

Komunikat prasowy

Rada Polityki Pieniężnej na posiedzeniu 17 listopada br. omówiła następujące dokumenty:

1. Procesy inflacyjne w gospodarce a polityka pieniężna
2. Plan finansowy NBP na 2000 r.

Dokonując analizy procesów inflacyjnych Rada Polityki Pieniężnej stwierdza co następuje:

- Wyznaczony przez Radę na 1999 rok, krótkookresowy cel inflacyjny w przedziale 6,6% - 7,8% zostanie przekroczony;
- Wskaźnik rocznej stopy inflacji liczonej na koniec bieżącego roku przewyższy poziom inflacji z końca 1998 roku;
- Obserwowany od sierpnia 1999 roku skokowy wzrost inflacji wskazuje na zmianę trendu procesu dezinflacji w gospodarce polskiej zagrażając realizacji celu inflacyjnego wyznaczonego na 2000 rok w przedziale 5,4%-6,8%;

Szczegółową analizę przebiegu procesów inflacyjnych w 1999 roku Rada przedstawi w kolejnych Raportach o inflacji (kwartalnych oraz rocznym). Tym niemniej, wobec widocznego już w listopadzie nie zrealizowania celu inflacyjnego, a także wzrostu inflacji powyżej poziomu z końca 1998 roku, Rada uznaje za konieczne przedstawienie skróconej analizy podstawowych przyczyn niepowodzenia polityki antyinflacyjnej w bieżącym roku.

Zdaniem Rady do przyczyn tych należy zaliczyć:

- znacznie szybszy od oczekiwanego wzrost cen żywności;
- gwałtowny wzrost cen paliw płynnych;
- zbyt niski stopień restrykcyjności polityki makroekonomicznej.

Ceny żywności

Po okresie bardzo wolnego tempa wzrostu cen żywności, które obniżało wskaźnik inflacji, od sierpnia bieżącego roku ma miejsce jego nagłe przyspieszenie. Gwałtowność i skala tego przyspieszenia wskazuje, że główną jego przyczyną było skokowe zwiększenie popytu wynikające z zakupów interwencyjnych państwa przy jednoczesnym ograniczeniu podaży spowodowanym niższą dynamiką produkcji i zwiększeniem protekcji celnej.

Ceny paliw płynnych

Gwałtowny wzrost cen paliw płynnych na rynku krajowym wywołany został wzrostem cen ropy naftowej na rynkach światowych, zwiększaniem akcyzy, a w części także deprecjacją złotego. Jednakże skala w jakiej czynniki te oddziaływały na ceny detaliczne zwiększona została przez wysoki stopień zmonopolizowania krajowego rynku paliw płynnych, powiększony dodatkowo w 1999 roku.

Podobnie, brak rynkowego mechanizmu ustalania cen lub wysoki stopień zmonopolizowania w innych segmentach gospodarki przyczynił się do znacznego wzrostu cen energii elektrycznej, ciepłej, wody oraz usług transportu kolejowego. Niewystarczający poziom konkurencji rynkowej w tych segmentach gospodarki powoduje, że uwolnienie cen automatycznie prowadzi do ich wzrostu, przyczyniając się tym samym do wzrostu ogólnego poziomu cen.

Należy w związku z tym stwierdzić, że silna presja na wzrost inflacji w 1999 roku została spowodowana **trudną do przewidzenia skalą szoków podażowych**, które wystąpiły na rynku rolnym oraz rynku paliw płynnych. Na powyższe szoki podażowe nałożyła się **silniejsza od oczekiwanej presja popytowa wywołana faktycznym przebiegiem polityki makroekonomicznej**.

Polityka makroekonomiczna

W 1999 roku polityka fiskalna i pieniężna przyczyniły się do stymulowania popytu wewnętrznego w stopniu zdecydowanie silniejszym od przewidywanego na początku roku. Pomimo zapowiadanego wzrostu restrykcyjności polityki fiskalnej, faktyczny jej przebieg wskazuje, że **deficyt sektora finansów publicznych znacznie przekroczył zakładany poziom**, głównie z powodu dodatkowego deficytu w ZUS i kasach chorych.

Rada przyznaje, że dokonane na przełomie 1998 i 1999 roku **zmniejszenie restrykcyjności polityki pieniężnej dostosowane do zapowiedzianego przez rząd stopnia restrykcyjności polityki fiskalnej okazało się zbyt silne**. W efekcie, zarówno podaź pieniądza, jak i podaź kredytu, szczególnie konsumpcyjnego, rosła w tempie szybszym od pożądanego. Skala obniżki stóp procentowych dostosowana była do przewidywanego w 1999 roku przebiegu zjawisk makroekonomicznych. Było to działanie zgodne z zasadą *forward looking*. Rada przewidywała między innymi zaostrenie od początku 1999 roku polityki fiskalnej, zaś począwszy od II półrocza aprecjację złotego spowodowaną przyspieszeniem eksportu oraz napływem inwestycji prywatyzacyjnych i portfelowych. Taki scenariusz zdarzeń makroekonomicznych zgodny był z konsensusem rynkowym. Rada zakładała również mniejszą elastyczność popytu na kredyt względem nominalnych stóp procentowych. Faktyczny przebieg zjawisk makroekonomicznych odbiegał jednak od przewidywanego.

