

## I. Ocena sytuacji gospodarczej

Rozpoczęcie działań wojennych w Iraku wywołało oczekiwane przez analityków rynkowych reakcje rynków międzynarodowych: spadek cen ropy naftowej oraz innych strategicznych surowców, obniżenie cen obligacji rządowych, wzrost cen akcji oraz pewne umocnienie dolara amerykańskiego. Aktualnie, wobec szybkiego zakończenia operacji wojskowej w Iraku, wydarzenia wojenne schodzą na dalszy plan, sytuacja na rynkach międzynarodowych stabilizuje się.

W pierwszej połowie marca 2003 r. średnia cena ropy Brent wyniosła 33,9 USD/b i była o 1,2 USD wyższa niż w lutym br. Bezpośrednio po wybuchu wojny, główny czynnik przyczyniający się do wzrostu cen w ostatnich miesiącach, jakim była obawa o ciągłość dostaw surowca z rejonu Zatoki Perskiej szybko tracił na znaczeniu. W drugiej połowie marca średnia cena obniżyła się do 27,1 USD/b. Również w pierwszej połowie kwietnia 2003 r. obserwowana była dalsza zniżka cen, a następnie ich stabilizacja na poziomie poniżej 25 USD/b.

Relatywnie niewielkie ubytki w światowej podaży ropy spowodowane wojną w Iraku zrekompensował wydatnie wzrost produkcji w krajach OPEC (średnio 26 mln baryłek na dobę, a więc najwięcej od przeszło dwóch lat). Do wzrostu produkcji przyczyniło się przede wszystkim odzyskiwanie mocy wydobywczych w Wenezueli oraz dalszy wzrost wydobycia w Arabii Saudyjskiej.

Duży wzrost importu USA i zwiększenie zapasów ropy w tym kraju dodatkowo przyczyniły się do zmniejszenia presji na wzrost cen.

Stopniowy powrót optymizmu uwidocznił się także wśród konsumentów amerykańskich na co wskazuje wyraźne przyspieszenie sprzedaży detalicznej w marcu br. (wzrost obrotów o 5,3% wobec 3,1% w lutym br.). Potwierdzają to także wstępne wyniki kwietniowych ankiet badających nastroje gospodarstw domowych w USA. Oczekuje się, że podobna będzie również reakcja kół biznesu.

Brak jest na razie informacji na temat reakcji podmiotów rynkowych w strefie euro na wybuch i pozytywny przebieg konfliktu irackiego. W marcu br. nastroje konsumentów i przedsiębiorstw znacznie się pogorszyły.

W marcu br. przemysł częściowo odrobił straty z dwóch pierwszych miesięcy roku. Po mniejszym od oczekiwanego wzroście w styczniu i lutym, w marcu br. w porównaniu z marcem ub.r. produkcja sprzedana przemysłu ogółem wzrosła o 5,7%, w tym w przemyśle przetwórczym o 7,2%.

Mimo poprawy zanotowanej w marcu, wzrost sprzedaży w przemyśle w I kwartale br. był mniejszy niż w IV kwartale 2002 (4,4% wobec 4,6%), głównie w związku z osłabieniem dynamiki w przemyśle przetwórczym (wzrost o 5,0% wobec 6,2%).

Na wskaźniki dynamiki produkcji w marcu i w I kwartale br. nie miały wpływu różnice w czasie pracy. Nie uległy również zmianie obserwowane od października ub.r. tendencje wolniejszego niż w okresie maj-wrzesień

