

Warszawa, 25 lutego 2005 r.

INFORMACJA PO POSIEDZENIU RADY POLITYKI PIENIĘŻNEJ

w dniach 24-25 lutego 2005 r.

Rada postanowiła utrzymać stopy procentowe 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 przyjęła łagodne nastawienie w polityce pieniężnej.

W okresie, jaki minął od ostatniego posiedzenia Rady Polityki Pieniężnej nie odnotowano istotnych zmian w otoczeniu zewnętrznym gospodarki polskiej. Podobnie jak w poprzednim miesiącu, na umiarkowanym poziomie kształtowały się oceny klimatu gospodarczego konsumentów i przedsiębiorstw w strefie euro. W Stanach Zjednoczonych utrzymała się wysoka dynamika sprzedaży detalicznej oraz pozytywne nastroje konsumentów i przedsiębiorstw. Wstępne dane o wzroście PKB w IV kwartale 2004 r. w strefie euro oraz w Stanach Zjednoczonych były nieco niższe od oczekiwań. Ceny ropy naftowej na rynkach światowych utrzymują się nadal na wysokim poziomie.

Na podstawie wstępnych danych o PKB w 2004 r. można oceniać, że tempo wzrostu gospodarczego w Polsce w IV kwartale 2004 r. obniżyło się w porównaniu z poprzednimi kwartałami i wyniosło nieco ponad 4% (r/r). Wstępne szacunki wskazują, że dynamika spożycia indywidualnego w IV kwartale 2004 r. była niższa niż w III kwartale ub. r. W tym samym czasie dynamika realnych wynagrodzeń w gospodarce wzrosła z 0,7% do 1,1% r/r. Pełna ocena dynamiki spożycia i oszczędności będzie możliwa dopiero po opublikowaniu danych za IV kwartał 2004 r. Zgodnie z oczekiwaniami wzrosło tempo nakładów na środki trwałe. Można oceniać, że przyspieszeniu inwestycji w IV kwartale ub. r. towarzyszył spadek eksportu netto i jego wkład do rocznego tempa wzrostu PKB był w IV kwartale ujemny.

W styczniu br. produkcja przemysłowa wzrosła o 4,7% w ujęciu rocznym. Badania klimatu gospodarczego GUS, po uwzględnieniu zmian o charakterze sezonowym, wskazują na utrzymywanie się w lutym pozytywnej oceny klimatu koniunktury w przetwórstwie przemysłowym oraz znaczną poprawę nastrojów w handlu detalicznym. Nadal korzystnie jest oceniana koniunktura w budownictwie; kolejny miesiąc wzrosła produkcja budowlano-montażowa. Styczniowa analiza innych obserwowanych przez NBP wskaźników koniunktury wskazuje, że sytuacja gospodarcza jest oceniana pozytywnie, przy czym od kilku miesięcy większość wskaźników sygnalizuje tendencję do stopniowego wyhamowania tempa ożywienia.

Dostępne dane sygnalizują stopniową poprawę sytuacji na rynku pracy. Na skutek działania czynników sezonowych stopa bezrobocia rejestrowanego wzrosła w styczniu br. do poziomu

19,5%, jednak w stosunku do analogicznego okresu poprzedniego roku obniżyła się o ponad 1 pkt proc. W styczniu br. zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw znacząco wzrosło (o 1,4% m/m i 1,2% r/r). Dane te potwierdzają z opóźnieniem tendencję wzrostu liczby zatrudnionych w przemyśle i usługach obserwowane od 2003 roku w Badaniach Aktywności Ekonomicznej Ludności. Tak znaczny wzrost zatrudnienia w styczniu może w części wynikać z faktu, że w wielu małych firmach zatrudnienie przekroczyło próg 9 osób i tym samym firmy te zostały objęte sprawozdawczością. O tym świadczy znaczny wzrost zatrudnienia w sekcjach o dużym udziale małych firm, np. handel i naprawy (4,2%), hotele i restauracje (8,3%).