Silne zjawisko iluzji nominalnej oraz szybki rozwój nowych technik finansowych na rynku kredytowym spowodowały gwałtowny wzrost kredytów konsumpcyjnych oraz przyczyniły się również do spadku dynamiki depozytów. Jednocześnie szybki wzrost deficytu sektora budżetowego doprowadził, szczególnie w I półroczu, do znacznego przyrostu zadłużenia sektora budżetowego w sektorze bankowym. Z kolei, znacznie szybsze od przewidywanego narastanie deficytu w obrotach bieżących bilansu płatniczego oraz mniejsza od oczekiwanej nadwyżka na rachunku kapitałowym spowodowały odmienny od prognozowanego trend kursu złotego.

W wyniku oddziaływania powyższych czynników wskaźnik inflacji CPI, począwszy od II kwartału bieżącego roku przekroczył poziom inflacji bazowej. Jednocześnie, po okresie stabilizacji, inflacji bazowa zaczęła w III kwartale bieżącego roku systematycznie rosnąć.

Przebieg procesów inflacyjnych w bieżącym roku wskazuje na istotne trudności jakie napotyka w gospodarce polskiej prowadzenie polityki pieniężnej zgodnie z zasadą bezpośredniego celu inflacyjnego. Doświadczenie roku 1999 wskazuje, że w warunkach silnych i skumulowanych szoków podaźowych występuje znaczne ryzyko nie zrealizowania celu inflacyjnego, szczególnie gdy jest on ustalany w stosunkowo wąskim przedziale w formie wskaźnika CPI. Pomimo tego Rada sądzi, że ustalenie celu polityki pieniężnej w formie takiego wskaźnika sprzyja większej przejrzystości polityki pieniężnej, co jest szczególnie istotne w warunkach polskich.

Przebieg procesów gospodarczych w bieżącym roku wskazuje jednak, że znacznie poważniejszym problemem polityki antyinflacyjnej jest niska przewidywalność polityki gospodarczej rządu. Dotyczy to przede wszystkim stopnia restrykcyjności polityki fiskalnej, skali zmian podatków pośrednich i ceł, zmian strukturalnych oraz przebiegu procesów prywatyzacyjnych. Rada przewiduje, że tak istotne odchylenie faktycznego przebiegu polityki gospodarczej rządu od jej zapowiadanego kształtu miało w roku bieżącym charakter przejściowy i wynikało z podjęcia trudnych reform systemowych. **Rada podkreśla jednak, że kontynuacja niskiego stopnia przewidywalności polityki gospodarczej rządu ograniczałaby poważnie skuteczność działań antyinflacyjnych polityki pieniężnej.**

Biorąc pod uwagę przedstawioną diagnozę procesów inflacyjnych Rada uznaje, że niezbędnym jest znaczne zaostrenie polityki pieniężnej. W związku z tym, Rada podjęła następujące decyzje:

1. Stopa redyskontowa weksli przyjmowanych od banków do redyskonta przez Narodowy Bank Polski wynosi 19 % w skali rocznej.
2. Oprocentowanie kredytu refinansowego, udzielanego pod zastaw papierów wartościowych, zwanego dalej kredytem lombardowym wynosi 20,5 % w skali rocznej.
3. Narodowy Bank Polski prowadzi 28-dniowe operacje otwartego rynku o stopie rentowności nie niższej niż 16,5 % w skali rocznej.
4. Uchwały Rady Polityki Pieniężnej wchodzi w życie z dniem 18 listopada 1999 r.

Podniesienie stopy interwencyjnej oraz podstawowych stóp NBP ma na celu przywrócenie trendu dezinflacyjnego w gospodarce zgodnego z celami polityki pieniężnej w krótkim i średnim horyzoncie. Zwiększenie restrykcyjności polityki pieniężnej powinno doprowadzić do zmniejszenia dynamiki podaży kredytu i pieniądza oraz przeciwdziałać wtórnym efektom tzw. szoków podaźowych, jakie wystąpiły na rynku żywności i paliw płynnych. Jednocześnie Rada stwierdza, że dla efektywnego procesu obniżania inflacji w Polsce, przy już stosunkowo niskim jej poziomie, niezbędne jest wsparcie bardziej restrykcyjnej polityki pieniężnej wzrostem stopnia restrykcyjności polityki fiskalnej. Takiej polityce makroekonomicznej powinno towarzyszyć ograniczenie działań protekcyjnych rządu oraz przyspieszenie procesu budowy konkurencyjnych rynków.

Biorąc pod uwagę opóźnienia czasowe polityki pieniężnej oraz możliwość kontynuacji przez pewien okres negatywnych tendencji cenowych na rynku żywności i paliw Rada przewiduje wzrost rocznego wskaźnika cen w kilku najbliższych miesiącach. Wygaśnięcie szoków podaźowych wraz ze skutkami bardziej restrykcyjnej polityki pieniężnej spowodować jednak powinno, w kolejnych miesiącach przyszłego roku, obniżenie wskaźnika ogólnego wzrostu cen.