

Warszawa, 27 lutego 2008 r.

INFORMACJA PO POSIEDZENIU RADY POLITYKI PIENIĘŻNEJ

w dniach 26-27 lutego 2008 r.

Rada postanowiła podwyższyć stopy procentowe NBP o 0,25 pkt. proc. do poziomu:

- **stopa referencyjna 5,50% w skali rocznej;**
- **stopa lombardowa 7,00% w skali rocznej;**
- **stopa depozytowa 4,00% w skali rocznej;**
- **stopa redyskonta weksli 5,75% w skali rocznej.**

Gospodarka Polski znajduje się nadal w okresie silnego wzrostu obejmującego wszystkie jej sektory. Wstępne dane o rachunkach narodowych wskazują, że tempo wzrostu gospodarczego w 2007 r. było zgodne z oczekiwaniami z październikowego *Raportu o inflacji*. Dane makroekonomiczne, które napłynęły od ostatniego posiedzenia Rady wskazują na utrzymanie się wysokiego tempa wzrostu gospodarczego w Polsce na początku 2008 r. Utrzymuje się niepewność co do perspektyw wzrostu gospodarki światowej, a w konsekwencji gospodarki polskiej.

Według wstępnych danych GUS, w styczniu roczne tempo wzrostu cen konsumpcyjnych w Polsce wyniosło 4,3%, pozostając zarówno powyżej celu inflacyjnego NBP, który wynosi 2,5%, jak i powyżej górnej granicy odchyień od celu, która jest określona na poziomie 3,5%. Czynnikiem, który doprowadził do wzrostu inflacji, był wzrost dynamiki cen usług związanych z użytkowaniem mieszkania oraz nośników energii. Podobnie jak w wielu innych krajach, do utrzymania podwyższonej inflacji w dużym stopniu przyczyniła się wysoka roczna dynamika cen żywności i paliw. Dodatkowym czynnikiem zwiększającym inflację był wzrost dynamiki cen części usług. Rada ocenia, że w najbliższym okresie inflacja utrzyma się powyżej górnej granicy odchyień od celu inflacyjnego, do czego w znacznym stopniu może przyczynić się oczekiwany dalszy wzrost cen kontrolowanych.

Rada zapoznała się z przygotowaną przez Instytut Ekonomiczny NBP projekcją inflacji i PKB z modelu ECMOD, stanowiącą jedną z przesłanek, na podstawie których Rada podejmuje decyzje w sprawie stóp procentowych NBP. Prognozowane w lutowej projekcji roczne tempo wzrostu cen konsumpcyjnych jest do połowy 2009 r. istotnie wyższe od oczekiwanego w projekcji październikowej, natomiast w II poł. 2009 r. jest zbliżone do prognozowanego w październikowej projekcji. Przy założeniu niezmiennych stóp procentowych z 50-procentowym prawdopodobieństwem prognozowana inflacja utrzyma się w przedziale 3,6-4,7% w 2008 r. (wobec 2,2-3,5% w projekcji październikowej), 2,6-4,9% w 2009 r. (wobec 2,5-4,6%) oraz 2,1-4,8% w 2010 r. (październikowa projekcja nie obejmowała 2010 r.).

Zgodnie z lutową projekcją z modelu ECMOD, roczne tempo wzrostu PKB utrzyma się z 50-procentowym prawdopodobieństwem w przedziale 4,4-5,8% w 2008 r. (wobec 4,4-6,2% w projekcji październikowej), 3,5-6,1% w 2009 r. (wobec 3,8-6,7%) oraz 3,6-6,9% w 2010 r.

Rada zapoznała się również z wynikami innych prac prognostycznych prowadzonych w NBP.

W ocenie Rady, w najbliższych kwartałach tempo wzrostu gospodarczego będzie najprawdopodobniej nadal wyższe od tempa wzrostu potencjalnego PKB. Najnowsze informacje o sytuacji na rynku pracy wskazują na utrzymanie się wysokiej dynamiki wynagrodzeń oraz pogarszanie się relacji między wzrostem wynagrodzeń i wydajności pracy. Prawdopodobne jest utrzymanie się presji płacowej i w konsekwencji presji inflacyjnej. Okres przejściowo podwyższonej inflacji wynika z oczekiwanego wzrostu dynamiki cen kontrolowanych oraz obejmującego gospodarkę światową i oddziałującego na polski rynek procesu wzrostu cen żywności i paliw. Rodzi to ryzyko utrzymania się oczekiwań inflacyjnych na wysokim poziomie, a w konsekwencji ryzyko wystąpienia tzw. efektów drugiej rundy. Ponadto, w świetle wstępnych informacji o wykonaniu budżetu państwa za 2007 r. oraz kształtu uchwalonej przez parlament ustawy budżetowej na 2008 r., w bieżącym roku można spodziewać się wyższego deficytu budżetowego niż w 2007 r.

W średnim okresie inflacja może być ograniczana przez utrzymującą się bardzo dobrą sytuację finansową przedsiębiorstw oraz wysoką dynamikę inwestycji oddziałującą w kierunku wzrostu wydajności. Ograniczaniu inflacji mogą także sprzyjać procesy globalizacji i towarzyszący im wzrost konkurencji na rynku dóbr i usług podlegających wymianie międzynarodowej, jak również relatywna stabilność kursu złotego. Do ograniczenia presji inflacyjnej może się także przyczynić spowolnienie wzrostu w gospodarce światowej. Rada uznała jednak, że siła oddziaływania tych czynników może okazać się niewystarczająca do powrotu inflacji do celu w horyzoncie oddziaływania polityki pieniężnej.

Uwzględniając powyższe czynniki oraz biorąc pod uwagę wyniki lutowej projekcji inflacji, Rada oceniła prawdopodobieństwo ukształtowania się inflacji w średnim okresie powyżej celu inflacyjnego za wyższe niż prawdopodobieństwo, że inflacja będzie niższa od celu i podjęła decyzję o podwyższeniu stóp procentowych NBP. Rada będzie dążyć do tego, aby w średnim okresie inflacja obniżyła się do poziomu zgodnego z celem inflacyjnym.

Rada będzie bacznie obserwować dynamikę i strukturę wzrostu popytu krajowego, w tym stopień ekspansywności polityki fiskalnej, relację pomiędzy tempem wzrostu wynagrodzeń i wydajności pracy w sektorze przedsiębiorstw oraz wzrost płac w sektorze finansów publicznych, poziom kursu złotego, kształtowanie się bilansu obrotów bieżących oraz oddziaływanie procesów globalizacyjnych na gospodarkę, w tym na ceny żywności. Rada będzie również analizować zmiany w otoczeniu polskiej gospodarki i ich wpływ na perspektywy wzrostu gospodarczego i inflacji w Polsce.

Rada przyjęła *Raport o Inflacji – Luty 2008*.