

Warszawa, 30 listopada 2005 r.

INFORMACJA PO POSIEDZENIU RADY POLITYKI PIENIĘŻNEJ

w dniach 29-30 listopada 2005 r.

Rada postanowiła utrzymać stopy procentowe NBP na niezmienionym poziomie:

- stopa referencyjna 4,50% w skali rocznej;
- stopa lombardowa 6,00% w skali rocznej;
- stopa depozytowa 3,00% w skali rocznej;
- stopa redyskonta weksli 4,75% w skali rocznej

oraz utrzymać łagodne nastawienie w polityce pieniężnej.

Od ostatniego posiedzenia Rady nie zmieniły się znacząco prognozy wzrostu gospodarczego w strefie euro oraz Stanach Zjednoczonych. W strefie euro prognozy inflacji nie uległy zmianie, podczas gdy roczne tempo wzrostu cen w październiku br. nieznacznie się obniżyło do 2,5% z 2,6% r/r we wrześniu. W Stanach Zjednoczonych podwyższono natomiast prognozy inflacji na przyszły rok, mimo że bieżące tempo wzrostu cen konsumpcyjnych obniżyło się z 4,7% r/r we wrześniu do 4,3% w październiku br. W listopadzie br. nadal obniżały się ceny ropy naftowej. Od posiedzenia Rady w październiku cena ropy Brent obniżyła się o 6,81 USD za baryłkę, tj. o 11,4%. Jednak prognozowane ceny tego surowca na 2006 r. nie zmieniły się istotnie i utrzymują się na poziomie wyższym niż notowane obecnie ceny. Nadal należy brać pod uwagę dużą niepewność dotycząca wpływu znacznego skumulowanego wzrostu cen ropy na tempo wzrostu gospodarczego oraz inflację.

Według szacunków GUS w III kw. br. tempo wzrostu PKB r/r w Polsce było wyższe niż w II kw. Roczny wzrost PKB w III kw. br. wyniósł 3,7% i był zgodny z oczekiwaniami przedstawionymi w sierpniowym Raporcie o inflacji. Zgodna z oczekiwaniami NBP była również dynamika spożycia indywidualnego i inwestycji. Eksport netto - mimo silnej aprecjacji złotego w 2004 r. i na początku 2005 r. – był nadal głównym popytowym czynnikiem wzrostu gospodarczego w III kw. br. Jego wkład do wzrostu PKB okazał się znacznie większy niż prognozowano w sierpniowym Raporcie. Dane GUS wskazują na umocnienie ożywienia gospodarczego, któremu sprzyja stopniowe przyspieszenie popytu krajowego, w tym inwestycji.

W październiku br. tempo wzrostu produkcji przemysłowej było wyraźnie wyższe od oczekiwań ośrodków zewnętrznych oraz NBP i wyniosło 7,6% r/r, a po wyeliminowaniu czynników sezonowych 6,8% wobec 5,7% przed miesiącem. Opublikowane dane wskazują na wzmocnienie tendencji wzrostowych w przemyśle obserwowanych od połowy bieżącego roku. Roczna dynamika produkcji budowlano-montażowej obniżyła się z 10,5 proc. we wrześniu do 6,8 proc., a po odsezonowaniu z 12,2 do 9,8 proc. Nadal więc utrzymuje się na wysokim poziomie i jest głównie wynikiem znaczącego ożywienia w budownictwie w II kw. br. Utrzymuje się również umiarkowany trend wzrostowy sprzedaży detalicznej, która w październiku wzrosła nominalnie o 7,5% r/r (realnie 5,7%). W listopadzie nie zmieniły się istotnie oceny klimatu gospodarczego sygnalizowane przez

przedsiębiorstwa w badaniach koniunktury GUS, przy czym najbardziej optymistyczne oceny występują w budownictwie.

Opublikowane przez GUS korzystne wyniki sektora przedsiębiorstw niefinansowych za pierwsze trzy kwartały 2005 r. wskazują na dobrą sytuację finansową badanych firm: rosnące przychody, wysoki poziom rentowności oraz bezpieczny poziom płynności.

