



MONITORING MAKROEKONOMICZNY



STUDENCKIE KOŁO NAUKOWE
FINANSÓW I MAKROEKONOMII

Spis treści

SEKCJA REALNA	
PKB.....	3
Bilans płatniczy.....	4
Rynek pracy.....	5
Produkcja przemysłowa.....	6
Sprzedaż detaliczna.....	7
SEKCJA FINANSOWO-MONETARNA	
Inflacja i polityka pieniężna.....	8
Rynek walutowy.....	9
SEKCJA PUBLICYSTYCZNA	
Otoczenie zewnętrzne.....	10
Okiem Monitoringu: Młodzi-gniewni.....	11
Okiem Monitoringu: TRYUMF BIDENA - CZERWONA KARTKA DLA TRUMPA.....	14

Więcej informacji na stronie internetowej: www.mme.sknfm.pl

Ten numer jest także dostępny w ramach newslettera: mmenewsletter@googlegroups.com



**OPIEKUN NAUKOWY
SKN FM**

Prof. dr hab. Cezary Wójcik

Profesor SGH, były członek Rady Makroekonomicznej, były doradca Ministra Finansów i Prezesa NBP oraz główny doradca banku WestLB. W przeszłości pełnił funkcję Dyrektora Instytutu Nauk Ekonomicznych PAN, Dyrektora Biura ds. Integracji ze strefą euro. Pracował także w Europejskim Banku Centralnym, Narodowym Banku Austrii, Narodowym Banku Polskim oraz Ministerstwie Finansów. Laureat obu najważniejszych nagród przyznawanych ekonomistom w Polsce: Nagrody City Banku Handlowego za szczególny wkład w rozwój nauki w sferze ekonomii i finansów oraz Nagrody Prezesa Rady Ministrów.



**OPIEKUN NAUKOWY
MONITORINGU**

Maciej Wysocki

Prezes Zarządu Stowarzyszenia Instytut Studiów Ekonomiczno-Społecznych. Absolwent Szkoły Głównej Handlowej w Warszawie (licencjat i magisterium) na kierunku metody ilościowe w ekonomii i systemy informacyjne, a obecnie doktorant SGH w Kolegium Gospodarki Światowej. Finalista I edycji ogólnopolskiego konkursu „Wiedzą Pisane” w obszarze finansów zorganizowanego przez PZU S.A. Zawodowo związany z rynkiem finansowym.



Główny Urząd Statystyczny nieznacznie zrewidował odczyt PKB za II kwartał 2020 roku. **Według najnowszych danych z października realny produkt krajowy brutto Polski spadł o 8,4% r/r wobec spadku o 8,2% r/r, ogłoszonego pod koniec sierpnia.** Choć to największy spadek PKB we współczesnej historii Polski, jest on i tak niższy niż w prognozach z wiosny, w których to ekonomiści zapowiadali nawet dwucyfrowe spadki. Znacząca część II kwartału minęła pod znakiem najpierw pełnego lockdownu, a następnie stopniowego luzowania nałożonych wcześniej restrykcji. Wpływ pandemii Covid-19 i obostrzeń wprowadzonych przeciw rozprzestrzenianiu się wirusa widać w niemal każdym z elementów składowych PKB.

Wydatki konsumpcyjne gospodarstw domowych, czyli główny składnik produktu krajowego brutto, zmalały o 10,8% r/r według danych GUS. Jest to rezultat przede wszystkim nałożonych przez rząd ograniczeń w aktywności ekonomicznej, takich jak zamknięcie centrów handlowych czy ograniczenie działalności restauracji i barów. Ponadto część konsumentów z własnej woli, z obawy przed zarażeniem, unikała miejsc zatłoczonych lub odwiedzanych przez wiele osób.

Równie mocno ucierpiały inwestycje – nakłady brutto na środki trwałe zmalały o 10,7% r/r. Jako przyczyny należy wymienić niższe przychody przedsiębiorstw z branż bezpośrednio i pośrednio dotkniętych ograniczeniami, które wymusiły cięcie kosztów, w tym także na inwestycje. Można także przypuszczać, że do ograniczenia inwestycji przyczyniło się poczucie niepewności co do sytuacji gospodarczej i epidemiologicznej – prawdopodobnie wiele firm wolało przełożyć

nienagłe inwestycje na pewniejsze czasy.

Pandemia odcisnęła swoje piętno także na wymianie międzynarodowej, co jednak w ostatecznym rozrachunku wpłynęło pozytywnie na wzrost PKB – wprawdzie eksport zmalał o 14,5% r/r, ale import zmniejszył się aż o 18% r/r, więc eksport netto zwiększył się. Spadki te były spowodowane mniejszą aktywnością gospodarczą zarówno za granicą, jak i w Polsce – mniejszym zapotrzebowaniem na zagraniczne produkty w Polsce i niższym popytem zewnętrznym na polskie produkty. Nie jest to zaskakujące – każdy z głównych partnerów handlowych naszego kraju wprowadził restrykcje tego samego typu, polegające na tymczasowym wyłączeniu niektórych gałęzi gospodarki.

Mimo wszystko Polska zanotowała jeden z łagodniejszych spadków PKB spośród krajów UE, wśród których najmniej ucierpiały gospodarki Irlandii, Litwy i Finlandii (odpowiednio ok. -3,7, -4,0 i -6,3% r/r). Największe spadki wystąpiły za to w Hiszpanii, Wielkiej Brytanii i Francji (odpowiednio -22,1, -21,7 i -18,9%).

Na III kwartał prognozowany jest mniejszy spadek PKB, sięgający ok. 0,5-2% r/r, ponieważ zdaniem analityków i zgodnie z pierwszymi danymi w okresie od lipca do końca września gospodarka dynamicznie odżyła, lecz nie udało się osiągnąć dodatniej wartości dynamiki PKB. Niestety, październik przyniósł gwałtowny wzrost liczby zarażeń i powrót obostrzeń, dlatego w IV kwartale możemy się spodziewać ponownego, choć mniejszego niż wiosną załamania.

Patrik Czechowski

W sierpniu 2020 r. saldo rachunku bieżącego przyjęło wartości dodatnie, wynoszące 4,2 mld zł. Na wartość salda złożyły się dodatnie zestawienia obrotów towarowych, które wyniosły (3,2 mld zł), usług (7,1 mld zł) i dochodów wtórnych (0,3 mld zł) oraz ujemne saldo dochodów pierwotnych (6,5 mld zł).

W sierpniu 2019 r. saldo rachunku bieżącego było ujemne i wyniosło 2,9 mld zł. Łączne saldo rachunku bieżącego i kapitałowego w sierpniu było dodatnie i wyniosło 7,6 mld zł.

Oszacowana wartość eksportu towarów wyniosła 78,0 mld zł, co oznacza wzrost o 1,6 mld zł, tj. o 2,1% w stosunku do badanego miesiąca 2019 r. **Największe wzrosty wartości eksportu zanotowano w sprzedaży baterii samochodowych, samochodów dostawczych, odzieży oraz aparatów telefonicznych.**

Import towarów w porównaniu z sierpniem 2019 r. zmniejszył się o 3,0 mld zł, tj. o 3,9% i osiągnął wartość 74,8 mld zł. Duży wpływ na spadek importu miało **obniżenie się wartości dostaw ropy naftowej i produktów jej rafinacji** spowodowane przede wszystkim spadkiem cen na światowych rynkach. **Ceny importowanej ropy naftowej wyrażone w złotych były o 30,2% niższe niż w sierpniu 2019 r.** Dodatkowo wyraźnie mniejszy, w porównaniu z rokiem poprzednim, był przywóz nowych samochodów osobowych, części samochodowych oraz półwyrobów z żeliwa i stali. Saldo obrotów towarowych było dodatnie i wyniosło 3,2 mld zł.

