

Warszawa, 21 grudnia 2005 r.

## **INFORMACJA PO POSIEDZENIU RADY POLITYKI PIENIĘŻNEJ**

**w dniach 20-21 grudnia 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 nieznacznie podwyższono prognozy wzrostu gospodarczego na 2006 r. w strefie euro. Nie zmieniły się natomiast znacząco prognozy wzrostu gospodarczego w Stanach Zjednoczonych. W listopadzie roczne tempo wzrostu cen konsumpcyjnych w strefie euro obniżyło się do 2,3% z 2,5% r/r w październiku, podczas gdy w Stanach Zjednoczonych obniżyło się ono z 4,3% do 3,5%. Prognozy inflacji dla strefy euro i Stanów Zjednoczonych na przyszły rok nie zmieniły się istotnie. W grudniu br. wzrosły ceny ropy naftowej. Od posiedzenia Rady w listopadzie cena ropy Brent wzrosła o 6,1 USD za baryłkę, tj. o 11,6%. Prognozowane ceny tego surowca na 2006 r. nie zmieniły się znacząco. Nadal należy brać pod uwagę dużą niepewność dotyczącą wpływu znacznego skumulowanego wzrostu cen ropy na tempo wzrostu gospodarczego oraz inflację.

Dane opublikowane od ostatniego posiedzenia Rady wskazują na wzmocnienie tendencji wzrostowych w polskiej gospodarce obserwowanych od II kw. br. W listopadzie tempo wzrostu produkcji przemysłowej było wyższe od oczekiwań ośrodków zewnętrznych oraz NBP i wyniosło 8,5% r/r, a po wyeliminowaniu czynników sezonowych 7,4% wobec 6,8% przed miesiącem. Roczna dynamika produkcji budowlano-montażowej obniżyła się z 6,8% w październiku do 5,9% w listopadzie, a po wyeliminowaniu czynników sezonowych z 9,8% do 8,6%.

Od początku roku utrzymuje się umiarkowany wzrost zatrudnienia w sektorze przedsiębiorstw. W listopadzie br. zatrudnienie wzrosło w przedsiębiorstwach o 2,4 proc. r/r i była to najwyższa roczna dynamika tego wskaźnika w br. Wskazywałoby to, że sytuacja na rynku pracy nadal ulega stopniowej poprawie.

Listopad br. był drugim z kolei miesiącem znacznie szybszego od oczekiwań NBP i ośrodków zewnętrznych wzrostu płac w sektorze przedsiębiorstw (nominalny wzrost o 6,9 proc. r/r wobec 6,4 proc. r/r w październiku). Do tak wysokiej dynamiki przyczyniło się przesunięcie wypłat premii rocznych w górnictwie. Jednak nawet po wyłączeniu tego typu czynników jednorazowych dynamika wynagrodzeń w pierwszych dwóch miesiącach IV kw. br. była wyższa od średniej dla pierwszych trzech kwartałów br. Oznacza to, że przyspieszeniu produkcji towarzyszy wzrost dynamiki płac. Należy podkreślić, że niezbędnym warunkiem trwałego przyspieszenia tempa wzrostu gospodarczego opartego na wzroście zatrudnienia jest utrzymanie dyscypliny płac w przedsiębiorstwach.

Kształtowanie się inflacji w listopadzie było zbieżne z oczekiwaniami dotyczącymi IV kw. 2005 r. przedstawionymi w sierpniowym *Raporcie o inflacji*. Roczne tempo wzrostu cen konsumpcyjnych w listopadzie obniżyło się i wyniosło 1,0%. Do obniżenia się rocznego wskaźnika inflacji przyczynił się głównie spadek cen żywności i napojów bezalkoholowych oraz cen paliw. Spadek cen żywności w listopadzie wynikał m. in. z wprowadzenia restrykcji w polskim eksporcie żywności do Rosji oraz spadku popytu na mięso drobiowe wywołanego efektem ptasiej grypy.

W listopadzie br. utrzymał się spadek cen produkcji sprzedanej przemysłu w ujęciu rocznym (spadek o 0,4% r/r; tj. wzrost o 0,1% m/m). Na kształtowanie się niskiego wskaźnika cen produkcji sprzedanej przemysłu wpłynęły mocniejszy niż rok temu kurs złotego oraz umiarkowana dynamika popytu krajowego.

Od ostatniego posiedzenia Rady kurs złotego nie zmienił się istotnie i był nadal mocniejszy niż prognozowany w sierpniowej projekcji inflacji.

Rada ocenia, że niska inflacja w listopadzie może sygnalizować, iż powrót inflacji do celu nastąpi później niż oceniano w czasie poprzednich posiedzeń. Przewiduje się, że przy założeniu braku wstrząsów po osiągnięciu celu inflacja będzie utrzymywać się na poziomie zbliżonym do celu inflacyjnego. Pełniejsza ocena perspektyw inflacji będzie możliwa w styczniu 2006 r. po opublikowaniu projekcji inflacji.

Rada podtrzymuje przekonanie, że najbardziej korzystna dla Polski byłaby realizacja strategii gospodarczej nastawionej na stworzenie warunków zapewniających wprowadzenie euro w najbliższym możliwym terminie, co przyczyniłoby się do przyspieszenia długofalowego wzrostu gospodarczego.

Ponadto na bieżącym posiedzeniu Rada:

- podjęła uchwałę zmieniającą uchwałę w sprawie zasad rachunkowości, układu aktywów i pasywów bilansu, rachunku zysków i strat Narodowego Banku Polskiego, w związku z upływem terminu obowiązywania przepisów przejściowych dotyczących ujęcia i wyceny operacji gospodarczych w walutach obcych. Zgodnie z wprowadzonymi zmianami, od dnia 1 stycznia 2006 r. zasadami rachunkowości stosowanymi w Europejskim Systemie Banków Centralnych, obowiązującymi dotychczas jedynie dla aktywów i pasywów w walutach obcych związanych z gromadzeniem i zarządzaniem rezerwami dewizowymi, zostaną również objęte aktywa i pasywa w walutach obcych niezwiązane z gromadzeniem i zarządzaniem rezerwami dewizowymi (waluty obce w oddziałach NBP).
- podjęła uchwałę zmieniającą uchwałę w sprawie zasad prowadzenia operacji otwartego rynku, dostosowującą jej brzmienie do zapisów przyjętych przez RPP w Założeniach polityki pieniężnej na 2006 r. Wprowadzone zostały m.in. następujące modyfikacje:
  1. w przypadku operacji dostrajających przewidziana została możliwość dokonywania przez NBP, niezależnie od operacji typu repo, także transakcji typu reverse repo,
  2. w ramach przeprowadzanych operacji strukturalnych, NBP - oprócz zakupu papierów wartościowych na rynku wtórnym - będzie mógł dokonywać także ich sprzedaży.
- zatwierdziła plan finansowy NBP na 2006 r.

Następne posiedzenie Rady odbędzie się 24 stycznia 2006 r. i będzie poświęcone rozpatrzeniu projektu *Raportu o inflacji*. *Raport* zostanie ostatecznie przyjęty na posiedzeniu w dniach 30-31 stycznia 2006 r.