

Informacja po posiedzeniu Rady Polityki Pieniężnej w dniach 24-25 lutego 2004 r.

W dniach 24-25 lutego 2004 r. odbyło się posiedzenie Rady Polityki Pieniężnej. Rada zapoznała się z materiałami przygotowanymi przez Zarząd i departamenty NBP oraz materiałami informacyjnymi i analitycznymi Ministerstwa Finansów, banków oraz instytutów badawczych. Rada omówiła sytuację w otoczeniu zewnętrznym polskiej gospodarki oraz tendencje w sferze realnej, w zakresie płac i świadczeń społecznych, w sektorze finansów publicznych, w zakresie podaży pieniądza, kredytu i stóp procentowych, kształtowania się oczekiwań inflacyjnych i cen oraz perspektyw inflacji.

W styczniu 2004 r. roczny wskaźnik CPI wyniósł, tak jak w grudniu 2003 r. 1,7%. Dane ekonomiczne, które pojawiły się w okresie, jaki minął od ostatniego posiedzenia Rady Polityki Pieniężnej w styczniu 2004 r. wskazują, że:

I. Utrzymują się niektóre czynniki sprzyjające utrwalaniu niskiego poziomu inflacji:

- podaż pieniądza pozostaje na umiarkowanym poziomie; roczne tempo wzrostu agregatu M3 wyniosło w styczniu 2004 r. 5,1% wobec 5,6% w grudniu 2003 r.,
- nadal niska jest dynamika kredytu w gospodarce. Roczne tempo wzrostu kredytu dla przedsiębiorstw w styczniu 2004 r. wyniosło 2,6% wobec 2,1% w grudniu ub. r., a kredytu dla gospodarstw domowych odpowiednio 13,8% i 13,6%,
- po grudniowym przyspieszeniu dynamiki płac, dane styczniowe nie potwierdzają tendencji do osłabiania dyscypliny płacowej w przedsiębiorstwach. Roczna dynamika przeciętnego miesięcznego wynagrodzenia brutto w sektorze przedsiębiorstw obniżyła się z 5,1% w grudniu ub. r. do 3,5% w styczniu br.

II. Wyraźnie umacniają się trendy wzrostowe w gospodarce. Polska gospodarka znajduje się obecnie w fazie ożywienia, stymulowanego przez szybko rosnący eksport. W sektorach eksportowych obserwuje się już ożywienie inwestycyjne. Przy utrzymywaniu się tempa wzrostu spożycia na poziomie zbliżonym do 2003 r. w najbliższych latach można się spodziewać kontynuacji wzrostowych tendencji gospodarki. Będzie to stopniowo zwiększać presję inflacyjną.

- wg danych GUS tempo wzrostu PKB w IV kwartale 2003 r. wyniosło 4,7%, a w całym 2003 r. 3,7%,
- w styczniu 2004 r. w porównaniu ze styczniem 2003 r. produkcja przemysłu ogółem była większa o 14,3 %, w tym przemysłu przetwórczego o 17,9 %. Po wyeliminowaniu wpływu czynników sezonowych wzrost produkcji ogółem wyniósł 16,6 %, a w przemyśle przetwórczym 20,7 %. Umocnił się wzrostowy trend produkcji zarówno w przemyśle przetwórczym (dynamika roczna trendu wyniosła 16,8 %), jak i w przemyśle ogółem (13,0 %),
- nie odnotowano wzrostu inwestycji w gospodarce, obserwuje się natomiast wyraźny wzrost inwestycji w przemyśle przetwórczym; w ciągu trzech kwartałów 2003 r. nakłady inwestycyjne w przetwórstwie przemysłowym wzrosły w cenach bieżących o 19,6%,
- wyniki lutowych badań koniunktury przedsiębiorstw wskazują na utrzymywanie się pozytywnej oceny ogólnego klimatu koniunktury w przemyśle przetwórczym,
- w styczniu 2004 r. odnotowano wzrost sprzedaży detalicznej o 7,6%,
- rośnie eksport; wg statystyki płatniczej w 2003 r. wzrost eksportu wyniósł w euro 8,7%, a w USD 30,3%, podczas gdy w 2002 r. wzrost ten wynosił odpowiednio: 2,7% i 8,8%,
- utrzymują się oznaki ożywienia gospodarczego w USA i Japonii, co powinno przyczynić się również do umiarkowanego ożywienia w strefie euro, a tym samym wpłynąć na zwiększenie popytu zewnętrznego.

