

Warszawa, 6 listopada 2013 r.

## Informacja po posiedzeniu Rady Polityki Pieniężnej w dniach 5-6 listopada 2013 r.

### **Rada postanowiła utrzymać stopy procentowe NBP na niezmiennym poziomie:**

- stopa referencyjna 2,50% w skali rocznej;
- stopa lombardowa 4,00% w skali rocznej;
- stopa depozytowa 1,00% w skali rocznej;
- stopa redyskonta weksli 2,75% w skali rocznej.

Aktywność gospodarcza na świecie nadal kształtuje się na umiarkowanym poziomie. W strefie euro w III kw. dynamika PKB utrzymała się prawdopodobnie na poziomie zbliżonym do II kw., natomiast w Stanach Zjednoczonych wzrost prawdopodobnie nieznacznie spowolnił. Z kolei w niektórych największych gospodarkach wschodzących, w tym w Chinach, nadal kształtował się na niskim – jak na te kraje – poziomie. Umiarkowany wzrost aktywności gospodarczej na świecie sprzyja utrzymaniu się niskiej inflacji w wielu krajach.

Po przejściowym pogorszeniu nastrojów, związanym z niepewnością dotyczącą polityki fiskalnej w Stanach Zjednoczonych, w ostatnim okresie wzrosły ceny niektórych aktywów finansowych oraz umocniły się waluty krajów wschodzących, w tym złoty.

W Polsce, dane dotyczące produkcji przemysłowej, produkcji budowlano-montażowej oraz sprzedaży detalicznej w III kw. wskazują na utrzymywanie się niskiego, lecz stopniowo przyspieszającego, wzrostu gospodarczego. Jednocześnie poprawiające się wyprzedzające wskaźniki koniunktury sygnalizują kontynuację stopniowego ożywienia aktywności w kolejnych kwartałach.

Stopniowej poprawie koniunktury towarzyszy nieznaczny wzrost zatrudnienia w przedsiębiorstwach, jednak wciąż jest ono niższe niż rok wcześniej. Stopa bezrobocia kształtuje się natomiast nadal na podwyższonym poziomie, co przyczynia się do utrzymania niskiej dynamiki wynagrodzeń.

Przyrost akcji kredytowej dla sektora prywatnego pozostaje ograniczony. We wrześniu roczna dynamika kredytów dla przedsiębiorstw i gospodarstw domowych kształtowała się wciąż na niskim poziomie. Jednocześnie od połowy br. stopniowo przyspiesza dynamika kredytów konsumpcyjnych.

Inflacja CPI we wrześniu obniżyła się do 1,0% r/r, pozostając wyraźnie poniżej celu inflacyjnego NBP (2,5%). Towarzyszyły temu stabilizacja lub niewielki spadek miar inflacji bazowej. Utrzymała się ujemna dynamika cen produkcji sprzedanej przemysłu (w ujęciu rocznym). Kształtowanie się wskaźników inflacji, a także niski poziom

oczekiwań inflacyjnych, potwierdzają utrzymywanie się niskiej presji popytowej i kosztowej w gospodarce.

Rada zapoznała się z przygotowaną przez Instytut Ekonomiczny projekcją inflacji i PKB, stanowiącą jedną z przesłanek, na podstawie których Rada podejmuje decyzje dotyczące stóp procentowych NBP.

Zgodnie z listopadową projekcją z modelu NECMOD – przygotowaną przy założeniu niezmiennych stóp procentowych NBP z uwzględnieniem danych dostępnych do 21 października 2013 r. (cut-off date dla projekcji) – inflacja znajdzie się z 50-procentowym prawdopodobieństwem w przedziale 0,9-1,0% w 2013 r. (wobec 0,6-1,1% w projekcji z lipca 2013 r.), 1,1-2,2% w 2014 r. (wobec 0,4-2,0%) oraz 1,1-2,6% w 2015 r. (wobec 0,7-2,4%). Z kolei roczne tempo wzrostu PKB według tej projekcji znajdzie się z 50-procentowym prawdopodobieństwem w przedziale 1,0-1,5% w 2013 r. (wobec 0,5-1,7% w projekcji z lipca 2013 r.), 2,0-3,9% w 2014 r. (wobec 1,2-3,5%) oraz 2,1-4,5% w 2015 r. (wobec 1,6-4,2%).

W ocenie Rady, w najbliższych kwartałach prawdopodobna jest kontynuacja stopniowej poprawy koniunktury, jednak presja inflacyjna pozostanie ograniczona. Taką ocenę potwierdza listopadowa projekcja inflacji i PKB.

Rada postanowiła utrzymać stopy procentowe NBP na niezmiennym poziomie. W ocenie Rady, obniżenie stóp procentowych w pierwszym półroczu br. oraz utrzymanie ich na niezmiennym poziomie w drugim półroczu br. sprzyja ożywieniu gospodarki krajowej, stopniowemu powrotowi inflacji do celu oraz stabilizacji na rynkach finansowych.

Biorąc pod uwagę bieżące dane statystyczne oraz przedstawioną projekcję PKB i inflacji potwierdzające niską presję inflacyjną i umiarkowaną skalę oczekiwanego ożywienia Rada ocenia, że stopy procentowe NBP powinny zostać utrzymane na niezmiennym poziomie co najmniej do końca pierwszego półrocza 2014 r.

Rada przyjęła *Raport o Inflacji – Listopad 2013*.