

Wskaźniki gospodarcze pozostały stabilne a rynki finansowe odnotowały kolejne wzrosty

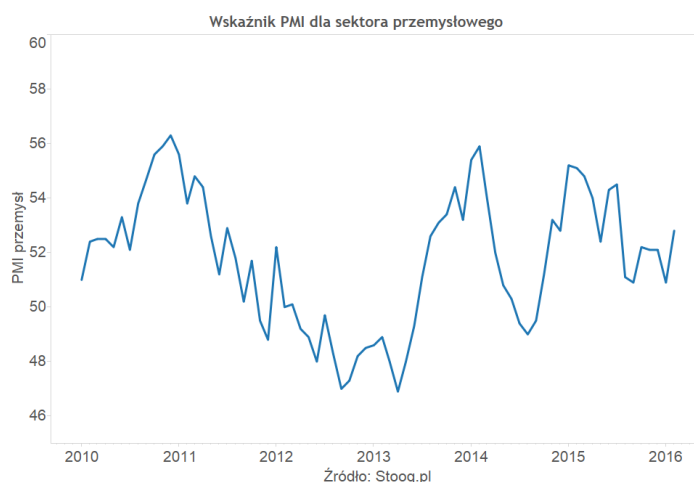
Fora Analysis, Marzec 2016

Większość wskaźników makroekonomicznym pozostała na stabilnym poziomie w lutym 2016. Poprawiły się nastroje dla sektora przemysłowego, ale sam wzrost produkcji dla tego sektora minimalnie się zmniejszył. Poprawie natomiast uległ wzrost sprzedaży detalicznej, czemu może sprzyjać dobra kondycja rynku pracy oraz spadające ceny dóbr konsumpcyjnych. Rada Polityki Pieniężnej pozostawiła stopy procentowe na niezmiennym poziomie. Poprawę widać we wszystkich częściach rynków finansowych – wskaźniki monetarne wzrosły, bilans płatniczy nadal rośnie a Giełda Papierów Wartościowych odnotowała wzrosty drugi miesiąc z rzędu.

Poprawa ogólnej kondycji sektora przemysłowego, ale wzrost produkcji przemysłowej minimalnie zwolnił w lutym 2016

W lutym 2016 r. wskaźnik PMI dla przemysłu uległ wyraźnej poprawie i wyniósł 52,8 wobec 50,9 punktu w styczniu. Wskaźnik ten sygnalizuje najszybsze tempo ekspansji polskiego sektora przemysłowego w ciągu ostatnich siedmiu miesięcy. Ankieta PMI wskazuje na szybszy wzrost produkcji oraz nowych zamówień w porównaniu do ubiegłego miesiąca. Tymczasem ceny produkcji finalnej, jak i komponentów w dalszym ciągu się kurczyły. Starszy ekonomista firmy Markit Economics, która opracowuje polski wskaźnik PMI, sugeruje, że polepszenie kondycji sektora przemysłowego w Polsce może być krótkotrwałe głównie ze względu na pogorszenie warunków gospodarczych za granicą.

Natomiast zgodnie z danymi Głównego Urzędu Statystycznego, produkcja przemysłowa w lutym 2016 r. zwiększyła się o 3% r/r wobec wzrostu o 3,3% w styczniu 2016 roku. W okresie poprzedniego roku wro-

