
**MONITORING
MAKROEKONOMICZNY**

**STUDENCKIE
KOŁO NAUKOWE**



**FINANSÓW
MIĘDZYNARODOWYCH**

Numer 14

Warszawa, 19 marca 2013 r.

1 Wprowadzenie

Drogi Czytelniku,

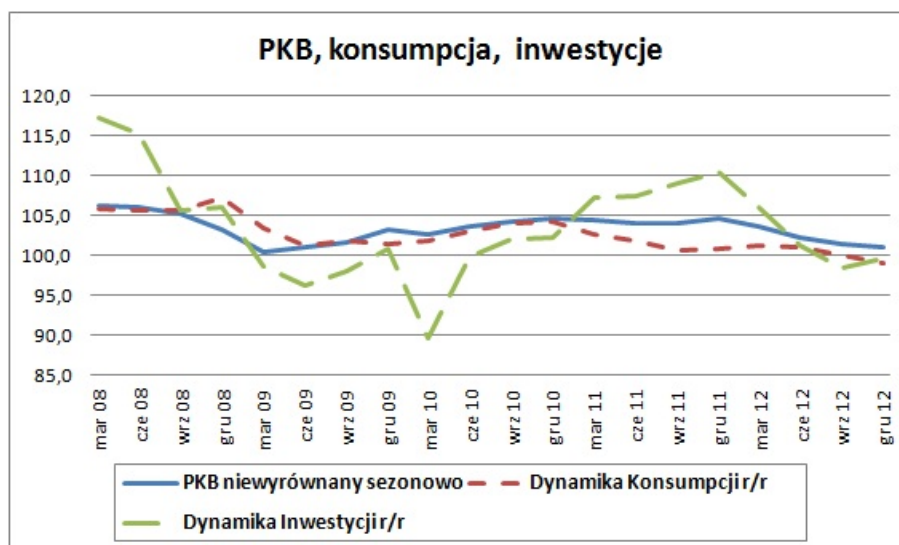
Mamy zaszczyt oddać w Twoje ręce drugi numer Monitoringu Makroekonomicznego w którym została przeprowadzona próba uchwycenia rozwoju sytuacji gospodarczej Polski zaistniałej na przestrzeni ostatniego miesiąca.

Niewątpliwie obecne czasy pod względem gospodarczym rysują się bardzo ciekawie, a ścieżka rozwoju gospodarczego państw nie jest taka jednoznaczna, jak jeszcze kilka lat temu by się mogło wydawać. Dlatego też warto na bieżąco uważnie śledzić rozwój sytuacji i poddawać ją własnej ocenie. Na początku marca Rada Polityki Pieniężnej zdecydowała o kolejnej, piątej, obniżce stóp procentowych, tym razem ustalając podstawową stopę procentową na poziomie 3,25%. Decyzja ta dla niektórych mogła okazać się zaskakująca, szczególnie, że jest to najniższy poziom stóp procentowych od roku 1998, czyli od momentu utworzenia Rady. Na decyzję tę należy jednak patrzeć przez pryzmat najnowszego raportu o inflacji, który zawiera wiele odpowiedzi na nurtujące nas pytania dotyczące zarówno obecnego stanu polskiej gospodarki jak i zapatrywań Narodowego Banku Polskiego na jej przyszłość.

Poddając niniejszą publikację ciągłym udoskonaleniom w bieżącym miesiącu powiększona ona została o zestawienie wybranych zmiennych makroekonomicznych pokrywających kilka poprzednich okresów, które można znaleźć na ostatnich stronach numeru.

*W imieniu Redakcji,
Karolina Jańczak (Redaktor Naczelna)*

2 Produkt Krajowy Brutto

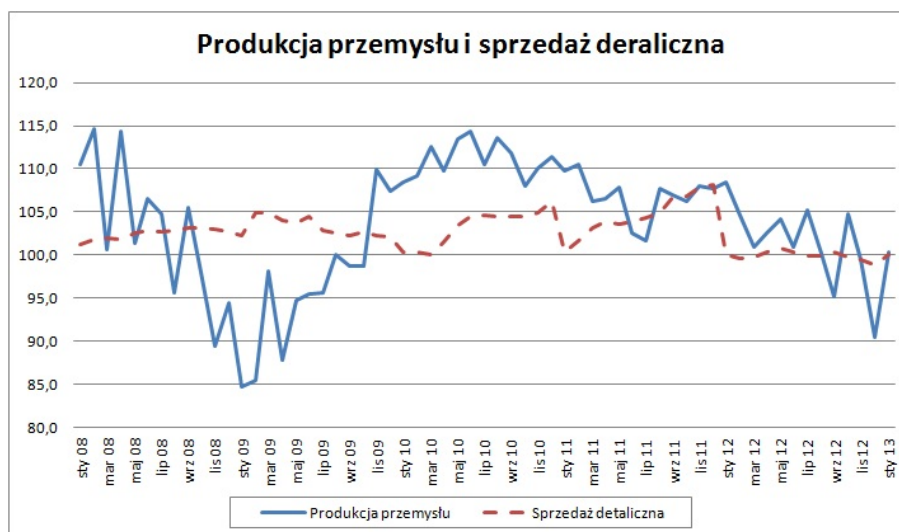


PKB niewyrównany sezonowo w IV kwartale roku 2012 (w cenach stałych średniorocznych roku poprzedniego) wzrósł realnie o 1,1% w stosunku do analogicznego okresu roku poprzedniego. Jednakże jest to spadek o 0,3 p.p. w porównaniu do III kwartału 2012 r.

W IV kwartale 2012 do wzrostu PKB przyczynił się głównie wzrost eksportu netto, co było efektem nieco szybszego niż w poprzedzającym go kwartale wzrostu eksportu przy wolniejszym spadku importu. Zanotowano wzrostu na poziomie 2,5% (wobec IV kwartału 2011).

