

Informacja po posiedzeniu Rady Polityki Pieniężnej w dniach 28-29 października 2003 r.

W dniach 28-29 października 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

We wrześniu br. roczny wskaźnik CPI wyniósł 0,9% wobec 0,7% w sierpniu i 0,8% w lipcu i czerwcu br. Na niskim poziomie utrzymują się również wskaźniki inflacji bazowej.

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:

- niskie jest tempo wzrostu cen produkcji przemysłowej; we wrześniu br. wyniosło ono 1,9%; wobec 1,8% w sierpniu i 1,9% w lipcu br.,
- utrzymuje się silna dyscyplina płac w przedsiębiorstwach. W okresie od stycznia do września 2003 r. przeciętne miesięczne wynagrodzenie w sektorze przedsiębiorstw wzrosło nominalnie o 2,2%, podczas gdy przed rokiem wzrost ten wynosił 4,1%. Realny wzrost wynagrodzeń po dziewięciu miesiącach br. wyniósł 1,6%, a przed rokiem 1,9%,
- niska jest także podaż pieniądza M3; we wrześniu br. roczna dynamika tego agregatu wzrosła do 3,1% (w sierpniu 1,7%), jednak w znacznym stopniu był to efekt deprecjacji złotego względem euro,
- nadal bardzo niski jest poziom rocznej dynamiki kredytu dla przedsiębiorstw; we wrześniu br. 1,6% wobec 1,9% w sierpniu i 1,8% w lipcu br. Roczna dynamika należności od gospodarstw domowych we wrześniu br. zwiększyła się do 10,2% wobec 8,5% w sierpniu i 7,9% w lipcu br., jednak część tego wzrostu wynikała z osłabienia złotego,
- oczekiwania inflacyjne utrzymują się na niskim poziomie.

II. Umacniają się trendy wzrostowe w gospodarce, które jednakże w ocenie Rady nie wywierają nadmiernej presji inflacyjnej:

- we wrześniu br. w porównaniu z wrześniem ub.r. produkcja przemysłu ogółem była większa o 11,1%, w tym przemysłu przetwórczego o 12,6%. Po wyeliminowaniu wpływu czynników sezonowych wzrost produkcji ogółem wyniósł 8,3%, a w przemyśle przetwórczym 9,6% i był zgodny z trendem z ostatnich miesięcy,
- nadal wysoki, ponad dwukrotny, wzrost produkcji odnotowuje się w przedsiębiorstwach zajmujących się przygotowaniem terenu pod budowę oraz wykonujących roboty budowlane wykończeniowe (wzrost o 74,6%),
- utrzymują się pozytywne opinie o klimacie koniunktury w przetwórstwie przemysłowym,
- po ośmiu miesiącach 2003 r. w porównaniu do analogicznego okresu roku ubiegłego odnotowano wzrost eksportu wyrażonego w euro o 4,9%, a w USD o 26,5% (wg statystyki płatniczej),
- we wrześniu odnotowano wzrost sprzedaży detalicznej o 9,7% wobec 5,5% w sierpniu br.

III. Czynnikiem możliwej presji inflacyjnej jest:

- niepewność dotycząca bieżącej i przyszłej sytuacji finansów publicznych; przejawiała się ona wzrostem rentowności skarbowych papierów wartościowych

oraz spadkiem kursu złotego wobec euro. Problemy płynnościowe budżetu, rosnąca relacja długu publicznego w stosunku do PKB, stwarzająca niebezpieczeństwo przekroczenia ustawowych progów ostrożnościowych oraz niepewność dotycząca perspektywy szybkiego i skutecznego uzdrowienia finansów publicznych stały się głównymi przyczynami osłabienia złotego w stosunku do euro (w porównaniu ze stanem z ostatniego dnia sierpnia, 28 października br. kurs złotego był słabszy wobec euro o 6,9%, a wobec dolara silniejszy o 0,5%). Jednakże inne wskaźniki makroekonomiczne gospodarki polskiej (coraz wyższa dynamika wzrostu gospodarczego, niska inflacja, niski deficyt obrotów bieżących, bezpieczna relacja krótkoterminowego długu zagranicznego do rezerw zagranicznych i szybki wzrost eksportu) nie uzasadniają trwałego utrzymania się osłabienia kursu złotego. Oznacza to, że szybkie i skuteczne reformy uzdrawiające finanse publiczne usunęłyby niepewność, eliminując zaburzenia na rynkach finansowych.

IV. Wśród innych czynników możliwej presji inflacyjnej są:

- nadal wysoka dynamika pieniądza gotówkowego w obiegu. We wrześniu br. roczne tempo wzrostu tego agregatu wyniosło 16,0% (w sierpniu 15,7%, w lipcu 13,9%),
- utrzymują się wysokie ceny ropy naftowej. Prognoza średniorocznej ceny tego surowca w 2004 r. została podwyższona z 26,0 USD/b do 26,6 USD/b.

**Rada Polityki Pieniężnej postanowiła:
nie zmieniać parametrów polityki pieniężnej oraz utrzymać neutralne nastawienie w polityce pieniężnej.**

Następne posiedzenie Rady odbędzie się 25-26 listopada 2003 r.