

Komunikat prasowy z posiedzenia Rady Polityki Pieniężnej w dniu 8 maja br.

I. Sytuacja na rynku walutowym

1. W ostatnich dniach nastąpiło osłabienie złotego w stosunku do walut zagranicznych. Od dnia 27 kwietnia br. do dnia 5 maja br. złoty osłabł w stosunku do dolara z 4,31 do 4,63. Ważną przyczyną spadku złotego do dolara jest wzmocnienie dolara do euro, które wyniosło około 3 proc. Natomiast w stosunku do euro złoty w tym samym czasie zdeprecjonował się z poziomu 3,96 do 4,15. Zwrócić należy uwagę, że deprecjacja ostatnich dni poprzedzona była silną aprecjacją złotego, szczególnie w marcu br. W części osłabienie z ostatnich dni jest więc powrotem do sytuacji sprzed marca.
Łącznie od początku roku można mówić o osłabieniu złotego do dolara i jedynie niewielkim osłabieniu w stosunku do euro. Kurs waluty polskiej w stosunku do euro jest zbliżony do poziomów notowanych w styczniu bieżącego roku.
2. W wyniku upłynięcia kursu złotego został zlikwidowany centralny parytet, likwidacji uległ również koszyk walut, na podstawie którego parytet ten był ustalany. Można wnioskować, że złoty zaczął być traktowany na rynkach finansowych jako waluta powiązana bardziej z euro, aniżeli z dolarem. Wynika to z silniejszych związków gospodarki polskiej ze strefą euro oraz perspektywą zastąpienia złotego przez euro. W takim przypadku każde wzmocnienie kursu dolara do euro przejawia się w spadku kursu złotego do dolara, przy względnie stabilnej relacji złotego do euro.
3. Drugą przyczyną osłabienia złotego w stosunku do dolara i euro, szczególnie 4 i 5 maja, było opublikowanie danych bilansu płatniczego, które pokazały znaczny wzrost deficytu na rachunku bieżącym. Zauważyć jednak należy, że ta negatywna tendencja jest kontynuowana w Polsce od 1996 roku. Marzec niewiele odbiegał od wyników wcześniejszych miesięcy (szczególnie po wyeliminowaniu płatności odsetek z tytułu obsługi zadłużenia zagranicznego).
4. Odnotować również należy lepsze wyniki eksportu. Dane o wolumenie eksportu wskazują bowiem na jego zauważalny wzrost od sierpnia ubiegłego roku. Odnotowany w marcu wyraźny wzrost wpływów z eksportu był w porównywalnych warunkach kursów krzyżowych nawet wyższy niż w marcu ubiegłego roku. Wpływy z eksportu w pierwszym kwartale br. liczone w euro były wyższe o około 2,6 proc. niż w analogicznym okresie ubiegłego roku, a w samym marcu były wyższe o 11,5 proc. niż w marcu 1999 r.
5. Rada uważa, iż nie widać obecnie oznak istotnego wzrostu popytu wewnętrznego, który mógłby stanowić czynnik silnego wzrostu importu. Polityka pieniężna pozostaje restrykcyjna, lepsze są również wyniki w zakresie polityki fiskalnej.
6. Rada uznaje, że osłabienie złotego było również spowodowane czynnikami natury psychologicznej, w tym niejednakową reakcją uczestników rynku na podobne wyniki deficytu na rachunku bieżącym w pierwszych miesiącach bieżącego roku. Było to szczególnie widoczne w okresie wzmocnienia złotego w marcu br., które nie znajdowało uzasadnienia w czynnikach fundamentalnych.
7. Ostatnie znaczne osłabienie złotego można interpretować jako krok w procesie dostosowania się kursu do sytuacji makroekonomicznej. Kontynuowanie tak silnej deprecjacji nie byłoby jednak uzasadnione sytuacją makroekonomiczną.
8. Biorąc pod uwagę potencjalne skutki inflacyjne ewentualnego dalszego osłabiania się kursu złotego RPP będzie wnikliwie monitorowała sytuację na rynku walutowym i w razie potrzeby podejmie decyzje zmierzające do realizacji celu inflacyjnego. Następne posiedzenia RPP odbędą się 17 i 24 maja br.

