

Warszawa, 25 maja 2005 r.

INFORMACJA PO POSIEDZENIU RADY POLITYKI PIENIĘŻNEJ

w dniach 24-25 maja 2005 r.

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

- **stopa referencyjna 5,5% w skali rocznej;**
- **stopa lombardowa 7,0% w skali rocznej;**
- **stopa depozytowa 4,0% w skali rocznej;**
- **stopa redyskonta weksli 6,0% w skali rocznej**

oraz utrzymać neutralne nastawienie w polityce pieniężnej.

Od ostatniego posiedzenia Rady nie nastąpiły istotne zmiany w otoczeniu zewnętrznym polskiej gospodarki wpływające na jej perspektywy w zakresie wzrostu gospodarczego i inflacji. Dane dotyczące PKB w Stanach Zjednoczonych i strefie euro w I kw. br. wskazują, że tempo wzrostu gospodarczego jest nadal wyraźnie wyższe w USA niż w strefie euro. Nie nastąpiły znaczące zmiany prognoz cen ropy naftowej i utrzymuje się negatywny wpływ wysokich cen ropy na oceny klimatu gospodarczego wśród konsumentów i przedsiębiorstw zarówno w strefie euro jak i Stanach Zjednoczonych.

Na podstawie wstępnych danych ocenia się, że w I kw. br. roczne tempo wzrostu PKB w Polsce mogło wynieść ok. 3%. Po wyeliminowaniu wahań sezonowych tempo wzrostu PKB uległo lekkiemu przyspieszeniu w porównaniu do poprzedniego kwartału. W kwietniu br. zanotowano mniejszy od oczekiwań spadek produkcji przemysłowej (1,0% r/r). Ujemna roczna dynamika produkcji przemysłowej była przede wszystkim związana z wysokim tempem wzrostu produkcji w kwietniu 2004 r. (wówczas wzrost wyniósł 21,8% r/r). Po wyeliminowaniu wahań sezonowych produkcja spadła o 1,5% r/r, ale w ujęciu miesiąc do miesiąca wzrosła o 2,3%.

Wzrost aktywności przedsiębiorstw zajmujących się przygotowaniem terenu pod budowę może świadczyć o utrzymującym się ożywieniu inwestycyjnym, któremu mogą sprzyjać nadal dobre wyniki finansowe przedsiębiorstw. Ponadto oceny klimatu gospodarczego sygnalizowane przez przedsiębiorstwa w badaniach koniunktury GUS przestały się pogarszać.

Dostępne dane sygnalizują stopniową poprawę sytuacji na rynku pracy. W kwietniu br. zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw było wyższe o 1,7% r/r, a stopa bezrobocia obniżyła się do 18,8%, tj. o 1,1 pkt. proc. r/r. W IV kw. ub. r., po raz pierwszy od 1999 r., wzrosła o 0,2% w ujęciu rocznym liczba pracujących w gospodarce (według sprawozdań jednostek zatrudniających powyżej 9 osób). Potwierdza to pozytywne tendencje widoczne od 2003 roku w Badaniach Aktywności Ekonomicznej Ludności.

Stopniowej poprawie sytuacji na rynku pracy towarzyszy niska dynamika płac. W kwietniu br. tempo wzrostu nominalnych wynagrodzeń w sektorze przedsiębiorstw było nadal niskie i wyniosło 1,8% r/r (tj. spadek realny o 1,2% r/r). W I kw. br. dynamika wynagrodzeń w całej gospodarce wyniosła 3,6% r/r, a w ujęciu realnym 0% r/r i była niższa od oczekiwań, a także od dynamiki w poprzednim kwartale.

Zgodnie z oczekiwaniami, w kwietniu br. roczne tempo wzrostu cen konsumpcyjnych obniżyło się do 3,0% r/r wobec 3,4% w poprzednim miesiącu. Spadek inflacji w kwietniu wynikał głównie z obniżenia się rocznej dynamiki cen żywności i napojów bezalkoholowych. Obniżyły się również wszystkie wskaźniki inflacji bazowej (inflacja netto wyniosła 2,3% r/r wobec 2,4% w marcu br.) Spadek bieżącej inflacji oraz zmniejszenie się różnicy między inflacją mierzona wskaźnikiem cen towarów i usług konsumpcyjnych a bazową inflacją netto potwierdzają wygaśnięcie przejściowych czynników, które w 2004 r. przyczyniły się do wzrostu inflacji. Ponadto w maju br. nieznacznie obniżyły się oczekiwania inflacyjne gospodarstw domowych (do 2,9% z 3,0% w kwietniu br.). Utrzymuje się zapoczątkowana w roku ubiegłym tendencja do szybkiego spadku dynamiki cen produkcji sprzedanej przemysłu. W kwietniu roczna dynamika tych cen wyniosła 0,8% (wobec 2,2% w marcu br.).

Kształtowanie się kursu złotego w maju br. jest generalnie zbieżne ze ścieżką kursu walutowego uwzględnioną w majowym *Raporcie o inflacji*. Na kształtowanie się kursu walutowego może wpłynąć sytuacja na międzynarodowych rynkach finansowych i niepewność związana z okresem przedwyborczym.

Zgłaszane w ostatnich miesiącach liczne propozycje legislacyjne mogą powodować wzrost deficytu sektora finansów publicznych, a w konsekwencji odsunięcie momentu spełnienia kryteriów członkostwa w strefie euro. Niepewność co do perspektyw reform finansów publicznych oraz co do skali realizacji innych niezbędnych reform strukturalnych stanowi istotny czynnik ryzyka inflacyjnego.

Projekcja inflacji ekspertów NBP, przedstawiona w majowym *Raporcie o inflacji*, wskazuje, że w 2005 r. tempo wzrostu PKB wyniesie ok. 4%, tj. mniej niż oczekiwano w lutowym *Raporcie*. Przewiduje się, że począwszy od 2005 roku głównymi popytowymi czynnikami wzrostu gospodarczego będą spożycie i inwestycje. W latach 2006-2007 dynamika PKB przyspieszy do 5,0%-5,5%, jeśli nie nastąpi pogorszenie warunków gospodarowania w Polsce oraz nie wystąpią negatywne wstrząsy w gospodarce światowej.

Zgodnie z tą projekcją inflacji tempo wzrostu cen będzie niższe od oczekiwanego w lutowym *Raporcie*. Przy założeniu niezmiennych stóp procentowych z 50-procentowym prawdopodobieństwem inflacja utrzyma się w przedziale 1,1%-2,2% w IV kw. 2005 r., 1,2%-3,8% w IV kw. 2006 r. oraz 0,7%-4,3% w IV kw. 2007 r.

W ocenie Rady majowa projekcja inflacji i aktualnie dostępne dane wskazują, że bilans ryzyk dla przyszłej inflacji nie zmienił się na tyle, by dokonać zmian parametrów polityki pieniężnej.

Następne posiedzenie Rady odbędzie się w dniach 28-29 czerwca 2005 r.