

Ocena sytuacji gospodarczej

W lipcu br. nadal poprawiały się nastroje inwestorów w USA. Wskaźnik ISM obrazujący popyt przedsiębiorstw wzrósł w lipcu do poziomu 51,8 pkt. wobec 49,8 pkt. w czerwcu br.

Poprawie klimatu wśród przedsiębiorców nie towarzyszyła poprawa nastrojów konsumentów; wskaźnik Conference Board obrazujący nastroje konsumentów USA obniżył się z poziomu 83,5 pkt. w czerwcu br. do 76,6 pkt w lipcu. Główną tego przyczyną był brak poprawy sytuacji na rynku pracy.

Umacniającym się oznakom wzrostu zaufania podmiotów gospodarczych, które w USA potwierdzone zostały już korzystnymi wynikami gospodarczymi (wzrost PKB w II kwartale br. o 2,3% w skali rocznej oraz wzrost zamówień dla przemysłu amerykańskiego o 1,7% wobec maja br.) towarzyszyły takie zjawiska, jak umocnienie kursu USD wobec euro i kontynuacja hossy na światowych giełdach.

W odróżnieniu od gospodarki USA - w strefie euro lepsze oczekiwania przedsiębiorstw (niemiecki IFO wzrósł w sierpniu br. do poziomu 90,8 pkt. z 89,3 pkt. w lipcu i 88,8 pkt. w czerwcu, a indeks PMI dla strefy euro wzrósł w lipcu do 50,2 pkt. z 48,2 pkt. w czerwcu) nie znalazły potwierdzenia w poprawie danych ekonomicznych. W II kwartale br. tempo wzrostu PKB (w skali rocznej) w tym regionie obniżyło się do 0,4% wobec 0,9% i 1,2% odpowiednio w I kwartale br. i IV kwartale 2002 r. W Niemczech poziom PKB był w II kwartale br. niższy o 0,2% wobec II kwartału 2002 r. W II kwartale br. zmniejszył się także PKB Francji, Włoch i Holandii. Wg opinii Komisji Europejskiej dopiero w ostatnim kwartale bieżącego roku pojawią się oznaki ożywienia, a wzrost gospodarczy w strefie euro w 2003r. nie przekroczy 0,6%.

Średnia cena ropy Brent wyniosła w lipcu 28,5 USD/b, była więc o 0,9 USD wyższa w porównaniu z czerwcem br. Był to jednocześnie trzeci kolejny miesiąc wzrostu cen ropy. Od początku sierpnia ceny utrzymują się na poziomie ok. 30 USD za baryłkę.

W lipcu produkcja OPEC obniżyła się o 60 tys. b/d w porównaniu z czerwcem i wynosiła 25,4 mln b/d, tj. niespełna 0,2% więcej niż wynoszą obowiązujące od 1 czerwca 2003 r. limity wydobycia. Jednocześnie kartel utrzymał oficjalne limity na dotychczasowym poziomie, głównie ze względu na korzystne ceny. Cena ropy koszyka OPEC od początku sierpnia br. kształtuje się powyżej górnej granicy celu (28 USD/b).

Publikowana przez Departamentu Stanu d.s. Energii prognoza średniorocznej ceny ropy naftowej w 2003 r. uległa w sierpniu br. obniżeniu z 29,4 USD /b do 27,6 USD/b.

W czerwcu 2003 r. deficyt obrotów bieżących obniżył się do 83 mln EUR, a więc do najniższego poziomu od sierpnia 1998 r. W porównaniu z czerwcem ub.r. ujemne saldo rachunku obrotów bieżących zmniejszyło się o 368 mln EUR (a od początku 2003 r. o ponad 2 mld EUR). Do wyraźnego zmniejszenia deficytu przyczyniło się zarówno obniżenie się ujemnego salda płatności towarowych, jak i wzrost nadwyżki obrotów niesklasyfikowanych.