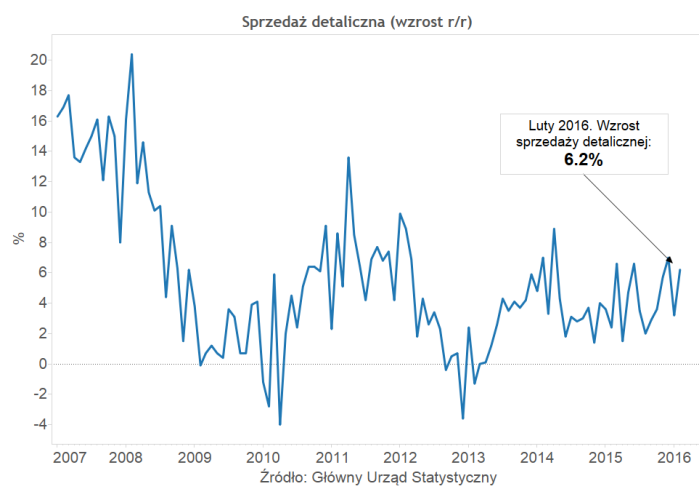


sty produkcji odnotowało 29 spośród 34 działów przemysłu. W tym samym okresie produkcja budowlano-montażowa spadła o 9,9% r/r. Niższy poziom produkcji zarejestrowano we wszystkich działach budownictwa, a największemu pogorszeniu aktywności uległy jednostki zajmujące się wznoszeniem obiektów inżynierii lądowej i wodnej.



Tempo wzrostu sprzedaży detalicznej poprawiło się a ceny wciąż się kurczyły

Wzrost sprzedaży detalicznej w cenach stałych wyniósł w lutym 6,2% r/r i był zdecydowanie wyższy aniżeli w miesiącu poprzednim, kiedy to sprzedaż zwiększyła się o 3,2% r/r. Spośród kluczowych kategorii handlu, najszybciej rosła sprzedaż w sektorze odzieżowym (20,6%) w przedsiębiorstwach zajmujących się handlem pojazdami samochodowymi, motocyklami, częściami (14,6%) oraz sprzedaż mebli i artykułów rtv (15,1%).



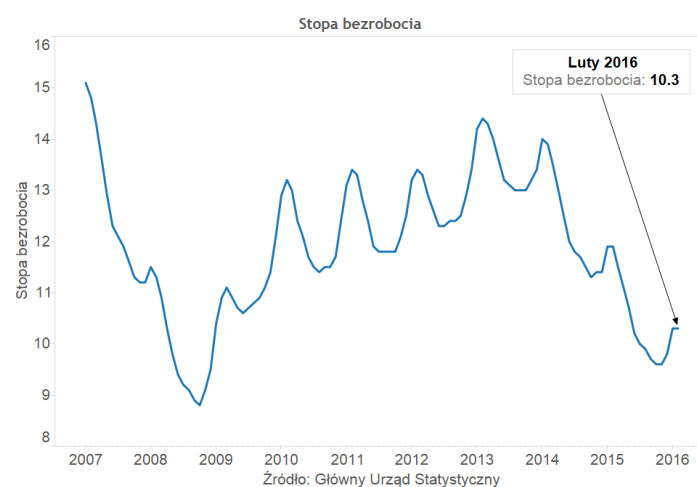
Ceny towarów i usług konsumpcyjnych skurczyły się ponownie w lutym 2016 roku. W ujęciu miesięcznym spadek ten wyniósł 0,1 procent, natomiast w stosunku do lutego 2016 roku ceny spadły o 0,8%. Luty był drugim miesiącem, kiedy spadki cen przyspieszyły po trzech miesiącach słabnącej deflacji. Wskaźnik przyszłej inflacji instytutu BIEC wzrósł po raz piąty z rzędu. Pomimo wzrostów, wskaźnik ten pozostał poniżej zera, co oznacza brak presji inflacyjnej w pierwszych miesiącach 2016 roku. Instytut BIEC oczekuje wzrostu cen dopiero za kilka miesięcy, kiedy to być może nastąpi wzrosty konsumpcji indywidualnej związany z wprowadzeniem programu „500+”.

Podobnie do cen dóbr konsumpcyjnych, w lutym ponownie skurczyły się ceny produkcji sprzedanej przemysłu. Deflacja cen produkcji przemysłowej wyniosła 1,4% r/r i wzrosła w stosunku do stycznia 2015 r., kiedy to indeks cen producenta spadł o 1,2%. Natomiast ceny produkcji budowlano-montażowej stopniały o 0,8% r/r w lutym 2016 roku, na podobnym poziomie w stosunku do ubiegłego miesiąca, kiedy to indeks dla tej kategorii produkcji zmalał w ujęciu rocznym o 0,7%.