Nie odnotowano sygnałów, które wskazywałyby na wystąpienie presji płacowej w sektorze przedsiębiorstw wynikającej z podwyższonych oczekiwań inflacyjnych (efektów drugiej rundy). W IV kwartale 2004 r. tempo wzrostu nominalnych wynagrodzeń w sektorze przedsiębiorstw spadło do 2,7% r/r (z 3,8% r/r w III kwartale 2004 r.), natomiast w całej gospodarce dynamika płac nominalnych wzrosła do 5,6% (wobec 5,1% w poprzednim kwartale). W styczniu tempo wzrostu nominalnych wynagrodzeń w sektorze przedsiębiorstw było nadal niskie i wyniosło 2,6% r/r.

W styczniu br. inflacja obniżyła się do 4,0% r/r i nadal utrzymała się powyżej celu inflacyjnego (2,5%), chociaż jej poziom był niższy od oczekiwanego. Spadek inflacji w styczniu wynikał głównie z obniżenia się dynamiki cen żywności oraz paliw. Ocenia się, że inflacja netto utrzymała się na poziomie zbliżonym do grudniowego (kiedy wyniosła 2,4% r/r). W lutym br. obniżyły się oczekiwania inflacyjne gospodarstw domowych (do 3,9% z 4,1% w styczniu br.). Jednocześnie nastąpiło obniżenie dynamiki cen produkcji sprzedanej przemysłu (z 5,6% r/r w grudniu 2004 r. do 4,4% r/r w styczniu br.).

Po okresie wahań złoty ponownie się umocnił. Silna aprecjacja złotego obniża inflację. Jednak tendencja aprecjacyjna może równocześnie przyczynić się do osłabienia wzrostu gospodarczego.

Zgodnie z projekcją inflacji, przedstawioną w *Raporcie o inflacji*, który będzie opublikowany 28 lutego br., oczekuje się, że w 2005 r. tempo wzrostu PKB wyniesie 4,0%-4,5% i będzie nieco niższe niż oczekiwano w listopadowym *Raporcie*, głównie na skutek przewidywanego obecnie niższego wkładu eksportu netto do wzrostu PKB. Począwszy od 2005 roku będzie rosło znaczenie inwestycji jako czynnika wzrostu gospodarczego. W latach 2006-2007 oczekuje się, że - o ile nastąpi spodziewany wzrost inwestycji - dynamika PKB przyspieszy do 4,5%-5,5%.

Rada podtrzymuje przekonanie, że trwałość wzrostu gospodarczego będzie zależeć od przeprowadzenia reform, które spowodowałyby obniżenie wydatków i w konsekwencji zmniejszenie deficytu sektora finansów publicznych oraz usunęłyby bariery wzrostu zatrudnienia.

Zgodnie z lutową projekcją inflacji tempo wzrostu cen będzie niższe od oczekiwanego w listopadowym *Raporcie*. Przy założeniu niezmiennych stóp procentowych z 50-procentowym prawdopodobieństwem inflacja utrzyma się w przedziale 1,2%-4,0% w IV kw. 2005 r. (2,5%-5,2% w poprzedniej projekcji), 0,4%-4,2% w IV kw. 2006 r. (1,3%-4,8% w poprzedniej projekcji) oraz 0,5%-4,6% w IV kw. 2007 r.

W ocenie Rady od kilku miesięcy następowała zmiana bilansu ryzyk dla przyszłej inflacji, która doprowadziła do tego, że obecnie bilans ten może kształtować się korzystniej niż przedstawiono w lutowej projekcji. Dotychczasowa skala umocnienia złotego była bowiem większa niż uwzględniono w projekcji, a dynamika cen żywności może obniżyć się szybciej niż założono. Rada dostrzega jednak niepewność dotyczącą między innymi kształtowania się cen ropy i kursu złotego.

W związku z tym Rada przyjęła łagodne nastawienie w polityce pieniężnej.

Następne posiedzenie Rady odbędzie się w dniach 29-30 marca 2005 r.