

Warszawa, 28 lutego 2007 r.

INFORMACJA PO POSIEDZENIU RADY POLITYKI PIENIĘŻNEJ

w dniach 27-28 lutego 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 styczniu 2007 r. nie zmieniono prognoz inflacji w 2007 r. dla strefy euro, natomiast nieznacznie obniżono je dla Stanów Zjednoczonych. Nie zmieniono także prognoz wzrostu gospodarczego na 2007 r. dla strefy euro, natomiast dla Stanów Zjednoczonych te prognozy zostały podwyższone. W styczniu roczna inflacja w strefie euro nie zmieniła się (1,9%), natomiast w Stanach Zjednoczonych obniżyła się (z 2,5% r/r w grudniu 2006 r. do 2,1%). Od styczniowego posiedzenia Rady bieżąca cena ropy naftowej wzrosła o 2,9 USD (tj. 5,3%), natomiast nieznacznie obniżyła się prognozowana na lata 2007-2008 cena tego surowca.

Dane GUS za styczeń 2007 r. dotyczące produkcji przemysłowej, produkcji budowlano-montażowej oraz sprzedaży detalicznej wskazują na utrzymywanie się wysokiego poziomu aktywności gospodarczej. Wzrost produkcji przemysłowej w styczniu 2007 r. był wyraźnie wyższy od oczekiwań analityków NBP oraz ośrodków zewnętrznych i wyniósł 15,6% r/r (wobec 5,9% r/r w grudniu), a po wyeliminowaniu czynników sezonowych 15,5% r/r (wobec 10,5% w grudniu). Znacznie wyższy od oczekiwań okazał się wzrost produkcji budowlano-montażowej, który wyniósł 60,8% r/r (wobec 17,9% r/r w grudniu), a po wyeliminowaniu czynników sezonowych 30,1% r/r (wobec 15,5% w grudniu). Do silnego zwiększenia rocznej dynamiki produkcji budowlano-montażowej w styczniu przyczyniły się wyjątkowo korzystne warunki atmosferyczne na tle szczególnie niekorzystnych warunków rok wcześniej. W styczniu przyspieszył także wzrost sprzedaży detalicznej (do 16,5% r/r w ujęciu nominalnym wobec 13,3% r/r w grudniu).

Od połowy 2005 r. utrzymuje się wysokie tempo wzrostu kredytów konsumpcyjnych (wzrost o 22,5% r/r w styczniu). Nadal przyspiesza wzrost kredytów mieszkaniowych (do 58,3% r/r w styczniu). Utrzymuje się też znaczny wzrost kredytów dla przedsiębiorstw (o 13,3% r/r w styczniu). 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.

Szybkemu wzrostowi gospodarczemu towarzyszy dynamicznie rosnący popyt na pracę. Według Badania Aktywności Ekonomicznej Ludności, w IV kw. 2006 r. liczba pracujących wzrosła o 3,6% r/r (wobec 3,9% w III kw.), natomiast stopa bezrobocia obniżyła się do 12,2% (wobec 16,7% rok wcześniej). Szybkemu wzrostowi liczby pracujących i spadkowi bezrobocia towarzyszył utrzymujący się od I kw. 2006 r. spadek liczby aktywnych zawodowo (o 1,7% r/r w IV kw.). W styczniu wzrost zatrudnienia w przedsiębiorstwach wyniósł 3,8% r/r (wobec 4,1% r/r w grudniu), a stopa bezrobocia według danych z urzędów pracy wyniosła 15,1% (wobec 18,0% rok wcześniej).

Wzrostowi gospodarczemu towarzyszy także wysokie tempo wzrostu wynagrodzeń. W IV kw. 2006 r. płace w gospodarce wzrosły nominalnie o 5,3% r/r (wobec 5,0% r/r w III kw.). W styczniu wzrost nominalnych płac w przedsiębiorstwach wyniósł 7,8% r/r wobec 8,5% r/r w grudniu. Na roczną dynamikę płac w styczniu wpłynęły przesunięcia jednorazowych składników wynagrodzeń w niektórych sekcjach. Według szacunków NBP, po usunięciu wpływu tych przesunięć, wzrost płac wyniósł w styczniu 6,5% r/r wobec 6,2% r/r w grudniu. Dane o wynagrodzeniach i liczbie pracujących w gospodarce w IV kw. 2006 r. w połączeniu z implikowaną na podstawie wstępnych danych GUS dynamiką PKB wskazują, że w IV kw. obniżyła się dynamika jednostkowych kosztów pracy w gospodarce (z 3,0% r/r w III kw. do 2,4% r/r). W przedsiębiorstwach przemysłowych wydajność pracy rośnie nadal szybciej niż wynagrodzenia, czego efektem jest spadek jednostkowych kosztów pracy w tym sektorze (o 3,2% r/r w styczniu). 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 styczniu roczne tempo wzrostu cen konsumpcyjnych zwiększyło się do 1,7% (z 1,4% w grudniu). W lutym oczekiwania inflacyjne gospodarstw domowych wyniosły 1,4% r/r (wobec 1,5% w styczniu). W styczniu roczne tempo wzrostu cen produkcji sprzedanej przemysłu wyniosło 2,9% wobec 2,6% w grudniu (tj. wzrost o 0,5% m/m wobec spadku o 0,5% m/m w grudniu), przy czym w przemyśle przetwórczym wyniosło ono 2,1% (wobec 1,5% w grudniu). W styczniu nominalny efektywny kurs złotego pozostawał stabilny i był zbliżony do poziomu sprzed roku.

W ocenie Rady, w krótkim okresie inflacja CPI będzie wyraźnie niższa niż wskazuje projekcja styczniowa. Również inflacja bazowa netto może ukształtować się na poziomie wyraźnie niższym niż przewiduje projekcja.

W średnim okresie może wystąpić stopniowe zwiększenie dynamiki płac prowadzące 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.

Rada uznała, że obecny poziom stóp procentowych NBP umożliwia utrzymanie inflacji w średnim okresie w pobliżu celu 2,5%. Ustabilizowanie inflacji na poziomie celu i stworzenie w ten sposób warunków dla stabilnego długofalowego wzrostu gospodarczego może jednak wymagać zacieśnienia polityki pieniężnej. Przyszłe decyzje Rady będą zależeć w dużej mierze od tego, czy rosnąca aktywność gospodarcza będzie mieć bardziej trwały charakter, a także od kształtowania się innych elementów procesów gospodarczych w Polsce i na świecie oraz ich wpływu na perspektywy inflacji 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 w dniach 27-28 marca 2007 r.