Stopa bezrobocia ustabilizowała się w lutym a przyszłe oczekiwania rynku pracy w dalszym ciągu ulegają poprawie

W lutym br. stopa bezrobocia w Polsce pozostawała na poziomie 10,3 procent. Podobnie jak w roku ubie-

głym, bezrobocie przestało rosnąć głównie ze względu na słabnący negatywny wpływ czynników sezonowych. Liczba osób zarejestrowanych jako bezrobotne ogółem wyniosła w lutym 1 milion 653 tysiące. Na poziomie województw stopa bezrobocia była najniższa w dolnośląskim (9,1%), małopolskim (8,8%), mazowieckim (8,7%), śląskim (8,5%) oraz w wielkopolskim (6,5%). Jednocześnie najwyższy poziom bezrobocia został zanotowany w województwach warmińsko-mazurskim (17,0%), kujawsko-pomorskim (14,0%) oraz zachodniopomorskim (13,9%). W lutym tempo wzrostu zatrudnienia ponownie przyspieszyło w stosunku do poprzednich miesięcy i wyniosło 2,5% r/r, natomiast miesiąc wcześniej zatrudnienie zwiększyło się o 2,3% r/r. W tym czasie przeciętne wynagrodzenia brutto wzrosły o 3,9% i wynosiły 4 137 złotych.



Wskaźnik Rynku Pracy (WRP) instytucji BIEC zmalał w lutym br. o 0,3 punktu w porównaniu do poprzedniego miesiąca. Wskaźnik ten informuje o przyszłych zmianach w poziomie bezrobocia w gospodarce. WRP systematycznie malał od czerwca 2015 roku, co oznacza spadek stopy bezrobocia. Za poprawę kondycji na rynku pracy w lutym odpowiadał głównie wzrost ofert pracy w urzędach.

Zgodnie z danymi opublikowanymi przez Główny Urząd Statystyczny (GUS), pod koniec IV kwartału 2015 roku liczba wolnych miejsc pracy wynosiła 63,9 tys. W porównaniu z analogicznym kwartałem 2014 odnotowano wzrost o 9,5 tys. (17,5%). Zdecydowana większość wolnych etatów, czyli aż 56,0 tys. pojawiła się w sektorze prywatnym, głównie w branżach przetwórstwa przemysłowego (14,4 tys.) oraz handlu (12,1 tys.). Natomiast w sektorze publicznym w omawianym okresie odnotowano 7,9 tys.

Zgodnie z szacunkami BIEC, tempo wzrostu gospodarczego powinno pozostać stabilne

Wskaźnik Wyprzedzający Koniunktury (WWK) opracowany przez instytucję BIEC minimalnie osłabł w

marcu, po tym jak ustabilizował się w lutym 2016 roku. Instytut BIEC wskazuje, że przyszłe tempo wzrostu powinno pozostać stosunkowo stabilne, w przeciwieństwie do wielu innych gospodarek EU, jednakże wzrost powyżej 4 procent w roku 2016 jest mało realny.

