

Warszawa, 29 października 2008 r.

INFORMACJA PO POSIEDZENIU RADY POLITYKI PIENIĘŻNEJ

w dniach 28-29 października 2008 r.

Rada postanowiła utrzymać stopy procentowe NBP na niezmiennym poziomie:

- stopa referencyjna 6,00% w skali rocznej;
 - stopa lombardowa 7,50% w skali rocznej;
 - stopa depozytowa 4,50% w skali rocznej;
 - stopa redyskonta weksli 6,25% w skali rocznej.
-

Dane, które napływają w ostatnim okresie wskazują, że tempo wzrostu gospodarczego w Polsce ulegnie obniżeniu w kolejnych kwartałach. Do silniejszego niż dotychczas oczekiwanego spowolnienia tempa wzrostu gospodarczego przyczyni się znaczące obniżenie wzrostu gospodarczego za granicą, zwiększona niepewność co do przyszłej sytuacji gospodarczej oraz utrudniony dostęp do kredytu i jego podwyższony koszt związany ze wzrostem premii za ryzyko zawartej w rynkowych stopach procentowych. Jednocześnie informacje o sytuacji na rynku pracy wskazują na utrzymywanie się wysokiej dynamiki wynagrodzeń oraz niekorzystnej relacji między wzrostem wynagrodzeń i wydajności pracy.

Od wrześniowego posiedzenia Rady nasiliły się zaburzenia na rynkach finansowych oraz nadal pogarszała się sytuacja na rynkach nieruchomości, co wpływa na wyraźne pogorszenie perspektyw wzrostu gospodarczego w otoczeniu zewnętrznym polskiej gospodarki. Jednocześnie oczekuje się, że presja inflacyjna w wielu krajach będzie się obniżać, do czego przyczyni się spadek cen żywności i surowców na rynkach światowych oraz oczekiwane znaczące spowolnienie wzrostu gospodarczego. Osłabienie presji inflacyjnej i oczekiwań inflacyjnych oraz nasilenie zaburzeń na rynkach finansowych skłoniły główne banki centralne do obniżenia podstawowych stóp procentowych. Zaburzenia na globalnych rynkach finansowych doprowadziły do wzrostu awersji do ryzyka, wskutek czego kursy walut wielu gospodarek, w tym części krajów Europy Środkowo-Wschodniej, znacząco się osłabiły.

We wrześniu roczne tempo wzrostu cen konsumpcyjnych w Polsce obniżyło się do 4,5% i pozostało powyżej celu inflacyjnego NBP, który wynosi 2,5%, a także powyżej górnej granicy odchyień od celu, określonej na poziomie 3,5%. Do utrzymania się inflacji na podwyższonym poziomie przyczynił się wzrost dynamiki cen usług, w tym przede wszystkim usług związanych z użytkowaniem mieszkania i cen nośników energii. Roczna dynamika cen żywności i paliw uległa obniżeniu, choć pozostaje na relatywnie wysokim poziomie. Rada podtrzymuje ocenę, że w najbliższych miesiącach inflacja utrzyma się powyżej górnej granicy odchyień od celu inflacyjnego, co w dużym stopniu będzie rezultatem wysokiej, choć obniżającej się rocznej dynamiki cen żywności oraz wysokiego tempa wzrostu cen regulowanych, w tym cen energii.

Rada zapoznała się z przygotowaną przez Instytut Ekonomiczny NBP projekcją inflacji i PKB z modelu NECMOD, stanowiącą jedną z przesłanek, na podstawie których Rada podejmuje decyzje w sprawie stóp procentowych NBP. Projekcja makroekonomiczna, która zostanie przedstawiona w *Raporcie o inflacji* została przygotowana z wykorzystaniem danych dostępnych do 26 września br. Prognozowane w październikowej projekcji roczne tempo wzrostu cen

konsumpcyjnych jest w 2009 r. wyższe, a pod koniec 2010 r. niższe od oczekiwanego w czerwcowej projekcji. Przy założeniu niezmiennych stóp procentowych prognozowana inflacja z 50-procentowym prawdopodobieństwem znajdzie się w przedziale 4,2–4,4% w 2008 r. (wobec 3,8–4,7% w czerwcowej projekcji), 3,9–5,7% w 2009 r. (wobec 2,5–5,8%) oraz 1,9–4,5% w 2010 r. (wobec 0,1–5,7%). Natomiast roczne tempo wzrostu PKB zgodnie z październikową projekcją znajdzie się z 50-procentowym prawdopodobieństwem w przedziale 5,0–5,3% w 2008 r. (wobec 4,3–5,5% w czerwcowej projekcji), 1,9–3,7% w 2009 r. (wobec 3,4–6,2%) oraz 2,7–4,5% w 2010 r. (wobec 3,8–6,8%).