Poprawa klimatu inwestycyjnego w USA

Obniżenie tempa wzrostu gospodarczego w krajach strefy euro

Nadal wysokie ceny ropy naftowej na rynkach światowych

Obniżenie deficytu obrotów bieżących bilansu płatniczego

Deficyt płatności towarowych, który w czerwcu br. wyniósł 487 mln EUR był najniższy od 1997 r (od kiedy publikowane są miesięczne dane nt. bilansu obrotów bieżących w ECU i EUR). Do obniżenia się ujemnego salda przyczynił się wzrost wpływów z eksportu o 8,4% (najwyższy jaki miał miejsce w 2003 r.). Jednocześnie nastąpił wzrost wypłat za import - w porównaniu z czerwcem 2002 r. o 0,3%. Od początku br. eksport zwiększył się o 5,2%, a import obniżył się o 1,5%.

Według danych statystyki rzeczowej największy wpływ na wzrost polskiego eksportu w I połowie 2003 r. miało zwiększenie sprzedaży do Niemiec. W okresie tym jego wartość (wyrażona w EURO) zwiększyła się o 3,3% w porównaniu z odpowiednim okresem poprzedniego roku (podczas gdy w I połowie 2002 r. obniżyła się o 0,3%). Wyraźna zmiana tendencji w polskim eksporcie do Niemiec wynikała przede wszystkim ze przesunięć w strukturze popytu importowego tego kraju w kierunku wzrostu udziału tańszych produktów; szybciej rozwijał się także import półproduktów i wyrobów nieprzetworzonych w porównaniu do przywozu wyrobów gotowych. Wobec powyższego zwiększył się import Niemiec z regionu krajów Europy Środkowej i Wschodniej oraz z Chin.

Dynamika eksportu do większości pozostałych krajów Unii Europejskiej była wyraźnie niższa niż przed rokiem.

Tempo wzrostu produkcji sprzedanej przemysłu w lipcu br. ukształtowało się na poziomie przewyższającym dotychczasowy trend. W porównaniu z lipcem ub.r. produkcja przemysłu ogółem była większa o 10,3%, podczas gdy spodziewano się wzrostu o ok.7%. Poziom produkcji był wyższy niż przed rokiem we wszystkich sekcjach przemysłu - w przetwórstwie o 11,1%, w wytwarzaniu i zaopatrywaniu w energię elektryczną, gaz i wodę o 6,9%, w górnictwie i kopalnictwie o 2,1%.

Opublikowane dane o strukturze działowej wskazują, że wysoka dynamika produkcji w lipcu jest wynikiem rosnącego eksportu, chociaż znaczące wzrosty sprzedaży w przemysłach maszyn i urządzeń oraz wyrobów z metali (odpowiednio o 18,0% i 18,8%) wskazują na rosnący krajowy popyt inwestycyjny. Wzrost produkcji w porównaniu do analogicznego miesiąca ub.r. w przemyśle pojazdów mechanicznych, przyczep i naczep był wyższy niż 40%. Na tak wysoki wzrost złożyły się zarówno: wzrost sprzedaży części i półfabrykatów dla przemysłu motoryzacyjnego oraz osiągnięcie pełnych zdolności wytwórczych samochodu małodlitrażowego Opla, którego produkcja jest prawie w całości przeznaczona na eksport. Utrzymuje się wysoki wzrost produkcji mebli.

Wyniki lipcowe umocniły wzrostowy trend wolumenu produkcji, który szczególnie wyraźny jest w przemyśle przetwórczym. Utrzymały się wysokie i rosnące roczne dynamiki trendu (wzrost z 7-8% po czerwcu do 8-9% w przemyśle ogółem i z 8-9% do 10-11% w przetwórstwie).