III. Nie zmniejszyło się znaczenie czynników utrudniających stabilizację inflacji na niskim poziomie. Rada podtrzymuje opinię, że najważniejszym z nich jest sytuacja finansów publicznych.

Wysoki deficyt budżetowy, szybkie narastanie długu publicznego, rosnące potrzeby pożyczkowe oraz niepewność co do obecnej sytuacji i perspektyw finansów publicznych są przyczyną osłabienia kursu złotego i tendencji wzrostu rentowności skarbowych papierów wartościowych. Od ostatniego posiedzenia Rady, tj. od 21 stycznia do 23 lutego br. złoty osłabił się wobec euro o 3,2% i wobec USD o 3,8%.

Rada podkreśla, że zasadnicze, szybkie i skuteczne reformy uzdrawiające finanse publiczne są niezbędne dla uniknięcia kumulacji długu grożącej przekroczeniem progów ostrożnościowych określonych w ustawie o finansach publicznych, co uniemożliwiłoby szybki wzrost gospodarczy i obniżenie bezrobocia. Wg obecnych szacunków NBP, istnieje duże prawdopodobieństwo przekroczenia II progu ostrożnościowego, tj. 55% PKB już w 2004 r.

Na tle tych zagrożeń Rada z niepokojem odnotowuje te decyzje Sejmu, które pogarszają sytuację budżetu państwa w 2004 r. i w latach następnych. Niepokojące są także zapowiedzi odłożenia w czasie prywatyzacji, która spowoduje jeszcze szybsze narastanie długu publicznego.

IV. Wśród innych czynników możliwej presji inflacyjnej są:

- wysoka dynamika pieniądza gotówkowego w obiegu. W styczniu 2004 r. roczne tempo wzrostu tego agregatu wyniosło 16,5% (w grudniu ub.r. 17,1%),
- dalszy wzrost cen ropy naftowej. Aktualne prognozy średniorocznej ceny ropy w 2004r. zostały podwyższone o 1,1 USD/b w porównaniu z prognozą ze stycznia 2004 r.,
- systematyczny wzrost wskaźnika cen produkcji sprzedanej w przemyśle, który w styczniu br. osiągnął poziom 4,2%,
- wzrost cen żywności w 2004 r., który może być większy niż wskazują na to aktualnie dostępne prognozy,
- wzrost oczekiwań inflacyjnych notowany w ciągu trzech ostatnich miesięcy oraz pogorszenie struktury odpowiedzi na pytanie ankietowe.

Rada potwierdziła podstawowe ustalenia zawarte w **Strategii polityki pieniężnej po 2003 roku**:

- Polityka pieniężna będzie prowadzona w ramach strategii bezpośredniego celu inflacyjnego (BCI). Do momentu wejścia do ERM II powinien być utrzymany system płynnego kursu walutowego.
- Rada utrzymuje cel polityki pieniężnej jako ustabilizowanie stopy inflacji na poziomie 2,5% z dopuszczalnym przedziałem wahań +/- 1 punkt procentowy.
- Rada Polityki Pieniężnej jest przekonana, że najbardziej korzystne dla Polski byłoby przyjęcie strategii gospodarczej nastawionej na stworzenie warunków zapewniających wprowadzenie euro w najbliższym możliwym terminie.

Decyzja Rady Polityki Pieniężnej:

Rada postanowiła: nie zmieniać parametrów polityki pieniężnej oraz utrzymać neutralne nastawienie w polityce pieniężnej, choć nie wyklucza zmiany nastawienia na restrykcyjne na następnym posiedzeniu.

Następne posiedzenie Rady odbędzie się w dn. 30-31 marca 2004 r.