Ze względu na istotne pogorszenie się perspektyw globalnego wzrostu gospodarczego i związane z tym obniżenie prognoz cen surowców i inflacji na świecie, które nastąpiło po 26 września br., wykorzystując model NECMOD dokonano oceny wpływu tych zmian na kształtowanie się inflacji i PKB w horyzoncie projekcji. Ocena ta, uwzględniająca dane do 16 października br., wskazuje, że przy założeniu niezmiennych stóp procentowych prognozowana inflacja z 50-procentowym prawdopodobieństwem może się znaleźć w przedziale 4,2–4,4% w 2008 r. (wobec 3,8–4,7% w czerwcowej projekcji), 3,1–5,3% w 2009 r. (wobec 2,5–5,8%) oraz 1,5–4,3% w 2010 r. (wobec 0,1–5,7%). Natomiast tempo wzrostu PKB może się znaleźć z 50-procentowym prawdopodobieństwem w przedziale 4,9–5,2% w 2008 r. (wobec 4,3–5,5% w czerwcowej projekcji), 1,7–3,5% w 2009 r. (wobec 3,4–6,2%) oraz 2,4–4,3% w 2010 r. (wobec 3,8–6,8%). Ocena ta nie uwzględnia informacji dostępnych po 16 października br.

W ocenie Rady w najbliższym okresie prawdopodobne jest utrzymanie się presji na wzrost wynagrodzeń, jednak obniżające się tempo wzrostu gospodarczego poniżej tempa wzrostu produktu potencjalnego i ograniczenie popytu na pracę, a także pogarszająca się sytuacja finansowa przedsiębiorstw będą łagodzić presję płacową, a w konsekwencji także presję inflacyjną. Podwyższona inflacja w nadchodzącym okresie będzie wynikała w dużej części ze wzrostu cen regulowanych. Przyszłą inflację mogą także podnosić rosnące ceny niektórych usług, co częściowo wynikać może ze wzrostu cen nośników energii oraz obserwowana w ostatnim okresie znacząca deprecjacja kursu złotego. Utrzymywanie się podwyższonej inflacji rodzi ryzyko utrwalenia się oczekiwań inflacyjnych na podwyższonym poziomie.

W średnim okresie do ograniczania presji inflacyjnej będzie się przyczyniać znaczące spowolnienie wzrostu w gospodarce światowej, a w konsekwencji także obniżenie dynamiki wzrostu gospodarczego w Polsce. Presja inflacyjna może być nadal osłabiana przez import towarów z krajów o niskich kosztach wytwarzania. W tym samym kierunku będą również oddziaływać dokonane dotychczas podwyżki stóp procentowych NBP, a także obserwowane obecnie oraz oczekiwane dalsze zaostrenie warunków przyznawania kredytów przez banki.

W ocenie Rady w średnim okresie prawdopodobieństwo ukształtowania się inflacji powyżej celu inflacyjnego jest zbliżone do prawdopodobieństwa, że inflacja będzie niższa od celu. Decyzje Rady w kolejnych miesiącach będą uzależnione od napływających informacji dotyczących perspektyw wzrostu gospodarczego i inflacji w Polsce i na świecie.

Rada będzie analizowała wpływ zmian sytuacji na krajowym rynku międzybankowym na działanie mechanizmu transmisji polityki pieniężnej w Polsce.

Rada podtrzymuje dotychczasowe stanowisko, że przystąpienie Polski do strefy euro powinno nastąpić w najbliższym możliwym terminie, po uzyskaniu koniecznego poparcia politycznego dla zmian w Konstytucji Rzeczypospolitej Polskiej i innych aktach prawnych niezbędnych dla przyjęcia euro w Polsce.

Rada przyjęła *Raport o Inflacji – Październik 2008, Bilans Płatniczy Rzeczypospolitej Polskiej za II kw. 2008 r. oraz Opinię RPP do Projektu Ustawy Budżetowej na 2009 r.*