

I. Ocena sytuacji gospodarczej

We wrześniu br. utrzymywały się pozytywne tendencje w koniunkturze przedsiębiorstw. W strefie euro wskaźniki obrazujące zaufanie kół biznesu wzrosły, a w USA ustabilizowały się na wysokim poziomie. W USA optymizm przedsiębiorstw znalazł potwierdzenie w wyższej niż oczekiwał rynek dynamice produkcji przemysłowej (miesięczny wzrost wyniósł we wrześniu 0,4% wobec spadku o 0,1% w sierpniu).

W strefie euro stopniowo poprawiały się także nastroje konsumentów. W USA, z uwagi na słabą poprawę sytuacji na rynku pracy, wskaźniki obrazujące zaufanie gospodarstw domowych były nadal niestabilne.

Średnia cena ropy Brent wyniosła we wrześniu br. 27,1 USD/b i była niższa w porównaniu z sierpniem o 2,8 USD/b. W październiku ceny ropy zaczęły rosnać w efekcie decyzji OPEC o zmniejszeniu limitów wydobycia. 10 października br. cena wzrosła do 31,8 USD/b. W październiku zweryfikowano prognozy cen ropy. Na 2003 r. obniżono prognozę do 29,2 USD/b (z powodu niższych niż przewidywano cen w III kwartale br.), a na 2004 r. dokonano korekty w górę z 26,0 USD/b do 26,6 USD/b.

W sierpniu 2003 r., po przejściowym pogorszeniu odnotowanym w lipcu br., nastąpiła poprawa deficytu bilansu obrotów bieżących. W porównaniu z sierpniem 2002 r. ujemne saldo na rachunku obrotów bieżących zmniejszyło się o 100 mln EUR, a od początku 2003 r. o blisko 2 mld EUR.

Wzrost wartości wpływów z eksportu (o 5,4% w porównaniu z sierpniem 2002 r.) był wyższy niż średnio od początku roku (4,9%), co potwierdza obserwowane w poprzednich miesiącach korzystne tendencje w eksporcie. Natomiast wysoki wzrost wypłat za import odnotowany w lipcu br. nie miał już miejsca w sierpniu br. W sierpniu 2003 r. wartość wypłat za import obniżyła się o 1,1% w porównaniu z sierpniem 2002, a od początku bieżącego roku o 0,2%.

Korzystne tendencje w handlu zagranicznym potwierdzają dane GUS. Wskazują one na zmniejszenie w okresie styczeń-sierpień 2003 r. ujemnego salda obrotów handlowych o 1,2 mld EUR w porównaniu z odpowiednim okresem roku poprzedniego. Według wstępnych danych w ciągu ośmiu miesięcy 2003 r. wartość eksportu w EUR wzrosła o 4,3% (podczas gdy w ciągu siedmiu miesięcy o 3,4%). Niższy był jednocześnie spadek wartości importu (0,1% wobec 1,0%). Przyspieszeniu uległa dynamika eksportu do Unii Europejskiej. Najwyższą dotychczas dynamiką charakteryzuje się sprzedaż do krajów Europy Środkowej i Wschodniej.

Poprawa klimatu inwestycyjnego w USA i strefie euro

Wysokie ceny ropy naftowej na rynkach światowych

Poprawa deficytu bilansu płatniczego w sierpniu

We wrześniu br. w porównaniu z wrześniem ub.r. produkcja przemysłu ogółem była większa o 11,1%, w tym przemysłu przetwórczego o 12,6%. Wyższe tempo wzrostu produkcji przemysłu wynika po części z większej liczby dni roboczych w porównaniu z wrześniem ubiegłego roku (jeden dzień różnicy). Po wyeliminowaniu wpływu czynników sezonowych wzrost produkcji ogółem wyniósł 8,3%, a w przemyśle przetwórczym 9,6% i był zgodny z trendem z ostatnich miesięcy. Zarówno w przypadku przemysłu ogółem, jak i sekcji przetwórstwa, wartość produkcji w cenach stałych we wrześniu br. była największa z dotychczas notowanych produkcji miesięcznych w Polsce, przekraczając poziom przeciętnej miesięcznej z 1995 r. o 74,3% (przemysł ogółem) oraz o 93,7% (przetwórstwo).