W IV kwartale 2012 r. PKB wyrównany sezonowo (w cenach stałych przy roku odniesienia 2005=100) wzrósł realnie o 0,2% w porównaniu z poprzednim kwartałem i był wyższy niż przed rokiem o 1,1%. Kontynuacja trendu spadkowego PKB w IV kwartale 2012 r. była efektem nienotowanego od kilku lat spadku spożycia ogółem (o około 0,3% wobec IV kwartału 2011) oraz spadek nakładów brutto na środki trwałe (o około 0,3% wobec IV kwartału 2011). Spowolnienie tempa wzrostu jest także transmitowane do Polski z krajów europejskich. PMI dla strefy euro przez cały 2012 rok nie przekraczał poziomu 50 punktów.

3 Produkcja przemysłowa i sprzedaż detaliczna



3.1 Produkcja przemysłowa

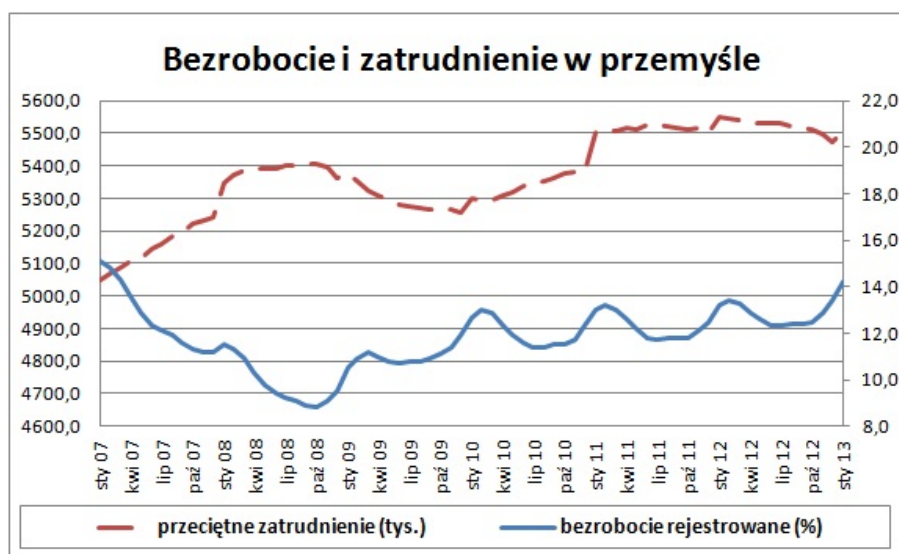
W lutym 2013 r. produkcja sprzedana przemysłu liczona w cenach bazowych z 2005 roku spadła o 2,1% rok do roku. Na spadek ten złożyły się spadki wszystkich segmentów oprócz górnictwa i wydobywania – tam odnotowano wzrost o 2,8% rok do roku. W porównaniu z latami 2010-2012 obserwuje się zmianę trendu – w tym okresie w lutym produkcja sprzedana przemysłu rosła o około 8-9% rok do roku. Ceny w tym sektorze w analizowanym okresie spadły już po raz czwarty rzędu, tym razem o 0,4%. Zaczyna się uwidaczniać trend coraz głębszych spadków. Z pośród głównych działów produkcji sprzedanej przemysłu rok do roku spadki kolejny miesiąc odnotowały m.in. maszyny i urządzenia (o 13,2%), komputery, wyroby elektroniczne i optyczne (o 12,8%) oraz metale (o 8,2%). Wzrosła natomiast produkcja pozostałego sprzętu transportowego (o 15,2%) oraz pozostałych mineralnych surowców niemetalicznych (o 5,1%).

Bardzo słabe lutowe wyniki zanotował sektor budowlano-montażowy, gdzie spadek rok do roku wyniósł 11,4% (w styczniu br. spadek ten wyniósł 16,1%, a w grudniu 24,9%). Warto zwrócić uwagę, że mediana prognoz analityków rynkowych dla produkcji sprzedanej przemysłu wyniosła - 2,0%.

3.2 Sprzedaż detaliczna

W styczniu 2013 roku sprzedaż detaliczna zanotowała wzrost o 2,4% w porównaniu z analogicznym miesiącem roku poprzedniego, podczas gdy miesiąc do miesiąca spadła o 20,4%. Mediana prognoz analityków rynkowych szacowała wzrost w badanym okresie o 0,4%. Według danych z Eurostatu sprzedaż detaliczna w Polsce w styczniu bieżącego roku spadła o 0,9% rok do roku. Eurostat w swoich danych bierze pod uwagę również firmy zatrudniające poniżej 10 pracowników (podczas gdy GUS koncentruje się na firmach zatrudniających co najmniej 10-ciu pracowników), natomiast nie uwzględnia sprzedaży samochodów. Prognozy na styczeń nie należą do nadmiernie optymistycznych – konsensus rynkowy wskazuje wzrost o 0,7%.

4 Bezrobocie



Stopa bezrobocia na koniec stycznia 2013 wyniosła 14,2% i jest to wynik o 1 p.p. wyższy niż w roku ubiegłym. Wzrost bezrobocia został odnotowany we wszystkich województwach, a największą dynamikę wzrostu zaobserwowano w województwie małopolskim.

Liczba bezrobotnych na koniec stycznia zwiększyła się o 158,9 tys. osób (wzrost o 7,4% w porównaniu z grudniem 2012). Warto zwrócić uwagę na wysokie zróżnicowanie bezrobocia w Polsce w poszczególnych województwach (woj. małopolskie 10,6% versus woj. warmińsko-mazurskie 22,2%).

