

WYDARZENIA GOSPODARCZE W KRAJU I NA ŚWIECIE

Maj 2013*



Synteza

Sytuacja makroekonomiczna

- ◆ OECD zrewidowała w dół swoje prognozy wzrostu PKB na 2013 r. Obecnie oczekuje, że tempo wzrostu gospodarczego na świecie wyniesie w tym roku 3,1%, w tym w strefie euro -0,6%, w USA 1,9%, a w Polsce 0,9%.

Prognozy wzrostu gospodarczego OECD (%)						
	2011	2012	2013	2014	Prognozy XI.2012	
					2013	2014
Świat	3,7	3,0	3,1	4,0	3,4	4,2
USA	1,8	2,2	1,9	2,8	2,0	2,8
Strefa euro	1,5	-0,5	-0,6	1,1	-0,1	1,3
Niemcy	3,1	0,9	0,4	1,9	0,6	1,9
Francja	1,7	0,0	-0,3	0,8	0,3	1,3
Włochy	0,5	-2,4	-1,8	0,4	-1,0	0,6
Hiszpania	0,4	-1,4	-1,7	0,4	-1,4	0,5
Japonia	-0,6	2,0	1,6	1,4	0,7	0,8
UK	1,0	0,3	0,8	1,5	0,9	1,6
Polska	4,5	2,0	0,9	2,2	1,6	2,5
Chiny	9,3	7,8	7,8	8,4	8,5	8,9
Indie	6,5	6,2	6,0	6,2	5,9	7,0

- ◆ Wzrost PKB Polski w I kw. 2013 r. zwolnił do 0,5% r/r z 0,7% r/r w IV kw. 2012 r. i był nieco wyższy niż wg tzw. „szybkiego szacunku” GUS (0,4% r/r). Jedynym czynnikiem wzrostu PKB był eksport netto, podczas gdy popyt krajowy spadł o 0,9% r/r, w tym inwestycje o 2,0% r/r, konsumpcja publiczna o 0,5% r/r, natomiast dynamika konsumpcji prywatnej wyniosła 0,0% r/r.

Wg prognoz MFW, EBOiR i OECD polska gospodarka w 2013 r. będzie się rozwijała w tempie 0,9-1,2%, natomiast w 2014 r. dynamika ta wzrośnie do 2,0-2,2%. W opinii Prezesa GUS PKB w 2013 r. może wzrosnąć o 1,0%.

* raport przygotowany na podstawie danych opublikowanych w okresie 01.05.2013 r.-31.05.2013 r., wg następującego podziału:
● Polska, ● Europa ● Kraje rozwinięte OECD ● BRIC – Brazylia, Rosja, Indie, Chiny; oraz ● Rynki finansowe i surowców naturalnych.

Wskaźniki makroekonomiczne opublikowane w maju wskazują na zbliżoną do I kw. br., niską aktywność polskiej gospodarki. Produkcja przemysłowa w kwietniu wzrosła o 2,7% r/r (po odsezonowaniu spadła o 0,3% r/r). Pozytywnymi sygnałami były wzrost zamówień dla przemysłu oraz poprawa wskaźników koniunktury w sektorze (PMI, ogólnego klimatu koniunktury GUS). W konsumpcji prywatnej miała miejsce stagnacja – w I kw. jej dynamika wyniosła 0,0% r/r, natomiast w kwietniu sprzedaż detaliczna spadła o 0,2% r/r. Konsumpcji nie sprzyjają wysoka stopa bezrobocia (14,0% w kwietniu), spadek zatrudnienia i niski wzrost wynagrodzeń. Mimo to poprawiły się nieco nastroje konsumentów, którzy oczekują poprawy sytuacji gospodarczej w dalszej części roku. W ostatnich miesiącach odnotowano silny spadek inflacji (do 0,8% r/r w kwietniu).

Spowolnienie gospodarcze miało niekorzystny wpływ na realizację tegorocznego budżetu państwa. W okresie od początku roku do kwietnia deficyt wyniósł 31,8 mld PLN, tj. 89,3% planu na cały 2013 rok (podczas gdy średnio w latach 2010-2012 po kwietniu sięgał on 58,8% planu), m.in. w wyniku spadku dochodów o 7,5% r/r. Komisja Europejska prognozuje wzrost deficytu sektora finansów publicznych w 2013 r. do 3,9% PKB, w związku z czym podjęła decyzję o wydłużeniu o 2 lata terminu (do końca 2014 r.), w którym Polska ma obniżyć jego poziom do 3,0% PKB. Wg KE pozwoli to na przeprowadzenie konsolidacji fiskalnej w sposób nie obciążający nadmiernie wzrostu gospodarczego kraju.

- ♦ W Europie, pomimo oczekiwań ożywienia gospodarczego w 2013 r., nie obserwuje się poprawy w sferze realnej. W I kwartale br. PKB strefy euro obniżył się o 1,1% r/r, a Unii Europejskiej o 0,7% r/r. Szczególnie wysokie spadki wzrostu gospodarczego nastąpiły w Grecji (-5,3%), na Cyprze (-4,1%) oraz w Portugalii (-3,9%).

W marcu w strefie euro oraz w Unii Europejskiej zanotowano spadki w zakresie produkcji przemysłowej (odpowiednio o 1,7% r/r i 1,1% r/r), produkcji w sektorze budowlanym (o 7,9% r/r i 7,2% r/r) oraz sprzedaży detalicznej (o 2,4% r/r i 1,6% r/r). Na spowolnienie aktywności gospodarczej strefy euro wskazywały też indeksy PMI dla sektorów przemysłowego i usługowego: pomimo wzrostu pozostawały na poziomie poniżej 50 pkt. W kwietniu utrzymał się trend wzrostowy stopy bezrobocia – w strefie euro bezrobocie wzrosło do najwyższego w historii poziomu 12,2%, a w ciągu roku liczba bezrobotnych zwiększyła się o 1,6 mln. Rekordowe poziomy bezrobocia zanotowano w Grecji (27% w lutym br.) oraz w Hiszpanii (26,8%). Jednocześnie, w niektórych hiszpańskich regionach stopa bezrobocia przekracza obecnie 30%.

Niekorzystna sytuacja gospodarcza w Europie objęła nie tylko peryferyjne kraje strefy euro, ale również Francję i Niemcy. Wskazywały na to spadek PKB w I kwartale br. (odpowiednio o 0,4% r/r i 0,3% r/r), spadek produkcji przemysłowej w marcu (o 1,6% r/r i 1,5% r/r) oraz sprzedaży detalicznej (o 0,6% r/r i 0,1% r/r).

- ♦ W maju zanotowano postępy we wdrażaniu działań stabilizacyjnych w Europie:
 - Cypr otrzymał pierwszą transzę pomocy z Europejskiego Mechanizmu Stabilności oraz osiągnął porozumienie z Rosją w sprawie zmiany warunków pożyczki bilateralnej, a KE, EBC oraz MFW ostatecznie zatwierdziły program gospodarczy dla kraju na lata 2013-2016;

Departament Analiz i Skarbu

- Program reform narodowych został również przyjęty przez rząd Słowenii – jego celem jest przywrócenie wzrostu gospodarczego i stabilności fiskalnej, a także uniknięcie konieczności ubiegania się o pomoc finansową od międzynarodowych pożyczkodawców (na niekorzystną sytuację kraju wskazywała m. in. agencja Fitch, obniżając rating kredytowy Słowenii z A- do BBB+);
 - Pozytywnie oceniane były postępy Grecji we wdrażaniu reform gospodarczych, a agencja Fitch podwyższyła rating kredytowy kraju z CCC do B-.
- ♦ W I kw. 2013 r. nastąpiło przyspieszenie tempa wzrostu gospodarczego USA, do czego w głównej mierze przyczynił się wzrost wydatków konsumenckich. Dynamika PKB w ujęciu zannualizowanym wyniosła 2,4%, wobec 0,4% w IV kwartale 2012 r. W kwietniu wartość wytworzonej produkcji przemysłowej zwiększyła się o 1,9% r/r, wobec 3,3% r/r w marcu. Wskaźnik ten pozostaje w trendzie spadkowym. W maju zanotowano nieznaczną poprawę koniunktury w sektorze przemysłu, co jest odzwierciedlone wzrostem wskaźnika PMI dla tego sektora do wartości 52,3 z 52,1 w kwietniu. Dynamika sprzedaży detalicznej w kwietniu uległa zwiększeniu i wyniosła 3,9% r/r, wobec 3,0% r/r w marcu, utrzymując się w trendzie malejącym. Sytuacja na rynku pracy nie uległa znaczącej zmianie. W maju stopa bezrobocia ukształtowała się na poziomie 7,6%, wobec 7,5% w kwietniu. Wskaźnik inflacji CPI obniżył się w kwietniu do poziomu 1,1%, z 1,5% w marcu, przy inflacji bazowej wynoszącej 1,7% r/r. (wartość najniższa od czerwca 2011 r.).
- W maju limit długu publicznego USA został zwiększony do 16,7 bln USD z 16,4 bln USD. Aktualny jego poziom pokrywa się z nowym ograniczeniem. Departament Skarbu dokonał zapowiedzi wyasygnowania dodatkowej kwoty 260 mld USD celem finansowania wydatków rządowych co najmniej do dnia 2 września.
- ♦ W Japonii w I kw. 2013 r. odnotowano wzrost dynamiki PKB. W ujęciu zannualizowanym wyniosła ona 4,1%, wobec 1,2% w IV kw. 2012 r. Do zwiększenia tempa wzrostu gospodarczego przyczyniła się konsumpcja prywatna oraz eksport netto. W kwietniu kontynuowany był spadek dynamiki produkcji przemysłowej, jednak w mniejszym tempie, dzięki rosnącemu popytowi na dobra eksportowe. Dynamika produkcji przemysłowej wyniosła -2,3% r/r, wobec -6,7% r/r w marcu. W maju zanotowano poprawę koniunktury w sektorze przemysłu, na co wpłynęło osłabienie jena oraz wzrost zamówień na japońskie dobra eksportowe, w szczególności ze strony USA oraz Chin. Wskaźnik PMI dla tego sektora wzrósł do poziomu 51,5 z 51,1 miesiąc wcześniej. W kwietniu dynamika sprzedaży detalicznej wyniosła -0,1% r/r, wobec -0,3% r/r w marcu. Sytuacja na rynku pracy nie uległa zasadniczej zmianie – wskaźnik bezrobocia wyniósł 4,1%, co było równe odczytowi z marca. Wskaźnik inflacji CPI wyniósł -0,7% r/r, wobec -0,9% r/r miesiąc wcześniej, natomiast wskaźnik inflacji bazowej ukształtował się na poziomie -0,4% r/r.

Rynki finansowe

- ♦ W maju doszło do obniżenia bazowych stóp procentowych przez szereg banków centralnych. Obniżenie kosztu pieniądza przeprowadziły m.in. Europejski Bank Centralny – do 0,5%, Narodowy

Departament Analiz i Skarbu

Bank Polski – do 3% (kolejna obniżka o 25 p.b. do 2,75% miała miejsce na początku czerwca) oraz banki centralne Australii, Korei Południowej, Turcji i Węgier.

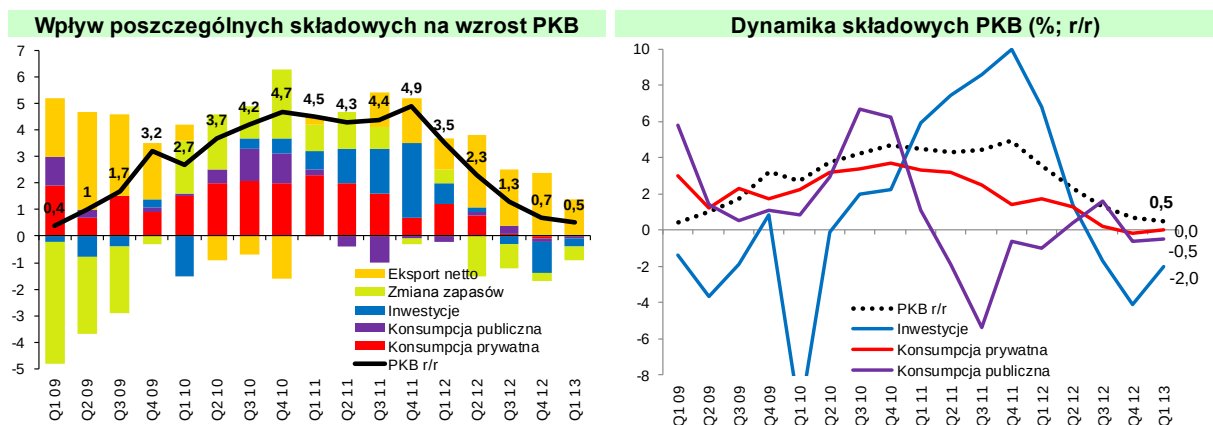
- ♦ Rynki papierów dłużnych w maju pozostawały pod wpływem zapowiedzi zmniejszenia zakresu programu skupu aktywów w Stanach Zjednoczonych. W związku z tym nastąpił wzrost rentowności 10Y amerykańskich obligacji skarbowych do poziomu 2,13% na koniec maja. Wzrosła także dochodowość niemieckich obligacji 10Y o 31 p.b. do 1,51%. Podobne wzrosty rentowności odnotowano na włoskim i hiszpańskim rynku obligacji skarbowych, gdzie dochodowości osiągnęły odpowiednio 4,16% oraz 4,43% dla papierów 10Y. Pogorszenie sytuacji na bazowych rynkach obligacji wpłynęło na wzrost rentowności polskich obligacji 10Y o ok. 50 p.b. do 3,55% na koniec maja. Stało się tak mimo oczekiwań na kolejne obniżki stóp procentowych w Polsce.
- ♦ Wskutek zapowiedzi członków Rezerwy Federalnej o redukcji programu QE3 w Stanach Zjednoczonych, wynikającej z napływu dobrych danych makroekonomicznych dla amerykańskiej gospodarki, na rynkach walutowych w maju doszło do umocnienia się amerykańskiego dolara względem euro i jena maksymalnie do poziomu 1,28 oraz 103,7. W konsekwencji nastąpił również spadek wartości złotego do najniższego od lipca 2012 r. poziomu 4,29 PLN za euro. Na osłabienie krajowej waluty wpłynęły także słabsze odczyty makroekonomiczne dla polskiej gospodarki oraz zmiana nastrojów na rynku papierów skarbowych, wywołana przede wszystkim silną korektą rentowności polskich obligacji.



Wybrane wydarzenia gospodarcze

Polska

PKB w I kw. 2013 r.



- ◆ **Tempo wzrostu gospodarczego w Polsce spadło w I kw. 2013 r. do 0,5% r/r i 0,1% kw/kw** (podczas gdy w IV kw. 2012 r. dynamika ta wyniosła 0,7% r/r i 0,0% kw/kw). Roczna dynamika okazała się nieco wyższa niż w tzw. szybkim szacunku PKB (0,4% r/r). Jedynym czynnikiem wzrostu PKB był eksport netto, którego kontrybucja wyniosła 1,4 p.p. Wskaźnik obniżyła zmiana zapasów, inwestycje i konsumpcja publiczna – o odpowiednio 0,5 p.p., 0,3 p.p. i 0,1 p.p. Wpływ konsumpcji prywatnej był neutralny dla wskaźnika.

- ◆ Dynamika popytu krajowego była ujemna (-0,9% r/r), jednak uległa poprawie względem poprzedniego kwartału (gdy wyniosła -1,6% r/r). Spośród czynników krajowych poprawiła się dynamika konsumpcji prywatnej (wzrost do 0,0% r/r z -0,2% r/r), konsumpcji publicznej (wzrost do -0,5% r/r z -0,6% r/r) oraz inwestycji (wzrost do -2,0% r/r z -4,1% r/r). Szybciej natomiast ubywało zapasów. Osłabiła się natomiast dynamika eksportu (do 1,3% r/r z 3,2% r/r). Niemniej ma miejsce korzystny proces w wymianie handlowej - wśród rynków zbytu rośnie udział gospodarek wschodzących. Elastyczność przedsiębiorstw eksportowych w tym zakresie pozwala na podtrzymanie poziomu eksportu w czasie kryzysu w strefie euro.

- ◆ Od strony podaży, wartość dodaną brutto najbardziej obniżył spadek w budownictwie (12,4% r/r), natomiast dynamika przemysłu i handlu była zbliżona do zera. Najwyższą dynamikę miały działalność finansowa i ubezpieczeniowa (5,4% r/r) oraz transport i gospodarka magazynowa (4,9% r/r).

Dynamika realna PKB i składowych

Wyszczególnienie	2012 IV kw.	2 013 I kw.
Spożycie ogółem	-0,3	-0,1
w tym spożycie:		
- indywidualne	-0,2	0,0
- publiczne	-0,6	-0,5
Akumulacja brutto	-4,9	-5,8
w tym nakłady brutto na śr. trwałe	-4,1	-2,0
Eksport	3,2	1,3
Import	-2,4	-1,7
Popyt krajowy	-1,6	-0,9
Produkt krajowy brutto	0,7	0,5
w tym:		
Wartość dodana brutto	0,6	0,6
w tym:		
Przemysł	-1,6	-0,3
Budownictwo	-2,6	-12,4
Handel	-1,9	-0,2
Transport i gospodarka magazynowa	4,9	4,9
Zakwaterowanie i gastronomia	1,8	1,9
Informacja i komunikacja	3,3	3,7
Działalność finansowa i ubezpiec.	21,5	5,4
Obsługa rynku nieruchomości	1,9	3,3
Działalność profesjonalna, naukowa	0,8	0,9
Sektor publiczny	2,0	2,3

Prognozy MFW, EBOiR i OECD

- ♦ MFW prognozuje, że **PKB Polski wzrośnie o 1,2% w 2013 r. i o 2,2% w 2014 r.** Po wyhamowaniu wzrostu PKB w ostatnich kwartałach, oczekuje się wzrostu aktywności gospodarczej w II połowie br. – pod warunkiem ożywienia w strefie euro. Zdaniem MFW polityka pieniężna jest obecnie głównym narzędziem wsparcia gospodarki, szczególnie przy ograniczonych możliwościach łagodzenia ze strony polityki fiskalnej. Obecna ekspansywna polityka monetarna będzie pozytywnym impulsem dla Polskiej gospodarki, przy czym istotna jest dalsza redukcja stóp procentowych NBP.

Swoją prognozę wzrostu gospodarczego przedstawiły również **EBOR i OECD**, które szacują, że w 2013 r. PKB Polski wzrośnie odpowiednio o 1,2% i 0,9%, a w 2014 r. dynamika przyspieszy do 2,0% i 2,2%. W opinii prezesa GUS natomiast jest szansa na wzrost PKB na poziomie 1,0% w 2013 r.

Wg MFW obecna polityka fiskalna rządu na 2013 r. jest dobrze zbilansowana pomiędzy potrzebą konsolidacji a wsparciem gospodarki. W tym roku MFW przewiduje, że **deficyt sektora finansów publicznych wzrośnie nieznacznie – do 4,0% PKB z 3,9% PKB w 2012 r.** W przyszłym roku wraz z przyspieszeniem wzrostu gospodarczego i ostrożną polityką fiskalną deficyt powinien spaść do 3,3% PKB. W średnim terminie powinien zostać osiągnięty cel dla deficytu strukturalnego na poziomie 1,0% PKB, co pozwoli na trwałe obniżenie długu publicznego w relacji do PKB. Nieco inną prognozę deficytu przedstawiła OECD – szacuje, że **spadnie on do 3,4% PKB w 2013 r. i dalej do 2,7% PKB w 2014 r.**

Koniunktura

- ♦ Dane makroekonomiczne za kwiecień świadczą o utrzymującej się obniżonej aktywności polskiej gospodarki na początku II kw. br. **Dynamika produkcji sprzedanej przemysłu wyniosła 2,7% r/r** (wobec -2,9% w marcu). Po odsezonowaniu dynamika była jednak ujemna i wyniosła -0,3% r/r (wobec wzrostu o 0,6% r/r w marcu). Wzrosty miały miejsce w 25 z 34 działów produkcji, w tym najsilniejsze zanotowano w wydobywaniu węgla (18,3% r/r), motoryzacji (13,9% r/r) oraz mebli (12,5% r/r), przy czym na dwa ostatnie silnie oddziałuje popyt zagraniczny. Najbardziej spadła natomiast produkcja koksu i rafinacja ropy naftowej (21,3% r/r), jednak na ten wynik istotnie wpłynął przestój w rafinerii Lotos związany prowadzeniem szeroko zakrojonych prac remontowych, które trwały od marca do maja br.

Silny **spadek produkcji budowlano-montażowej (o 23,1% r/r)** przyczynił się również do spadku produkcji w działach przemysłu z nią powiązanych (np. surowców niemetalicznych – o 9,4% r/r). Ponadto na sytuację w budownictwie niekorzystnie wpłynęła przedłużająca się do kwietnia zima.

Wskaźniki klimatu koniunktury GUS natomiast powoli rosną. W maju przedsiębiorstwa produkcyjne wskazywały na lekki wzrost portfela zamówień, szczególnie krajowych i oczekują dalszej poprawy w kolejnych miesiącach. **Poprawił się również wskaźnik PMI dla przemysłu** rosnąc w maju o 1,1 pkt. do 48 pkt. Ponadto po raz pierwszy od lipca ub.r. wzrosły zamówienia w przemyśle – o 0,5% r/r w kwietniu.

- ♦ Wraz z trwającym spowolnieniem gospodarczym, w dalszym ciągu **pogarsza się sytuacja w budownictwie mieszkaniowym.** W okresie od początku 2013 roku do kwietnia liczba pozwoleń na budowę mieszkań spadła o 26,8% r/r, a liczba mieszkań, których budowę rozpoczęto o 31,7% r/r. W tym czasie liczba mieszkań oddanych do użytku wzrosła natomiast o 0,4% r/r, jednak wzrost jest efektem wcześniej zawartych umów oraz ukończenia rozpoczętych budów i jest coraz niższy. Średnie ceny mieszkań za metr kwadratowy, w wyniku spadku popytu, spadły do poziomu z IV kw. 2010 r. (ok. 4 tys. PLN).

- ◆ **Sprzedaż detaliczna spadła w kwietniu o 0,2% r/r** (wobec wzrostu o 0,1% r/r w marcu). Niskie były przede wszystkim wyniki sprzedaży żywności (-3,6% r/r) oraz paliw (-8,0% r/r). Niska konsumpcja jest efektem niekorzystnej sytuacji po stronie dochodów gospodarstw domowych. W kwietniu odnotowano **sezonowy spadek stopy bezrobocia o 0,3 p.p. do 14,0%** - była wyższa niż w tym samym miesiącu przed rokiem, kiedy po spadku o 0,4 p.p. wyniosła 12,9%. Pogłębił się również spadek zatrudnienia – do -1,0% r/r. Poprawiła się nieco dynamika wynagrodzeń, które wzrosły o 3,0% r/r, a w ujęciu realnym 2,2% r/r. W ostatnich miesiącach poprawie uległy wskaźniki nastrojów konsumentów, co może przyczynić się do zwiększenia niskiej dotychczas skłonności do wydatków konsumpcyjnych.
- ◆ Wg raportu NBP na temat sytuacji finansowej gospodarstw domowych, w III kw. 2012 r. **wzrosła stopa oszczędzania gospodarstw domowych**, w tym na uwagę zasługuje pierwszy od IV kw. 2009 r. wzrost oszczędności dobrowolnych w relacji do dochodu.



Źródło: Eurostat

- ◆ **Inflacja CPI spadła w kwietniu do 0,8% r/r z 1,0% r/r w marcu**, utrzymując się poniżej celu inflacyjnego NBP na poziomie 2,5% r/r, jak również poniżej dolnej granicy odchyień od celu równej 1,5% r/r. Najważniejszymi czynnikami wzrostu wskaźnika były ceny żywności (1,7% r/r; +0,41 p.p.), opłat związanych z mieszkaniem (1,1% r/r; +0,29 p.p.) oraz w kategorii rekreacja i kultura (3,5% r/r; 0,28 p.p.). Wskaźnik obniżył spadek cen łączności (-7,3% r/r; -0,3 p.p.), odzieży i obuwia (-5,1% r/r; -0,25 p.p.) i transportu (-2,2% r/r; -0,21 p.p.).

Istotny wpływ na spadek inflacji miała przede wszystkim niższa niż w marcu dynamika cen żywności oraz spadek cen energii, które charakteryzuje wysoka zmienność. W efekcie po wyłączeniu tych czynników **inflacja bazowa netto wzrosła w kwietniu o 0,1 p.p. do 1,1% r/r**.

Badanie oczekiwań inflacyjnych osób prywatnych NBP pokazało, że w maju były one najniższe od września 2006 r. W ciągu najbliższych 12 miesięcy oczekiwany średni wskaźnik inflacji CPI wynosi 0,9%, wobec 1,1% w kwietniu i 1,6% w marcu.

Finanse publiczne

- ◆ **Deficyt budżetowy po kwietniu wyniósł 31,75 mld PLN, tj. 89,3% całorocznego planu**. Tym samym był on wyższy niż przewidziano w harmonogramie na kwiecień (30,1 mld PLN, tj. 84,6% planu na 2013 r.). Jednocześnie deficyt był wyższy niż po kwietniu roku ubiegłego, gdy osiągnął 20,4 mld PLN, tj. 70,9% całorocznego planu. Spowolnienie gospodarcze w I połowie roku znacznie obniżyło dochody budżetowe we wszystkich kategoriach. Dochody podatkowe spadły w kwietniu o 9,5% r/r, w tym najbardziej z podatku dochodowego dla przedsiębiorstw CIT – były niższe o 48,2% r/r.

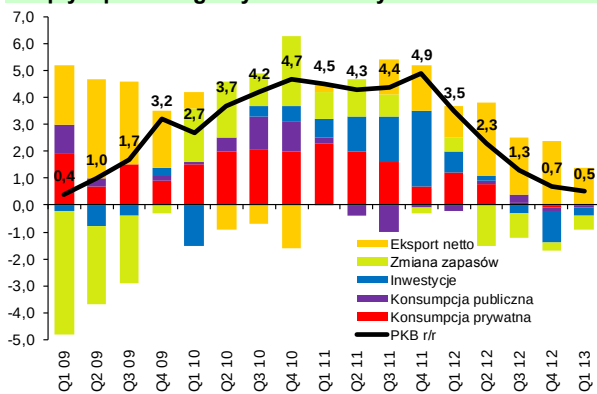
Departament Analiz i Skarbu

- ♦ **Komisja Europejska wydłużyła o dwa lata (tj. do końca 2014 r.) czas, w którym Polska powinna obniżyć deficyt sektora finansów publicznych poniżej 3,0% PKB.** W tym celu rząd powinien niezwłocznie wdrożyć działania zaradcze. Odłożenie terminu pozwoli ograniczyć negatywny wpływ konsolidacji fiskalnej na wzrost gospodarczy. KE spodziewa się, że deficyt wyniesie 3,6% PKB w 2013 r. i 2,0% PKB w 2014 r.