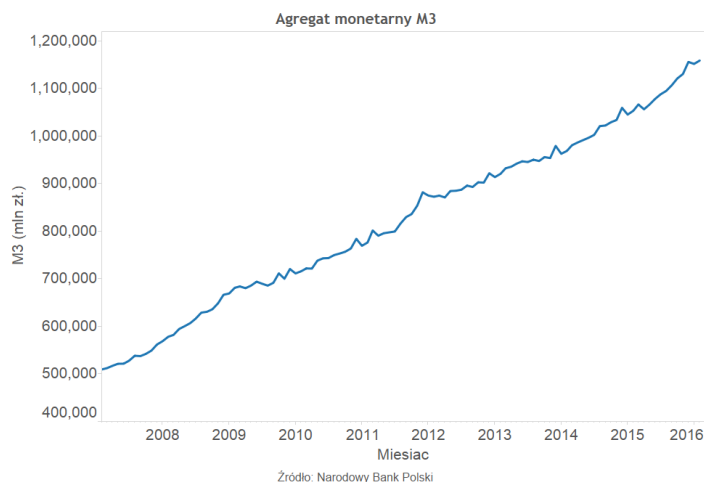
Rada Polityki Pieniężnej (RPP) pozostawiła stopy procentowe na niezmiennym poziomie

RPP po raz kolejny nie dokonała zmian stóp procentowych. Przesłanki były takie same jak w poprzednich miesiącach, dotyczyły stabilnego wzrostu w krajach rozwijających się oraz spowolnienia gospodarczego w krajach rozwijających się – głównie w Chinach. Członkowie Rady zwrócili szczególną uwagę na oddziaływanie rynków wschodzących na niemiecką gospodarkę, w której eksport jest w trendzie spadkowym. Może mieć to bezpośrednie przełożenie na handel Polski z naszym zachodnim sąsiadem. RPP jest zdania, że w najbliższych kwartałach dynamika cen nie powinna znacząco się zmienić. Jest to spowodowane wysokimi spadkami surowców w poprzednich miesiącach. Jednocześnie Rada przewiduje, że inflacja bazowa będzie stopniowo przyspieszać, czemu ma towarzyszyć stabilny wzrost gospodarczy napędzany głównie konsumpcją wewnętrzną.

Czynniki sezonowe wpłynęły pozytywnie na wzrost podaży pieniądza

W lutym br. podaż pieniądza wzrosła o 7,1 mld złotych. Stanowi to wzrost o 0,6% w porównaniu do stycznia oraz o 1% w porównaniu do tego samego okresu rok wcześniej. Wzrost podaży pieniądza był generowany głównie przez depozyty gospodarstw domowych. Wzrosły one o 0,9% (m/m), czyli o 5,6 mld złotych. Odnotowano również znaczący wzrost depozytów gromadzonych przez instytucje samorządowe. Wzrosły one o 20%, co w przeliczeniu na złotówki daje 5 mld złotych. Z kolei na podaż pieniądza negatywnie wpłynął sektor przedsiębiorstw, w którym depozyty zmniejszyły się o 1,4 mld zł. Wszystkie te zmiany miały charakter sezonowy i były związane z przekazywaniem lub wypłacaniem większej ilości środków na początku każdego roku.

Podobną dynamikę widać po stronie kreacji pieniądza. Zadłużenie wzrosło przede wszystkim wśród instytucji rządowych oraz gospodarstw domowych. Z kolei swoje zobowiązania zmniejszyły instytucje finansowe oraz przedsiębiorstwa.



Bilans płatniczy lepszy na początku 2016 roku niż pod koniec 2015

Styczeń 2016 przyniósł dość dobre wiadomości związane z bilansem płatniczym. Praktycznie wszystkie komponenty były lepsze lub tak samo dobre jak w grudniu 2015 roku lub w tym samym okresie rok wcześniej. Rachunek bieżący był dodatni i wyniósł 3,4 mld złotych. Jedynie saldo dochodów pierwotnych było ujemne, choć i tak lepsze niż we wcześniej wspomnianych okresach. Rachunki kapitałowy oraz finansowy również były dodatnie i wyniosły odpowiednio 7,1 oraz 8,9 mld złotych.