Przychody z tytułu eksportu usług wyniosły 20,0 mld zł i w porównaniu z sierpniem 2019 r. zmniejszyły się o 2,1 mld zł, tj. o 9,6%. Wartość rozchodów wyniosła 12,9 mld zł i była niższa o 1,7 mld zł, tj. o 11,8%. W porównaniu z analogicznym okresem ubiegłego roku w przychodach odnotowano spadek w podróżach zagranicznych o 41,4%, w usługach transportowych o 3,9%, natomiast w pozostałych usługach nastąpił niewielki wzrost o 2,6%. Po stronie rozchodów podróże zagraniczne zmniejszyły się o 25,6%, pozostałe usługi o 6,7%, a usługi transportowe o 5,8%.

Napływ środków z budżetu Unii Europejskiej wyniósł 4,8 mld zł, z tego 1,3 mld zł zarejestrowano w rachunku bieżącym (głównie na dopłaty bezpośrednie dla rolników). W rachunku kapitałowym

napływ środków w kwocie 3,5 mld zł zasilił Europejski Fundusz Rozwoju Regionalnego i Fundusz Spójności. W sierpniu 2020 r. zapłacono składkę w wysokości 1,0 mld zł. Po uwzględnieniu zapłaconej składki saldo transferów z Unią Europejską było dodatnie i wyniosło 3,8 mld zł.

W sierpniu 2020 r. inwestycje nierezydentów w Polsce zmniejszyły się o 0,9 mld zł. Na wartość tej pozycji złożyły się ujemne salda inwestycji portfelowych i pozostałych oraz dodatnie saldo inwestycji bezpośrednich.

Inwestycje bezpośrednie nierezydentów zwiększyły się o 4,0 mld zł. Na saldo tej pozycji złożył się wzrost zobowiązań z tytułu reinwestycji zysków, które wyniosły 5,1 mld zł oraz z tytułu akcji i innych form udziałów kapitałowych o 2,4 mld zł. Saldo instrumentów dłużnych było ujemne i wyniosło 3,5 mld zł.

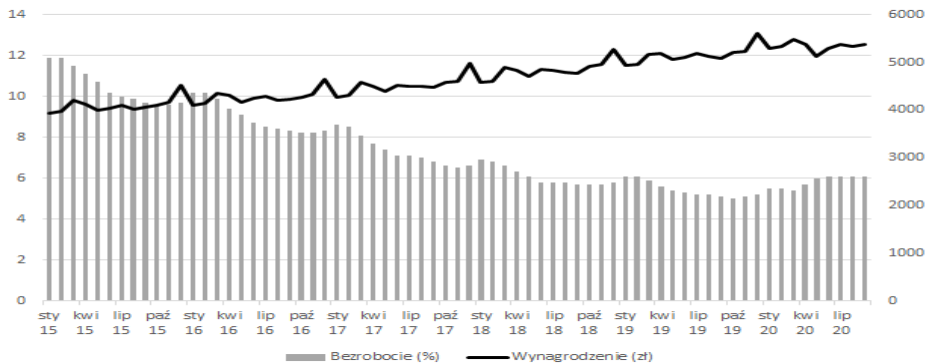
Saldo zagranicznych inwestycji portfelowych było ujemne i wyniosło 2,0 mld zł. O wysokości tego salda zadecydował spadek wartości dłużnych papierów wartościowych w portfelach nierezydentów o 2,1 mld zł. W dużej mierze wynikał on z **wycofania się nierezydentów z inwestycji w skarbowe papiery dłużne wyemitowane na rynku krajowym (o 1,9 mld zł).** Nierezydenci nieznacznie zwiększyli swoje zaangażowanie w udziałowe papiery wartościowe (o 0,1 mld zł).

Dodatnie saldo inwestycji rezydentów za granicą (wzrost aktywów) wyniosło 6,2 mld zł. Na wartość tego salda złożyły się dodatnie salda inwestycji bezpośrednich, oficjalnych aktywów rezerwowych i inwestycji portfelowych oraz ujemne saldo pozostałych inwestycji i pochodnych instrumentów finansowych.

Saldo inwestycji bezpośrednich było dodatnie i wyniosło 6,0 mld zł. Na saldo tej pozycji istotnie wpłynął wzrost należności z tytułu instrumentów dłużnych o 5,7 mld zł.

Patryk Badyna

Stopa bezrobocia i wynagrodzenie



Stopa bezrobocia rejestrowanego we wrześniu 2020 roku wyniosła 6,1%, utrzymując się na stałym poziomie od czterech miesięcy. W porównaniu z ubiegłym wrześniem można jednak zaobserwować znaczący wzrost o 1 punkt procentowy, z poziomu 5,1%.

Przeciętne zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw w porównaniu z zeszłym rokiem ogółem spadło nieznacznie – o 1,2%, z poziomu 6,39 mln we wrześniu 2019 roku do 6,31 mln w roku bieżącym. Zgodnie z oczekiwaniami, część branż ucierpiała znacznie bardziej niż inne. Jedyną z nich, która uchroniła się przed spadkami, była **działalność profesjonalna, naukowa i techniczna, w której zatrudnienie wzrosło o 2,6%**. Prawdopodobną przyczyną tego stanu rzeczy jest zwiększona podaż dobrze wykwalifikowanych i wykształconych pracowników, którzy wcześniej z różnych powodów nie podejmowali zatrudnienia zgodnego z ich umiejętnościami – w dobie pracy zdalnej mogą jednak oferować swoje kwalifikacje z każdego zakątka kraju, bez potrzeby przeprowadzki do największych metropolii. Wszystkie inne branże odnotowały spadek zatrudnienia, a **najbardziej dotkniętymi okazały się administrowanie i działalność wspierająca, zakwaterowanie i gastronomia oraz przetwórstwo przemysłowe, doświadczając spadku odpowiednio o 5,3%, 3,7% oraz 2%**.

Bezrobocie rejestrowane w liczbach bezwzględnych nieznacznie spada od dwóch miesięcy, **z poziomu 1,03 mln w lipcu do 1,024 mln** we wrześniu bieżącego roku. W skali roku zanotowano jednak znaczny wzrost o ponad 173 tys. osób, względem

851 tysięcy bezrobotnych zarejestrowanych w ubiegłym wrześniu. W przypadku tego wskaźnika pandemia nie okazała się łaskawa, a w związku z ogłaszaniem regularnie nowymi obostrzeniami związanymi z drugą falą pandemii liczba bezrobotnych prawdopodobnie nadal będzie rosła.

Przeciętne miesięczne wynagrodzenie brutto w sektorze przedsiębiorstw we wrześniu 2020 roku ukształtowało się na poziomie 5371,56 zł, co stanowiło wzrost o 0,6% oraz o 5,6% względem 5084,56 zł w analogicznym okresie roku poprzedniego. Pandemia nie wpłynęła zatem znacznie na dynamikę wzrostu wynagrodzeń, co rodzi nadzieję na to, iż standard życia tych, którzy zachowują pracę, nie ulegnie znacznemu pogorszeniu.

