

I. Ocena sytuacji gospodarczej

W styczniu i lutym br. ryzyko polityczne nadal kształtowało nastroje konsumentów i podmiotów gospodarczych w USA i krajach strefy euro. Pogorszenie nastrojów dotyczyło przede wszystkim konsumentów. Zarówno w USA, jak i w Europie obniżyły się wskaźniki zaufania gospodarstw domowych (w USA wskaźnik Uniwersytetu Michigan spadł z poziomu 86,7 w grudniu 2002 r. do 82,4 w styczniu 2003 r., a wskaźniki Komisji Europejskiej dla takich krajów, jak: Francja i Wielka Brytania spadły odpowiednio: z -17 i -6 w grudniu 2002 r. do -20 i -9 w styczniu br.).

Pogorszenie nastrojów konsumentów w USA i krajach strefy euro

Nastroje kół biznesu, zarówno w USA, jak i w strefie euro nie wykazały w styczniu br. poprawy. Jednak, podobnie, jak w IV kwartale 2002 r., nastroje przedsiębiorstw amerykańskich są w br. lepsze aniżeli w strefie euro.

Znalazło to swoje potwierdzenie w słabych wynikach sektora przemysłu przetwórczego w głównych gospodarkach strefy euro (przykładowo w grudniu 2002 r. produkcja przemysłu przetwórczego Niemiec obniżyła się o 0,5% w stosunku do grudnia 2001 r., wobec wzrostu o 2,8% w listopadzie (r/r), także wskaźniki obrazujące napływ nowych zamówień dla przemysłu nie wykazały w styczniu br. istotnej poprawy).

Słabe wyniki przemysłu w strefie euro

Słaby popyt sektora produkcyjnego oddala oczekiwany moment przełamania – utrzymującej się od II kwartału 2001 r. - ujemnej dynamiki inwestycji w strefie euro.

W dalszym ciągu czynnikiem o dużym stopniu niepewności jest kształtowanie się światowych cen ropy naftowej. W styczniu 2003 r. średnia cena ropy Brent wyniosła 31,3 USD za baryłek, była więc o blisko 10% wyższa w porównaniu z grudniem ub.r. i o ponad 60% wyższa w porównaniu ze styczniem 2002 r.

Na dalszy wzrost cen ropy oddziaływały, podobnie jak w poprzednim miesiącu, przede wszystkim czynniki polityczne – ewentualna wojna z Irakiem oraz trwający trzeci miesiąc strajk w sektorze naftowym w Wenezueli. Zagrożenie wojną w Zatoce Perskiej budzi poważne obawy o ciągłość dostaw ropy z tego regionu. Jak dotychczas sytuacja polityczna nie wpływa na zmniejszenie poziomu produkcji. W styczniu 2003 r. dostawy ropy z Iraku przebiegały bez zakłóceń (wyniosły one 2,5 mln b/d).

Wzrost cen ropy naftowej

Z powodu sytuacji w Wenezueli zapasy ropy w krajach OECD zmniejszyły się w styczniu br. o 90 mln baryłek i wyniosły 2,5 mld baryłek, osiągając najniższy od pięciu lat poziom. Zmniejszył się również zapasy produktów naftowych, zwłaszcza oleju opałowego co związane jest z utrzymującymi się mrozami w północno-wschodniej części USA. Niski poziom zapasów powoduje dodatkową, obok ryzyka politycznego, presję na wzrost cen ropy.

W styczniu br. nie uległy zmianie dotychczasowe tendencje w produkcji przemysłu. Wzrost produkcji przemysłowej ogółem, w porównaniu z analogicznym miesiącem poprzedniego roku, obniżył się z 5,1% w grudniu do 4,2%, a tempo wzrostu przemysłu przetwórczego obniżyło się z 6,7% w grudniu ub.r. do 4,7% w styczniu br., ale wynikało to raczej z wpływu czynnika losowego związanego ze zwykłymi w tym okresie zaburzeniami klimatycznymi, niż ze zmianami głównych czynników wpływających na poziom produkcji. Sprzedaż działu przemysłu „wytwarzanie i zaopatrywanie w energię, gaz, wodę”, która w kolejnych miesiącach drugiego półrocza 2002 r. nie przekraczała poziomu sprzed roku, w styczniu br. była o 2,6% większa niż w analogicznym miesiącu ub.r.

Wzrost produkcji przemysłowej – dalszy spadek produkcji budowlano-montażowej

Spośród 29 działów przemysłu wzrost produkcji zanotowano w 18, spadek w 11. Podobnie jak w poprzednich miesiącach najwyższe wzrosty produkcji notuje się w przemysłach o wysokim i rosnącym udziale sprzedaży na eksport.

