

Warszawa, 29 listopada 2006 r.

INFORMACJA PO POSIEDZENIU RADY POLITYKI PIENIĘŻNEJ

w dniach 28-29 listopada 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 październiku br. nieznacznie podwyższono prognozy wzrostu gospodarczego dla strefy euro na lata 2006-2007, natomiast nieznacznie obniżono te prognozy dla Stanów Zjednoczonych. Nie zmieniły się prognozy inflacji na lata 2006-2007 w strefie euro, natomiast lekko obniżono te prognozy dla Stanów Zjednoczonych. W październiku nieznacznie obniżyło się roczne tempo wzrostu cen konsumpcyjnych w strefie euro (do 1,6% wobec 1,7% we wrześniu). Obniżyło się również roczne tempo wzrostu cen w Stanach Zjednoczonych (1,3% r/r wobec 2,1% r/r). Do obniżenia tempa wzrostu cen w strefie euro i Stanach Zjednoczonych w znacznym stopniu przyczynił się spadek cen ropy naftowej. Od październikowego posiedzenia Rady nie zmieniła się istotnie bieżąca i prognozowana na lata 2007 i 2008 cena ropy naftowej (według analityków ankietowanych przez agencję Reuters).

Najnowsze dane i informacje GUS dotyczące PKB oraz inwestycji sygnalizują, że wzrost gospodarczy w III kw. może być wyższy niż 5,5%. W szczególności wedle danych GUS wyraźnie przyspieszył wzrost nakładów inwestycyjnych dużych i średnich przedsiębiorstw (wzrost o 26,0% r/r w III kw. br. wobec 15,6% r/r w I poł. br.). Dane GUS za październik br. dotyczące produkcji przemysłowej, produkcji budowlano-montażowej i sprzedaży detalicznej wskazują na utrzymywanie się wysokiego poziomu aktywności gospodarczej. Wzrost produkcji przemysłowej w październiku br. był wyższy od oczekiwań NBP oraz ośrodków zewnętrznych i wyniósł 14,6% r/r (wobec 11,7% r/r we wrześniu). Po wyeliminowaniu czynników sezonowych wzrost produkcji przemysłowej wyniósł 12,5% r/r (wobec 13,8% r/r we wrześniu). Wyższy od oczekiwań NBP okazał się także wzrost produkcji budowlano-montażowej, który przyspieszył kolejny miesiąc – do 28,6% r/r wobec 21,1% r/r we wrześniu, a po wyeliminowaniu czynników sezonowych – do 28,2% r/r wobec 20,9% r/r. Zmniejszyła się nieco nadal wysoka dynamika sprzedaży detalicznej (13,3% r/r w ujęciu nominalnym wobec 14,5% r/r we wrześniu).

Systematycznie rośnie tempo wzrostu kredytu dla sektora niefinansowego, które w październiku wyniosło 19,8% r/r. Od połowy 2005 r. utrzymuje się wysokie tempo kredytów konsumpcyjnych, które w październiku osiągnęło 20,0% r/r. Szybko wzrastają także kredyty mieszkaniowe, których dynamika w październiku br. wyniosła 52,3%. Od kwietnia br. obserwuje się przyspieszenie tempa wzrostu kredytów dla przedsiębiorstw, które w październiku br. osiągnęło 10,1% r/r. Takie tempo wzrostu kredytów dla przedsiębiorstw, przy ich dużych środkach własnych związanych z bardzo dobrymi wynikami finansowymi w trzech kwartałach br., może zapowiadać

dalszy wzrost dynamiki inwestycji. Wynik finansowy netto osiągnięty przez przedsiębiorstwa niefinansowe w III kw. br. był o 31,4% wyższy niż przed rokiem.

Szybkemu wzrostowi gospodarczemu towarzyszy dynamicznie rosnący popyt na pracę. Od grudnia 2004 r. coraz szybciej rośnie zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw – w październiku br. wzrost zatrudnienia w przedsiębiorstwach wyniósł 3,6% r/r wrześnie i był najwyższy od początku lat 90. Wzrost liczby pracujących w gospodarce według wstępnych danych z Badania Aktywności Ekonomicznej Ludności w III kw. 2006 r. wyniósł 3,9% (wobec 3,7% r/r w II kw. 2006 r.). W szybkim tempie rośnie liczba pracujących poza rolnictwem indywidualnym (wzrost o 6,9% wobec 5,3% w II kw. 2006 r.). W III kw. 2006 r. stopa bezrobocia według BAEL obniżyła się do 13,0% wobec 17,4 % rok wcześniej. Według danych z urzędów pracy w październiku br. stopa bezrobocia rejestrowanego obniżyła się do 14,9% wobec 17,3% rok wcześniej. Szybkemu wzrostowi liczby pracujących oraz znacznemu spadkowi bezrobocia towarzyszył utrzymujący się od I kw. 2006 r. spadek liczby aktywnych zawodowo w ujęciu rocznym: w III kw. 2006 r. liczba ta zmniejszyła się o 1,2% wobec III kw. 2005 r.

