

Część wskaźników sygnalizuje minimalne spowolnienie wzrostu. Rynki finansowe w dalszym ciągu zyskiwały

Fora Analysis, Kwiecień 2016

Wostatnim miesiącu wskaźniki makroekonomiczne dostarczyły stosunkowo mieszany obraz. Konsumpcja i produkcja przemysłowa wciąż rosła, ale w wolniejszym tempie. Z drugiej strony poprawiły się nastroje wśród producentów a gospodarka odnotowała ponownie nadwyżkę handlową. W dalszym ciągu utrzymuje się pozytywna tendencja na rynku pracy. Rada Polityki Pieniężnej pozostawiła stopy procentowe na niezmiennym poziomie pomimo lekkiego spowolnienia gospodarczego w Polsce i słabszych prognoz makroekonomicznych na następne lata. Wskaźniki monetarne pozostają silne z rosnącą podażą pieniądza oraz niewielkim spadkiem aktywów rezerwowych. Giełda odnotowała wzrosty w kwietniu, jednak przy zdecydowanie mniejszym wolumenie obrotu. Zadłużenie zagraniczne w Polsce wzrosło o 3 proc. w 2015 roku a dług publiczny do PKB osiągnął 51,5 proc.

W marcu br. stopa bezrobocia wyniosła 10 procent

W marcu r. liczba osób zarejestrowanych jako bezrobotne wyniosła 1,6 mln, co stanowiło 10,0 proc. cywilnej ludności aktywnej zawodowo. Oznacza to, że w stosunku do poprzedniego miesiąca, stopa bezrobocia zmniejszyła się o 0,3 punktu procentowego. Marzec jest zazwyczaj pierwszym miesiącem, kiedy to bezrobocie zaczyna się kurczyć ze względu na czynniki sezonowe. W stosunku do ubiegłego roku, stopa bezrobocia była niższa 1,5 punktu procentowego. Poprawie uległy także pozostałe wskaźniki dla rynku pracy. W marcu br. tempo wzrostu zatrudnienia ponownie przyspieszyło w stosunku do poprzednich miesięcy i wyniosło

2,7 proc. r/r, natomiast miesiąc wcześniej zatrudnienie zwiększyło się o 2,5 proc. r/r. W tym czasie przeciętne wynagrodzenia brutto wzrosły o 3,3 proc. i wynosiły 4 351 złotych.

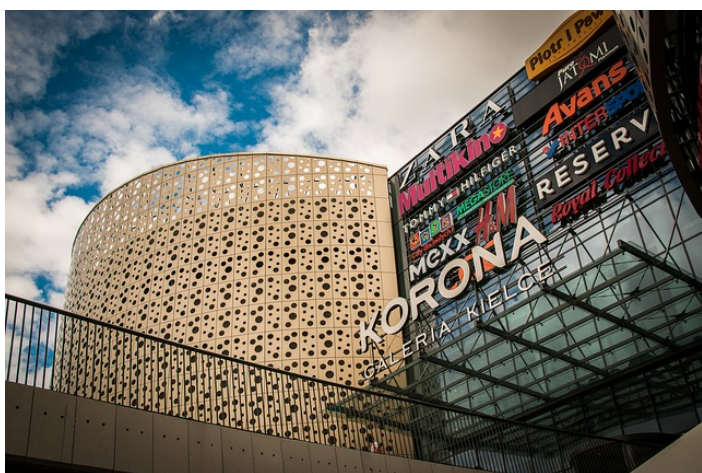


Wskaźnik BIEC dla rynku pracy zapowiada dalszą obniżkę stopy bezrobocia

Wskaźnik Rynku Pracy (WRP) instytucji BIEC zmalał w kwietniu o 0,2 punktu w porównaniu do poprzedniego miesiąca. Wskaźnik ten informuje o przyszłych zmianach w poziomie bezrobocia w gospodarce. WRP znajduje się w trendzie spadkowym od czerwca 2015 roku, co oznacza spadek stopy bezrobocia. Za poprawę kondycji na rynku pracy w kwietniu br. odpowiada głównie spadek nowych bezrobotnych, wielkość wypłacanych zasiłków oraz liczba zwolnień z przyczyn leżących po stronie pracodawcy.