Sytuacja na rynku pracy nadal ulega poprawie. Od początku roku utrzymuje się umiarkowany wzrost zatrudnienia w sektorze przedsiębiorstw. W październiku br. było ono wyższe o 2,0% r/r, a stopa bezrobocia obniżyła się do 17,3%, tj. o 1,4 pkt. proc. wobec analogicznego miesiąca poprzedniego roku.

W III kw. br. tempo wzrostu nominalnych wynagrodzeń w gospodarce obniżyło się do 3,4% r/r (wobec 3,9% r/r w II kw. br.). W październiku br. natomiast zaobserwowano znacznie szybszy od oczekiwanego wzrost dynamiki płac w sektorze przedsiębiorstw (nominalny wzrost o 6,4% r/r wobec 1,8% r/r we wrześniu). Do wzrostu tego przyczyniły się dodatkowe wypłaty w niektórych sekcjach (górnictwo rud metali oraz poczta i telekomunikacja). Nawet po uwzględnieniu tych czynników dynamika wynagrodzeń w październiku była wyższa od średniej dla pierwszych trzech kwartałów br. Trudno w tej chwili ocenić, czy takie przyspieszenie wzrostu wynagrodzeń utrzyma się w kolejnych miesiącach. Należy podkreślić, że niezbędnym warunkiem trwałego przyspieszenia tempa wzrostu gospodarczego opartego na wzroście zatrudnienia jest niska dynamika jednostkowych kosztów pracy.

Zgodnie z oczekiwaniami ekspertów NBP i ośrodków zewnętrznych, w październiku br. roczne tempo wzrostu cen konsumpcyjnych obniżyło się i wyniosło 1,6%. Wskaźniki inflacji bazowej obniżyły się (inflacja netto wyniosła 1,2% wobec 1,3% we wrześniu). Oczekiwania inflacyjne gospodarstw domowych ukształtowały się na niskim poziomie (1,5%), podobnie jak we wrześniu br.. Można się spodziewać, że do końca br. inflacja będzie się utrzymywać na niskim poziomie, tj. wyraźnie poniżej celu inflacyjnego (2,5%).

W październiku br. utrzymał się występujący od maja spadek cen produkcji sprzedanej przemysłu w ujęciu rocznym (spadek o 0,9% r/r; tj. 0,0% m/m). Na kształtowanie się niskiego wskaźnika cen produkcji sprzedanej przemysłu wpłynęły umiarkowana dynamika popytu krajowego oraz mocniejszy niż rok temu kurs złotego.

Od ostatniego posiedzenia Rady kurs złotego nie zmienił się istotnie, jednak w pierwszych dwóch miesiącach IV kw. br. był on nadal mocniejszy niż uwzględniono w sierpniowym *Raporcie o inflacji*.

Rada podtrzymuje ocenę, że inflacja może wrócić do celu inflacyjnego szybciej niż wynikało to z sierpniowej projekcji inflacji. Przewiduje się, że po osiągnięciu celu inflacja będzie się utrzymywać na poziomie zbliżonym do celu inflacyjnego. Umiarkowany wzrost płac świadczy o tym, że nie pojawiły się dotąd efekty drugiej rundy. Gdyby jednak pojawiały się sygnały wzrostu prawdopodobieństwa wystąpienia tych efektów, bilans ryzyk mógłby ulec zmianie, co wpłynęłoby na przyszłe decyzje Rady.

Rada podtrzymuje przekonanie, że najbardziej korzystna dla Polski byłaby realizacja strategii gospodarczej nastawionej na stworzenie warunków zapewniających wprowadzenie euro w najbliższym możliwym terminie, co przyczyniłoby się do przyspieszenia długofalowego wzrostu gospodarczego.

Następne posiedzenie Rady odbędzie się w dniach 20-21 grudnia 2005 r.