Styczeniowe mrozy przyczyniły się do dalszego obniżenia poziomu produkcji budownictwa. Spadek produkcji w porównaniu z analogicznym miesiącem poprzedniego roku ponownie przekroczył 10%.

W grudniu 2002 r. ponownie obniżył się deficyt na rachunku obrotów bieżących - o 50 mln EUR w porównaniu z grudniem 2001 r. Był to wynik zwiększenia się dodatniego salda niesklasyfikowanych obrotów bieżących, zmniejszenie deficytu obrotów towarowych oraz wzrost nadwyżki transferów bieżących; powiększyło się natomiast ujemne saldo dochodów i usług.

Deficyt obrotów towarowych zmniejszył się w grudniu 2002 r. w porównaniu do grudnia 2001 r. o 76 mln EUR, co wynikało z szybszego wzrostu eksportu (o 14,3% w porównaniu z grudniem 2001 r.) niż importu (o 8,6%). W całym 2002 r. wartość wpływów z eksportu wyrażona w euro była o 2,9% wyższa w porównaniu z 2001 r., natomiast wartość wypłat za import była o 2,4% niższa niż przed rokiem.

Przyspieszenie dynamiki obrotów handlowych w IV kwartale 2002 r.

Zarówno dynamika eksportu, jak i importu wyraźnie przyspieszyła w IV kwartale ub.r. W tym okresie (w porównaniu do analogicznego okresu roku 2001) eksport zwiększył się o 7,4%, a import o 2,7%.

Podobnie, jak dane statystyki płatniczej, również dane statystyki rzeczowej wskazują na przyspieszenie obrotów w końcu 2002 r. Wstępne dane po 11 miesiącach wskazują, że w porównaniu do analogicznego okresu 2001 r., eksport w 2002 r. zwiększył się o 6,8%, a import o 3,7%.

Od początku 2002 r. najwyższy wzrost sprzedaży za granicę charakteryzuje maszyny i sprzęt transportowy. Podobna tendencja utrzymywała się również w IV kwartale ub.r. Wysoka dynamika eksportu w tej grupie była w tym czasie przede wszystkim wynikiem zwiększenia sprzedaży części samochodowych, statków (głównie w ramach usług remontowych) oraz samochodów osobowych (gdzie powstrzymana została tendencja spadku wartości eksportu obserwowana przez blisko 1,5 roku).

Ożywienie eksportu w IV kwartale ub.r. było wynikiem dalszego wzrostu sprzedaży do krajów rozwiniętych, w tym zwłaszcza do krajów Unii Europejskiej – Włoch i Wlk.Brytanii. Utrzymała się również wysoka dynamika eksportu do Francji. Natomiast ponownie obniżył się eksport do Niemiec. Podobnie, jak w III kwartale 2002 r., zaobserwowano znaczne wyhamowanie wzrostu eksportu do krajów WNP.

Wzrost eksportu do krajów rozwiniętych

Z badań GUS – przeprowadzonych pod koniec stycznia br. na próbie ok. 6 tys. przedsiębiorstw - wynika, że stan koniunktury nie jest uznawany za dobry, o czym świadczą ujemne wartości wskaźników dotyczących różnych aspektów sytuacji gospodarczej (m. in. popytu krajowego i zagranicznego, portfela zamówień, ilości sprzedanych towarów, poziomu produkcji, zdolności przedsiębiorstw do regulowania zobowiązań finansowych, opóźnienia płatności).

Lekka poprawa ocen koniunktury gospodarczej

Na podkreślenie zasługuje jednak fakt, że coraz mniejsza jest przewaga ocen negatywnych nad pozytywnymi - zwłaszcza w sekcji przetwórstwo przemysłowe. Jest to wyraźnie widoczne w porównaniu z analogicznym miesiącem ubiegłego roku, a w niektórych przypadkach również w porównaniu ze styczniem 2001 r. (np. ocena sytuacji finansowej w przetwórstwie przemysłowym i w handlu oraz ocena popytu w przetwórstwie i ilości sprzedanych towarów w handlu).

Poprawa nastrojów przedsiębiorców w przemyśle przetwórczym

W przewidywaniach na najbliższe trzy miesiące ujemne wskaźniki utrzymują się głównie w budownictwie i handlu, choć są one mniej negatywne niż w tym samym miesiącu rok wcześniej.

