa (m/m) | % | -0,5 | 6,4 | 8,9 | 4,4 | -18,2 | 49,3 | -57,7 | 6,6 | 17,5 | -0,1 | 16,8* | 11,4 |
| Sprzedaż detaliczna towarów (r/r) | % | 26,4 | 25,9 | 24,8 | 25,1 | 32,2 | 34,6 | 20,3 | 25,4 | 16,9 | 19,9 | 15,1 | - |
| Sprzedaż detaliczna towarów (m/m) | % | 4,2 | 0,6 | 0,4 | 4,6 | -2,3 | 23,2 | -32,1 | 5,0 | 17,2 | 2,2 | -0,6 | - |
| Eksport w ujęciu celnym (r/r) | % | -0,6 | 13,0 | 17,8 | 15,3 | 29,3 | 27,0 | 29,4 | 12,6 | 20,1 | 24,1 | - | - |
| Eksport w ujęciu celnym (m/m) | % | -3,0 | 4,9 | 14,9 | 7,0 | -0,5 | -4,4 | -9,4 | -3,5 | 31,5 | -7,9 | - | - |
| Import w ujęciu celnym (r/r) | % | 7,3 | 14,9 | 12,5 | 15,1 | 30,4 | 34,7 | 30,0 | 27,4 | 8,7 | 14,8 | - | - |
| Import w ujęciu celnym (m/m) | % | 1,0 | -1,6 | 15,9 | 6,2 | 4,1 | -2,9 | -20,1 | 8,1 | 12,0 | -4,1 | - | - |
| RYNEK PRACY | | | | | | | | | | | | | |
| Liczba bezrobotnych | tys. osób | 2 116 | 2 144 | 2 178 | 2 187 | 2 257 | 2 350 | 2 478 | 2 528* | 2 534 | 2 490 | 2 446 | - |
| Stopa bezrobocia | % | 11,8 | 11,9 | 12,1 | 12,2 | 12,5 | 13,0 | 13,6 | 13,9 | 13,9 | 13,7 | 13,5 | - |
| Przeciętne zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw | tys. osób | 5 748 | 5 747 | 5 735 | 5 738 | 5 723 | 5 679 | 5 319 | 5 316 | 5 308 | 5 301 | 5 292 | 5 295 |
| Przeciętne wynagrodzenie brutto | PLN | 1 852 | 1 823 | 1 875 | 1 881 | 1 946 | 2 186 | 1 882 | 1 926 | 1 992 | 2 067 | 1 988 | 2 049 |
| Nominalny wzrost wynagrodzeń brutto (r/r) | % | 9,9 | 11,1 | 12,3 | 10,9 | 9,0 | 12,3 | 17,2 | 17,9 | 13,7 | 15,5 | 12,0 | 11,5 |
| BUDŻET PAŃSTWA | | | | | | | | | | | | | |
| Dochody budżetowe | mld PLN | 65,8 | 76,8 | 89,0 | 100,6 | 112,5 | 125,9 | 11,0 | 20,3 | 31,0 | 40,9 | 51,8 | 64,2 |
| Wydatki budżetowe | mld PLN | 78,4 | 88,9 | 100,2 | 112,6 | 124,6 | 138,5 | 11,8 | 24,8 | 38,0 | 49,8 | 61,8 | 75,0 |
| Wynik budżetu państwa | mld PLN | -12,5 | -12,1 | -11,3 | -12,1 | -12,1 | -12,6 | -0,9 | -4,5 | -6,9 | -8,9 | -10,0 | -10,8 |
| Zadłużenie krajowe budżetu państwa | mld PLN | - | - | 130,9 | - | - | 134,7 | - | - | 141,9 | - | - | - |
| Zadłużenie zagraniczne budżetu państwa | mld PLN | - | - | 130,5 | - | - | 129,7 | - | - | 128,2 | - | - | - |