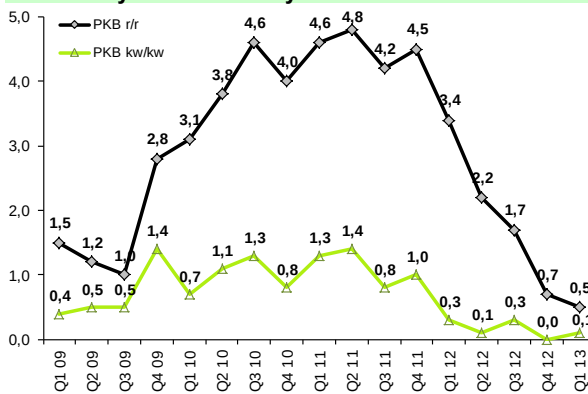
Wzrost gospodarczy

PKB

Wpływ poszczególnych składowych na wzrost PKB

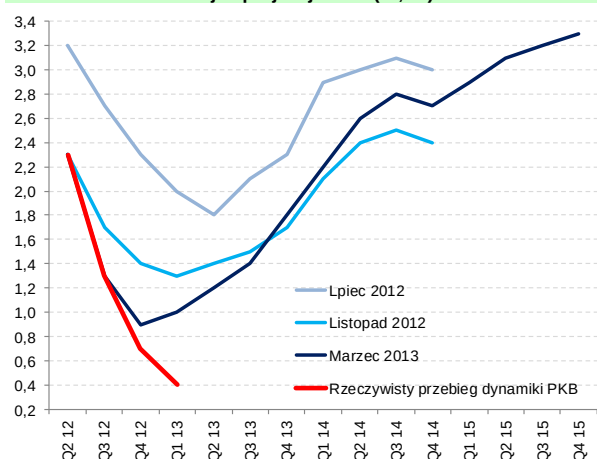


Dynamika PKB wyrównana sezonowo

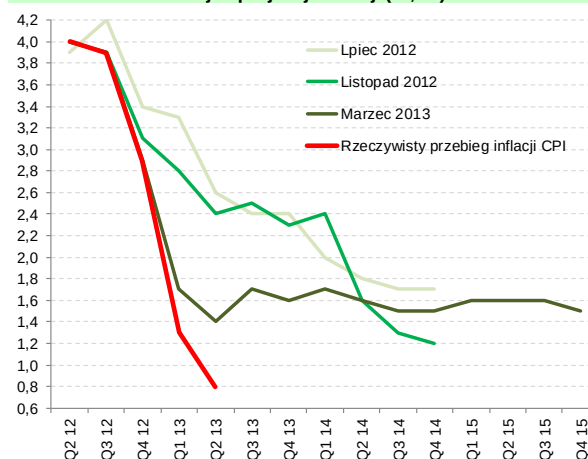


Projekcja inflacji i PKB NBP – marzec 2013 r. i poprzednie

Kolejne projekcje PKB (%; r/r)

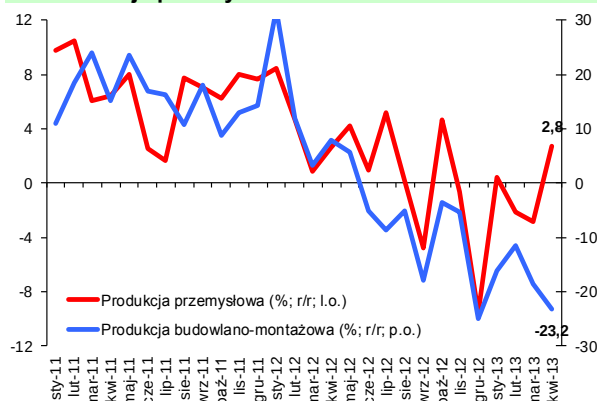


Kolejne projekcje inflacji (%; r/r)

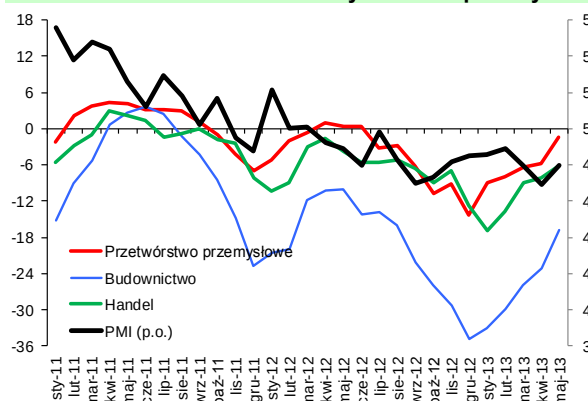


Produkcja przemysłowa

Produkcja przemysłowa i budowlano-montażowa



Wskaźniki klimatu koniunktury i PMI dla przemysłu

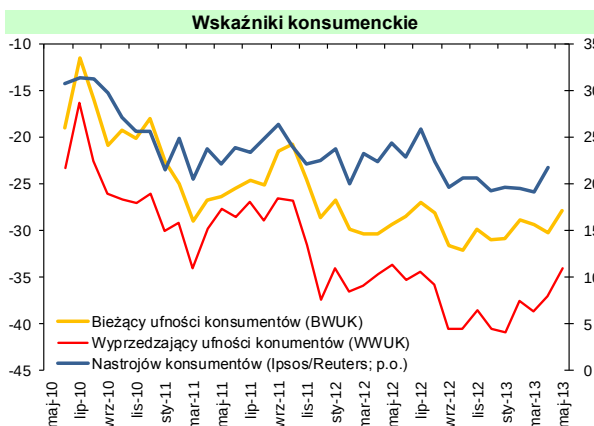
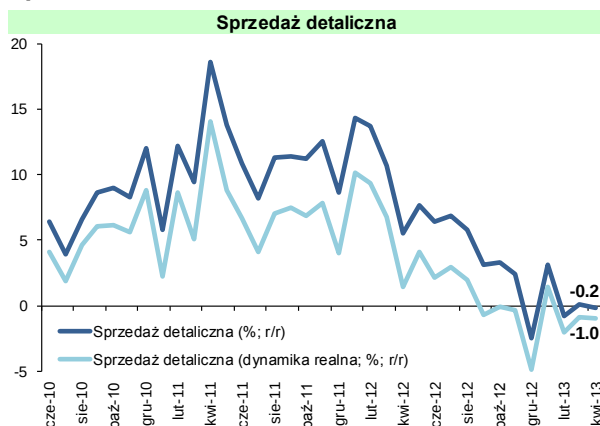


Źródło: Dane GUS, Markit Economics

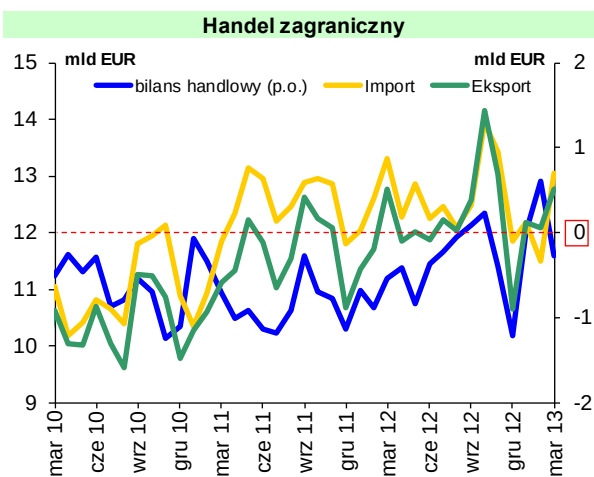
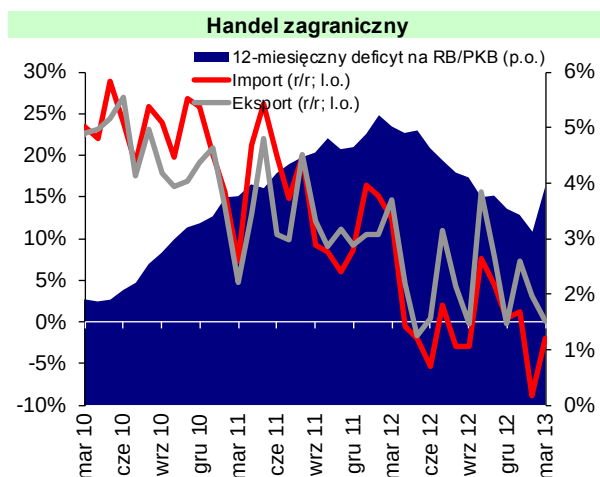
Produkcja i nastroje producentów						
agregat	przemysłowa	budow.-montaż.	PMI	Wskaźniki ogólnego klimatu koniunktury		
Data	r/r	r/r	pkt.	przetwórstwo przem.	budownictwo	handel
kwiecień 2012	0,7%	3,5%	50,1	1,0	-10,0	-2,0
maj 2012	2,9%	8,1%	49,2	0,0	-10,0	-4,0
marzec 2013	-2,9%	-18,5%	48,0	-6,0	-26,0	-9,0
kwiecień 2013	2,7%	-23,1%	46,9	-6,0	-23,0	-8,0
maj 2013	-	-	46,9	-1,0	-17,0	-6,0

Źródło: Dane GUS, Markit Economics, obliczenia własne

Sprzedaż detaliczna

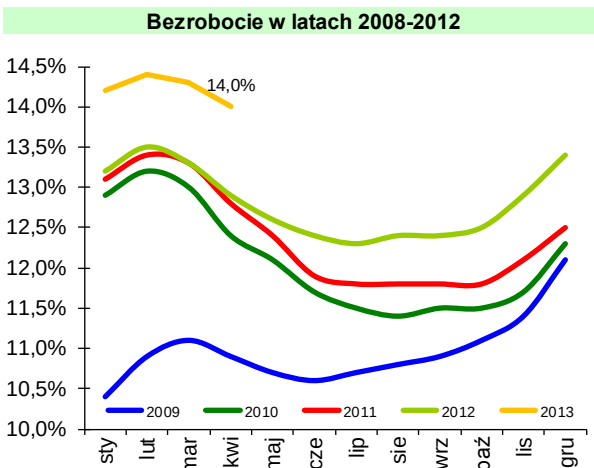
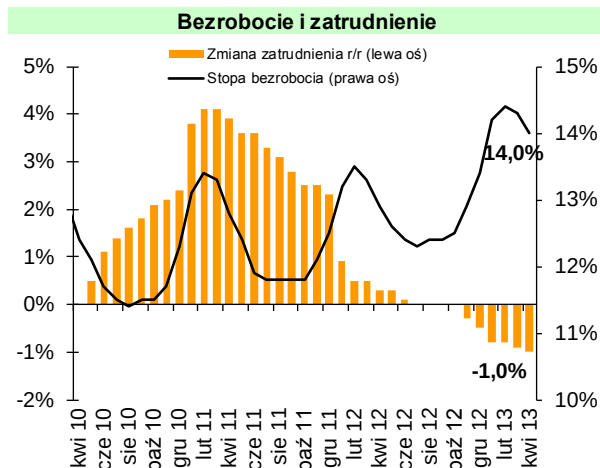


Handel zagraniczny



Źródło: Dane NBP

Rynek pracy

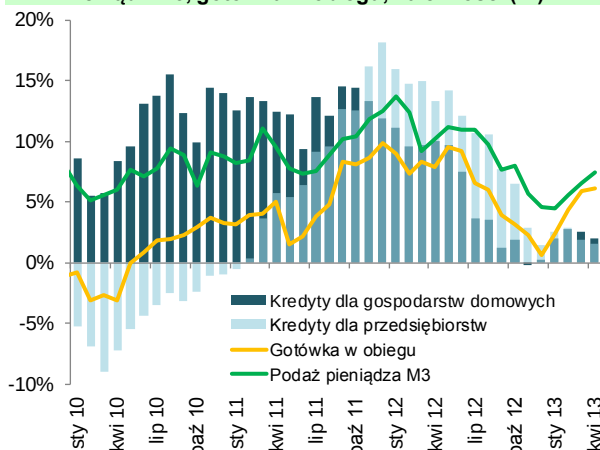


Źródło: Dane GUS

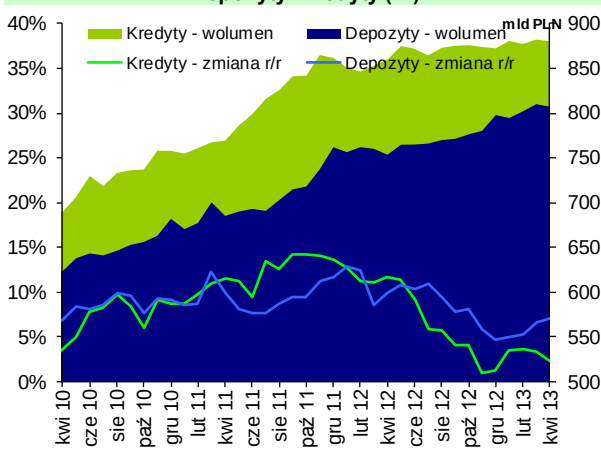
Podaż pieniądza*

Dynamika podaży pieniądza w Polsce

Pieniądz M3, gotówka w obiegu, należności (r/r)



Depozyty i kredyty (r/r)



Źródło: Dane NBP

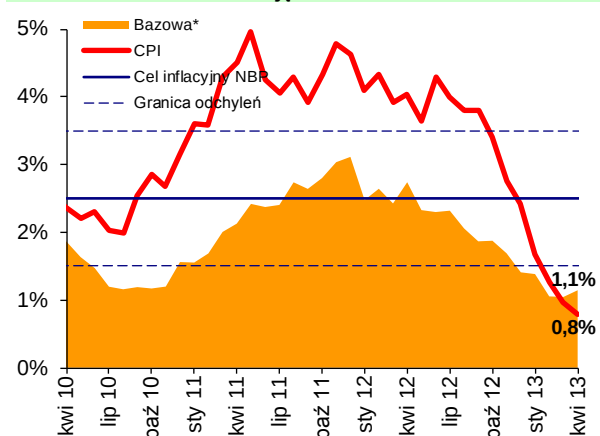
Podaż pieniądza w Polsce								
agregat	gotówka w obiegu		M1		M2		M3	
Data	nominał (mld PLN)	dynamika (r/r)	nominał (mld PLN)	dynamika (r/r)	nominał (mld PLN)	dynamika (r/r)	nominał (mld PLN)	dynamika (r/r)
lutyc 2012	98,2	7,4%	455,7	2,6%	860,2	11,9%	872,1	12,4%
marzec 2012	99,9	8,3%	454,3	-1,0%	860,0	8,5%	874,5	9,1%
styczeń 2013	102,5	0,6%	484,8	3,6%	900,3	4,2%	921,4	4,5%
lutyc 2013	102,5	0,6%	484,8	3,6%	900,3	4,2%	921,4	4,5%
marzec 2013	102,5	0,6%	484,8	3,6%	900,3	4,2%	921,4	4,5%

Źródło: Dane NBP, obliczenia własne

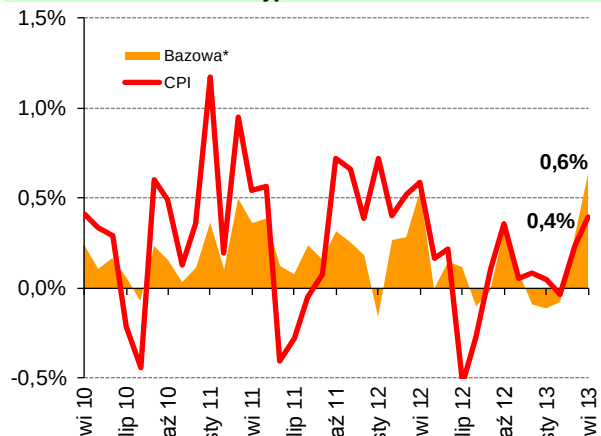
Inflacja

Inflacja

Ujęcie r/r



Ujęcie m/m



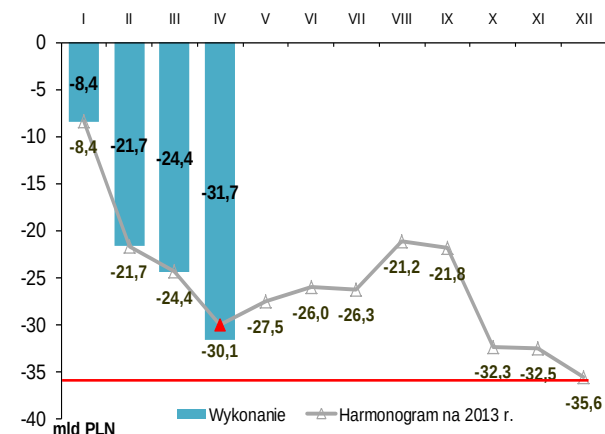
Źródło: Dane GUS, NBP; * wskaźnik inflacji bazowej po wyłączeniu cen żywności i energii

* Dane dotyczące kredytów i depozytów przedstawiane są w niniejszym raporcie zgodnie z klasyfikacją przyjętą w publikacji NBP „Podaż pieniądza M3 i czynniki jego kreacji”

Finanse publiczne

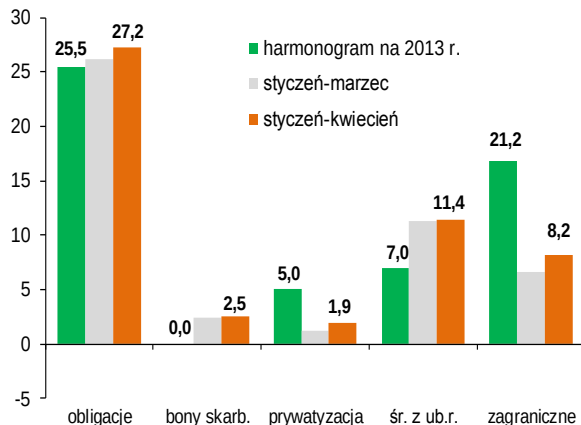
Budżet państwa w 2013 r.

Wykonanie deficytu budżetu państwa w 2013 r.



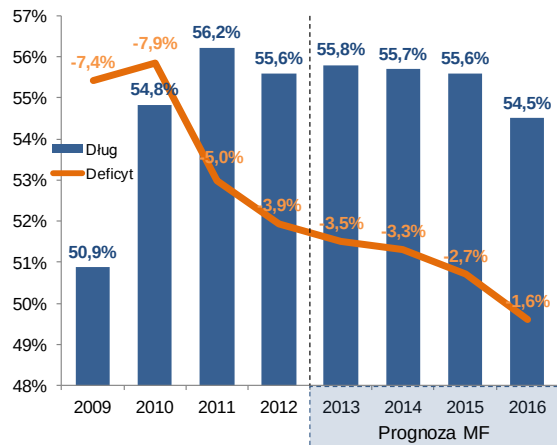
Źródło: Dane MF

Finansowanie potrzeb pożyczkowych budżetu państwa

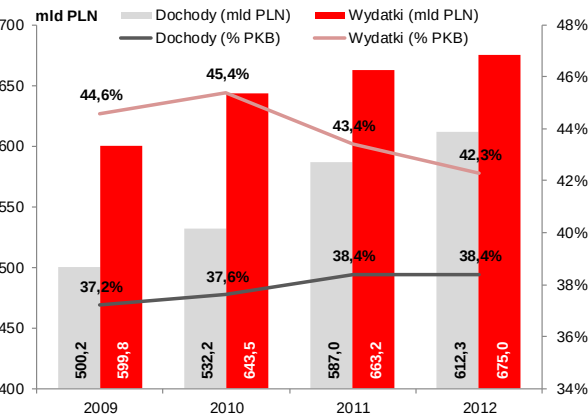


Finanse publiczne - sektor instytucji rządowych i samorządowych (ESA '95)

Dług i deficyt



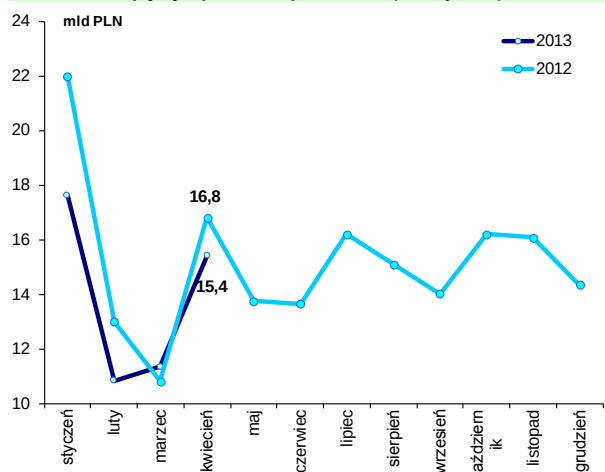
Dochody i wydatki



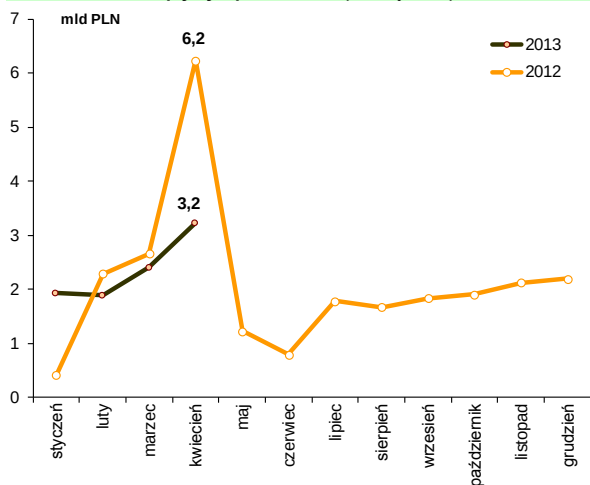
Źródło: GUS, MF „Program konwergencji. Aktualizacja 2013.”

Realizacja dochodów i wydatków budżetu państwa

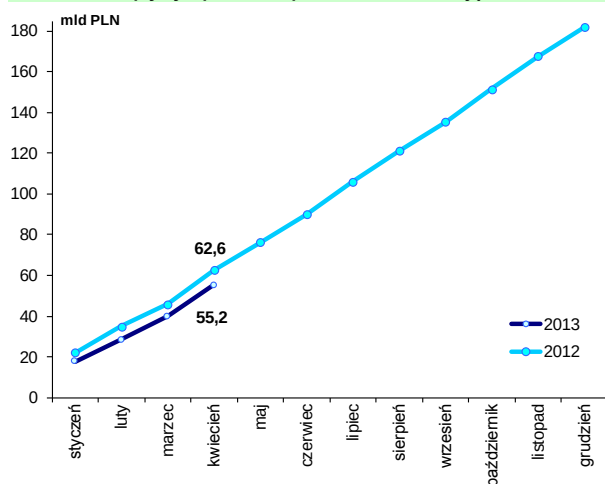
Wpływy z podatków pośrednich (miesięcznie)



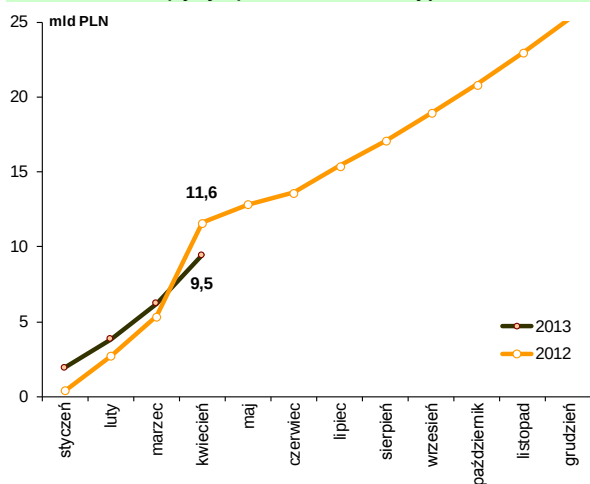
Wpływy z podatku CIT (miesięcznie)



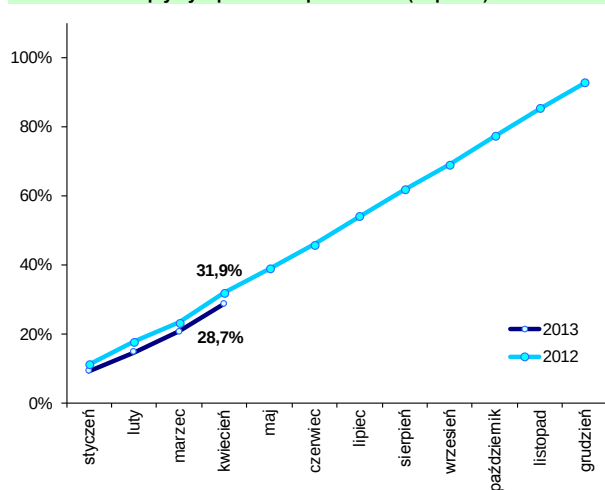
Wpływy z podatków pośrednich - narastająco



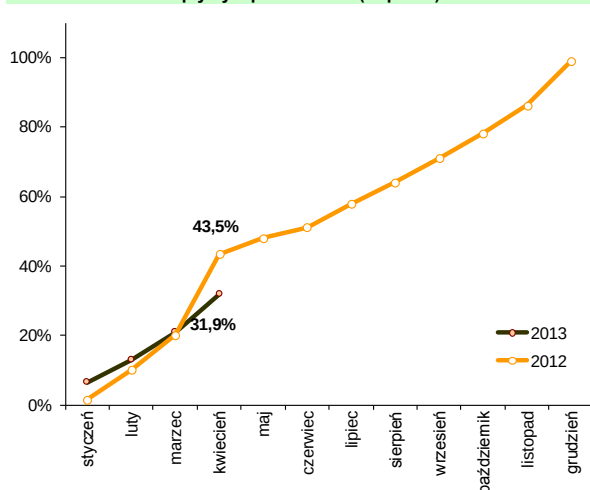
Wpływy z podatku CIT - narastająco



Wpływy z podatków pośrednich (% planu)



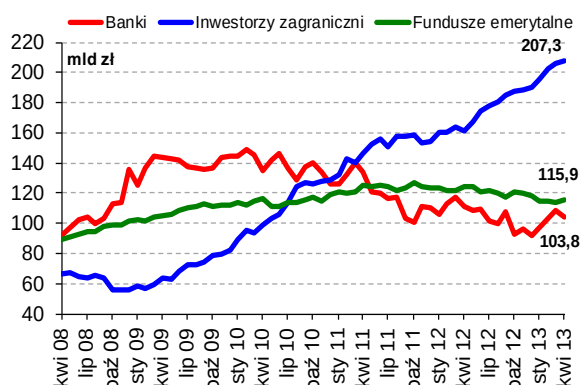
Wpływy z podatku CIT (% planu)



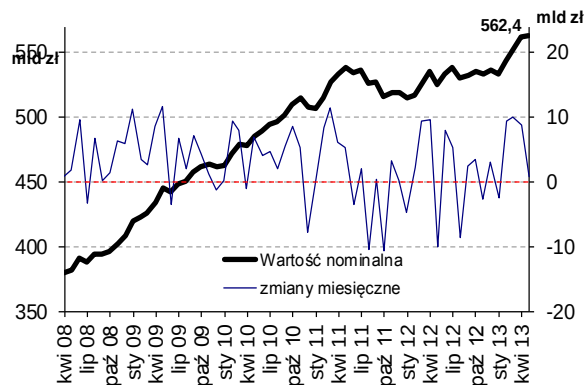
Źródło: MF

Polskie skarbowe papiery wartościowe

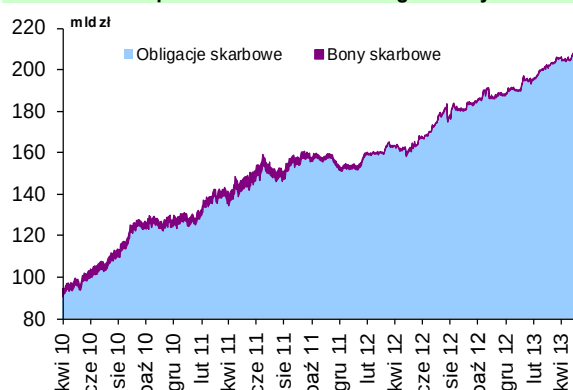
Polskie SPW w portfelach kluczowych grup inwestorów



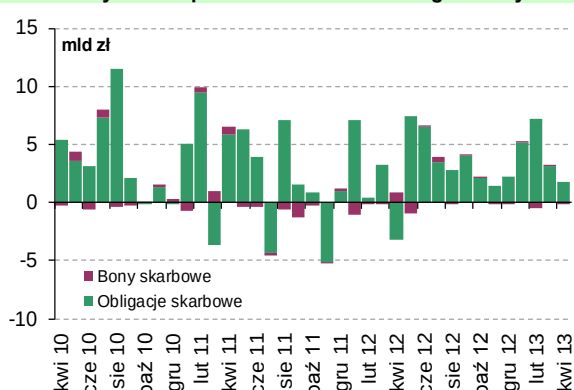
Zadłużenie SP z tytułu SPW i zmiany miesięczne



SPW w portfelach inwestorów zagranicznych



Zmiany SPW w portfelach inwestorów zagranicznych



Źródło: MF, obliczenia własne

Polskie SPW w portfelach kluczowych grup inwestorów (mld PLN)									
Data	Zadłużenie SP z tytułu SPW, w tym:			Banki		Inwestorzy zagraniczni		Fundusze emerytalne	
	obligacje	bony	razem	wartość	udział	wartość	udział	wartość	udział
kwiecień 2012	513,2	12,2	525,3	111,2	21,2%	161,2	30,7%	124,6	23,7%
marzec 2013	553,1	8,4	561,6	108,8	19,4%	205,5	36,6%	113,4	20,2%
kwiecień 2013	554,0	8,4	562,4	103,8	18,4%	207,3	36,9%	115,9	20,6%
zmiana m/m	0,8	0,0	0,8	-5,0	-0,9 p.p.	1,8	0,3 p.p.	2,5	0,4 p.p.
zmiana r/r	40,8	-3,7	37,1	-7,4	-2,7 p.p.	46,1	6,2 p.p.	-8,7	-3,1 p.p.

Źródło: MF, obliczenia własne: SPW – skarbowe papiery wartościowe, SP – Skarb Państwa, wartość i udział – w relacji do wartości SPW (razem)

Europa

Koniunktura

- ♦ Według danych Eurostat **w I kwartale 2013 r. PKB strefy euro obniżył się o 1,1% r/r, a Unii Europejskiej o 0,7% r/r**. Wśród państw, dla których opublikowano dane, największe roczne spadki wzrostu gospodarczego zanotowano w Grecji (-5,3%), na Cyprze (-4,1%) oraz w Portugalii (-4,0%).
- ♦ **Spowolnienie obserwowane jest w gospodarce niemieckiej** – według danych Federalnego Urzędu Statystycznego w I kwartale br. PKB kraju obniżył się o 1,4% r/r, a po odsezonowaniu o 0,2% r/r. Ponadto w marcu zanotowano spadki produkcji przemysłowej oraz zamówień w przemyśle. Bundesbank oczekuje, że poprawa sytuacji gospodarczej nastąpi w II kwartale roku dzięki ożywieniu w zakresie konsumpcji prywatnej i produkcji budowlanej.
- ♦ W marcu **produkcja przemysłowa obniżyła się o 1,7% r/r w strefie euro oraz o 1,1% r/r w krajach UE27**. Obniżenie produkcji nastąpiło we wszystkich sektorach za wyjątkiem energii (gdzie zanotowano wzrost odpowiednio o 9,2% r/r i 6,7% r/r). Najgłębsze spadki dotyczyły produkcji dóbr pośrednich (odpowiednio -4,6% r/r i -4,0% r/r) oraz dóbr kapitałowych (odpowiednio -3,1% r/r i -2,1% r/r).

Największe roczne obniżenie produkcji zanotowano w Luksemburgu (-6,9%), we Włoszech (-5,2%), w Irlandii (-4,1%) oraz w Bułgarii (-3,6%).

Spadki produkcji zanotowano również w w sektorze budowlanym – o 7,9% r/r w strefie euro oraz o 7,2% r/r w krajach UE27.
- ♦ **W maju kontynuowany był trend spadkowy aktywności przedsiębiorstw w sektorze przemysłowym w strefie euro, chociaż spowolnienie było mniej dotkliwe niż w kwietniu**. Indeks PMI dla sektora wzrósł z 46,7 pkt w kwietniu do 48,3 pkt, co było najwyższą wartością tego wskaźnika od 15 miesięcy. W Niemczech wskaźnik PMI wzrósł z 48,1 do 49,4 pkt, natomiast we Francji nastąpił wzrost z 44,4 do 46,4 pkt.

Indeks PMI dla sektora usługowego w strefie euro wzrósł z 47 do 47,2 pkt.
- ♦ W marcu **sprzedaż detaliczna w strefie euro obniżyła się o 2,4% r/r, a w Unii Europejskiej o 1,6% r/r**. Największy spadek (o 10,5% r/r) dotyczył Hiszpanii.
- ♦ **W kwietniu stopa bezrobocia w strefie euro wzrosła do 12,2%** z 12,1% w marcu, a w krajach UE27 utrzymała się na poziomie 11,0%. Jednocześnie, w ciągu roku liczba bezrobotnych w Unii Europejskiej wzrosła o 1,7 mln, w tym o 1,6 mln w strefie euro.
- ♦ W kwietniu roczny wskaźnik inflacji HICP obniżył się z 1,7% do 1,2% w strefie euro oraz z 1,9% do 1,4% w Unii Europejskiej. Według wstępnych szacunków w maju inflacja w strefie euro wzrosła do 1,4%, przy czym wzrost cen nastąpił we wszystkich sektorach za wyjątkiem energii.

Prognozy makroekonomiczne

- ♦ Organizacja Współpracy Gospodarczej i Rozwoju (OECD) **wskazuje, że w strefie euro postępuje osłabienie aktywności gospodarczej**, co wynika z kontynuowanej konsolidacji fiskalnej, ograniczonego zaufania i utrudnionego dostępu do kredytów. Powolne ożywienie gospodarcze jest oczekiwane w drugiej połowie 2013 r. jako efekt spowolnienia konsolidacji fiskalnej oraz wzmocnienia popytu prywatnego. Jako główne źródło ryzyka dla strefy euro wskazywany jest rosnący poziom bezrobocia.

OECD obniżyła prognozy wzrostu gospodarczego strefy euro na lata 2013 i 2014 – odpowiednio z -0,1% do -0,6% oraz z 1,3% do 1,1%.

- ◆ **Europejski Bank Odbudowy i Rozwoju** ocenia, że nastąpiło osłabienie wpływu kryzysu w strefie euro na gospodarki w fazie transformacji, na co wskazują ożywienie eksportu oraz wolniejszy proces delewarowania. **Sytuacja w strefie euro pozostaje jednak podstawowym źródłem ryzyka dla perspektyw wzrostu gospodarczego regionu**, a w krajach najbardziej powiązanych ze strefą w 2013 r. oczekiwane jest utrzymanie się osłabienia dynamiki PKB.

Proces delewarowania w gospodarkach w fazie transformacji uległ spowolnieniu pod koniec 2012 r., chociaż w niektórych krajach jego skala pozostaje znacząca. Na koniec 2012 r. po raz pierwszy od ponad roku nie zanotowano zaostrzenia kryteriów kredytowych, a od połowy roku ulegały poprawie warunki finansowania banków. Banki zagraniczne wstrzymały wycofywanie finansowania z Europy Centralnej oraz krajów Bałtyckich, delewarowanie było natomiast kontynuowane w rejonie Europy Południowo-Wschodniej. Ograniczona skala delewarowania nie przełożyła się na wyraźną poprawę kryteriów kredytowych w krajach z ekspozycją na strefę euro.

