

Warszawa, 28 lutego 2006 r.

INFORMACJA PO POSIEDZENIU RADY POLITYKI PIENIĘŻNEJ

w dniach 27-28 lutego 2006 r.

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

- stopa referencyjna 4,0% w skali rocznej;
- stopa lombardowa 5,50% w skali rocznej;
- stopa depozytowa 2,50% w skali rocznej;
- stopa redyskonta weksli 4,25% w skali rocznej.

Od posiedzenia Rady w styczniu br. nie zmieniły się znacząco perspektywy wzrostu gospodarczego i inflacji w otoczeniu zewnętrznym polskiej gospodarki. W styczniu roczne tempo wzrostu cen konsumpcyjnych w strefie euro wzrosło do 2,4% z 2,2% w grudniu, podczas gdy w Stanach Zjednoczonych wzrosło ono z 3,4% do 4,0%. Od styczniowego posiedzenia Rady do 24 lutego br. cena ropy naftowej obniżyła się (cena ropy Brent spadła o 4,6 USD za baryłkę, tj. o 7,0%). Przeciętna cena ropy Brent była w lutym o 5,7% niższa niż w styczniu. Mimo to średnia prognozowana przez analityków w ankiecie agencji Reuters cena tego surowca na 2006 r. wzrosła z 55,2 w styczniu do 58,0 USD za baryłkę w lutym br., tj. o 5,1%. Utrzymuje się duża niepewność dotycząca wpływu znacznego wzrostu cen ropy na tempo wzrostu gospodarczego oraz inflację.

Dane opublikowane od ostatniego posiedzenia Rady wskazują na umocnienie tendencji wzrostowych w polskiej gospodarce obserwowanych od II kw. 2005 r. Rosnąca od dwóch kwartałów dynamika roczna produkcji przemysłowej wskazuje na ożywienie w przemyśle. W styczniu 2006 r. tempo wzrostu produkcji było zgodne z oczekiwaniami większości ośrodków zewnętrznych oraz NBP i wyniosło 9,5% r/r. Jednocześnie GUS zrewidował w górę dane o dynamice produkcji w grudniu 2005 r. (z 9,2% do 9,6% r/r). Po wyeliminowaniu czynników sezonowych wzrost produkcji przemysłowej w styczniu wyniósł 7,4% wobec 13,3% w grudniu ub.r. W styczniu zaobserwowano spadek produkcji w budownictwie, co związane było z niekorzystnymi warunkami pogodowymi. Roczna dynamika produkcji budowlano-montażowej obniżyła się do -7,8% z 8,2% w grudniu, a po wyeliminowaniu czynników sezonowych do -3,2% z 10,6%. Natomiast dynamika sprzedaży detalicznej była wyższa od oczekiwań i wyniosła nominalnie 8,6% r/r (i niewiele mniej realnie), co było najwyższym tempem wzrostu od lipca 2005 r. Pewien wpływ na tę dynamikę miała zwiększona sprzedaż paliw, związana z mrozami w styczniu br.

W IV kw. 2005 r. nastąpiło wyraźne przyspieszenie tempa wzrostu płac w gospodarce. Wyniosło ono 5,1% r/r wobec 3,4% r/r w III kw. 2005 r. Dane o przyspieszeniu tempa wzrostu płac w połączeniu z szacowaną dynamiką PKB i liczbą pracujących w gospodarce wskazują, że w IV kw. 2005 r. nastąpiło najprawdopodobniej przyspieszenie dynamiki jednostkowych kosztów pracy w gospodarce.

W styczniu br. wzrost płac w sektorze przedsiębiorstw wyniósł 3,6% r/r. Do takiego ukształtowania się tego wskaźnika przyczyniło się przesunięcie jednorazowych składników wynagrodzeń w górnictwie i kopalnictwie, które silnie obniżyło dynamikę tych wynagrodzeń w styczniu. Od początku 2005 r. wzrasta zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw. W styczniu 2006 r. zatrudnienie w przedsiębiorstwach było o 2,6% wyższe niż przed rokiem. Stopa bezrobocia w styczniu wzrosła na skutek czynników sezonowych do 18,0%, natomiast w stosunku do analogicznego okresu przed rokiem obniżyła się o 1,4 pkt. proc. Należy podkreślić, że niezbędnym warunkiem trwałego przyspieszenia tempa wzrostu gospodarczego, nie stwarzającego ryzyka dla realizacji celu inflacyjnego jest to, aby w dłuższym okresie płace nie rosły szybciej niż wydajność pracy.

Według wstępnych danych roczne tempo wzrostu cen konsumpcyjnych w styczniu utrzymało się na poziomie z poprzedniego miesiąca (0,7% r/r) i było niższe od oczekiwań NBP i analityków rynkowych. Stabilizacja rocznej inflacji nastąpiła pomimo wzrostu rocznej dynamiki cen żywności oraz cen użytkowania mieszkania i nośników energii. W kierunku obniżania inflacji zadziałał większy niż oczekiwano spadek dynamiki cen paliw, gazet i czasopism oraz sprzętu elektronicznego. Trudno obecnie ocenić, na ile spadek ten ma charakter trwały. W lutym nadal obniżały się oczekiwania inflacyjne gospodarstw domowych (0,6% wobec 0,9% w poprzednim miesiącu). W zasadniczym stopniu było to związane z obniżeniem się inflacji w grudniu 2005 r.

W styczniu br. wzrosła roczna dynamika cen produkcji sprzedanej przemysłu do 0,5% r/r wobec 0,2% r/r w grudniu (0,4% m/m wobec -0,7% w grudniu). Nastąpiło to mimo mocniejszego niż rok temu efektywnego kursu złotego.

Rozwój sytuacji w gospodarce po opublikowaniu styczniowej projekcji inflacji, łącznie z aprecjacją złotego i niższym od oczekiwań poziomem inflacji, zwiększają prawdopodobieństwo, że w 2006 r. inflacja może kształtować się poniżej poziomu przewidywanego w projekcji. W horyzoncie projekcji wzrost popytu krajowego oraz jednostkowych kosztów pracy będzie powodować stopniowy powrót inflacji do celu. Czynnikiem mogącym obniżyć inflację krajową może okazać się rosnący import z krajów o niskich kosztach wytwarzania oraz zwiększająca się elastyczność rynku pracy. W przeciwnym kierunku może oddziaływać rosnąca emigracja polskich pracowników do krajów Unii Europejskiej. Ponadto, utrwalenie się wzrostu liczby pracujących w skali większej niż wynika to z projekcji prowadziłyby do wzrostu inflacji w stosunku do projekcji. Czynnikiem niepewności pozostaje nadal sytuacja na rynku ropy oraz wpływ, jaki mógłby wywrzeć na inflację ewentualny wzrost deficytu budżetowego w stosunku do założonego w programie konwergencji.

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 28-29 marca 2006 r.