Po gwałtownych spadkach – stabilizacja cen ropy naftowej na świecie

Poprawa nastrojów konsumentów w USA

Wzrost produkcji przemysłowej

ub.r. wzrostu trendu wolumenu produkcji przemysłu ogółem i stabilizacji trendu wolumenu produkcji przemysłu przetwórczego (na poziomie 160% przeciętnej miesięcznej 1995 r.). Wystąpiły symptomy powrotu, odnotowanego w ub.r., wysokiego wzrostu popytu konsumpcyjnego mimo dalszego spadku dochodów z pracy najemnej – w marcu br. fundusz wynagrodzeń w sektorze przedsiębiorstw był mniejszy niż przed rokiem nominalnie o 3,3%, a w całym I kwartale br. o 2,3%. Produkcję nadal podtrzymuje eksport, chociaż z opublikowanych przez GUS danych o obrotach handlu zagranicznego w styczniu i lutym br. wynika, że dynamika wolumenu eksportu w ujęciu euro wyniosła 0,1%. Dane płatnicze wskazują natomiast, że eksport w ujęciu euro zwiększył się w ciągu dwóch pierwszych miesięcy br. o 6,8%.

Utrzymał się głęboki spadek produkcji budowlanej. Była ona mniejsza niż w marcu ub.r. o 25,3%, a w całym I kwartale o 23,1% mniejsza niż przed rokiem. Podobnie jak w styczniu i lutym pogłębienie spadku w budownictwie może być związane z mroźniejszą niż w poprzednim roku zimą.

**Dalszy spadek produkcji budowlano-montażowej**

Z danych wyrównanych sezonowo dotyczących badań koniunktury przeprowadzonych przez GUS - pod koniec marca br. na próbie ok. 6 tys. przedsiębiorstw - wynika, że od początku bieżącego roku mamy do czynienia z pogarszaniem się ogólnego klimatu koniunktury zarówno w przemyśle przetwórczym, jak i budownictwie oraz w handlu.

Jednakże opinie respondentów o ich sytuacji gospodarczej w każdej z wymienionych sekcji znacznie się różnią:

**Pozytywne oceny klimatu koniunktury w przemyśle przetwórczym**

- w przemyśle przetwórczym - zarówno oceny jak i przewidywania są w większości przypadków pozytywne,
- w budownictwie - dominują oceny negatywne, ale wypowiedzi dotyczące przyszłości są pozytywne,
- w handlu – wszystkie wypowiedzi są negatywne (zarówno te dotyczące sytuacji bieżącej, jak i te odnoszące się do najbliższej przyszłości); wskaźnik ogólnego klimatu koniunktury osiągnął najniższy poziom w całym badanym okresie.

Szczególnie źle sytuacja bieżąca i przyszła oceniana jest w handlu, nieco lepiej w budownictwie. W obydwu sekcjach w marcu 2003 r. zdecydowana większość wskaźników koniunktury przybrała wartości ujemne świadczące o przewadze odpowiedzi niekorzystnych na temat popytu, produkcji i sytuacji finansowej przedsiębiorstw. Nieco lepiej respondenci wypowiadali się na temat przewidywań na najbliższe trzy miesiące niż oceniając swą sytuację bieżącą.

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

W przypadku przemysłu przetwórczego, dzięki optymistycznym przewidywaniom na przyszłość, od trzech miesięcy utrzymuje się dodatnia wartość wskaźnika ogólnego klimatu. W marcu większość respondentów oceniała, że spadł zarówno popyt (krajowy i zagraniczny), jak i produkcja, a także pogorszyła się ich sytuacja gospodarcza i zdolność do regulowania zobowiązań. Niemniej jednak oceny te były mniej negatywne niż w analogicznym miesiącu rok i dwa lata wcześniej. Na temat najbliższej przyszłości przedsiębiorcy przetwórstwa przemysłowego wyrażają się w dalszym ciągu bardzo optymistycznie (wskaźniki przybierają dodatnie

wartości, z wyjątkiem tych dotyczących perspektyw wzrostu zatrudnienia).

Wzrost produkcji i poprawę w przyszłości swojej sytuacji gospodarczej respondenci wiążą z optymistycznymi przewidywaniami odnośnie kształtowania się popytu krajowego.

Zwraca uwagę duża przewaga liczby przedsiębiorstw sygnalizujących pogorszenie sytuacji finansowej nad liczbą przedsiębiorstw oceniających swoją sytuację finansową jako lepszą (dotyczy to także – choć w mniejszym zakresie - przedsiębiorstw przetwórstwa przemysłowego).