Prognozy wzrostu gospodarczego EBOiR (%)

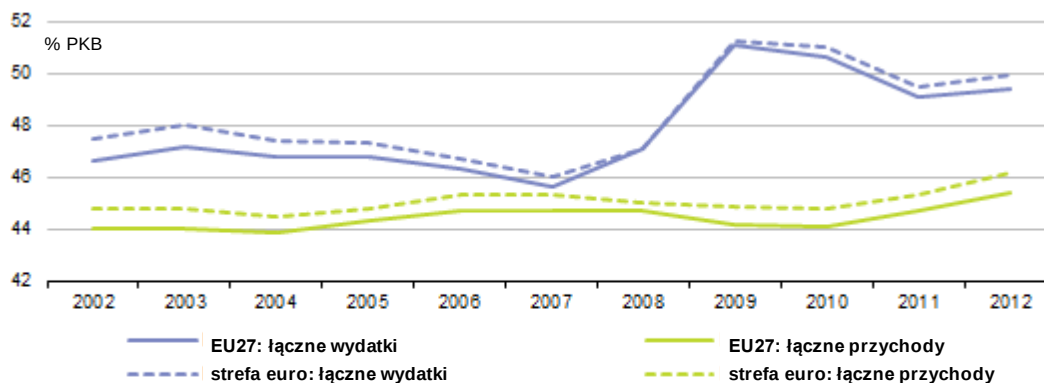
		Prognoza		Zmiana prognoz		
		2012	2013	2014	2012	2013
Europa Centralna i kraje Bałtyckie						
	Chorwacja	-2,0	-0,3	1,9	-0,1	-1,1
	Estonia	3,2	3,0	3,1	-0,1	-0,1
	Węgry	-1,7	-0,8	0,9	-0,2	-0,7
	Łotwa	5,6	3,5	3,2	0,2	0,5
	Litwa	3,6	2,8	3,0	0,4	-0,1
	Polska	1,9	1,2	2,0	-0,1	-0,3
	Słowacja	2,0	1,0	2,0	-0,2	-0,7
	Słowenia	-2,3	-2,5	-0,9	-0,2	-0,5
	Średnia	1.1	0.8	1.8	-0.2	-0.4

Źródło: EBOiR

- ◆ Ankieta przeprowadzona wśród europejskich inwestorów przez agencję Fitch wskazuje, że **korzystna sytuacja na rynkach finansowych strefy euro nie odzwierciedla osłabionej sytuacji gospodarczej regionu** (w tym wysokich poziomów bezrobocia). Tylko 41% ankietowanych uważa, że minął już najtrudniejszy etap kryzysu, a w opinii agencji przy braku stabilizacji gospodarczej i postępów w tworzeniu unii bankowej, latem 2013 r. może powrócić ryzyko niestabilności na rynkach finansowych.

Finanse publiczne

- ◆ Zgodnie z danymi opublikowanymi przez Eurostat, w 2012 r. całkowite przychody rządowe w krajach UE27 wzrosły z 44,7% PKB w 2011 r. do 45,4% PKB, a wydatki z 49,1% PKB do 49,4% PKB. W strefie euro przychody stanowiły 46,2% PKB, a wydatki 49,9% PKB:



Źródło: Eurostat

- ◆ Komisja Europejska poinformowała, iż rekomenduje **uchylenie procedury nadmiernego deficytu** wobec 5 z 20 objętych nią krajów: Włoch, Łotwy, Węgier, Litwy oraz Rumunii. Ponadto,

KE rekomenduje wszczęcie procedury wobec Malty oraz wydłużenie terminu korekty deficytu dla 6 państw (Hiszpanii, Francji, Polski i Słowenii – o 2 lata, Holandii i Portugalii – o 1 rok).

Programy pomocowe dla krajów UE i kwestie stabilności finansowej

Słowenia:

- ♦ **Rząd Słowenii przyjął program reform narodowych na lata 2013-2014**, którego celem jest przywrócenie wzrostu gospodarczego i osiągnięcie stabilności fiskalnej.

Działania służące wspieraniu wzrostu obejmują wzmacnianie stabilności sektora bankowego (w tym dążenie do osiągnięcia adekwatności kapitałowej na poziomie średniej dla UE), ograniczanie zadłużenia i restrukturyzację firm. Planowane jest przeniesienie bankowych aktywów złej jakości do specjalnej spółki zarządzającej DUTB – transakcja ma być finansowana poprzez emisję obligacji DUTB z gwarancją rządową do 4 mld EUR. Ponadto do 31 lipca br. banki mają zostać dokapitalizowane przez rząd kwotą do 900 mln EUR.

Założeniem programu polityki fiskalnej jest obniżenie deficytu do poziomu poniżej 3% PKB w 2015 r. oraz stabilizacja długu publicznego na poziomie poniżej 55% PKB. Ograniczenie deficytu ma być osiągnięte dzięki redukcji wydatków i zwiększeniu przychodów. Ogłoszone działania na poziomie przychodów obejmują: podniesienie stawek podatku VAT o 1-2 p. p., wprowadzenie podatku kryzysowego i podatku od nieruchomości, zatrzymanie procesu redukcji podatków dla przedsiębiorstw, wzrost opłat sądowych oraz wprowadzenie podatku od loterii i napojów słodzonych. Działania po stronie wydatków mają objąć wszystkie sektory i zostaną ogłoszone w kolejnym programie stabilnościowym.

- ♦ **Agencja Fitch obniżyła długoterminowy rating kredytowy Słowenii z A- do BBB+**. Obniżenie ratingu uzasadnia pogorszeniem prognoz wzrostu gospodarczego kraju (-2,0% w 2013 r. i -0,3% w 2014 r.), oczekiwaniami wzrostu deficytu budżetowego (do 5% PKB w 2013 r.) oraz wzrostu długu publicznego (do 72% PKB w latach 2013-14) w wyniku wdrożenia programu pomocowego dla banków. Agencja ocenia, że koszt rekapitalizacji słoweńskich banków wyniesie 2,8 mld EUR (8% PKB) tj. ponad dwukrotnie przewyższy szacunki rządowe. Zdolność Słowenii do odpowiedzi na szoki gospodarcze może być ograniczana przez brak stabilności koalicji rządzącej.

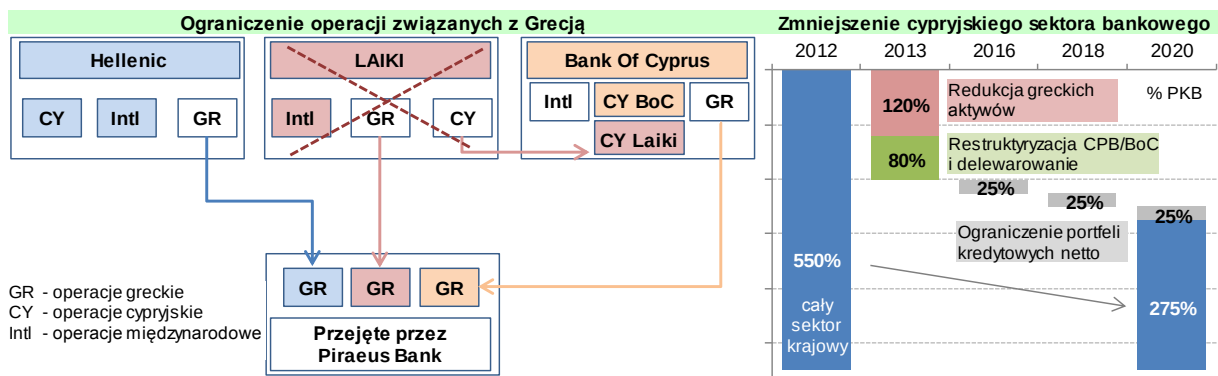
Cypr:

- ♦ 13 maja Cypr otrzymał pierwszą transzę pomocy z Europejskiego Mechanizmu Stabilności (ESM) w wysokości 2 mld EUR. Eurogrupa poinformowała również o zakończeniu niezależnego audytu dotyczącego problemu „prania brudnych pieniędzy” – plan działania w tym zakresie zostanie ogłoszony wraz z pierwszą oceną cypryjskiego programu stabilnościowego.
- ♦ Władze Cypru zawarły **porozumienie z Rosją odnośnie zmiany warunków pożyczki bilateralnej** na kwotę 2,5 mld EUR, otrzymanej przez Cypr w 2011 r. Termin spłaty został przedłużony o 2 lata do 2018 r., a oprocentowanie obniżone z 4,5% do 2,5%.
- ♦ Bank Cypru poinformował, że 70% strat deponentów wynikających z procesu restrukturyzacji cypryjskich banków dotyczyło nierezydentów, co oznacza, że straty cypryjskich przedsiębiorstw i gospodarstw domowych były niższe niż oczekiwano.
- ♦ **KE, EBC oraz MFW ostatecznie zatwierdziły program gospodarczy dla Cypru na lata 2013-2016** będący odpowiedzią na problemy finansowe, fiskalne i strukturalne kraju. Program opiera się na trzech filarach tj.:
 - Działaniach nakierowanych na przywrócenie stabilności sektora bankowego, w tym służących zwiększeniu poziomu kapitałów oraz płynności;
 - Działaniach konsolidacji fiskalnej;

Departament Analiz i Skarbu

- Reformach strukturalnych służących wspieraniu konkurencyjności oraz zrównoważonego wzrostu gospodarczego.

Program zawiera również szczegóły interwencji podjętych wobec banków Cyprus Popular Bank (Laiki) i Bank of Cyprus oraz transferu operacji greckich trzech krajowych banków do greckiego banku Piraeus, co pozwoliło na łączne zmniejszenie wielkości cypryjskiego sektora bankowego o 200% PKB:



Źródło: KE

Hiszpania:

- Komisja Europejska zaaprobowwała modyfikację planu restrukturyzacji hiszpańskiego banku CEISS przewidującą nabycie banku przez Unicaja Banco. Od 2010 r. bank CEISS był beneficjentem dwóch rządowych programów pomocowych (rekapitalizacja kwotą 525 mln EUR oraz gwarancje opiewające na 193 mln EUR). Decyzja o restrukturyzacji umożliwiła dokapitałowanie banku dodatkową kwotą 604 mln EUR oraz transfer aktywów złej jakości do specjalnej spółki zarządzającej. Zgodnie z ogłoszonymi planami, bank ma ograniczyć działalność do skali regionalnej oraz obsługi klientów detalicznych lub małych i średnich przedsiębiorstw.

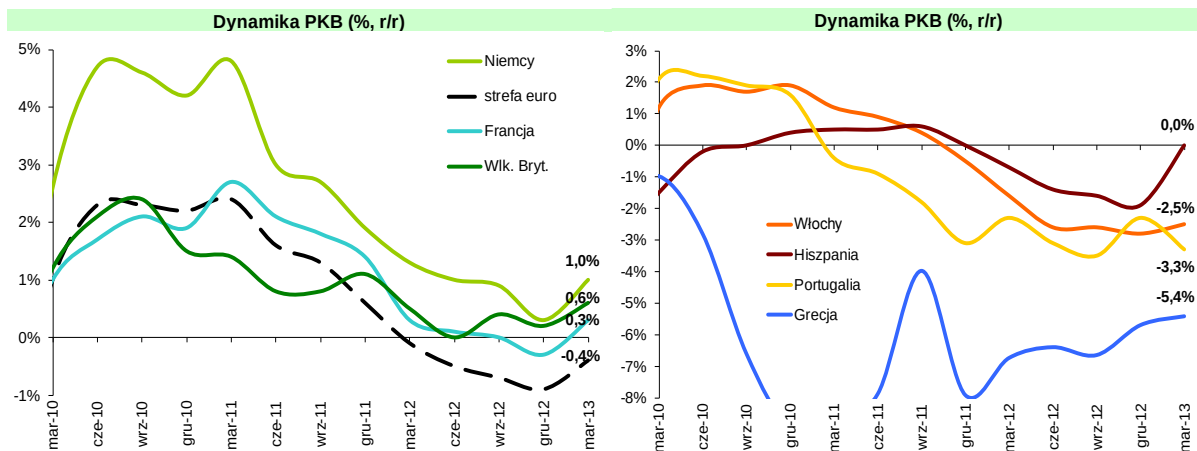
Grecja:

- Agencja Fitch podwyższyła długoterminowy rating kredytowy Grecji z CCC do B-.** Zmiana ratingu odzwierciedla: postępy w powrocie gospodarki do równowagi i ograniczaniu deficytów fiskalnego i obrotów bieżących, ograniczenie ryzyka w strefie euro, pozytywną ocenę postępów we wdrażaniu programów gospodarczych oraz reform strukturalnych.

Pod wpływem rewizji ratingu kraju oraz zbliżającego się zakończenia procesu rekapitalizacji sektora bankowego, **agencja zadecydowała o podwyższeniu długoterminowego ratingu czterech greckich banków (z CCC do B-):** National Bank of Greece, Piraeus Bank, Alpha Bank oraz Eurobank Ergasias.

Europa Zachodnia

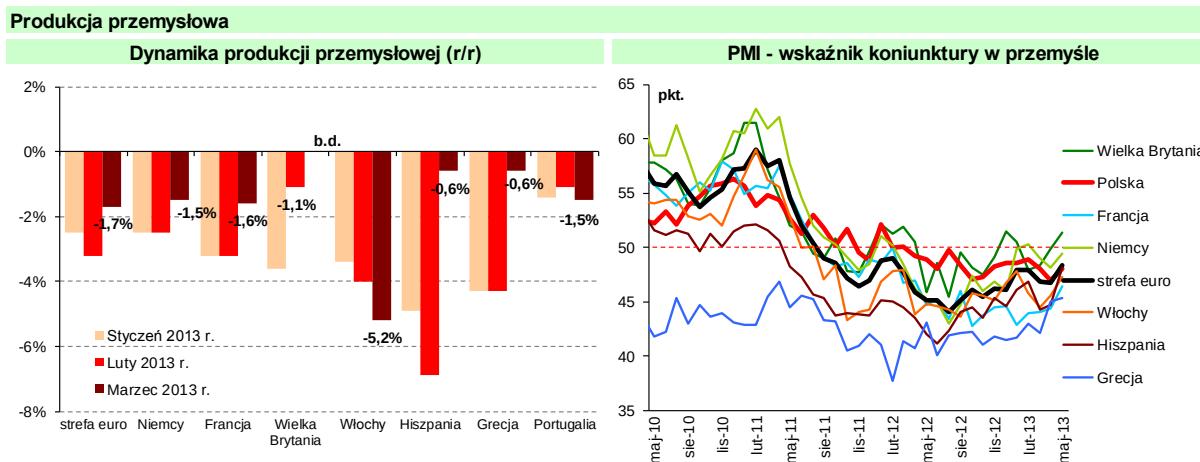
Wzrost gospodarczy



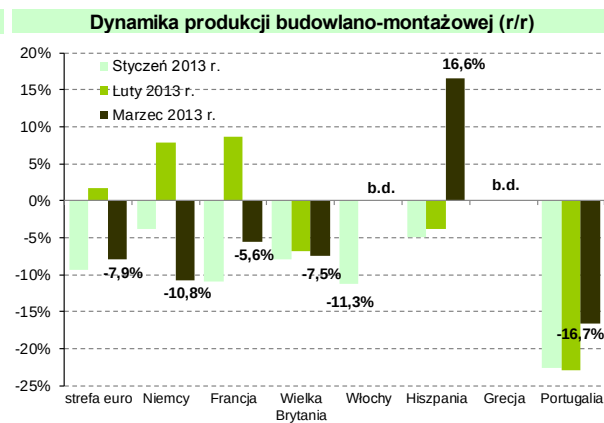
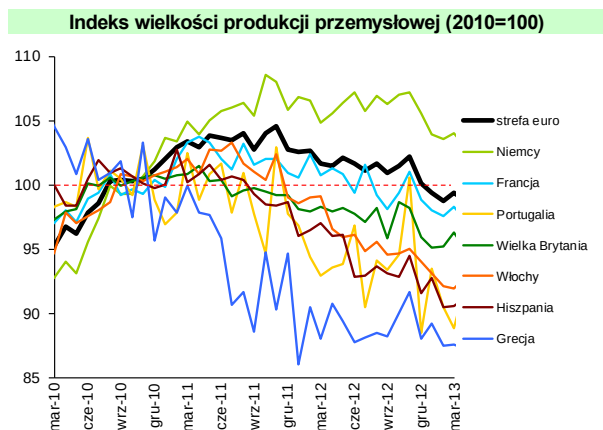
	Wzrost kw/kw				Wzrost r/r				Prognoza MFW		
	2012			2013	2012			2013	2012	2013	2014
	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1			
strefa Euro	-0,2	-0,1	-0,6	-0,2	-0,5	-0,7	-1,0	-1,1	-0,6	-0,4	1,2
Niemcy	0,2	0,2	-0,7	0,1	1,0	0,9	0,3	-0,3	0,7	0,4	1,8
Francja	-0,2	0,1	-0,2	-0,2	0,1	0,0	-0,3	-0,4	0,0	-0,1	1,1
Wielka Brytania	-0,4	0,9	-0,3	0,3	0,0	0,4	0,2	0,6	0,3	0,6	1,7
Włochy	-0,6	-0,2	-0,9	-0,5	-2,5	-2,6	-2,8	-2,3	-2,4	-1,3	0,7
Hiszpania	-0,4	-0,3	-0,8	-0,5	-1,4	-1,6	-1,9	-2,0	-1,4	-1,5	0,9
Portugalia	-1,1	-0,9	-1,8	-0,3	-3,2	-3,6	-3,8	-3,9	-3,2	-2,3	0,6
Grecja	b.d.	b.d.	b.d.	b.d.	-6,4	-6,7	-5,7	-5,3	-6,4	-4,2	0,6

Źródło: Eurostat; KE.

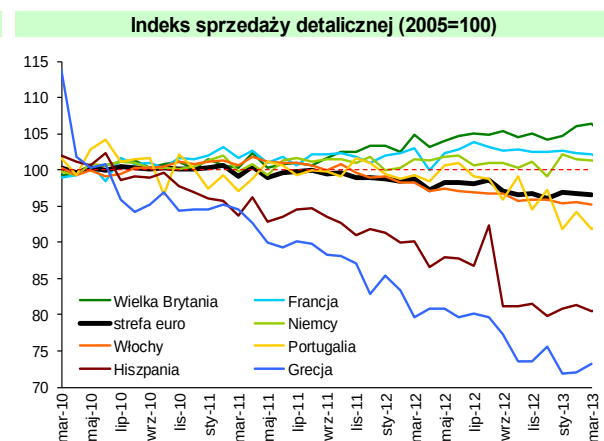
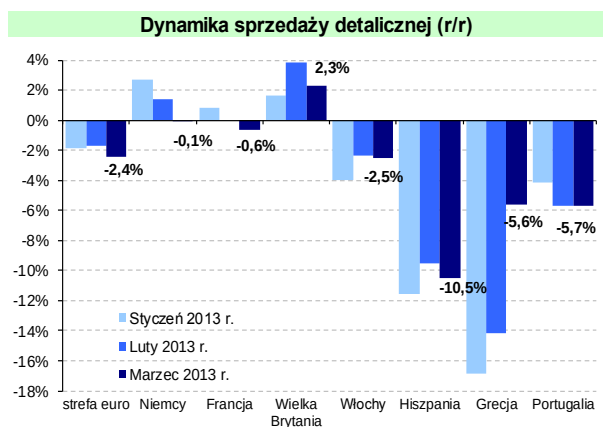
Produkcja przemysłowa



Departament Analiz i Skarbu

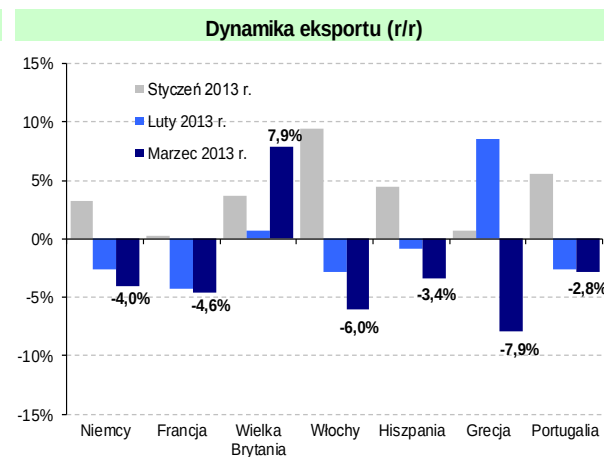
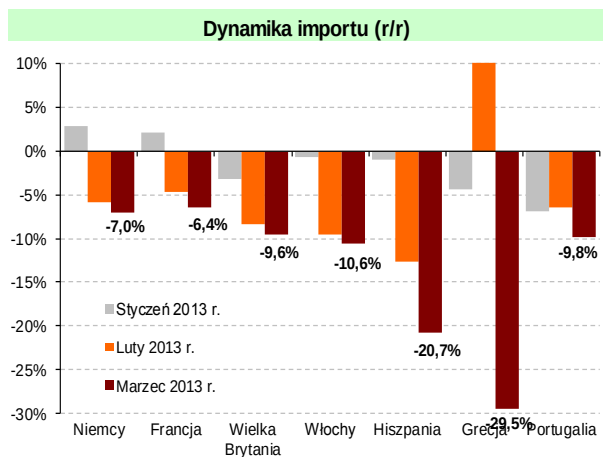


Sprzedaż detaliczna



Źródło: Eurostat

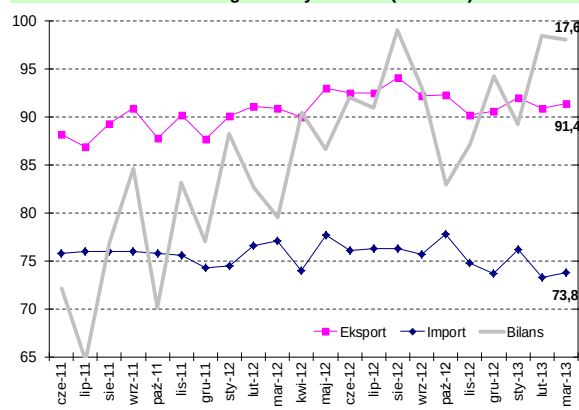
Handel zagraniczny



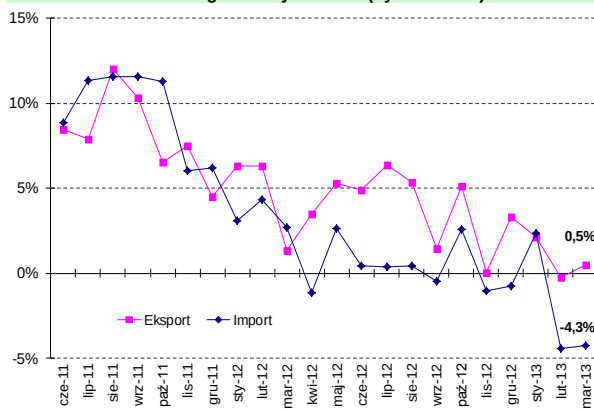
Źródło: Eurostat

Departament Analiz i Skarbu

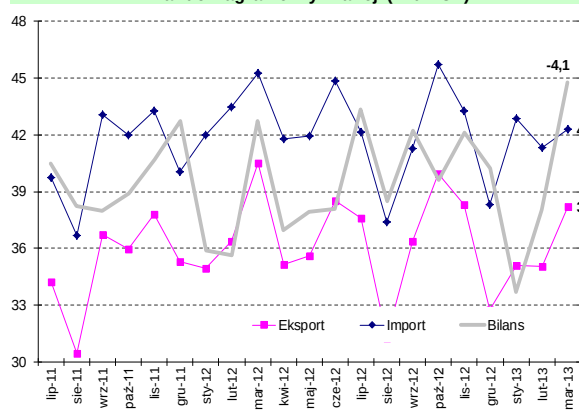
Handel zagraniczny Niemiec (mld EUR)



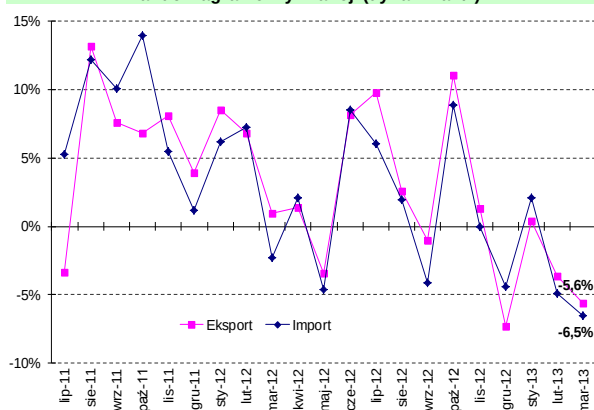
Handel zagraniczny Niemiec (dynamika r/r)



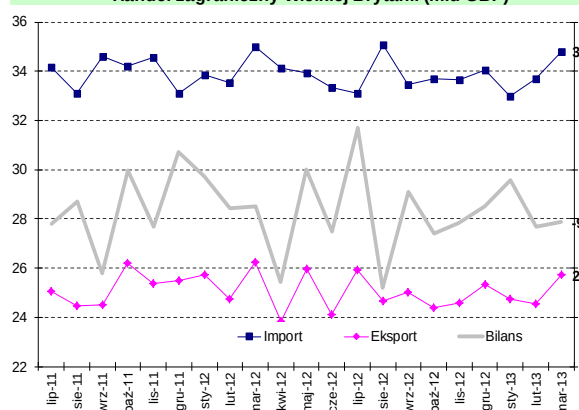
Handel zagraniczny Francji (mld EUR)



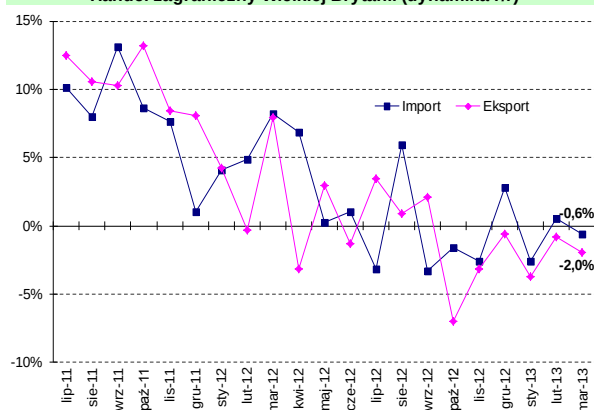
Handel zagraniczny Francji (dynamika r/r)



Handel zagraniczny Wielkiej Brytanii (mld GBP)

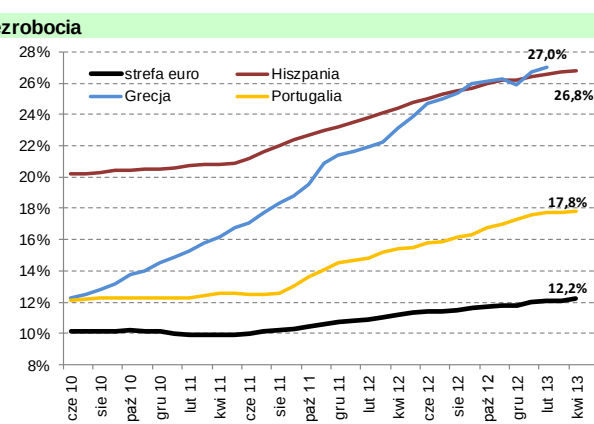
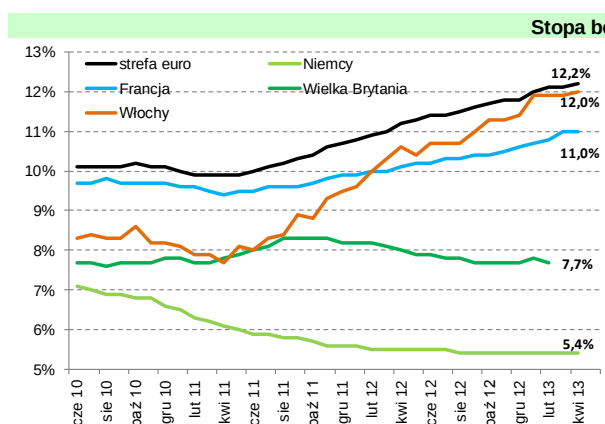
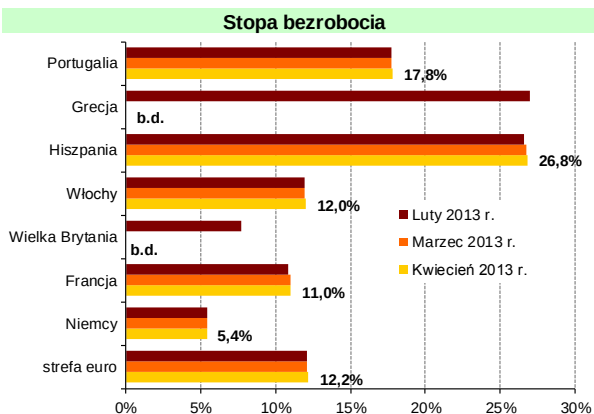
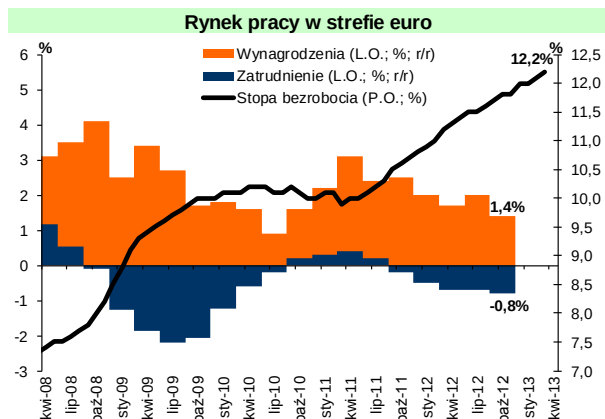


Handel zagraniczny Wielkiej Brytanii (dynamika r/r)



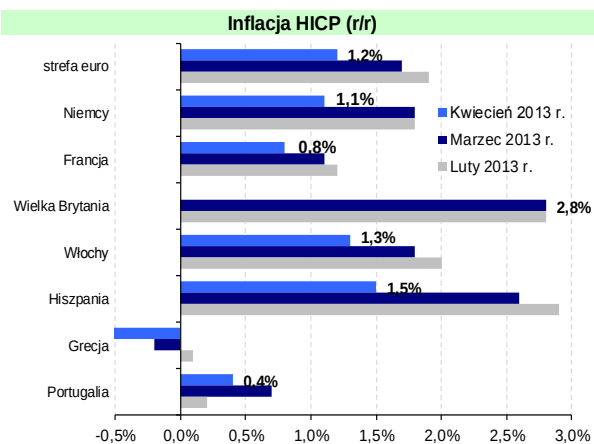
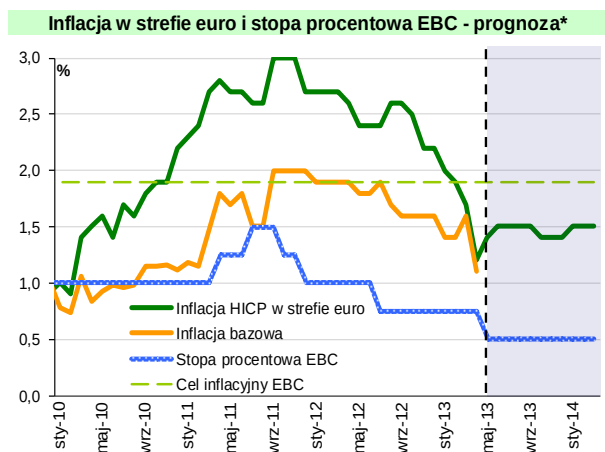
Źródło: Reuters

