

Warszawa, 24 czerwca 2009 r.

## **INFORMACJA PO POSIEDZENIU RADY POLITYKI PIENIĘŻNEJ**

**w dniach 23-24 czerwca 2009 r.**

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

- **stopa referencyjna 3,50% w skali rocznej;**
  - **stopa lombardowa 5,00% w skali rocznej;**
  - **stopa depozytowa 2,00% w skali rocznej;**
  - **stopa redyskonta weksli 3,75% w skali rocznej.**
- 

W I kw. 2009 r. PKB obniżył się w większości krajów Unii Europejskiej i innych gospodarkach rozwiniętych, co wskazuje, że gospodarka światowa znajduje się w recesji. W ostatnim okresie pojawiły się jednak sygnały wskazujące na możliwość stopniowego wyhamowania tendencji recesyjnych. Pewnej poprawie uległa także sytuacja na światowych rynkach finansowych. Mimo mniej pesymistycznych nastrojów podmiotów gospodarczych, nadal obniżano prognozy wzrostu gospodarczego dla większości krajów Europy Środkowo-Wschodniej.

W największych gospodarkach nastąpiło silne wyhamowanie dynamiki cen, do czego przyczyniło się znaczące spowolnienie światowego wzrostu gospodarczego oraz towarzyszący mu spadek cen surowców. Jednocześnie w ostatnim okresie ponownie wzrosły ceny surowców na rynkach światowych.

Recesja w gospodarce światowej przyczynia się do znacznego osłabienia aktywności w Polsce. W I kw. 2009 r. wzrost PKB obniżył się do 0,8% r/r, tj. nieco silniej niż oczekiwano w lutowej projekcji NBP. W tym kwartale utrzymał się wzrost konsumpcji, a także niewielki wzrost inwestycji przy jednoczesnym silnym spadku zapasów. Znacząco zmniejszył się eksport, jednak ze względu na osłabienie kursu złotego i wynikającą stąd poprawę konkurencyjności polskich produktów, a także obniżenie popytu krajowego skala spadku importu była większa, przez co wkład eksportu netto do wzrostu PKB był dodatni.

W II kw. 2009 r. aktywność gospodarcza w Polsce utrzymywała się na niskim poziomie, o czym świadczy spadek produkcji przemysłowej oraz obniżenie się dynamiki produkcji budowlano-montażowej. Jednocześnie część wskaźników gospodarczych okazała się lepsza od oczekiwań, pewnej poprawie uległy także nastroje przedsiębiorstw i gospodarstw domowych, choć nadal kształtują się one na niskim poziomie. W dalszym ciągu pogarszała się sytuacja na rynku pracy, tj. następował spadek zatrudnienia w sektorze przedsiębiorstw oraz wzrost bezrobocia (po uwzględnieniu czynników sezonowych), czemu towarzyszyło znaczące obniżenie dynamiki nominalnych i realnych wynagrodzeń. W kierunku ograniczenia wzrostu gospodarczego dodatkowo oddziałuje wyhamowanie akcji kredytowej, w szczególności w sektorze przedsiębiorstw.

Po wzroście w pierwszych miesiącach br. inflacja CPI obniżyła się w maju br. do 3,6%, pozostając jednak powyżej celu inflacyjnego NBP na poziomie 2,5%, a także powyżej górnej granicy odchyłek od celu inflacyjnego NBP określonej na poziomie 3,5%. Do spadku inflacji przyczyniło się obniżenie rocznych wskaźników wzrostu cen żywności i cen administrowanych, których wzrost we wcześniejszym okresie spowodował, że inflacja CPI kształtuje się obecnie na podwyższonym poziomie. Czynnikiem podwyższającym inflację pozostaje także wzrost cen części towarów i usług

związany z deprecjacją kursu złotego, choć skala tego wzrostu w maju była mniejsza niż w poprzednich miesiącach. W tym samym kierunku oddziałuje również inercyjny charakter procesów inflacyjnych, o czym świadczy m.in. relatywnie wysoki poziom inflacji bazowej.

Rada zapoznała się z przygotowaną przez Instytut Ekonomiczny NBP projekcją inflacji i PKB, stanowiącą jedną z przesłanek, na podstawie których Rada podejmuje decyzje w sprawie stóp procentowych NBP. Zgodnie z czerwcową projekcją – przy założeniu niezmiennych stóp procentowych – inflacja znajdzie się z 50-procentowym prawdopodobieństwem w przedziale 2,8-3,5% w 2009 r. (wobec 2,5–3,9% w projekcji lutowej), 1,1-3,2% w 2010 r. (wobec 0,5–3,2%) oraz 0,8-3,4% w 2011 r. (wobec -0,9–2,6%). Roczne tempo wzrostu PKB zgodnie z czerwcową projekcją znajdzie się natomiast z 50-procentowym prawdopodobieństwem w przedziale -0,4-1,1% w 2009 r. (wobec 0,3–1,9% w lutowej projekcji), 0,2-2,5% w 2010 r. (wobec 1,2–3,3%) oraz 2,4-4,5% w 2011 r. (wobec 2,5–4,8%).

W ocenie Rady, w najbliższych miesiącach inflacja prawdopodobnie obniży się, choć nadal będzie się kształtować na podwyższonym poziomie głównie ze względu na relatywnie wysoki roczny wskaźnik cen żywności oraz cen regulowanych, w tym przede wszystkim cen nośników energii. W kierunku wzrostu inflacji może oddziaływać obserwowany w ostatnim okresie wzrost cen ropy naftowej. Jednak w średnim okresie dalszy spadek presji popytowej powinien prowadzić do spadku inflacji.

Rada oceniła prawdopodobieństwo ukształtowania się inflacji w średnim okresie poniżej celu inflacyjnego za wyższe od prawdopodobieństwa, że inflacja będzie wyższa od celu i podjęła decyzję o obniżeniu stóp procentowych. W ocenie Rady, dotychczasowe obniżki stóp procentowych NBP wraz ze zmniejszeniem stopy rezerwy obowiązkowej będą sprzyjać powrotowi gospodarki na ścieżkę potencjalnego tempa wzrostu. Decyzje Rady w nadchodzących miesiącach będą uwzględniać napływające informacje dotyczące perspektyw wzrostu gospodarczego i inflacji, sytuację na rynkach finansowych w Polsce i na świecie, informacje dotyczące sektora finansów publicznych oraz kształtowanie się kursu złotego.

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

Rada podtrzymuje dotychczasowe stanowisko, że przystąpienie Polski do ERM II i 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 – czerwiec 2009*, który zostanie opublikowany 26 czerwca 2009 r.