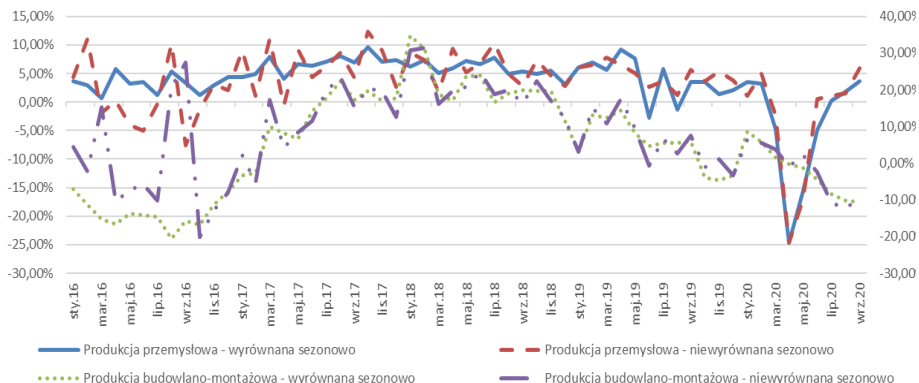
Cieszyć może relatywnie silna kondycja polskiej gospodarki na tle pozostałych członków Unii Europejskiej oraz strefy Euro. W okresie od września poprzedniego do bieżącego roku, **zharmonizowana stopa bezrobocia dla tych obszarów wzrosła z poziomu odpowiednio 6,6% do 7,5% oraz z 7,5% do 8,3%**. **W tym samym czasie stopa bezrobocia w Polsce utrzymała się na poziomie 3,1%**. Pozytywne czynniki wewnętrzne oraz zewnętrzne przyczyniają się zatem do tego, iż polska gospodarka lepiej znosi obecną sytuację niż jej najbliższe otoczenie gospodarcze.

Analiza przedstawionych wyżej wskaźników pozwala zachować optymizm. Polski rynek pracy był już w lepszym położeniu, jednak aktualne odczyty są nadal zdecydowanie bardziej pozytywne niż te obserwowane jeszcze kilka lat wcześniej.

Szymon Gawlik

PRODUKCJA PRZEMYSŁOWA

Produkcja przemysłowa



Okres wakacyjny to czas w którym po raz pierwszy przemysł zanotował wzrost produkcji sprzedanej po obstrzeżeniach marcowych. Według wstępnych danych GUS **produkcja sprzedana przemysłu w sierpniu 2020 r. była o 1,5%** wyższa w porównaniu z analogicznym miesiącem 2019 r. Wrzesień natomiast zaowocował miłą niespodzianką w postaci znacznie wyższych odczytów w przemyśle w porównaniu do początkowych szacunków analityków. **Produkcja sprzedana przemysłu we wrześniu była wyższa aż o 5,9%** w porównaniu do ubiegłorocznego okresu. Po uwzględnieniu czynników o charakterze sezonowym, produkcja w sierpniu wzrosła o 1,8% natomiast we wrześniu wzrosła o 4,8%. **Niestety wraz z ponownym wzrostem zachorowań na jesieni, progności są zgodni, spadek produkcji sprzedanej przemysłu w kolejnych miesiącach z pewnością się pojawi.** Według ministerstwa pracy rozwoju i technologii już w październiku polski przemysł zanotuje spowolnienie do poziomu około 2% rdr.

Zgodnie z danymi z GUS wrzesień w porównaniu do tego samego okresu ubiegłego roku, **produkcja sprzedana przemysłu była w poprzednim miesiącu wyższa w 23 (spośród 34) działach przemysłu.** Najwyższe wzrosty odnotowała sprzedaż w produkcji urządzeń elektrycznych (o 26,6%), komputerów, wyrobów elektronicznych i optycznych – (o 22,8%) i mebli (o 15,8%). **Najwięcej więc zyskały branże z dużym odsetkiem produktów przeznaczonych na eksport i oznacza to ożywienie w handlu zagranicznym.** Spadek produkcji

natomiast odnotowano w 10 działach przemysłu, w tym najwyższy w produkcji pozostałego sprzętu transportowego (o 25,6%), w wydobywaniu węgla kamiennego i brunatnego (o 17,8%).

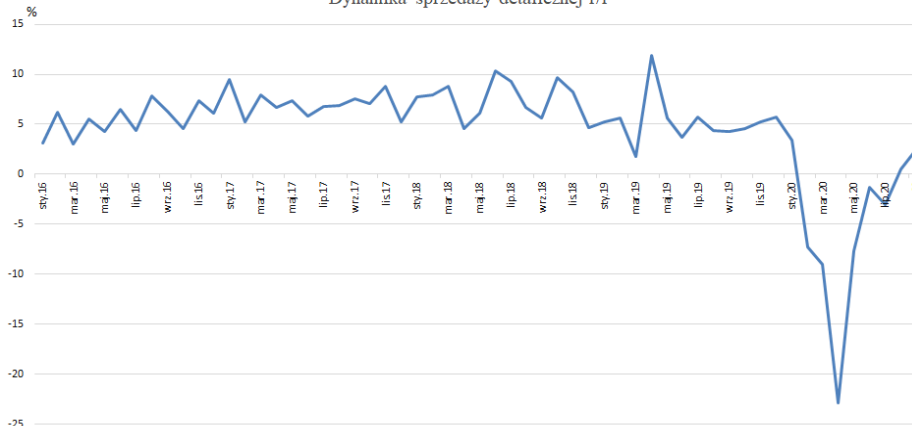
Przemysłowy PMI dla Polski, wskaźnik obrazujący koniunkturę w branży, wzrósł do 50,8 pkt we wrześniu 2020 r. z 50,6 pkt zanotowanych w miesiącu poprzedzającym. Wrzesniowe wyniki badań PMI wykazały kolejną poprawę warunków gospodarczych w polskim sektorze wytwórczym. Trend wzrostowy, który pojawił się w trzecim kwartale nastąpił po rekordowych spadkach odnotowanych w drugim kwartale tego roku.

Według wstępnych danych wrześniowa **produkcja budowlano-montażowa w cenach stałych** zrealizowana na terenie kraju przez przedsiębiorstwa budowlane o liczbie pracujących powyżej 9 osób br. **była niższa aż o 9,8%** w porównaniu z analogicznym okresem ub. roku (przed rokiem wzrost był na poziomie 7,6%) ale za to wyższa o 15,5% w stosunku do sierpnia 2020 roku (przed rokiem wzrost o 12,7%). W stosunku do września ub. roku wystąpiło zmniejszenie wartości produkcji budowlano-montażowej dla jednostek wykonujących roboty budowlane specjalistyczne (o 4,4%), zajmujących się budową budynków (o 6,3 %) oraz obiektów inżynierii lądowej i wodnej (o 14,5%).

Mikołaj Garstecki

SPRZEDAŻ DETALICZNA

Dynamika sprzedaży detalicznej r/r



Według danych Głównego Urzędu statystycznego w ujęciu nominalnym **sprzedaż detaliczna jest o 1,8% niższa niż w sierpniu a zarazem wyższa o 2,7% niż w tym samym okresie rok temu**. Wyniki z września są minimalnie lepsze niż zakładali ekonomiści. Jednym z czynników tej poprawy mogła być stopniowa normalizacja oraz zmniejszenie obostrzeń związanych z pandemią. Widoczna jest **zwiększona sprzedaż szczególnie jeśli chodzi o dobra trwałe**, aczkolwiek można było zaobserwować również **wzmoczony ruch w zakresie zakupów dóbr pierwszej potrzeby**.