Rynek pracy



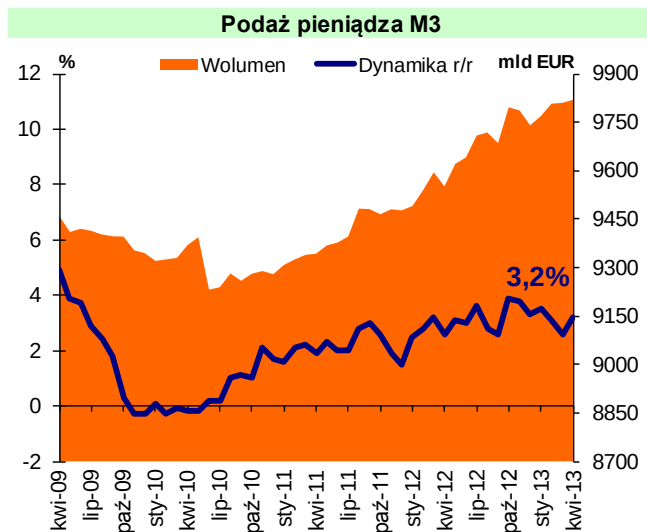
Źródło: Eurostat

Inflacja



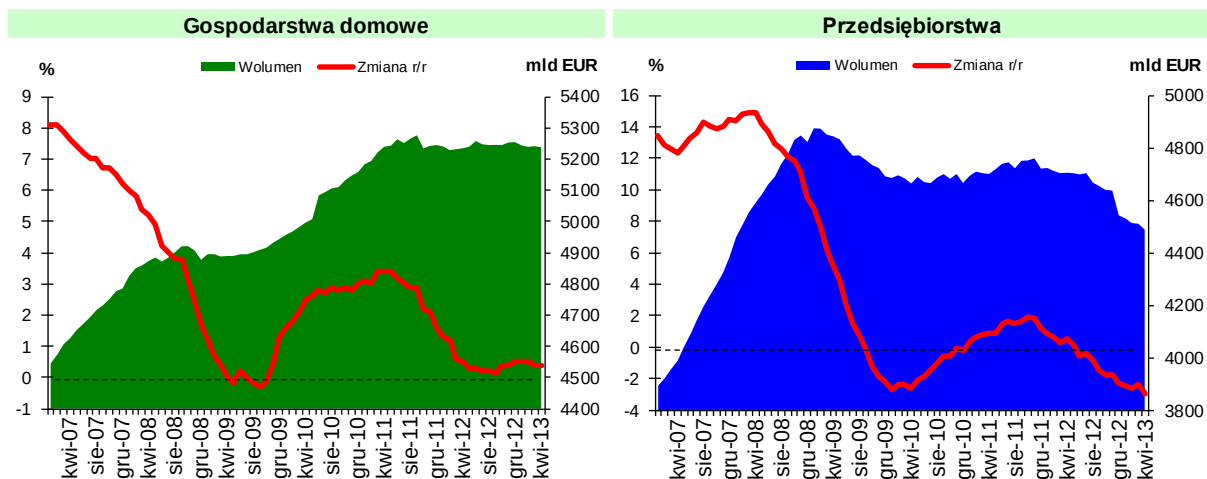
Źródło: Eurostat, Reuters, *prognozy rynkowe - Reuters

Podaż pieniądza

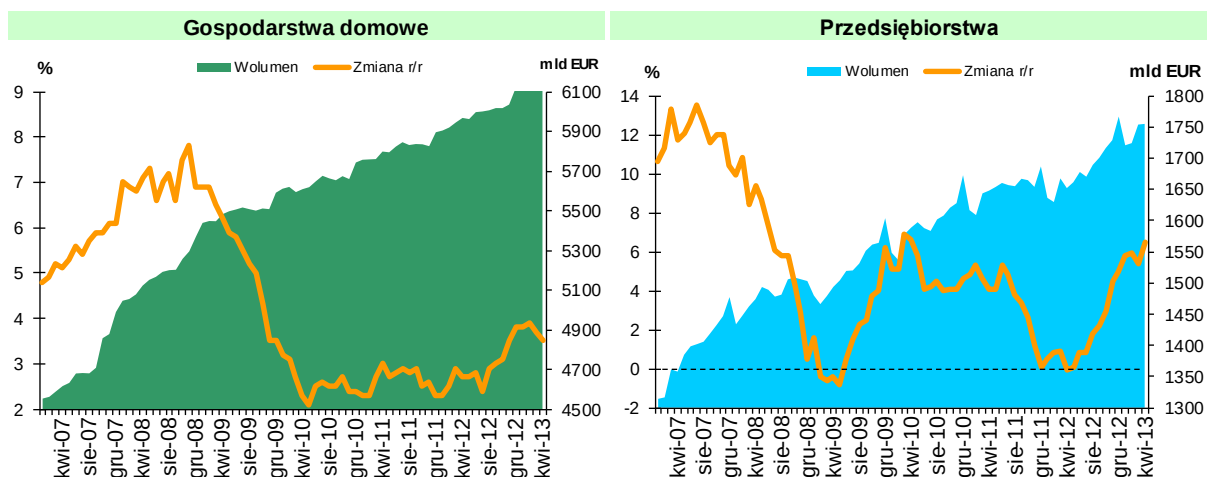


Kredyty i depozyty

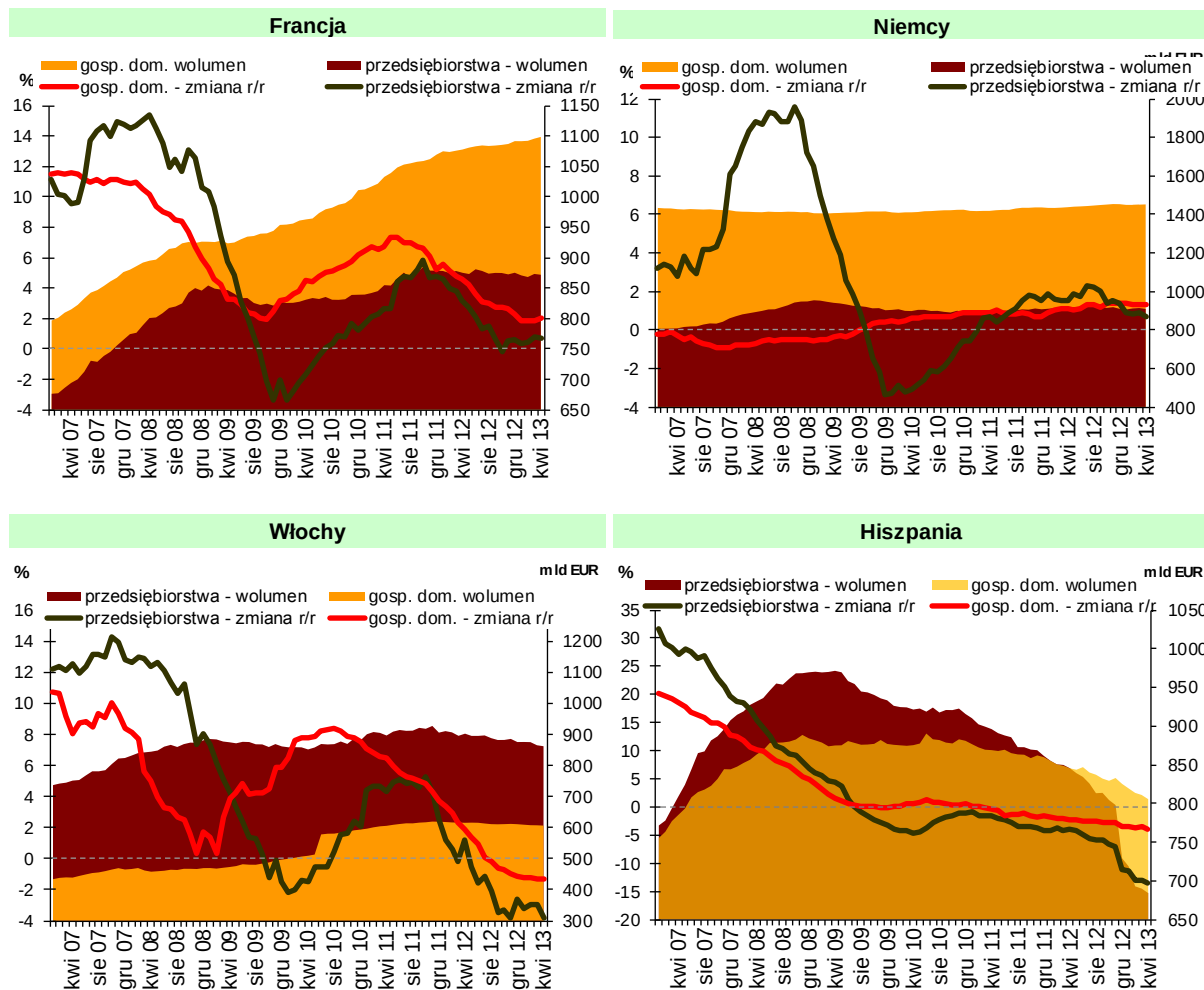
Kredyty - Strefa Euro



Depozyty - Strefa Euro

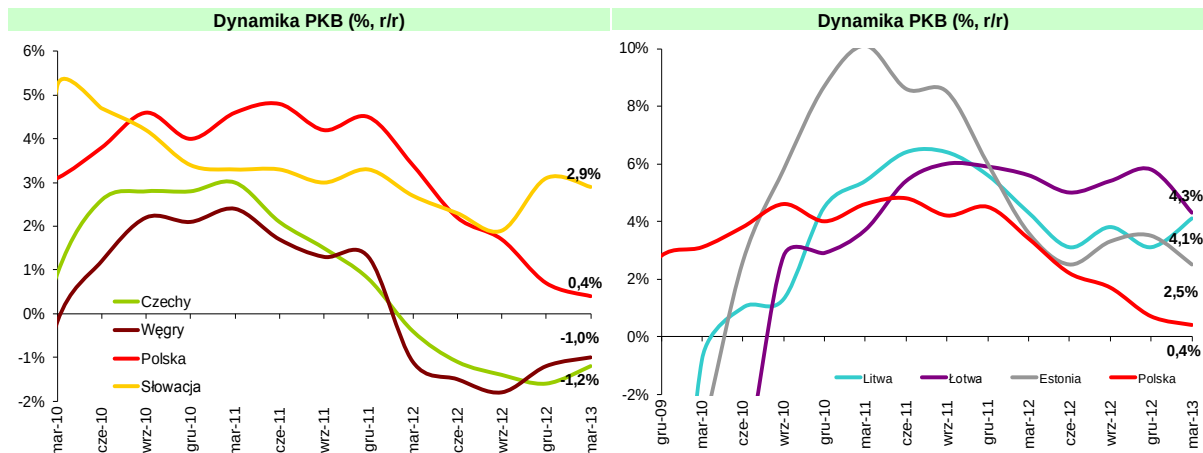


Kredyty - Europa Zachodnia



Europa Środkowo – Wschodnia

Wzrost gospodarczy

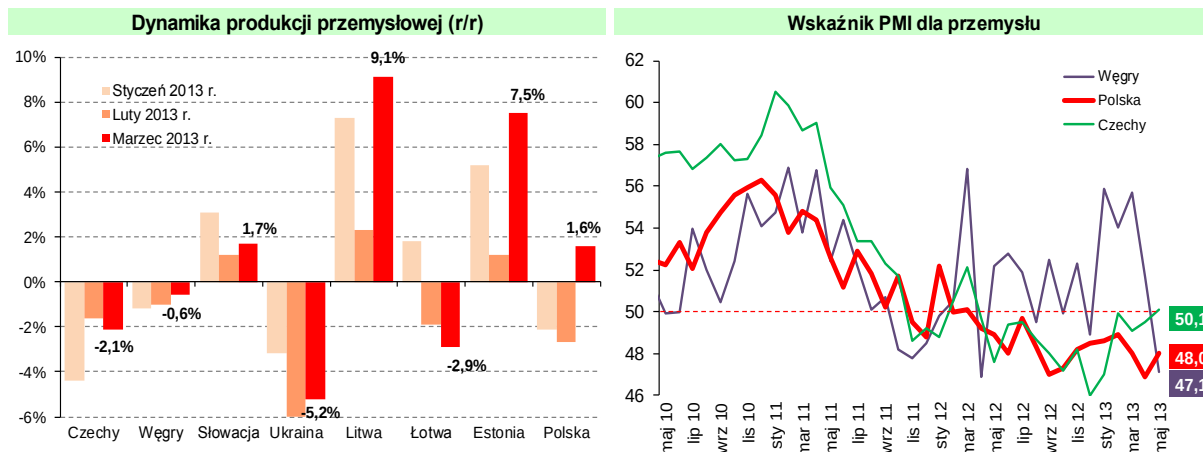


Źródło: Eurostat; dane odsezonowane.

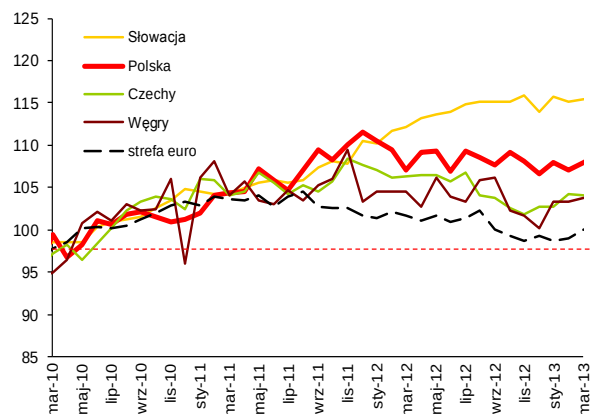
	Wzrost kw/kw				Wzrost r/r				Prognoza MFW		
	2012				2012				2012	2013	2014
	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1			
Czechy	-0,5	-0,3	-0,3	-0,8	-1,1	-1,4	-1,6	-1,9	-1,3	-0,4	1,6
Węgry	-0,6	0,0	-0,4	0,7	-1,7	-1,8	-2,4	-0,3	-1,7	0,2	1,4
Słowacja	0,3	0,2	0,1	0,3	2,3	1,9	1,0	0,9	2,0	1,0	2,8
Litwa	0,6	1,5	0,7	1,3	3,1	3,8	3,1	4,1	3,6	3,1	3,6
Łotwa	1,3	1,6	1,3	1,2	5,0	5,4	5,8	5,6	5,6	3,8	4,1
Estonia	0,3	1,4	0,6	-1,0	2,8	3,1	3,0	1,2	3,2	3,0	4,0
Polska	0,1	0,3	0,0	0,1	2,2	1,7	0,7	0,5	1,9	1,1	2,2

Źródło: Eurostat; KE.

Produkcja przemysłowa

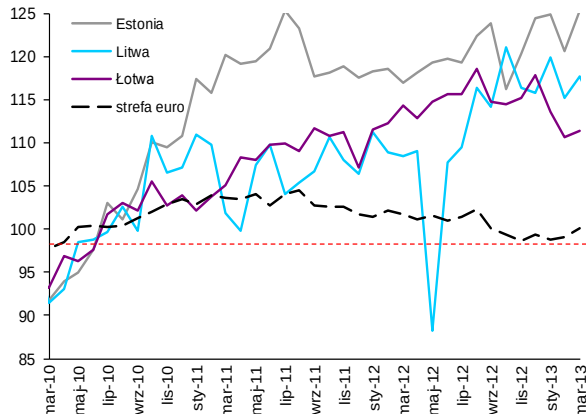


Indeks wielkości produkcji (2010=100)



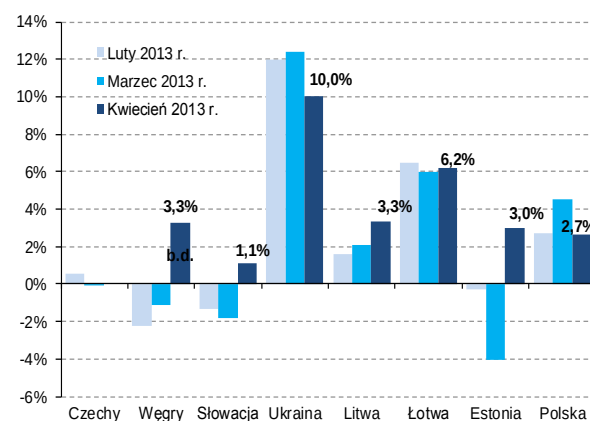
Źródło: Eurostat

Indeks wielkości produkcji (2010=100)



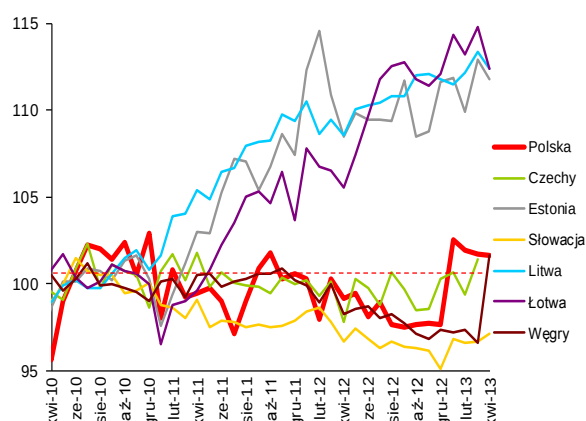
Sprzedaż detaliczna

Dynamika sprzedaży detalicznej (r/r)



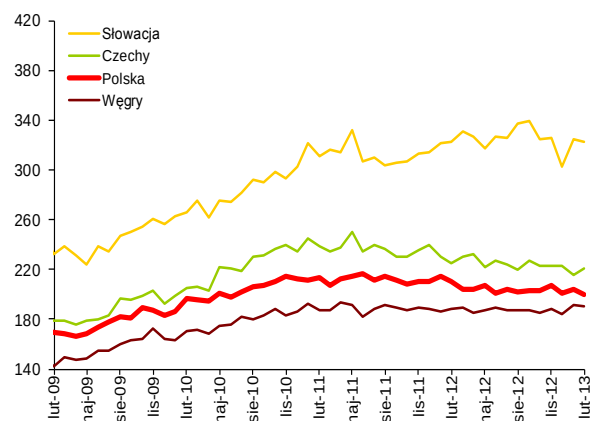
Źródło: Eurostat (sprzedaż w cenach stałych), SSC of Ukraine (sprzedaż w cenach bieżących).

Indeks sprzedaży detalicznej (2010=100)



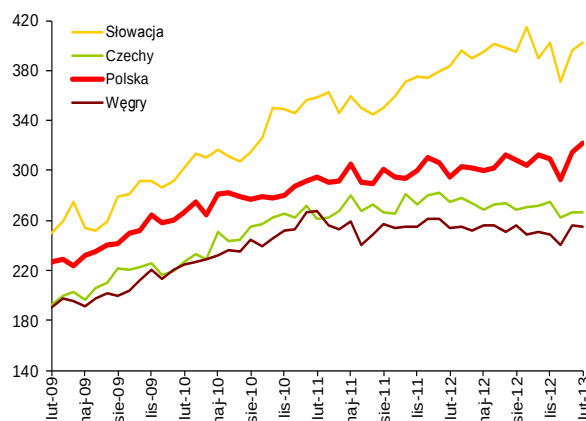
Handel zagraniczny

Import - indeks 2000=100

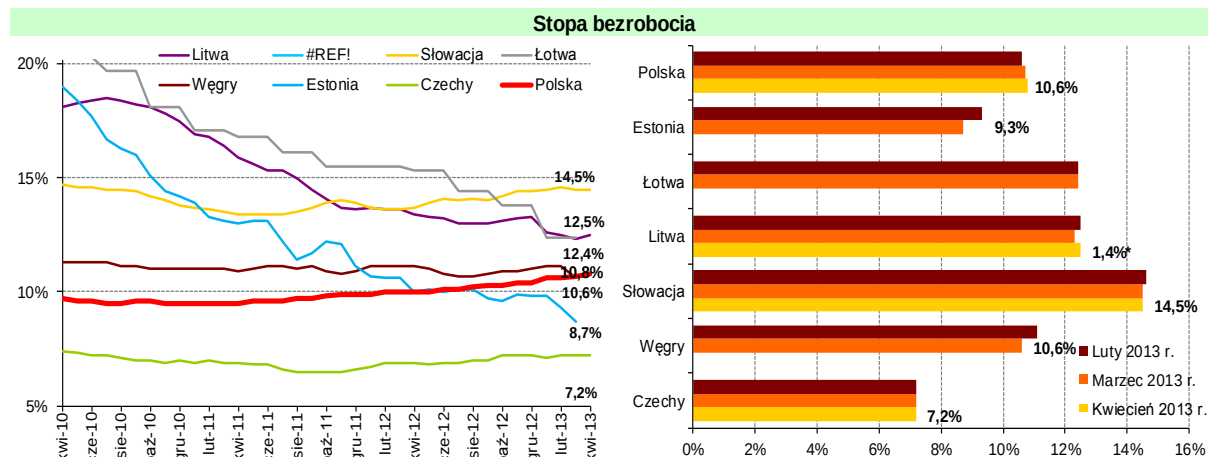


Źródło: Eurostat, SSC of Ukraine.

Eksport - indeks 2000=100

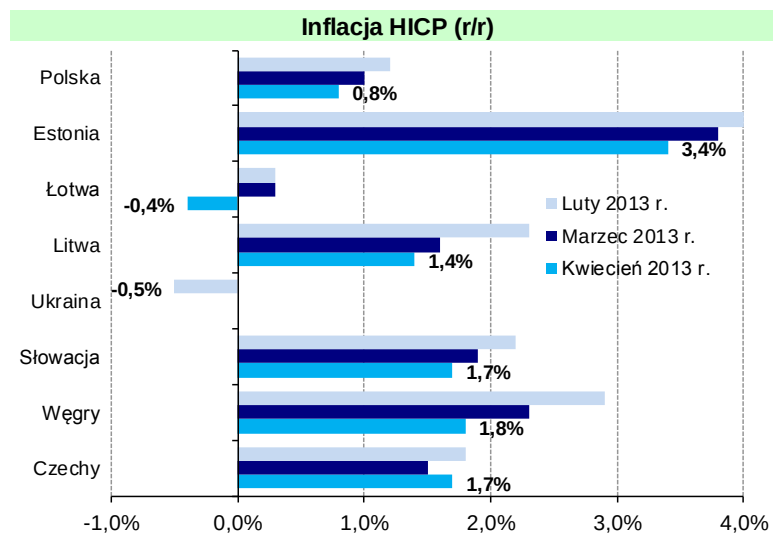


Rynek pracy



Źródło: Eurostat, urzędy statystyczne.

Inflacja



Kraje rozwinięte OECD**1. Stany Zjednoczone**

- ♦ **Organizacja Współpracy Gospodarczej i Rozwoju (OECD) w maju opublikowała prognozy ekonomiczne („OECD Economic Outlook”).** Zgodnie z nimi, główne wskaźniki charakteryzujące gospodarkę USA będą przedstawiać się następująco:

Prognozy OECD dla USA		
	2013	2014
PKB (%)	1,9	2,8
Stopa bezrobocia (%)	7,5	7,0
Inflacja CPI (%)	1,6	1,9

Źródło: OECD

W ocenie OECD, tempo wzrostu gospodarczego w 2013 r. pozostanie umiarkowane, natomiast jego poprawa nastąpi w 2014 r. Negatywny wpływ na potencjalne zwiększenie tego tempa, według OECD, wywiera polityka redukcji wydatków budżetowych, tym niemniej osiągnięcie równowagi fiskalnej w średnim okresie jest niezbędne. Podkreślono również konieczność ograniczania wydatków fiskalnych w sposób zrównoważony, według średnioterminowej strategii. OECD zauważa, że mimo wzrostu opodatkowania, zyski gospodarstw domowych wynikające z sytuacji na giełdzie oraz związane z rosnącymi cenami nieruchomości będą pozytywnie oddziaływać na konsumpcję prywatną. W prognozie potwierdzono także konieczność wypracowania przyszłej strategii stopniowego wycofywania się z ekspansywnej polityki pieniężnej.

Koniunktura

- ♦ **W okresie od połowy kwietnia do początku czerwca gospodarka USA rozwijała się w tempie niskim lub umiarkowanym** w zależności od stanu, jak wynika z raportu „Beżowa księga”, opublikowanego przez Bank Rezerwy Federalnej. W większości dystryktów zaobserwowano rosnący poziom wydatków konsumenckich, kontynuację oznak ożywienia na rynku nieruchomości, a także poprawę koniunktury w sektorze produkcyjnym.
- ♦ **Zannualizowane tempo wzrostu PKB w I kw. 2013 r. wzrosło do poziomu 2,4%** (według danych zrewidowanych) z 0,4% w ostatnim kwartale 2012 r. Prognozy kształtowały się na poziomie 2,5%. Do zanotowania tempa wzrostu gospodarczego poniżej prognoz przyczyniło się w głównej mierze obniżenie wydatków rządowych w zannualizowanym tempie 4,9%. Poziom wydatków konsumenckich, który odpowiada za ponad dwie trzecie wzrostu gospodarczego, wzrósł natomiast o 3,4% w ujęciu zannualizowanym, pomimo polityki redukcji wydatków budżetowych.
- ♦ **W kwietniu dynamika produkcji przemysłowej pozostała dodatnia, lecz nastąpiło jej obniżenie.** Wartość wytworzonej produkcji przemysłowej wzrosła o 1,9% r/r, wobec 3,26% r/r w marcu. Wskaźnik ten pozostaje w trendzie spadkowym. Do jego obniżenia w kwietniu w największym stopniu przyczynił się spadek wartości wytworzonych dóbr trwałych, w szczególności pojazdów silnikowych wraz z ich komponentami.
- ♦ **W maju zanotowano nieznaczną poprawę koniunktury w sektorze przemysłu,** na co wskazuje odczyt wskaźnika PMI. Wartość tego indeksu wyniosła 52,3, wobec prognoz na poziomie 51,9 oraz wartości 52,1 miesiąc wcześniej.

- ♦ **Wartość sprzedaży detalicznej w kwietniu wzrosła o 3,7% r/r**, wobec wzrostu o 3,0% r/r w marcu. Czynnikiem sprzyjającym poprawie dynamiki sprzedaży detalicznej stały się spadające ceny benzyny, co umożliwiło gospodarstwom domowym zgromadzenie dodatkowych, wolnych środków. Tym niemniej, od końca II kwartału 2011 r. wskaźnik sprzedaży detalicznej utrzymuje się w trendzie spadkowym. W kwietniu do wzrostu łącznej wartości sprzedaży detalicznej w największym stopniu przyczyniła się sprzedaż samochodów, wyrobów elektronicznych oraz materiałów budowlanych. Dynamika sprzedaży bez uwzględnienia samochodów wyniosła 2,8% r/r.
- ♦ **W maju miała miejsce nieznaczna poprawa koniunktury w sektorze usług**, na co wskazuje wzrost wskaźnika ISM dla tego sektora do poziomu 53,7 z 53,1 miesiąc wcześniej, wobec prognoz na poziomie 53,3.
- ♦ **Na rynku nieruchomości kontynuowane było ożywienie**. W kwietniu roczne tempo wzrostu liczby wydanych pozwoleń na budowę domów wynosiło 14,3% i było najwyższe od czerwca 2008 r. Miesiąc wcześniej dynamika ta była równa -6,5%. Sprzedaż nowych domów w kwietniu wzrosła do 454 tys. z 444 tys. w marcu. Na wtórnym rynku nieruchomości, zannualizowana wielkość sprzedaży domów wyniosła w kwietniu 4,97 mln (wobec 4,99 mln w marcu). Prognozy kształtowały się na poziomie 4,99 mln. Do zwiększenia liczby domów wystawianych na sprzedaż przyczyniły się ich rosnące ceny, natomiast prowadzona w USA polityka niskich stóp procentowych sprzyjała obniżeniu kosztów kredytów hipotecznych, pobudzając popyt.
- ♦ **W kwietniu nastąpiło powiększenie deficytu handlu zagranicznego USA do 40,3 mld USD z 37,1 mld USD miesiąc wcześniej**, co wynikało z faktu, iż w ujęciu miesiąc do miesiąca wzrost importu następował w tempie szybszym od wzrostu eksportu. Wzrost wartości importu dotyczył głównie samochodów oraz dóbr kapitałowych. W ujęciu rok do roku dynamika importu wyniosła -2,2%, podczas gdy tempo wzrostu eksportu ukształtowało się na poziomie 0,6%.
- ♦ **Sytuacja na rynku pracy nie uległa znaczącej zmianie**. W maju stopa bezrobocia uległa nieznacznemu podwyższeniu do 7,6% z 7,5% w kwietniu, wobec przewidywań na poziomie 7,5%.
- ♦ **W kwietniu wskaźnik inflacji CPI wyniósł 1,1% r/r, wobec 1,5% r/r miesiąc wcześniej oraz prognoz na poziomie 1,3% r/r**. Do spadku inflacji CPI w największym stopniu przyczynił się spadek cen benzyny największy od 2008 r. Indeks inflacji bazowej CPI był równy 1,7% r/r (wobec oczekiwań wynoszących 1,8%), podczas gdy w marcu wynosił on 1,9%. Wartość inflacji bazowej odnotowana w kwietniu jest najniższa od czerwca 2011 r. Odczyt wskaźników inflacji poniżej wynoszącego 2% r/r celu inflacyjnego może stanowić przesłankę do kontynuacji przez bank centralny ekspansywnej polityki pieniężnej.

Finanse publiczne

- ♦ **Kongresowe Biuro Budżetowe, w opublikowanym w maju raporcie obniżyło prognozowaną wartość deficytu budżetowego w roku fiskalnym 2013 o 203 mld USD, do poziomu 642 mld USD**, co stanowiłoby najniższy poziom deficytu finansów publicznych od 2008 r. i odpowiadałoby 4% PKB, wobec 7% PKB w 2012 r. Roczne tempo redukcji deficytu budżetowego byłoby zatem najwyższe od 1969 r. Obniżenie prognozy wiąże się w głównej mierze z oczekiwanym wzrostem dynamiki wpływów podatkowych, która ma przewyższać dynamikę wydatków budżetowych oraz z polepszającą się sytuacją makroekonomiczną. Projekcja mówi również o dalszym obniżeniu deficytu do 378 mld USD do 2015 r., co ma odpowiadać 2,1% PKB, tym niemniej do 2023 r. poziom deficytu budżetowego ma sięgnąć 895 mld USD (3,5% PKB), co ma być związane z rosnącymi kosztami opieki zdrowotnej i społecznej wynikającymi ze starzenia się społeczeństwa, a także z rosnącym kosztem obsługi zadłużenia publicznego. W ujęciu kumulatywnym, w latach 2014-2023, deficyt budżetowy ma wynieść 6,34 bln USD (mniej o 618 mld USD w porównaniu do poprzedniej prognozy). Kongresowe Biuro Budżetowe szacuje ponadto, że w świetle

prognozowanej poprawy sytuacji finansów publicznych konieczność ewentualnego podniesienia limitu długu publicznego może zostać przesunięta do listopada br.

