

Informacja z posiedzenia Rady Polityki Pieniężnej w dniach 21-22 sierpnia 2001

W dniach 21-22 sierpnia 2001 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, instytutów badawczych oraz banków komercyjnych. Na tej podstawie, przed przejściem do części decyzyjnej posiedzenia, Rada omówiła kształtowanie się procesów inflacyjnych; tendencje w zakresie podaży pieniądza, kredytu i stóp procentowych; uwarunkowania zewnętrzne oraz sytuację w bilansie płatniczym, sferze realnej gospodarki i w sektorze finansów publicznych.

I. Procesy inflacyjne.

- W lipcu br. ceny towarów i usług konsumpcyjnych obniżyły się o 0,3% w porównaniu z czerwcem br. Wynikało to głównie z:
 - sezonowego spadku cen żywności (o 2,6%), zwłaszcza cen warzyw (o 24,6%) oraz owoców (o 9,3%)
 - oraz spadku cen paliw (o 1,7%) związanego z korzystnym kształtowaniem się sytuacji na światowych rynkach paliw.

Spadek cen w lipcu br. - w połączeniu z faktem że w lipcu ubiegłego roku, zamiast sezonowego spadku, ceny wzrosły o 0,7% w porównaniu z czerwcem - spowodował obniżenie wskaźnika cen towarów i usług konsumpcyjnych w ujęciu dwunastomiesięcznym do 5,2% z 6,2% przed miesiącem.

- Wszystkie miary inflacji bazowej w ujęciu dwunastomiesięcznym spadły:
 - 15% średnia obciążona z 6,0% do 5,5%
 - inflacja po wyłączeniu cen kontrolowanych z 6,6% do 5,2%;
 - inflacja po wyłączeniu cen o największej zmienności z 5,3% do 4,5%;
 - inflacja po wyłączeniu cen o największej zmienności i paliw z 6,2% do 5,4%;
 - inflacja netto z 6,8% do 6,7%;
- Ceny produkcji sprzedanej przemysłu wzrosły w lipcu br. o 0,1% w porównaniu z czerwcem (przed miesiącem spadły o 0,4%). Ceny w przetwórstwie przemysłowym obniżyły się o 0,3%, a wzrosły ceny w sekcji wytwarzanie i zaopatrywanie w energię elektryczną, gaz i wodę o 2,6% oraz w górnictwie i kopalnictwie - o 0,6% w porównaniu z czerwcem br.

Wzrost cen produkcji sprzedanej przemysłu w skali roku wyniósł 0,4% (0,9% w czerwcu i 2,3% w maju br. oraz 9,0% w lipcu 2000 r.). W przetwórstwie przemysłowym nastąpił spadek cen w porównaniu z lipcem 2000 r. o 1,7%, natomiast o 11,6% wzrosły ceny wytwarzania i zaopatrywania w energię elektryczną, gaz i wodę.

Ceny produkcji budowlano-montażowej wzrosły o 0,3% w porównaniu z czerwcem (wobec wzrostu o 0,1% przed miesiącem), a w stosunku do lipca ubiegłego roku wzrosły o 3,8% (przed rokiem wzrost cen wyniósł 8,9% w skali roku).

- Obniżyła się oczekiwana przez analityków bankowych stopa inflacji w grudniu 2001 r. i wynosi obecnie 5,9% (wobec 6,0% przed miesiącem). Nieznacznie wzrosły natomiast (z 5,6% do 5,7%) oczekiwania inflacyjne analityków bankowych w horyzoncie 11 miesięcy.

Spadek bieżącej stopy inflacji znanej ankietowanym w momencie badania spowodował obniżenie oczekiwanej przez osoby prywatne stopy inflacji w horyzoncie dwunastu miesięcy. Jednocześnie nieznacznie pogorszyła się struktura odpowiedzi na pytania ankiety.

W lipcu br., zgodnie z przewidywaniami, ceny towarów i usług konsumpcyjnych obniżyły się w porównaniu z czerwcem. Wynikało to głównie z charakterystycznego dla tego miesiąca spadku cen żywności oraz spadku cen paliw związanego z korzystnym kształtowaniem się sytuacji na światowych rynkach paliw. W połączeniu z faktem, że w lipcu ubiegłego roku - zamiast sezonowego spadku - ceny wzrosły w porównaniu z czerwcem spowodowało to znaczące obniżenie dwunastomiesięcznego wskaźnika cen towarów i usług konsumpcyjnych.