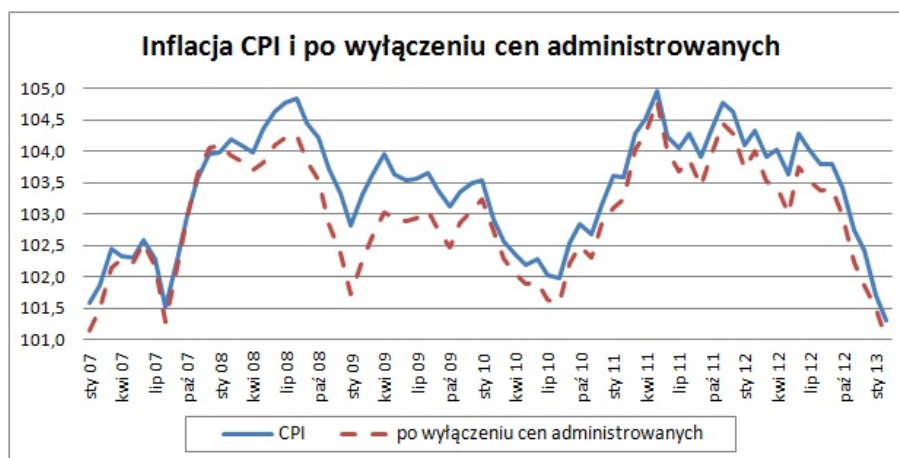
Problem bezrobocia nadal w największym stopniu dotyczy mieszkańców wsi (ok. 43-45% bezrobotnych to mieszkańcy wsi, podczas gdy 39% ludności Polski zamieszkuje tereny wiejskie). 49,1% ogółu zarejestrowanych w Urzędach Pracy stanowią długotrwale bezrobotni (poziom taki sam jak w analogicznym okresie roku ubiegłego).

Szacunkowe dane wskazują na kolejny wzrost bezrobocia w lutym 2013, bowiem ze wstępnych danych wynika że 14,4% aktywnych zawodowo Polaków pozostaje bez pracy. Ministerstwo Pracy i Polityki Społecznej podkreśla, iż wzrost ten jest mniejszy od prognozowanego a liczba ofert pracy w lutym wzrosła o prawie 82 tys.

Na uwagę zasługuje fakt, iż na początku marca Sejm skierował do dalszych prac nowelizację kodeksu pracy, w tym ustawy związane z elastycznym czasem pracy. Dwa projekty (zaproponowany przez rząd oraz posłów PO) dotyczą możliwości przedłużania okresów rozliczeniowych czasu, regulacji zasady stosowania tzw. ruchomego czasu pracy, wydłużenia niepłatnej niewliczanej do czasu pracy oraz obniżenia dodatków za nadgodziny.

Przeciętne **zatrudnienie w przemyśle** w styczniu 2013 wzrosło o ponad 32 tys. osób (w porównaniu do grudnia 2012) i wyniosło na koniec miesiąca 5 506,5 tys. W lutym zaś zatrudnieni spadło do poziomu 5 497,4 tys. (według wstępnych danych podanych przez GUS).

5 Inflacja



Roczna dynamika wzrostu cen towarów i usług konsumpcyjnych w 2012 roku była niższa w porównaniu z rokiem poprzednim z uwagi na następujące czynniki:

- Spowolnienie tempa wzrostu gospodarczego. Na podstawie danych NBP o opublikowanej w marcu projekcji inflacji i wzrostu PKB tempo wzrostu gospodarczego ulegnie dalszemu obniżeniu z 2% w 2012 r. do 1,3% w 2013 r. (wobec 4,3% w 2011 r.).
- Osłabienie popytu konsumpcyjnego. W ostatnim kwartale 2012 r. obserwowaliśmy największy spadek popytu konsumpcyjnego od czasów transformacji o 1 p.p. W 2013r. oczekiwany jest dalszy spadek popytu.
- Spowolnienie dynamiki wzrostu cen ropy naftowej, węgla oraz energii
- Umocnienie kursu złotego

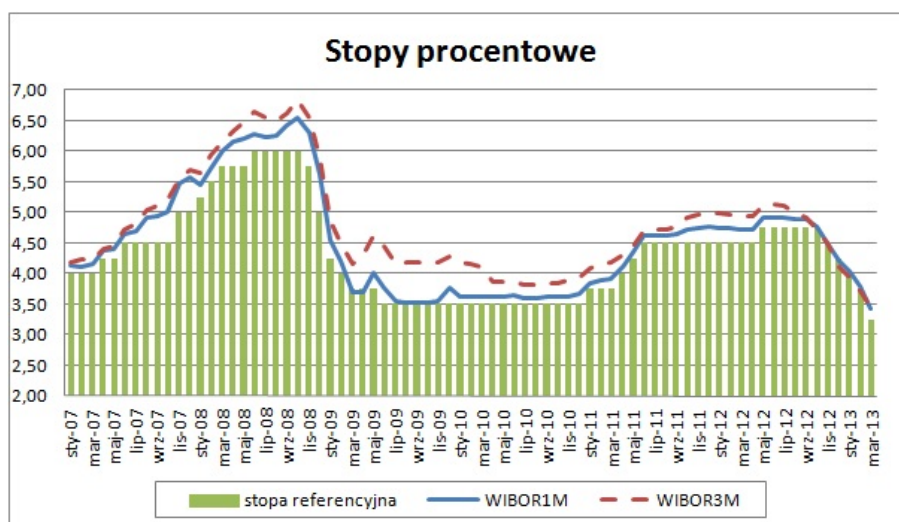
Dane GUS wskazują, że inflacja średnioroczna dla 2012 r. wynosi 3,7%. Od lipca ubiegłego roku można było obserwować stopniowy spadek inflacji. W grudniu 2012 r. inflacja kształtowała się na poziomie zbliżonym do celu inflacyjnego i wyniosła 2,4%. W styczniu br. obserwowaliśmy dalszy spadek inflacji, do poziomu 1,7% w ujęciu rocznym a w lutym inflacja osiągnęła poziom 1,3%. Głównym czynnikiem wpływającym na spadek inflacji w styczniu był utrzymujący się spadek dynamik światowych cen energii oraz żywności, a w lutym osłabiony popyt konsumpcyjny.