- ♦ **W kwietniu zanotowano nadwyżkę budżetu federalnego wynoszącą 112,9 mld USD**, wobec wartości -107 mld USD w marcu, a także przewidywań na poziomie 96 mld USD. Był to najwyższy miesięczny poziom nadwyżki budżetowej od kwietnia 2008 i wiązał się on w głównej mierze ze wzrostem wpływów budżetowych w wyniku wzrostu wpływów podatkowych oraz polepszającej się sytuacji gospodarki. Wpływy podatkowe sięgnęły w kwietniu 407 mld USD i były o 28% wyższe niż rok wcześniej. Wydatki budżetowe ukształtowały się na poziomie 294 mld USD (wobec 260 mld USD rok wcześniej). W ujęciu kumulatywnym za rok fiskalny 2013 (rozpoczęty w październiku 2012 r.) deficyt budżetowy sięgnął w kwietniu 488 mld USD, co stanowi jego redukcję o 32% w porównaniu do pierwszych sześciu miesięcy roku fiskalnego 2012.
- ♦ **19 maja limit długu publicznego USA został zwiększony do 16,7 bln USD z 16,4 bln USD.** W tym dniu upłynął termin czasowego zawieszenia limitu. Nowa wysokość ograniczenia pokrywa się z obecnym poziomem długu publicznego, co oznacza brak możliwości jego zwiększania. W związku z tym, Departament Skarbu dokonał zapowiedzi wyasygnowania dodatkowej kwoty 260 mld USD celem podtrzymywania zdolności do regulowania przez rząd zobowiązań co najmniej do dnia 2 września¹. W konsekwencji, do tego czasu będzie musiało nastąpić podwyższenie limitu zadłużenia publicznego. Kwota ta ma być uzyskana poprzez zawieszenie sprzedaży skarbowych papierów wartościowych oferowanych władzom stanowym i lokalnym, a także poprzez wstrzymanie wpłat do funduszy emerytalnych pracowników administracji publicznej.
- ♦ **W marcu br. Chiny zachowały pozycję dominującego inwestora w dług publiczny USA.** Jak wynika z danych Departamentu Skarbu, wartość amerykańskich papierów skarbowych będących w posiadaniu Chin wyniosła 1,25 bln USD, co stanowi około 11% wyemitowanego długu publicznego. Drugim największym inwestorem jest Japonia, która posiada 9,7% wyemitowanego długu publicznego USA.

2. Japonia

Prognozy makroekonomiczne

- ♦ Jak wynika z prognoz opublikowanych w maju przez Organizację Współpracy Gospodarczej i Rozwoju (OECD), najważniejsze wielkości makroekonomiczne będą kształtować się zgodnie z poniższą tabelą:

Prognozy OECD dla Japonii		
	2013	2014
PKB (%)	1,5	1,5
Stopa bezrobocia (%)	4,2	4,1
Inflacja CPI (%)	-0,1	1,8

Źródło: OECD

OECD podkreśla, że trwająca w 2012 r. recesja w gospodarce Japonii została zakończona dzięki stymulatorom w postaci polityki pieniężnej i fiskalnej oraz że narzędzia te, obok słabnącego jena i prognozowanego wzrostu popytu na japońskie dobra eksportowe, w dalszym ciągu pozytywnie wpłyną na wzrost gospodarczy. Zaakcentowano jednak konieczność ograniczenia w średnim terminie relacji długu publicznego do PKB (która w 2012 r. wyniosła około 220%) i osiągnięcia strukturalnej nadwyżki budżetowej do 2020 r.

¹ Kongresowe Biuro Budżetowe szacuje natomiast, że ze względu na rosnące wpływy podatkowe, realizowanie wydatków rządowych będzie możliwe w przybliżeniu do drugiej połowy listopada.

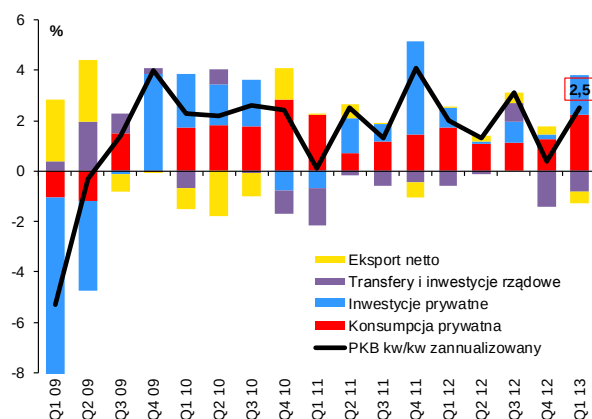
Koniunktura

- ♦ **W I kw. 2013 r. nastąpił wzrost dynamiki PKB w ujęciu zannualizowanym oraz w relacji kwartalnej.** Zannualizowane tempo wzrostu PKB wyniosło 4,1%, wobec 1,2% w IV kw. 2012 r. Prognozy kształtowały się na poziomie 3,5%. Dodatni wpływ na tempo wzrostu gospodarczego wywarła konsumpcja prywatna oraz eksport. Inwestycje przedsiębiorstw zmniejszyły się natomiast o 0,3%, co stanowi ich obniżenie piąty kwartał z rzędu. W ujęciu rocznym, w I kw. 2013 r. dynamika PKB wyniosła 0,4% r/r, podobnie jak w IV kw. 2012 r. W relacji kwartał do kwartału, PKB wzrósł o 1%, wobec 0,3% w poprzednim kwartale oraz oczekiwań wynoszących 0,9%. Za czynnik pozytywnie oddziałujący na pobudzenie tempa wzrostu gospodarczego w I kw. 2013 r. może być uznana ekspansywna polityka pieniężna i fiskalna prowadzona w Japonii.
- ♦ **W kwietniu nastąpiło obniżenie tempa spadku wartości produkcji przemysłowej**, jak wynika z danych wstępnych. Jej dynamika wyniosła -2,3% r/r, w porównaniu do -6,7% r/r w marcu. Do obniżenia tempa spadku produkcji przemysłowej przyczynił się rosnący popyt na eksport.
- ♦ **W maju koniunktura w sektorze przemysłu uległa poprawie** w porównaniu do miesiąca wcześniej, jak wynika z odczytu wskaźnika PMI. Wartość indeksu dla tego sektora wyniosła 51,5, wobec 51,1 w kwietniu. Był to jego trzeci z rzędu, miesięczny wzrost i zarazem najwyższy odczyt od sierpnia 2011 r. Do poprawy koniunktury w sektorze przemysłu przyczyniło się osłabienie jena oraz wzrost zamówień na japońskie dobra eksportowe, w szczególności ze strony USA oraz Chin.
- ♦ **Wartość sprzedaży detalicznej w kwietniu obniżyła się o 0,1% r/r.** Obniżenie tego wskaźnika nastąpiło czwarty miesiąc z rzędu, jednak poniżej prognoz na poziomie -0,4% r/r. W marcu dynamika sprzedaży detalicznej wyniosła -0,3% r/r.
- ♦ **W kwietniu nastąpiło powiększenie deficytu w handlu zagranicznym, do którego przyczyniło się zwiększenie wartości importu powyżej prognoz**, związane ze wzrostem kosztu dóbr importowanych. Dynamika importu wyniosła 9,4% r/r, wobec oczekiwań na poziomie 6,7% r/r oraz wartości 5,5% r/r miesiąc wcześniej. Zwiększenie wartości importu dokonało się szósty miesiąc z rzędu. Dynamika eksportu w kwietniu wyniosła natomiast 3,8% r/r, wobec 1,1% r/r w marcu. Wzrost wartości eksportu dokonał się drugi miesiąc z rzędu, do czego przyczyniło się osłabienie jena i ożywienie w popycie globalnym, tym niemniej, miał on miejsce poniżej prognoz wynoszących 5,9% r/r. Deficyt w handlu zagranicznym wystąpił dziesiąty miesiąc z rzędu. W kwietniu wzrósł on do wartości -879,9 mld JPY, wobec oczekiwań wynoszących -621,1 mld JPY oraz wartości -362,4 mld JPY w marcu.
- ♦ **W kwietniu sytuacja na rynku pracy nie uległa zasadniczej zmianie.** Stopa bezrobocia, zgodnie z prognozami, wyniosła 4,1% i była równa odczytowi z marca br.
- ♦ **W kwietniu trend deflacyjny utrzymał się, natomiast uległ nieznacznemu zmniejszeniu.** Wskaźnik inflacji CPI wyniósł -0,7% r/r, wobec -0,9% r/r miesiąc wcześniej. Indeks inflacji bazowej CPI ukształtował się na poziomie -0,4% r/r, w porównaniu do -0,5% r/r w marcu. Ujemną jego wartość zanotowano szósty miesiąc z rzędu.
- ♦ **W maju br. Bank Japonii podtrzymał plan prowadzenia operacji otwartego rynku w sposób umożliwiający przyrost bazy monetarnej w rocznym tempie 60-70 bln JPY.** Kontrola bazy monetarnej została w kwietniu uznana za główny priorytet polityki pieniężnej.

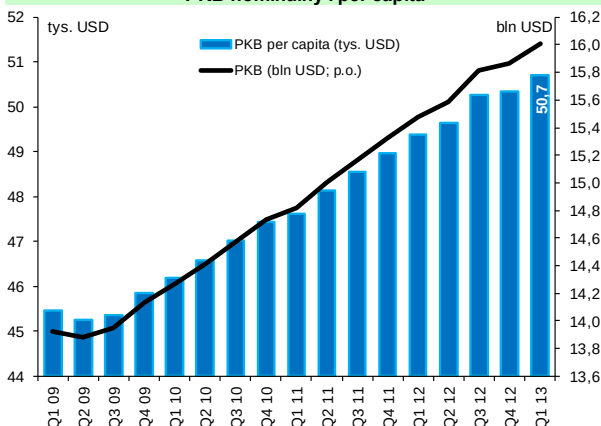
Stany Zjednoczone

Wzrost gospodarczy

Udział składowych we wzroście PKB (kw/kw zannualizowany)

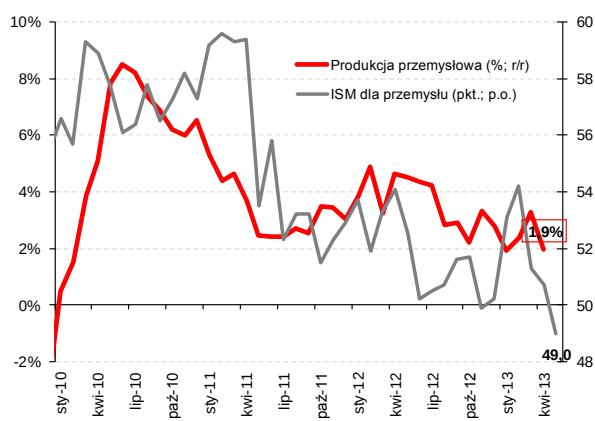


PKB nominalny i per capita



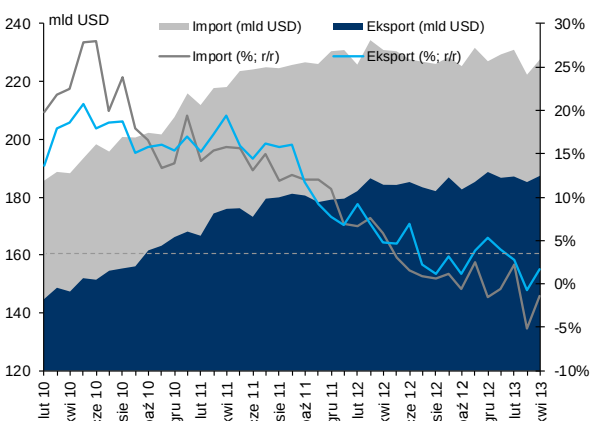
Produkcja przemysłowa

Produkcja przemysłowa



Handel zagraniczny

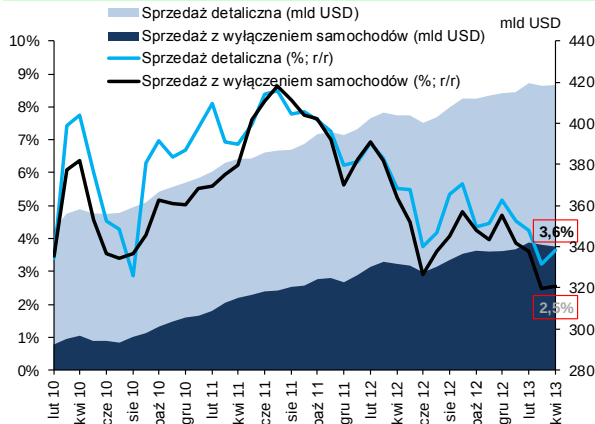
Handel zagraniczny (towary i usługi)



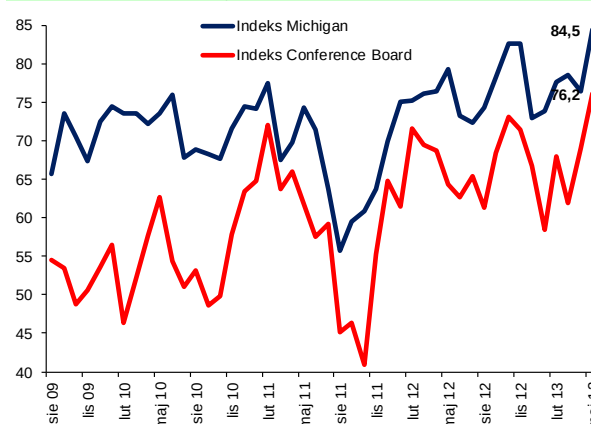
Źródło: Reuters

Sprzedaż detaliczna

Sprzedaż detaliczna

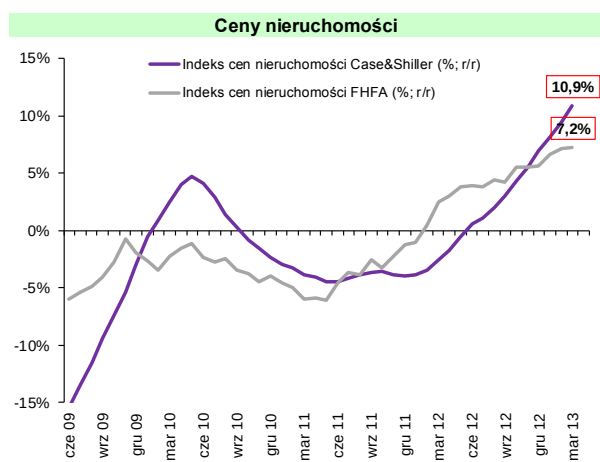
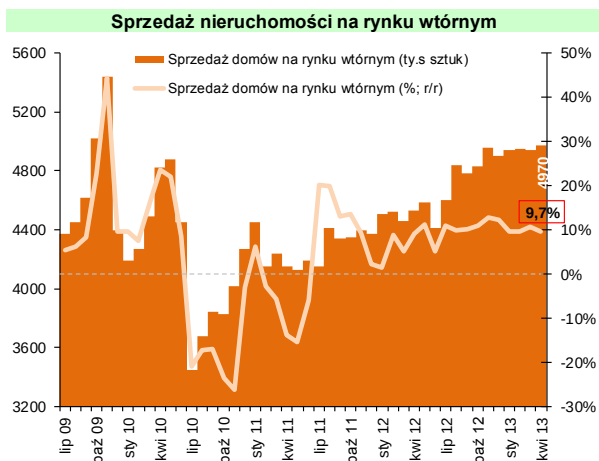
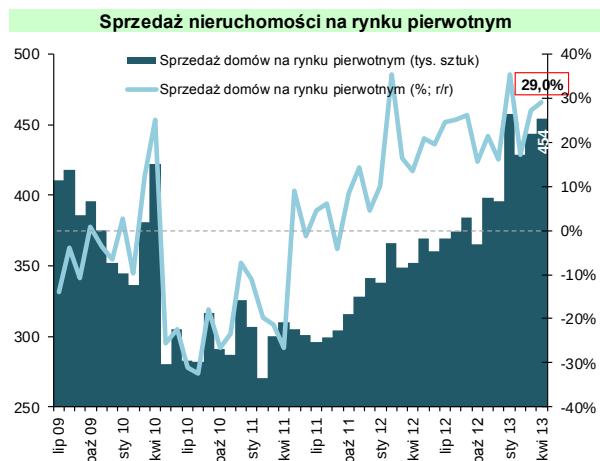


Indeksy zaufania konsumentów



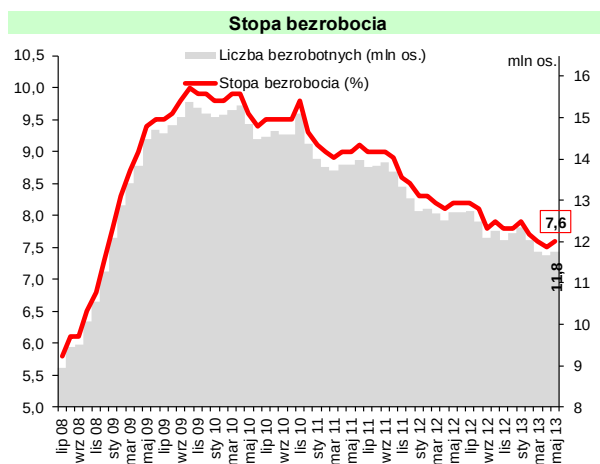
Źródło: Reuters, U.S. Census Bureau

Rynek nieruchomości

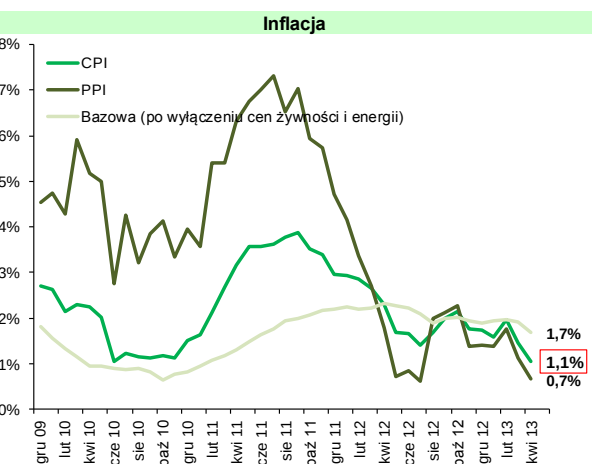


Źródło: Reuters, Federal Housing Finance Agency

Rynek pracy

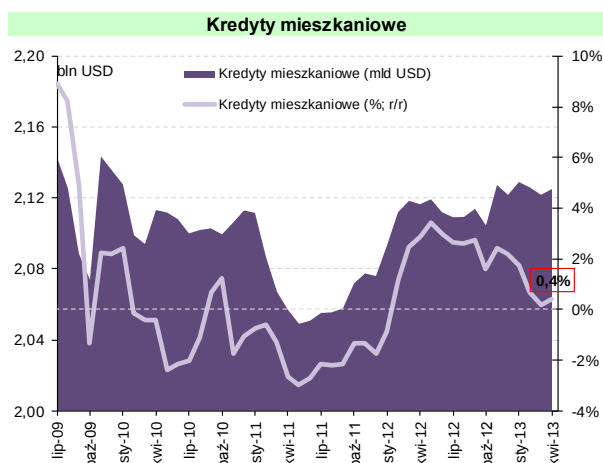
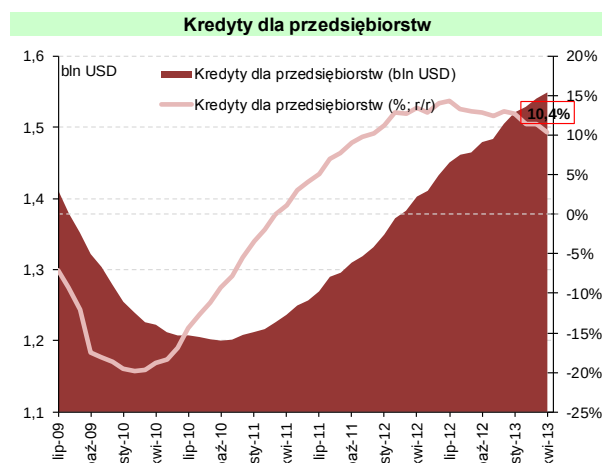
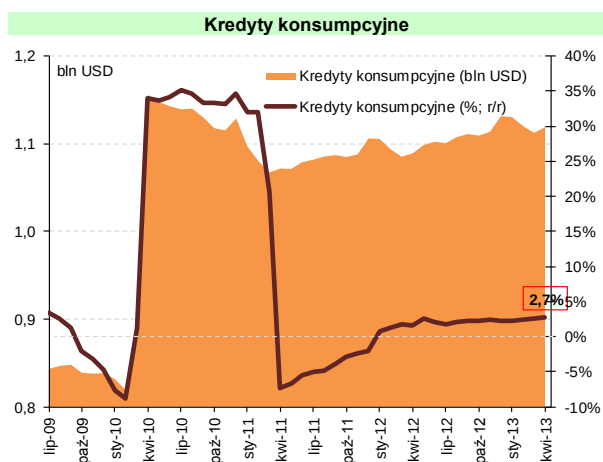
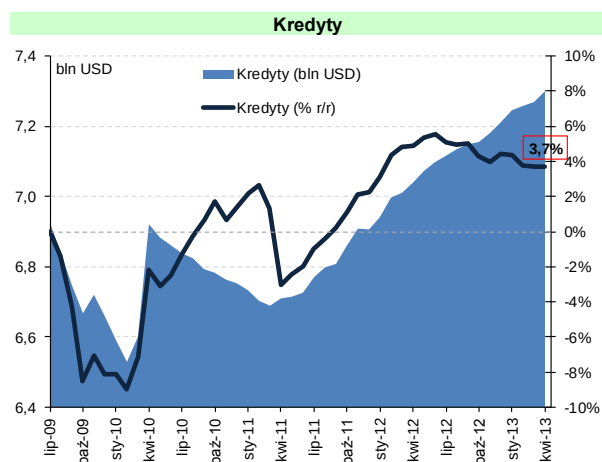
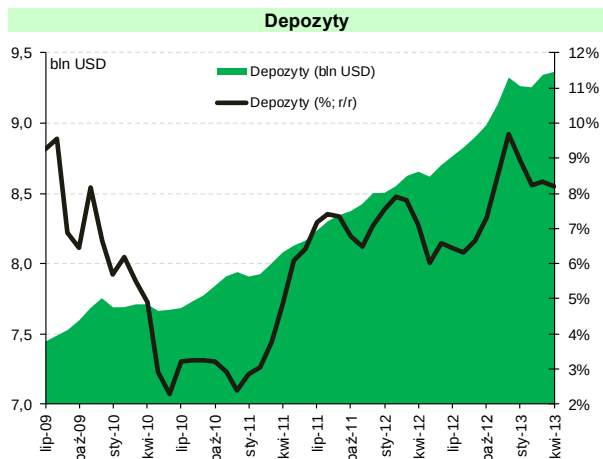
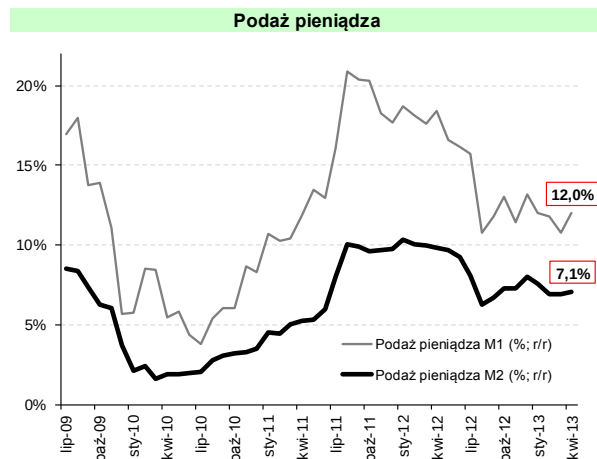


Inflacja



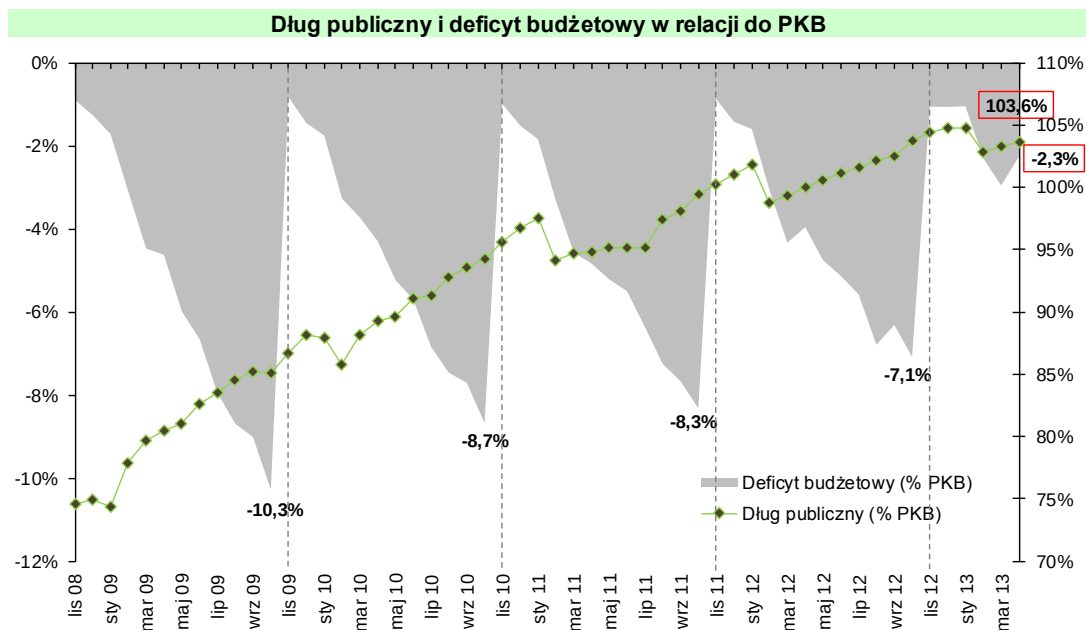
Źródło: Reuters

Podaż pieniądza



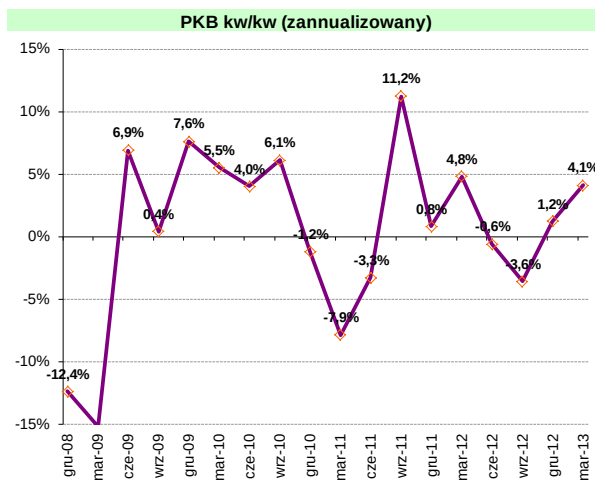
Źródło: Federal Reserve

Finanse publiczne

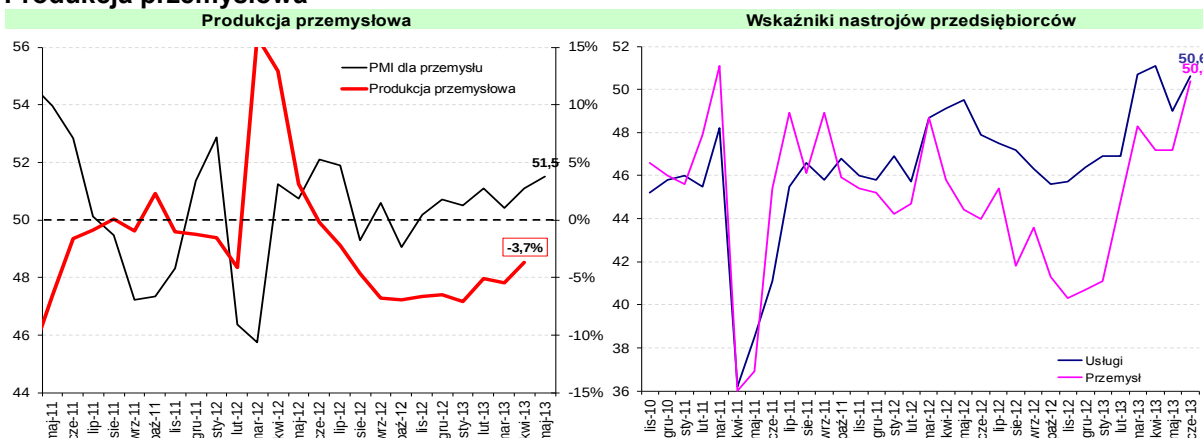


Japonia

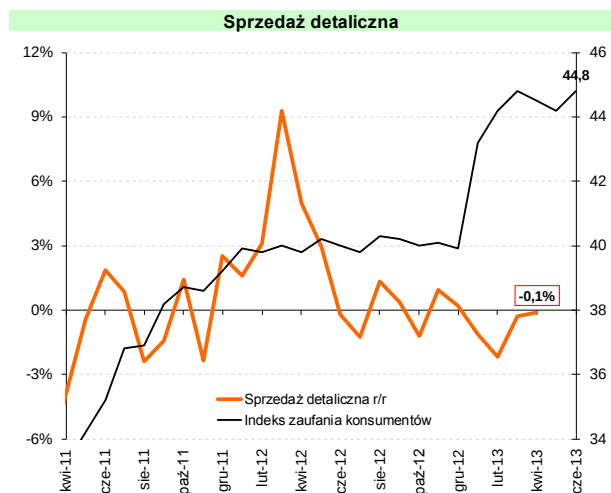
Wzrost gospodarczy



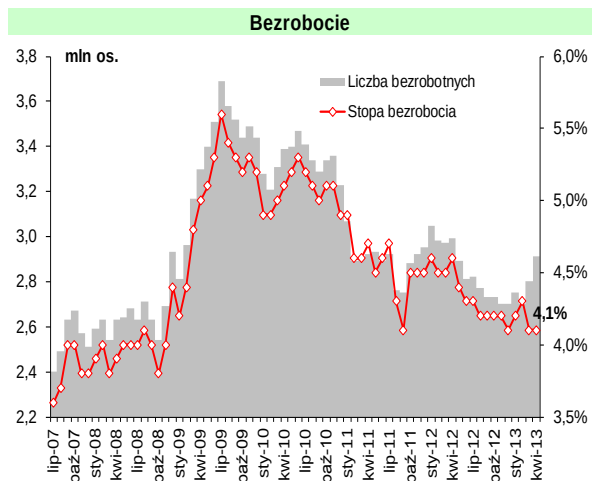
Produkcja przemysłowa



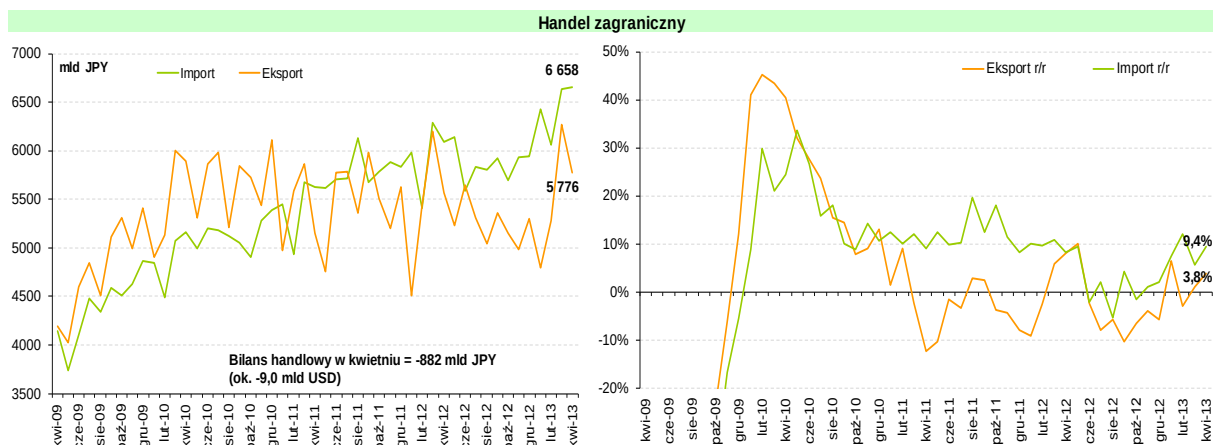
Sprzedaż detaliczna



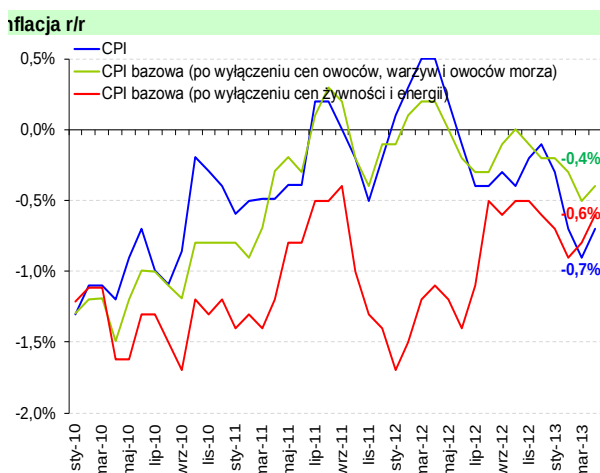
Rynek pracy



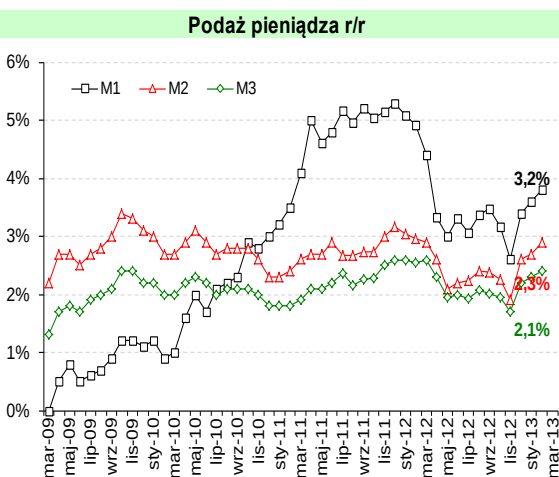
Handel zagraniczny



Inflacja



Podaż pieniądza



BRIC – Brazylia, Rosja, Indie, Chiny**1. Chiny****Prognozy makroekonomiczne**

- ♦ Według prognoz opublikowanych w maju przez OECD, wartości głównych indeksów makroekonomicznych w gospodarce Chin będą przedstawiały się w sposób następujący:

Prognozy OECD dla Chin		
	2013	2014
PKB (%)	7,8	8,4
Inflacja CPI (%)	2,5	2,6

Źródło: OECD

OECD podkreśla, że po oznakach ożywienia w końcu 2012 r. tempo wzrostu gospodarczego osłabiło się w I kwartale 2013 r., co wiązało się w głównej mierze ze spadkiem akumulacji zapasów. Przyspieszenie tempa wzrostu gospodarczego w 2014 r. ma wynikać z prognozowanego pobudzenia światowych obrotów handlowych. Zdaniem autorów prognozy, zważywszy na niski poziom inflacji, w polityce pieniężnej istnieje przestrzeń do ekspansji, tym niemniej niezbędny jest nacisk na utrzymywanie stabilności finansowej, zwłaszcza w kontekście wysokiej dynamiki akcji kredytowej. Za czynnik ryzyka zostało uznane szybkie tempo wzrostu cen nieruchomości. Zalecone zostały reformy strukturalne, m.in. zwiększenie elastyczności rynku pracy poprzez ułatwienie migracji wewnątrz kraju, a także zwiększenie podaży gruntów budowlanych przez zniesienie ograniczeń w ich obrocie.