Wzrostowi gospodarczemu towarzyszy także wysokie tempo wzrostu wynagrodzeń. W sektorze przedsiębiorstw, w październiku br. wzrost nominalnych płac wyniósł 4,7% r/r wobec 5,1% r/r we wrześniu (według szacunków NBP wzrost płac w przedsiębiorstwach po usunięciu wpływu przesunięć jednorazowych składników wynagrodzeń w niektórych sekcjach wyniósł w październiku 5,6% r/r). W III kw. br. wzrost nominalnych wynagrodzeń w gospodarce przyspieszył do 5,0% r/r z 4,7% w II kw. br. Według wstępnych szacunków tempo wzrostu jednostkowych kosztów pracy w gospodarce (z wyłączeniem rolnictwa indywidualnego) przyspieszyło do 6,2% r/r w III kw. 2006 r. (wobec 4,5% r/r w II kw. oraz 2,7% w I kw. 2006 r.). W przemyśle natomiast w okresie styczeń-październik br. wzrost wydajności pracy (10,2% r/r) był nadal wyższy od wzrostu wynagrodzeń, czego efektem jest spadek jednostkowych kosztów pracy w tym sektorze o 4,7% r/r. Niezbędnym warunkiem trwałego utrzymania wysokiego tempa wzrostu gospodarczego, nie stwarzającego ryzyka dla realizacji celu inflacyjnego jest wzrost płac nie wyższy niż wzrost wydajności 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 październiku roczne tempo wzrostu cen konsumpcyjnych wyniosło 1,2% wobec 1,6% we wrześniu i było niższe od oczekiwań ośrodków zewnętrznych oraz NBP. Na obniżenie się rocznej dynamiki cen konsumpcyjnych złożyły się przede wszystkim spadek cen paliw oraz niższy niż w poprzednim miesiącu wzrost cen żywności i napojów bezalkoholowych. Nieznacznie obniżyła się większość wskaźników inflacji bazowej (w październiku zawierały się one w przedziale od 0,8% r/r do 1,3% r/r, a inflacja netto wyniosła 1,3% r/r). Listopad był kolejnym miesiącem, w którym wzrosły oczekiwania inflacyjne gospodarstw domowych (1,7% r/r wobec 1,6% r/r w październiku). Według badań koniunktury GUS, od początku 2006 r. następuje stopniowy wzrost przewidywanych cen w handlu detalicznym, a także cen produkcji przemysłowej i budowlano-montażowej.

W październiku roczne tempo wzrostu cen produkcji sprzedanej przemysłu wyniosło 3,4% wobec 3,6% we wrześniu (tj. -0,3% m/m wobec 0,0% we wrześniu), przy czym w przemyśle przetwórczym wyniosło ono – podobnie jak we wrześniu – 1,7%. W październiku nominalny efektywny kurs złotego był o 1,6% mocniejszy niż przed rokiem.

Najnowsze dane sygnalizują, że inflacja (CPI r/r) w IV kw. może być niższa niż wskazywała projekcja październikowa, natomiast inflacja bazowa netto będzie zgodna z tą projekcją. Mimo najprawdopodobniej niższej niż oczekiwano inflacji CPI w IV kw. br. Rada ocenia, że perspektywy inflacji w średnim okresie nie uległy zasadniczej zmianie w stosunku do oceny sformułowanej w październiku.

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

NBP

realizacja strategii gospodarczej nastawionej na stworzenie warunków zapewniających wprowadzenie euro w najbliższym możliwym terminie. Ograniczenie nierównowagi finansów publicznych samo w sobie, a także przez stworzenie warunków umożliwiających wprowadzenie euro, przyczyniłoby się do przyspieszenia długofalowego wzrostu gospodarczego.

Następne posiedzenie Rady odbędzie się w dniach 19-20 grudnia 2006 r.