W okresie **od stycznia do września sprzedaż detaliczna była nominalnie o 2,6% niższa niż w analogicznym okresie roku ubiegłego, natomiast po pierwszych ośmiu miesiącach roku sprzedaż nominalna była o 3,0% niższa** niż dokładnie w tym samym okresie roku ubiegłego. W narastającym ujęciu najniższy w tym roku wynik notowany był po maju – **w okresie I-IV sprzedaż detaliczna była niższa w porównując ją analogicznie do roku ubiegłego o 6,2%**. Wrzesień więc wzbudził minimalny cień optymizmu.

Spadek sprzedaży detalicznej w ujęciu nominalnym obserwowano we wrześniu **w czterech rodzajach towarów**: meble, rtv, agd (o 6,9%), paliwa stałe, ciekłe i gazowe (o 4,3%), żywność, napoje i wyroby tytoniowe (o 4,1%), prasa, książki pozostała w wyspecjalizowanych sklepach (o 2,8%). **Wzrost sprzedaży we wrześniu zanotowano również w czterech rodzajach towarów**: pojazdy samochodowe, motocykle, części (o 11,2%),

tekstylnia, odzież i obuwanie (o 3,0%), pozostałe (o 2,9%), farmaceutyki i kosmetyki (o 2,2%).

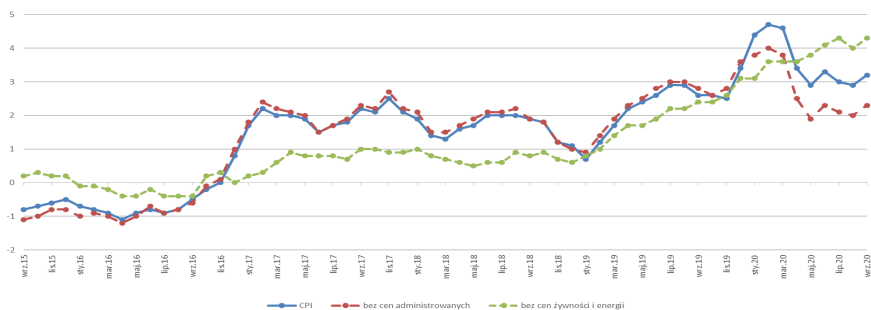
Sprzedaż niższą niż przed rokiem notowano w trzech grupach towarów: paliwa stałe, ciekłe i gazowe (o 10,6%), tekstylnia, odzież i obuwanie (o 3,5%), pozostałe (o 1,1%). W przypadku pięciu grup towarów sprzedaż była wyższa niż przed rokiem: meble, rtv, agd (o 9,7%), żywność, napoje i wyroby tytoniowe (o 4,8%), prasa, książki pozostała sprzedaż w wyspecjalizowanych sklepach (o 4,7%), pojazdy samochodowe, motocykle, części (o 4,2%), farmaceutyki i kosmetyki, sprzęt ortopedyczny (o 4,1%). **Statystyki sprzedaży detalicznej sporządzone w ujęciu cen stałych wskazywały we wrześniu spadek sprzedaży o 2,2%, a jej poziom wyższy niż przed rokiem 2,5%**. W sierpniu poziom sprzedaży był o 0,5% wyższy niż przed rokiem.

Niestety liczba zachorowań na Covid-19 stale wzrasta. **Możemy spodziewać się powrotu do stanu sprzed kilku miesięcy**, zakładając kolejne załamanie. Niepewna sytuacja gospodarcza, utrata wielu miejsc pracy oraz być może kolejny lockdown najprawdopodobniej znów osłabi sprzedaż detaliczną, a chwilową odwilż nie nacieszymy się zbyt długo.

Piotr Niedzieski

INFLACJA I POLITYKA PIENIĘŻNA

Stopa inflacji (%)



Przez ostatnie miesiące zdążyliśmy się przyzwyczać do tego, iż inflacja w Polsce znajduje się powyżej celu inflacyjnego. Sytuacja nie uległa zmianie we wrześniu. Według danych GUS inflacja wyniosła wtedy 3,2% r/r. Tym samym odczyt ten jest o 0,3 p. proc. wyższy od konsensusu rynkowego. Należy jednak zauważyć, iż dynamika wzrostu cen jest o wiele niższa, niż w pierwszych miesiącach roku.

Zharmonizowany wskaźnik cen konsumpcyjnych (HICP), który pozwala na porównanie sytuacji w różnych krajach Unii Europejskiej wyniósł natomiast 3,8% r/r. Różnica między odczytem GUS, a Eurostatu wynika z nieco innej metodologii obliczania inflacji (inny koszyk dóbr). **Polska jest tym samym liderem w całej wspólnocie pod względem tempa wzrostu cen.** Warto odnotować, że we wrześniu w strefie euro ceny nie wzrosły, a spadły o 0,3% r/r. **Nie należy jednak zapominać, że przed kryzysem inflacja w Eurozonie była niewiele wyższa od zera, a w Polsce oscylowała około 4% r/r.**

Inflacja bazowa po okresie spadków w wakacje znów wzrosła, lecz według analityków jest to jednorazowe odbicie. **Po wyłączeniu cen żywności i energii wskaźnik wyniósł 4,3% r/r.** Na ten wynik wpływa kilka czynników tj. brak dużego spadku cen biletów lotniczych, którym do tej pory charakteryzował się wrzesień, a także wzrost cen w edukacji spowodowany koniecznością zapewnienia środków bezpieczeństwa w związku z pandemią.

Do wzrostu cen w dużej mierze przyczyniły się drożące usługi. Wzrost cen związanych z użytkowaniem mieszkania i nośnikami energii wyniósł 7,3% r/r. Ceny związane z restauracjami i hotelami znalazły się także w czołówce, jeśli chodzi o napędzanie inflacji, co zrozumiałe w obliczu wciąż trwającej pandemii. Te branże ucierpiały i cierpią najmocniej. **Dynamika cen żywności na szczęście jest o wiele niższa niż jeszcze przed kilkoma miesiącami (2,9% r/r).** Godne odnotowania są też dynamiczne wzrosty w zakresie usług stomatologicznych, fryzjerskich, czy prowizji bankowych. Banki

muszą rekompensować obniżkę stóp procentowych, która mocno nadszarpnęła ich zyskowością poprzez wzrost prowizji, czy też wprowadzanie opłat za usługi, które do tej pory były bezpłatne.

Warto pochylić się nad przewidywaniami analityków zaprezentowanymi w najnowszej edycji ankiety przeprowadzanej przez NBP. **Prawie na pewno będziemy mieli do czynienia z inflacją powyżej celu 2,5% w 2020 roku.** Na 2021 prognozowana średnioroczna inflacja wynosi 2,2%. **Wedle prognoz Polskiego Instytutu Ekonomicznego natomiast inflacja w 2021 roku może wynieść 2,6%, a najniższe odczyty powinniśmy odnotowywać w I kwartale przyszłego roku.** Taki poziom prognozowanej inflacji tłumaczony jest przez analityków tym, iż udało się powstrzymać gwałtowne pogorszenie się sytuacji na rynku pracy, co przyczyniło się do odbicia aktywności gospodarczej już w tym roku. Niepewność co do przyszłości jest jednak wciąż duża, gdyż pandemia nie odpuszcza i powraca wiele ograniczeń z pierwszej fali pandemii.

