

Warszawa, 25 lipca 2007 r.

INFORMACJA PO POSIEDZENIU RADY POLITYKI PIENIĘŻNEJ

w dniach 24-25 lipca 2007 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.**

Gospodarka polska znajduje się nadal w okresie silnego wzrostu obejmującego wszystkie jej sektory. Dane, które napłynęły od czasu ostatniego posiedzenia, potwierdzają wcześniejsze oceny, że wysoki poziom aktywności gospodarczej powinien utrzymać się przynajmniej przez kilka najbliższych kwartałów, chociaż tempo wzrostu gospodarczego będzie najprawdopodobniej nieco niższe niż w I kw. 2007 r. Utrzymaniu szybkiego wzrostu gospodarczego w Polsce sprzyjać będzie wysoka aktywność w gospodarce światowej, a przede wszystkim utrwalanie się ożywienia gospodarczego w strefie euro, które następuje w warunkach stabilnej inflacji. W czerwcu roczne tempo wzrostu cen konsumpcyjnych w Polsce wyniosło 2,6%, a więc kolejny miesiąc było bliskie celowi inflacyjnemu NBP, który wynosi 2,5%. Rada ocenia, że w III kw. 2007 r. inflacja może ulec przejściowemu obniżeniu w stosunku do obecnego poziomu.

Rada zapoznała się z przygotowaną przez analityków NBP projekcją inflacji i PKB z modelu ECMOD, która stanowi jedną z przesłanek, na podstawie których Rada podejmuje decyzje w sprawie stóp procentowych NBP. Według lipcowej projekcji inflacji, tempo wzrostu cen konsumpcyjnych będzie w horyzoncie ośmiu kwartałów wyższe niż w projekcji kwietniowej. Przy założeniu niezmiennych stóp procentowych z 50-procentowym prawdopodobieństwem inflacja utrzyma się w przedziale 2,3-3,3% w IV kw. 2007 r. (wobec 1,3-2,6% w projekcji kwietniowej), 2,1-4,1% w IV kw. 2008 r. (wobec 1,6-3,8%) oraz 2,1-4,5% w IV kw. 2009 r. (wobec 2,1-4,6%).

Zgodnie z lipcową projekcją z modelu ECMOD, roczne tempo wzrostu PKB utrzyma się z 50-procentowym prawdopodobieństwem w przedziale 6,2-6,8% w 2007 r. (wobec 6,0-7,0% w projekcji kwietniowej), 4,3-6,7% w 2008 r. (wobec 4,0-6,3%) oraz 4,0-7,2% w 2009 r. (wobec 4,0-7,0%).

Rada zapoznała się również z wynikami innych prac prognostycznych prowadzonych w NBP.

W ocenie Rady, w najbliższych kwartałach tempo wzrostu gospodarczego będzie najprawdopodobniej nadal wyższe od tempa wzrostu potencjalnego PKB. Najnowsze informacje o sytuacji na rynku pracy wskazują na utrzymanie się wysokiej dynamiki wynagrodzeń oraz pogorszenie relacji między wzrostem wynagrodzeń i wydajności pracy. Możliwe jest dalsze narastanie presji płacowej i w konsekwencji presji inflacyjnej. Rada uznała jednak, że wzrost inflacji w średnim okresie może być ograniczany przez wzrost wydajności oraz bardzo dobrą

sytuację finansową przedsiębiorstw. Wzrost inflacji w średnim okresie może być także ograniczany przez niską dynamikę cen zewnętrznych związaną z polityką pieniężną prowadzoną przez najważniejsze banki centralne oraz z procesem globalizacji i towarzyszącym mu wzrostem konkurencji na rynku dóbr i usług podlegających wymianie międzynarodowej.

W ocenie Rady, w średnim okresie prawdopodobieństwo ukształtowania się inflacji powyżej celu inflacyjnego obniżyło się w pewnym stopniu wskutek dokonanego wcześniej zacieśnienia polityki pieniężnej, choć jest nadal wyższe niż prawdopodobieństwo, że inflacja będzie niższa od celu. Pełniejsza ocena skali ryzyka wzrostu inflacji ponad cel inflacyjny będzie możliwa po analizie danych napływających w nadchodzącym okresie.

W najbliższych miesiącach Rada będzie bacznie obserwować dynamikę i strukturę wzrostu popytu krajowego, w tym stopień ekspansywności polityki fiskalnej, relację pomiędzy tempem wzrostu wynagrodzeń i wydajności pracy, poziom kursu złotego oraz oddziaływanie procesów globalizacyjnych na gospodarkę.