

Warszawa, 28 października 2009 r.

## INFORMACJA PO POSIEDZENIU RADY POLITYKI PIENIĘŻNEJ

w dniach 27-28 października 2009 r.

Rada postanowiła utrzymać stopy procentowe NBP na niezmiennym poziomie:

- 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.

Ostatnie dane wskazują na dalszą poprawę aktywności gospodarczej w Stanach Zjednoczonych oraz w strefie euro, choć aktywność ta utrzymuje się na niskim poziomie. W obu gospodarkach ponownie nieznacznie podwyższono prognozy wzrostu PKB na 2010 r. Nadal trudno ocenić skalę i trwałość oczekiwanego ożywienia, szczególnie w warunkach utrzymujących się problemów sektora finansowego i perspektyw stopniowego ograniczania pakietów stymulacyjnych.

W największych gospodarkach utrzymał się – związany z globalną recesją oraz wcześniejszym obniżeniem cen żywności i surowców – spadek ogólnego poziomu cen. Z kolei ceny ropy naftowej na rynkach światowych ponownie wzrosły.

Dane za III kw. 2009 r. dotyczące polskiej gospodarki, w tym dane o produkcji przemysłowej, produkcji budowlano-montażowej oraz sprzedaży detalicznej, a także większość wskaźników koniunktury sygnalizują poprawę aktywności gospodarczej w tym kwartale. Utrzymuje się niekorzystna sytuacja na rynku pracy: spada zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw oraz rośnie stopa bezrobocia. Towarzyszy temu jednak nieco wyższy od oczekiwań wzrost wynagrodzeń w przedsiębiorstwach. Niekorzystnie na wzrost gospodarczy wpływa zaostrzenie polityki kredytowej banków, w szczególności w odniesieniu do sektora przedsiębiorstw.

We wrześniu br. roczna inflacja CPI obniżyła się do 3,4%, tj. nieznacznie poniżej górnej granicy odchylenia od celu określonej na poziomie 3,5%, pozostając jednak powyżej celu inflacyjnego NBP wynoszącego 2,5%. Do obniżenia się inflacji przyczynił się przede wszystkim spadek rocznej dynamiki cen żywności. Utrzymywanie się rocznego wskaźnika inflacji na podwyższonym poziomie wynika w znacznym stopniu z dotychczasowych podwyżek cen regulowanych oraz wcześniejszej deprecjacji kursu złotego. Utrzymywanie się relatywnie wysokiego poziomu inflacji bazowej oznacza, że dotychczasowe osłabienie popytu nie w pełni zneutralizowało wzrost cen regulowanych i wcześniejszej deprecjacji kursu walutowego.

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 październikową projekcją – przy założeniu niezmiennych stóp procentowych – inflacja znajdzie się z 50-procentowym prawdopodobieństwem w przedziale 3,3–3,5% w 2009 r. (wobec 2,8–3,5% w projekcji czerwcowej), 0,8–2,2% w 2010 r. (wobec 1,1–3,2%) oraz 1,1–3,2% w 2011 r. (wobec 0,8–3,4%). Roczne tempo wzrostu PKB zgodnie z październikową projekcją znajdzie się natomiast z 50-procentowym prawdopodobieństwem w przedziale 1,1–1,5% w 2009 r. (wobec -0,4–1,1% w czerwcowej projekcji), 0,8–2,8% w 2010 r. (wobec 0,2–2,5%) oraz 2,2–4,2% w 2011 r. (wobec 2,4–4,5%).

W ocenie Rady, w najbliższym okresie inflacja może nadal kształtować się na podwyższonym poziomie głównie ze względu na relatywnie wysoki roczny wskaźnik cen regulowanych, w tym przede wszystkim cen nośników energii oraz cen żywności. W kierunku utrzymania podwyższonej inflacji może także oddziaływać wzrost cen ropy naftowej, częściowo łagodzony przez dotychczasową aprecjację złotego, a także możliwy dalszy wzrost cen regulowanych. Jednak w średnim okresie niska presja popytowa i ograniczenie tempa wzrostu kosztów pracy, przy utrzymującej się niepewności dotyczącej przyszłego tempa wzrostu gospodarczego, powinny prowadzić do spadku inflacji.

Biorąc pod uwagę powyższe czynniki, Rada ocenia prawdopodobieństwo ukształtowania się inflacji w średnim okresie poniżej lub powyżej celu inflacyjnego za zbliżone. W ocenie Rady, oczekiwana poprawa globalnej koniunktury, dokonane obniżki stóp procentowych NBP wraz ze zmniejszeniem stopy rezerwy obowiązkowej powinny 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 – Październik 2009, Bilans Płatniczy Rzeczypospolitej Polskiej za II kw. 2009 r. oraz Opinię Rady Polityki Pieniężnej do Projektu Ustawy Budżetowej na 2010 r.*