

## I. Ocena sytuacji gospodarczej

Luty i marzec br. przyniosły wyraźne nasilenie pesymizmu na rynkach międzynarodowych. W warunkach eskalacji napięcia politycznego w świecie pogarszały się wskaźniki oczekiwań podmiotów rynkowych. Najdotkliwiej wyraziło się to w gospodarce amerykańskiej, gdzie wskaźnik zaufania konsumentów Uniwersytetu Michigan spadł z poziomu 82,4 w styczniu do 79,9 w lutym br., a wskaźnik zaufania kół biznesu (tzw. NAPM) obniżył się odpowiednio z 53,9 do 50,5. Analogiczne wskaźniki dla strefy euro również obniżały się aczkolwiek wyraźnie wolniej. Przejściowa poprawa wskaźnika zaufania przedsiębiorstw niemieckich IFO w lutym 2003 r. (do 88,9 z poziomu 87,4 w styczniu b.r.) – według ocen analityków - wiązała się ze wzrostem zamówień przemysłu dla uzupełnienia zapasów w okresie napięcia wojennego.

Utrzymująca się do momentu rozpoczęcia działań wojennych niepewność na rynkach finansowych powodowała także: spadki na światowych giełdach, pogłębienie tendencji deprecjacyjnej dolara amerykańskiego do euro oraz dalszy wzrost cen ropy naftowej. Zjawiska te oddalały perspektywę poprawy popytu w głównych regionach koniunktury światowej, w tym przede wszystkim w strefie euro. Wyrazem tego są m.in. dalsze weryfikacje w dół prognoz wzrostu gospodarki niemieckiej na 2003 r. (niemiecki instytut w Kilonii przewiduje, że tempo wzrostu PKB Niemiec wyniesie w 2003 r. 0,4%, zaś prognoza OECD przewiduje 0,8%).

W lutym 2002 r. nadal utrzymała się na rynku światowym tendencja wzrostu cen ropy naftowej. Średnia cena ropy w lutym br. wyniosła 32,8 USD/b była więc o 1,5 USD wyższa niż w styczniu 2003 r. i aż o 12,5 USD w porównaniu z lutym ub.r.

Wzrost cen ropy naftowej spowodowany był przede wszystkim rosnącymi obawami o ciągłość dostaw surowca z Zatoki Perskiej oraz obniżającymi się nadal zapasami ropy i produktów naftowych w Stanach Zjednoczonych. Spadek zapasów w USA spowodowany był: po pierwsze – zmniejszeniem dostaw ropy z Wenezueli, a po drugie - wzrostem popytu na produkty naftowe, zwłaszcza na olej opałowy, co związane było z mroźną zimą na wschodzie USA.

W sumie, mimo relatywnie słabszego popytu w Europie Zachodniej, zapasy w krajach OECD pozostają od początku grudnia 2002 r. na najniższym od pięciu lat poziomie.

Zgodnie z wyznaczonymi limitami OPEC zwiększył produkcję w lutym 2002 r. (w porównaniu ze styczniem br.) o blisko 1,5 mln b/d. Tym samym podaż krajów członkowskich kartelu osiągnęła poziom sprzed strajku w Wenezueli. Większość krajów zbliżyła się do maksimum swych aktualnych mocy wytwórczych. Oznacza to, że w najbliższym czasie OPEC nie będzie mógł zwiększyć produkcji do takiego poziomu, jaki zrekompensowałby utratę irackiej ropy. Ponadto należy się liczyć z faktem, że w obliczu działań wojennych Kuwejt zamknie swe pola naftowe położone w pobliżu granicy z Irakiem.

Rozpoczęcie wojny w Zatoce Perskiej wywołało spadek cen ropy, aktualnie na rynku obserwuje się kolejne wahania cen.

Wojna w Iraku będzie w najbliższym czasie głównym źródłem

**Pogorszenie nastrojów konsumentów w USA i krajach strefy euro**

**Niższe prognozy wzrostu w Niemczech**

niepewności i zmienności na międzynarodowych rynkach finansowych.

GUS potwierdził wstępne szacunki, wg których tempo wzrostu PKB w IV kwartale 2002 r. wyniosło 2,1%, a w całym roku 1,3%.