Z opublikowanego przez Narodowy Bank Polski 18 marca br. komunikatu

o wskaźnikach inflacji bazowej na koniec lutego 2013 r. wynika, że inflacja po wyłączeniu cen administrowanych (podlegających kontroli państwa) wyniosła 1,0%, wobec 1,5% w styczniu i 1,9% w grudniu 2012.

Z uwagi na wyżej wymienione czynniki oczekiwania inflacyjne również stopniowo uległy obniżeniu, kształtując się w lutym br. na poziomie 2,2% w ujęciu rok do roku. Równocześnie prognozowana średnioroczna inflacja na 2013 r. obniżyła się z 2,6% do 1,9%. Prognozy dotyczące 2014 i 2015 roku wskazują na stabilizację inflacji na poziomie zbliżonym do celu inflacyjnego (odpowiednio 1,6% i 2,5%).

6 Stopy procentowe

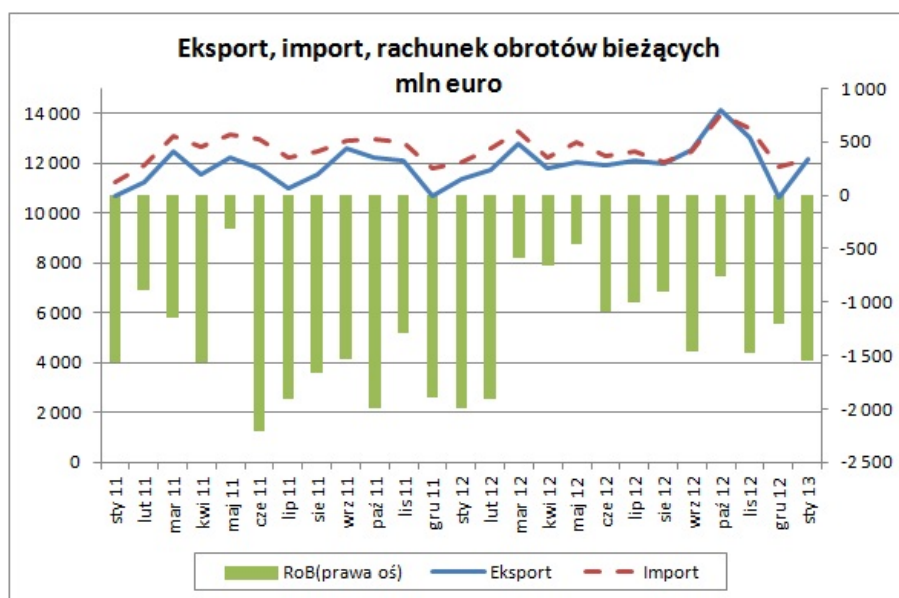


7 marca br. Rada Polityki Pieniężnej po raz kolejny obniżyła stopy procentowe. Obecnie stopa referencyjna wynosi 3,25%, lombardowa 4,75%, depozytowa 1,75% i stopa redyskonta weksli 3,5%. Główną przyczyną dalszego obniżenia stóp procentowych jest projekcja inflacji i PKB. Konferencja prasowa NBP wskazuje na to, że mamy do czynienia z końcem cyklu i teraz RPP zamierza zachować neutralność.

W marcu br. WIBOR 1M oraz WIBOR 3M również uległy zmniejszeniu (obecnie wynoszą odpowiednio 3,43% i 3,46%). Z punktu widzenia gospodarki spadek stóp procentowych jest w dużej mierze związany ze zwiększoną dostępnością kredytów. Przeciętna zdolność kredytowa wzrosła w ciągu roku z 419 do 434 tys. zł (o 3,5%). Dzięki temu drugi raz z rzędu mamy do czynienia z sytuacją, w której aktualne notowanie Indeksu

Dostępności Kredytowej (IDK) jest wyższe do tego sprzed 12 miesięcy.

7 Bilans płatniczy



Saldo rachunku obrotów bieżących w styczniu 2013 było ujemne i wyniosło 1 546 mln euro. Na ujemne saldo złożyły się: ujemne salda transferów bieżących (4 854 mln euro) i dochodów (1 546 mln euro) oraz dodatnie salda usług (274 mln euro) i saldo obrotów bieżących (5 mln euro). W analogicznym miesiącu roku 2012 saldo rachunku obrotów bieżących było również ujemne i wyniosło 1 994 mln euro. Wartość salda rachunku obrotów bieżących w styczniu 2013 była o 448 mln euro większa niż w styczniu 2012, tj. o ok. 22%. Wpływ na to miała głównie poprawa salda obrotów towarowych.