Optymistyczne przewidywania na temat przyszłości dominują natomiast w wypowiedziach przedsiębiorców w sekcji przetwórstwo przemysłowe (wskaźniki przybierają dodatnie wartości). Szczególnie korzystne są prognozy kształtowania się popytu na wyroby tej sekcji – w styczniu br. wskaźnik osiągnął jeden z wyższych poziomów notowanych od dwóch lat. Według opinii przedsiębiorstw przemysłowych poprawi się też popyt zagraniczny. Należy jednak zauważyć, że przewidywania dotyczące popytu zagranicznego podlegają z miesiąca na miesiąc silnym wahaniom, co jest zrozumiałe w świetle politycznej sytuacji na świecie.

We wszystkich sekcjach przedsiębiorcy są zgodni w opinii o utrzymywaniu się w najbliższym czasie spadkowej tendencji cen i zatrudnienia.

II. Sytuacja w sektorze finansów publicznych

W styczniu br. sytuacja finansowa budżetu państwa kształtowała się korzystniej niż w analogicznym okresie ub. r. Zanotowano znacznie wyższe dochody zarówno podatkowe, jak i niepodatkowe, ponadto niższe były wydatki. W efekcie deficyt budżetowy ukształtował się poniżej wielkości ze stycznia ub. r. - o 2,8 mld zł, osiągając 3,36 mld zł.

Wysoką dynamiką roczną charakteryzowały się zarówno wpływy z podatków pośrednich (115,9%), jak i podatków od osób prawnych (145,3%). Są to kategorie dochodów budżetowych najbardziej wrażliwe na koniunkturę gospodarczą, można zatem przypuszczać, iż ich wzrost, w porównaniu do analogicznego okresu roku ubiegłego, częściowo wynika z poprawy sytuacji gospodarczej. Utrzymująca się niska dynamika dochodów od osób fizycznych (102,6%) jest odzwierciedleniem sytuacji na rynku pracy. Wzrost dochodów niepodatkowych można przypisać dodatkowym wpływom z opłaty restrukturyzacyjnej.

Wydatki budżetu państwa w styczniu br. były niższe niż w latach ubiegłych. Ukształtowały się one na poziomie 15,7 mld zł, tj. o 8,7% niżej niż w styczniu ubr. Stopień realizacji planu wyniósł 8,1% i był znacząco niższy od notowanych w dwóch ostatnich latach.

Szacuje się, iż deficyt ekonomiczny całego sektora finansów publicznych wyniesie w 2003 roku ok. 5,2% PKB, co oznacza nieznaczne jego ograniczenie w porównaniu do roku ubiegłego.

Dobra sytuacja budżetu państwa w styczniu 2003 r.

Deficyt ekonomiczny sektora finansów publicznych w 2003 r. wyższy od prognozowanego przez MF

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

W styczniu 2003 r. w porównaniu do grudnia 2002 r. podaż pieniądza M3 zmniejszyła się o 3,7 mld zł (1,1%). Roczne tempo wzrostu agregatu M3 wyniosło w styczniu -1,4%. Tak niskie tempo wzrostu M3 jest statystycznym efektem przesunięć w strukturze depozytów wywołanych wprowadzeniem opodatkowania dochodów odsetkowych w listopadzie 2001 r. Głównym czynnikiem decydującym o spadku M3 w styczniu było typowe dla tego miesiąca zmniejszenie stanu depozytów przedsiębiorstw o 2,6 mld zł (4,7%). W porównaniu ze styczniowymi spadkami z lat poprzednich tegoroczny spadek depozytów przedsiębiorstw był jednak znacznie słabszy. Zmniejszeniu uległ także poziom gotówki w obiegu (o 0,6 mld zł, -1,3%) – spadek gotówki, typowy dla stycznia, również był słabszy niż w latach poprzednich. Roczne tempo wzrostu gotówki już od pięciu miesięcy kształtuje się na poziomie około 14%. Depozyty gospodarstw domowych, zwykle zwiększające się w styczniu wskutek sezonowości wypłat dodatkowych wynagrodzeń i innych świadczeń, w styczniu br. uległy zmniejszeniu o 0,9 mld zł (0,5%). Roczne tempo wzrostu depozytów gospodarstw domowych wchodzących w skład M3 spadło do poziomu -5,5%, po uwzględnieniu depozytów o terminach zapadalności powyżej 2 lat wynosi ono około 1%.

