

Informacja po posiedzeniu Rady Polityki Pieniężnej w dniach 24-25 czerwca 2003 r.

W dniach 24-25 czerwca 2003 r. odbyło się posiedzenie Rady Polityki Pieniężnej. Rada zapoznała się z materiałami przygotowanymi przez 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 oraz kształtowania się oczekiwań inflacyjnych i cen oraz perspektyw inflacji.

Decyzja Rady Polityki Pieniężnej

Nowe dane ekonomiczne, które pojawiły się w okresie, jaki minął od ostatniego posiedzenia Rady Polityki Pieniężnej wskazują, że:

I. W maju br. nastąpiło utrwalenie niskiego poziomu inflacji. Roczny wskaźnik CPI wyniósł w maju 0,4%. Utrzymują się czynniki ograniczające wzrost inflacji w przyszłości:

- dynamika wzrostu cen produkcji przemysłowej w maju zmniejszyła się do 2,1% z 2,7% w kwietniu i 3,6% w marcu br.,
- utrzymuje się niski poziom wszystkich wskaźników inflacji bazowej, najbardziej miarodajny wskaźnik inflacji netto w skali rocznej nie uległ w maju zmianie w stosunku do kwietnia i wyniósł 1,2%,
- umacnia się dyscyplina płac w przedsiębiorstwach. W okresie od stycznia do maja 2003 r. nominalny wzrost przeciętnych wynagrodzeń w sektorze przedsiębiorstw był wyraźnie słabszy niż w 2002 r. i wyniósł 1,8% wobec 4,6% w 2002 r.. W maju br. przeciętne wynagrodzenia pozostały na poziomie sprzed roku, a w porównaniu z kwietniem br. obniżyły się o 2,9%,
- utrzymuje się niska roczna dynamika podaży pieniądza M3 (0,2% w maju wobec 0,8% w kwietniu i 0,5% w marcu),
- utrwalają się niskie oczekiwania inflacyjne gospodarstw domowych, oczekiwana przez nie stopa wzrostu cen towarów i usług konsumpcyjnych w ciągu najbliższego roku zmniejszyła się w czerwcu do 0,3% z 0,4% w kwietniu i 0,5% w maju,
- utrzymuje się umiarkowana roczna dynamika należności od gospodarstw domowych (w maju 7,4% wobec 6,8% w kwietniu i 7,2% w marcu) i przedsiębiorstw (w maju 6,3% wobec 7,2% w kwietniu i 8,3% w marcu).

II. Pomimo słabych perspektyw wzrostu gospodarczego w strefie euro i recesji w Niemczech dalszemu wzmocnieniu uległy symptomy stopniowego ożywienia gospodarczego:

- produkcja sprzedana przemysłu wzrosła w maju br. o 11,7 % w ujęciu rocznym, w tym produkcja przemysłu przetwórczego o 13,8%. Po wyeliminowaniu czynników sezonowych wzrost produkcji przemysłowej ogółem wyniósł 8,8 %, a przemysłu przetwórczego 10,6%. Wyniki majowe umocniły ukształtowany po kwietniu wyraźnie wzrostowy trend wolumenu produkcji, zwłaszcza w przemyśle przetwórczym. Wskaźniki trendu wolumenu produkcji (mierzonego przeciętną miesięczną wartością produkcji z 1995 roku w cenach stałych) wykazują coraz wyższe dynamiki wzrostu (w maju dla przemysłu ogółem 6,9% w skali roku, a dla przemysłu przetwórczego 8,5%). Wzrost produkcji przemysłu w maju br. wiązał się z wysoką dynamiką eksportu. Poprawiła się także ocena przyszłej koniunktury w przemyśle przetwórczym,
- w maju znacznie zmniejszył się obserwowany w pierwszych miesiącach roku spadek produkcji budownictwa, w porównaniu z majem ub.r. produkcja budowlano-montażowa była o 6,9% mniejsza (w kwietniu odpowiednio o 13,6%, a w marcu o 25,3%). Wskaźniki koniunktury w budownictwie wskazują na powolną poprawę sytuacji w tym sektorze,
- potwierdziły się zaobserwowane w kwietniu zmiany w strukturze działowej budownictwa, co oznaczać może poprawę popytu inwestycyjnego w dalszych miesiącach roku. W drugim z kolei miesiącu produkcja przedsiębiorstw zajmujących się przygotowaniem terenu pod budowę wzrosła ponad dwukrotnie, a przedsiębiorstw wykonujących roboty budowlane wykończeniowe o blisko 40%,

