

I. Ocena sytuacji gospodarczej

Ogólna ocena sytuacji gospodarczej nie zmieniła się od poprzedniego posiedzenia RPP. Gospodarka w II kwartale wzrasta w tempie około 0,5% PKB a przyrost bezrobocia został wyhamowany.

Zgodnie z danymi GUS w I kwartale 2002 r. roczna dynamika popytu krajowego ukształtowała się na poziomie 0% (wobec -2,9% w IV kwartale 2001 r.), a tempo wzrostu PKB w I kwartale 2002 r. uległo nieznacznemu przyspieszeniu do około 0,5% (0,2% w IV kwartale 2001).

W czerwcu nastąpił wzrost produkcji sprzedanej przemysłu o 2,2%. Spadek produkcji górnictwa i kopalnictwa był w czerwcu mniejszy niż w ostatnich miesiącach, wyższe było tempo wzrostu sekcji wytwarzanie i zaopatrzenie w energię elektryczną, gaz i wodę. Od kilku miesięcy nie zmieniają się również tendencje w poszczególnych działach przemysłu przetwórczego. Wyraźne tendencje wzrostowe występują w przemysłach wytwarzających głównie dobra konsumpcyjne i jednocześnie z dużym udziałem eksportu (np. produkcja sprzętu i urządzeń rtv, wyrobów gumowych i z tworzyw sztucznych, wyrobów z metali). Utrzymują się tendencje spadkowe w działach wytwarzających dobra konsumpcyjne nie wytrzymujących konkurencji cenowej z tanim importem (odzieżowy, skórzany) oraz dobra zaopatrzeniowe (produkcja metali, koksu i produktów rafinacji ropy naftowej).

Po dwóch miesiącach zmniejszenia skali spadku produkcji budownictwa, w czerwcu ponownie zanotowano obniżenie produkcji o więcej niż 10%. Nie zmieniło to jednak występującej w poprzednich miesiącach tendencji powolnego wyhamowywania spadkowego trendu produkcji budowlano-montażowej.

Dynamika produkcji sprzedanej przemysłu i produkcji budowlano-montażowej w ostatnich trzech miesiącach wskazuje, że dynamika wzrostu wartości dodanej brutto w gospodarce w II kwartale br. utrzymała się na poziomie około 0,5%.

Przewidywane przyspieszenie wzrostu gospodarczego w strefie euro sprzyjać będzie ożywieniu w polskim eksporcie, a następnie poprawie klimatu inwestycyjnego. Obserwowany w kwietniu i maju br. roczny wzrost eksportu, w połączeniu z wynikami badań koniunktury IRG SGH w czerwcu br. wskazującymi na wzrost zamówień eksportowych, świadczy o zwiększającym się popycie zagranicznym na polskie towary.

Najnowsze dane potwierdzają, że w sektorze przedsiębiorstw następuje umiarkowany wzrost płac. W okresie styczeń-czerwiec br. przeciętne wynagrodzenie w przedsiębiorstwach było o 4,4% wyższe niż w analogicznym okresie 2001 r. Realny wzrost płac wyniósł 1,6% i był wyższy niż przed rokiem. Czerwiec br. pierwszym miesiącem od lutego 2001 r., w którym przeciętne zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw nie obniżyło się w stosunku do poprzedniego miesiąca.

Sytuacja na rynku pracy wskazuje, że nie należy jednak przewidywać istotnego przyspieszenia wzrostu płac w najbliższych miesiącach.

tempo wzrostu PKB w I kwartale 2002 r. uległo nieznacznemu przyspieszeniu do około 0,5%

w czerwcu nastąpił wzrost produkcji sprzedanej przemysłu

poprawa sytuacji gospodarczej na świecie powinna sprzyjać stopniowemu ożywieniu gospodarczemu w Polsce

w sektorze przedsiębiorstw następuje umiarkowany wzrost płac

II. Sytuacja w sektorze finansów publicznych

Dane o wykonaniu budżetu państwa wskazują, że nie widać większych zagrożeń dla realizacji Ustawy budżetowej na rok 2002. Istnieje jednak niebezpieczeństwo, że deficyt ekonomiczny będzie wyższy w związku z sytuacją funduszy celowych. Deficyt ekonomiczny sektora finansów publicznych utrzyma się w 2002 r. na bardzo wysokim poziomie (5% PKB), negatywnie wpływając na perspektywy wzrostu gospodarczego. Wysoka podaż papierów skarbowych niezbędna dla sfinansowania potrzeb pożyczkowych budżetu, ogranicza możliwości finansowania rozwoju przedsiębiorstw i jest źródłem napływu kapitału, który może spowodować umocnienie kursu złotego, mimo iż nie przyczynia się do poprawy konkurencyjności przedsiębiorstw.

deficyt ekonomiczny sektora finansów publicznych utrzyma się w 2002r. na bardzo wysokim poziomie

Utrzymuje się niepewność co do sytuacji finansów publicznych w 2003 r. i w kolejnych latach. Rząd przyjął Założenia do projektu budżetu państwa na rok 2003, zgodnie z którymi deficyt budżetu ma wzrosnąć do 43 mld zł. W sytuacji prognozowanego przyspieszenia wzrostu gospodarczego oznaczałoby to dalsze rozluźnienie polityki fiskalnej ograniczające pole manewru polityki monetarnej.

utrzymuje się niepewność co do sytuacji finansów publicznych w 2003r. i w kolejnych latach

RPP pozytywnie ocenia deklaracje nowego Ministra Finansów, że będzie dążył do ograniczenia deficytu w 2003 r. oraz naprawy finansów publicznych w kolejnych latach. Czynnikiem ryzyka dla stabilności finansów publicznych jest zapowiadane zaangażowania państwa na poziomie mikroekonomicznym (umorzenia zaległości podatkowych, gwarancje dla firm, zwolnienia podatkowe) oraz zwiększenie finansowania przedsięwzięć inwestycyjnych poprzez udzielanie gwarancji i poręczeń. Pełna ocena zamierzeń rządu będzie jednak możliwa dopiero po ich konkretyzacji.