W lutym br. wzrost produkcji przemysłowej, w porównaniu z analogicznym miesiącem poprzedniego roku, wyniósł 4,1%. Na dynamikę wzrostu produkcji w przemyśle przetwórczym mogły wpłynąć, podobnie jak w styczniu br., czynniki losowe związane z niekorzystnymi warunkami atmosferycznymi. Na taką możliwość wskazuje relatywnie wysoki wzrost sprzedaży działu „wytwarzanie i zaopatrywanie w energię, gaz, wodę” oraz duży spadek produkcji w silnie uzależnionym od pogody przemyśle wyrobów z surowców niemetalicznych pozostałych.

Utrzymanie się wzrostu na poziomie stycznia i lutego potwierdza stabilizację trendu. Przyspieszenie wzrostu produkcji będzie możliwe w przypadku ożywienia popytu inwestycyjnego.

Spośród 29 działów przemysłu wzrost zanotowano w 22, spadek w 7. Podobnie jak w poprzednich miesiącach najwyższe wzrosty produkcji notuje się w przemysłach o wysokim i rosnącym udziale sprzedaży na eksport.

Pogłębił się spadek produkcji budowlanej. Była ona mniejsza niż w lutym ub.r. o 24%. Działem, w którym nie zanotowano spadku w porównaniu z ub.r., była produkcja przedsiębiorstw zajmujących się przygotowaniem terenu pod budowę. Podobnie jak w przypadku produkcji przemysłowej na poziom produkcji miała wpływ mroźniejsza niż w poprzednim roku zima. Dane o produkcji budownictwa w okresie styczeń-luty nie dają więc podstawy do przewidywania dalszego spadku popytu inwestycyjnego.

Z badań GUS – przeprowadzonych pod koniec lutego br. na próbie ok. 6 tys. przedsiębiorstw - wynika, że od początku bieżącego roku wyraźnie poprawia się koniunktura w przemyśle przetwórczym. Wskaźnik ogólnego klimatu w tej sekcji - już drugi miesiąc z rzędu - przybrał wartość dodatnią. W lutym większość respondentów oceniała, że wzrósł zarówno popyt, jak i produkcja. Jednakże oceny dotyczące sytuacji finansowej, poziomu należności, popytu zagranicznego były nadal negatywne, lecz mniej negatywne niż w analogicznym miesiącu rok i dwa lata wcześniej. Zwraca jednak uwagę fakt wzrostu - w porównaniu do stycznia br. - poziomu nadmiernych zapasów wyrobów gotowych w przedsiębiorstwach.

Na temat najbliższej przyszłości przedsiębiorcy wyrażają się bardzo optymistycznie (wskaźniki przybierają dodatnie wartości, z wyjątkiem tych dotyczących perspektyw wzrostu zatrudnienia). Z faktu szczególnie korzystnego kształtowania się prognozy dotyczącej popytu zagranicznego można wysnuć wniosek, że respondenci wiążą wzrost produkcji i poprawę swojej sytuacji gospodarczej z eksportem.

Klimat koniunktury w handlu i budownictwie oceniany jest bardzo niekorzystnie, przy czym gorzej oceniany jest w handlu. Wszystkie szczegółowe wskaźniki dotyczące ocen formułowanych w lutym br. przez przedsiębiorstwa handlowe i budowlane utrzymały wartości ujemne i nie widać wyraźnej poprawy w porównaniu z danymi sprzed roku.

We wszystkich sekcjach przedsiębiorcy są zgodni w opinii

**Wzrost produkcji przemysłowej zgodny z dotychczasowym trendem**

**Dalszy spadek produkcji budowlano-montażowej**

**Wyraźna poprawa ocen koniunktury w przemyśle przetwórczym**

**Nadal bardzo złe oceny koniunktury w budownictwie i handlu**

dotyczącej utrzymywania się w najbliższym czasie spadku zatrudnienia.

Obniżek cen spodziewają się przedsiębiorstwa handlowe i budowlane, jedynie przedsiębiorstwa przetwórstwa przemysłowego prognozują wzrost cen swojej produkcji.

W styczniu 2003 r. nastąpiło dalsze obniżenie deficytu na rachunku obrotów bieżących. W porównaniu ze styczniem 2002 r. zmniejszył się on o 290 mln EUR i wyniósł 680 mln EUR. Na obniżenie ujemnego salda rachunku obrotów bieżących wpłynęło podobnie, jak w poprzednich miesiącach, zmniejszenie deficytu w obrotach towarowych oraz tak, jak w grudniu ub.r., wzrost nadwyżki niesklasyfikowanych obrotów bieżących.

