

Warszawa, 26 stycznia 2005 r.

INFORMACJA PO POSIEDZENIU RADY POLITYKI PIENIĘŻNEJ w dniach 25-26 stycznia 2005 r.

Rada postanowiła utrzymać stopy procentowe NBP na niezmiennym poziomie, tj.:

- stopa referencyjna 6,5% w skali rocznej;
- stopa lombardowa 8,0% w skali rocznej;
- stopa depozytowa 5,0% w skali rocznej;
- stopa redyskonta weksli 7,0% w skali rocznej.

Rada utrzymała restrykcyjne nastawienie w polityce pieniężnej.

W okresie, jaki minął od ostatniego posiedzenia Rady Polityki Pieniężnej, w Stanach Zjednoczonych poprawiły się wskaźniki koniunktury przedsiębiorstw i nastrojów gospodarstw domowych, utrzymywał się wzrost produkcji przemysłowej oraz wysokie tempo wzrostu sprzedaży detalicznej. Pozytywne dane z rynku amerykańskiego wpłynęły na poprawę nastrojów przedsiębiorstw w strefie euro. Najwyraźniejsza poprawa nastrojów wystąpiła w Niemczech, gdzie korzystne oceny dotyczyły zarówno bieżącej jak i przyszłej sytuacji w gospodarce. Jednakże prognozowany wzrost gospodarczy w strefie euro jest obecnie niższy niż zakładano w listopadowym *Raporcie o inflacji*. W stosunku do informacji przedstawionych w *Raporcie* nieznacznie obniżyły się również oczekiwania dotyczące inflacji w strefie euro.

Po obserwowanym w listopadzie i grudniu 2004 r. spadku cen, w I poł. stycznia ceny ropy naftowej na rynkach światowych ponownie wzrosły. Mimo niższych, w porównaniu z poprzednim miesiącem, prognoz cen ropy publikowanych przez niektóre ośrodki zewnętrzne, niepewność związana z przyszłymi cenami ropy jest wysoka.

W Polsce, w grudniu 2004 r. roczny wzrost produkcji sprzedanej przemysłu był niższy od oczekiwanego i wyniósł 6,4% r/r. Ankietowane przez NBP przedsiębiorstwa sygnalizują spadek nowych zamówień oraz możliwość obniżenia dynamiki produkcji. Te informacje nie są jednak zbieżne z optymistycznymi planami ankietowanych przedsiębiorstw dotyczącymi nowych inwestycji oraz utrzymującym się wysokim wykorzystaniem mocy wytwórczych. Tym samym trudno jest wnioskować na ile krótkookresowe sygnały pogorszenia koniunktury znajdą odzwierciedlenie w sytuacji gospodarczej w dłuższym okresie.

Z rynku pracy napływają niejednoznaczne informacje. Z jednej strony dane BAEL za III kw. 2004 sygnalizują polepszenie sytuacji na rynku pracy: liczba pracujących w III kw. 2004 r. była o 230 tys. osób (o 1,7%) wyższa niż przed rokiem, natomiast liczba bezrobotnych zmniejszyła się w tym okresie o 194 tys. osób. Z drugiej strony w grudniu 2004 r. nastąpiła stabilizacja zatrudnienia w sektorze przedsiębiorstw. Ponadto według kwartalnych badań koniunktury NBP pogorszyły się perspektywy wzrostu zatrudnienia w przedsiębiorstwach w najbliższym kwartale. Stopa bezrobocia rejestrowanego wzrosła z 18,7% w listopadzie do 19,1% w grudniu 2004 r., na co wpływ miały czynniki sezonowe.

W grudniu 2004 r. utrzymał się spadek realnych wynagrodzeń w sektorze przedsiębiorstw (-1,1% r/r wobec -1,7% r/r w poprzednim miesiącu). Nadal nie obserwuje się wpływu podwyższonych od lipca 2004 r. oczekiwań inflacyjnych na dynamikę płac (efektów drugiej rundy). Przy tym ankietowane przez NBP przedsiębiorstwa informują o umiarkowanych planach podwyżek płac w 2005 r.

Roczna inflacja w grudniu 2004 r. ukształtowała się na poziomie 4,4% wobec 4,5% w listopadzie, natomiast inflacja netto nie uległa zmianie i wyniosła tak jak w listopadzie 2,4%. Utrzymująca się od maja 2004 r. wyższa od celu inflacja jest w głównej mierze efektem wzrostu cen związanego z przystąpieniem Polski do Unii Europejskiej oraz wzrostu cen ropy i innych surowców na rynkach światowych. Oczekiwania inflacyjne gospodarstw domowych, po wzroście do 4,3% w grudniu 2004 r., obniżyły się do 4,1% w styczniu br. Jednocześnie nastąpiło większe niż oczekiwane obniżenie dynamiki cen produkcji sprzedanej przemysłu do poziomu 5,6% r/r.

Od ostatniego posiedzenia Rady na rynku walutowym wystąpiły wahania kursu złotego i zahamowany został obserwowany w poprzednich miesiącach trend aprecjacji złotego. Aprecjacja, która dokonała się w 2004 r. będzie oddziaływała w kierunku obniżenia inflacji w 2005 r.

W świetle dostępnych danych trudno ocenić, czy w najbliższych dwóch latach może dojść, do niewielkiego spadku tempa wzrostu gospodarczego w stosunku do oczekiwań z listopadowego Raportu o inflacji. Nadal oczekuje się, że w 2005 r. rola eksportu netto we wzroście gospodarczym zmaleje – a wzrośnie rola inwestycji jako czynnika wzrostu. Rada podtrzymuje przekonanie, że trwałość wzrostu gospodarczego będzie zależeć od przeprowadzenia reform, które w szczególności dałyby obniżenie wydatków i w konsekwencji zmniejszenie deficytu sektora finansów publicznych oraz usunęłyby bariery wzrostu zatrudnienia.

W ocenie Rady bilans ryzyk dla przyszłej inflacji nie uległ istotnej zmianie od poprzedniego posiedzenia. W związku z tym Rada utrzymała restrykcyjne nastawienie w polityce pieniężnej.

Następne posiedzenie Rady odbędzie się w dniach 24-25 lutego 2005 r.