Spadek podaży pieniądza w styczniu

Po stronie czynników kreacji pieniądza - roczne tempo wzrostu należności od gospodarstw domowych od 6 miesięcy kształtuje się na stałym poziomie ok. 8% (w styczniu wyniosło 8,7%), roczne tempo wzrostu należności od przedsiębiorstw również od pół roku utrzymuje się na niskim poziomie ok. 1% (1,1% w styczniu).

Niska dynamika kredytów

Kurs złotego charakteryzował się w styczniu br. dużą zmiennością. W pierwszej połowie miesiąca widoczna była lekka tendencja aprecjacyjna, której sprzyjały oczekiwania inwestorów na redukcję stóp procentowych. Do pogorszenia nastrojów na rynku i spadku kursu złotego doszło w drugiej połowie stycznia pod wpływem interwencji walutowych Banku Węgier mających na celu osłabienie forinta. Niepewność na rynku walutowym i wzrost wahań kursu polskiej waluty wzmocniały dodatkowo, mające na celu osłabienie złotego, interwencje werbalne Ministerstwa Finansów.

Duża zmienność kursu złotego w styczniu br.

IV. Ceny, oczekiwania inflacyjne

Ceny towarów i usług konsumpcyjnych wzrosły w styczniu br. o 0,4% (wobec 0,1% przed miesiącem i 0,8% przed rokiem). W skali dwunastu miesięcy wzrost cen konsumpcyjnych uległ dalszemu osłabieniu i wyniósł 0,4 %. Na tak niskie ukształtowanie się tego wskaźnika wpłynął spadek cen żywności i napojów bezalkoholowych (w skali roku o 3,5 pkt. proc.), napojów alkoholowych i wyrobów tytoniowych (spadek o 3,4 pkt. proc.) oraz spadek cen odzieży i obuwia (o 1,4 pkt. proc.). W skali roku wzrost cen nastąpił natomiast w transporcie (o 5,7 pkt. proc), głównie w wyniku znacznego podwyższenia cen paliw oraz w zakresie użytkowania mieszkań oraz nośników energii (o 3,9 pkt. proc.).

Roczny wskaźnik cen towarów i usług konsumpcyjnych na poziomie 0,4%

Prezentowane dane CPI za styczeń br. ze względu na coroczną zmianę systemu wag (dostosowanie wag do struktury wydatków gospodarstw domowych w poprzednim roku) mają charakter wstępny. Komunikat GUS na temat CPI za styczeń br. nie zawiera również szczegółowych wskaźników cen, co uniemożliwia obliczenie wskaźników inflacji bazowej.

Dwunastomiesięczny wskaźnik wzrostu cen produkcji sprzedanej w przemyśle wyniósł 2,5%. Ceny wzrosły we wszystkich sekcjach. Najbardziej podnieśli swoje ceny producenci w tych sekcjach, w których działają ograniczone mechanizmy rynkowe. I tak: w sekcji wytwarzanie i zaopatrywanie w energię elektryczną, gaz i wodę ceny wzrosły o 6,4%, a w górnictwie i kopalnictwie o 3,2%. W sekcji przetwórstwo przemysłowe ceny wzrosły o 1,9%. Styczeń był piątym z kolei miesiącem, w którym zanotowano spadek cen produkcji budowlano-montażowej. Spadły one o 0,6% w porównaniu do grudnia ub.r., a w skali dwunastu miesięcy zmniejszyły się o 0,4%.

Ceny produkcji w styczniu na poziomie 2,5%

W lutym br. struktura odpowiedzi na pytanie ankiety firmy Ipsos-Demoskop, na podstawie której analizowane są oczekiwania inflacyjne osób prywatnych, uległa nieznacznej poprawie z punktu widzenia wpływu na wynik kwantyfikacji oczekiwanej stopy inflacji. Towarzyszył temu spadek stopy inflacji bieżącej. W wyniku oddziaływania obu tych czynników skwantyfikowana miara oczekiwań inflacyjnych osób prywatnych w lutym br. obniżyła się w stosunku do pomiaru ze stycznia br. i osiągnęła poziom 0,6%.

W lutym br. oczekiwana przez analityków bankowych stopa inflacji w miesiącu poprzedzającym analogiczny miesiąc roku następnego (tj. w styczniu 2004 r.) obniżyła się o 0,3 pkt. proc. i wyniosła 2,3%, a średnioroczna stopa inflacji przewidywana na 2004 r. wyniosła 2,5% i była niższa o 0,2 pkt. proc. od przewidywań ze stycznia br. Oczekiwana stopa inflacji na koniec 2003 r. wyniosła 2,3%.

**Niskie oczekiwania
inflacyjne**