Natomiast Rada Polityki Pieniężnej postanowiła w październiku nie zmieniać stóp procentowych. Stopy wciąż wynoszą kolejno: referencyjna 0,1%, lombardowa 0,50%, depozytowa 0%, redyskonta weksli 0,11%. Komunikat RPP należy brać z pełną dozą ostrożności ze względu na dynamikę rozwoju pandemii. **Wedle RPP należy oczekiwać dalszego wzrostu aktywności gospodarczej, aczkolwiek dynamika tego wzrostu może spadać.** "Obserwowany w ostatnim okresie wzrost liczby zachorowań na Covid-19 stwarza większą niepewność zarówno co do przebiegu epidemii jak i tempa i trwałości globalnej koniunktury". NBP kontynuuje zakup skarbowych papierów wartościowych oraz dłużnych papierów wartościowych gwarantowanych przez Skarb Państwa na rynku wtórnym.

Michał Łeszyk

Para EUR/USD

Postępujące od czerwca ożywienie w gospodarce Stanów Zjednoczonych, spadek liczby nowych zachorowań w Europie i powrót optymizmu na rynki odmielił trend pary EUR/USD w ciągu zaledwie dwóch miesięcy zwiększając jej wartość z poziomu 1,08 do sierpniowo-październikowego korytarza 1,16-1,19, w którym obecnie przebywa. Obawy gospodarcze związane z wynikami nadchodzących wyborów oraz brak silnej reakcji rządu ustępującego prezydenta Donalda Trumpa na rozwijającą się pandemię również nie pomogły dolarowi. Ponadto spowodowana początkami „covidowego” kryzysu gospodarczego **majowa wartość EUR/USD stała w sprzeczności z całokształtem działań FED w obszarze polityki monetarnej, a w szczególności ze zredukowanym dysparytetem stóp procentowych względem EBC**, co zgodnie z przewidywaniami czerwcowego monitoringu mogło przyczynić się do realizacji scenariusza deprecjacji dolara względem Euro.

Polski złoty

Polski złoty miał latem czas by odetchnąć od nowego dla pary EUR/PLN korytarza 4,5-4,6, w którym gwałtownie się znalazła po wybuchu pandemii koronawirusa, jednakże następujący po nim korytarz 4,4-4,45 utrzymał się jedynie do połowy września i nadejścia drugiej fali, a następnie eurozłoty wpadł w prawdziwy ‘rollercoaster’ i przez chwilę zanotował szczyt 4,57, szybko spadł do 4,45, by do końca października z powrotem wzrosnąć do 4,62 i wraz z początkiem listopada spaść do 4,47. Oba nagłe wzrosty towarzyszyły chwilowej słabości euro względem dolara i zmiennym nastrojom związanym z sytuacją społeczno-epidemiczną. Pierwszy nie był jednak poparty zmiennymi nastrojami na rynkach i szybko wyparował, z kolei drugi wiernie oddawał zmiany wskaźnika VIX, który pod koniec października mocno wzrósł sygnalizując słaby sentyment inwestorów, a następnie rozpoczął szybki spadek wspierany dobrymi danymi gospodarczymi z USA i zwycięstwem Joeego Bidena w tamtejszych wyborach prezydenckich. Od maja w pogoni za euro polska waluta konsekwentnie, choć z dużymi wahaniami, umacnia się względem dolara. Wartość pary USD/PLN spadła już z 4,22 do 3,78 na początku listopada.

Dalsze trendy

W obliczu nieustannie zmiennej sytuacji społeczno-gospodarczej i nowych warunków politycznych w Stanach Zjednoczonych przyszłe notowania rozpatrywanych par walutowych najlepiej można określić jako niepewne. FED i EBC pozostają powściągliwe w dalszych zmianach polityki monetarnej, jednak ewentualne umacnianie się euro może nie odpowiadać Europie i zostać powstrzymane, stanowi więc ono scenariusz mało prawdopodobny, chociaż nie można go całkowicie wykluczyć. Nie należy się również spodziewać nagłego umocnienia dolara. Sentyment rynkowy obecnie jest raczej dobry, więc inwestorzy nieprędko zaczną ponownie szukać dla siebie bezpiecznej przystani. Zmiany z pierwszego tygodnia listopada w kierunku zdecydowanej przeceny pary USD/PLN mogą się jeszcze utrzymać jednak trudno określić na jak długo. **Złoty wciąż utrzymuje się w silnym umacniającym trendzie, ale na parze EUR/USD nastąpił już pierwszy nieznaczny zwrot w kierunku mocniejszego dolara.** W dodatku w cieniu potencjalnej „narodowej kwarantanny” i wynikających z niej zagrożeń dla polskiej gospodarki ciężko być pewnym jak dokładnie zachowa się nasza waluta do końca listopada.

W dłuższym okresie najważniejszy dla rynku walutowego będzie dalszy przebieg pandemii koronawirusa. Założenie NBP mówi o powrocie aktywności gospodarczej w najważniejszych gospodarkach do poziomów sprzed pandemii dopiero w 2022 roku, jednakże ogłoszona 9 listopada informacja o opracowanej skutecznej szczepionce wyraźnie pobudziła rynki i stwarza scenariusz szybszego powrotu działania wszystkich branż do normalności, być może już na jesieni 2021.

Juliusz Juzaszek



AZJA

Jak druga największa gospodarka świata odnalazła się w nowej rzeczywistości?

Wybuch pandemii koronawirusa wpłynął na codzienne życie niemal każdego człowieka na świecie, w Europie obserwujemy rozwój drugiej fali choroby i możemy jasno stwierdzić, że na chwilę obecną nie widać końca kryzysu, podobnie jest w Stanach Zjednoczonych, czy Ameryce Południowej. **Jednak władze Chińskiej Republiki Ludowo Demokratycznej z dumą ogłosiły pokonanie pandemii i powrót do efektywnego rozwoju gospodarczego.**

Władze Chin podjęły drastyczne i stanowcze środki, aby ograniczyć rozwój pandemii. Restrykcyjne lockdowny doprowadziły do spadku wzrostu gospodarczego w I kwartale 2020 roku do **-6.8% r/r**. Podjęte działania przyniosły bardzo efektywne skutki i od marca chińska gospodarka zaczęła się ponownie otwierać, **wzrost gospodarczy w II i III kwartale wyniósł odpowiednio 3.2% i 4.9%**. Według prognoz Banku Światowego Państwo Środka będzie jedynym z członków G20, który w 2020 osiągnie dodatnią wartość wzrostu gospodarczego. Trzeba jednak zaznaczyć, że **gospodarka w pierwszych dwóch kwartałach była napędzana głównie przez inwestycje sektora publicznego i widoczny wzrost w konsumpcji nastąpił dopiero w trzecim kwartale.**

W ostatnim tygodniu października władze ChRLD przedstawiły wstępne założenia kolejnego planu pięcioletniego dla chińskiej gospodarki na lata 2021-2025. Zwrócono uwagę na to, iż kolejny plan ma położyć nacisk na jakość wzrostu gospodar-

czego, a nie jego szybkość.