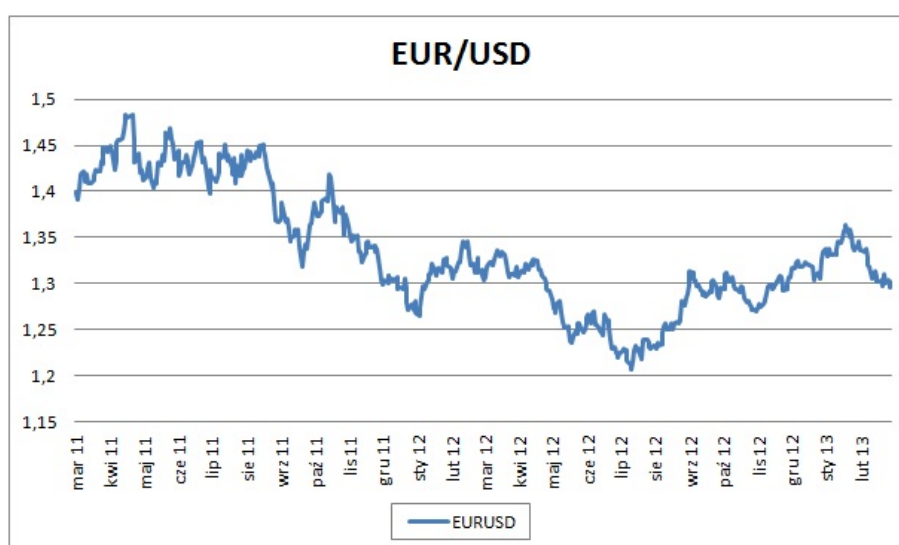
W porównaniu z miesiącem poprzednim styczeń 2013 charakteryzował się wzmożoną aktywnością polskiego handlu zagranicznego. Zmniejszyła się zarówno wartość eksportu jak i importu. Wzrost eksportu był bardziej dynamiczny co przełożyło się na dodatnią wartość per saldo. Wartość eksportu wyniosła 12 178 mln euro, natomiast importu 12 173 mln euro. W porównaniu z danymi za styczeń 2012 wartość eksportu wzrosła o 827 mln euro, tj. o ok. 8%, z kolei wartość importu wzrosła o 135 mln euro, tj. o 1,2%. Dodatkowo saldo obrotów towarowych wyniosło 5 mln euro i w porównaniu do stycznia 2012 poprawiło się o 692 mln euro. Polacy w ujęciu r/r zwiększyli import, jednak dynamika przyrostu importu była

niższa niż eksportu. Wpływ na to miała deprecjacja złotego. W efekcie zaobserwowano nadwyżkę salda obrotów bieżących.

W styczniu 2013 saldo transferów z Unią Europejską było ujemne i wyniosło 395 mln euro.

8 Kursy walutowe

8.1 EUR/USD



Od początku lutego **eurodolar** podąża na dół wykresów. Osiągnął już najniższe wartości od początku roku. Wydarzenia całego miesiąca były niekorzystne dla euro, ale głównym powodem spadków był niepokój związany z wyborami we Włoszech, a później ich niekorzystny wynik.

Na początku miesiąca znacznie wzrosły koszty hiszpańskiego długu. Rentowność ich 10-letnich obligacji wyniosła 5,40%. Po wyborach dołączyły do nich obligacje włoskie, które również osiągały maksima ostatnich miesięcy. Na to wszystko nałożyła się wypowiedź Mario Draghiego - szefa EBC oznajmił, że w najbliższym czasie nie należy się spodziewać ożywienia w europejskiej gospodarce.

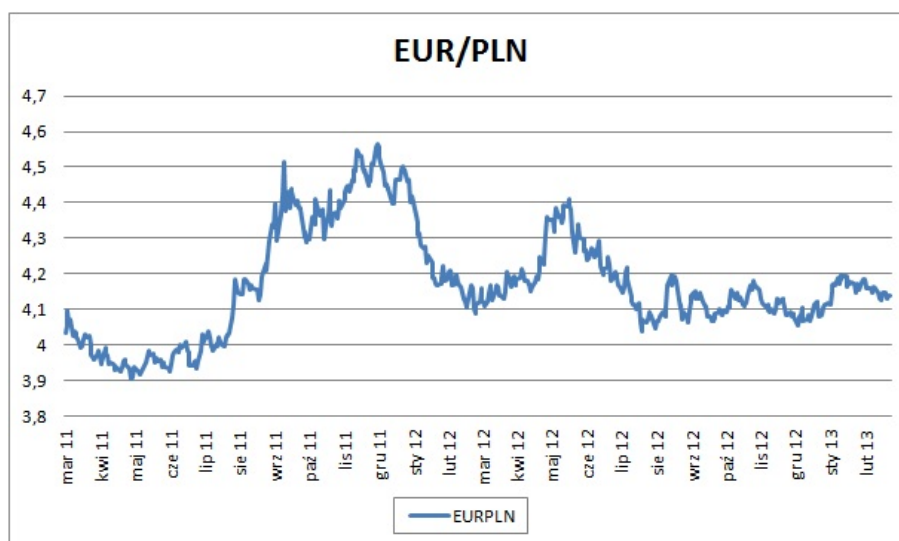
Później przyszedł atak ze strony amerykańskiej. Publikacja protokołów z posiedzenia FOMC wskazała, że coraz poważniej rozmawia się o skróceniu QE3. Rynki odpowiedziały natychmiastowo. Dwa dni z rzędu eurodolar spadał o ponad 0,7% do wartości 1,316.

We Włoszech wygrała, zgodnie z przewidywaniami, partia Piera Luigi Bersaniego. Jego przewaga nad Berlusconiem i Grillo była jednak bardzo mała. Dodatkowo, negatywnie zaskoczył wynik Mario Montiego. Dotychczasowy premier zdobył zaledwie 10% głosów. Rynki spodziewały się, że Bersani stworzy z Montim koalicję. Razem mieli kontynuować reformy proponowane przez Unię Europejską, dążące do zmniejszenia długu. Powyborczy pat nie pozwala na utworzenie rządzącego sojuszu w senacie. Agencje ratingowe już ogłosiły, że jeżeli nie uda się naprawić aktualnej sytuacji, oceny wiarygodności włoskiego długu ucierpią.

Luty zakończył się wystąpieniami Bena Bernanke przed Komisją Bankową Senatu USA i Komisją ds. Usług Finansowych. Tam wyraźnie zapowiedział, że polityka luzowania ilościowego jest niezagrożona, a QE3 będzie kontynuowane zgodnie z planem. To dało szansę na zahamowanie spadków EUR/USD. Na początku marca w życie wszedł Sequester, czyli automatyczne cięcia wydatków publicznych w USA. Obawiano się, że brak porozumienia w sprawie przesunięcia redukcji negatywnie wpłynie na gospodarkę. Program działa jednak stopniowo i nie powoduje szoków na rynku. Jego rozpoczęcie nie wpłynęło w dużym stopniu na kurs dolara.