- utrzymuje się wysoka roczna dynamika sprzedaży detalicznej, w maju wyniosła ona 9,7%.

III. Czynniki stanowiącymi potencjalne źródło presji inflacyjnej są:

- utrzymuje się duża niepewność co do polityki fiskalnej w 2004 r. i latach następnych,
- utrzymująca się wysoka dynamika pieniądza gotówkowego w obiegu. W maju br. roczne tempo wzrostu tego agregatu przekroczyło 15%, podczas gdy w marcu i kwietniu wyniosło odpowiednio 13,8% i 14,9%,
- możliwość wzrostu światowych cen ropy naftowej. W czerwcu ceny ropy ceny przekroczyły poziom 28 USD/b - najwyższy od rozpoczęcia wojny w Iraku, a prognoza średniorocznych cen ropy w 2003 r. wzrosła z 26,8 USD/b w maju do 27,9 USD/b w czerwcu.

IV. W analizie uwarunkowań przyszłej inflacji Rada uwzględniła również wydarzenia, które mogą wpłynąć na kształtowanie się kursu złotego w średniej perspektywie:

- czerwcowe referendum, w którym społeczeństwo podjęło decyzję o przystąpieniu Polski do Unii Europejskiej, co powinno wpłynąć na umocnienie wiarygodności i stabilności polskiej gospodarki,
- obniżenie przez agencję ratingową Standard & Poor's perspektywy wiarygodności kredytowej Polski ze stabilnej do negatywnej w wyniku pogorszenia się średnioterminowych perspektyw fiskalnych,
- niestabilność na węgierskim rynku walutowym i dewaluację forinta. Gwałtowne zmiany kursów walut krajów akcesyjnych rodzą ryzyko wystąpienia napięć na rynkach walutowych innych krajów tej grupy, do których zalicza się również Polska,
- obniżenie stóp procentowych Europejskiego Banku Centralnego o 0,5 pkt. proc., co przyczyniło się do zwiększenia dysparytetu stóp procentowych pomiędzy Polską a strefą euro i zwiększenia presji w kierunku aprecjacji złotego. Wpływ tej decyzji na kurs złotego został w pewnym stopniu zneutralizowany przez dwa wspomniane wyżej czynniki.

Rada brała także pod uwagę skalę dotychczas dokonanych obniżek stóp, które z opóźnieniem będą wpływały na stopniowy wzrost popytu krajowego w drugiej połowie 2003 r. i w 2004 r.

Rada Polityki Pieniężnej postanowiła, że:

- **Narodowy Bank Polski będzie prowadził 14-dniowe operacje otwartego rynku o stopie rentowności nie niższej niż 5,25% w skali rocznej;**
- **oprocentowanie kredytu lombardowego zostaje obniżone z 7,00% do 6,75% w skali rocznej;**
- **stopa oprocentowania lokaty terminowej przyjmowanej od banków przez NBP wynosi 3,75% w skali rocznej;**
- **stopa redyskonta weksli zostaje obniżona z 6,00% do 5,75% w skali rocznej.**

Rada utrzymuje neutralne nastawienie w polityce pieniężnej.

Następne posiedzenie Rady Polityki Pieniężnej odbędzie się 17-18 lipca 2003 r.