

Informacja po posiedzeniu Rady Polityki Pieniężnej w dniach 30-31 marca 2004 r.

W dniach 30-31 marca 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 i instytutów badawczych. Rada omówiła sytuację w otoczeniu zewnętrznym polskiej gospodarki, 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 lutym 2004 r. roczny wskaźnik wzrostu cen towarów i usług konsumpcyjnych wyniósł, tak jak w styczniu 2004 r. 1,6%.

Dane ekonomiczne, które pojawiły się w okresie, jaki minął od ostatniego posiedzenia Rady Polityki Pieniężnej w lutym 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 lutym 4,9% wobec 5,1% w styczniu 2004 r.,
- nadal niska jest dynamika kredytu dla przedsiębiorstw; jej roczne tempo w lutym wyniosło 2,3% wobec 2,4% w styczniu 2004 r. Na wysokim poziomie utrzymuje się roczna dynamika kredytu dla gospodarstw domowych, ta dynamika wyniosła odpowiednio: 14,1 i 13,8%; na jej wzrost wpłynął przede wszystkim przyrost kredytów mieszkaniowych,
- przyspiesza wzrost wydajności pracy; w przemyśle ogółem wzrosła ona w ujęciu rocznym o 19,4% (w styczniu br. 15,3%), a w przetwórstwie przemysłowym o 23,7% (w styczniu br. o 18,3%).

II. Wyraźnie umacniają się tendencje wzrostowe w gospodarce. Polska gospodarka znajduje się obecnie w fazie ożywienia, opartego na szybko rosnącym eksporcie. Przy utrzymywaniu się tempa wzrostu spożycia na poziomie zbliżonym do 2003 r. można się spodziewać kontynuacji wzrostowych tendencji gospodarki. Będzie to stopniowo zwiększać presję inflacyjną. Wzrost na dłuższą metę w zasadniczym stopniu zależy od przeprowadzenia określonych reform strukturalnych.

- w lutym 2004 r. w porównaniu z lutym 2003 r. produkcja przemysłu ogółem była większa o 18,4 %, w tym przemysłu przetwórczego o 23,3 %. Po wyeliminowaniu wpływu czynników sezonowych wzrost produkcji ogółem wyniósł 17,0%, a w przemyśle przetwórczym 21,4%. Umocnił się wzrostowy trend produkcji zarówno w przemyśle przetwórczym (dynamika roczna trendu wyniosła 18,9 %), jak i w przemyśle ogółem (15,0 %),
- utrzymuje się wysoka dynamika eksportu; wg statystyki płatniczej w styczniu 2004 r. wzrost eksportu wyniósł w euro 11,6%, a w USD 32,8%,
- wyniki marcowych badań koniunktury przedsiębiorstw wskazują na dalszą poprawę klimatu koniunktury w przemyśle przetwórczym,
- rośnie sprzedaż detaliczna; w lutym 2004 r. odnotowano jej wzrost o 12,1% w ujęciu rocznym, w porównaniu z 7,6% w poprzednim miesiącu,
- wg danych GUS, sytuacja finansowa przedsiębiorstw w 2003 r. ukształtowała się zdecydowanie korzystniej niż w 2002 r. Nastąpiła poprawa wszystkich wskaźników efektywności i wzrost udziału przedsiębiorstw wykazujących zysk netto. Wynik na działalności operacyjnej w sektorze przedsiębiorstw w 2003 r. wzrósł w porównaniu z 2002 r. o 86%, a wynik finansowy brutto - ponad 4-krotnie,
- dane GUS wskazują na stagnację produkcji budowlano-montażowej. Jednakże, znacząca poprawa wyników finansowych firm, wzrost inwestycji w przetwórstwie przemysłowym, oraz obserwowany znaczny wzrost sprzedaży cementu i innych materiałów budowlanych wskazują na możliwość zwiększenia nakładów na inwestycje w gospodarce.

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, rosnące potrzeby pożyczkowe państwa, ryzyko niewprowadzenia programu redukcji wydatków bieżących i racjonalizacji ich struktury są źródłem utrzymującej się niepewności na rynkach finansowych w konsekwencji skutkujących wzrostem rentowności skarbowych papierów wartościowych oraz osłabieniem kursu złotego. Od ostatniego posiedzenia Rady, tj. od 25 lutego do 26 marca 2004 r. złoty umocnił się wobec euro o 1,96% oraz osłabił się względem dolara o 0,64%, co jednak nie zmienia faktu, że złoty nadal pozostaje wyraźnie słabszy niż w analogicznym okresie roku ubiegłego.

Rada podtrzymuje pogląd, 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 prognozy ostrożnościowego, tj. 55% PKB już w 2004 r.

Na tle tych zagrożeń Rada z niepokojem odnotowuje rosnącą niestabilność polityczną, która może utrudnić uchwalanie ustaw koniecznych dla uzdrowienia finansów publicznych.

IV. Wśród innych czynników możliwej presji inflacyjnej są:

- wzrost oczekiwań inflacyjnych notowany w ciągu czterech ostatnich miesięcy. Oczekiwana przez osoby prywatne stopa inflacji w horyzoncie 12-tu miesięcy wzrosła z 1,6% w grudniu 2003 r. do 2,4% w marcu br. Prognozy inflacji w horyzoncie 11-tu miesięcy analityków bankowych wzrosły odpowiednio z 2,5% do 2,8%,
- wzrost prognoz cen ropy naftowej. Aktualne prognozy średniorocznej ceny ropy w 2004 r. zostały podwyższone o 1,3 USD/b w porównaniu z prognozą z lutego 2004 r. Od września 2003 r. do marca 2004 r. prognozy cen ropy naftowej wzrosły z 26,0 USD/b do 30,7 USD/b,
- wzrost cen żywności w 2004 r., który może być większy niż wskazują na to aktualnie dostępne prognozy. Wskazują na to między innymi rosnące oczekiwania wzrostu cen w sklepach formułowane przez przedsiębiorców z branży żywnościowej,
- wzrost wskaźnika cen produkcji sprzedanej w przemyśle, który w lutym 2004 r. wzrósł o 0,6% i wyniósł 4,1% w ujęciu rocznym, podobnie jak w styczniu br.,
- wysoka dynamika pieniądza gotówkowego w obiegu. W lutym 2004 r. roczne tempo wzrostu tego agregatu wyniosło 16,1% (w styczniu 16,6%),
- wzrost płac; roczna dynamika przeciętnego miesięcznego wynagrodzenia brutto w sektorze przedsiębiorstw wzrosła z 5,1% w grudniu ub. r. i 3,5% w styczniu br. do 6,3% w lutym br. Fundusz płac w sektorze przedsiębiorstw wzrósł w lutym o 4,8% w ujęciu rocznym, tj. najwyższej od maja 2001 r. (5,6%).

Decyzja Rady Polityki Pieniężnej:

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

Następne posiedzenie Rady odbędzie się w dniach 26-27 kwietnia 2004 r.