W lipcu br., po ponad trzech latach spadku, produkcja budownictwa przekroczyła poziom sprzed roku (o 1,6%). Wyższy niż w lipcu ub.r. poziom zrealizowanych robót odnotowano we wszystkich grupach przedsiębiorstw. Tak jak w poprzednich miesiącach produkcja przedsiębiorstw zajmujących się przygotowaniem terenu pod budowę wzrosła ponad dwukrotnie, a przedsiębiorstw wykonujących roboty

Wzrost eksportu do Niemiec

Wysoki wzrost produkcji sprzedanej przemysłu

Najwyższe wzrosty w działach produkujących na eksport

Wzrost produkcji budownictwa

budowlane wykończeniowe o ponad 50%.

Znacznie lepiej niż w ub.r. i niż w I kwartale br. ukształtowała się w I półroczu br. sytuacja finansowa przedsiębiorstw. Objęte badaniami GUS przedsiębiorstwa uzyskały wynik finansowy netto 8,8 mld zł (w I półroczu ub.r. 1,5 mld zł). Do poprawy sytuacji przyczynił się wzrost wyniku ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów. Korzystniejsze wyniki uzyskali eksporterzy. Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ze sprzedaży produktów, materiałów i towarów wzrósł z 15% w I półroczu ub.r. do 17% w I półroczu br.

Badanie koniunktury przeprowadzone w sierpniu 2003 r. wskazuje na dalszą poprawę koniunktury w przetwórstwie przemysłowym, gdzie lepsze są oceny nowych zamówień i bieżącej produkcji oraz sytuacji finansowej przedsiębiorstw. Ogólny wskaźnik koniunktury w budownictwie nadal kształtuje się na poziomie dodatnim, wyższym niż w analogicznym miesiącu dwóch ostatnich lat. Koniunktura w handlu detalicznym oceniona została w sierpniu br. nieco mniej pesymistycznie niż w lipcu, ale gorzej niż w sierpniu ub.r. Dużo lepsze, choć nadal negatywne są oceny bieżącej i przyszłej sprzedaży oraz bieżącej sytuacji finansowej.

Lepsza sytuacja finansowa przedsiębiorstw

Pozytywne oceny koniunktury w przemyśle przetwórczym i budownictwie

Sytuacja w sektorze finansów publicznych

W lipcu br. dochody budżetu państwa były niższe niż w analogicznym okresie roku ubiegłego (o 14,6%), na co miało wpływ przekazanie w ubiegłym roku w lipcu wpłaty z zysku NBP (po skorygowaniu o wpłatę z zysku NBP, dochody budżetu państwa w lipcu br. okazały się wyższe od dochodów sprzed roku o 3,6%). Wydatki budżetu państwa wzrosły o 6,9%, głównie z tytułu wyższych dotacji dla FUS i FP, i w konsekwencji deficyt budżetu państwa ukształtował się na wysokim poziomie, znacząco wyższym niż w czerwcu br.

Wyższy od ubiegłorocznego poziom odnotowały w lipcu br. wszystkie wpływy podatkowe. Pierwszy raz od kilku miesięcy wyższe wpływy zanotował również podatek dochodowy od osób prawnych (o 1,0%).

W okresie 7 miesięcy łączne dochody budżetu państwa były nominalnie wyższe o 4,6 mld zł w stosunku do analogicznego okresu sprzed roku, tj. o 5,8%. Wysoki wzrost odnotowały wpływy z podatku dochodowego od osób fizycznych (9,3%). Wpływy z podatków pośrednich wzrosły zaś o 3,5%, jednakże realizacja planu rocznego podatków pośrednich jest słabsza niż oczekiwano (55,4% wobec 56,8% w ub.r.) w związku z wyższymi niż przewidywano zwrotami VAT z tytułu wysokiego eksportu w pierwszych miesiącach br. Pomimo lipcowego wzrostu wpływów z podatku od osób prawnych pozostają one na zdecydowanie niskim poziomie – w ciągu 7 miesięcy br. do budżetu państwa wpłynęło z tego tytułu o ok. 12,9% mniej dochodów niż w tym samym okresie roku poprzedniego.

