

Warszawa, 30 sierpnia 2006 r.

INFORMACJA PO POSIEDZENIU RADY POLITYKI PIENIĘŻNEJ

w dniach 29-30 sierpnia 2006 r.

Rada postanowiła utrzymać stopy procentowe NBP na niezmiennym poziomie:

- stopa referencyjna 4,00% 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 lipcu br. nie zmieniły się prognozy wzrostu gospodarczego w strefie euro i Stanach Zjednoczonych. Wskazują one nadal na nieznaczne spowolnienie wzrostu gospodarczego w strefie euro w 2007 roku w porównaniu z 2006 r. Podobnie, wedle niezmiennych prognoz, obniżenie tempa wzrostu gospodarczego w 2007 r. jest także oczekiwane w Stanach Zjednoczonych. W strefie euro nie zmieniły się prognozy inflacji na lata 2006-2007, natomiast podwyższono prognozy inflacji na 2007 r. w Stanach Zjednoczonych. Od dłuższego czasu roczne tempo wzrostu cen konsumpcyjnych w strefie euro utrzymuje się na podwyższonym poziomie (2,4% w lipcu wobec 2,5% w czerwcu). W Stanach Zjednoczonych inflacja w lipcu wyniosła 4,1% (wobec 4,3% w czerwcu). Od lipcowego posiedzenia Rady wzrosła zarówno cena bieżąca ropy naftowej (o 1,4 USD, tj. 1,9%) jak i cena prognozowana na lata 2006-2007 (według analityków ankietowanych przez agencję Reuters przeciętnie o ponad 2,0 USD, tj. 3,0%).

Dane GUS o PKB w II kw. 2006 r. potwierdzają przyspieszenie wzrostu gospodarczego, jakie ma miejsce od II kw. 2005 r. Wzrost realnego PKB w II kw. br. wyniósł 5,5% r/r (wobec 5,2% w I kw. br.) i był wyższy od założonego w lipcowej projekcji inflacji. Spożycie indywidualne wzrosło o 4,9% r/r (wobec 5,2% w I kw. br.), a wkład eksportu netto do wzrostu PKB wyniósł 0,4 pkt. proc. (wobec 0,7 pkt. proc. w I kw. br.). Nakłady brutto na środki trwałe zwiększyły się o 14,4% r/r (wobec 7,4% r/r w I kw. br.), natomiast wedle GUS, wbrew oczekiwaniom z lipcowej projekcji, spożycie zbiorowe obniżyło się o 1,0% r/r (wobec wzrostu o 3,4% r/r w I kw. br.). Wkład eksportu netto do wzrostu PKB oraz dynamika nakładów brutto na środki trwałe były wyższe od prognozowanych w lipcowej projekcji.

Dane za lipiec br. dotyczące produkcji przemysłowej i sprzedaży detalicznej wskazują na utrzymywanie się wysokiego tempa wzrostu gospodarczego. Wzrost produkcji przemysłowej w lipcu br. był zgodny z oczekiwaniami NBP oraz ośrodków zewnętrznych i wyniósł 14,3% r/r (wobec 12,2% r/r w czerwcu). Po wyeliminowaniu czynników sezonowych wzrost produkcji przemysłowej w lipcu wyniósł 14,1% r/r (wobec 13,8% r/r w czerwcu). Niższy od oczekiwań okazał się wzrost produkcji budowlano-montażowej, który wyniósł 4,8% r/r wobec 15,7% r/r w czerwcu, a po wyeliminowaniu czynników sezonowych 5,7% r/r wobec 10,8% r/r., należy jednak brać pod uwagę, że miesięczne dane o dynamice produkcji budowlano-montażowej wykazują dużą zmienność. Wzrost sprzedaży detalicznej utrzymał się na wysokim poziomie (11,0% r/r w ujęciu nominalnym wobec 10,7% r/r w czerwcu).

Utrzymuje się wysoka dynamika kredytu dla gospodarstw domowych: w lipcu wzrost kredytów konsumpcyjnych wyniósł 19,7% r/r (wobec 22,6% r/r w czerwcu), zaś kredytów mieszkaniowych 50,4% r/r (wobec 53,0% r/r). Wzrosła dynamika kredytów dla przedsiębiorstw (do 7,2% r/r z 5,1% r/r w czerwcu). Przyspieszenie wzrostu kredytu dla przedsiębiorstw, jakie nastąpiło mimo posiadania przez przedsiębiorstwa dużych środków własnych związanych z ich bardzo dobrymi wynikami finansowymi w I poł. 2006 r., może wskazywać na dalszy wzrost dynamiki inwestycji. Wynik finansowy netto osiągnięty przez przedsiębiorstwa niefinansowe w I półroczu 2006 r. był o 24,2% wyższy niż w I półroczu 2005 roku.