Obniżyły się również wszystkie miary inflacji bazowej w ujęciu dwunastomiesięcznym. Po raz kolejny obniżył się wskaźnik cen produkcji sprzedanej przemysłu, który kształtuje się obecnie na bardzo niskim poziomie, co korzystnie wpływa na perspektywy kształtowania się cen towarów i usług konsumpcyjnych.

II. Podaż pieniądza, kredyty, stopy procentowe.

1. W lipcu br. w porównaniu z czerwcem podaż pieniądza ogółem (M2) wzrosła o 2,2% (6,8 mld zł). Duża część przyrostu podaży pieniądza była związana z deprecjacją złotego. W ujęciu dwunastomiesięcznym nominalny przyrost podaży pieniądza ogółem wyniósł 13,4%.
2. Utrzymują się korzystne zjawiska w zakresie przyrostu depozytów. W lipcu br. depozyty złote osoby prywatnych wzrosły o 2,1 mld zł (tj. 1,3%) w porównaniu z czerwcem br. Od grudnia 2000 r. suma depozytów złotych osoby prywatnych zwiększyła się o 17,2 mld zł (tj. 11,1%), a w porównaniu z lipcem 2000 o 29,1 mld zł (tj. 20,5%).
3. W lipcu br. wartość kredytów dla osób prywatnych i przedsiębiorstw wzrosła o 4,9 mld zł (2,3%). Istotną przyczyną przyrostu tej kategorii było zwiększenie wartości w złotych kredytów walutowych związane z deprecjacją kursu złotego.

Wzrost sumy udzielonych kredytów w porównaniu z lipcem ubiegłego roku wyniósł 11,5%.

Utrzymują się korzystne dla przyszłej inflacji tendencje w zakresie kształtowania się czynników monetarnych. Gospodarstwa domowe wykazują nadal silną skłonność do oszczędzania, a tempo przyrostu podaży pieniądza jest pod kontrolą. W lipcu br. nastąpił znaczny przyrost kredytów dla osób prywatnych i przedsiębiorstw, jednak istotną przyczyną był wzrost wartości w złotych kredytów walutowych związany z deprecjacją złotego.

III. Uwarunkowania zewnętrzne.

1. Pojawiają się wyraźne oznaki spowolnienia gospodarczego w strefie euro. Szczególnie widoczne są one w Niemczech, gdzie lipiec był siódmym miesiącem wzrostu bezrobocia. Najnowsze prognozy przewidują, że wzrost gospodarczy w Niemczech nieznacznie przekroczy 1%, wobec 3% przed rokiem.
2. Wzrosła niepewność dotycząca perspektyw gospodarki amerykańskiej. W czerwcu i lipcu br. sprzedaż detaliczna w Stanach Zjednoczonych obniżyła się w stosunku do analogicznego okresu ubiegłego roku. Spowolnienie w sektorze wytwórczym zaczyna się przenosić na inne sektory.
3. W lipcu br. nastąpił spadek cen ropy na rynkach światowych. Obecnie kształtują się one na poziomie ok. 25 USD za baryłkę. Producenci ropy naftowej zrzeszeni w OPEC zapowiadają od września obniżenie produkcji ropy o 1 mln baryłek dziennie. Jednak nie powinno to spowodować znacznego wzrostu cen tego surowca w związku ze spadającym popytem.

W br. uwarunkowania zewnętrzne sprzyjają obniżaniu inflacji. Sytuacja na światowych rynkach ropy w br. jest korzystna, a ryzyko pojawienia się impulsu inflacyjnego z rynku paliw jest niewielkie. Prognozy wskazują, że wzrost gospodarczy na świecie będzie wyraźnie wolniejszy niż w ubiegłym roku i niż oczekiwano, co może negatywnie wpłynąć na polski eksport.

IV. Bilans płatniczy, kurs walutowy.

1. W czerwcu br. deficyt na rachunku obrotów bieżących na bazie płatności wyniósł 952 mln USD (wobec 734 mln USD w maju br. oraz 836 mln USD w czerwcu ubiegłego roku). Należy zaznaczyć, że duży deficyt na rachunku obrotów bieżących w czerwcu br. wynikał przede wszystkim ze znacznego deficytu na rachunku dochodów (407 mln USD).

W czerwcu br. eksport wyniósł 2.553 mln USD (wobec 2.473 mln USD w maju br. i 2.397 mln USD w czerwcu 2000), natomiast import 3.410 mln USD (3.638 mln USD w maju br. i 3.439 mln USD w czerwcu 2000 r.). Deficyt handlowy wyniósł 857 mln USD i był niższy niż w maju br. (1.165 mln USD) i niższy niż w czerwcu 2000 r. (1.042 mln USD).

