

Informacja po posiedzeniu Rady Polityki Pieniężnej w dniach 25-26 listopada 2003 r.

W dniach 25-26 listopada 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, na rynkach finansowych, w tym w zakresie podaży pieniądza, kredytu i stóp procentowych oraz kształtowania się oczekiwań inflacyjnych i cen oraz prognoz inflacji.

Decyzja Rady Polityki Pieniężnej

W październiku br. roczny wskaźnik CPI wyniósł 1,3% wobec 0,9% we wrześniu br. Wzrosły również wskaźniki inflacji bazowej, ale nadal utrzymują się one na niskim poziomie od 0,6% do 1,2%.

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

I. Utrzymują się czynniki ograniczające przyszłą inflację:

- dyscyplina płac w przedsiębiorstwach nadal jest silna. W okresie od stycznia do października 2003 r. przeciętne miesięczne wynagrodzenie w sektorze przedsiębiorstw wzrosło nominalnie o 2,3%, podczas gdy przed rokiem wzrost ten wynosił 3,7%. Realny wzrost wynagrodzeń w okresie dziesięciu miesięcy br. wyniósł podobnie jak przed rokiem 1,6 %,
- na umiarkowanym poziomie utrzymuje się podaż pieniądza M3; w październiku br. roczna dynamika tego agregatu wzrosła do 4,7% wobec 3,1% we wrześniu br.,
- nadal niski jest poziom rocznej dynamiki kredytu dla przedsiębiorstw; w październiku br. wyniosła ona 3,2% wobec 1,6% we wrześniu br. Lekko wzrasta roczna dynamika należności od gospodarstw domowych; w październiku br. wyniosła ona 12,0% wobec 10,3% we wrześniu br.

II. Umacniają się trendy wzrostowe w gospodarce, stopniowo zwiększając presję inflacyjną. Jednakże w ocenie Rady nie będzie ona jeszcze zagrażała realizacji celu inflacyjnego w 2004 r.:

- w październiku br. w porównaniu z październikiem ub.r. produkcja przemysłu ogółem była większa o 12,1%, w tym przemysłu przetwórczego o 13,8%. Po październiku umocnił się wzrostowy trend produkcji. W przemyśle przetwórczym dynamika roczna trendu przekroczyła 11%, a w przemyśle ogółem 10%,
- w okresie dziewięciu miesięcy br. odnotowano znaczną poprawę wyników finansowych przedsiębiorstw. Wynik finansowy netto wyniósł 15,1 mld zł i był prawie 5-krotnie wyższy od odnotowanego w analogicznym okresie roku ubiegłego. Szybszy był wzrost przychodów ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów niż kosztów ich uzyskania,
- w okresie trzech kwartałów 2003 r. nakłady inwestycyjne przedsiębiorstw wzrosły w skali roku o 1,2% (wobec spadku o ok. 2% w I półroczu br.). Wzrost nakładów ogółem był głównie efektem aktywności inwestycyjnej przedsiębiorstw przemysłu przetwórczego,
- utrzymują się pozytywne opinie o klimacie koniunktury w przetwórstwie przemysłowym,
- nadal wysoki wzrost produkcji odnotowano w październiku w przedsiębiorstwach zajmujących się przygotowaniem terenu pod budowę (ponad dwukrotny) oraz przedsiębiorstwach wykonujących roboty budowlane wykończeniowe (o 74,5%),
- kontynuowana jest wysoka dynamika eksportu; po dziewięciu miesiącach 2003 r. w porównaniu do analogicznego okresu roku ubiegłego odnotowano wzrost eksportu wyrażonego w euro o 5,8%, a w USD o 26,9% (wg statystyki płatniczej),
- w październiku br. odnotowano wzrost sprzedaży detalicznej o 10,3% (9,7% we wrześniu br.).

III. Rada podtrzymuje opinię wyrażoną w poprzednim komunikacie, że czynnikiem możliwej presji inflacyjnej jest:

- niepewność dotycząca bieżącej i przyszłej sytuacji finansów publicznych. Pogłębiająca się nierównowaga budżetowa, szybkie narastanie długu publicznego, pogarszające się perspektywy finansów publicznych w średnim okresie mogą niekorzystnie oddziaływać na rynki finansowe - powodować dalszy wzrost rentowności skarbowych papierów wartościowych oraz osłabienie kursu złotego. Rentowności obligacji skarbowych w okresie od ostatniego posiedzenia Rady wyraźnie wzrosły. Szybkie i skuteczne reformy uzdrawiające finanse publiczne usunęłyby tę niepewność, eliminując zaburzenia na rynkach finansowych, zwłaszcza, że inne wskaźniki makroekonomiczne gospodarki polskiej nie uzasadniają trwałego utrzymania się osłabienia kursu złotego.

IV. Wśród innych czynników możliwej presji inflacyjnej są:

- osłabienie kursu złotego związane z trudną sytuacją finansów publicznych,
- wysoka i rosnąca dynamika pieniądza gotówkowego w obiegu. W październiku br. roczne tempo wzrostu tego agregatu wyniosło 17,0% (we wrześniu 16,0%),
- możliwość wzrostu cen ropy naftowej. Mimo, że prognoza średniorocznej ceny ropy naftowej w 2004 r. została obniżona z 26,6 USD/b do 25,9 USD/b. - to utrzymujące się duże ryzyko polityczne w rejonie Bliskiego Wschodu sprawia, że ceny tego surowca podlegają dużym wahaniom i wciąż kształtują się na wysokim poziomie.

W wyniku dyskusji Rada postanowiła **nie zmieniać parametrów polityki pieniężnej**.

Rada utrzymuje neutralne nastawienie w polityce pieniężnej.

Następne posiedzenie Rady odbędzie się 2 grudnia 2003 r. Tematem posiedzenia będą zasady rachunkowości NBP oraz plan finansowy NBP na 2004 r.