Ruchy na eurodolarze w najbliższych tygodniach zależą od rozwoju sytuacji we Włoszech. Ewentualne problemy mogą spowodować obniżenie ratingów i dalszą deprecjację euro.

8.2 EUR/PLN



Również złoty umacnia się na tle euro. Na początku lutego kursy były bardzo niestabilne. RPP zdecydowała się w ubiegłym miesiącu na kolejną, czwartą z rzędu, obniżkę stóp procentowych o 25 p.b., co w pewnym stopniu zdyskontowało słabe dane ze strefy euro.

Lutowe odczyty danych bardzo pozytywnie zaskoczyły. Zaczęło się od słabszych, niż spodziewane wyników rynku pracy. Później przyszły jednak informacje dotyczące produkcji przemysłowej i budowlano-montażowej. Wszystkie znalazły się powyżej rynkowych konsensusów. Poprawiły się wskaźniki koniunktury oraz ufności konsumenckiej. Znacznie powyżej prognoz znalazła się również konsumpcja. Na początku marca, pozytywnie zaskoczyły odczyty PKB za IV kwartał 2012.

Bardzo zaskakującą decyzję podjęła Rada Polityki Pieniężnej w marcu, decydując się na obniżkę stóp procentowych o aż 50 punktów bazowych. Podyktowane było to spowolnieniem gospodarki i niską inflacją. Rynki odpowiedziały sporymi spadkami złotego. W najbliższych dniach poznamy nowe odczyty inflacji i bilansu płatniczego. Dane mogą rzucić sporo światła na zasadność decyzji RPP i stan naszej gospodarki.

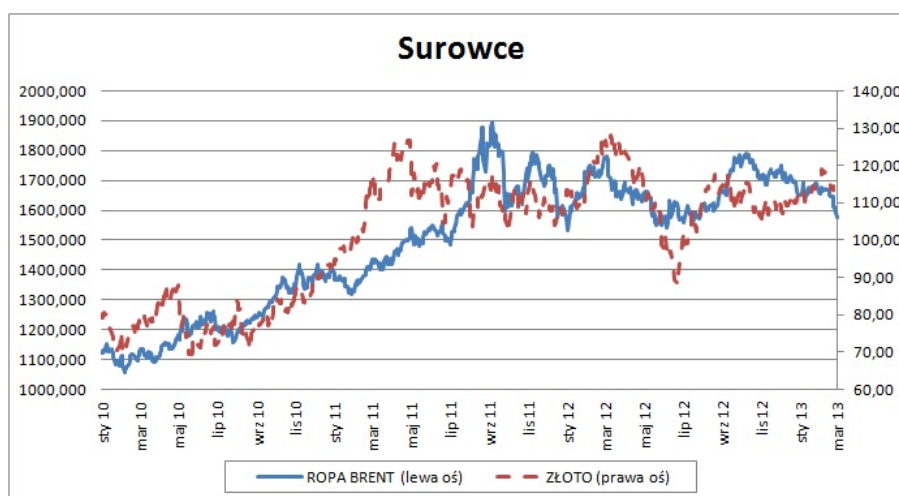
8.3 USD/PLN



Kurs dolara względem złotego odbił się od najniższej wartości, jaką osiągnął od końca 2011 roku. Na początku miesiąca jego wartość wyniosła zaledwie 3,03. Od tego czasu, systematycznie rośnie. Napędzany dobrymi danymi makroekonomicznymi i informacjami o potencjalnym zakończeniu polityki luzowania ilościowego spadki notował jedynie chwilę po ogłoszeniu danych z Polski.

Dolar znowu zaczyna walczyć o przebicie progu 3,20. Dobre dane z rynku pracy lub sprzedaży detalicznej mogą znacznie ułatwić atak na psychologiczną barierę. Jeżeli w Ameryce dalej toczyć się będzie debata na temat zakończenia QE3, a dane gospodarcze sygnalizować będą odwilż, możemy spodziewać się dalszej aprecjacji dolara względem złotego.

9 Surowce



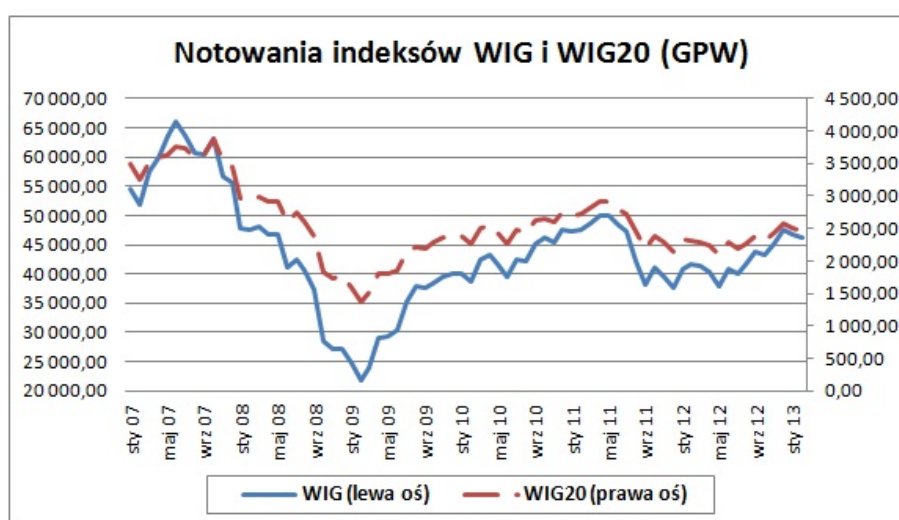
Od początku bieżącego roku można zaobserwować spadki na rynku **złota** – 2 stycznia cena na rynku tego surowca w Londynie wynosiła 1 693 dolarów, natomiast 6 marca już 1 574 dolarów, za uncję. Za główną przyczynę obniżek zakłada się wypowiedzi najwyższych urzędników Federalnej Rezerwy, którzy przewidują obniżenie bądź zaprzestanie skupu papierów wartościowych w ramach QE3 w tym roku ze względu na zmniejszenie się stopy bezrobocia w USA do 7,1%. Poza tym w połowie lutego została otwarta rekordowa liczba krótkich pozycji na złocie (kontrakt ten zawierany jest w oczekiwaniu na dalszy spadek cen tegoż surowca), zanotowana przez Commodity Futures Trading Commission. Liczba tych pozycji sięgnęła 90 tys., i była najwyższa od połowy 1999 roku. Dyskusja w USA nad „debt ceiling” została przełożona na połowę maja br., do tego momentu nie podjęto konkretnych decyzji w sprawie limitu amerykańskiego długu publicznego.

