

Warszawa, 29 czerwca 2005 r.

INFORMACJA PO POSIEDZENIU RADY POLITYKI PIENIĘŻNEJ

w dniach 28-29 czerwca 2005 r.

Rada postanowiła obniżyć stopy procentowe NBP o 0,5 pkt. proc. do poziomu:

- stopa referencyjna 5,0% w skali rocznej;
- stopa lombardowa 6,5% w skali rocznej;
- stopa depozytowa 3,5% w skali rocznej;
- stopa redyskonta weksli 5,5% w skali rocznej

oraz zmienić nastawienie w polityce pieniężnej na łagodne.

Od ostatniego posiedzenia Rady zaobserwowano następujące tendencje w otoczeniu zewnętrznym polskiej gospodarki. Perspektywy wzrostu gospodarczego w Stanach Zjednoczonych są nadal korzystne, co wynika głównie z utrzymywania się silnego wzrostu popytu konsumpcyjnego. W strefie euro utrzymuje się natomiast stagnacja w handlu detalicznym oraz pogarszają się oceny koniunktury konsumenckiej. Prognozy, jakie napłynęły od ostatniego posiedzenia, sygnalizują obniżenie przewidywanego tempa wzrostu gospodarczego w strefie euro w latach 2005 i 2006. Większość z tych prognoz wskazuje także na niższą niż dotychczas oczekiwano inflację w strefie euro. Wzrost cen ropy, jaki nastąpił od ostatniego posiedzenia Rady, zwiększył prawdopodobieństwo, że wysokie ceny ropy naftowej utrzymają się dłużej niż poprzednio zakładano.

Według szacunków GUS roczne tempo wzrostu PKB w I kw. br. wyniosło 2,1%, tj. znacznie mniej niż prognozowano w majowym *Raporcie o inflacji* i mniej niż wskazywała zdecydowana większość innych prognoz. Na niższą od oczekiwań dynamikę wzrostu gospodarczego złożyły się wolniejszy niż prognozowano wzrost konsumpcji prywatnej oraz zaskakujące obniżenie dynamiki nakładów brutto na środki trwałe. Równocześnie, w maju br. zanotowano mniejszy od oczekiwań wzrost produkcji przemysłowej (0,9% r/r). Utrzymuje się natomiast trwające od połowy 2004 r. wyraźne ożywienie w budownictwie. Oceny klimatu gospodarczego sygnalizowane w czerwcu br. przez przedsiębiorstwa w badaniach koniunktury GUS kształtują się na poziomie zbliżonym do maja br. W świetle dostępnych danych GUS wzrost PKB w II kw. br. prawdopodobnie nie uległ istotnemu przyspieszeniu.

Dane ekonomiczne, które napłynęły od publikacji majowego *Raportu* wskazują, że tempo wzrostu gospodarczego w 2005 r. może być istotnie niższe niż oczekiwano. Obserwowane spowolnienie wzrostu gospodarczego ma prawdopodobnie charakter przejściowy. Trudno jest jednak obecnie ocenić, jak długo potrwa okres niższego wzrostu. Dane napływające w najbliższych miesiącach powinny umożliwić lepszą ocenę skali oczekiwanej poprawy aktywności gospodarczej i w konsekwencji określić, jaka powinna być skala i okres dostosowania w polityce pieniężnej.

Dostępne dane sygnalizują stopniową poprawę sytuacji na rynku pracy. W maju br. zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw było wyższe o 1,6% r/r, a stopa bezrobocia obniżyła się do 18,3%, tj. o 1,2 pkt. proc. r/r. Ponadto według Badań Aktywności Ekonomicznej Ludności w I kw. br. liczba pracujących w gospodarce wzrosła o 2,2% r/r. Potwierdza to obserwowaną od 2003 r. tendencję wzrostu liczby pracujących.

Stopniowej poprawie sytuacji na rynku pracy towarzyszy umiarkowana dynamika płac. W maju br. tempo wzrostu nominalnych wynagrodzeń w sektorze przedsiębiorstw wyniosło 3,0% r/r (realnie o 0,5% r/r). Po rocznym okresie spadku, od trzech miesięcy obserwowany jest wzrost realnego funduszu wynagrodzeń w sektorze przedsiębiorstw na skutek wzrostu zatrudnienia i obniżania się inflacji.

W maju br. roczne tempo wzrostu cen konsumpcyjnych obniżyło się do 2,5% wobec 3,0% w poprzednim miesiącu. Ten spadek inflacji był oczekiwany i można się spodziewać, że w najbliższych miesiącach inflacja znajdzie się poniżej poziomu celu inflacyjnego 2,5%. Istotnie obniżyły się również wszystkie wskaźniki inflacji bazowej (inflacja netto wyniosła 1,5% r/r wobec 2,3% w kwietniu br.). Ponadto w czerwcu br. obniżyły się oczekiwania inflacyjne gospodarstw domowych (do 2,6% z 2,9% w maju br.). Utrzymuje się zapoczątkowana w ubiegłym roku tendencja do szybkiego spadku dynamiki cen produkcji sprzedanej przemysłu. W maju roczna dynamika tych cen była ujemna i wyniosła -0,5% (wobec 0,9% w kwietniu br.).

Kształtowanie się kursu złotego w czerwcu br. było 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.

U podstaw decyzji Rady o obniżeniu stóp procentowych legła ocena, że bilans ryzyk dla przyszłej inflacji uległ zmianie w kierunku niższej inflacji.

Rada podtrzymuje przekonanie wyrażone w *Strategii polityki pieniężnej po 2003 r.* oraz w *Założeniach polityki pieniężnej na 2005 r.*, że najbardziej korzystne dla Polski byłoby przyjęcie strategii gospodarczej nastawionej na stworzenie warunków zapewniających wprowadzenie euro w najbliższym możliwym terminie. Warunkiem koniecznym przystąpienia do strefy euro jest przeprowadzenie reform finansów publicznych prowadzących do spełnienia fiskalnych kryteriów konwergencji. Natomiast 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.

Następne posiedzenie Rady odbędzie się w dniach 26-27 lipca 2005 r.