Tempo wzrostu sprzedaży detalicznej zmalało w marcu

Wzrost sprzedaży detalicznej w cenach stałych wyniósł w marcu 3,0 proc. r/r i był niższy aniżeli w miesiącu poprzednim, kiedy to sprzedaż zwiększyła się o 6,2 proc. r/r. Spośród kluczowych kategorii handlu najszybciej rosła sprzedaż w sektorze motoryzacyjnym (11,9 proc.), farmaceutycznym (10,6 proc.) oraz spożywczym (6,4 proc.). Może to mieć związek z pojawiającymi się wzrostami cen. W kwietniu ceny dóbr i usług konsumpcyjnych wciąż spadały, ale tylko w ujęciu rocznym. Ceny konsumpcyjne skurczyły się w kwietniu 2016 roku w ujęciu rocznym spadek o 1,1 proc., natomiast w ujęciu miesięcznym, ceny zwiększyły się o 0,3 proc, co ma głównie spadek ze wzrostem cen paliw.

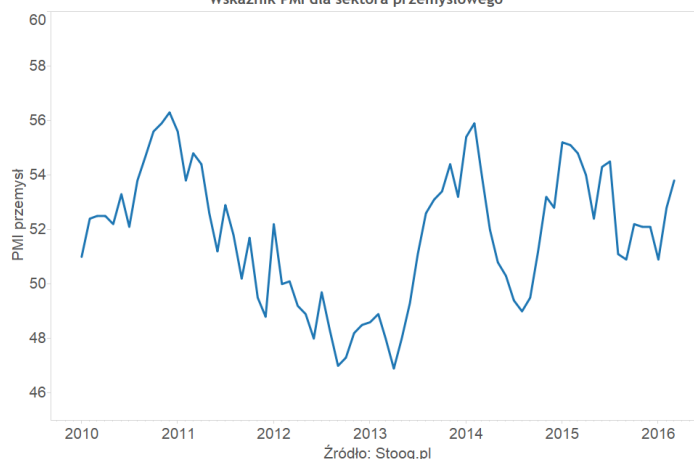


W dalszym ciągu również spadają ceny produkcji sprzedanej przemysłu. W marcu 2016 r., deflacja cen produkcji przemysłowej wyniosła 1,7 proc. r/r i wzrosła w stosunku do lutego 2016, kiedy to indeks cen producenta spadł o 1,4 proc. Natomiast ceny produkcji budowlano-montażowej stopniały o 0,8 proc. r/r w marcu 2016 roku, na podobnym poziomie w stosunku do ubiegłego miesiąca, kiedy to indeks dla tej kategorii produkcji zmalał w ujęciu rocznym o 0,7 procent.

Poprawa sentymentu wśród producentów, natomiast wzrost produkcji przemysłowej był w marcu słabszy

Wskaźnik PMI dla przemysłu ponownie uległ poprawie i wyniósł w marcu br. 53,8 punktów. Wskaźnik ten sygnalizuje najszybsze tempo ekspansji polskiego sektora przemysłowego w ciągu ostatnich ośmiu miesięcy. Ankieta PMI wskazuje na szybszy wzrost produkcji oraz nowych zamówień krajowych i zagranicznych w porównaniu do ubiegłego miesiąca. Wzrost produkcji połączony ze wzrostem nowych zamówień może wskazywać, że tempo ekspansji produkcji przemysłowej w II kwartale 2016 roku będzie relatywnie solidne.

Wskaźnik PMI dla sektora przemysłowego



Zgodnie z danymi Głównego Urzędu Statystycznego, produkcja przemysłowa w marcu 2016 r. zwiększyła się o 0,8 proc. r/r, wobec wzrostu o 3,0 proc. w lutym 2016 roku. W okresie poprzedniego roku wzrosty produkcji odnotowało 23 spośród 34 działów przemysłu. W tym samym okresie produkcja budowlano-montażowa spadła aż o 13,9 proc. r/r. Niższy poziom produkcji zarejestrowano we wszystkich działach budownictwa, a największemu pogorszeniu aktywności uległy jednostki zajmujące się wznoszeniem obiektów inżynierii lądowej i wodnej.

Na początku 2016 roku wzrosła nadwyżka handlowa

W okresie dwóch pierwszych miesięcy 2016 roku eksport zwiększył się o 4,1 proc., a import wzrósł o 3,2 proc. w stosunków do analogicznego okresu w roku 2015. Nadwyżka handlowa w tym okresie wyniosła 5,8 mld zł i była wyższa niż przed rokiem o 1,3 mld złotych. Gospodarka niemiecka pozostaje głównym kierunkiem dla polskiego eksportu. Wartość eksportu do Niemiec wzrosła o 7,9 proc. i stanowiła 28,6 proc. wartości eksportu z Polski ogółem. Również po stronie importu Niemcy pozostają naszym głównym partnerem. Import z Niemiec w okresie stycznia i lutego 2016 zwiększył się o 1,6 proc. w stosunku do ubiegłego roku, a udział importu z Niemiec wyniósł 22,7 proc. w stosunku do ogólnej wartości importu w Polsce.