W ubiegłym miesiącu spore zawirowania na rynku **ropy** spowodowała śmierć Hugo Chaveza, po której ogłoszeniu ceny tego surowca wzrosły. Wenezuela posiada bowiem największe rezerwy ropy na świecie (według OPEC). Jednakże w porównaniu z końcem stycznia, ceny na tym rynku na początku marca spadły – 107 dolarów (11.03.2013) wobec dolarów (31.01.2013). Dla polskich kierowców jednak ceny ropy nie są najważniejszym determinantem cen na stacjach benzynowych, bowiem aż 47% ceny paliwa Eurosuper 95 i 40% ceny oleju napędowego stanowią podatki, w tym VAT i akcyza. Poza tymi obciążeniami obowiązuje jeszcze opłata paliwowa, która w tym roku zwiększyła się. I tak, dla oleju napędowego

wynosi ona 259,92 zł za metr sześcienny (w zeszłym roku wynosiła ona 10 zł mniej). Dla innych paliw podwyżka wynosiła około 5 zł. Na polskich stacjach benzynowych można również zauważyć wciąż wyższą cenę paliwa ON nad Eurosuper 95. Na dzień 3.07.2013 cena tego pierwszego wynosiła 5,67 zł, natomiast benzyny 5,65 zł.

10 Notowania giełdowe

10.1 WIG i WIG20



W lutym indeks WIG20 zamknął się na poziomie 2 452 punktów i stracił prawie 1,8%. Szeroki indeks giełdowy WIG stracił 1,3% i na koniec miesiąca notowany był na poziomie 46 280. Główne benchmarki drugiego miesiąca z rzędu zanotowały ujemne stopy zwrotu i oddaliły się od półtorarocznych maksimumów ustawionych na przełomie roku.

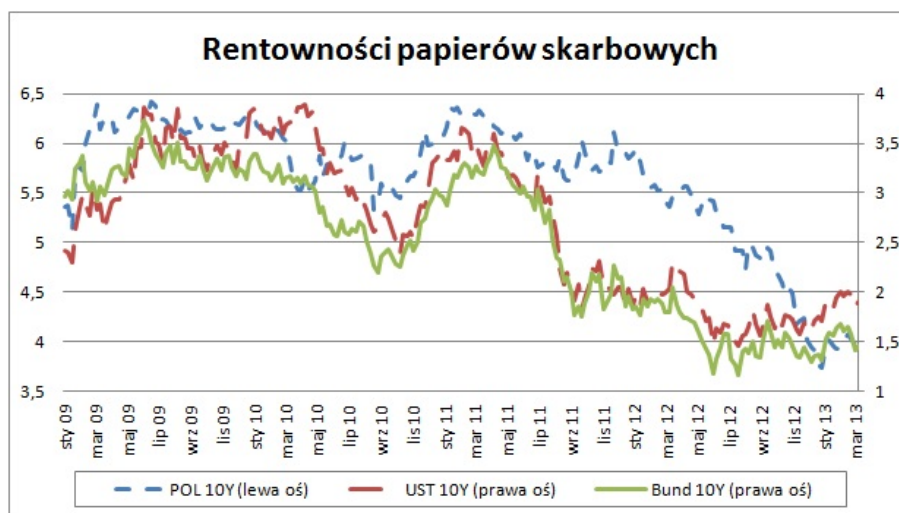
12 lutego po publikacji wyników za IV kwartał kurs Telekomunikacji Polskiej SA (TPS) spadł na otwarciu o ponad 30%. Inwestorom nie spodobała się zapowiedź istotnego spadku przychodów w 2013 roku oraz zmniejszenie planowanej dywidendy o połowę. Od początku roku notowania spółki obniżyły się już o prawie 40%, a w odniesieniu do analogicznego okresu roku ubiegłego o ponad 56%. Dodatkowo agencja ratingowa Moody's obniżała rating TPSA do Baa1 z perspektywą negatywną.

Akcje KGHM (KGH) straciły w lutym prawie 4,5% a od początku roku zniżkowały już o 8,5%. Zaprezentowane przez spółkę niższe od oczekiwań prognozy na rok 2013, wedle których zysk netto ma skurczyć się aż o 1,5

mld zł do 3,2 mld zł, oraz wypowiedzi prezesa Wirtha o tym, iż dywidenda na poziomie 20 zł ”wydaje się bardzo duża, może ponad godziwą” wspierają stronę podażową na rynku. Przy obecnym kursie oznaczałoby to, iż stopa dywidendy mogłaby wynieść około 10%, czyli zdecydowanie poniżej ubiegłorocznej 19,53%.