Znacznych obniżek cen spodziewają się przedsiębiorstwa budowlane, natomiast przedsiębiorstwa przemysłu przetwórczego, a także firmy handlowe prognozują wzrost cen.

We wszystkich sekcjach przedsiębiorcy są zgodni w opinii dotyczącej utrzymywania się w najbliższym czasie spadku zatrudnienia.

Pierwsze dane GUS na temat koniunktury w kwietniu wskazują na poprawę nastrojów nie tylko w przemyśle przetwórczym, ale również w budownictwie. Nadal złe są nastroje w handlu.

## II. Sytuacja w sektorze finansów publicznych

W I kwartale br. dochody budżetu państwa wykazały w stosunku do analogicznego okresu sprzed roku wzrost o 6,6%. Względnie wysoką dynamiką charakteryzowały się wpływy z podatku dochodowego od osób fizycznych (109,3%) oraz podatków pośrednich (106,9%). Wzrost dochodów z podatku PIT można przypisać dodatkowym wpływom z tytułu podwyższenia płac w sferze budżetowej oraz waloryzacji emerytur i rent, jak również zwiększenia bazy podatkowej wskutek wprowadzenia podatku od zysków z niektórych kapitałów pieniężnych. Wyższe dochody z podatków pośrednich wynikały m.in. z uzyskania wpływów z akcyzy na energię elektryczną, która w I kwartale ub. r. jeszcze nie obowiązywała.

**40% planowanego  
deficytu budżetu  
państwa  
po I kwartale 2003 r.**

Na niskim poziomie utrzymują się natomiast wpływy z podatku dochodowego od osób prawnych. W ciągu trzech miesięcy br. do budżetu państwa wpłynęło o ok. 5,6% mniej dochodów z tego tytułu niż w tym samym okresie roku poprzedniego. Do uzyskania niższej wartości nominalnej podatku CIT przyczyniło się m.in. obniżenie z początkiem br. stawki tego podatku o 1 pkt. proc. (do 27%) oraz wprowadzenie preferencyjnej stawki amortyzacyjnej od nowych środków trwałych.

W omawianym okresie br. wysoką dynamikę wzrostu odnotowały również dochody niepodatkowe. Były one o 15,0% wyższe niż w analogicznym okresie roku ubiegłego, na co po części miały wpływ dodatkowe dochody z opłaty restrukturyzacyjnej.

Stopień wykonania rocznego planu dochodów budżetu państwa, wyniósł po trzech miesiącach br. 21,4%, co jest wynikiem gorszym niż w latach ubiegłych.

Wydatki budżetu państwa w I kwartale br. ukształtowały się na poziomie ok. 48,8 mld zł, tj. o 2,3% powyżej wielkości sprzed roku. Osiągnęły one 25,1% planu zapisanego w ustawie budżetowej, a więc mniej niż w latach ubiegłych.

W efekcie deficyt budżetowy wyniósł ok. 15,5 mld zł, co oznacza że wykorzystano 40% limitu rocznego, tj. również poniżej wielkości sprzed

roku.

Podsumowując, można ocenić że wyniki budżetu państwa po marcu br. nie wskazują na zagrożenie przekroczenia założonego na 2003 r. ustawowego limitu deficytu. Natomiast utrzymująca się niekorzystna sytuacja ZUS i 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 marcu 2003 r. nominalna podaż pieniądza M3 zmniejszyła się, w stosunku do lutego br., o -0,05%. Przy uwzględnieniu znacznych zmian kursowych w marcu, miesięczny spadek M3 był głębszy i wyniósł -0,6%. Roczne tempo wzrostu M3 wyniosło 0,5%, a po wyeliminowaniu różnic kursowych -0,05%.

**Spadek podaży pieniądza w marcu**

Spadek podaży pieniądza M3 był wynikiem zmniejszenia depozytów gospodarstw domowych, przedsiębiorstw i niemonetarnych instytucji finansowych.