- ♦ W maju Międzynarodowy Fundusz Walutowy obniżył prognozę wzrostu gospodarczego Chin na 2013 r. do 7,7% r/r z 8% r/r. Obniżenie prognozy wiązało się z powolnym tempem globalnego ożywienia gospodarczego, które oddziałuje na chiński eksport. Celem władz jest osiągnięcie tempa wzrostu PKB na poziomie 7,5% r/r w roku bieżącym. Zgodnie z prognozą MFW, w 2013 r. inflacja ma wynieść około 3%, natomiast poziom nadwyżki na rachunku bieżącym – około 2,5% PKB. Międzynarodowy Fundusz Walutowy ostrzegł również przed nadmiernym wzrostem akcji kredytowej w szczególności w słabiej nadzorowanych sektorach rynku finansowego. Wskazano także na nadmierne, zdaniem MFW, uzależnienie wzrostu gospodarczego od inwestycji, w szczególności dokonywanych w sektorze nieruchomości oraz przez władze lokalne. Ponadto, MFW oszacował, że w 2012 r. relacja długu rządowego do PKB ukształtowała się na poziomie 50%, natomiast deficytu budżetowego do PKB – na poziomie 10%.

Koniunktura

- ♦ W maju miało miejsce nieznaczne obniżenie dynamiki produkcji przemysłowej. Jej wartość wzrosła o 9,2% r/r, wobec przewidywań na poziomie 9,3% oraz wartości 9,3% r/r w kwietniu.
- ♦ W maju miało miejsce osłabienie koniunktury w sektorze przemysłu, jak wynika ze wstępnego odczytu wskaźnika PMI dla tego sektora. Wskaźnik ten obniżył się poniżej wartości 50 po raz pierwszy od października 2012 r., osiągając najniższą w tym okresie wartość 49,2. Prognozy kształtowały się na poziomie 49,6, natomiast w kwietniu indeks ten wyniósł 50,4. Do obniżenia wartości wskaźnika PMI przyczyniło się obniżenie indeksu częściowego, mierzącego wartość nowych zamówień w przemyśle.

- ♦ **Dynamika sprzedaży detalicznej w maju ukształtowała się zgodnie z prognozami, na poziomie 12,9% r/r**, w porównaniu do 12,8% r/r miesiąc wcześniej.
- ♦ **W maju nastąpiła umiarkowana poprawa koniunktury w sektorze usług**, na co wskazuje wzrost wskaźnika PMI dla tego sektora do poziomu 51,2 z 51,1 w kwietniu, co wówczas stanowiło wartość najniższą od sierpnia 2011 r.
- ♦ **W maju zanotowano wzrost eksportu o 1% r/r oraz spadek importu o 0,3% r/r, co przyczyniło się do osiągnięcia nadwyżki w bilansie handlu zagranicznego w wysokości 20,4 mld USD.** W kwietniu natomiast nastąpiło zwiększenie dynamiki eksportu oraz importu powyżej prognoz. Wartość eksportu, według oficjalnych danych, wzrosła o 14,7% r/r, wobec wzrostu o 10,0% r/r miesiąc wcześniej i przewidywań na poziomie 10,3% r/r. Dynamika importu wyniosła 16,8% r/r, wobec 14,1% r/r miesiąc wcześniej. Przewidywano jej poziom wynoszący 13,9% r/r. Wzrost dynamiki eksportu przyczynił się do odnotowania nadwyżki w bilansie handlu zagranicznego w wysokości 18,16 mld USD, wobec prognoz wynoszących 15 mld USD, a także wartości -0,9 mld USD w poprzednim miesiącu. W reakcji na wzrost dynamiki eksportu, bank centralny Chin zasygnalizował możliwość zmiany strategii monetarnej celem redukcji napływu zagranicznego kapitału o charakterze spekulacyjnym. Napływ tego kapitału mógłby bowiem spowodować m.in. gwałtowny wzrost cen nieruchomości.
- ♦ **W maju wskaźnik inflacji CPI ukształtował się na poziomie 2,1% r/r**, podczas gdy w kwietniu wynosił on 2,4% r/r. Prognozowano jego wartość wynoszącą 2,6% r/r. Obniżenie poziomu inflacji (które dokonało się głównie na skutek spadku cen warzyw) może potencjalnie stanowić przesłankę dla banku centralnego do obniżenia stóp procentowych, podobnie jak obniżenie tempa wzrostu gospodarczego w I kw. 2013 r. do 7,7% r/r z 7,9% r/r w IV kw. 2012 r. Tym niemniej, istnieje ryzyko, że obniżenie to mogłoby przyczynić się do wzrostu ryzyka na rynku nieruchomości na skutek ewentualnego wpływu na znaczący wzrost ich cen.
- ♦ **W maju br. nowe władze Chin dokonały zapowiedzi ogłoszenia w 2013 r. planu wymienialności juana.** Według wcześniejszych zapowiedzi z września 2011 r., „zasadnicza” wymienialność ma być wprowadzona do 2015 r. Jak wynika z informacji agencji Reutera, wzajemna wymienialność walut została wprowadzona w kwietniu pomiędzy Chinami a Australią, natomiast obecnie negocjacje w tej sprawie są prowadzone z Nową Zelandią.
- ♦ **Władze Chin osiągnęły konsensus w sprawie utworzenia w przyszłości systemu gwarantowania depozytów**, jak wynika z raportu banku centralnego dotyczącego stabilności finansowej w 2013 r. W raporcie zaleca się również m.in. zwiększenie elastyczności kursu juana, zwiększenie nadzoru nad pozabilansowymi ekspozycjami banków oraz podmiotami ze sfery *shadow banking*.
- ♦ **Władze krajowe i lokalne zatwierdziły w maju projekt utworzenia w Szanghaju strefy wolnego handlu w 2015 r.** Projekt zostanie następnie przedłożony Radzie Państwa. Proces legislacyjny ma zakończyć się w 2013 r.
- ♦ **W maju premier Chin Li Keqiang odbył wizytę w Indiach, której przedmiotem były m.in. wzajemne relacje handlowe.** Obie strony zadeklarowały, że do 2015 r. planują zwiększyć roczne obroty handlowe do poziomu 100 mld USD, wobec 66 mld USD w 2012 r.
- ♦ **Ogłoszony został plan podpisania umowy o wolnym handlu pomiędzy Chinami a Szwajcarią**, jak wynika z oficjalnych źródeł chińskich i szwajcarskich. Zawarcie tego porozumienia planowane jest na lipiec br. Umowa ma obejmować obrót zarówno towarami rolnymi, jak i przemysłowymi. Według oficjalnych informacji ze strony Chin, 84% wartości szwajcarskiego eksportu do Chin ma zostać zwolnione z opłat celnych, natomiast Szwajcaria ma zaoferować zwolnienia wobec 99,7% wartości importu z Chin, w tym w odniesieniu do dóbr tj. tekstylia, wyroby metalowe, części samochodowe, wyroby rolne. Zwolnienia w przypadku importu ze Szwajcarii będą dotyczyć w szczególności zegarków (cła na ich import mają zostać zredukowane w pierwszym roku trwania

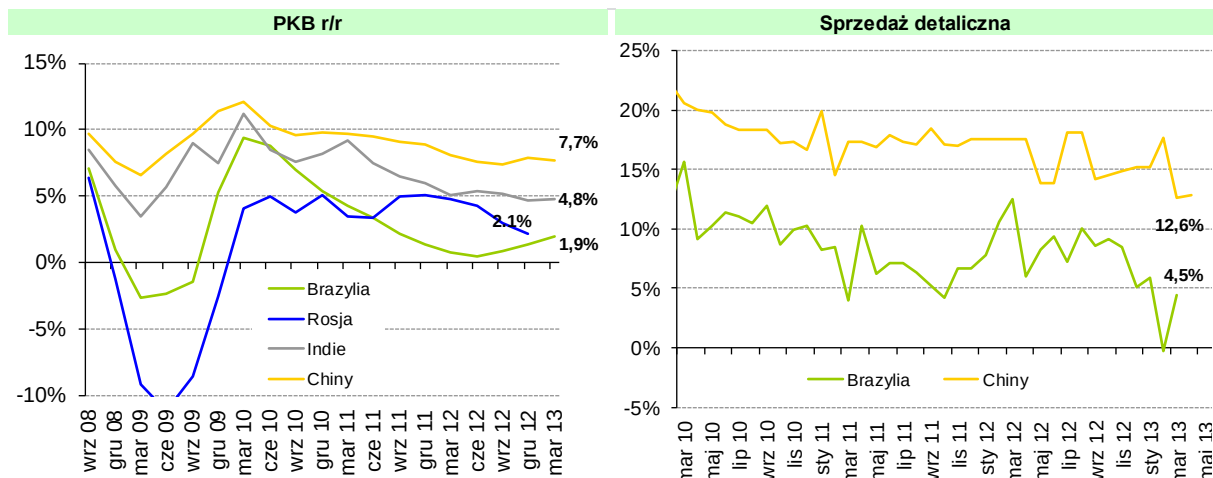
umowy o 18%, natomiast w ciągu 10 lat - o 60%). W kwietniu umowa o wolnym handlu została podpisana pomiędzy Chinami a Islandią jako pierwszym krajem europejskim.

- ♦ **Ogłoszony został projekt budowy chińskiego parku przemysłowego na Białorusi, w pobliżu Mińska.** Wartość inwestycji ma wynieść około 5 mld USD i ma być ona zakończona do 2030 r. Inwestorzy mają być uprawnieni do korzystania z ulg podatkowych.
- ♦ **Komisja Europejska poinformowała o możliwości wszczęcia postępowania antydumpingowego,** które miałyby objąć chińskie urządzenia telekomunikacyjne produkowane przez firmy ZTE i Huawei. Ponadto, Komisja Europejska planuje nałożenie na panele słoneczne produkcji chińskiej cła antydumpingowego w średniej wysokości 47%, które miałyby obowiązywać od 6 czerwca na trzymiesięczny okres próbny. Chiny zyskały poparcie m.in. Niemiec, Wielkiej Brytanii i Holandii przeciw wprowadzeniu ceł, natomiast za oceniem opowiadają się m.in. Francja i Włochy.

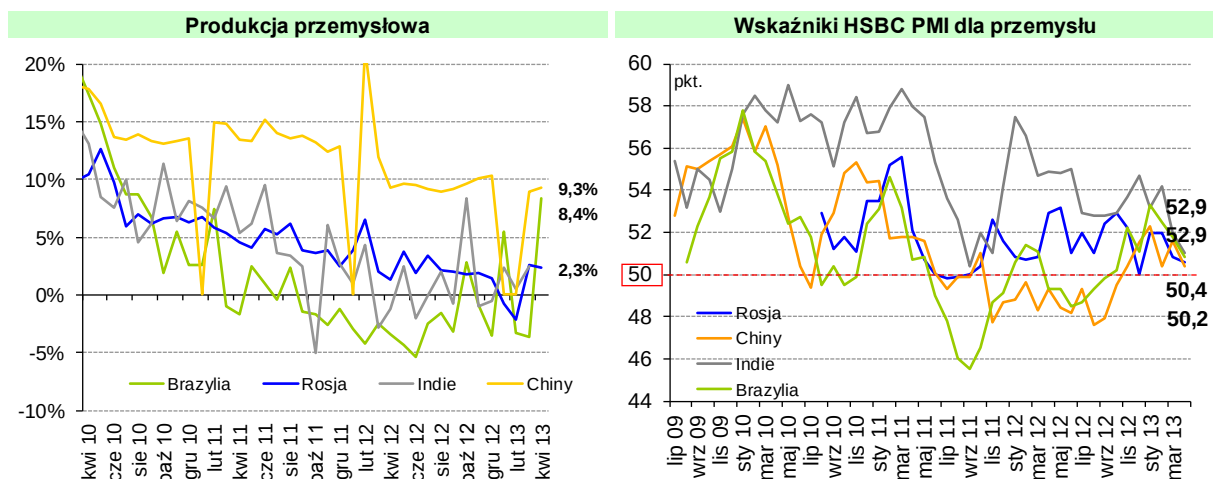
2. Indie

- ♦ **W IV kwartale roku fiskalnego 2012/2013, zakończonego z końcem marca br., tempo wzrostu PKB wyniosło 4,8% r/r** (zgodnie z prognozami), wobec 4,5% r/r kwartał wcześniej. W skali całego roku fiskalnego 2012/2013 dynamika wzrostu gospodarczego wyniosła 5% r/r, co stanowiło odczyt najniższy od dekady i było zgodne z oficjalnymi prognozami.
- ♦ **W marcu miał miejsce wzrost dynamiki produkcji przemysłowej.** Jej wartość wyniosła 2,5% r/r, wobec 0,6% r/r w lutym.
- ♦ **W maju ekspansja w sektorze przemysłu uległa osłabieniu.** Wskaźnik PMI ukształtował się na poziomie 50,1, podczas gdy w kwietniu wyniósł on 51. Był to trzeci z rzędu miesięczny spadek tego indeksu. Wartość zanotowana w kwietniu jest najniższa od marca 2009 r.
- ♦ **W maju nastąpiła poprawa koniunktury w sektorze usług,** co odzwierciedlone jest wzrostem wskaźnika PMI dla tego sektora do poziomu 53,6 z 50,5 w kwietniu.
- ♦ **W kwietniu wskaźnik inflacji CPI wyniósł 9,4% r/r,** wobec 10,4% miesiąc wcześniej, co stanowi spadek drugi miesiąc z rzędu.
- ♦ **W maju bank centralny Indii podjął decyzję o obniżeniu stóp procentowych do poziomu 7,3 % z 7,5%,** celem pobudzenia wzrostu gospodarczego. Było to trzecie z rzędu obniżenie stóp procentowych w bieżącym roku.

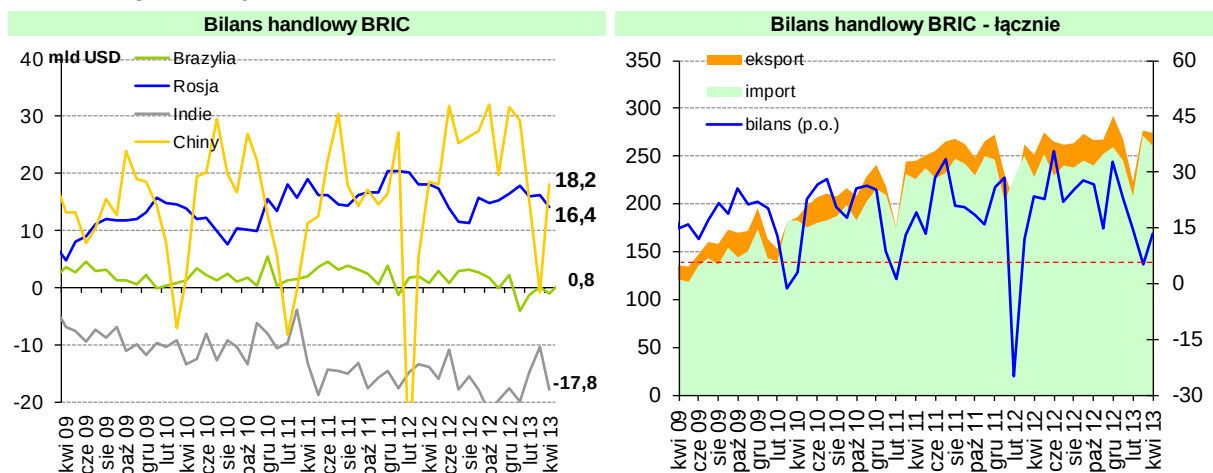
Wzrost gospodarczy i sprzedaż detaliczna



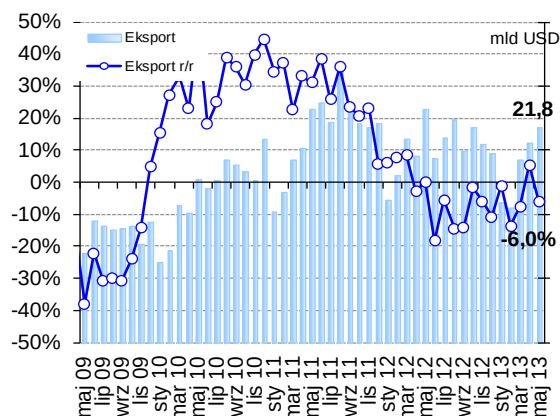
Produkcja przemysłowa i wskaźniki PMI dla przemysłu



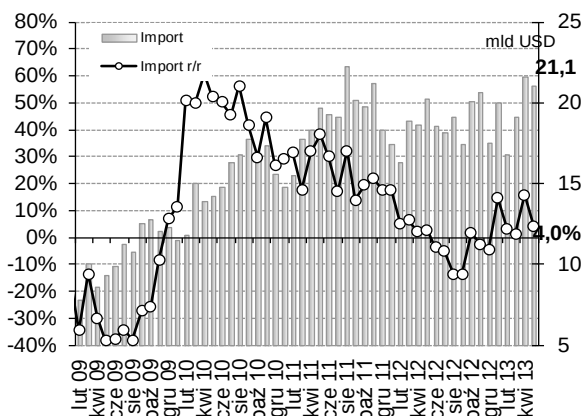
Handel zagraniczny



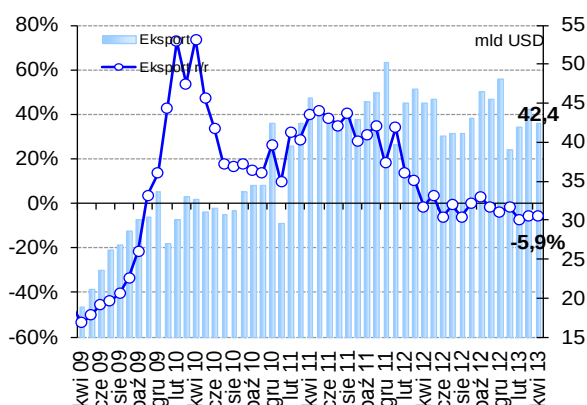
Eksport Brazylii



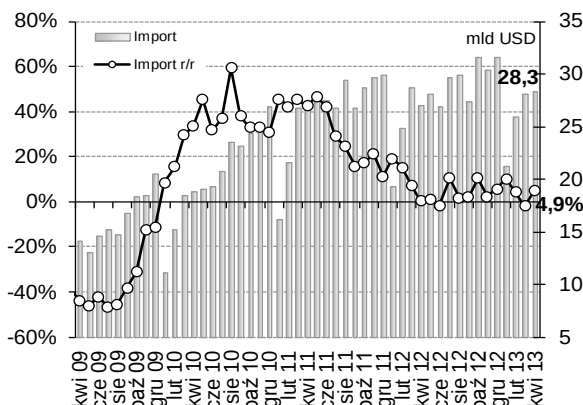
Import Brazylii



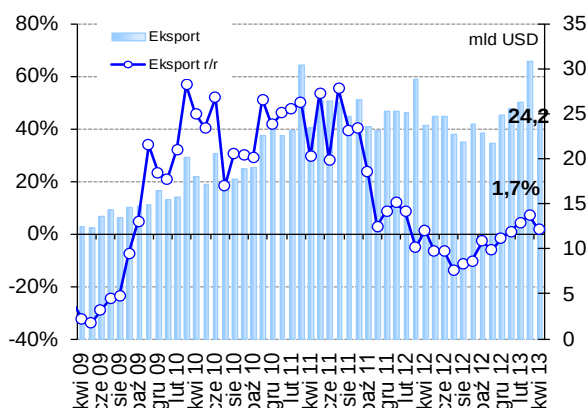
Eksport Rosji



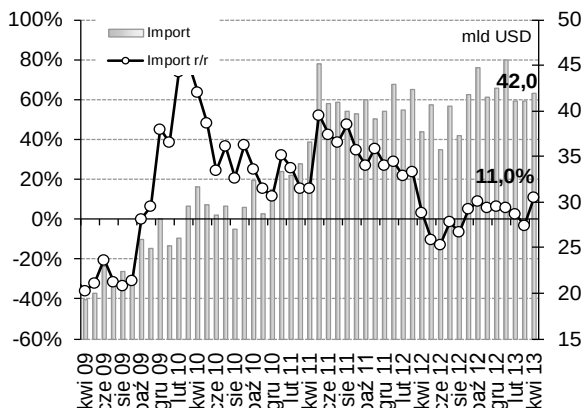
Import Rosji



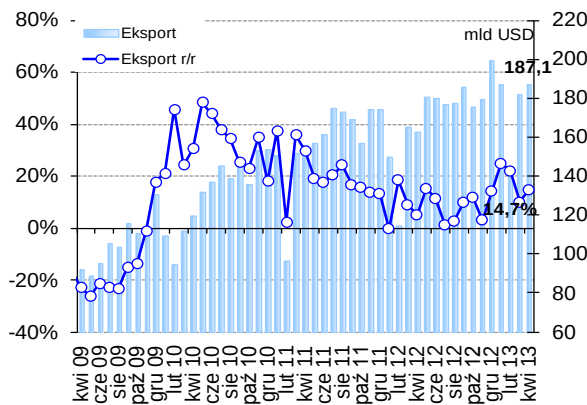
Eksport Indii



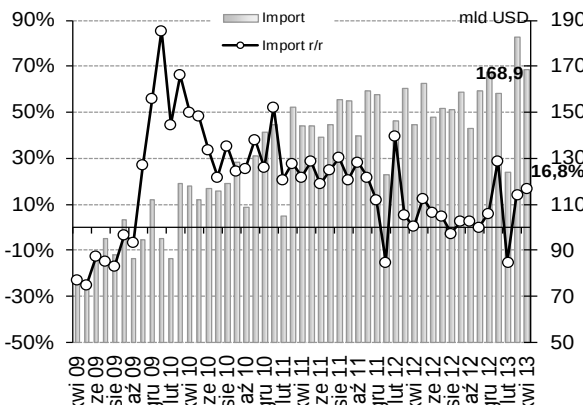
Import Indii



Eksport Chin

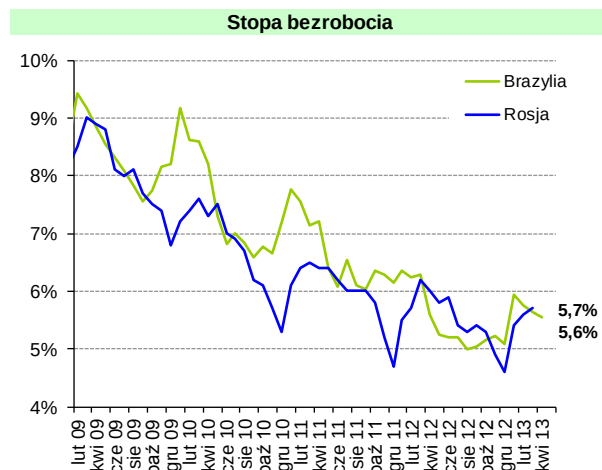


Import Chin

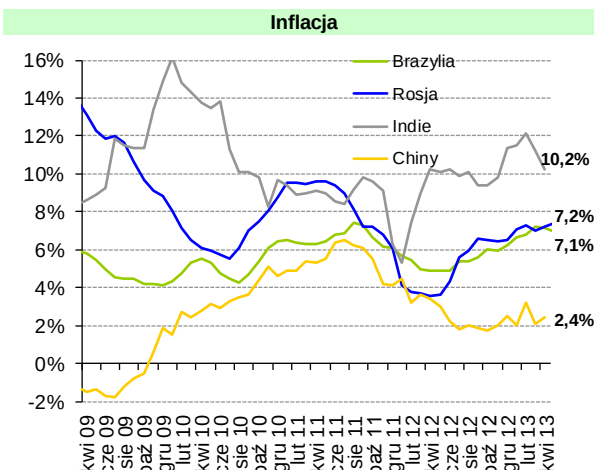


Źródło: DataStream

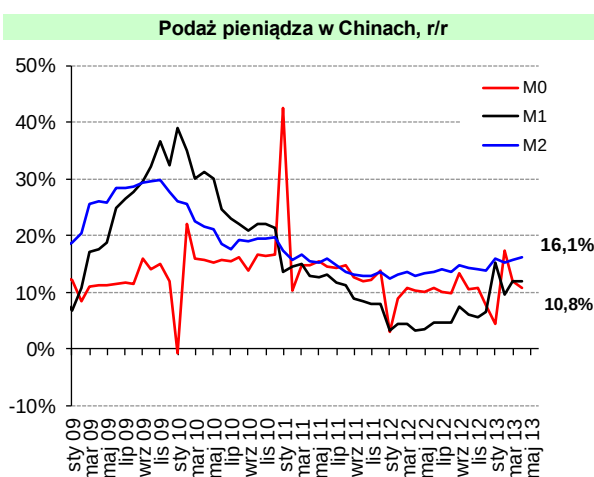
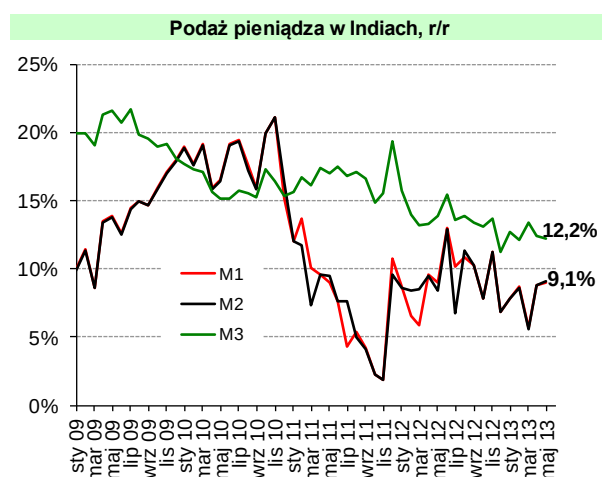
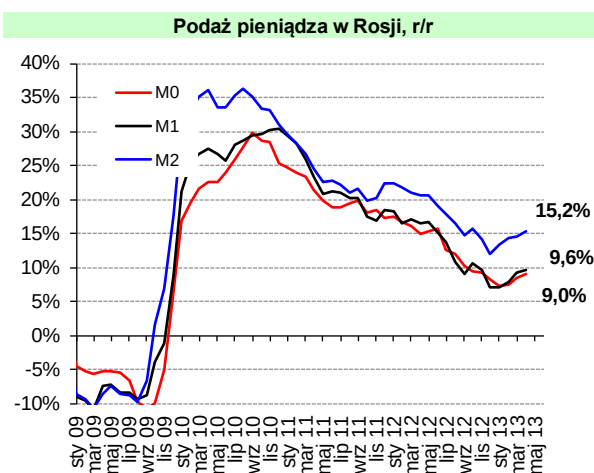
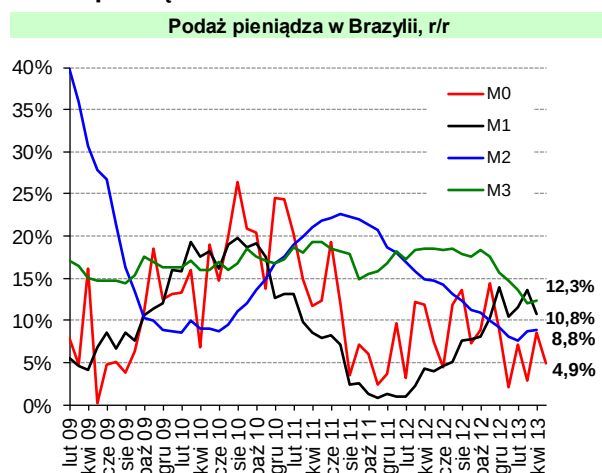
Rynek pracy i inflacja



