



Warszawa, 11 stycznia 2012 r.

INFORMACJA PO POSIEDZENIU RADY POLITYKI PIENIĘŻNEJ

w dniach 10-11 stycznia 2012 r.

Rada postanowiła utrzymać stopy procentowe NBP na niezmiennym poziomie:

- **stopa referencyjna 4,50% w skali rocznej;**
- **stopa lombardowa 6,00% w skali rocznej;**
- **stopa depozytowa 3,00% w skali rocznej;**
- **stopa redyskonta weksli 4,75% w skali rocznej.**

Najnowsze dane wskazują na obniżenie tempa wzrostu gospodarczego na świecie, przy zróżnicowaniu sytuacji w poszczególnych regionach. W Stanach Zjednoczonych widoczna jest pewna poprawa nastrojów, a wzrost gospodarczy prawdopodobnie nieznacznie przyspieszył w ostatnim okresie. Z kolei w strefie euro wzrost uległ dalszemu spowolnieniu, a prognozy na kolejne kwartały zostały obniżone. Wpływa to negatywnie na perspektywy wzrostu głównych partnerów handlowych strefy euro. Dane o koniunkturze w wielu gospodarkach wschodzących sygnalizują pewne osłabienie aktywności gospodarczej. Inflacja na świecie pozostaje podwyższona. Jednym z głównych czynników podwyższających inflację na świecie pozostają wysokie ceny surowców, w tym ropy naftowej.

Spowolnienie aktywności gospodarczej na świecie, nierównowaga fiskalna oraz pogorszenie sytuacji w sektorze bankowym w niektórych krajach strefy euro powodują utrzymywanie się wysokiej awersji do ryzyka i podwyższonej zmienności cen aktywów, w tym kursów walutowych. Do zwiększonej zmienności cen aktywów nadal przyczynia się duża nadpłynność na globalnych rynkach finansowych, związana z silnie ekspansywną polityką pieniężną głównych banków centralnych.

Mimo osłabienia nastrojów krajowych podmiotów gospodarczych, korzystne dane o produkcji przemysłowej, budowlano-montażowej oraz sprzedaży detalicznej wskazują, iż w IV kw. tempo wzrostu gospodarczego w Polsce prawdopodobnie obniżyło się nieznacznie i pozostało na relatywnie wysokim poziomie. Pogarszanie się wyprzedzających wskaźników koniunktury sygnalizuje natomiast możliwość obniżenia się aktywności gospodarczej w kolejnych kwartałach, co w dużej mierze może być związane ze spowolnieniem wzrostu u głównych partnerów handlowych Polski.

W listopadzie nieznacznie wzrosła stopa bezrobocia rejestrowanego, choć jednocześnie nieznacznie wzrosło zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw. Dynamika wynagrodzeń w przedsiębiorstwach pozostała umiarkowana.

W listopadzie akcja kredytowa dla przedsiębiorstw nadal rosła. Utrzymał się też relatywnie szybki wzrost złotych kredytów hipotecznych dla gospodarstw domowych, przy wciąż ujemnej rocznej dynamice kredytów konsumpcyjnych.

Roczna inflacja CPI wzrosła w listopadzie bardziej niż oczekiwano, tj. do 4,8%, pozostając wyraźnie powyżej celu inflacyjnego NBP (2,5%). Wzrost inflacji był związany zarówno ze wzrostem cen żywności i paliw, jak i wzrostem inflacji bazowej. Wzrosła również dynamika cen produkcji sprzedanej przemysłu oraz oczekiwania inflacyjne gospodarstw domowych i przedsiębiorstw.

W najbliższych miesiącach roczny wskaźnik CPI pozostanie na podwyższonym poziomie. Z jednej strony w kierunku obniżenia inflacji na początku 2012 r. będzie oddziaływać wygasanie wpływu podwyżki stawek VAT oraz efektów znacznych wzrostów cen żywności i energii z I połowy 2011 r. Z drugiej strony wciąż wysokie ceny surowców na rynkach światowych oraz wcześniejsze osłabienie kursu złotego będą czynnikami podtrzymującymi podwyższoną dynamikę cen.

W ocenie Rady, w średnim okresie inflacja będzie ograniczana przez stopniowo malejącą dynamikę popytu krajowego w warunkach zacieśnienia polityki fiskalnej, w tym obniżenia inwestycji publicznych, a także dokonanego w I połowie 2011 r. podwyższenia stóp procentowych NBP oraz oczekiwanego spowolnienia wzrostu gospodarczego na świecie. Czynnikiem ryzyka dla wzrostu cen pozostaje wpływ sytuacji na globalnych rynkach finansowych na kształtowanie się kursu złotego, a także możliwy wzrost cen surowców.

W ocenie Rady, dokonane w I połowie 2011 r. zacieśnienie polityki pieniężnej sprzyja powrotowi inflacji do celu w średnim okresie, choć ryzyko utrzymania się podwyższonej inflacji w najbliższych miesiącach wzrosło. Dotychczasowe kształtowanie się krajowej koniunktury wskazuje przy tym, że skala osłabienia popytu w najbliższych kwartałach może być mniejsza niż dotychczas oceniano. Rada postanowiła utrzymać stopy procentowe na dotychczasowym poziomie. Rada nie wyklucza w przyszłości dalszego dostosowania polityki pieniężnej, gdyby pogorszyły się perspektywy powrotu inflacji do celu.

W ostatnim okresie Narodowy Bank Polski dokonywał sprzedaży pewnej ilości walut obcych za złote. Przeprowadzenie takich transakcji było zgodne z realizowaną strategią polityki pieniężnej, przedstawioną w *Założeniach polityki pieniężnej*.

Rada przypomina, że w *Założeniach polityki pieniężnej na rok 2012* nie zawarła możliwości zakupu skarbowych papierów wartościowych przez Narodowy Bank Polski jako instrumentu polityki pieniężnej. W kontekście obecnych zakłóceń na międzynarodowych rynkach finansowych Rada zwraca uwagę, że Narodowy Bank Polski jest pożyczkodawcą ostatniej instancji dla banków.