

Warszawa, 26 października 2005 r.

INFORMACJA PO POSIEDZENIU RADY POLITYKI PIENIĘŻNEJ

w dniach 25-26 października 2005 r.

Rada postanowiła utrzymać stopy procentowe NBP na niezmiennym 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 Stanach Zjednoczonych podwyższono natomiast istotnie prognozy inflacji na przyszły rok. We wrześniu br. tempo wzrostu cen konsumpcyjnych w Stanach Zjednoczonych zwiększyło się do najwyższego od 1991 roku poziomu 4,7% r/r wobec 3,6% w sierpniu. W strefie euro inflacja wzrosła do 2,6% r/r wobec 2,2% w sierpniu. W obu przypadkach do wzrostu inflacji przyczyniły się głównie wysokie ceny ropy na światowych rynkach. W październiku br. nastąpiło pewne obniżenie cen ropy naftowej. W stosunku do sierpnia br. cena ropy Brent obniżyła się o 7,5 USD za baryłkę, tj. o 11,1%. Jednak nadal zarówno bieżące, jak i prognozowane ceny ropy utrzymują się na wysokim poziomie. Utrzymuje się duża niepewność dotycząca wpływu znacznego skumulowanego wzrostu cen ropy na tempo wzrostu gospodarczego i wzrost inflacji.

W Polsce, tempo wzrostu produkcji przemysłowej we wrześniu br. wyniosło 5,5% (r/r), a po wyeliminowaniu czynników sezonowych 5,1%. Utrzymuje się obserwowane od 2004 r. ożywienie w budownictwie. Roczny wzrost produkcji budowlano-montażowej wyniósł we wrześniu br. 10,5% (r/r), a po wyeliminowaniu czynników sezonowych ukształtował się na poziomie 12,7%. Było to spowodowane przede wszystkim blisko dwukrotnym wzrostem produkcji w przedsiębiorstwach przygotowujących teren pod budowę. Sprzedaż detaliczna wzrosła o 5,4% r/r. W badaniach koniunktury GUS w październiku nie zmieniły się istotnie oceny klimatu gospodarczego sygnalizowane przez przedsiębiorstwa.

Dane za wrzesień nie pozwalają jeszcze ocenić, czy przyspieszenie wzrostu gospodarczego nastąpiło w skali przewidywanej w sierpniowym *Raporcie o inflacji*. Pełniejsza ocena będzie możliwa po opublikowaniu danych GUS dotyczących III kw.

Dostępne dane wskazują na utrzymującą się poprawę sytuacji na rynku pracy. We wrześniu br. zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw było wyższe o 2,2% r/r, a stopa bezrobocia obniżyła się do 17,6%, tj. o 1,3 pkt. proc. wobec analogicznego miesiąca poprzedniego roku.

We wrześniu br. obniżyło się tempo wzrostu nominalnych wynagrodzeń w sektorze przedsiębiorstw do 1,8% r/r (wobec 3,2% w lipcu i 2,8% w sierpniu). Utrzymanie się umiarkowanego wzrostu płac sprzyjałoby dalszemu wzrostowi zatrudnienia oraz - przy dynamice wydajności pracy nadal znacznie przekraczającej wzrost wynagrodzeń – ograniczeniu presji inflacyjnej. Ze względu na brak danych o wynagrodzeniach poza sektorem przedsiębiorstw w III kw. br. trudno obecnie ocenić jaka będzie przyszła dynamika płac w całej gospodarce.

Zgodnie z oczekiwaniami NBP i ośrodków zewnętrznych, we wrześniu br. roczne tempo wzrostu cen konsumpcyjnych wzrosło i wyniosło 1,8%. Wskaźniki inflacji bazowej utrzymały się na niskim poziomie i były poniżej celu inflacyjnego (inflacja netto była taka sama jak w sierpniu i wyniosła 1,3%). Oczekiwania inflacyjne gospodarstw domowych nieznacznie wzrosły, jednak nadal kształtują się poniżej celu inflacyjnego. Można się spodziewać, że ze względu na umiarkowany wzrost popytu oraz ustąpienie statystycznego efektu bazy do końca br. inflacja będzie się utrzymywać na niskim poziomie, tj. wyraźnie poniżej celu inflacyjnego (2,5%).

Wpływ wysokich cen ropy na ceny produkcji sprzedanej przemysłu został jak dotąd skompensowany przez mocniejszy niż rok temu kurs złotego wobec dolara oraz umiarkowaną dynamikę popytu krajowego. We wrześniu br., podobnie jak w sierpniu, ceny produkcji sprzedanej przemysłu obniżyły się o 0,2% r/r (0,0% m/m).

W październiku br. kurs złotego był mocniejszy niż uwzględniono w sierpniowym *Raporcie o inflacji*. Aprecjacja złotego sprzyjała utrzymaniu niskiej inflacji, mimo wysokich cen ropy naftowej.

Rada wyraża nadzieję, że wyłoniony po wyborach parlament i rząd podejmą konieczne reformy strukturalne, w tym zwłaszcza działania prowadzące do szybkiego ograniczenia deficytu sektora finansów publicznych, co będzie wspierało długofalowy rozwój gospodarczy i zapewni przystąpienie Polski do strefy euro w najbliższym możliwym terminie.

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 postanowiła także dokonać zmian w dotychczasowym harmonogramie publikacji Raportu o inflacji i stanowiącej jego część projekcji inflacji przygotowywanej przez ekspertów NBP. Jest to związane z nowymi terminami publikowania przez GUS kwartalnych danych o rachunkach narodowych, które obecnie ukazują się nie później niż 60 dni po zakończeniu kwartału, a więc na kilka dni przed lub zaraz po publikacji *Raportu*. Z tego względu przy zachowaniu dotychczasowych terminów publikacji tego dokumentu nie byłoby możliwe uwzględnienie szacunków GUS w *Raporcie*. Dlatego najbliższy *Raport o inflacji* zostanie opublikowany po posiedzeniu Rady w styczniu 2006 r. Kolejne *Raporty* będą publikowane z częstotliwością kwartalną, tj. w kwietniu, lipcu oraz październiku 2006 r.

Rada przyjęła także *Bilans Płatniczy Rzeczypospolitej Polskiej za II kwartał 2005 roku*.

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