

Warszawa, 31 stycznia 2006 r.

INFORMACJA PO POSIEDZENIU RADY POLITYKI PIENIĘŻNEJ

w dniach 30-31 stycznia 2006 r.

Rada postanowiła obniżyć stopy procentowe NBP o 0,25 pkt. proc. do poziomu:

- stopa referencyjna 4,25% w skali rocznej;
- stopa lombardowa 5,75% w skali rocznej;
- stopa depozytowa 2,75% w skali rocznej;
- stopa redyskonta weksli 4,50% w skali rocznej.

Od posiedzenia Rady w grudniu 2005 r. nie zmieniły się znacząco perspektywy wzrostu gospodarczego i inflacji w otoczeniu zewnętrznym polskiej gospodarki. W grudniu roczne tempo wzrostu cen konsumpcyjnych w strefie euro obniżyło się do 2,2% z 2,3% w listopadzie, podczas gdy w Stanach Zjednoczonych obniżyło się ono z 3,5% do 3,4%. Od grudniowego posiedzenia Rady wzrosła cena ropy naftowej (cena ropy Brent wzrosła o 6,9 USD za baryłkę, tj. o 12,4%). Dotychczas nie zmieniły się jednak znacząco prognozowane ceny tego surowca na 2006 r. Utrzymuje się duża niepewność dotycząca wpływu znacznego wzrostu cen ropy na tempo wzrostu gospodarczego oraz inflację.

Dane opublikowane od ostatniego posiedzenia Rady wskazują na kontynuację tendencji wzrostowych w polskiej gospodarce obserwowanych od II kw. 2005 r. Według szacunków GUS w 2005 r. tempo wzrostu PKB w Polsce wyniosło 3,2% i było nieco niższe od oczekiwań NBP i większości analityków rynkowych. Ostatnio opublikowane szacunki GUS wskazują na zwiększoną rolę popytu wewnętrznego, a zwłaszcza inwestycji, we wzroście gospodarczym w 2005 r.

Od połowy 2005 r. utrzymuje się stopniowy wzrost dynamiki produkcji przemysłowej. W grudniu 2005 r. tempo wzrostu produkcji było trzeci miesiąc z rzędu wyższe od oczekiwań większości ośrodków zewnętrznych oraz NBP i wyniosło 9,2% r/r (8,5% w listopadzie). Po wyeliminowaniu czynników sezonowych wzrost ten był wyższy i wyniósł 13,3% wobec 7,4% przed miesiącem. W grudniu zaobserwowano również przyspieszenie tendencji wzrostowych w budownictwie. Roczna dynamika produkcji budowlano-montażowej wzrosła do 8,3% w grudniu wobec 5,9% w listopadzie, a po wyeliminowaniu czynników sezonowych do 10,6% z 8,6%. Od maja do grudnia 2005 r. utrzymuje się umiarkowany trend wzrostowy sprzedaży detalicznej, której roczne dynamiki w tym okresie kształtowały się w przedziale 5,0 – 8,0%.

Od początku 2005 r. wzrasta zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw. W grudniu 2005 r. zatrudnienie w przedsiębiorstwach było o 2,5 proc. wyższe niż przed rokiem i była to najwyższa roczna dynamika tego wskaźnika w 2005 r. Ponadto Badanie Aktywności Ekonomicznej Ludności w III kw. 2005 r. wskazuje na przyspieszenie poprawy sytuacji na rynku pracy. W III kw. 2005 r. zwiększyło się tempo wzrostu pracujących w gospodarce (wzrost o 2,8% r/r wobec 1,9% w II kw., a

po wyłączeniu rolnictwa indywidualnego – wzrost o 3,7% wobec 2,7% w II kw.). Nadal też obniżało się bezrobocie (według BAEL w III kw. stopa bezrobocia wyniosła 17,4% wobec 18,2% rok wcześniej, natomiast według danych z urzędów pracy - 17,6% w grudniu wobec 19,0% rok wcześniej). Ożywieniu na rynku pracy towarzyszy znaczne zwiększenie podaży pracy. W III kw. 2005 r. liczba aktywnych zawodowo wyniosła 17,4 mln (wzrost o 1,7% r/r) i była najwyższa od początku prowadzenia Badań Aktywności Ekonomicznej Ludności w 1992 r.