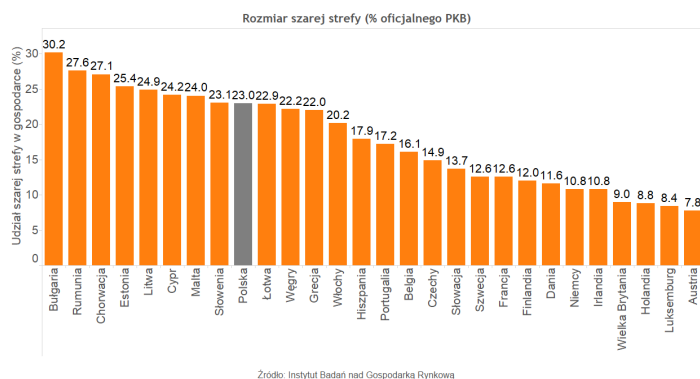
Szara strefa w Polsce w 2016 roku szacowana na 19,7 procent

Instytut Badań nad Gospodarką Rynkową (IBnGR) szacuje, że szara strefa w Polsce w tym roku wyniesie 19,7% PKB. Przekłada się to na 399 mld złotych i oznacza to wzrost o 0,5 punktów procentowych w porównaniu do roku poprzedniego. Choć jest to niewielki wzrost, to będzie to pierwszy rok w ciągu ostatnich 5 lat, kiedy spadkowa tendencja zostanie odwrócona. Głównym powodem jest prawdopodobnie spadek tempa wzrostu w gospodarce. Kolejną przyczyną jest zapewne proces fiskalizacji prowadzony przez rząd i wprowadzanie nowych podatków. IBnGR wskazuje również, że program 500+ może dodatkowo przyczynić się do wzrostu szarej strefy. Po pierwsze, osoby, które będą chciały znaleźć się w progu dochodowym umożliwiającym skorzystanie z programu prawdopodobnie zaczną ukrywać część swoich dochodów. Po drugie, program może osłabić motywację do podjęcia pracy.

Struktura szarej strefy nie ulegnie zmianie. Nadal największym jej elementem będzie ukrywanie części dochodów przez przedsiębiorstwa działające legalnie, a także przez osoby fizyczne z tytułu ukrywania pracy nierejestrowanej. Będą one stanowić około 62% wartości ogólnej szarej strefy. Około 4% będzie przypadać na działalność nielegalną. Pozostała część to gospodarka,

która nie jest obejmowana w generalnych szacunkach i sposobach liczenia PKB.

wzrosty wolumenu odnotowano w firmach związanych z rynkiem nieruchomości (deweloperów oraz firm budowniczych).



Na tle Europy Polska jest w samym ogonie krajów, które radzą sobie z szarą strefą. Zgodnie z wyliczeniami profesora F. Schneidera w Polsce szara Strefa będzie wynosić 23% w 2016 roku, co daje naszej gospodarce 8 miejsce. Gorzej sytuacja wygląda już tylko w Bułgarii (szara strefa wynosi 30% PKB), Rumunii (27,6 proc), Chorwacji (27,1%), Estonii (25,4%), Litwie (24,9%), Cyprze (24,2%), Malcie (24%) i Słowenii (23,1%). Jesteśmy również znacznie powyżej średniej UE-28, która wynosi 17,9% PKB. Z kolei wzorami do naśladowania mogą być takie kraje, jak Austria, Luksemburg czy Holandia, gdzie szara strefa jest szacowana odpowiednio na poziomie 7,8%, 8,4% i 8,8%.

W marcu na GPW dominowała zieleń

Warszawska Giełda Papierów Wartościowych (GPW) odnotowała drugi z rzędu miesiąc wzrostów. Główny indeks WIG wzrósł o 5,5% przy znacznie większym wolumenie niż miesiąc temu. Było to zapewne efektem ogłoszenia przez Europejski Bank Centralny zwiększenia luzowania ilościowego.



Największe zwroty odnotowano na spółkach spożywczych (+11,7%) oraz surowcowych (+18,3%). Stoją za tym niedawne wzrosty cen surowców na globalnych rynkach, co może sugerować odwrócenie trendu spadkowego, który trwa już ponad rok. Z kolei największe