Warto również odnotować, iż 5 marca za oceanem indeks Dow Jones Industrial ustanowił najwyższy poziom w historii, zaś Nasdaq wspiął się najwyżej od 12 lat. Od początku roku indeksy dały odpowiednio stopy zwrotu na poziomie 10,2% oraz 8,9%.

10.2 Rentowności



W ostatnim miesiącu rentowność Polskich 10-letnich obligacji skarbowych pozostała wyraźnie pod presją sprzedających. W połowie miesiąca walory handlowane były nawet powyżej 4,11%, poziomu niewidzianego od początku grudnia. W ostatnich dwóch tygodniach rynek jednak skonsolidował się w przedziale 3,95-4,07 i dopiero jakiś mocniejszy ruch w którąś ze stron może nakreślić dalszy kierunek na rentownościach polskich papierów. Nieco zaskakującą dla rynku decyzję RPP o obniżeniu stóp procentowych o 50 p.b. rynek na długim końcu krzywej wycenił spadkiem rentowności o 4 punkty bazowe.

Notowania amerykańskiego i niemieckiego bechmarku pozostawały w lutym głównie pod wpływem wyborów parlamentarnych we Włoszech. Wyniki wyborów oraz ryzyko ich ponownego rozpisania (z powodu impasu we włoskim senacie), które skutkowałyby wstrzymaniem niezbędnych re-

form gospodarczych, przestraszyło rynki i uruchomiło proces powrotu do bezpiecznych aktywów. UST 10Y notowany pod koniec stycznia nawet powyżej 2% zatrzymał się dopiero na poziomie 1,84%, wracając jednak szybko w okolice 1,93%. Amerykańskie papiery ciągle bowiem pozostają pod presją pogłosek o możliwym szybszym niż oczekiwano zakończeniu programu QE3. Bund natomiast notowany pod koniec stycznia powyżej 1,73% handlowany był na początku marca nawet poniżej 1,40%, poziomu niewidzianego od początku stycznia.

11 Załącznik statystyczny

DANE MIESIĘCZNE	2012					2013	
	VIII	IX	X	XI	XII	I	II
Produkcja przemysłowa*	0,2	-4,8	4,7	-0,5	-9,6	0,3	-2,1
Sprzedaż detaliczna*	2,3	-0,4	0,5	0,7	-3,6	2,4	-
Inflacja CPI (r/r)**	3,8	3,8	3,4	2,8	2,4	1,7	1,3
Inflacja PPI (r/r)**	3,1	1,8	1,0	-0,1	-1,1	-1,2	-0,4
Wynagrodzenie w przedsiębiorstwach*	2,7	1,6	2,8	2,7	2,4	0,4	-
Zatrudnienie w przedsiębiorstwach*	0,0	0,0	0,0	-0,3	-0,5	-0,8	-2,1
Bezrobocie rejestrowane**	12,4	12,4	12,5	12,9	13,4	14,2	-
Eksport***	3,7	-0,8	15,4	17,8	-0,2	7,3	-
Import***	-3,2	-3,2	7,5	4,3	0,4	1,1	-
Rachunek obrotów bieżących, w mln euro	-901	-1457	-755	-1477	-1204	-1546	-
Kurs euro, średnia miesięczna, w zł	4,10	4,11	4,11	4,13	4,09	4,15	4,16
Kurs dolara, średnia miesięczna, w zł	3,30	3,18	3,17	3,21	3,11	3,10	3,14
WIBOR 1M*, zakończenie miesiąca	4,90	4,90	4,77	4,51	4,21	4,03	3,80
WIBOR 3M*, zakończenie miesiąca	4,99	4,92	4,73	4,49	4,11	3,95	3,73
Główna stopa NBP*	4,75	4,75	4,75	4,5	4,25	4,0	3,75

DANE KWARTALNE	2011				2012			
	I	II	III	IV	I	II	III	IV
PKB*	4,4	4,1	4,1	4,6	3,6	2,3	1,4	1,1
Inwestycje*	7,3	7,5	9,0	10,4	6,0	1,3	-1,5	-0,3
Spożycie indywidualne*	3,2	3,1	2,5	1,4	1,7	1,2	0,1	1,0
Bezrobocia BAEL**	10,0	9,5	9,3	9,7	10,5	9,9	9,9	10,1

* wzrost w procentach rok do roku

** poziom w procentach

*** wzrost w procentach rok do roku, liczony na podstawie danych w euro

12 Koło Naukowe

Opiekun naukowy

prof. dr hab. Cezary Wójcik

cezary.wojcik@sgh.waw.pl

Profesor SGH i PAN

Przewodniczący

Konrad Konarski

konrad.kc@gmail.com

Student III roku Studium Licencjackiego SGH (Metody Ilościowe w Ekonomii i Systemy Informacyjne)

13 Skład sekcji

Redaktor Naczelna

Karolina Jańczak

janczak.karolina@gmail.com

Studentka II roku Studium Magisterskiego SGH (Ekonomia)

Redaktorzy

Anna Grenda

grenda.anna@gmail.com

Studentka I roku Studium Magisterskiego SGH (Metody Ilościowe w Ekonomii i Systemy Informacyjne)

Marta Korczak

korczakmarta@gmail.com

Studentka III roku Studium Licencjackiego SGH (Ekonomia)

Mikołaj Raczyński

m.raczynski@o2.pl

Student II roku Studium Magisterskiego SGH (Finanse i Rachunkowość)

Bartosz Radzikowski

radzikowski.bartosz@gmail.com

Student I roku Studium Magisterskiego SGH (Ekonomia)

Przemysław Siemaszko

przemyslaw.siemaszko@gmail.com

Student III roku Studium Licencjackiego SGH (Quantitative Methods in Economics and Information Systems)

Florinda Zegullaj

zegullajflorinda@gmail.com

Studentka III roku Studium Licencjackiego SGH (Finanse i Rachunkowość)