Ujemne saldo obrotów towarowych zmniejszyło się w styczniu 2003 r. o 170 mln EUR. Był to efekt utrzymującej jedenasty miesiąc z rzędu wyższej dynamiki wpływów z eksportu (8,2% w porównaniu ze styczniem 2002 r.) niż wypłat za import (wzrost o 1,2%). Dane styczniowe potwierdzają więc, że nadal utrzymuje się, obserwowana od września 2002 r., tendencja ożywienia w eksporcie. Obniżyła się natomiast, w porównaniu z listopadem i grudniem ub.r., dynamika importu.

**Obniżenie deficytu obrotów bieżących bilansu płatniczego**

**Eksport nadal rośnie**

## **II. Sytuacja w sektorze finansów publicznych**

Po dwóch miesiącach br. dochody budżetu państwa były nominalnie i realnie wyższe niż w tym samym okresie ub.r., a ich zaawansowanie do planu rocznego stanowiło ok. 14,3%.

Na dość wysokim poziomie utrzymują się wpływy z podatku dochodowego od osób fizycznych. W stosunku do dwóch miesięcy sprzed roku wzrosły one, o 7,8%, ale wobec założonego w budżecie wysokiego ich wzrostu o 13%, zaawansowanie planu rocznego po dwóch miesiącach br. wyniosło tylko 14%.

Niższe natomiast niż po dwóch miesiącach ub.r. – o 9,8% - były wpływy z tytułu podatku dochodowego od osób prawnych, na co decydujący wpływ miały wyniki lutego br. (roczna dynamika tej kategorii w lutym br. wyniosła 83,9%).

Dochody budżetu państwa z tytułu podatków pośrednich były w okresie styczeń-luty br. wyższe o 8,3% niż w analogicznym okresie roku ubiegłego. Szczególnie wysokie dochody zanotowano w styczniu, co może się wiązać z wprowadzeniem kwartalnego systemu rozliczeń dla małych i średnich przedsiębiorstw. Stopień realizacji planu wynosi 15,2% i jest nieznacznie niższy niż w latach ubiegłych, co wynika z założonego wysokiego planu budżetowego na bieżący rok.

Zrealizowane w lutym br. wydatki budżetu państwa były wyższe o ok. 4,2% niż w lutym ub.r., ale wobec niskiego ich poziomu w styczniu br., stopień realizacji planu budżetowego wyniósł jedynie 17,5%, a więc znacząco mniej niż w latach ubiegłych.

W konsekwencji deficyt budżetowy wyniósł ok. 11,7 mld zł, co oznacza, że wykorzystano ok. 30% limitu rocznego, tj. dużo poniżej wielkości sprzed roku.

Z dostępnych informacji o sytuacji finansowej pozostałych segmentów sektora finansów publicznych niepokoi sytuacja ZUS oraz ARR.

**Niskie zaawansowanie wydatków i deficytu budżetu państwa po dwóch miesiącach 2003 r.**

Deficyt tych podmiotów w 2003 r. może okazać się wyższy od zakładanego.

Podsumowując, można przewidywać, że deficyt budżetu państwa nie przekroczy wielkości ustawowej, pomimo niższych od planowanych dochodów budżetowych. Trudna zaś sytuacja ZUS oraz ARR może zwiększyć deficyt ekonomiczny sektora finansów publicznych.

**Deficyt ekonomiczny sektora finansów publicznych w 2003 r. może być wyższy od zakładanego**

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

W lutym 2003 r. podaż pieniądza M3 zwiększyła się o 3,3 mld zł (1,0%), a roczne tempo wzrostu M3 wyniosło – 1,2%. Po wyeliminowaniu różnic kursowych przyrost M3 wyniósłby ok. 2,5 mld zł. Najważniejszymi źródłami wzrostu M3 było zwiększenie ilości pieniądza gotówkowego w obiegu o 1,1 mld zł (2,7%) oraz zwiększenie stanu depozytów instytucji samorządowych o 1,3 mld zł (14,3%). Pozostałe składniki agregatu M3 uległy jedynie niewielkim zmianom.