Wzrost produkcji przemysłowej o 11,1%

Opublikowane dane o strukturze działowej przemysłu przetwórczego nie wskazują na zmianę dotychczasowych tendencji – wciąż najszybciej rośnie sprzedaż w przemysłach o wysokim i rosnącym udziale eksportu. Najwyższy wzrost (o 35,1%) ponownie odnotowano w dziale produkcji pojazdów mechanicznych, przyczep i naczep.

Najwyższe wzrosty w działach produkujących na eksport

Nadal wysoki wzrost odnotowuje się w przedsiębiorstwach zajmujących się przygotowaniem terenu pod budowę (ponad dwukrotny wzrost) oraz wykonujących roboty budowlane wykończeniowe (wzrost o 74,6%), choć we wrześniu nastąpił dalszy spadek produkcji budowlano-montażowej ogółem (o 3,8%).

Badania koniunktury – opublikowane przez GUS w dniu 22 października 2003 r. wskazują na utrzymywanie się pozytywnych opinii o klimacie koniunktury w przetwórstwie. Opinie te są lepsze niż w analogicznym miesiącu pięciu minionych lat i utrzymały się na nieco niższym poziomie niż we wrześniu br. W budownictwie zanotowano natomiast w październiku pogorszenie wskaźnika koniunktury w porównaniu do września – wskaźnik ten ukształtował się na poziomie ujemnym. W porównaniu do października dwóch poprzednich lat nastąpiła jednak nieznaczna poprawa. W handlu detalicznym koniunktura była oceniana nieco lepiej niż we wrześniu i w październiku lat 2001-2002. Klimat koniunktury w tej sekcji systematycznie poprawia się od marca br., tzn. zmniejsza się stopniowo przewaga opinii negatywnych nad pozytywnymi.

Pozytywne oceny klimatu koniunktury w przemyśle przetwórczym

We wrześniu br. w porównaniu do września ub. r. wzrost sprzedaży detalicznej wyniósł 9,7% (wobec 5,5% w sierpniu i 5,4% w lipcu br.). Wzrost sprzedaży detalicznej we wrześniu to efekt nie tylko zwiększenia wolumenu sprzedaży, ale również zmian organizacyjnych przedsiębiorstw handlowych powodujących zwiększenie liczby jednostek handlowych objętych badaniami miesięcznymi oraz zmian miejsc dokonywania zakupów przez gospodarstwa domowe.

II. Sytuacja w sektorze finansów publicznych

W okresie 9 miesięcy br. łączne dochody budżetu państwa były nominalnie wyższe o 4,9 mld zł w stosunku do analogicznego okresu sprzed roku, tj. o 4,7%. Na kwotę nominalnego wzrostu dochodów budżetowych w br. w równym stopniu wpłynęły dochody podatkowe, jak i niepodatkowe. Stopień realizacji planu dochodów podatkowych osiągnął po wrześniu br. 68,6%, czyli mniej niż w roku 2002.

Wydatki budżetu państwa po wrześniu br. wyniosły 142,4 mld zł, tj. 6,6% powyżej wielkości sprzed roku, i osiągnęły one 73,2% wielkości zapisanej w ustawie budżetowej.

Na koniec września br. deficyt budżetu państwa wyniósł ok. 33,1 mld zł, co oznacza, że wykorzystano 85,4% limitu rocznego, czyli znacząco więcej niż w latach ubiegłych. Realizacja dochodów budżetu państwa po 9 miesiącach br. wskazuje na możliwość niewykonania zaplanowanej w ustawie wielkości (niedobór dochodów wynieść może w 2003 r. ok. 5 mld zł). Nie zagraża to zrealizowaniu deficytu budżetowego w granicach ustawowych, pod warunkiem dokonania odpowiednich dostosowań po stronie wydatkowej.