W I półroczu br. deficyt na rachunku obrotów bieżących wyniósł 4.376 mln USD i w porównaniu z tym samym okresem roku ubiegłego zmniejszył się o 1.235 mln USD.

2. Kurs złotego w lipcu br. uległ deprecjacji. Średni kurs wobec dolara wyniósł 4,19 zł (3,97 zł w czerwcu), a wobec euro 3,6 (3,39 w czerwcu).

Pojawienie się informacji o problemach z projektem budżetu na rok 2002 wywołało dalsze osłabienie złotego. Kurs polskiej waluty kształtuje się obecnie na poziomie 4,25 - 4,3 zł za dolara i 3,9 zł za euro.

W czerwcu br. wzrósł deficyt na rachunku obrotów bieżących. Główną tego przyczyną był znaczny deficyt na rachunku dochodów. Deficyt handlowy w czerwcu br. był niższy niż w maju br. i niższy niż w czerwcu 2000 r. Wynikało to z wyższego eksportu i niższego importu.

W lipcu br. kurs złotego uległ deprecjacji. Pojawienie się informacji o problemach z projektem budżetu na rok 2002 wywołało dalsze osłabienie

polskiej waluty w sierpniu. Dotychczasowa deprecjacja złotego nie powinna znacząco wpłynąć na procesy inflacyjne.

V. Podaż, popyt, sytuacja na rynku pracy i dochody.

1. Produkcja sprzedana przemysłu w lipcu br. była o 1,1% wyższa niż przed rokiem (w czerwcu br. wystąpił jej spadek o 4,8%). Po uwzględnieniu różnicy w ilości dni roboczych produkcja przemysłowa w lipcu br. ukształtowała się na poziomie zbliżonym do lipca 2000 r. Produkcja budowlano-montażowa była o 10,4% niższa niż przed rokiem (w czerwcu br. spadek wyniósł 10,0%).
2. Sprzedaż detaliczna w lipcu br. była nominalnie o 1,5% większa niż przed rokiem. Realnie ukształtowała się na poziomie zbliżonym do lipca ubiegłego roku.
3. Zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw obniżyło się w lipcu br. o 0,5% w porównaniu z czerwcem br. i było niższe o 3,5% niż przed rokiem.
4. Stopa bezrobocia wzrosła do 15,9%. Liczba zarejestrowanych bezrobotnych wzrosła o 22,3 tys., podczas gdy przed rokiem wzrost liczby bezrobotnych wyniósł 40,2 tys.
5. Przeciętne wynagrodzenie w sektorze przedsiębiorstw wzrosło o 2,3% w porównaniu z czerwcem. W porównaniu z lipcem 2000 r. zwiększyło się nominalnie o 8,0%, a realnie wzrosło o 2,9%.

W okresie styczeń-lipiec 2001 r. przeciętne wynagrodzenie w sektorze przedsiębiorstw wzrosło o 7,5% w porównaniu z analogicznym okresem ubiegłego roku (wzrost realny wyniósł 0,9%).

6. W czerwcu br. przeprowadzono waloryzację emerytur i rent. W jej wyniku przeciętna emerytura i renta pracownicza była nominalnie o 14,5% wyższa niż przed rokiem, a jej siła nabywcza zwiększyła się o 8,1%.

Sytuacja w sferze realnej gospodarki wskazuje na niewielkie niebezpieczeństwo znacznego impulsu inflacyjnego w najbliższym okresie. Można jednak oczekiwać zwiększenia popytu w wyniku znacznego wzrostu siły nabywczej emerytur i rent oraz wypłat odszkodowań i rekompensat. W porównaniu z czerwcem br. poprawiły się oceny przedsiębiorstw przemysłowych dotyczące przyszłego popytu i produkcji, a przedsiębiorstwa handlowe sygnalizowały znaczne zmniejszenie ograniczeń sprzedaży.

VI. Sytuacja w sektorze finansów publicznych.

1. W lipcu br. deficyt budżetu zwiększył się o 672 mln zł do 19,4 mld zł (94,3% planu rocznego przed nowelizacją). Sejm uchwalił nowelizację budżetu, zwiększając deficyt o 8,6 mld zł (do 29,1 mld zł).
2. Utrzymuje się niepewność co do przychodów z prywatyzacji. W okresie styczeń-lipiec wyniosły one jedynie 2,1 mld zł, co stanowi 11,8% z planowanych 18 mld zł.

Deficyt ekonomiczny w roku bieżącym ma wynieść ok. 4% PKB. Będzie zatem zdecydowanie wyższy niż pierwotnie planowano i wyższy niż w roku ubiegłym.