**Przyrost podaży pieniądza w lutym**

Roczne tempo wzrostu gotówki w obiegu wyniosło w lutym 2003 r. 12,7%, utrzymując się na poziomie zbliżonym do notowanego w poprzednich miesiącach. Roczne tempo wzrostu depozytów instytucji samorządowych wyniosło 9,6% i niewiele różniło się od tempa notowanego w ostatnich 6 miesiącach, mimo iż depozyty instytucji samorządowych ulegają zazwyczaj zwiększeniu w lutym w wyniku przekazywania dotacji z instytucji rządowych szczebla centralnego. Depozyty gospodarstw domowych wzrosły o 1,2 mld zł (0,6%); jednakże po wyeliminowaniu różnic kursowych wzrost ten wyniósł jedynie 0,4 mld zł. Mimo tego, że bezwzględna wartość przyrostu depozytów w lutym nie była wysoka, należy odnotować, że był to pierwszy przyrost tej kategorii od czerwca 2002 r.

Utrzymuje się niski popyt na kredyt - tak przedsiębiorstw, jak i gospodarstw domowych. Stan należności ogółem w lutym br. wzrósł bardzo nieznacznie o 0,9 mld zł (0,4%), zaś po wyeliminowaniu wpływu kursu walutowego należności ogółem zmalały o około 0,4%. Skorygowane o zmiany kursowe roczne tempo wzrostu należności od gospodarstw domowych wyniosło –0,3%, zaś należności od przedsiębiorstw –0,2%.

**Niska dynamika kredytów**

W lutym na rynku światowym obserwowano znaczne umocnienie kursu euro wobec USD. Średnio-miesięczna wartość EUR/USD wyniosła 1,08 i było to najwyższe notowanie od marca 1999 roku. Umocnił się również kurs euro wobec złotego. Średni kurs EUR/PLN w lutym wyniósł 4,16 i było to najwyższe notowanie od czerwca 2000 roku.

**Oslabienie kursu złotego**

Tendencja deprecjacji złotego zarówno wobec USD, jak i euro kontynuowana była również w I połowie marca. Po wybuchu wojny w zatoce Perskiej kurs złotego wobec obu walut ustabilizował się.

#### IV. Ceny, oczekiwania inflacyjne

Dwunastomiesięczny wskaźnik wzrostu cen towarów i usług konsumpcyjnych w lutym 2003 r. wyniósł 0,5 %, tzn. tyle samo co w styczniu (po korekcie przez GUS struktury wag). Na wzrost CPI w lutym 2003 r. podobnie jak w styczniu br. wpłynął najsilniej wzrost cen użytkowania mieszkań i nośników energii oraz wzrost cen transportu, głównie w wyniku znacznego wzrostu cen paliw. Obniżająco na CPI oddziaływały ceny żywności i napojów bezalkoholowych, napojów alkoholowych i wyrobów tytoniowych oraz odzieży i obuwia.

**Roczny wskaźnik cen towarów i usług konsumpcyjnych na poziomie 0,5%**

Ceny produkcji sprzedanej w przemyśle w skali dwunastu miesięcy wzrosły o 2,8% (przed rokiem o 0,2%). Wzrost cen produkcji sprzedanej spowodowany był deprecjacją efektywnego kursu złotego oraz wzrostem cen ropy naftowej. Skala wzrostu cen produkcji przemysłowej z powodu tych czynników została ograniczona przez procesy dostosowawcze w przedsiębiorstwach, których efektem jest głęboka redukcja jednostkowych kosztów pracy (niski wzrost płac nominalnych powiązany z wysokim tempem wzrostu wydajności pracy).

**Wzrost ceny produkcji w lutym**

Najwyższy wzrost cen zanotowano w sekcji wytwarzanie i zaopatrywanie w energię elektryczną, gaz i wodę – o 6,3% (przed rokiem o 10,0%). Wzrosły także ceny w przetwórstwie przemysłowym o 2,6% (wobec spadku o 1,7% przed rokiem).

W marcu br. stopa wzrostu cen w ciągu najbliższego roku oczekiwana przez osoby prywatne obniżyła się o 0,3 pkt. proc. w stosunku do pomiaru z lutego br. i wyniosła 0,3%. Oczekiwana przez analityków bankowych stopa inflacji w miesiącu poprzedzającym analogiczny miesiąc roku następnego (luty 2004 r.) obniżyła się o 0,2 pkt. proc. i wyniosła 2,1%, a średnioroczna stopa inflacji przewidywana na 2004 r. wyniosła 2,4% i była niższa o 0,1 pkt. proc. od przewidywań z lutego br. Oczekiwana na koniec 2003 r. stopa inflacji wyniosła zaś 2,4% tj. o 0,1 pkt. proc. więcej niż miesiąc temu.

**Spadek oczekiwań inflacyjnych osób prywatnych i analityków bankowych**