Wskaźnik Wyprzedzający Koniunktury uległ poprawie

Wskaźnik Wyprzedzający Koniunktury (WWK) opracowany przez instytucję BIEC wzrósł o 1,5 punktu w kwietniu 2016 r. w porównaniu do wartości z ubiegłego miesiąca. Wskaźnik ten jednak nie przekroczył najwyższej wartości odnotowanej w tym roku (styczeń), co raczej sugeruje że tempo wzrostu pozostanie stabilne ale nie powinno wyraźnie przyspieszyć. Instytut



BIEC sugeruje też, że ewentualna poprawa wzrostu ze względu na wyższy popyt konsumpcyjny stymulowany programem „500+” będzie miała najprawdopodobniej charakter krótkotrwały.

Bank Światowy utrzymał prognozę wzrostu dla 2016 obniżył ją na lata 2017-2018

Bank Światowy w swoim najnowszym raporcie „ECA Economic Update” podtrzymał prognozę wzrostu PKB dla Polski w roku 2016 na poziomie 3,7 proc. Natomiast, obniżona została perspektywa jego wzrostu w latach 2017 i 2018 z poziomu 3,9 na 3,5 procent. Bank Światowy w swoim raporcie odniósł się również do deficytu sektora finansów publicznych w Polsce. W ocenie Banku, deficyt wyniesie 3,3 proc. PKB w 2016 r., zaś w dalszej perspektywie kondycja finansów publicznych będzie zależała od decyzji w sprawie podniesienia kwoty wolnej od podatku, obniżenia wieku emerytalnego oraz powrotu do stawki VAT do poziomu 22 procent.

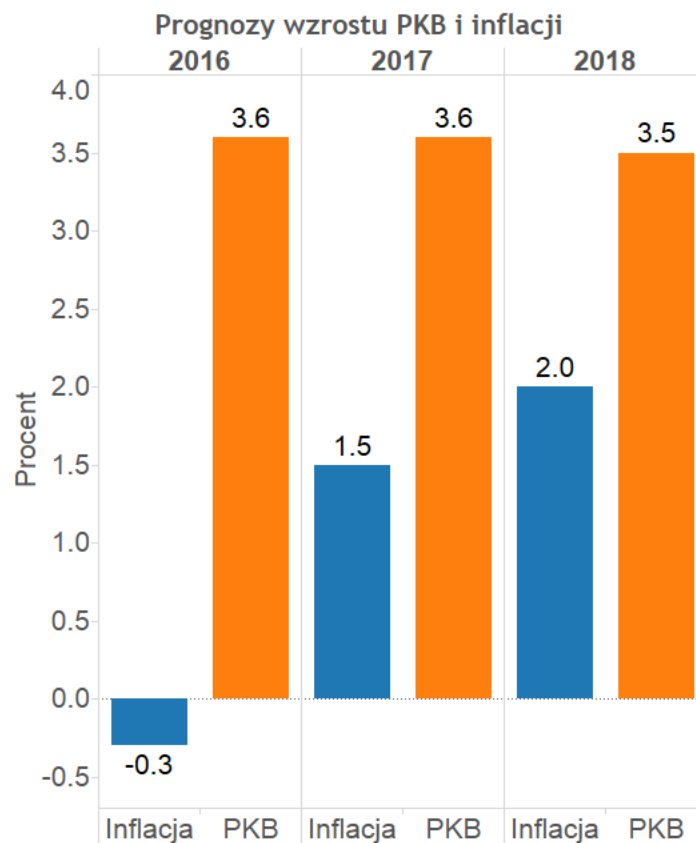
Rada Polityki Pieniężnej pozostawiła stopy procentowe bez zmian

W kwietniu Rada Polityki Pieniężnej (RPP) zdecydowała o pozostawieniu stóp procentowych na niezmienny poziomie. Stopa referencyjna wynosi więc 1,5 proc. a stopy depozytowa i lombardowa są odpowiednio mniejsze i większe o 100 punktów bazowych. Członkowie Rady zwracali uwagę na polepszającą się sytuację w strefie euro i innych gospodarkach rozwiniętych. Z drugiej strony są z kolei gospodarki wschodzące, które ciągle borykają się z wolniejszym wzrostem gospodarczym. Ta niepewność co do globalnego wzrostu przemawiała za pozostawieniem stóp procentowych na tym samym poziomie co w marcu.

