

I. Ocena sytuacji gospodarczej

W czerwcu i lipcu br. umacniały się oznaki powrotu optymizmu i zaufania na rynkach międzynarodowych. Najwyraźniej sygnalizowały to takie zjawiska jak: zdecydowany wzrost światowych indeksów giełdowych, obniżające się (od II połowy czerwca) ceny na rynku obligacji rządowych oraz wyraźny wzrost kursu dolara amerykańskiego.

Poprawa klimatu inwestycyjnego w Niemczech i USA

Zjawiskom tym towarzyszył zapoczątkowany w maju dalszy wzrost zaufania kół biznesu. W USA wskaźnik ISM wzrósł w czerwcu br. do poziomu 49,8 wobec 45,4 w kwietniu i 49,4 w maju br. W Niemczech wskaźnik IFO umacniał się podobnie: z poziomu 86,6 w kwietniu do 87,6 w maju i 88,8 w czerwcu br., natomiast indeks ZEW oceniający oczekiwania inwestorów na najbliższe pół roku wzrósł z 18,7 w maju do 21,3 w czerwcu, a w lipcu osiągnął najwyższy od 11 miesięcy poziom 41,9.

Według opinii analityków rynkowych warunkiem kontynuowania tych pozytywnych zjawisk jest dalsza stabilizacja sytuacji politycznej w świecie, co pozwoli na utrwalenie jak na razie chwiejnego zaufania konsumentów (w USA wskaźnik Michigan obniżył się w czerwcu do poziomu 89,7 wobec 92,1 w maju br).

W czerwcu 2003 r. utrzymała się - zapoczątkowana w poprzednim miesiącu - tendencja wzrostu cen ropy na światowych rynkach. Średnia cena baryłki ropy Brent wyniosła w czerwcu 2003 r. 27,6 USD i była o 1,8 USD wyższa w porównaniu z majem br. oraz o 3,5 USD wyższa w porównaniu z czerwcem 2002 r.

Wysokie ceny ropy naftowej na rynkach światowych

Na wzrost cen wpłynęło przede wszystkim:

- dalsze opóźnienie wznowienia eksportu przez Irak,
- groźba strajku w sektorze naftowym w Nigerii,
- wyraźne zmniejszenie produkcji ropy w krajach OPEC w czerwcu br. Szacuje się, że produkcja była o ponad 800 tys. b/d niższa niż w maju 2003 br.,
- utrzymujący się w dalszym ciągu niski poziom zapasów w krajach rozwiniętych, a zwłaszcza w USA. Niski poziom zapasów powoduje wzrost wahań cen ropy.

Wysoki poziom cen ropy utrzymujący się również w pierwszych dniach lipca br. spowodował ponowną weryfikację prognoz cen ropy. Prognoza średniorocznych cen ropy w 2003 r. wzrosła z 27,9 USD/b w czerwcu do 29,04 USD/b w lipcu br.

Produkcja sprzedana przemysłu w czerwcu br. w porównaniu z czerwcem ub.r. była wyższa o 7,8%, w tym przemysłu przetwórczego o 9,6%. Spadek odnotowano w górnictwie i kopalnictwie (o 5,8%) oraz w wytwarzaniu i zaopatrywaniu w energię elektryczną, gaz i wodę (o 1,7%). Niższe tempo wzrostu produkcji przemysłu w porównaniu z majem br. wynika z wyższej bazy (czerwiec ub.r. był pierwszym miesiącem wyraźnego wzrostu w przemyśle po trwającym kilkanaście miesięcy okresie spadków i stagnacji produkcji) oraz większej w porównaniu z poprzednim rokiem liczby dni roboczych w maju.

Wzrost produkcji sprzedanej przemysłu

Wyniki czerwcowe potwierdziły wzrostowy trend wolumenu produkcji, który szczególnie wyraźny jest w przemyśle przetwórczym. Utrzymały się wysokie i rosnące roczne dynamiki trendu (7,6% w przemyśle ogółem i 9,1% w przetwórstwie).

W czerwcu nastąpiło wyhamowanie spadku produkcji budownictwa. W porównaniu z czerwcem ub.r. produkcja budowlano-montażowa była niższa o 1,2% (roczne spadki w maju i kwietniu wynosiły odpowiednio 6,9% oraz 13,5%). Podtrzymanie obserwowanych od kwietnia zmian w strukturze działowej budownictwa zapowiada poprawę popytu inwestycyjnego. Czerwiec był trzecim kolejnym miesiącem, w którym produkcja podmiotów zajmujących się przygotowaniem terenu pod budowę wzrosła ponad dwukrotnie w skali roku. Przyspieszenie wzrostu odnotowano w przedsiębiorstwach wykonujących roboty budowlane wykończeniowe (wzrost o 65,3% wobec blisko 40% w maju).