W następnych latach Chiny chcą zadbać o wytworzenie się silnego rynku krajowego. **Rozwój technologiczny i inwestycje w technologię 5G czy sztuczną inteligencję** oraz wytwarzanie własnych półprzewodników, mają pomóc w niezależnieniu się Chin od dostawców z rynków zagranicznych, przede wszystkim Stanów Zjednoczonych. **Plan ma również zawierać strategię zmniejszania emisji dwutlenku węgla**, ponieważ na chwilę obecną Chiny są największym eminentem gazów cieplarnianych na świecie. Już wcześniej **Xi Jinping zapowiedział, że szczyt emisji w Chinach wystąpi około 2030 roku, a do 2060 roku zostanie osiągnięta całkowita neutralność pod względem emisji.**

Czy Chińczycy mogą powiedzieć, że pandemia koronawirusa już za nimi? Wszystkie dane na to wskazują, lecz masowe testy w przypadku przynajmniej jednego zakażenia budzą strach w społeczeństwie i mają negatywny wpływ na nastroje konsumentów. Mimo to, **oficjalne dane wskazują na to, iż władze Chin zadziałały odpowiednio w przypadku kryzysu i plan gospodarczy na kolejne pięć lat uwzględni nową rzeczywistość na rynkach międzynarodowych.**

Cezary Szopa



MŁODZI-GNIEWNI

Ostatnie dni października 2020 roku zapiszą się w historii pod znakiem czerwonej błyskawicy.

Orzeczenie Trybunału Konstytucyjnego określane jako „**wyrok na kobietach**” wywołało burzę, której pieroryn pod postacią demonstrantów uderzyły w ulice miast.

Początki ustawy aborcyjnej

7 stycznia 1993 roku weszły w życie do niedawna obowiązujące przepisy ustawy o planowaniu rodziny, ochronie płodu ludzkiego i warunkach dopuszczalności przerywania ciąży, które pozwalały na dokonanie legalnej aborcji w przypadku wystąpienia jednej z trzech okoliczności: zagrożenia życia lub zdrowia ciężarnej z powodu ciąży, stwierdzenia ciężkiego i nieodwracalnego upośledzenia płodu lub choroby zagrażającej jego życiu (tzw. przesłanka embriopatologiczna) bądź powstania ciąży na skutek czynu zakazanego. Za rządów SLD w 1996 roku dodano jeszcze jedną przesłankę dopuszczającą aborcję: „w przypadku gdy kobieta ciężarna znajduje się w ciężkich warunkach życiowych lub trudnej sytuacji osobistej”. Co ciekawe, taki zapis obowiązywał już wcześniej na mocy ustawy z 1956 roku (w 1961 roku skorzystała z niego m.in. Kropka, dziewczyna Krzysztofa Kiesłowskiego). W 1997 roku Trybunał Konstytucyjny orzekł o niezgodności tej przesłanki z przepisami konstytucyjnymi, przez co przestała ona obowiązywać. W roku 2007 podjęto próbę wpisania do Konstytucji ochrony życia ludzkiego od poczęcia, ale projekt został odrzucony przez Sejm.

Ogólnopolski Strajk Kobiet i dalsze próby zmiany przepisów ustawy

Kolejne kroki w kierunku zaostrzenia przepisów ustawy nastąpiły za rządów Prawa i Sprawiedliwości w 2016 roku. 19 sierpnia do Sejmu wpłynął projekt obywatelski o zmianie ustawy z 1993 roku podpisany przez pół miliona obywateli. Prócz zniesienia przepisów dopuszczających aborcję, projekt przewidywał też kary pozbawienia wolności dla dokonujących jej lekarzy i matek. Odpowiedzią na to był wniesiony 9 września projekt inicjatywy „Ratujmy Kobiety” (podpisany przez

215 tys. obywateli) o prawach kobiet i świadomym rodzicielstwie, który szczegółowo określał ramy programowe edukacji seksualnej w szkole, dostępność środków antykoncepcyjnych oraz przede wszystkim możliwość dokonania legalnej aborcji do końca 12 tygodnia. 23 września odbyło się pierwsze czytanie Sejmu, którego wynikiem było przekazanie do rozpatrzenia przez komisje pierwszego projektu i odrzucenie drugiego. W odpowiedzi 3 października w większości polskich miast odbyły się manifestacje pod hasłem „Czarny Poniedziałek”. W ten sposób zainicjowano powstanie Ogólnopolskiego Strajku Kobiet. Kolejne próby legalizacji i zaostrzenia aborcji miały miejsce w 2017 roku. Komitet inicjatywy „Ratujmy Kobiety” złożył podpisany tym razem przez 400 tys. obywateli projekt, który ponownie został odrzucony przez Sejm na początku 2018 roku. Z kolei 30 listopada 2017 roku z inicjatywy „Zatrzymaj Aborcję” do Sejmu wpłynął projekt zakazujący przerywania ciąży w okolicznościach upośledzenia lub choroby płodu. Głosowanie nad projektem odbyło się jednak dopiero w kwietniu 2020 roku w trakcie drugiej kadencji PiS-u. Ustawę skierowano do Komisji Polityki Społecznej i Rodziny oraz Komisji Zdrowia.

W międzyczasie 22 czerwca 2017 roku grupa posłów (m.in. Prawa i Sprawiedliwości, Kukiz'15) złożyła do Trybunału Konstytucyjnego wnioszek o orzeczenie o niezgodności przepisu dopuszczającego przesłankę embriopatologiczną z Konstytucją. Trybunał umorzył jednak postępowanie z powodu „nienależycie uzasadnionego wniosku” (Postanowienie z dnia 21 lipca 2020 r. Sygn. akt K 13/17).

Kolejny wniosek został złożony 19 listopada 2019 roku. 22 października 2020 roku Trybunał Konstytucyjny orzekł o niezgodności przesłanki embriopatologicznej z przepisami Konstytucji.

„Rewolucja jest kobietą!”

Decyzja Trybunału spotkała się z natychmiastową reakcją. Gniew wylał się na ulice w postaci protestów. Pierwszy miał charakter spontaniczny, jednak szybko z kilkunastu osób zebranych pod siedzibą Trybunału przeistoczył się w rozległą demonstrację. Protestujący zakończyli marsz w pobliżu domu prezesa PiS-u, gdzie dalszą wędrówkę zagroził kordon policji. Finałem czwartkowej manifestacji było starcie między dwiema grupami-

prócz szarpanin, w ruch poszedł policyjny gaz łzawiący oraz kamienie z torowiska. Manifestacje w kolejnych dniach miały już bardziej zorganizowany charakter i odznaczały się coraz większą frekwencją. Już w następny dzień po orzeczeniu protestowało kilkanaście tysięcy osób. W niedzielę 25 października demonstracje odbyły się też w kościołach i przed nimi. Wtedy przed Bazyliką Św. Krzyża na Krakowskim Przedmieściu doszło do konfrontacji protestujących z kontrmanifestantami z organizacji narodowych, którzy bronili wejścia do świątyni. Z kolei śródomowym protestom towarzyszyło hasło Ogólnopolskiego Strajku Studentek. Kulminacyjnym momentem był „Marsz na Warszawę”, czyli manifestacje, które złożyły się na jedną wielką demonstrację w centrum Warszawy. Szacuje się, że w piątkowy wieczór protestowało 100 – 150 tys. osób, co stanowi rekord frekwencyjny od początku strajków. W sobotę z kolei manifestacje przybrały artystyczną formę poprzez przygotowanie spektaklu „Dziady” na ulicy Mickiewicza.