Sytuacja pozostałych jednostek sektora finansów publicznych również nie uległa wyraźnej poprawie. ZUS pomimo wysokich transferów z budżetu państwa oraz umiarkowanych dochodów w dalszym ciągu nie przekazuje do OFE całości należnych im składek i utrzymuje wysokie zadłużenie w systemie bankowym. Od maja br. uległa pogorszeniu sytuacja finansowa Funduszu Emerytalno-Rentowego, działającego w ramach KRUS. Istnieje zagrożenie, że FER nie zrealizuje planowanego na 2003 r. zrównoważenia dochodów i wydatków. 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.

Aktualna sytuacja jednostek sektora finansów publicznych wskazuje, iż deficyt ekonomiczny całego sektora finansów publicznych ukształtuje się w 2003 r. na poziomie ok. 5,4% PKB, tj. o 0,3 pkt. proc. wyżej od ubiegłorocznego.

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

III. Podaż pieniądza, kredyty, stopy procentowe, kurs walutowy

Wg danych informacji przyspieszonej we wrześniu 2003 r. w porównaniu do stanu na koniec sierpnia podaż pieniądza M3 wzrosła o 1,9 mld zł (0,6%). Roczne tempo wzrostu M3 wyniosło 3,1%, co stanowi poziom najwyższy od maja 2002 r. Jednakże obserwowany wzrost wynikał w znacznej mierze z deprecjacji złotego względem euro. Po usunięciu różnic kursowych miesięczny przyrost M3 wyniósł 1,0 mld zł (0,3%).

Umiarkowany wzrost podaży pieniądza we wrześniu

Głównym czynnikiem powodującym wrześniowy wzrost M3 było zwiększenie depozytów przedsiębiorstw o 3,2 mld zł (5,5%). Po skorygowaniu o różnice kursowe depozyty te wzrosły o 2,8 mld zł. (4,9%). Roczne tempo wzrostu depozytów przedsiębiorstw we wrześniu przyjęło wartość 20,9%, co stanowi najwyższy poziom od lipca 2000 r. Tak wysoki przyrost zobowiązań wobec sektora przedsiębiorstw jest zjawiskiem nietypowym dla września.

We wrześniu miał miejsce dalszy spadek depozytów gospodarstw domowych o 0,6 mld zł (-0,3%). Po wyeliminowaniu różnic kursowych stan depozytów gospodarstw domowych zmniejszył się o 1,2 mld zł (-0,6%). Utrzymując się od lipca 2002 r. ujemne roczne tempo wzrostu zobowiązań wobec gospodarstw domowych wyniosło we wrześniu br.

-6,3%. Spadek ten jedynie w niewielkim stopniu związany był z wykorzystaniem przez gospodarstwa domowe alternatywnych form oszczędzania. We wrześniu wzrost wartości aktywów funduszy inwestycyjnych w posiadaniu gospodarstw domowych, związany z zakupem nowych jednostek uczestnictwa, był równy 0,4 mld zł, co stanowi najniższy przyrost od ponad roku.

W porównaniu do stanu na koniec sierpnia br. we wrześniu nastąpił nieznaczny spadek pieniądza gotówkowego w obiegu (-0,1%). Jednakże roczne tempo wzrostu gotówki w obiegu jest nadal wysokie – na koniec września wyniosło 16%.