Badania koniunktury – przeprowadzone przez GUS pod koniec czerwca 2003 r. na próbie ok. 6 tys. przedsiębiorstw – wskazują na utrzymywanie się pozytywnych opinii o klimacie koniunktury w budownictwie i przemyśle przetwórczym. Na podstawie danych wyrównanych sezonowo można nawet mówić o zdecydowanej poprawie klimatu w budownictwie. Opinie formułowane w budownictwie są nie tylko lepsze w porównaniu z wygłaszanymi w maju, ale zasadnicza poprawa ocen nastąpiła w stosunku do notowań z czerwca dwóch poprzednich lat.

W przemyśle przetwórczym klimat koniunktury w stosunku do maja br. nieznacznie się pogorszył, ale zdecydowanie poprawił się w porównaniu do ocen formułowanych rok i dwa lata temu.

Odmienne niż w przetwórstwie i budownictwie ukształtowała się sytuacja w handlu detalicznym. W handlu klimat koniunktury w czerwcu był oceniany bardzo negatywnie i gorzej niż w maju br., a także była to najgorsza spośród notowanych dotychczas w tym miesiącu we wszystkich latach objętych badaniem. Na wskaźniku tym zaważyły przede wszystkim bardzo złe oceny bieżącej sytuacji ekonomicznej jednostek handlowych.

Wyhamowanie spadku produkcji budownictwa

Wyraźna poprawa ocen koniunktury w budownictwie; nadal pozytywne oceny w przemyśle przetwórczym

Nadal złe oceny koniunktury w handlu

II. Sytuacja w sektorze finansów publicznych

W I półroczu 2003 r. łączne dochody budżetu państwa były nominalnie wyższe o 6,8 mld zł, tj. o 10,4% w stosunku do analogicznego okresu sprzed roku (bez uwzględnienia wpłaty z zysku NBP – wzrost o 3,2%). Wysoką dynamikę odnotowały wpływy z podatku dochodowego od osób fizycznych (9,5%). Umiarkowanym wzrostem charakteryzowały się podatki pośrednie (2,8%). Na niskim poziomie utrzymują się wpływy z podatku dochodowego od osób prawnych. W ciągu sześciu miesięcy br. do budżetu państwa wpłynęło o ok. 15,8% mniej dochodów z tego tytułu niż w tym samym okresie roku poprzedniego. Jest to efekt: obniżenia nominalnej stawki podatku, wprowadzenia 30% stawki amortyzacyjnej od części środków trwałych w pierwszym roku podatkowym, rozliczania przez przedsiębiorstwa strat poniesionych w poprzednich latach.

Stopień wykonania rocznego planu dochodów budżetu państwa, wyniósł po czerwcu br. 46,2%, co jest wynikiem istotnie lepszym niż w latach ubiegłych (po skorygowaniu o wpłatę z zysku NBP stopień realizacji planowanej wielkości wynosi 43,2%, tj. poniżej wielkości ubiegłorocznej).

Wydatki budżetu państwa po czerwcu br. wyniosły 95,7 mld zł, tj. 6,3% powyżej wielkości sprzed roku, i osiągnęły one 49,2% wielkości zapisanej w ustawie budżetowej. Wyższe wydatki wiązały się przede wszystkim z większymi kwotami dotacji kierowanymi do FUS i FP oraz wysokimi kosztami obsługi długu krajowego. W II kwartale br. nastąpił wyraźny wzrost wydatków budżetu państwa. W porównaniu do analogicznego okresu roku ubiegłego wzrost ten wyniósł 10,8%, wobec 2,3% w I kwartale br.

W efekcie deficyt budżetu państwa wyniósł na koniec czerwca br. ok. 23,8 mld zł, co oznacza, że wykorzystano 61,5% limitu rocznego, tj. na poziomie porównywalnym z deficytem w latach ubiegłych.

Wyniki budżetu państwa po czerwcu br. nie wskazują na zagrożenie przekroczenia założonego na 2003 r. ustawowego limitu deficytu. Deficyt pozostałych jednostek sektora finansów publicznych zwiększył jednak deficyt ekonomiczny do szacowanego poziomu 5,2% PKB.

**61,5%
planowanego
deficytu budżetu
państwa po
czerwcu 2003 r.**

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

Wg wstępnych danych w czerwcu 2003 r., w porównaniu do stanu na koniec maja br., podaż pieniądza M3 zwiększyła się o 2,8 mld zł (0,9%). W czerwcu znaczny wpływ na dane monetarne miały wahania kursowe. Po wyeliminowaniu ich wpływu wzrost M3 wyniósłby ok. 1,2 mld zł (0,4%). Roczne tempo wzrostu podaży pieniądza M3 wyniosło w czerwcu br. 1,2%.

**Niewielki wzrost
podaży pieniądza
w czerwcu**

W kierunku zwiększenia agregatu M3 działały: przyrost pieniądza gotówkowego w obiegu oraz zwiększenie stanu depozytów przedsiębiorstw. Przyrost gotówki wyniósł 1,3 mld zł (2,9%) – wzrost stanu gotówki w obiegu na koniec czerwca jest zjawiskiem obserwowanym corocznie i wynika z rozpoczynających się wakacji. Roczne tempo wzrostu pieniądza gotówkowego utrzymało się na wysokim poziomie 14,9%.