Wydatki budżetu państwa po lipcu br. wyniosły 112,2 mld zł, tj. nominalnie o 6,4% a realnie o 5,6% powyżej wielkości sprzed roku, i osiągnęły one 57,7% wielkości zapisanej w ustawie budżetowej.

Na koniec lipca br. deficyt budżetu państwa wyniósł ok. 27,7 mld zł, co oznacza, że wykorzystano 71,5% limitu rocznego - więcej niż w latach ubiegłych.

Sytuacja Funduszu Ubezpieczeń Społecznych nie uległa wyraźnej poprawie po 7 miesiącach br. Pomimo wzrostu – od marca br. - wpływów ze składek ubezpieczeniowych. Zadłużenie FUS w systemie bankowym sięgnęło prawie poziomu dopuszczalnego limitu i wyniosło 3,5 mld zł. Ponadto nadal niski jest stopień realizacji planowanej wielkości składek przesyłanych do OFE (52,4%), co wskazuje na zagrożenie przekazania mniejszej kwoty transferowanych do funduszy środków. Ze względu na niższe niż planowano wpływy ze składek zdrowotnych w trudnej sytuacji znajduje się także Narodowy Fundusz Zdrowia. Oznacza to prawdopodobnie dalsze narastanie zobowiązań wymagalnych służby zdrowia.

Aktualnie uzyskane informacje o sytuacji finansowej pozostałych jednostek sektora finansów publicznych wskazują, że deficyt ekonomiczny sektora finansów publicznych zwiększył się w 2003 r. do szacowanego poziomu 5,4% PKB. Oznacza to wzrost deficytu w stosunku do ubiegłorocznego o 0,3 pkt. proc.

W roku 2004 rysuje się zagrożenie zwiększenia nierównowagi sektora finansów publicznych. Rząd zakłada wzrost deficytu budżetu państwa do 6,7% PKB z 4,8% PKB w 2003 r. (a bez uwzględnienia dotacji dla FUS na sfinansowanie ubytku składek do OFE wyniesie on odpowiednio: 5,3% i 3,6%). Oznacza to ekspansję fiskalną na dużą skalę, pomimo przewidywanej kontynuacji ożywienia gospodarczego i powrotu na ścieżkę szybkiego wzrostu PKB. Ekspansja ta wynika po części ze wzrostu wydatków związanych z przystąpieniem Polski do UE, jednakże przede wszystkim z niepodjęcia działań na rzecz reformy wydatków budżetowych. Konsekwencją wysokiego deficytu budżetu państwa w 2004 r. będzie niebezpieczny wzrost długu państwowego, którego poziom zbliża się do drugiego progu ostrożnościowego (55% PKB), wynikającego z ustawy o finansach publicznych.

**71,5%
planowanego
deficytu budżetu
państwa po lipcu
2003 r.**

**Deficyt sektora
finansów
publicznych w
2003 r. na
poziomie 5,4%
PKB**

Podaż pieniądza, kredyty, stopy procentowe, kurs walutowy

Wg wstępnych danych w lipcu 2003 r. wystąpił nieznaczny miesięczny wzrost podaży pieniądza M3 (o 0,1 mld zł). Po wyeliminowaniu różnic kursowych przyrost ten wyniósł 0,5 mld zł. (0,2%). Roczne tempo wzrostu M3 wyniosło 0,7%.

Wielkość pieniądza gotówkowego w obiegu poza kasami banków w porównaniu z czerwcem 2003 uległa zwiększeniu o 0,4%. Roczne tempo wzrostu gotówki wyniosło 13,9%.

