

## **Informacja po posiedzeniu Rady Polityki Pieniężnej w dniach 29-30 września 2003 r.**

W dniach 29-30 września 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 prognoz inflacji.

### **Decyzja Rady Polityki Pieniężnej**

W sierpniu br. roczny wskaźnik CPI obniżył się do 0,7% z 0,8% w lipcu i czerwcu br. Na niskim poziomie ustabilizowały 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; w sierpniu br. wyniosło ono tak jak w lipcu br. 1,9%,
- utrzymuje się silna dyscyplina płac w przedsiębiorstwach. W okresie od stycznia do sierpnia 2003 r. przeciętne miesięczne wynagrodzenie w sektorze przedsiębiorstw wzrosło nominalnie o 2,1% podczas gdy przed rokiem wzrost ten wynosił 4,2%. Realny wzrost wynagrodzeń po ośmiu miesiącach br. wyniósł 1,6%,
- niska jest także roczna dynamika podaży pieniądza M3 (w sierpniu 1,4% wobec 0,7% w lipcu i 1,3% w czerwcu br.),
- utrzymuje się umiarkowana roczna dynamika należności od gospodarstw domowych (w sierpniu br. 8,4% wobec 7,9% w lipcu i 8,5% w czerwcu br.). Niski jest poziom rocznej dynamiki kredytu dla przedsiębiorstw; w sierpniu wyniosła ona tak jak w lipcu br. 1,8%,
- na niskim poziomie ustabilizowały się oczekiwania inflacyjne gospodarstw domowych i analityków bankowych,

#### **II. Utrzymują się sygnały ożywienia gospodarczego:**

- w sierpniu br. w porównaniu z sierpniem ub.r. produkcja przemysłu ogółem była większa o 5,8%. Na obniżenie tempa wzrostu produkcji wpływ wywarł krótszy niż w sierpniu ub.r. o jeden dzień roboczy czas pracy w sierpniu br.; po uwzględnieniu wpływu czynników o charakterze sezonowym tempo wzrostu produkcji przemysłu ogółem wyniosło 8,8%, a przemysłu przetwórczego 10,0%,
- w sierpniu br. produkcja budownictwa była mniejsza niż przed rokiem o 3,0%, po wyeliminowaniu wpływu sezonowości spadek podobnie jak w lipcu br. wyniósł 2,2%. Utrzymał się obserwowany w poprzednich miesiącach ponad 50% wzrost produkcji przedsiębiorstw wykonujących roboty budowlane wykończeniowe,
- wrześniowe oceny klimatu koniunktury w przetwórstwie przemysłowym są lepsze w porównaniu z analogicznym okresem dwóch ostatnich lat,
- 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),
- utrzymuje się wzrost sprzedaży detalicznej; w sierpniu br. wyniósł on 5,5%

#### **III. Wśród innych czynników możliwej presji inflacyjnej są:**

- kształtowanie polityki fiskalnej w 2004 r. i niejasne perspektywy budżetowe na następne lata zwiększają niepewność co do kształtowania się kursu walutowego - na co wskazuje bieżąca sytuacja na rynku walutowym. Projekt budżetu na 2004 r. zwiększa zagrożenie dla trwałego i zrównoważonego wzrostu gospodarczego.

Wysokie potrzeby pożyczkowe budżetu skutkują wzrostem długoterminowych rynkowych stóp procentowych, co będzie wywoływało efekt "wypychania" środków dla przedsiębiorstw,

- nadal wysoka dynamika pieniądza gotówkowego w obiegu. W sierpniu br. roczne tempo wzrostu tego agregatu wyniosło 15,7% (w lipcu 13,9%, w czerwcu br. 14,9%),
- utrzymują się wysokie ceny ropy naftowej mimo spadku średniej ceny we wrześniu br. do poziomu 27,0 USD/b. Istnieje możliwość ich ponownego wzrostu na skutek decyzji OPEC o obniżeniu kwot wydobycia.

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

**W wyniku dyskusji Rada Polityki Pieniężnej postanowiła nie zmieniać wysokości stóp procentowych NBP.**

**Jednocześnie Rada Polityki Pieniężnej zdecydowała o obniżeniu stopy rezerwy obowiązkowej banków z 4,5 proc. do 3,5 proc. Uchwała w tej sprawie wchodzi w życie z dniem 1 października 2003 r. i ma zastosowanie począwszy od rezerwy obowiązkowej podlegającej utrzymaniu od 31 października 2003 r.**

Ponadto Rada Polityki Pieniężnej:

- podjęła uchwałę w sprawie przyjęcia "Założeń polityki pieniężnej na 2004 r."
- przyjęła "Prognozę bilansu płatniczego Polski na 2004 r."
- przyjęła "Bilans płatniczy na bazie transakcji oraz bilans pasywów i aktywów zagranicznych RP za 2002 r."
- przyjęła "Bilans płatniczy RP za I półrocze 2003 r."