II. Deficyt rachunku bieżącego bilansu płatniczego

1. Od chwili powołania RPP realizując założony średniookresowy cel inflacyjny wielokrotnie ostrzegła, że największym zagrożeniem dla rozwoju polskiej gospodarki jest narastający deficyt obrotów bieżących. Rada wskazywała również na nadmierną dynamikę popytu wewnętrznego (a więc zbyt niską skłonność do oszczędzania) w stosunku do poziomu konkurencyjności polskiej gospodarki jako podstawową przyczynę narastania tego deficytu od 1996 roku.
2. Deficyt w obrotach bieżących zaczął szybko narastać od 1996 roku, kiedy to z nadwyżki 4,6 proc. w 1995 roku powstał deficyt w wysokości 1,0 proc. PKB. Następnie powiększał się on systematycznie do 3,0 proc. w 1997, 4,4 proc. w 1998, 7,5 proc. w 1999 i ponad 8 proc. obecnie.
3. Główną przyczyną takiej sytuacji była wysoka dynamika popytu sektora prywatnego, w tym konsumpcyjnego ze strony gospodarstw domowych oraz inwestycyjnego ze strony przedsiębiorstw. Wzrost restrykcyjności polityki pieniężnej od października 1996, który był próbą przeciwdziałania temu zjawisku, nie został wsparty odpowiednio restrykcyjną polityką fiskalną. W omawianym okresie nie doszło do istotnego ograniczenia deficytu sektora budżetowego, co jest szczególnie ważne w warunkach niskiej monetyzacji gospodarki oraz niskiej elastyczności popytu na kredyt względem stóp procentowych. W takich warunkach właśnie ograniczenie deficytu budżetowego jest najbardziej właściwym i efektywnym sposobem, w jaki polityka makroekonomiczna powinna reagować na tendencje występujące w sektorze prywatnym gospodarki. Dodatkowym czynnikiem w polityce fiskalnej, który pogarszał sytuację był ciągły wzrost zagranicznego finansowania deficytu sektora budżetowego, głównie poprzez przychody z prywatyzacji.

4. Zauważyć jednak należy, że w ostatnim półtora roku wzrost deficytu na rachunku bieżącym pogłębiały niekorzystne wydarzenia zewnętrzne, w tym kryzys rosyjski oraz osłabienie euro wobec dolara.

III Reakcja polityki gospodarczej

1. RPP, dostrzegając zagrożenie wynikające z narastającego deficytu w obrotach bieżących dla procesu obniżania inflacji, dążyła stopniowo do upłynnienia kursu złotego i uelastycznienia długookresowych stóp procentowych. Zostały w ten sposób stworzone ramy, w których gospodarka może ewolucyjnie dostosowywać się do istniejącej nierównowagi. Rada wprowadziła te systemowe rozwiązania mając świadomość, iż przynajmniej w krótkim okresie stwarzają one dodatkowe wyzwania dla polityki pieniężnej w jej działaniach zmierzających do ograniczania inflacji.
2. Sformułowanie przez RPP średniookresowego celu inflacyjnego, jakim jest zmniejszenie inflacji z 13,2 proc. w 1997 r. do poniżej 4 proc. w 2003 r., również uwzględniało zagrożenia wynikające z narastającej nierównowagi zewnętrznej. Rada stoi na stanowisku, że realizacja tego celu jest niezbędna dla podtrzymania wysokiej dynamiki wzrostu gospodarczego oraz stwarza niezbędne przesłanki dla zbliżenia gospodarki polskiej do Unii Europejskiej.
3. Rada jest przekonana, że jedynym sposobem trwałego i znacznego zmniejszenia nierównowagi zewnętrznej jest szybkie osiągnięcie nadwyżki budżetowej oraz zwiększenie konkurencyjności gospodarki polskiej. Fundamentem takiej polityki gospodarczej powinno być radykalne przyspieszenie procesu prywatyzacji, zintensyfikowanie zmian strukturalnych w gospodarce oraz uelastycznienie rynku pracy. Realizacja takiej polityki gospodarczej powinna opierać się na możliwie szerokim porozumieniu partii politycznych i związków zawodowych.