

Warszawa, 28 marca 2007 r.

INFORMACJA PO POSIEDZENIU RADY POLITYKI PIENIĘŻNEJ

w dniach 27-28 marca 2007 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 lutym 2007 r. nieznacznie obniżono prognozy inflacji w 2007 r. dla strefy euro. Nie zmieniono tych prognoz dla Stanów Zjednoczonych. Dla strefy euro podniesiono prognozy wzrostu gospodarczego na 2007 r., natomiast nie zmieniono ich dla Stanów Zjednoczonych. W lutym roczna inflacja nie zmieniła się w strefie euro (1,8%), a wzrosła w Stanach Zjednoczonych (do 2,4% z 2,1% w styczniu). Od lutowego posiedzenia Rady wzrosła bieżąca cena ropy naftowej (o 3,2 USD, tj. 5,5%). Nieznacznie wzrosła cena tego surowca prognozowana na lata 2007-2008.

Dane GUS za styczeń-luty 2007 r. dotyczące produkcji przemysłowej, produkcji budowlano-montażowej oraz sprzedaży detalicznej wskazują na kontynuację przyspieszenia wzrostu gospodarczego w I kw. br. Wzrost produkcji przemysłowej w lutym 2007 r. był zgodny z oczekiwaniami analityków NBP oraz ośrodków zewnętrznych i wyniósł 12,9% r/r (wobec 15,4% r/r w styczniu), a po wyeliminowaniu czynników sezonowych 13,0% r/r (wobec 15,5% w styczniu). Wzrost produkcji budowlano-montażowej wyniósł 57,1% r/r (wobec 60,5% r/r w styczniu), a po wyeliminowaniu czynników sezonowych 30,9% r/r (wobec 30,1% w styczniu). Poza silnym wzrostem popytu, do utrzymania rocznej dynamiki produkcji budowlano-montażowej na wysokim poziomie przyczyniły się wyjątkowo korzystne warunki atmosferyczne na tle szczególnie niekorzystnych warunków rok wcześniej. W lutym utrzymał się również wysoki wzrost sprzedaży detalicznej (17,5% r/r w ujęciu nominalnym wobec 16,5% r/r w styczniu).

Od połowy 2005 r. utrzymuje się wysokie tempo wzrostu kredytów konsumpcyjnych (wzrost o 23,7% r/r w lutym). Nadal przyspiesza wzrost kredytów mieszkaniowych (do 62,9% r/r w lutym). Utrzymuje się też znaczny wzrost kredytów dla przedsiębiorstw (o 14,3% r/r w lutym). Obserwowany obecnie wzrost kredytów dla przedsiębiorstw, przy ich dużych środkach własnych związanych z bardzo dobrymi wynikami finansowymi w 2006 r., może zapowiadać utrwalenie wysokiej dynamiki inwestycji. W przedsiębiorstwach niefinansowych zatrudniających 50 i więcej osób w 2006 r. wynik finansowy netto wzrósł w stosunku do analogicznego okresu ub.r. o 35,8% i wyniósł 69,8 mld zł, zaś wskaźnik rentowności netto wzrósł o 0,8 pkt. proc. (do poziomu 4,7%).

Szybkemu wzrostowi gospodarczemu towarzyszy dynamicznie rosnący popyt na pracę. W lutym zatrudnienie w przedsiębiorstwach zwiększyło się o 4,3% r/r (wobec 3,8% r/r w styczniu) i był to najwyższy wzrost od początku lat 90. Według danych z urzędów pracy, stopa bezrobocia obniżyła się w lutym do 14,9% (wobec 18,0% rok wcześniej).

Wzrostowi gospodarczemu towarzyszy także wysokie tempo wzrostu wynagrodzeń. W lutym wzrost nominalnych płac w przedsiębiorstwach wyniósł 6,4% r/r wobec 7,8% r/r w styczniu (6,5% r/r po usunięciu wpływu przesunięć jednorazowych składników wynagrodzeń w niektórych sekcjach). 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 lutym roczne tempo wzrostu cen konsumpcyjnych zwiększyło się do 1,9% (wobec zrewidowanych o 0,1 pkt. proc. w dół 1,6% w styczniu). Inflacja bazowa netto wyniosła 1,6% r/r (wobec 1,5% r/r w styczniu). W marcu oczekiwania inflacyjne gospodarstw domowych wzrosły do 1,7% r/r (z 1,4% w lutym). Roczne tempo wzrostu cen produkcji sprzedanej przemysłu wyniosło w lutym 3,6% wobec 3,1% w styczniu (tj. wzrost o 0,3% m/m wobec 0,6% m/m w styczniu), przy czym w przemyśle przetwórczym wyniosło ono 3,0% (wobec 2,3% w styczniu). W lutym nominalny efektywny kurs złotego pozostawał stabilny i był zbliżony do poziomu sprzed roku.

W ocenie Rady, w krótkim okresie zarówno inflacja CPI, jak i inflacja bazowa netto będą wyraźnie niższe niż wskazuje projekcja styczniowa.

W średnim okresie prawdopodobna jest kontynuacja stopniowego zwiększania dynamiki płac, co może prowadzić do wzrostu inflacji. Rada ocenia, że wzrost inflacji będzie prawdopodobnie umiarkowany, o ile utrzyma się wysokie tempo wzrostu wydajności oraz niska dynamika cen zewnętrznych, związana z procesem globalizacji i towarzyszącym jej wzrostem konkurencji na rynku dóbr i usług podlegających wymianie międzynarodowej.

Ustabilizowanie inflacji w pobliżu celu 2,5% i stworzenie w ten sposób warunków dla stabilnego długofalowego wzrostu gospodarczego może wymagać zacieśnienia polityki pieniężnej w najbliższym czasie. Skala tego zacieśnienia będzie zależeć w dużej mierze od tego, czy napływające dane potwierdzą oczekiwania, że w najbliższych kwartałach utrzyma się wysoki wzrost popytu krajowego, najprawdopodobniej przewyższający wzrost potencjalnego PKB, a także od kształtowania się innych elementów procesów gospodarczych w Polsce i na świecie oraz ich wpływu na przyszłą inflację w Polsce.

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 publicznych samo w sobie, a także przez stworzenie warunków umożliwiających wprowadzenie euro, przyczyniłoby się do przyspieszenia długofalowego wzrostu gospodarczego.

Następne posiedzenie Rady odbędzie się 17 kwietnia 2007 r. i będzie poświęcone rozpatrzeniu projektu *Raportu o inflacji*. *Raport* zostanie ostatecznie przyjęty na posiedzeniu w dniach 24-25 kwietnia 2007 r.