Źródło: DataStream



Podaż pieniądza



Źródło: DataStream



Rynki finansowe i surowców naturalnych

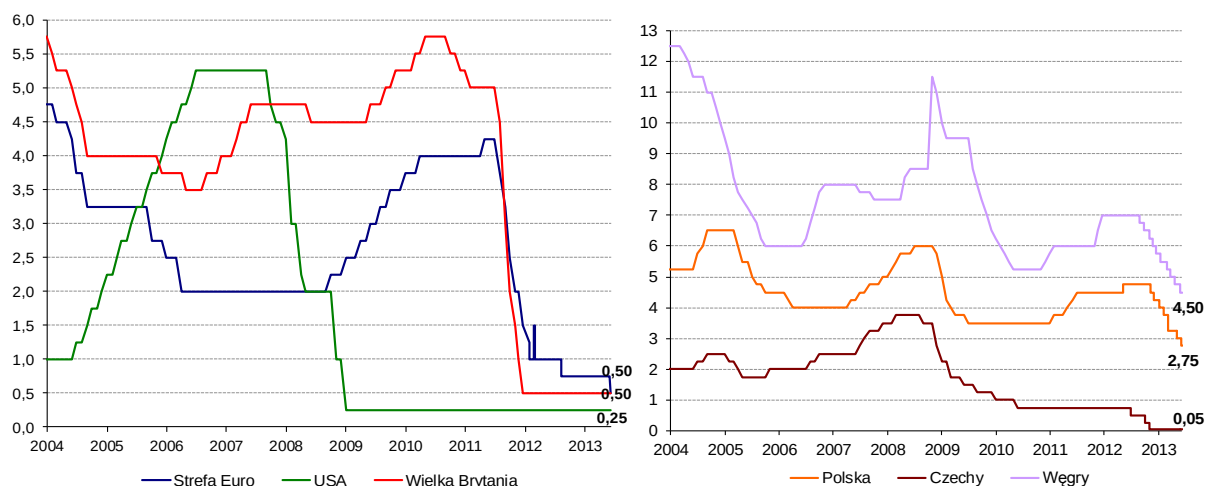
Polityka pieniężna banków centralnych

- ♦ Na majowym i czerwcowym posiedzeniu **RPP zdecydowała o obniżeniu stóp procentowych o 25 p.b. Stopa referencyjna wynosi obecnie 2,75%**. Zdaniem M. Belki, wpłynęły na to przede wszystkim przedłużająca się seria słabych danych ze sfery realnej w Polsce (zwłaszcza o sprzedaży detalicznej i produkcji przemysłowej), niska inflacja, kształtująca się poniżej celu RPP, oraz rosnąca stopa bezrobocia. Nie bez znaczenia była także decyzja EBC o obniżeniu stóp procentowych w strefie euro, ogłoszona na początku maja, i chęć obniżenia dysparytetu stóp pomiędzy krajami strefy euro oraz Polską. Na konferencji po czerwcowym posiedzeniu M. Belka stwierdził, że „w obecnej sytuacji koniunkturalnej poziom stóp bliski jest poziomowi «adekwatnemu», a decyzja o zakończeniu cyklu obniżek stóp procentowych nastąpi po zapoznaniu się z lipcową projekcją”. Oceniał ponadto, iż utożsamienie braku odniesienia w komunikacie RPP do przyszłości z końcem cyklu obniżek stóp jest wyraźną nadinterpretacją.
- ♦ **Europejski Bank Centralny (EBC) na posiedzeniu 2 maja obniżył – zgodnie z oczekiwaniami rynkowymi – koszt pieniądza o 25 p.b. do poziomu 0,5%**. Ponadto, stopa kredytowa w strefie euro została obniżona z 1,5% do 1%, zaś stopę depozytową pozostawiono na dotychczasowym poziomie 0%. Zdaniem M. Draghiego, EBC jest „technicznie gotowy do wprowadzenia ujemnej stopy depozytowej, jednak obecnie niosłoby to za sobą duże konsekwencje, stąd też taka decyzja zapadnie dopiero wtedy, kiedy to będzie konieczne”. Według szefa EBC, redukcja stopy depozytowej w strefie euro może mieć miejsce wyłącznie w przypadku załamania się scenariusza przyspieszenia aktywności gospodarczej w Europie w II poł. br. Wśród czynników decydujących o obniżce stóp wymienia się najczęściej słabe dane makroekonomiczne dla strefy euro w kwietniu oraz spadek wskaźnika inflacji w minionym miesiącu (w szczególności w gospodarce niemieckiej). EBC zaoferował także 3-miesięczne pożyczki oprocentowane na poziomie stopy refinansowej, które mają być kierowane do banków komercyjnych niezdolnych pożyczać na rynku międzybankowym.
- ♦ Na czerwcowym posiedzeniu EBC nie dokonał zmian w podstawowych parametrach polityki pieniężnej w strefie euro.
- ♦ Bank Anglii na majowym posiedzeniu pozostawił główną stopę procentową na poziomie 0,5%. Nie zmieniono również planowanej wartości skupowanych aktywów w ramach łagodzenia polityki pieniężnej, utrzymując ją na poziomie 375 mld GBP.
- ♦ Na majowym posiedzeniu amerykańskiego Komitetu Otwartego Rynku Rezerwy Federalnej nie zmieniono podstawowych parametrów polityki pieniężnej w Stanach Zjednoczonych pomimo słabych odczytów danych w minionym miesiącu. Choć podtrzymano zobowiązanie do prowadzenia stymulacji ilościowej w gospodarce do momentu spadku bezrobocia poniżej 6,5%, Komitet zadeklarował, że jest „przygotowany do zwiększenia lub ograniczenia skali programu skupu aktywów, aby zapewnić odpowiednie warunki polityki pieniężnej w reakcji na zmiany sytuacji na rynku pracy oraz trendów inflacyjnych”. Według niektórych członków FED program QE3 powinien zostać ograniczony ze względu na niską skuteczność w pobudzaniu amerykańskiej gospodarki. Zdaniem Prezesa FED, redukcja programu QE3 jest możliwa na „jednym z kolejnych posiedzeń” Komitetu.
- ♦ Na majowym posiedzeniu Bank Japonii podtrzymał zobowiązanie do przeprowadzania operacji otwartego rynku w celu zwiększania bazy monetarnej o 60-70 bln JPY rocznie. Bank kontynuuje tym samym politykę pieniężną opartą na kontroli bazy monetarnej, odchodząc od ustalania stopy procentowej.

Departament Analiz i Skarbu

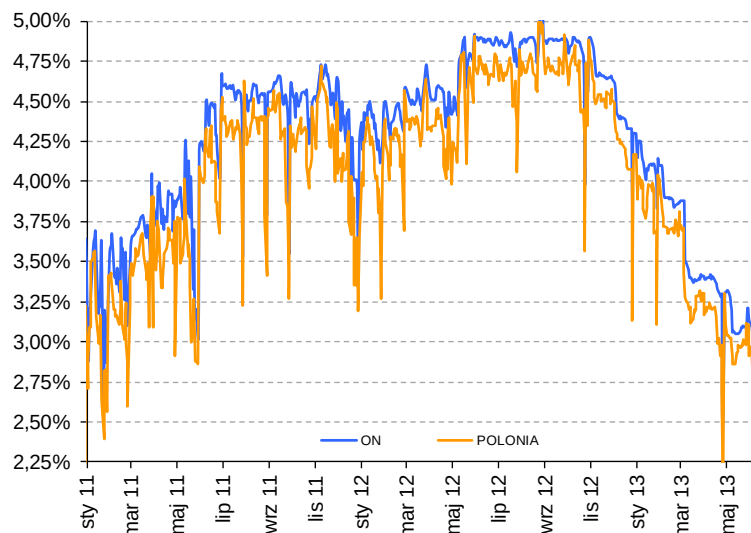
- ♦ Zgodnie z zapowiedzią Chen Yulu, doradcy chińskiego Banku Centralnego, Chiny planują przeprowadzenie reformy systemu ustalania kursu juana, która ma zakończyć się w 2017 r. Zmiany mają być krokiem w kierunku pełnej wymienialności chińskiej waluty w 2020 r. i całkowitego otwarcia rynku finansowego.
- ♦ Południowokoreański bank centralny obniżył w maju stopy procentowe o 25 p.b. do poziomu 2,5%. Związana z tym deprecjacja koreańskiej waluty ma wspomóc eksporterów w sytuacji zmiennego globalnego popytu i wzrostu konkurencyjności japońskiej gospodarki w wyniku osłabienia się jena. Zadeklarowano ponadto wprowadzenie gospodarczego pakietu stymulującego w wysokości 15 mld USD, który ma przyczynić się do odbudowy zaufania rynków zagranicznych.
- ♦ Centralny bank Australii 7 maja obniżył główną stopę procentową o 25 p.b. do historycznie niskiego poziomu 2,75%. Była to pierwsza od grudnia 2012 r. obniżka kosztu pieniądza na kontynencie. Decyzję o złagodzeniu polityki monetarnej uzasadniano wzrostem bezrobocia i wyhamowaniem działalności inwestycyjnej w kluczowym dla kraju przemyśle wydobywczym.
- ♦ Bank Centralny Węgier na majowym posiedzeniu, które zakończyło się 28 maja, obniżył stopy procentowe o 25 p.b. Główna stopa procentowa na Węgrzech wynosi obecnie 4,5%.

Główne stopy procentowe banków centralnych



Stawki Wibor oraz Polonia

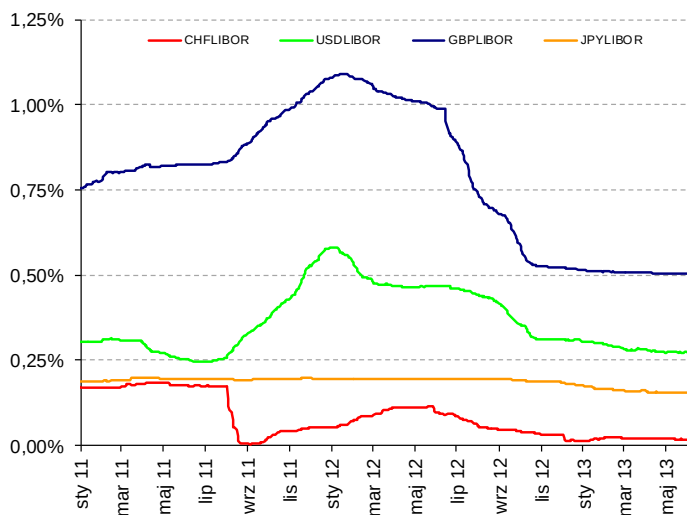
Stopy rynku pieniężnego



WIBOR	13-05-24	13-05-31
ON	3,09%	3,14%
1M	3,04%	3,01%
3M	2,76%	2,74%
6M	2,69%	2,66%
9M	2,69%	2,66%
1Y	2,68%	2,65%
POLONIA	3,00%	2,91%
ST REF	3,00%	3,00%

Stawki Euribor oraz Libor

3M



EURIBOR	13-05-24	13-05-31
1M	0,11%	0,11%
3M	0,20%	0,20%
6M	0,29%	0,30%
9M	0,39%	0,39%
1Y	0,47%	0,48%
LIBOR 3M		
CHF	0,02%	0,02%
USD	0,27%	0,28%
GBP	0,51%	0,51%
JPY	0,16%	0,15%

Rynek papierów dłużnych

- ◆ Na początku maja rentowności polskich obligacji osiągnęły najniższe poziomy w historii: 2Y – 2,48%, 5Y – 2,64% i 10Y – 3,07%. Do spadków przyczyniły się:
 - wzrost oczekiwań na kontynuację cyklu obniżek stóp procentowych RPP, ze względu na słabsze dane makroekonomiczne oraz spadek inflacji,
 - obniżka stóp EBC,
 - spadek rentowności obligacji na rynkach bazowych.

W drugiej połowie miesiąca dochodowość polskich SPW wzrosła, szczególnie na długim końcu krzywej, w efekcie m.in. wyraźnego wzrostu rentowności na rynkach bazowych w tym okresie. W całym miesiącu rentowności polskich papierów skarbowych wzrosły o: 10 p.b. do 2,73% dla 2Y, 35 p.b. do 3,14% dla 5Y i 40 p.b. do 3,62% dla 10Y.

- ◆ Na polskim rynku skarbowych papierów dłużnych w maju odbyły się dwa przetargi, na których – z uwagi na niskie stopy procentowe – sprzedano nowe obligacje ze znacząco niższymi kuponami. Ma to duże znaczenie w zmniejszeniu kosztów odsetkowych przy przyszłej obsłudze zadłużenia. Na pierwszym z nich, przeprowadzonym 9 maja, sprzedano obligacje PS0718 o wartości 6,5 mld zł, przy puli oferowanych papierów 3,5-5,5 mld zł i rentowności 2,55%. Warto odnotować, że popyt na obligacje wyniósł ponad 9 mld zł.
- ◆ Na aukcji 16 maja sprzedano obligacje DS1023, WZ0124 oraz WS0428 za łączną kwotę ponad 5,5 mld zł, przy początkowej ofercie 3,5-5,5 mld zł i popycie 7,5 mld zł. Emisja nowego 15-letniego papieru WS0428 była niewielka i wyniosła 153 mln zł. Rentowność sprzedanych przez Ministerstwo papierów DS1023 oraz WS0428 kształtowała się na poziomach odpowiednio 3,29% i 3,45%.
- ◆ Na rynkach bazowych w maju odnotowywano systematyczne wzrosty rentowności. Jednak w pierwszej połowie miesiąca doszło do spadków dochodowości, na które wpłynęły przede wszystkim słabsze od oczekiwanych dane makroekonomiczne dotyczące aktywności gospodarki globalnej oraz niższe wskaźniki inflacji. Dochodowość niemieckich 10Y wzrosła w maju o 31 p.b. do 1,51%, mimo że na początku miesiąca osiągnęła historycznie niskie poziomy w związku z oczekiwaniami na obniżkę stóp procentowych przez EBC. Rentowności amerykańskich obligacji 10-letnich wzrosły w maju o 46 p.b. do poziomu 2,13% na koniec miesiąca. Wzrost dochodowości ww. papierów dłużnych wynikał przede wszystkim z coraz bardziej zdecydowanych zapowiedzi przedstawicieli FOMC o ograniczeniu skali programu skupu aktywów w Stanach Zjednoczonych. Dochodowość 10-letnich obligacji brytyjskich kształtowała się w przedziale 1,62%-2,00%, notując systematyczne wzrosty.
- ◆ Rentowności włoskich i hiszpańskich obligacji 10Y osiągnęły na koniec maja poziomy odpowiednio 4,16% oraz 4,43%, notując wzrost odpowiednio o 27 i 30 p.b.
- ◆ Na włoskim rynku obligacji 13 maja odbyła się aukcja obligacji o łącznej wartości 8 mld euro. Sprzedano obligacje 3-letnie o wartości 3,5 mld euro, 13-letnie – o wartości 1,5 mld euro oraz papiery o zapadalności w 2018 r. o wartości 3 mld euro. Rentowności poszczególnych serii wyniosły odpowiednio 1,92%, 4,07% oraz 2,44%. Średni stosunek popytu do podaży na przetargu kształtował się poniżej 1,4.

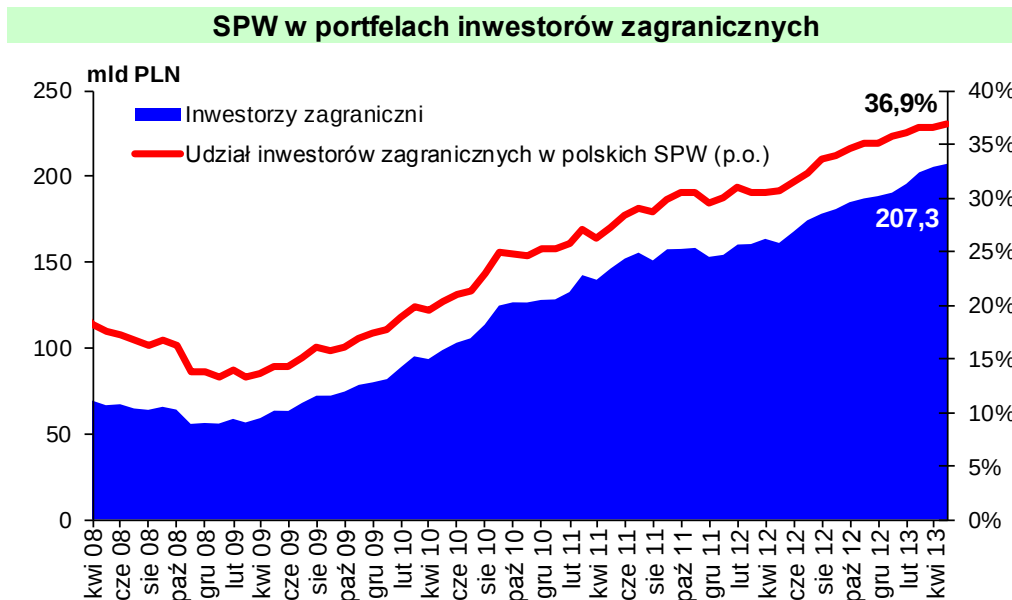
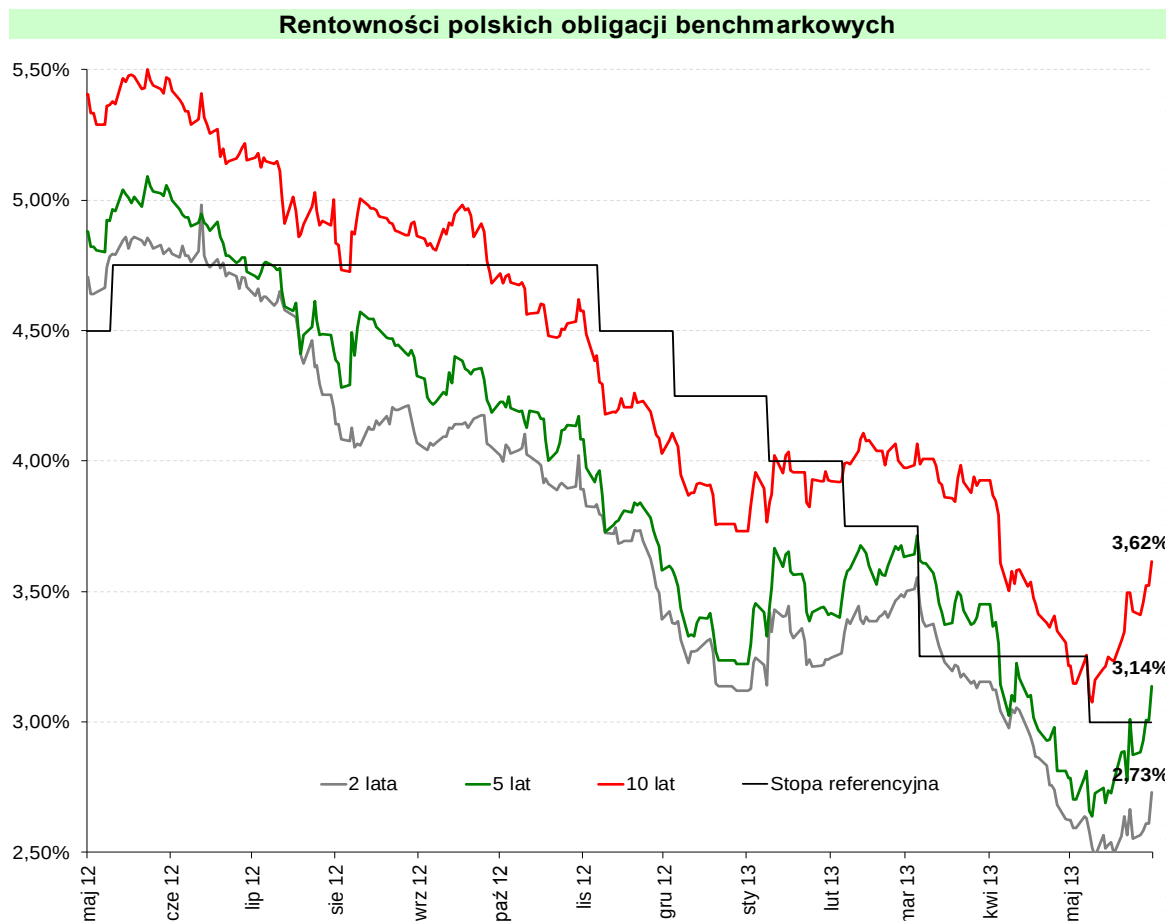
Na przetargu przeprowadzonym 28 maja sprzedano 2-letnie obligacje zerokuponowe o wartości 2,5 mld euro, przy średniej rentowności 1,11% i relacji popytu do podaży 1,57. Jednocześnie sprzedane zostały papiery dłużne indeksowane inflacją, zapadające we wrześniu 2018 r., o łącznej wartości 987 mln euro. Średnia rentowność obligacji wynosiła 1,83%.

Podczas aukcji, jaka miała miejsce 30 maja, sprzedano 5- i 10-letnie obligacje o o łącznej wartości 5,75 mld euro z początkowo oferowanej puli 4,00-5,75 mld euro. Rentowność papierów

Departament Analiz i Skarbu

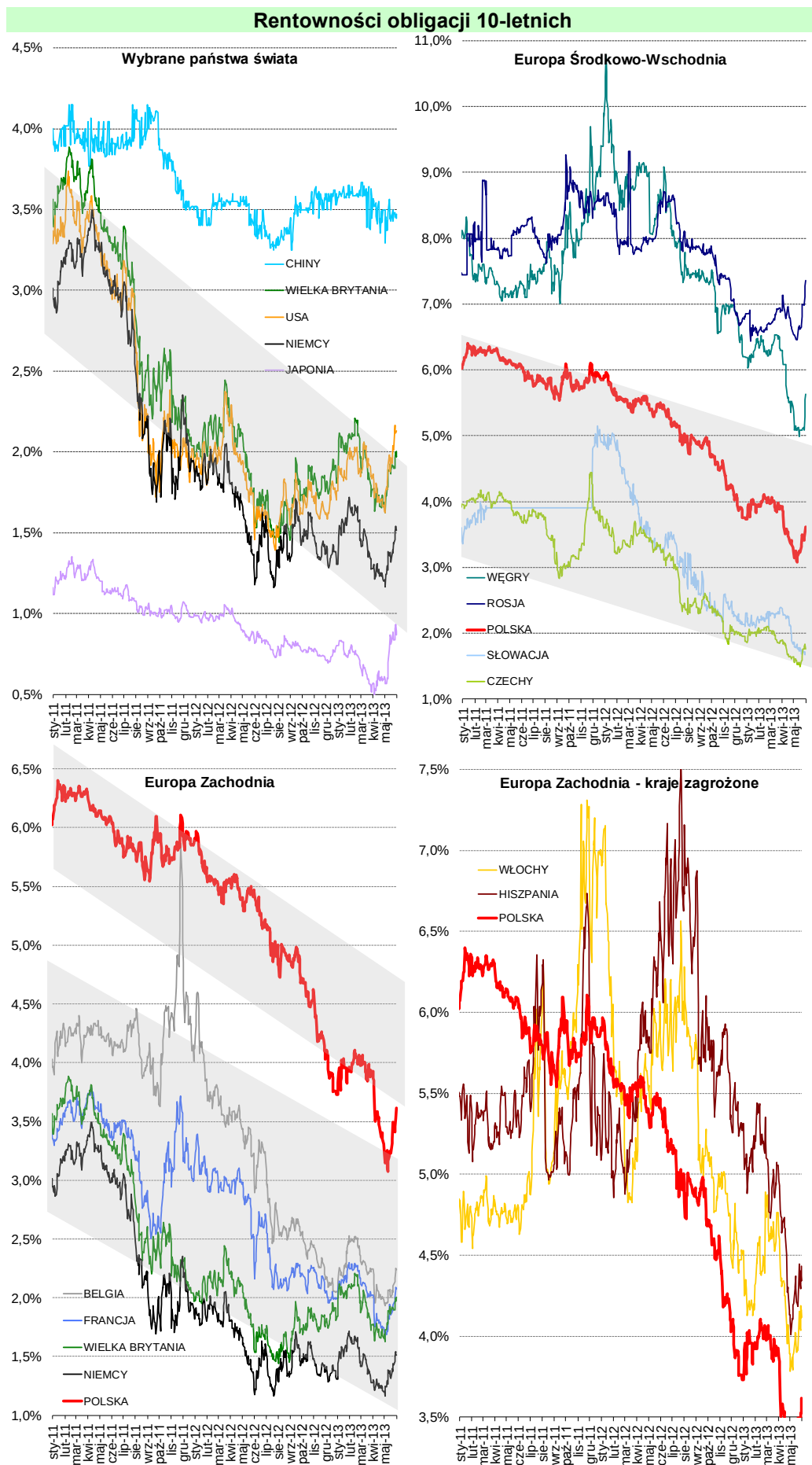
zapadających w czerwcu 2018 r. wyniosła 3%, natomiast dla obligacji o terminie wykupu w maju 2023 r. kształtowała się na poziomie 4,14%.

- ◆ Podczas przetargu 23 maja, jaki odbył się na hiszpańskim rynku obligacji, sprzedano trzy serie obligacji o łącznej wartości 4,08 mld euro z terminami wykupu w lipcu 2016 r., styczniu 2018 r. oraz lipcu 2026 r. Początkowo oferowana pula papierów wynosiła 3-4 mld euro. Rentowności poszczególnych obligacji kształtowały się na poziomach odpowiednio 2,44%, 3% oraz 4,54%. Średni stosunek popytu do podaży na przetargu wyniósł 1,9.

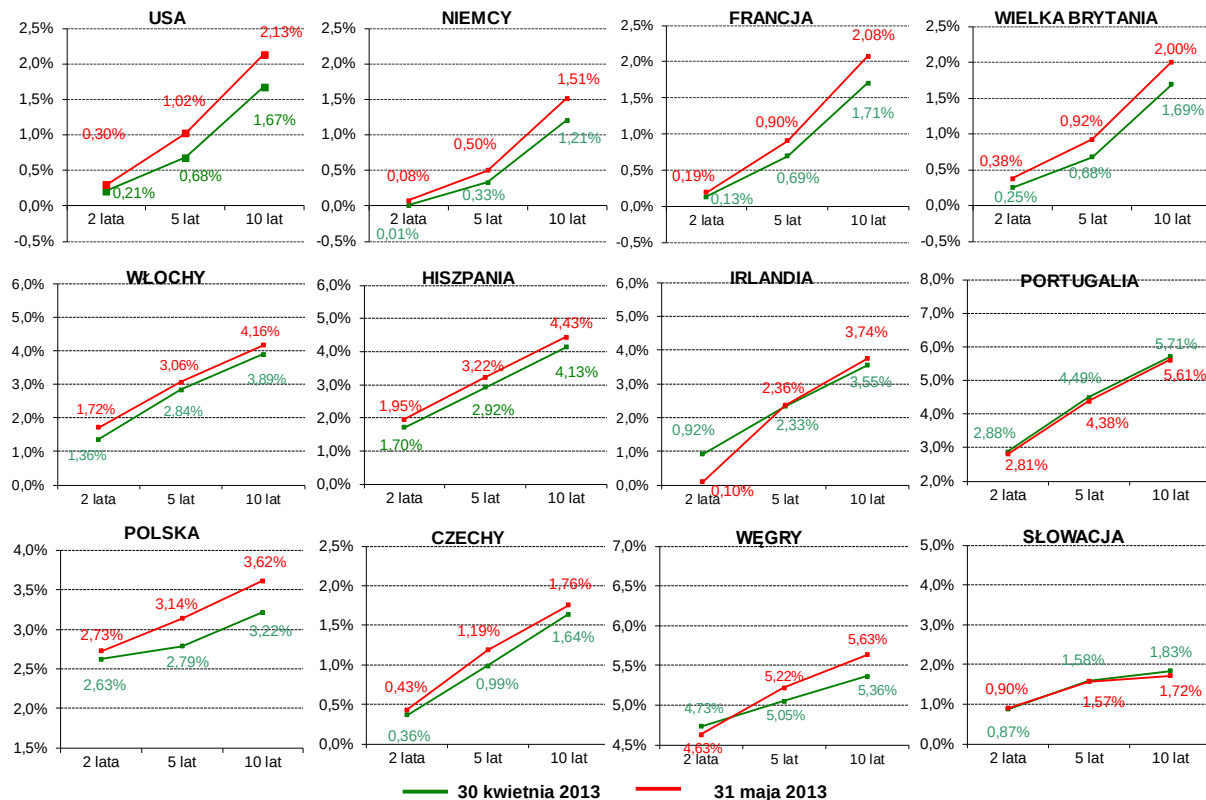


Polskie SPW w portfelach inwestorów zagranicznych (mld zł)

Data	Banki	Inwestorzy zagraniczni	Zakłady ubezpieczeniowe	Fundusze emerytalne	Fundusze inwestycyjne	Osoby fizyczne	Podmioty niefinansowe	Inne podmioty		Razem
								Razem	W tym MF	
marzec 13	108,8	205,5	52,1	113,4	43,6	8,3	1,6	28,3	0,0	561,6
kwiecień 13	103,8	207,3	52,5	115,9	45,2	8,3	1,5	27,9	0,0	562,4
Δ	-5,0	1,8	0,4	2,5	1,6	0,0	0,0	-0,4	0,0	0,8

