

Warszawa, 2 marca 2011 r.

INFORMACJA PO POSIEDZENIU RADY POLITYKI PIENIĘŻNEJ

w dniach 1-2 marca 2011 r.

Rada postanowiła utrzymać stopy procentowe NBP na niezmiennym poziomie:

- stopa referencyjna 3,75% w skali rocznej;
 - stopa lombardowa 5,25% w skali rocznej;
 - stopa depozytowa 2,25% w skali rocznej;
 - stopa redyskonta weksli 4,00% w skali rocznej.
-

Napływające dane wskazują na utrwalenie tendencji wzrostowych w gospodarce światowej na przełomie 2010 i 2011 r. W IV kw. ub. r. nieznacznie przyspieszył PKB w Stanach Zjednoczonych, a tempo wzrostu aktywności gospodarczej w strefie euro ustabilizowało się na umiarkowanym poziomie. Rosnący popyt zewnętrzny i odbudowa popytu krajowego sprzyjają utrzymaniu korzystnej koniunktury w Niemczech, które są głównym partnerem handlowym Polski. Wzrost gospodarczy w większości krajów rozwiniętych jest nadal ograniczany przez wysoki poziom bezrobocia oraz trwające dostosowania w bilansach gospodarstw domowych, przedsiębiorstw i instytucji finansowych. W największych gospodarkach wschodzących, a także w niektórych małych otwartych gospodarkach rozwiniętych następuje zaostrzenie polityki monetarnej. Czynnikiem niepewności dla wzrostu gospodarczego na świecie pozostają skutki wysokiej nierównowagi fiskalnej oraz zapowiadanego jej ograniczenia w gospodarkach rozwiniętych, a także skutki ekspansji monetarnej, w tym niekonwencjonalnych działań podejmowanych przez główne banki centralne.

Korzystne dane makroekonomiczne z głównych gospodarek rozwiniętych sprzyjały poprawie nastrojów na rynkach finansowych, choć w ostatnim okresie niepewność dotycząca sytuacji politycznej na Bliskim Wschodzie i w Afryce Północnej oddziaływała w kierunku podwyższenia awersji do ryzyka. Jednocześnie wzmocniła ona wzrost cen surowców na rynkach światowych. Wysoka dynamika tych cen przyczynia się do wzrostu wskaźników bieżącej inflacji na świecie, szczególnie w gospodarkach wschodzących. Silny wzrost cen surowców może też osłabiać aktywność gospodarczą.

Dane o PKB w Polsce wskazują na stabilizację tempa wzrostu gospodarczego w IV kw. ub.r. na poziomie zbliżonym do poprzedniego kwartału. Utrzymaniu relatywnie wysokiej dynamiki wzrostu gospodarczego sprzyjało szybkie tempo wzrostu konsumpcji. Było ono wspierane przez wzrost zatrudnienia i przyspieszenie wzrostu wynagrodzeń w gospodarce. Podwyższało je także przesuwanie części zakupów przez gospodarstwa domowe w celu uniknięcia wyższych stawek VAT od stycznia br. Na niskim poziomie pozostał natomiast wzrost inwestycji. Najnowsze dane miesięczne wskazują na kontynuację na początku br. szybkiego wzrostu produkcji przemysłowej przy braku wyraźnych sygnałów dotyczących ożywienia aktywności inwestycyjnej i osłabieniu dynamiki sprzedaży detalicznej. Jednocześnie utrzymała się umiarkowana dynamika płac oraz przyspieszył wzrost zatrudnienia w przedsiębiorstwach, natomiast stopa bezrobocia (po

skorygowaniu o czynniki sezonowe) ponownie wzrosła. Do wzrostu bezrobocia przyczynia się kontynuacja wzrostu aktywności zawodowej.

Akcja kredytowa dla przedsiębiorstw pozostaje ograniczona, co wynika głównie z przyczyn leżących po stronie popytu firm na kredyt. Utrzymuje się natomiast relatywnie szybki wzrost kredytów hipotecznych dla gospodarstw domowych (po skorygowaniu o wpływ zmian kursu walutowego) przy spadku kredytów konsumpcyjnych.

W styczniu 2011 r. roczna inflacja CPI wzrosła do poziomu 3,8%, tj. wyraźnie powyżej celu inflacyjnego NBP na poziomie 2,5%. Wzrost inflacji CPI wynikał przede wszystkim z podwyższenia większości stawek VAT, wzrostu cen surowców rolnych i ropy naftowej na rynkach światowych oraz podwyżek cen administrowanych. Według wstępnych szacunków wzrosła także inflacja bazowa. Wzrostowi inflacji towarzyszyło podwyższenie oczekiwań inflacyjnych.

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 marcową projekcją – przy założeniu niezmiennych stóp procentowych NBP – inflacja znajdzie się z 50-procentowym prawdopodobieństwem w przedziale 2,8-3,7% w 2011 r. (wobec 2,5-3,5% w projekcji październikowej), 2,2-3,4% w 2012 r. (wobec 2,4-3,7%) oraz 2,1-3,7% w 2013 r. Z kolei roczne tempo wzrostu PKB według tej projekcji znajdzie się z 50-procentowym prawdopodobieństwem w przedziale 3,3-5,1% w 2011 r. (wobec 3,3-5,5% w październikowej projekcji), 2,3-4,8% w 2012 r. (wobec 2,8-5,5%) oraz 1,7-4,4% w 2013 r.

W ocenie Rady, kontynuacja ożywienia gospodarczego w Polsce wspierająca wzrost zatrudnienia może prowadzić do stopniowego wzrostu presji płacowej i inflacyjnej w średnim okresie. Jednocześnie wyraźny wzrost bieżącej inflacji rodzi – w warunkach ożywienia gospodarczego – ryzyko utrwalenia się podwyższonych oczekiwań inflacyjnych i może wymagać dalszego zacieśnienia polityki pieniężnej. Rada uznała jednak, że dokonane w styczniu podwyższenie stóp procentowych wraz z niepewnością dotyczącą trwałości przyspieszenia popytu konsumpcyjnego oraz brakiem sygnałów wyraźnego ożywienia inwestycji, a także utrzymująca się umiarkowana presja płacowa w sektorze przedsiębiorstw i dalszy wzrost bezrobocia zmniejszają ryzyko utrwalenia się inflacji powyżej celu inflacyjnego w średnim okresie. W związku z tym, Rada postanowiła utrzymać stopy procentowe NBP na niezmiennym poziomie.

Ważnym uwarunkowaniem polityki pieniężnej jest sytuacja finansów publicznych. Podjęcie zdecydowanych działań mających na celu trwałe zmniejszenie deficytu sektora finansów publicznych i zahamowanie narastania długu publicznego jest niezbędne dla stabilności makroekonomicznej oraz umożliwi spełnienie kryteriów niezbędnych dla przyjęcia euro.

Według Rady dla stabilności makroekonomicznej ważne jest także podejmowanie działań, które zapobiegą szybkiemu wzrostowi kredytów walutowych dla gospodarstw domowych. Działania te mogą przyczynić się do zwiększenia efektywności mechanizmu transmisji monetarnej. Dlatego też Rada oczekuje przyjęcia rozwiązań zmierzających do ograniczenia podaży nowych kredytów walutowych dla gospodarstw domowych.

Rada podtrzymuje stanowisko, że przystąpienie Polski do ERM II i strefy euro powinno nastąpić w najbliższym możliwym terminie, po spełnieniu niezbędnych warunków prawnych, ekonomicznych i organizacyjnych.

Rada przyjęła *Raport o Inflacji – Marzec 2011*.