Roczne tempo wzrostu pieniądza gotówkowego w obiegu wyniosło w marcu 2003 r. 13,8%, utrzymując się na poziomie zbliżonym do notowanego w poprzednich miesiącach.

W porównaniu do stanu na koniec lutego br. w marcu 2003 r. odnotowano znaczny, bo o 1,3%, wzrost należności ogółem. Był on jednak w głównej mierze skutkiem zmian kursowych. Po wyeliminowaniu różnic kursowych przyrost tej kategorii wyniósł zaledwie 0,1%. W ciągu miesiąca należności od przedsiębiorstw zwiększyły się o 2%, przyrost ten jednak aż w 60% był spowodowany osłabieniem złotego. Po uwzględnieniu różnic kursowych przyrost należności od przedsiębiorstw wyniósł 0,8%. Należności od gospodarstw domowych uległy zwiększeniu o 1,9%, a po uwzględnieniu zmian kursowych wzrost ten wyniósł 0,9%. Tak więc marcowe dane potwierdzają, że utrzymuje się niski popyt na kredyt tak przedsiębiorstw, jak i gospodarstw domowych.

**Niski popyt na kredyt**

W marcu br. – w warunkach nasilenia konfliktów politycznych w kraju - złoty wyraźnie osłabił się. Skala deprecjacji złotego w stosunku do lutego wyniosła: wobec euro 3,8%, a wobec dolara 3,6%. Wskaźnik nominalnego kursu efektywnego obniżył się o 3,5%, natomiast efektywne kursy realne zdeprecjonowały się odpowiednio: kurs deflowany wskaźnikiem cen konsumpcyjnych o 3,3%, zaś wskaźnikiem cen produkcyjnych w przetwórstwie przemysłowym o 3%. Z początkiem kwietnia złoty stopniowo zaczął umacniać się.

**Oslabienie kursu złotego w marcu**

#### IV. Ceny, oczekiwania inflacyjne

Dwunastomiesięczny wskaźnik wzrostu cen towarów i usług konsumpcyjnych w marcu 2003 r. był wyższy o 0,1 pkt. proc. niż w styczniu i lutym i wyniósł 0,6 %. Do wzrostu rocznego tempa cen w marcu br. przyczynił się znaczny wzrost cen w zakresie transportu, spowodowany dalszą podwyżką cen paliw do prywatnych środków transportu oraz wzrost cen użytkowania mieszkań i nośników energii. Nadal obniżająco na dwunastomiesięczny wskaźnik 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 0,6%**

W marcu utrzymał się, obserwowany od stycznia ub.r., trend wzrostowy wskaźnika PPI. Ceny produkcji w porównaniu do analogicznego miesiąca poprzedniego roku wzrosły o 3,4%. Do wzrostu PPI zarówno w marcu, jak i w I kwartale br. przyczyniły się przede wszystkim: deprecjacja złotego oraz wzrost cen ropy naftowej na rynkach światowych.

**Dalszy wzrost cen produkcji**

W kwietniu br. oczekiwana przez analityków bankowych stopa inflacji w miesiącu poprzedzającym analogiczny miesiąc roku następnego (tj. w marcu 2004 r.) wzrosła o 0,1 pkt. proc. i wyniosła 2,2%, zaś średnioroczna stopa inflacji przewidywana na 2004 r. wyniosła 2,1% i była niższa o 0,3 pkt. proc. od przewidywań z marca br. Z kolei oczekiwana stopa inflacji na koniec 2003 r. wyniosła 2,0%, tj. o 0,4 pkt. proc. mniej niż w marcu br. Nie zmieniły się oczekiwania inflacyjne osób prywatnych. Oczekiwana stopa wzrostu cen w ciągu najbliższego roku wyniosła 0,4%, tj. tyle samo, co w marcu br.

**Niskie oczekiwania inflacyjne osób prywatnych i analityków bankowych**