Szybkemu wzrostowi gospodarczemu towarzyszy rosnący popyt na pracę. Od grudnia 2004 r. w coraz szybszym tempie rośnie zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw. W lipcu br. wzrost zatrudnienia w przedsiębiorstwach wyniósł 3,3% r/r wobec 3,1% r/r w czerwcu i był to najwyższy wzrost od początku lat 90. Według danych z urzędów pracy w lipcu br. stopa bezrobocia rejestrowanego obniżyła się do 15,7% wobec 17,9% rok wcześniej.

Wzrostowi gospodarczemu towarzyszy wysoki wzrost wynagrodzeń. W II kw. br. wzrost nominalnych wynagrodzeń w gospodarce był zgodny z oczekiwaniami i wyniósł - podobnie jak w poprzednim kwartale - 4,7% r/r. W sektorze przedsiębiorstw, w lipcu br. wzrost nominalnych płac przyspieszył do 5,6% r/r wobec 4,5% r/r w czerwcu (według szacunków NBP wzrost płac w przedsiębiorstwach po usunięciu wpływu przesunięć jednorazowych składników wynagrodzeń w niektórych sekcjach wyniósł w czerwcu 4,9% r/r). W przemyśle, w okresie styczeń-lipiec br., przy wzroście zatrudnienia o 1,9% r/r, tempo wzrostu wydajności pracy wyniosło 10,4% r/r i było wyższe od dynamiki wynagrodzeń w tym sektorze (5,1% r/r). Ocena dynamiki jednostkowych kosztów pracy w całej gospodarce w II kw. br. będzie możliwa po opublikowaniu danych BAEL za ten okres, natomiast wzrost jednostkowych kosztów pracy w gospodarce (z wyłączeniem rolnictwa indywidualnego) w I kw. br. wyniósł 3,3% r/r. Niezbędnym warunkiem trwałego utrzymania wysokiego tempa wzrostu gospodarczego, nie stwarzającego ryzyka dla realizacji celu inflacyjnego jest to, aby płace nie rosły szybciej niż wydajność pracy. Wymaga to silnego i nastawionego na efektywność nadzoru właścicielskiego w przedsiębiorstwach, co na ogół lepiej realizowane jest w warunkach własności prywatnej. Wymaga to także dyscypliny płac w sektorze publicznym.

W lipcu roczne tempo wzrostu cen konsumpcyjnych było wyższe od oczekiwań ośrodków zewnętrznych oraz NBP i wyniosło 1,1% (wobec 0,8% w czerwcu). Na wzrost rocznej dynamiki cen w stosunku do czerwca br.łożyło się głównie przyspieszenie rocznej dynamiki cen żywności oraz cen usług internetowych. Na przyspieszenie rocznej dynamiki cen żywności wpłynęły niekorzystne warunki pogodowe w lipcu. Wzrost cen usług internetowych wynikał głównie z zakończenia obowiązywania promocyjnie obniżonych cen tych usług u jednego z ich dostawców. Wzrosły wszystkie wskaźniki inflacji bazowej (w lipcu wskaźniki inflacji bazowej zawierały się w przedziale od 0,1% r/r do 1,3% r/r). W sierpniu nie zmieniły się oczekiwania inflacyjne gospodarstw domowych (0,8% r/r). Według badań koniunktury GUS, od początku 2006 r. następuje stopniowy wzrost przewidywanych cen w handlu detalicznym, a także cen produkcji przemysłowej i budowlano-montażowej.

Lipiec br. był kolejnym miesiącem wyraźnego przyspieszenia wzrostu cen produkcji sprzedanej przemysłu (wzrost o 3,5% r/r wobec zrewidowanych w górę 3,0% r/r w czerwcu tj. 0,7% m/m wobec 0,9% m/m w czerwcu). Wzrost rocznej dynamiki PPI nastąpił mimo mocniejszego o 2,3% niż rok temu nominalnego efektywnego kursu złotego.

W przekonaniu Rady analiza najnowszych danych wskazuje, że przebieg przyszłej inflacji będzie zbliżony do przedstawionego w lipcowej projekcji.

Zdaniem Rady obserwowane obecnie wysokie tempo wzrostu gospodarczego stwarza dogodne warunki dla przeprowadzenia reform powodujących trwałe ograniczenie nierównowagi finansów publicznych. Rada podtrzymuje przekonanie, że najbardziej korzystna dla Polski byłaby realizacja strategii gospodarczej nastawionej na stworzenie warunków zapewniających wprowadzenie euro w najbliższym możliwym terminie. Ograniczenie nierównowagi finansów

NBP

publicznych, a przez to stworzenie warunków umożliwiających wprowadzenie euro przyczyniłoby się do przyspieszenia długofalowego wzrostu gospodarczego.

Następne posiedzenie Rady odbędzie się 5 września 2006 r. i będzie poświęcone rozpatrzeniu projektu *Założeń polityki pieniężnej na rok 2007*. *Założenia* zostaną ostatecznie przyjęte na posiedzeniu w dniach 26-27 września 2006 r.