| KATEGORIA | jednostka | 1999 | | | | | | 2000 | | | | | |
|---|-----------|--------|----------|----------|-------------|----------|----------|---------|--------|--------|----------|--------|----------|
| | | lipiec | sierpień | wrzesień | październik | listopad | grudzień | styczeń | luty | marzec | kwiecień | maj | czerwiec |
| BILANS PŁATNICZY | | | | | | | | | | | | | |
| Rachunek bieżący | mln USD | -1 055 | -786 | -1 147 | -849 | -1 178 | -1 683 | -1 207 | -954 | -1 344 | -850* | -376 | - |
| Saldo handlu zagranicznego w ujęciu płatniczym | mln USD | -1 322 | -1 233 | -1 309 | -1139 | -1 561 | -1 765 | -1 458 | -1 140 | -1 241 | -1 075* | -881 | - |
| Eksport | mln USD | 2 092 | 2 078 | 2 044 | 2221 | 2 151 | 2 470 | 1 922 | 2 038 | 2 371 | 2 032* | 2 440 | - |
| Import | mln USD | 3 414 | 3 311 | 3 353 | 3360 | 3 712 | 4 235 | 3 380 | 3 178 | 3 612 | 3 107* | 3 321 | - |
| Saldo usług | mln USD | -125 | -129 | -127 | -128 | -140 | -208 | -174 | -171 | -202 | -177* | -98 | - |
| Niesklasyfikowane obroty bieżące | mln USD | 301 | 429 | 423 | 426 | 299 | 174 | 286 | 225 | 218 | 398 | 324 | - |
| Rachunek kapitałowy i finansowy | mln USD | 1 279 | 1 015 | 877 | 863 | 834 | 1 405 | 1 485 | 647 | 1 074 | 672* | 676 | - |
| Inwestycje bezpośrednie | mln USD | 297 | 1 393 | 745 | 363 | 789 | 744 | 763 | 354 | 430 | 449* | 278 | - |
| Inwestycje portfelowe | mln USD | 70 | 227 | -432 | 451 | 809 | 256 | 244 | 587 | 1 598 | 131* | 17 | - |
| PODAŻ PIENIĄDZA | | | | | | | | | | | | | |
| Podaż pieniądza | mld PLN | 238 | 242 | 246 | 251 | 255 | 263 | 255 | 258 | 262 | 266 | 269 | 285 |
| Podaż pieniądza (r/r) | % | 21,1 | 19,6 | 20,9 | 22,4 | 22,9 | 19,3 | 15,1 | 13,7 | 13,8 | 15,2 | 15,2* | 20,5 |
| Podaż pieniądza (m/m) | % | 0,9 | 1,4 | 1,7 | 1,9 | 1,5 | 3,5 | -3,1 | 1,0 | 1,6 | 1,5 | 1,1 | 5,9 |
| Depozyty ogółem (r/r) | % | 22,5 | 21,2 | 22,3 | 23,5 | 24,2 | 18,3 | 15,7 | 14,7 | 15,5 | 16,6 | 16,8 | 23,2 |
| Depozyty ogółem (m/m) | % | 0,8 | 1,7 | 1,9 | 1,8 | 2,1 | 2,4 | -1,6 | 1,3 | 1,9 | 0,9 | 1,6* | 6,3 |
| Kredyty dla osób fizycznych (r/r) | % | 42,9 | 45,4 | 47,6 | 46,0 | 52,2 | 53,0 | 52,5 | 51,8 | 52,1 | 49,8 | 49,9* | 79,4 |
| Kredyty dla osób fizycznych (m/m) | % | 4,7 | 4,5 | 4,5 | 3,7 | 4,3 | 4,5 | 0,6 | 1,2 | 3,4 | 1,6 | 3,8* | 25,1 |
| Kredyty dla przedsiębiorstw (r/r) | % | 25,4 | 24,0 | 23,8 | 24,5 | 23,7 | 21,6 | 20,8 | 18,8 | 18,1 | 19,1 | 17,9* | 19,5 |
| Kredyty dla przedsiębiorstw (m/m) | % | 0,8 | 2,0 | 3,0 | 2,5 | 2,2 | -1,5 | 2,5 | 1,0 | 0,9 | 2,0 | 0,6* | 2,0 |
| WSKAŹNIKI FINANSOWE | | | | | | | | | | | | | |
| Średnie odchylenie od parytetu | % | -5,6 | -2,9 | -0,5 | 0,8 | 2,0 | -1,3 | -3,0 | -3,7 | -6,2 | -5,1** | - | - |
| Średni kurs USD | PLN | 3,8827 | 3,9510 | 4,0799 | 4,1092 | 4,2527 | 4,1696 | 4,1036 | 4,1353 | 4,0902 | 4,2347 | 4,4988 | 4,3994 |
| Średni kurs EUR | PLN | 4,0166 | 4,1946 | 4,2881 | 4,4031 | 4,3974 | 4,2200 | 4,1608 | 4,0850 | 3,9507 | 4,0033 | 4,0758 | 4,1740 |
| Średni kurs DEM | PLN | 2,0537 | 2,1447 | 2,1925 | 2,2513 | 2,2484 | 2,1577 | 2,1274 | 2,0886 | 2,0200 | 2,0469 | 2,0839 | 2,1341 |
| Średnia stawka WIBOR T/N | % | 13,30 | 13,27 | 13,67 | 13,82 | 15,49 | 17,64 | 17,42 | 16,43 | 17,97 | 17,58 | 18,00 | 17,72 |
| WIBOR 1M | % | 13,34 | 13,39 | 13,83 | 14,72 | 16,94 | 20,47 | 17,11 | 17,43 | 18,18 | 18,17 | 18,12 | 18,12 |
| WIBOR 3M | % | 13,38 | 13,64 | 14,32 | 16,64 | 18,55 | 19,03 | 17,18 | 17,84 | 18,44 | 18,34 | 18,40 | 18,53 |
| Średnia rentowność bonów skarbowych 3M | % | 12,40 | 12,56 | 12,54 | 13,71 | 15,41 | 16,29 | 16,01 | 16,11 | 16,57 | 16,72 | 16,98 | 16,45 |
| Średnia rentowność bonów skarbowych 12M | % | 12,33 | 12,44 | 12,91 | 14,63 | 15,98 | 16,01 | 16,19 | 16,99 | 17,55 | 17,29 | 17,86 | 17,84 |
| Średnia rentowność obligacji skarbowych 2L (bid) | % | 12,09 | 12,75 | 13,09 | 14,63 | 15,39 | 14,78 | 14,87 | 14,91 | 16,57 | 16,39 | 17,42 | 17,91 |
| Średnia rentowność obligacji skarbowych 10L (bid) | % | 9,06 | 9,23 | 9,59 | 10,50 | 10,59 | 9,83 | 10,14 | 10,20 | 10,78 | 10,55 | 11,89 | 12,48 |
| PARAMETRY POLITYKI PIENIĘŻNEJ | | | | | | | | | | | | | |
| Stopa interwencyjna | % | 13,0 | 13,0 | 14,0 | 14,0 | 16,5 | 16,5 | 16,5 | 17,5 | 17,5 | 17,5 | 17,5 | 17,5 |
| Stopa redyskontowa | % | 15,5 | 15,5 | 15,5 | 15,5 | 19,0 | 19,0 | 19,0 | 20,0 | 20,0 | 20,0 | 20,0 | 20,0 |
| Stopa lombardowa | % | 17,0 | 17,0 | 17,0 | 17,0 | 20,5 | 20,5 | 20,5 | 21,5 | 21,5 | 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 | 0,0 | 0,0 |

