

Komunikat prasowy

W dniach 25-26 kwietnia 2001 roku odbyło się posiedzenie Rady Polityki Pieniężnej. Rada zapoznała się z materiałami przygotowanymi przez Zarząd i departamenty NBP, dokumentami innych instytucji krajowych (m.in. GUS, Ministerstwo Finansów, Ministerstwo Gospodarki, RCSS) i międzynarodowych (m.in. OECD, MFW), a także materiałami informacyjnymi i analitycznymi instytutów badawczych i banków komercyjnych. Na tej podstawie Rada omówiła kształtowanie się procesów inflacyjnych w Polsce oraz tendencje rozwojowe w gospodarce światowej. W wyniku dyskusji Rada postanowiła: **nie zmieniać parametrów polityki pieniężnej, to znaczy utrzymać stopy procentowe banku centralnego na dotychczasowym poziomie oraz utrzymać neutralne nastawienie w polityce pieniężnej.**

UZASADNIENIE

I. Rada Polityki Pieniężnej dostrzega pozytywne tendencje w zakresie procesów inflacyjnych. Utrzymują się jednak również zagrożenia dla procesu ograniczania inflacji, przede wszystkim w perspektywie średniookresowej. Rada uznała - zgodnie z zapowiedzią z poprzedniego posiedzenia - że potrzebny jest czas, aby móc się przekonać, czy trwale poprawia się bilans sił kształtujących przyszłą inflację.

II. Rada dostrzega następujące pozytywne tendencje w zakresie kształtowania procesów inflacyjnych:

- Wskaźniki inflacji.**
W marcu br. wzrost cen towarów i usług konsumpcyjnych wyniósł 0,5%, a wskaźnik cen towarów i usług konsumpcyjnych (CPI) w ujęciu dwunastomiesięcznym obniżył się do poziomu 6,2% z 6,6% w lutym br. Dalszemu obniżeniu uległy także liczone w NBP wskaźniki inflacji bazowej. Ceny produkcji sprzedanej przemysłu wzrosły w marcu br. o 0,2% w stosunku do miesiąca poprzedniego. Dwunastomiesięczny wskaźnik cen produkcji sprzedanej przemysłu (PPI) obniżył się do poziomu 3,9% z 4,2% w lutym 2001. Również dwunastomiesięczny wskaźnik cen produkcji budowlano-montażowej spadł w z 6,5% w lutym do 6,1% w marcu.
- Oczekiwania inflacyjne.**
Zgodnie z przewidywaniami, w kwietniu br. nastąpił dalszy spadek oczekiwań inflacyjnych osób prywatnych. Drugi miesiąc z rzędu utrzymują się one w granicach celu inflacyjnego RPP na rok 2001. Obniżyły się również - choć w niewielkim stopniu - oczekiwania inflacyjne banków, które kształtują się obecnie nieznacznie poniżej dolnej granicy tegorocznego celu inflacyjnego.
- Podaż pieniądza i kredyty.**
Wzrost podaży pieniądza (M2) utrzymuje się w granicach 14-15% w skali rocznej. W marcu 2001 r. podaż pieniądza była wyższa o 14,8% w porównaniu do końca marca 2000 r. W dalszym ciągu utrzymuje się wysokie tempo przyrostu depozytów złotych osób prywatnych (22,4% w skali roku w marcu br.). Systematycznie obniża się tempo wzrostu akcji kredytowej, które wyniosło w marcu ok. 15% w skali rocznej (wobec 17% w styczniu i ok. 16% w lutym), przy czym emisja kredytu dla osób prywatnych rosła w tempie ok. 28%, a emisja kredytu dla podmiotów gospodarczych rosła w tempie ok. 12%.
- Produkcja, popyt krajowy, rynek pracy.**
W marcu br. produkcja sprzedana przemysłu była o 2,8% wyższa niż w marcu 2000 r. W I kwartale br. produkcja sprzedana przemysłu była wyższa o 4,1% niż w tym samym okresie 2000 r. Tempo spadku dynamiki produkcji przemysłowej uległo zmniejszeniu, co wraz z dostępnymi danymi o dalszym wzroście importu i eksportu pozwala oczekiwać, że tempo wzrostu PKB w I kwartale 2001 r. utrzyma się na poziomie z IV kwartału ub. roku. W strukturze popytu rośnie udział eksportu, przy nadal niskiej dynamice popytu krajowego. Zarówno dynamika produkcji, jak i struktura popytu nie stwarzają zagrożeń inflacyjnych. Nadal powiększa się bezrobocie, choć tempo wzrostu uległo obniżeniu. Sytuacja na rynku pracy ogranicza presję na wzrost wynagrodzeń, co zmniejsza presję inflacyjną związaną ze wzrostem kosztów produkcji jak i wzrostem wydatków ludności.