W grudniu obniżyła się dynamika płac w sektorze przedsiębiorstw (nominalny wzrost o 1,5% r/r wobec 6,9% r/r w grudniu i 6,4% r/r w listopadzie). Do znacznie niższego niż w poprzednich miesiącach wzrostu płac przyczyniło się przesunięcie wypłat premii rocznych w górnictwie, które w poprzednich dwóch miesiącach podwyższało tę dynamikę. W całym IV kw. 2005 r. nominalny wzrost wynagrodzeń w przedsiębiorstwach wyniósł 4,8% i była to najwyższa dynamika w 2005 r. Oznacza to, że zwiększeniu dynamiki produkcji towarzyszyło w tym okresie przyspieszenie dynamiki płac. Należy podkreślić, że niezbędnym warunkiem trwałego przyspieszenia tempa wzrostu gospodarczego opartego na wzroście zatrudnienia jest to, aby w dłuższym okresie płace realne nie rosły szybciej niż wydajność pracy.

Roczne tempo wzrostu cen konsumpcyjnych w grudniu obniżyło się i wyniosło 0,7%. Na obniżenie się rocznego wskaźnika inflacji złożyły się głównie spadek cen żywności oraz cen paliw. Spadek cen żywności w grudniu wynikał przede wszystkim z wysokiej podaży, restrykcji nałożonych na polski eksport żywności do Rosji oraz spadku popytu na mięso drobiowe wywołanego efektem ptasiej grypy. Natomiast głównym powodem spadku cen paliw było obniżenie marż dystrybucyjnych. Istotnym czynnikiem wpływającym na obniżenie się rocznego wskaźnika inflacji była trwająca aprecjacja złotego. Inflacja netto ustabilizowała się na niskim poziomie i wyniosła 1,1% w listopadzie i grudniu 2005 r. Pozostałe miary inflacji bazowej w grudniu br. kształtowały się w przedziale od -0,4% do 1,0%. W styczniu oczekiwania inflacyjne gospodarstw domowych obniżyły się do 0,9% wobec 1,5% w poprzednim miesiącu. W zasadniczym stopniu było to związane z obniżeniem się inflacji w listopadzie 2005 r.

W grudniu 2005 r. – po raz pierwszy od kwietnia 2005 r. – nieznacznie wzrosły ceny produkcji sprzedanej przemysłu w ujęciu rocznym (o 0,5% r/r; tj. spadek o 0,4% m/m). Na kształtowanie się niskiego wskaźnika cen produkcji sprzedanej przemysłu wpłynęły mocniejszy niż rok temu kurs złotego oraz umiarkowana dynamika popytu krajowego.

Projekcja inflacji NBP, przedstawiona w styczniowym *Raporcie o inflacji*, została opracowana z wykorzystaniem danych dostępnych do 2 stycznia br., a więc nie uwzględnia m.in. przedstawionych przez GUS szacunków PKB w 2005 r. Zgodnie z projekcją, z 50-procentowym prawdopodobieństwem roczne tempo wzrostu PKB utrzyma się w przedziale 3,8%-5,1% w 2006 r.; 3,4%-5,2% w 2007 r. oraz 3,6%-5,5% w 2008 r.

Styczniowa projekcja inflacji wskazuje, że tempo wzrostu cen w 2006 r. będzie niższe od oczekiwanego w sierpniowej projekcji. W 2007 r. inflacja przyspieszy i pod koniec roku zbliży się do poziomu z projekcji przedstawionej w sierpniu 2005 r.. Przy założeniu niezmiennych stóp procentowych z 50-procentowym prawdopodobieństwem inflacja utrzyma się w przedziale 0,5%-2,3% w IV kw. 2006 r. (wobec 1,0%-3,1% w projekcji sierpniowej); 1,1%-3,6% w IV kw. 2007 r. (wobec 1,2%-4,1%) oraz 0,8%-3,9% w IV kw. 2008 r.

Należy podkreślić, że przedstawiona w *Raporcie* projekcja inflacji wraz z rozkładem prawdopodobieństw nie uwzględnia wszystkich źródeł niepewności dotyczącej skali przyszłego wzrostu zatrudnienia, wpływu efektów globalizacji na procesy cenowe, kształtu polityki gospodarczej rządu w najbliższych latach i kształtowania się kursu walutowego. Ponadto, projekcja nie uwzględnia najnowszych informacji, które mogą mieć istotny wpływ na prognozowane tempo wzrostu cen. Z jednej strony, ceny ropy naftowej w styczniu br. były wyższe niż założono w projekcji. Z drugiej strony, kurs złotego był w styczniu mocniejszy, a dane o rachunkach narodowych wskazują, że wzrost PKB w IV kw. i w całym 2005 r. był nieznacznie niższy, a wzrost inwestycji znacząco wyższy niż założono w projekcji styczniowej.

NBP

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.

Następne posiedzenie Rady odbędzie się 21-22 lutego 2006 r.