Depozyty przedsiębiorstw zwiększyły się o 1,7 mld zł (3,2%), a ich wzrost po wyeliminowaniu różnic kursowych wyniósł ok. 1,5 mld zł (2,7%).

Odnotowany w czerwcu wzrost depozytów gospodarstw domowych o 0,2 mld (0,1%) był w całości rezultatem wahań kursowych. Po ich wyeliminowaniu depozyty gospodarstw domowych uległy zmniejszeniu o ok. 1,1 mld zł (-0,6%). Równocześnie nadal obserwuje się znaczny napływ środków gospodarstw domowych do funduszy inwestycyjnych; w czerwcu wyniósł on ok. 1,9 mld zł. Gospodarstwa domowe inwestowały również w obligacje bankowe, co znalazło odbicie we wzroście pozostałych składników M3 w czerwcu o 0,4 mld zł (11%).

Czerwcowy wzrost kredytów ogółem wynoszący 1,6 mld zł (0,6%) został w całości spowodowany osłabieniem kursu złotego. Po wyeliminowaniu różnic kursowych kategoria ta zmniejszyła się o 0,1 mld zł (-0,04%). Po wyeliminowaniu wahań kursowych - gospodarstwa domowe zwiększyły swoje zadłużenie o 0,6 mld zł (0,6%), a przedsiębiorstwa zmniejszyły o 1 mld zł (-0,7%). Roczna dynamika kredytów utrzymuje się na umiarkowanym poziomie (w ciągu roku o 8,4% zwiększyło się zadłużenie gospodarstw domowych, a o 3,0% przedsiębiorstw).

W czerwcu br. kurs złotego osłabił się zarówno wobec euro (o ok.2,5% w stosunku do maja), jak i USD (odpowiednio o 1,3%). Na deprecjację polskiej waluty główny wpływ miały takie czynniki, jak: silna deprecjacja forinta węgierskiego, co przełożyło się na wzrost ryzyka walut naszego regionu, obniżenie perspektywy ratingu dla Polski przez agencję Standard and Poors oraz spadek cen obligacji na rynku światowym i polskim po decyzji FED o obniżeniu stóp procentowych poniżej oczekiwań rynku. W lipcu – wobec wyraźnej aprecjacji USD na rynku światowym – złoty osłabiał się wobec dolara i wzmacniał wobec euro.

Oslabienie kursu złotego

IV. Ceny, oczekiwania inflacyjne

W czerwcu br., dwunastomiesięczna inflacja wzrosła do poziomu 0,8% wobec 0,4% w maju br., co wynikało głównie ze znacznie słabszego niż przed miesiącem (o 1,9 pkt. proc.) spadku cen żywności i napojów bezalkoholowych. Wolniej niż przed miesiącem (o 1,0 pkt. proc.) wzrosły ceny transportu w tym głównie ceny paliw (o 2,3 pkt. proc.). Pozostałe grupy cen towarów i usług ukształtowały się na poziomie sprzed miesiąca.

Inflacja „netto” w czerwcu 2003 r. w skali rocznej wyniosła 1,1%, (o 0,1 pkt. proc. mniej niż w maju br.). Natomiast miesięczny wskaźnik inflacji „netto” wyniósł 0,0%.

Roczny wskaźnik wzrostu cen towarów i usług konsumpcyjnych na poziomie 0,8%

W maju nastąpił nieznaczny wzrost wskaźnika PPI. W porównaniu z analogicznym miesiącem ub.r. ceny producentów w przemyśle były wyższe o 2,1% (w maju o 2,0%). W stosunku do poprzedniego miesiąca ceny produkcji sprzedanej przemysłu wzrosły o 0,4% (w maju spadły o 0,6%).

Do wzrostu PPI przyczyniły się przede wszystkim wzrosty cen w przetwórstwie przemysłowym oraz w górnictwie i kopalnictwie. W czerwcu br. największy miesięczny wzrost cen nastąpił w dziale wytwarzanie koksu i produktów rafinacji ropy naftowej o 2,7%. Wzrost cen w Polsce był skutkiem wzrostu cen surowej ropy BRENT, jak również ceny benzyny na giełdzie w Amsterdamie (wzrost w czerwcu o ponad 3%), a także deprecjacji złotego.

Roczny wskaźnik wzrostu cen produkcji na poziomie 2,1%

W lipcu br. oczekiwania inflacyjne gospodarstw domowych wzrosły do poziomu 0,4%, tj. o 0,1 pkt. proc. w stosunku do danych czerwcowych. Prognozowana przez analityków bankowych stopa inflacji w czerwcu 2004 r. wyniosła 2,2% tj. o 0,1 pkt. proc. mniej niż miesiąc temu. Od lutego br. prognozy te stabilizują się w przedziale od 2% do 2,3%. przewidywana na koniec 2003 r. oraz średnioroczna dynamika cen prognozowana na 2004 r. obniżyły się w stosunku do czerwca br. o 0,1 pkt.proc. i wyniosły odpowiednio: 1,6% i 2,3%.

**Stabilizacja
oczekiwań
inflacyjnych**