

I. Ocena sytuacji gospodarczej

Wzrost gospodarczy w II kwartale br. w porównaniu z analogicznym kwartałem roku poprzedniego wyniósł 0,8%, a w skali I półrocza 0,6%. Poprawa wzrostu gospodarczego w II kwartale br. wynikała przede wszystkim ze wzrostu konsumpcji prywatnej (2,9%) oraz mniejszego niż w poprzednich kwartałach spadku nakładów brutto na środki trwałe (-8,4%).

Dostępne aktualnie dane statystyczne nadal jednak nie dają podstaw do jednoznacznie pozytywnej oceny obecnej sytuacji gospodarczej, co każe zachować ostrożność co do perspektyw szybkiego wzrostu dynamiki PKB w 2003 r. Z jednej strony potwierdzają się dane o stopniowym wzroście aktywności w sferze realnej - dynamiki produkcji przemysłowej, sprzedaży detalicznej. Z drugiej zaś strony, nastąpiło pogorszenie ocen wzrostu popytu zewnętrznego, który jest zasadniczym czynnikiem wpływającym na decyzje inwestycyjne. Wysoki poziom bezrobocia ogranicza zarówno żądania płacowe, jak i wzrost konsumpcji. W najbliższych miesiącach nie należy więc oczekiwać szybszego wzrostu dochodów z pracy najemnej. Wraz z niskim wzrostem dochodów ze świadczeń społecznych zapowiada to dalsze osłabienie wzrostu popytu konsumpcyjnego.

Sierpniowe badanie koniunktury przedsiębiorstw przemysłu przetwórczego, budownictwa i handlu nie przyniosło zdecydowanych symptomów ożywienia gospodarczego. Ocena ogólnego klimatu koniunktury – po uwzględnieniu wahań sezonowych – jest nadal negatywna, chociaż nieco lepsza niż przed miesiącem.

Kolejny miesiąc nie przyniósł poprawy nastrojów przedsiębiorstw i gospodarstw domowych zarówno w USA, jak i w strefie euro. W gospodarce amerykańskiej nadal obniżają się indeksy obrazujące zarówno klimat gospodarstw domowych, jak i aktywność w sektorze przemysłowym. W Niemczech wiodący dla sektora produkcyjnego indeks instytutu Ifo obniżył się z 91,6 w maju do 88,8 w sierpniu br.

Czynnikiem o największym stopniu niepewności jest kształtowanie się światowych cen ropy naftowej. Wzrost ryzyka politycznego sprawił, że w I połowie września 2002 r. średnia cena ropy wyniosła blisko 28 USD/b, a więc była o ponad 1 USD wyższa niż w sierpniu br. Szacuje się, że obecnie ryzyko wojny wpływa na wzrost cen ropy o co najmniej 5 USD/b.

II. Sytuacja w sektorze finansów publicznych

Sytuacja budżetu państwa w 2002 r. w porównaniu do analizowanej w ubiegłym miesiącu, nie uległa zmianie. W sierpniu realizacja budżetu państwa przebiegała zgodnie z planem, co świadczy że nie ma zagrożenia przekroczenia ustawowego poziomu deficytu budżetowego. Istnieje natomiast możliwość, że dochody z tytułu podatków pośrednich ukształtują się w IV kw. br. na poziomie niższym niż wynikałoby to z tendencji zaobserwowanych w poprzednich miesiącach. Wynika to ze zmian systemowych jakie wejdą w życie, z których najważniejszą jest umożliwienie małym przedsiębiorstwom kwartalnego rozliczania podatku od towarów i usług, co spowoduje przesunięcie części należnych wpływów z

Niewielka poprawa sytuacji gospodarczej w II kwartale br.

symptomy stopniowego wzrostu aktywności w sferze realnej

ograniczone możliwości wzrostu popytu konsumpcyjnego

nadal negatywne oceny ogólnego klimatu koniunktury

brak poprawy nastrojów przedsiębiorstw i gospodarstw domowych w USA i w strefie euro

niepewność związana z cenami ropy

deficyt ekonomiczny sektora finansów publicznych utrzyma się w 2002 r. na poziomie wyższym od planowanego

tego tytułu na rok 2003. W związku z powyższym, pod koniec br. może wystąpić konieczność redukcji wydatków, po to aby zmieścić się w ustawowym limicie deficytu, co w praktyce oznaczałoby przeniesienie części z ograniczanych wydatków na rok 2003 i tym samym większe obciążenie przyszłorocznego budżetu.