Za obniżeniem stóp procentowych przemawiały 2 wydarzenia. Pierwszym jest ciągle niski poziom cen

surowców na globalnych rynkach finansowych. Pomimo niedawnych wzrostów, ceny pozostają zdecydowanie poniżej poziomów rok wcześniej. To z kolei powoduje naciski deflacyjne. Drugim wydarzeniem jest ciągle łagodzenie polityki monetarnej przez inne banki centralne. Ostatnim przykładem, na który powoływali się członkowie RPP była decyzja Europejskiego Banku Centralnego dotycząca obniżenia stóp procentowych oraz rozszerzenie niekonwencjonalnych działań monetarnych.

W marcu światło dzienne ujrzała również najnowsza ankieta makroekonomiczna przeprowadzana przez Narodowy Bank Polski (NBP). Respondenci przewidują stabilną dynamikę Produktu Krajowego Brutto (PKB). W 2016 oraz 2017 roku wzrost jest prognozowany na poziomie 3,6 proc. natomiast w 2018 ma on wynieść 3,5 proc.



Zmieniły się jednak oczekiwania, co do inflacji na najbliższe lata. Zgodnie z ankietą w tym roku najprawdopodobniej doświadczymy deflacji – 50 procentowy poziom ufności wskazuje na przedział -0,6 proc. do -0,3 proc. Natomiast prawdopodobieństwo uzyskania negatywnego wzrostu cen w całym roku jest równe 63 proc. W kolejnych latach dynamika cen ma przyśpieszać i wynieść odpowiednio 1,5 proc. w 2017 oraz 2 proc. w 2018 roku. Jest to jednak zdecydowanie poniżej celu inflacyjnego NBP, który obecnie wynosi 2,5 proc. Tak niskie prognozy inflacji są w szczególności spowodowane

wane niskimi oczekiwaniami, co do cen ropy naftowej. Respondenci przewidują, że ceny jednej baryłki ropy nie przekroczą 62 dolarów w 2018 roku.

Aktywa rezerwowe zmalały o 4,3 procent

W marcu aktywa rezerwowe Narodowego Banku Centralnego (NBP) zmalały o 4,3 proc. w porównaniu do lutego. Największy spadek odnotowano w złocie, które spadło o 6 proc. Było to spowodowane jego rewaluacją, z powodu spadku cen na globalnych rynkach. Pozostałe komponenty również odnotowały mniejsze wartości niż miesiąc wcześniej.

Podaż pieniądza w marcu wzrosła

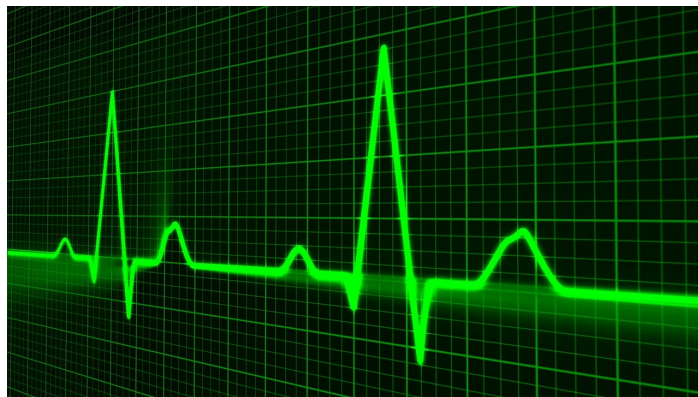
Agregat monetarny w marcu wzrósł o 0,3 proc., czyli o 3,6 mld zł. Największy przyrost odnotowały depozyty gospodarstw domowych, które wzrosły o 3,5 mld złotych. Jednak jeśli chodzi o procentowy przyrosty to liderem okazały się depozyty instytucji finansowych, gdzie ich aktywa wzrosły o 7 proc. do 32 mld zł. Z drugiej strony negatywnie na podaż pieniądza wpłynęły depozyty przedsiębiorstw. Zmalały one o 2 proc. w porównaniu do lutego, co przekłada się na spadek o 4,6 mld zł.