„Jesteśmy na progu nowego czasu!”

W trakcie protestów zwrócono uwagę na zjawisko upolitycznienia Kościoła. Orędzie do narodu prezesa partii rządzącej, w którym potępił działania demonstrantów i wezwał członków PIS-u oraz ich sympatyków do obrony polskiego patriotyzmu i kościołów dołało jedynie oliwy do ognia. Od tego momentu można było zaobserwować szwadrony policji i młodych mężczyzn w charakterze strażników pełniących warty przy świątyniach w trakcie manifestacji. W odpowiedzi grupa księży wystosowała apel „5xNIE/5xTAK”, w którym m.in. sprzeciwili się wykorzystaniu religii do celów politycznych. Pogłębiła się polaryzacja społeczna. Do walki z protestującymi, niczym gwardia strzegąca spokoju w kraju, stanęli narodowcy, tzw. „głos buntu młodego pokolenia Polaków”. Ich udział w całej historii ograniczył się do pokazu siły w ataku na kobiety i rzucaniu petardami. Protesty zgromadziły ogromne rzesze obywateli, przede wszystkim młodych osób. Wszyscy poczuliśmy, że łączy nas wspólna sprawa (nieważne czy jesteś bardziej lewicowy lub mniej), a to dodatkowo napędzało do działania i jednoczenia w pochodach. Okazało się, że nawet ktoś deklarujący się jako niezainteresowany polityką był niejako zmuszony do zmiany nastawienia zważywszy na

okoliczności. Orzeczenie Trybunału wywołało szeroką dyskusję nad kontrowersyjnym tematem przerywania ciąży. Szybko stało się też jasne, że treść i cel manifestacji są zdecydowanie większe niż (tylko) walka o prawo do aborcji ze względu na przesłankę embriopatologiczną. Mogliśmy wylać swoje myśli i frustracje związane z polityką rządu, tworząc transparenty i skandując antyrządowe hasła. Demonstracje były okazją do wyrażenia złości i sprzeciwu wobec narzucaniu woli innym i niesprawiedliwego traktowania. Czy jednak w tym gąszczu transparentów i chaosie powtarzanych jak mantra okrzyków nie zgubiliśmy tego przewodniego, które miało przyświecać protestom? Czy w tej sprawie nie chodzi o coś więcej niż tylko sięgnięcie do granic własnej kreatywności w celu wymyślenia najbardziej oryginalnego hasła i uwiecznienia go na Instagramie, jako dowód, że uczestniczyliśmy? Niestety, niektóre manifestacje przybrały formy zorganizowanych imprez, po których pozostawały jedynie śmieci. Przez większość protestów przemawiała wręcz nienawiść w postaci mało wymyślnych wulgaryzmów i wyzwisk, doszło też do aktów wandalizmu. Polskie słownictwo nie ogranicza się chyba tylko do tych dwóch słów, zamaskowanych zwykle ośmioma gwiazdkami. Takie zachowania mogły wpływać na różny odbiór pochodów. A przecież chcemy być traktowani poważnie. Wspomniany wcześniej apel księży rozpoczyna się słowami „Jesteśmy na progu nowego czasu!” No właśnie. **Wszyscy dostrzegamy potrzebę zmiany. Wydzwięk i charakter protestów dają nadzieję, że rzeczywiście przyjdą nowe czasy. Dopiero rzeczywistość zweryfikuje czy będą one lepsze.**

Julia Kotowska

TRYUMF BIDENA - CZERWONA KARTKA DLA TRUMPA

Na podstawie policzonych do tej pory głosów jasne jest, że 20 stycznia prezydentem Stanów Zjednoczonych zostanie Joe Biden. Zdobył on ponad 5 milionów więcej głosów niż urzędujący prezydent Donald Trump (a przewaga ta będzie rosła wraz ze zliczaniem głosów m.in. w Kalifornii i Nowym Jorku), co pozwoliło mu wygrać w stanach zapewniających większość w Kolegium Elektorów. Na ten stosunkowo silny mandat cieniem kładzie się jednak zmniejszenie przez Partię Demokratyczną jej większości w Izbie Reprezentantów oraz niepewne losy Senatu, które rozstrzygną się w styczniu.

Kolejny błąd w sondażach?

W 2016 roku firmy badawcze nie doszacowały poparcia Trumpa wśród białych wyborców z kilku kluczowych stanów. Choć sondaże na poziomie kraju były stosunkowo dokładne, brak uwzględnienia różnicy między białymi wyborcami z wyższym wykształceniem a bez studiów sprawił, że kampania Hillary Clinton oraz media były przekonane, że to ona wygra wybory. W tym roku to miało się nie powtórzyć – sondażownie poprawiły swoją metodologię, przewaga Bidena była znacznie wyższa (i stabilniejsza) a jego kampania inwestowała w stanach, które przegrała Clinton. Przed wyborami Demokraci byli faworytami zarówno w wyścigu do Białego Domu, jak i w Izbie Reprezentantów (gdzie spodziewano się zwiększenia ich przewagi) i Senatu.

Okazało się jednak, że znów sondaże nie dawały dobrego obrazu rzeczywistej sytuacji. Biden wygra prezydenturę – ale nie z przewagą 8-9 punktów procentowych, a 4-5, co oznaczać będzie mniej niż jeden punkt procentowy w stanie decydującym o 270 głosie elektorskim (czyli większości). Demokraci utrzymają większość w Izbie, ale stracą część mandatów (w większości zdobytych w 2018 roku). Ponadto na ten moment Republikanie mają 50 mandatów w Senacie, a Demokraci zwiększyli swój stan posiadania o zaledwie jeden, do 48. O pozostałe dwa mandaty (i w efekcie o kontrolę w Senacie, gdzie wice-

prezydent ma prawo głosu w przypadku remisu) walka toczyć się będzie w drugiej turze w Georgii, 5 stycznia. Sondaże źle oceniły poparcie Trumpa wśród Latynosów, kluczowe chociażby w Teksasie i na Florydzie, oraz wśród białych wyborców bez wyższego wykształcenia, decydujących m.in. w Iowa czy Ohio. Te stany obecny prezydent wygrał ze stosunkowo komfortową przewagą, choć sondaże wskazywały na remis.

Co z reformami?

Choć Joe Biden, który o nominację w wyborach prezydenckich ubiegał się już w 1988 i 2008 roku, reprezentuje umiarkowane skrzydło Partii Demokratycznej, to do wyborów przystępował ze stosunkowo odważnym programem. Obiecywał m.in. podwyżkę federalnej płacy minimalnej z 7,25\$ do 15\$ za godzinę, podwyżkę podatków dla firm i obywateli zarabiających powyżej 400 tysięcy dolarów rocznie, rozszerzenie dostępności państwowego ubezpieczenia zdrowotnego czy wart 2 biliony dolarów program zielonych inwestycji, chociażby w energetyce czy infrastrukturze. Demokraci liczyli też na dołączenie do USA stolicy kraju i Portoryko jako pełnoprawnych stanów oraz (mniej realistycznie) na powiększenie Sądu Najwyższego, gdzie obecnie konserwatyści mają większość 6-3.