* dane skorygowane, ** do 11 kwietnia 2000 roku, 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 19.07.2000, zostało przygotowane przez

WYDZIAŁ ANALIZ EKONOMICZNYCH

Arkadiusz Krześniak – Główny Ekonomista

Monika Bystra – Analityk

Aleksander Krzyżaniak – Asystent

Sławomir Nosal – Asystent

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

Serwis ekonomiczny w internecie: www.wbk.pl

Komentarz makroekonomiczny w serwisie Reuters: WBKECON

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>Dealer</i> | 0 22 653 46 66 |
| Katarzyna Kamińska | <i>Dealer</i> | 0 61 856 58 25 | Zespół Marketingu | | |
| Zespół Obsługi Klientów Komercyjnych i Oddziałów | | | Anna Talarczyk | <i>Kierownik Zespołu</i> | 0 61 856 58 49 |
| Waldemar Polowczyk | <i>Dealer</i> | 0 61 856 58 14 | e-mail: anatal@wbk.com.pl | | |
| Hanna Nowak | <i>Dealer</i> | 0 61 856 58 14 | | | |
| Andrzej Pietrzak | <i>Dealer</i> | 0 61 856 58 14 | | | |
| Zbigniew Mańke | <i>Dealer</i> | 0 61 856 58 14 | | | |

Prosimy o kontakt telefoniczny z Zespołem Marketingu w przypadku chęci otrzymywania biuletynu w wersji elektronicznej.

Przy opracowywaniu niniejszego biuletynu wykorzystano dane: GUS, NBP, Ministerstwa Finansów, Reuters.

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 ogólnie dostępnych 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 WBK SA.