Wśród czynników kreacji pieniądza dominowały instytucje rządowe szczebla centralnego oraz instytucje finansowe. Ich zadłużenia wzrosły odpowiednio o 7,5 mld zł (3,5 proc.) oraz o 2,7 mld zł (5,1 proc.) w porównaniu do poprzedniego miesiąca. Wszystkie pozostałe komponenty uległy zmniejszeniu. W szczególności zadłużenie gospodarstw domowych i przedsiębiorstw spadło, średnio o 2 mld. zł.

Giełda w górę trzeci miesiąc z rzędu

Zielony kolor nadal dominuje na Giełdzie Papierów Wartościowych (GPW) w Warszawie. W kwietniu główny indeks wzrósł o 1,5 proc. Zdecydowanie lepiej radziły sobie spółki średnie niż duże. WIG 20 reprezentujący największe spółki wspiął się w górę o 0,9 proc. natomiast indeks MWIG (spółki średnie) dał zysk rzędu 1,6 proc. Wyniki poszczególnych sektorów były mieszane. Najbardziej przychylnymi dla inwestorów okazały się sektor informatyczny, media oraz deweloperski. Zyskały one odpowiednio 5,9 proc. 3,3 proc. oraz 4,5 proc. Największy spadek odnotowały banki. Ich kapitalizacja w kwietniu zmniejszyła się średnio o 1,7proc.. Powodem tego jest prawdopodobnie niepewność na rynku oraz nowe zapędy rządu na kolejne podatki dla tego sektora.

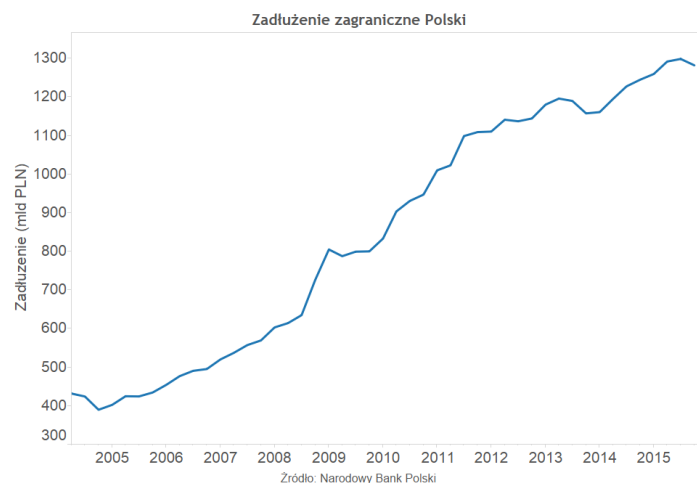
Pomimo wzrostów na GPW elementem niepewności pozostaje wolumen obrotu. W kwietniu spadł on o 21 proc. w porównaniu do marca. Spadek wolumenu trwa praktycznie nieprzerwanie od kwietnia zeszłego



roku. Jest to zapewne efektem tego, że GPW nadal jest uzależniona w dużej mierze od zagranicznych graczy niż od lokalnych inwestorów indywidualnych.

Zadłużenie zagraniczne wzrosło

W całym 2015 roku zadłużenie zagraniczne sektorów w Polsce wzrosło o 3 proc. do 1 281 miliardów złotych. Zadłużenie rosło we wszystkich sektorach. Najbardziej zwiększyły się zobowiązania Narodowego Banku Polskiego (NBP) – wzrost o 6 proc. w porównaniu do poprzedniego roku. Również zagraniczny dług rządu wzrósł znacząco, bo o 4,8 proc. Najmniejszą dynamikę zaobserwowano w pozostałych sektorach gospodarki, gdzie dług wzrósł jedynie o 2,6 proc..



Według wstępnych danych w 2015 roku dług publiczny wzrósł w stosunku do PKB

Główny Urząd Statystyczny (GUS) opublikował wstępne dane dotyczące długu oraz deficytu sektora instytucji rządowych i samorządowych w roku 2015. Zgodnie z tą notyfikacją, zadłużenie państwa wzrosło do 51,5 proc. PKB, z poziomu 50,5 proc. w roku 2014. Deficyt wyniósł 2,5 proc. i był niższy aniżeli w roku 2014, kiedy to był na poziomie 3.3 proc. Wzrost zadłużenia ogółem w roku 2015, pomimo niższego deficytu, spowodowany jest głównie deflacją cen.