Deficyt ekonomiczny sektora finansów publicznych prawdopodobnie ukształtuje się w br. na poziomie znacząco wyższym niż 4,8% PKB zapisane w ustawie budżetowej, przede wszystkim w konsekwencji wysokich niedoborów funduszy celowych. Przedstawione przez Ministra Finansów założenia projektu ustawy budżetowej na rok 2003 wskazują, że przy uwzględnieniu czynników cyklicznych nastąpiłoby rozluźnienie polityki fiskalnej. Nie będzie temu sprzyjało zwiększanie dochodów budżetu drogą przyjmowania nadmiernie optymistycznych prognoz makroekonomicznych, jak również jednorazowe działania przynoszące dodatkowe wpływy, takie jak abolicja podatkowa i opłaty restrukturyzacyjne. Rząd nie dotrzymał deklarowanej przez siebie zasady realnego wzrostu wydatków budżetu centralnego o 1%, bowiem wydatki mają wzrosnąć realnie o 2,2% i wynieść 193,5 mld zł.

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

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

Roczna dynamika podaży pieniądza M3 obniżyła się, jednocześnie ustabilizowała się dynamika pieniądza gotówkowego, spada zaś dynamika depozytów, co świadczy o słabnącej na skutek spadku atrakcyjności lokat bankowych skłonności do oszczędzania w bankach.

Utrzymuje się niska dynamika kredytów dla gospodarstw domowych; jej roczne tempo wyniosło w sierpniu br. 8,5%. Dane sierpniowe nie potwierdziły notowanego w poprzednich miesiącach ożywienia w finansowaniu przedsiębiorstw przez banki. Roczne tempo kredytów dla przedsiębiorstw wyniosło 1,8% wobec 2,7% w lipcu br.

zmniejsza się skłonność do oszczędzania w bankach, maleje zainteresowanie kredytami gospodarstw domowych słabnie dynamika kredytu dla przedsiębiorstw

W sierpniu i w pierwszej połowie września zahamowana została tendencja do deprecjacji złotego. Związane to było w głównej mierze z zahamowaniem aprecjacji euro na rynku światowym. W związku z powyższym, w sierpniu br. indeksy efektywnych kursów złotego: nominalny i realne ustabilizowały się praktycznie na poziomie lipca br.

zahamowanie tendencji osłabiania się kursu złotego

IV. Ceny, oczekiwania inflacyjne

W sierpniu br. w wyniku dalszego spadku cen żywności roczny wskaźnik cen towarów i usług konsumpcyjnych obniżył się z 1,3% do 1,2%. Obniżyły się także wszystkie miary inflacji bazowej, choć w stopniu mniejszym niż w ubiegłym miesiącu

Zgodnie z oczekiwaniami, w sierpniu br. w stosunku do lipca br. wzrosły ceny produkcji sprzedanej przemysłu. Roczna dynamika tych cen będzie prawdopodobnie w następnych miesiącach wyższa niż cen konsumpcyjnych, a czynnikami ją pobudzającymi będą wysokie ceny ropy naftowej oraz opóźniony efekt osłabienia złotego w ostatnich miesiącach.

roczny wskaźnik cen towarów i usług konsumpcyjnych obniżył się do 1,2%

Kształtowanie się inflacji na niskim poziomie sprzyja utrwaleniu niskich oczekiwań inflacyjnych. We wrześniu br. obniżyły się oczekiwania inflacyjne zarówno osób prywatnych, jak i analityków bankowych, przy czym spadek oczekiwań inflacyjnych dotyczy tak oczekiwanej stopy inflacji w grudniu 2002 r., jak i w perspektywie 12-tu miesięcy. Oczekiwana przez analityków bankowych na koniec br. stopa inflacji rocznej wyniosła 1,8%, co oznacza jej obniżenie o 0,5 pkt. proc. w stosunku do deklaracji złożonych w sierpniu br., natomiast oczekiwana stopa inflacji rocznej (sierpień 2003 r.) wyniosła 2,9%, co oznacza jej obniżenie o 0,2 pkt. proc.

**niskie oczekiwania
inflacyjne**