Te plany będą musiały być znacząco ograniczone, by przejść przez Senat, w którym najlepszym scenariuszem dla Demokratów jest obecnie remis (z Demokratycznymi władzami, jako że wiceprezydentka Kamala Harris byłaby decydująca). Niezależnie od wyników z Georgii, bardzo silną pozycję w Senacie będą mieli stosunkowo konserwatywni Demokraci, jak Kyrsten Sinema z Arizony czy Joe Manchin z Zachodniej Wirginii, oraz umiarkowani Republikanie, jak Susan Collins z Maine (która według prawie wszystkich sondaży miała w tym roku przegrać wybory) czy Lisa Murkowski z Alaski. Nie są to politycy, którzy poprą daleko idące lewicowe programy. Biden, by móc choćby w części zrealizować swój program, będzie musiał korzystać ze swojej pozycji zbudowanej w Senacie w latach 1973-2009 jako senator z Delaware, a następnie jako wiceprezydent odpowiedzialny za negocjacje z Kongresem przy wprowadzaniu obietnic Baracka Obamy.

Kto będzie je wprowadzał?

Słabszy od oczekiwanego wynik Demokratów w Senacie ogranicza też pole manewru Bidena w ustalaniu składu swojej administracji. Przed wyborami, według mediów, zainteresowanie stanowiskami wyrażali znani z lewicowych poglądów senatorowie Bernie Sanders (na pozycji sekretarza pracy) i Elizabeth Warren (sekretarz skarbu). Obecnie mało realne wydaje się, by mogli oni uzyskać większość w Senacie potrzebną do zaakceptowania na te pozycje. Ale nawet gdyby to było możliwe, jest jeszcze jeden problem – oboje pochodzą ze stanów, gdzie gubernatorami są Republikanie, a to właśnie oni decydowaliby o tymczasowym zastępstwie w Senacie na powstałe wakaty.

Główną kandydatką do Departamentu Skarbu jest Lael Brainard, obecnie zasiadająca w Radzie Gubernatorów Rezerwy Federalnej. W latach 2009-13 była ona zastępczynią sekretarza skarbu, odpowiedzialną za sprawy międzynarodowe. Wśród osób również rozważanych na to stanowisko znajduje się Janet Yellen, była prezeska Fedu. Pozycję Sekretarza Stanu prawdopodobnie obejmie Susan Rice, która była również rozważana jako kandydatka na wiceprezydentkę, a w przeszłości była doradczynią Obamy ds. bezpieczeństwa narodowego. Możliwe jednak, że stanowisko to trafi do senatora Chrisa Coonsa, bliskiego współpracownika Bidena, którego zastąpił w Senacie jako przedstawiciel Delaware. Faworytem do objęcia stanowiska prokuratora generalnego jest senator Doug Jones, który przegrał wybory w bardzo konserwatywnej Alabamie, gdzie mandat zdobył w specjalnych wyborach w 2017 roku, przeciwko kandydatowi oskarżanemu o przestępstwa seksualne wobec nieletnich.

Ostatnim kandydatem, który pokonał urzędującego prezydenta, był Bill Clinton w 1992 roku. On jednak przez pierwsze dwa lata miał po swojej stronie Kongres. Joe Biden prawdopodobnie będzie musiał radzić sobie z wrogą większością w Senacie. W połączeniu z sytuacją gospodarczą i trwającą pandemią oznacza to spore wyzwania na początku prezydentury. Będzie potrzebował wielu negocjacji zarówno przy obsadzie swojego gabinetu, jak i przy wdrażaniu pakietów

stymulacyjnych gospodarki czy programu walki z koronawirusem. Raczej nie tak sobie wyobrażał swoją prezydenturę 46-letni senator startujący w prawyborach w 1988 roku. Ale czy może być ktoś bardziej przygotowany do trudów tego stanowiska niż osoba przygotowująca się do niego od 32 lat?

Maciej Skrzynecki

Redaktor naczelny

Michał Łesyk	lesyk2000@gmail.com
Autorzy	
Patryk Czechowski	patryk.czechowski@gmail.com
Patryk Badyňa	patryk.badyňa@gmail.com
Szymon Gawlik	sajmono212@gmail.com
Mikołaj Garstecki	mikolajmg1@gmail.com
Piotr Niedzieski	niedzieski Piotr@gmail.com
Juliusz Juzaszek	JJuzaszek@gmail.com
Bartosz Wywiał	bartekwywiał@gmail.com
Filip Mohamad	filipm@interia.eu
Cezary Szopa	cez.szopa@gmail.com
Julia Kotowska	julkot10@wp.pl
Michał Kwiatkowski	michal.kwiatkowski394@gmail.com
Opiekunowie	

Maciej Wysocki

Tomasz Piechula

Szymon Włeczorek

SŁOWNIK NAJWAŻNIEJSZYCH POJĘĆ

r/r – w odniesieniu do analogicznego okresu sprzed roku

m/m – w odniesieniu do analogicznego okresu sprzed miesiąca

Efekt bazy – w przypadku wskaźników r/r i m/m należy zwracać uwagę na kształtowanie się danego wskaźnika w poprzednich okresach. Jeżeli wówczas obserwowano

Efekt sezonowy – niektóre wskaźniki wykazują pewne sezonowe prawidłowości np. bezrobocie jest niższe w środku roku, a sprzedaż detaliczna silnie maleje m/m w styczniu.

Rentowność – stopa zwrotu (zysk) z obligacji w ujęciu rocznym

Punkt bazowy – setna część procenta (0,01%)

PMI – indeks aktywności sektora produkcyjnego, który jest jednocześnie miernikiem koniunktury gospodarczej. Wartości powyżej 50 świadczą o dobrej koniunkturze, zaś PMI poniżej 50 oznacza złą koniunkturę.

FED – Bank Rezerwy Federalnej, czyli bank centralny Stanów Zjednoczonych

EBC (ECB) – Europejski Bank Centralny, czyli bank centralny dla strefy euro

CPI – inflacja cen konsumenckich. Określa, o ile wzrosły ceny towarów z koszyka inflacyjnego dóbr najczęściej wykorzystywanych przez gospodarstwa domowe.

PPI – inflacja cen przemysłowych. Określa, o ile wzrosły ceny towarów z koszyka inflacyjnego dóbr najczęściej wykorzystywanych przez firmy o charakterze przemysłowym.

T-notes, Bunds, Gilts – alternatywne nazwy obligacji kolejno amerykańskich, niemieckich i brytyjskich

Rachunek bieżący – składa się z salda wymiany dóbr i usług z zagranicą, salda transferów bieżących, salda dochodów i pozostałych dochodów bieżących.

Rachunek kapitałowy – saldo zakupów aktywów niefinansowych przez rezydentów za granicą oraz przez nierezydentów w danym kraju.

Rachunek finansowy – saldo transakcji związanych z wymianą aktywów finansowych i pasywów zagranicznych w danej gospodarce.

Koszyk inflacyjny – Zestaw dóbr wykorzystywanych przez przedsiębiorstwa i/lub gospodarstwa domowe, zmiany cen których kształtuje dany wskaźnik inflacyjny. Każde dobro wchodzące w skład koszyka ma swoją wagę - wpływ dobra na inflację

NASI PARTNERZY

Obserwatorfinansowy.pl

EKONOMIA - DEBATA - POLSKA - ŚWIAT



CASE – Centrum Analiz Społeczno-Ekonomicznych
CASE – Center for Social and Economic Research



Instytut Studiów Ekonomiczno-Społecznych
Institute for Social and Economic Studies



**Olimpiada
Wiedzy Ekonomicznej**