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

W porównaniu do sytuacji przed miesiącem ocena sytuacji monetarnej nie uległa zasadniczym zmianom, choć osłabienie się waluty krajowej doprowadziło do zmniejszenia stopnia restrykcyjności polityki pieniężnej. Dane monetarne wskazują, że mimo niskiej dynamiki szerokich agregatów monetarnych istnieją w tej dziedzinie pewne zagrożenia dla przyszłej inflacji.

mimo niskiej dynamiki szerokich agregatów monetarnych istnieją czynniki ryzyka dla przyszłej inflacji: wzrost obiegu gotówkowego towarzyszący spadkowi depozytów

Roczna dynamika podaży pieniądza M3 utrzymuje się co prawda na niskim poziomie, a w porównaniu z majem obniżyła się z 3,6% do 3,0%, jednakże utrzymuje się wysokie tempo wzrostu gotówki w obiegu (17,8% w maju i 17,9% w czerwcu). Wzrost gotówki w obiegu wygląda szczególnie niepokojąco *na tle obniżającej się skłonności do oszczędzania gospodarstw domowych i związanego z tym spadku depozytów gospodarstw domowych*. W czerwcu br. zanotowano spadek sumy depozytów gospodarstw domowych w porównaniu do stanu w poprzednim miesiącu, a roczne tempo wzrostu depozytów obniżyło się w czerwcu w porównaniu z majem z 1,5% do 0,3%. Przyspieszenie dynamiki konsumpcji w powiązaniu ze wzrostem zasobów gotówki i spadkiem depozytów na rachunkach bankowych jest zjawiskiem niepokojącym, świadczącym o zmniejszeniu się stopy

oszczędności sektora gospodarstw domowych, na co niewątpliwym wpływ ma spadek atrakcyjności lokat bankowych.

Roczna dynamika kredytu dla gospodarstw domowych obniżyła się z 16,3% przed miesiącem do 15,3%. Kredyty dla przedsiębiorstw, po 3 miesiącach spadku odpowiednio o 1,8%; 1,9% i 0,3%, w czerwcu br. były o 2% wyższe niż przed rokiem, co wynika w części z deprecjacji złotego.

W ostatnim okresie nastąpiło osłabienie kursu złotego w stosunku do kursu euro i dolara. W większym stopniu złoty osłabił się w stosunku do euro, co wynikało z wzmocnienia się kursu euro, które 15 lipca br. przekroczyło poziom 1:1 do dolara. Utrzymanie kursu na podwyższonym poziomie jest czynnikiem zwiększającym ceny krajowe produkcji przemysłowej, np. rafinerie podniosły już ceny paliw na rynku krajowym.

W czerwcu br. ceny produkcji sprzedanej przemysłu były o 0,1% wyższe niż przed miesiącem, a dynamika roczna wzrosła z 0,5% w maju do 1,1%. Po raz pierwszy od maja ubiegłego roku ceny produkcji w przetwórstwie przemysłowym były wyższe (o 0,1%) niż w analogicznym miesiącu poprzedniego roku. Wzrost dynamiki cen produkcji, a zwłaszcza przetwórstwa przemysłowego, może jednak być w części symptomem wzrostu popytu: przedsiębiorstwa wraz ze wzrostem produkcji starają się „odzyskać” pierwotną rentowność.

Jeżeli nie dojdzie do dalszej znacznej deprecjacji kursu złotego, to dotychczas obserwowane osłabienie kursu złotego nie powinno zagrozić realizacji tegorocznego i przyszłorocznego celu inflacyjnego.

w ostatnim okresie nastąpiło osłabienie kursu złotego, którego utrzymanie może zwiększać ceny produkcji przemysłowej

IV. Ceny, oczekiwania inflacyjne

W czerwcu br. w wyniku dalszego spadku cen żywności oraz spadku cen paliw, roczny wskaźnik cen towarów i usług konsumpcyjnych obniżył się z 1,9% do 1,6%. W znacznie mniejszym stopniu obniżyły się wszystkie miary inflacji bazowej.

Niska inflacja czerwcową, zgodną z oczekiwaniami RPP, jest związana z sezonowym spadkiem cen żywności.

Kształtowanie się inflacji na niskim poziomie sprzyja wzmocnieniu niskich oczekiwań inflacyjnych. W lipcu br. struktura odpowiedzi na pytania ankiety badającej oczekiwania inflacyjne osób prywatnych wprawdzie nieznacznie się pogorszyła. Jednak dzięki znacznemu spadkowi inflacji bieżącej w maju, miara oczekiwań inflacyjnych gospodarstw domowych obniżyła się. Spadły oczekiwania inflacyjne analityków bankowych. Obecnie przewidują oni, że inflacja w grudniu br. wyniesie 2,8% wobec 3,3% przed miesiącem, a za 11 miesięcy – 3,4% wobec 3,6% przed miesiącem.

niska inflacja czerwcową, zgodną z oczekiwaniami RPP, jest związana z sezonowym spadkiem cen żywności

kształtowanie się inflacji na niskim poziomie sprzyja wzmocnieniu niskich oczekiwań inflacyjnych