Od 12 miesięcy spada dynamika depozytów gospodarstw domowych ich roczne tempo wzrostu wyniosło w lipcu br. -7,2%. Jednocześnie, wartość aktywów netto ogółu funduszy inwestycyjnych wzrosła o 1,9 mld zł, co świadczy o utrzymywaniu się dużej popularności tej alternatywnej wobec lokat bankowych formy inwestowania. Roczne tempo wzrostu depozytów przedsiębiorstw wyniosło 12,2%, tj. utrzymało się na poziomie z ostatnich czterech miesięcy.

Po stronie kreacji pieniądza – miesięczny wzrost należności ogółem wyniósł 0,5 mld zł (0,2%), a po wyeliminowaniu różnic kursowych wzrost ten wyniósł 1,5 mld zł (0,6%). Przyrost należności był w głównej mierze wynikiem wzrostu zadłużenia funduszy ubezpieczeń społecznych. Roczne tempo przyrostu zadłużenia kredytowego gospodarstw domowych utrzymywało się na poziomie 7,7%. Po wzroście (w okresie marzec-maj) roczna dynamika kredytu dla przedsiębiorstw powróciła do niskiego poziomu i wyniosła w lipcu 1,7%,

W sierpniu br. głównym czynnikiem kształtującym kurs złotego były zmiany relacji euro do USD na rynku światowym. W okresie tym umacniała się tendencja do deprecjacji euro - kurs EUR/USD zdeprecjonował się w ciągu 24 dni sierpnia o ok. 4,4%. Wpłynęło to na osłabienie złotego wobec dolara amerykańskiego o 4,7 % i nieznaczne - o 0,5 % - umocnienie wobec euro.

Ceny, oczekiwania inflacyjne

W lipcu br., dwunastomiesięczna inflacja ukształtowała się tak jak przed miesiącem na poziomie 0,8%. Po raz pierwszy od maja 2002 r. w lipcu br. odnotowano roczny wzrost cen żywności i napojów bezalkoholowych, co oznacza, że wygasa dotychczasowy wpływ tej grupy cen na obniżenie ogólnego poziomu wskaźnika CPI.

Inflacja „netto” w lipcu 2003 r. w skali rocznej wyniosła 0,8% (o 0,3 pkt. proc. mniej niż w czerwcu br.). Natomiast miesięczny wskaźnik inflacji „netto” wyniósł 0,2%.

W lipcu br. nastąpił nieznaczny spadek rocznego tempa wzrostu cen produkcji sprzedanej. W porównaniu z analogicznym miesiącem ub.r. ceny producentów w przemyśle były wyższe o 1,8% (w czerwcu o 2,0% i w maju br. o 2,0%).

Niewielki wzrost podaży pieniądza w lipcu

Oslabienie kursu złotego wobec USD

Roczny wskaźnik wzrostu cen towarów i usług konsumpcyjnych na poziomie 0,8%

Spadek rocznego tempa wzrostu wskaźnika PPI

W sierpniu br. struktura odpowiedzi na pytanie ankiety, na podstawie której analizowane są oczekiwania inflacyjne osób prywatnych, pozostała neutralna z punktu widzenia wpływu na wynik kwantyfikacji oczekiwanej stopy inflacji. Z uwagi na silny wzrost inflacji bieżącej, skwantyfikowana miara oczekiwań inflacyjnych wzrosła do poziomu 0,8% (tj. o 0,4 pkt. proc. w stosunku do danych lipcowych).

W sierpniu br. prognozowana przez analityków bankowych stopa inflacji na miesiąc poprzedzający analogiczny miesiąc roku następnego (tj. na lipiec 2004 r.) wyniosła 2,2%, tj. tyle samo, co w lipcu br. Również stopa inflacji przewidywana na koniec 2003 r. pozostała na poziomie z poprzedniego miesiąca, wynosząc 1,6%. Z kolei średnioroczna dynamika cen prognozowana na 2004 r. obniżyła się o 0,1 pkt. proc. w stosunku do lipca br. i wyniosła 2,3%.

**Stabilizacja
niskich oczekiwań
inflacyjnych**