

Warszawa, 24 lutego 2010 r.

## INFORMACJA PO POSIEDZENIU RADY POLITYKI PIENIĘŻNEJ

w dniach 23-24 lutego 2010 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;
- stopa dyskontowa weksli 4,00% w skali rocznej.

---

Napływające dane wskazują na dalszy wzrost aktywności gospodarczej w Stanach Zjednoczonych oraz powolną poprawę koniunktury w strefie euro. W gospodarkach rozwiniętych utrzymuje się jednak niekorzystna sytuacja na rynku pracy, co jest zjawiskiem oczekiwanym. W dalszym ciągu zmniejsza się też akcja kredytowa, choć zmniejszyła się różnica między udziałem banków zaostrzających i łagodzących politykę kredytową w strefie euro. Jednocześnie w największych gospodarkach wschodzących, w tym w Chinach, obserwowane jest przyspieszenie wzrostu PKB. Do ożywienia koniunktury na świecie nadal przyczynia się oparta, zarówno na konwencjonalnych, jak i niestandardowych narzędziach, silnie ekspansywna polityka makroekonomiczna.

W ostatnim okresie na międzynarodowych rynkach finansowych nastąpił wzrost awersji do ryzyka, związany w dużym stopniu z obawami o skutki napiętej sytuacji fiskalnej w części gospodarek strefy euro. Przyczynił się on do spadku cen niektórych aktywów finansowych. Jednocześnie nadal dużą zmiennością charakteryzowały się ceny ropy. Wzrostowi inflacji w gospodarkach rozwijających się towarzyszył niewielki wzrost inflacji w części gospodarek rozwiniętych.

Wstępne dane GUS o PKB w 2009 r. pozwalają ocenić, że w IV kw. 2009 r. miało miejsce dalsze ożywienie aktywności gospodarczej. Również najnowsze dane miesięczne dotyczące polskiej gospodarki wskazują na poprawę koniunktury. Pewna stabilizacja zatrudnienia w sektorze przedsiębiorstw może sygnalizować stopniowe wyhamowywanie niekorzystnych tendencji na rynku pracy, choć nadal rośnie stopa bezrobocia, do czego przyczynia się wzrost aktywności zawodowej. Utrzymuje się niska dynamika kredytów dla sektora niefinansowego, choć banki przewidują wzrost akcji kredytowej dla tego sektora w nadchodzącym okresie.

Według wstępnych danych GUS, w styczniu 2010 r. roczna inflacja CPI wzrosła do 3,6%, kształtując się nieco powyżej górnej granicy pasma odchyłeń od celu inflacyjnego, który wynosi 2,5%. Do wzrostu rocznego wskaźnika inflacji przyczynił się przede wszystkim wzrost rocznego wskaźnika cen paliw, wywołany w dużym stopniu dodatnim efektem bazy.

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 lutową projekcją – przy założeniu niezmiennych stóp procentowych NBP – inflacja znajdzie się z 50-procentowym prawdopodobieństwem w przedziale 1,3–2,2% w 2010 r. (wobec 0,8–2,2% w projekcji październikowej), 1,7–3,1% w 2011 r. (wobec

1,1–3,2%) oraz 2,6–4,6% w 2012 r. Roczne tempo wzrostu PKB zgodnie z lutową projekcją znajdzie się natomiast z 50-procentowym prawdopodobieństwem w przedziale 2,1–4,1% w 2010 r. (wobec 0,8–2,8% w październikowej projekcji), 1,8–4,0% w 2011 r. (wobec 2,2–4,2%) oraz 1,9–4,3% w 2012 r.

Według dostępnych prognoz, w najbliższych miesiącach roczny wskaźnik inflacji będzie obniżany przez ujemne efekty bazy związane z silnym wzrostem cen administrowanych i cen żywności na początku 2009 r. W kierunku obniżenia inflacji będą oddziaływać także: niska presja popytowa, wcześniejsze umiarkowane tempo wzrostu kosztów pracy oraz dotychczasowa aprecjacja złotego. Spadek inflacji w 2010 r. może być natomiast hamowany przez wzrost cen surowców na rynkach światowych, opłat zależnych od decyzji samorządów terytorialnych, a także cen administrowanych.

Rada ocenia prawdopodobieństwo ukształtowania się inflacji w średnim okresie poniżej lub powyżej celu inflacyjnego za zbliżone. W ocenie Rady, poprawa globalnej koniunktury i dokonane złagodzenie polityki pieniężnej sprzyjają powrotowi gospodarki na ścieżkę potencjalnego tempa wzrostu. Istotnym źródłem niepewności dla przyszłego wzrostu gospodarczego i inflacji na świecie, a w konsekwencji również dla krajowej polityki pieniężnej są efekty dotychczasowego prowadzenia, a także przewidywanych zmian ekspansywnej polityki makroekonomicznej za granicą.

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

Rada wyraża 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 – Luty 2010*.