VII. Decyzja Rady Polityki Pieniężnej

1. W lipcu br., umocniły się tendencje oraz potwierdziły prognozy korzystne dla obniżania inflacji:
 - Ceny towarów i usług konsumpcyjnych obniżyły się w porównaniu z czerwcem br. - co w połączeniu z faktem, że w lipcu ubiegłego roku, zamiast sezonowego spadku, ceny wzrosły - spowodowało znaczące obniżenie dwunastomiesięcznego wskaźnika cen towarów i usług konsumpcyjnych.
 - Obniżyły się wszystkie miary inflacji bazowej.
 - Niższy wzrost cen produkcji sprzedanej przemysłu oraz sytuacja w sferze realnej gospodarki wskazuje na niewielkie niebezpieczeństwo znacznego impulsu inflacyjnego w najbliższym okresie. Można jednak oczekiwać zwiększenia popytu w wyniku znacznego wzrostu siły nabywczej emerytur i rent oraz wypłat odszkodowań i rekompensat. W porównaniu z czerwcem br. poprawiły się oceny przedsiębiorstw przemysłowych dotyczące przyszłego popytu i produkcji, a przedsiębiorstwa handlowe sygnalizowały znaczne zmniejszenie ograniczeń sprzedaży.
 - Sytuacja w otoczeniu zewnętrznym polskiej gospodarki w br. sprzyja obniżaniu inflacji, a ryzyko pojawienia się impulsu inflacyjnego z rynku paliw jest niewielkie.
 - Utrzymuje się silna skłonność gospodarstw domowych do oszczędzania.
2. Głównym źródłem niepewności jest sytuacja w sektorze finansów publicznych, związana z budżetem na rok 2002.

Niepewność ta została częściowo zmniejszona przez decyzję Rady Ministrów, że deficyt budżetu państwa w 2002 r. nie przekroczy 40 mld zł i przez uznanie tej kwoty za graniczny poziom deficytu przez przedstawicieli opozycji. Jednakże tylko szybkie wprowadzenie w życie pakietu zmian strukturalnych w gospodarce i finansach publicznych umożliwi realizację tych deklaracji. Zdaniem Rady zmiany w finansach publicznych powinny polegać przede wszystkim na racjonalizacji wydatków, a nie na podwyższaniu obciążeń podatkowych.

Rada uważa, że dla stabilności makroekonomicznej i rozwoju gospodarki korzystniejszy byłby wyraźnie niższy poziom deficytu budżetu państwa.

Rada Polityki Pieniężnej uznaje, że przedstawione przez Ministerstwo Finansów założenia do budżetu na rok 2002 w sposób generalnie właściwy przedstawiają skalę zagrożeń w sektorze finansów publicznych i nakreślają kierunki niezbędnych działań dla ich naprawy.

Rada Polityki Pieniężnej uważa, że po uwzględnieniu niepewności związanej z budżetem, sytuacja w sferze realnej gospodarki oraz korzystne tendencje w zakresie kształtowania się czynników monetarnych stworzyły pole do obniżki stóp procentowych. W związku z tym Rada postanowiła obniżyć podstawowe stopy procentowe NBP o 1 punkt procentowy oraz utrzymać neutralne nastawienie w polityce pieniężnej.

VIII. Ustalenie krótkookresowego celu inflacyjnego na rok 2002 na poziomie 5% (z granicami tolerancji +/- 1%).

Rada Polityki Pieniężnej będzie zmierzać do realizacji w 2002 r. celu inflacyjnego w wysokości 5% wzrostu cen towarów i usług konsumpcyjnych w porównaniu z końcem 2001 r. Granice tolerancji dla odchylenia inflacji od wyznaczonego przez Radę celu wynoszą +/- 1 pkt. proc.

Cel inflacyjny na rok 2002 zostaje ustalony jako cel punktowy z określonymi granicami tolerancji. Zmiana sposobu ustalania celu jest wyrazem przekonania, że wraz z obniżaniem się poziomu inflacji znaczenia nabiera jednoznaczne wskazanie poziomu inflacji, który zamierza osiągnąć Rada Polityki Pieniężnej. Określenie granic tolerancji z jaką ustalono cel punktowy wynika z istniejącej, nieuchronnej niepewności co do niezależnych od polityki pieniężnej warunków realizacji celu inflacyjnego.

Ustalony na 2002 r. cel inflacyjny jest spójny ze średniookresowym celem polityki pieniężnej na poziomie poniżej 4% do końca roku 2003.

Następne posiedzenie Rady Polityki Pieniężnej odbędzie się 25-26 września 2001 roku