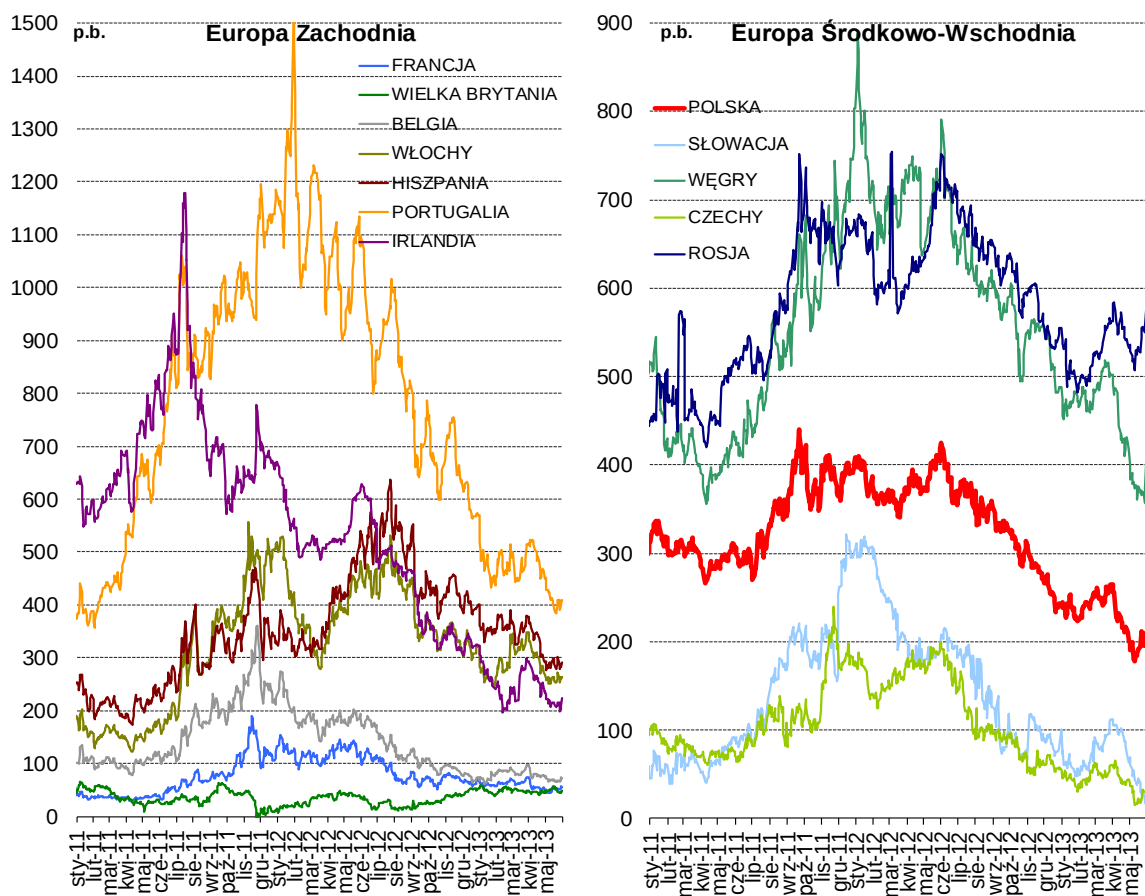


Struktura krzywych rentowności w wybranych krajach - zmiana miesięczna



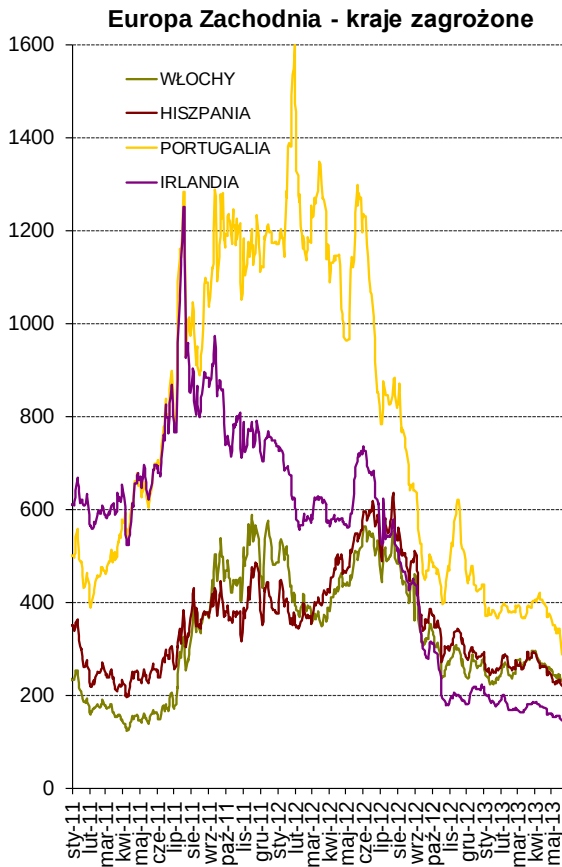
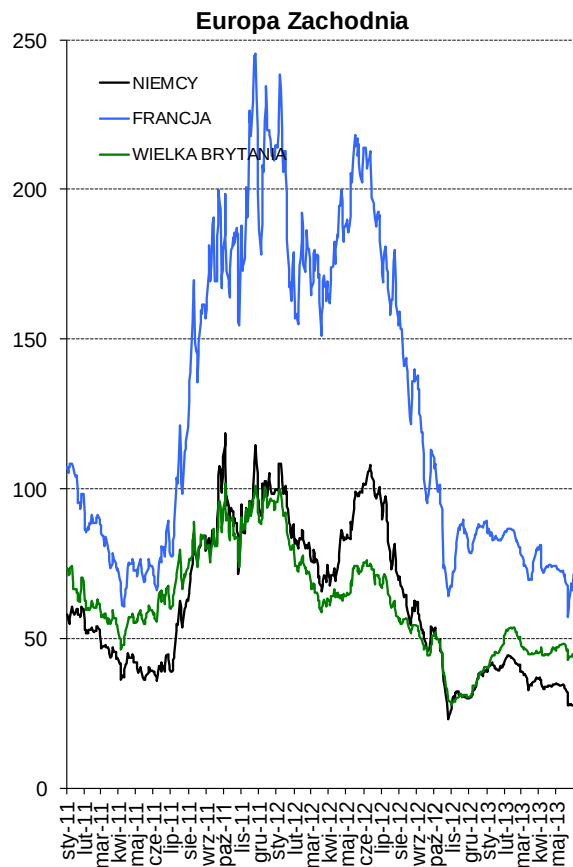
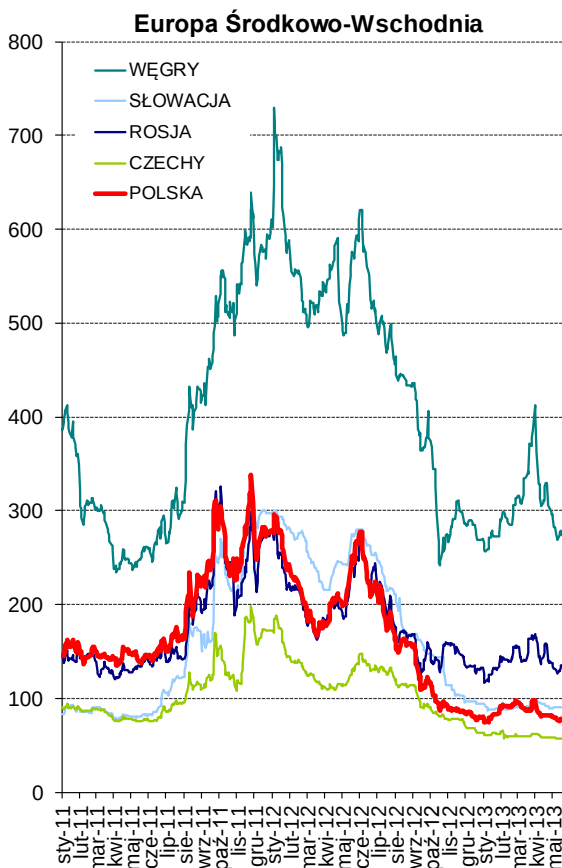
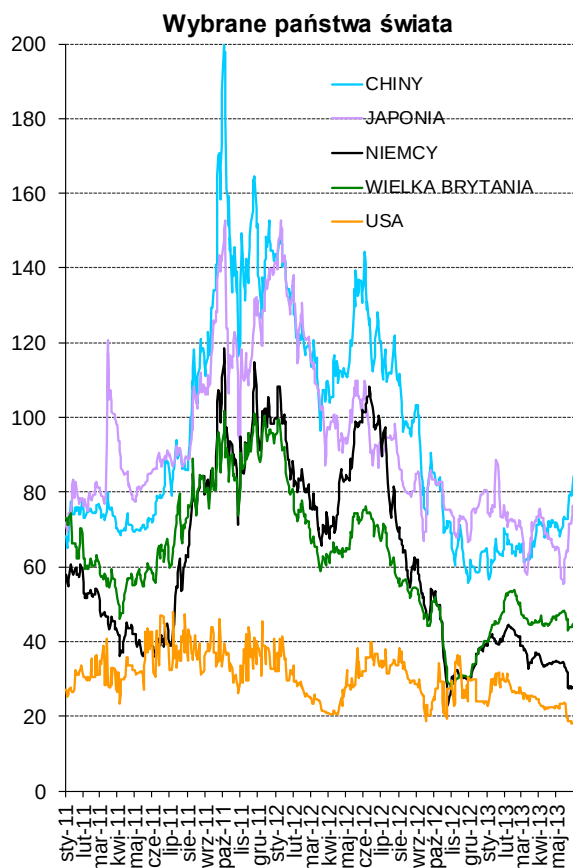
Źródło: Reuters

Spread do 10-letnich obligacji niemieckich



Źródło: Reuters

Wycena ryzyka kredytowego - CDS (Credit Default Swap)



Źródło: Reuters

Bieżące ratingi wybranych państw świata						
Kraj	S&P	Perspektywa	Fitch	Perspektywa	Moody's	Perspektywa
Austria	AA+	S	AAA	S	Aaa	N
Belgia	AA	N	AA	N	Aa3	N
Cypr	CCC	N	BB	N	Caa3	N
Dania	AAA	S	AAA	S	Aaa	S
Estonia	AA-	N	A+	S	A1	S
Finlandia	AAA	N	AAA	S	Aaa	S
Francja	AA+	N	AAA	N	Aa1	N
Grecja	B-	S	B-	S	C	R
Hiszpania	BBB-	N	BBB	N	Baa3	N
Holandia	AAA	N	AAA	N	Aaa	N
Irlandia	BBB+	S	BBB+	N	Ba1	N
Luksemburg	AAA	N	AAA	S	Aaa	N
Malta	A-	N	A+	S	A3	N
Niemcy	AAA	S	AAA	S	Aaa	N
Portugalia	BB	S	BB+	N	Ba3	N
Słowacja	A	S	A+	S	A2	N
Słowenia	A-	S	A-	N	Ba1	N
Włochy	BBB+	N	A-	N	Baa2	N
Bułgaria	BBB	S	BBB-	S	Baa2	S
Czechy	AA-	S	A+	S	A1	S
Litwa	BBB	S	BBB+	S	Baa1	S
Łotwa	BB+	S	BBB-	S	Baa2	P
Polska	A-	S	A-	P	A2	S
Rumunia	BB+	S	BBB-	S	Baa3	S
Szwecja	AAA	S	AAA	S	Aaa	S
Węgry	BB	N	BB+	N	Ba1	N
Wlk. Bryt.	AAA	S	AA+	N	Aa1	N
USA	AA+	S	AAA	N	Aaa	N
Japonia	AA-	N	AA	N	Aa3	S
Szwajcaria	AAA	S	AAA	S	Aaa	S
Brazylia	BBB	S	BBB	S	Baa2	P
Chiny	AA-	S	A+	S	Aa3	P
Indie	BBB-	N	BBB-	S	Baa3	S
Rosja	BBB	S	BBB	S	Baa1	S

Źródło: Reuters

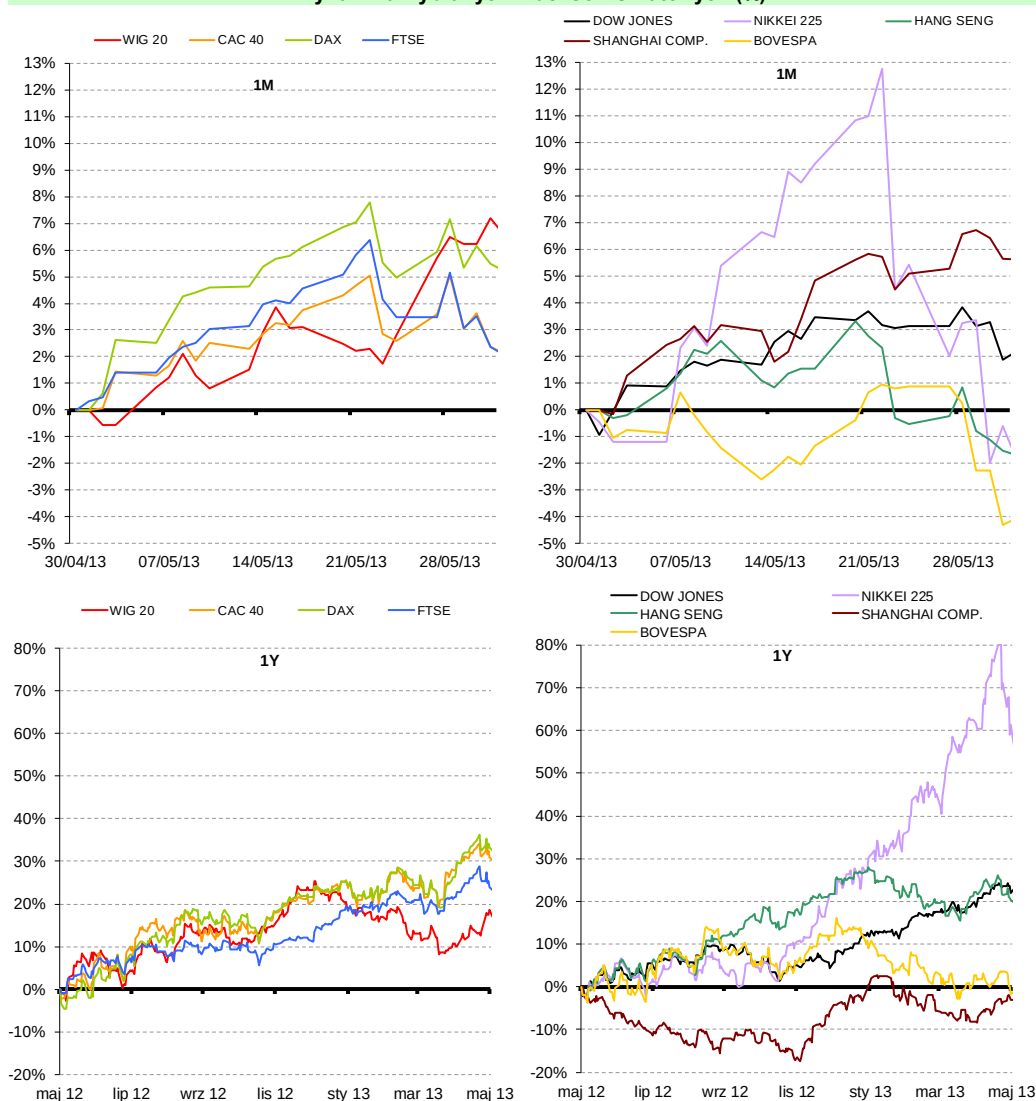
Zmiany ratingu w ostatnim miesiącu				
Kraj	Agencja	o ile stopni	obecnie	poprzednio
Słowenia	Moody's	-2	Ba1	Baa2
Grecja	Fitch	2	C	BBB
Cypr	Fitch	-1	B-	B
Łotwa	S&P	1	BBB+	BBB

Źródło: Reuters

Rynek kapitałowy

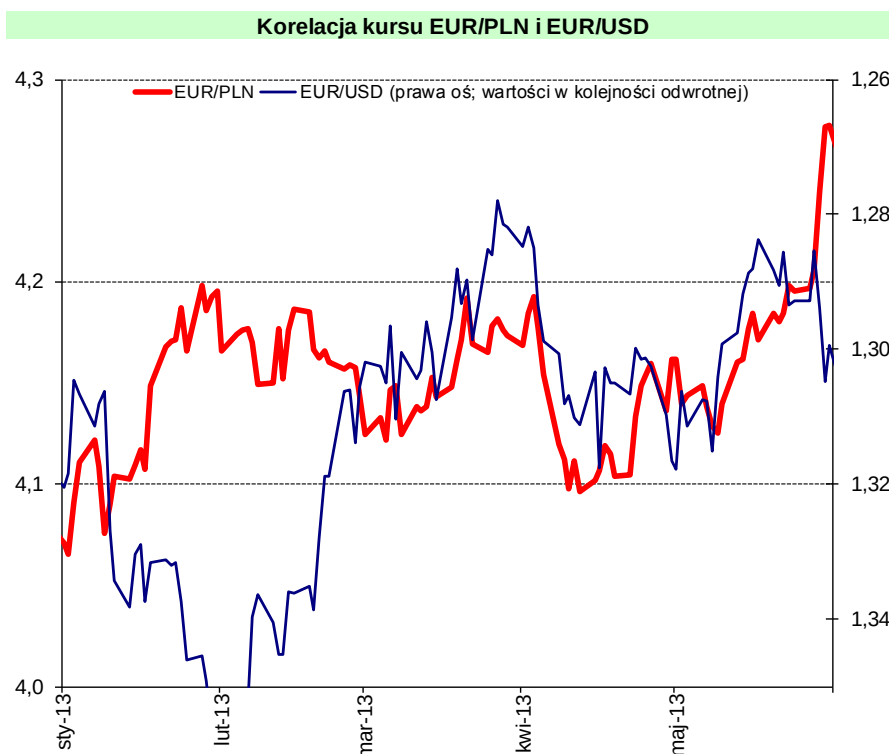
- ◆ Amerykański indeks Dow Jones w maju osiągnął swoje historyczne maksimum, przekraczając poziom 15,4 tys. punktów. W stosunku do kwietnia br. nowojorski indeks wzrósł o prawie 1,9%.
- ◆ W maju japoński Nikkei zanotował niewielki spadek o 0,06%. Po serii dużych wzrostów, pod koniec miesiąca doszło do gwałtownego załamania indeksu, wyznaczonego przez jednodniowe spadki sięgające 8%.
- ◆ W maju odnotowano niewielkie wzrosty na giełdach europejskich. W skali miesiąca francuski CAC40 oraz brytyjski FTSE wzrosły ok. 2,4%, natomiast niemiecki DAX – o 5,5%. DAX w maju osiągnął najwyższy w historii poziom, przekraczając 8,5 tys. punktów.
- ◆ Na warszawskiej giełdzie papierów wartościowych zanotowano w maju br. wzrost indeksu WIG20 o 7,2%, co stanowiło odbicie w stosunku do kwietniowych obniżek.

Dynamika wybranych indeksów światowych (%)



Rynek walutowy

- ◆ Umacnianie się amerykańskiej waluty w stosunku do euro o 1,25% do poziomu 1,30 na koniec miesiąca było następstwem obniżki stopy refinansowej o 25 p.b. w strefie euro, przy jednoczesnych zapowiedziach członków Rezerwy Federalnej o zmniejszeniu skali programu QE3 w Stanach Zjednoczonych. Obserwowana pod koniec maja deprecjacja dolara stymulowana była napływem relatywnie gorszych danych z amerykańskiej gospodarki (spadek ilości nowych wniosków o kredyt hipoteczny, minimalnie niższy PKB oraz słabsze tygodniowe dane z rynku pracy).
- ◆ Złoty zyskiwał na wartości w stosunku do euro w pierwszej połowie maja głównie na skutek napływu kapitału zagranicznego na polski rynek długu oraz zmian kwotowań eurodolara po decyzji EBC, osiągając poziom 4,1250. W kolejnych dniach maja nastąpił spadek wartości krajowej waluty. Wynikał on przede wszystkim ze słabych odczytów makroekonomicznych dla polskiej gospodarki (wstępne dane o PKB za I kwartał br.) oraz zmiany nastrojów na rynku papierów skarbowych, gdzie doszło do silnej korekty rentowności dla obligacji o zapadalności powyżej 5 lat. Na koniec miesiąca kurs EUR-PLN osiągnął poziom 4,2560.
- ◆ Na początku maja doszło do przebicia przez parę walutową USD-JPY psychologicznego poziomu 100 jenów. Przyczyniła się do tego aktywna polityka Banku Japonii zmierzająca do osłabienia kursu jena, poprawa sytuacji na amerykańskim rynku pracy oraz zwiększenie zakupu zagranicznych aktywów przez inwestorów japońskich. Kurs jena w stosunku do amerykańskiego dolara osiągnął w drugiej połowie maja najwyższy od października 2008 r. poziom 103,70. Na koniec miesiąca kurs USD-JPY wyniósł 100,46.

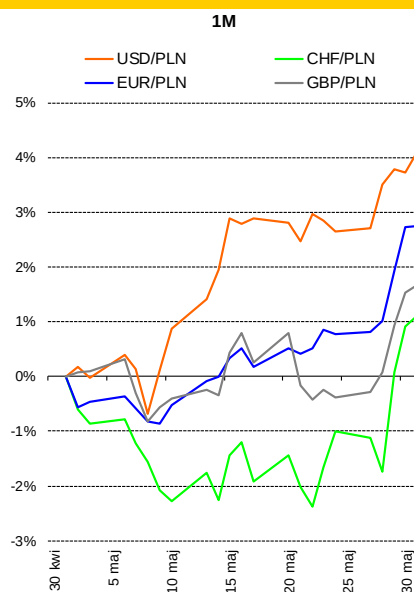
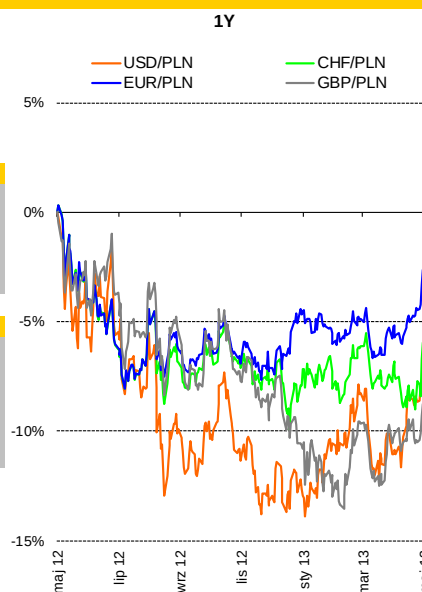


Departament Analiz i Skarbu

PLN

NOTOWANIA WALUT PLN			
	1Y	1M	2013-05-31
USD-PLN	3,55	3,16	3,29
CHF-PLN	3,66	3,41	3,45
EUR-PLN	4,39	4,16	4,28
GBP-PLN	5,47	4,92	5,00

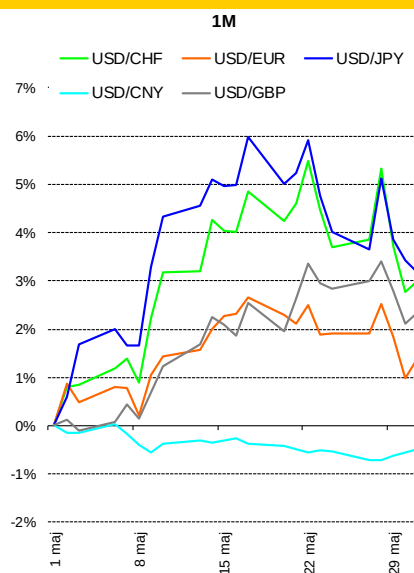
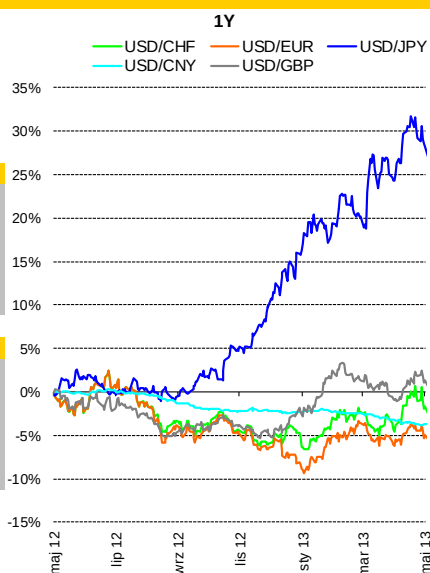
ZMIANA %		
	1Y	1M
USD-PLN	-7%	4%
CHF-PLN	-6%	1%
EUR-PLN	-3%	3%
GBP-PLN	-9%	2%



USD

NOTOWANIA WALUT USD			
	1Y	1M	2013-05-31
USD-CHF	0,97	0,93	0,96
USD-EUR	0,81	0,76	0,77
USD-JPY	78,37	97,39	100,49
USD-CNY	6,37	6,17	6,13
USD-GBP	0,65	0,64	0,66

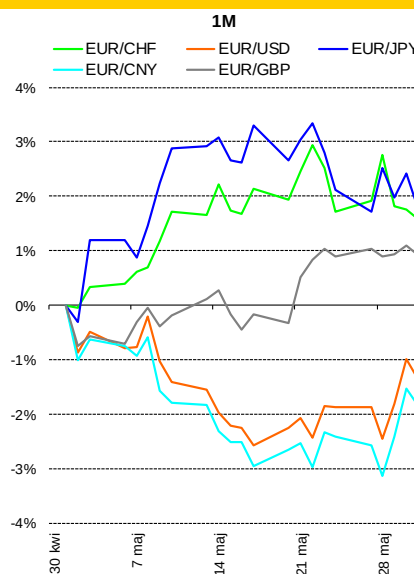
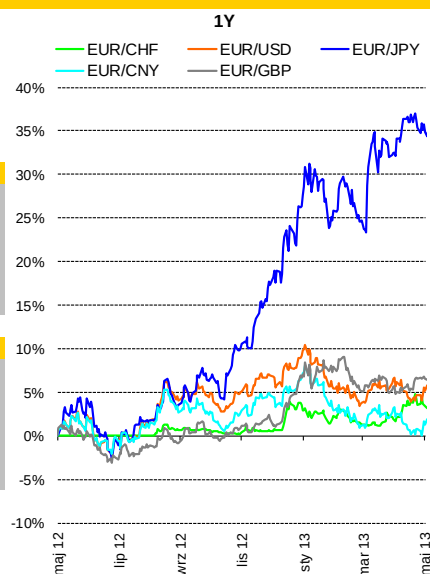
ZMIANA %		
	1Y	1M
USD-CHF	-2%	3%
USD-EUR	-5%	1%
USD-JPY	28%	3%
USD-CNY	-4%	0%
USD-GBP	1%	2%



EUR

NOTOWANIA WALUT EUR			
	1Y	1M	2013-05-31
EUR-CHF	1,20	1,22	1,24
EUR-GBP	0,80	0,85	0,86
EUR-JPY	96,86	128,37	130,62
EUR-CNY	7,87	8,13	7,97
EUR-USD	1,24	1,32	1,30

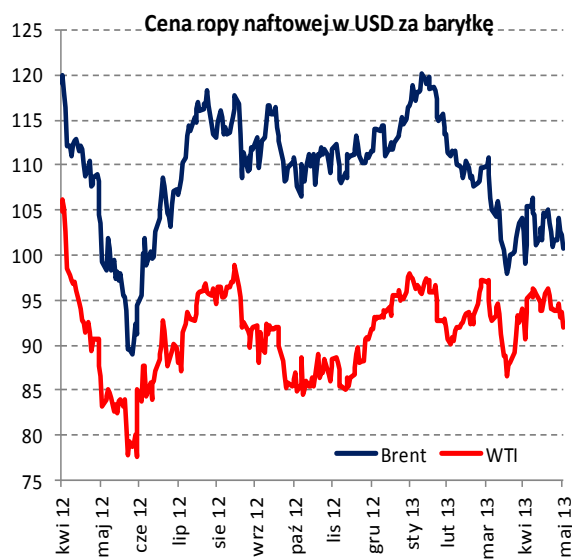
ZMIANA %		
	1Y	1M
EUR-CHF	3%	2%
EUR-GBP	7%	1%
EUR-JPY	35%	2%
EUR-CNY	1%	-2%
EUR-USD	5%	-1%



Surowce naturalne

- ◆ Ceny kontraktów typu Brent na ropę naftową kształtowały się w maju w przedziale 99,10-106,29 i spadły do poziomu 100,83 na koniec miesiąca. Pozytywne nastroje na rynku na początku maja wynikały ze zmniejszenia się zapasów tego surowca w Stanach Zjednoczonych. Obserwowana w połowie miesiąca obniżka cen surowca wiązała się ze wzrostem importu ropy w Chinach oraz zwiększonym wydobyciem w Stanach Zjednoczonych. Presja podażowa na rynku wynikała ze wzrostu wydobycia w Arabii Saudyjskiej i Iraku, a także słabszych od oczekiwanych danych makroekonomicznych z Chin.
- ◆ Gwałtowny spadek cen złota do poziomu 1350 USD za uncję po niewielkim ich wzroście na początku miesiąca był przede wszystkim następstwem umocnienia się waluty amerykańskiej. W trzeciej dekadzie maja nastąpiła wyżka cen kontraktów na złoto wskutek wzrostu popytu na kruszec w formie fizycznej ze strony Chin i Indii. Ceny kruszcu kształtowały się na poziomie ok. 1410 USD za uncję na koniec miesiąca.
- ◆ Na rynku miedzi zanotowano na początku maja wzrost cen związany ze zmniejszeniem wydobycia metalu w Chile. W drugiej połowie miesiąca ceny surowca wahały się w paśmie 3,28-3,32 USD za funt.
- ◆ O poziomie cen na rynkach produktów rolnych decydowała przede wszystkim pogoda w Stanach Zjednoczonych oraz związane z nią tempo zasiewów w kraju. Spadki na rynkach zbóż (zwłaszcza kukurydzy i pszenicy) w połowie miesiąca miały miejsce na skutek przewidywanej niskiej jakości zbóż w tym roku oraz prognozowanych rekordowych zbiorów w Stanach Zjednoczonych.

Ropa naftowa

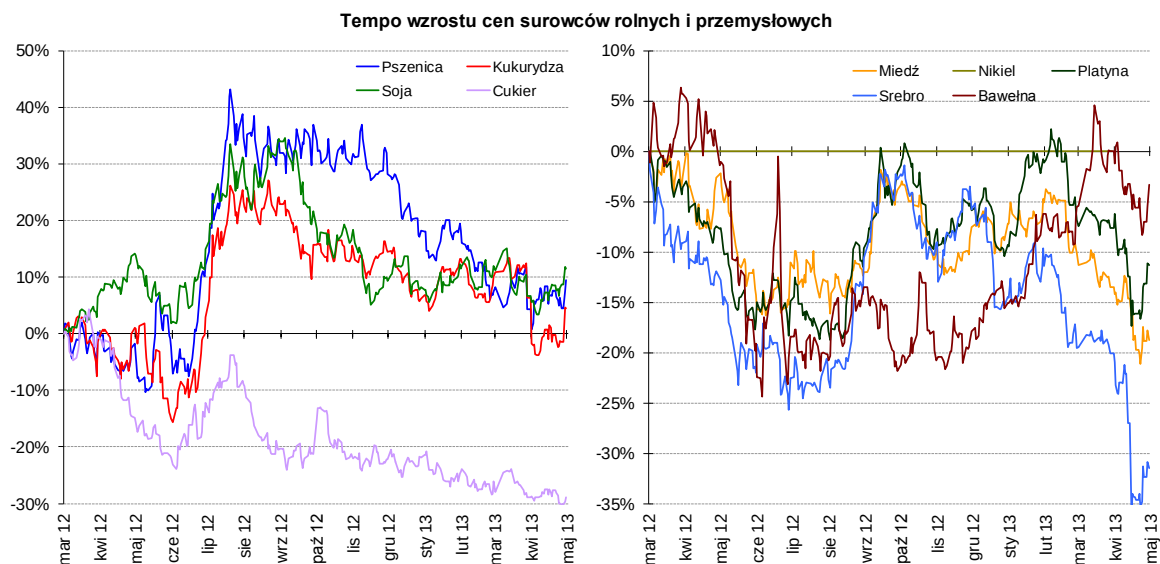


Złoto



Źródło: Reuters.

Surowce rolne i przemysłowe



Źródło: Reuters.