Po stronie czynników kreacji, należności ogółem wzrosły nominalnie o 3,6 mld zł (1,4%), co jednak w całości wynikało ze zmian kursu złotego. Przyrost należności od gospodarstw domowych wyniósł 2,6 mld zł (2,7%), a po wyeliminowaniu różnic kursowych wzrost ten był równy 1,1 mld zł (1,2%). Roczne tempo wzrostu tej kategorii wyniosło 10,2%. Przyrost należności od gospodarstw domowych w znacznej mierze wynikał ze wzrostu kredytów przeznaczonych na finansowanie zakupu nieruchomości. Nominalny wzrost należności od przedsiębiorstw wyniósł 0,9 mld zł (0,7%), jednak po wyeliminowaniu różnic kursowych należności od tego sektora zmniejszyły się o 0,9 mld zł (-0,6%). Roczne tempo wzrostu zadłużenia kredytowego przedsiębiorstw uległo zmniejszeniu z 1,9% w sierpniu do 1,6% we wrześniu br.

We wrześniu br. średni kurs złotego w ujęciu nominalnym osłabił się wobec euro oraz dolara amerykańskiego odpowiednio o 2,3% oraz 1,6%.

W ciągu trzech tygodni października br. średni kurs złotego wobec euro ponownie osłabił się o 2,4% i wynosił 4,57 PLN wobec średniej we wrześniu 4,47 EUR/PLN. Odmienne zachował się kurs dolara amerykańskiego, którego średnia w tym czasie wyniosła 3,90 PLN wobec 3,98 USD/PLN we wrześniu, co oznaczało umocnienie złotego o 2,0%. Duży wpływ na kształtowanie się kursu złotego miał kurs krzyżowy EUR/USD, którego średnia w ciągu trzech tygodni października wyniosła 1,17 EUR/USD wobec średniej 1,13 EUR/USD we wrześniu.

Umiarkowana dynamika kredytu dla gospodarstw domowych; niska dla przedsiębiorstw

Oslabienie i duża zmienność kursu złotego

W porównaniu ze stanem z ostatniego dnia sierpnia, 28 października br. kurs złotego był słabszy wobec euro o 6,9% i mocniejszy wobec dolara amerykańskiego o 0,5%.

IV. Ceny, oczekiwania inflacyjne

We wrześniu br., roczny wskaźnik wzrostu cen towarów i usług konsumpcyjnych wyniósł 0,9% wobec 0,7% w sierpniu br. Wzrost dwunastomiesięcznej inflacji wynika ze wzrostu cen paliw (5,1%), cen użytkowania mieszkania i nośników energii (2,8%) oraz żywności i napojów bezalkoholowych (0,5%). Niższe niż we wrześniu ub. r. były natomiast ceny odzieży i obuwia oraz napojów alkoholowych i wyrobów tytoniowych. Inflacja netto we wrześniu 2003 r. w skali rocznej wyniosła 0,9 %. Natomiast miesięczny wskaźnik inflacji netto ukształtował się na poziomie 0,1%.

**Roczny wskaźnik
CPI na poziomie
0,9%**

W porównaniu z analogicznym miesiącem ub.r. ceny producentów w przemyśle były wyższe o 1,9% (w sierpniu wzrosły o 1,8%, a w lipcu o 1,9%). W stosunku do poprzedniego miesiąca br. ceny produkcji sprzedanej przemysłu wzrosły, tak jak w sierpniu br., o 0,4 %.

**Roczny wskaźnik
PPI na poziomie
1,9%**

W październiku br. prognozowana przez analityków bankowych stopa inflacji na wrzesień 2004 r. wyniosła 2,3%, tj. tyle samo co we wrześniu br. Średnioroczna dynamika cen prognozowana na 2004 r. wyniosła 2,0%, tj. o 0,2 pkt. proc. mniej niż we wrześniu br. Stopa inflacji przewidywana na koniec 2003 r. obniżyła się o 0,1 pkt. proc. do poziomu 1,3%.

**Niskie
oczekiwania
inflacyjne**

Oczekiwania przez osoby prywatne stopa wzrostu cen w ciągu najbliższego roku pozostała w październiku br. na poziomie sprzed miesiąca i wyniosła 0,7%.