III. Równolegle Rada dostrzega utrzymujące się zagrożenia dla procesu ograniczania inflacji.

- Wskaźniki inflacji.**
Niższy wzrost wskaźnika cen towarów i usług konsumpcyjnych w marcu br. był w

głównej mierze spowodowany znacznym (o 3,4% w stosunku do lutego br.) spadkiem cen paliw wynikającym z korzystnego kształtowania się czynników zewnętrznych (spadek ceny importowej). Większość miar inflacji bazowej spadała wolniej niż wskaźnik cen konsumpcyjnych. W marcu br. miary inflacji bazowej miały wyższą wartość od wskaźnika cen towarów i usług konsumpcyjnych (6,5%-7,1%). Na podstawie analizy kształtowania się poszczególnych wskaźników można oczekiwać, że dotychczasowe wysokie tempo procesu dezinflacji ulegnie pewnemu zwolnieniu w najbliższych miesiącach.

2. **Sytuacja w sektorze finansów publicznych.** Zagrożeniem dla procesu dezinflacji pozostaje sytuacja w sektorze finansów publicznych. Deficyt budżetowy na koniec marca przekroczył 73% wielkości planowanej na cały 2001 rok. W kwietniu oczekuje się dalszego pogorszenia w tym zakresie. Tak duże zaawansowanie deficytu w pierwszym kwartale - największe od 1990 roku - grozi skumulowaniem wydatków i może rodzić dodatkowe napięcia inflacyjne. Obserwowane trudności w planowym wykonaniu budżetu, m. in. w zakresie terminowego transferu środków do Otwartych funduszy Emerytalnych, zwiększają niebezpieczeństwo przekroczenia założonego na ten rok deficytu ekonomicznego (1,8% PKB).
3. **Podaż pieniądza.** Stałe tempo podaży pieniądza w kategoriach nominalnych w warunkach spadającej inflacji oznacza przyspieszony wzrost realnej podaży pieniądza. Tempo wzrostu M2 deflowane wskaźnikiem CPI wzrosło w ciągu ostatniego półrocza z ok. 3,5% do ok. 7,5%. Utrzymanie się tej tendencji przez dłuższy czas może doprowadzić do zwiększenia napięć inflacyjnych.
4. **Pozostałe czynniki niepewności i potencjalne zagrożenia:**
 - Możliwe jest przyspieszenie wzrostu popytu konsumpcyjnego w wyniku skumulowanego efektu wypłat z różnych tytułów rekompensat i jednorazowych świadczeń pieniężnych.
 - Rynek artykułów rolnych i żywności nadal pozostaje źródłem możliwych napięć inflacyjnych. Obserwowane ostatnio podwyżki cen artykułów żywnościowych świadczą o dużej wrażliwości tych cen na wahania podaży i popytu.

IV. Rada bardzo wnikliwie oceniła sytuację w sektorze realnym gospodarki, w tym zwłaszcza niekorzystne tendencje w zakresie produkcji i zatrudnienia. W opinii Rady polityka pieniężna ma obecnie bardzo ograniczone możliwości poprawy sytuacji w sektorze realnym. W szczególności, ewentualne obniżki stóp procentowych nie są w stanie odczuwalnie i trwale zmienić sytuacji na rynku pracy, a mogłyby poważnie zagrozić realizacji celu inflacyjnego. Zasadniczą rolę w tworzeniu nowych miejsc pracy ma w obecnej sytuacji do odegrania polityka fiskalna, w tym systematyczna obniżka kosztów fiskalnych pracy, oraz polityka strukturalna.

Dlatego Rada zwraca uwagę, że dyskusja, a zwłaszcza działania dla zwiększania zatrudnienia i osiągnięcia wyższego tempa wzrostu gospodarczego powinny się koncentrować na koniecznych reformach strukturalnych polskiej gospodarki, w szczególności likwidacji barier dla podejmowania i prowadzenia działalności gospodarczej, prywatyzacji, reformy rynku pracy oraz sektora finansów publicznych.

Przy braku zasadniczej poprawy w tych dziedzinach, przedwczesne bądź zbyt głębokie obniżenie stóp procentowych doprowadziłoby do odwrócenia spadkowego trendu inflacji, bez uzyskania efektu w zakresie zwiększenia zatrudnienia oraz umocnienia rozwoju gospodarki.

Następne posiedzenie Rady Polityki Pieniężnej odbędzie się w dniu 21 maja 2001 roku. Przedmiotem obrad tego posiedzenia będzie:

- Sprawozdanie z wykonania założeń polityki pieniężnej w 2000 roku
- Sprawozdanie z działalności Narodowego Banku Polskiego w 2000 roku.