

Warszawa, 7 września 2011 r.

INFORMACJA PO POSIEDZENIU RADY POLITYKI PIENIĘŻNEJ

w dniach 6-7 września 2011 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.**
-

Od poprzedniego posiedzenia Rady pojawiły się kolejne sygnały osłabienia aktywności gospodarczej na świecie. W Stanach Zjednoczonych w II kw. obniżyło się roczne tempo wzrostu gospodarczego, a także zrewidowano w dół dane o PKB w poprzednich kwartałach. Również w strefie euro oraz niektórych gospodarkach wschodzących dynamika PKB obniżyła się w II kw. Jednocześnie, w ostatnim okresie pogorszyły się nastroje konsumentów i przedsiębiorców w wielu krajach, natomiast inflacja pozostała na podwyższonym poziomie.

Zwiększone ryzyko spowolnienia aktywności gospodarczej na świecie wraz z utrzymującymi się problemami fiskalnymi w niektórych krajach przyczyniły się do wzrostu napięć na światowych rynkach finansowych. Nastąpił znaczny spadek cen akcji oraz dalsze obniżenie cen surowców na rynkach światowych. Wobec podwyższonej awersji do ryzyka na międzynarodowych rynkach finansowych osłabiły się kursy walut krajów wschodzących, w tym kurs złotego. Do zwiększonej zmienności cen aktywów przyczynia się także duża nadpłynność na globalnych rynkach finansowych, związana z silnie ekspansywną polityką pieniężną głównych banków centralnych.

W Polsce, dane o PKB w II kw. potwierdziły, że w I połowie br. utrzymywało się relatywnie wysokie i stabilne tempo wzrostu gospodarczego. Do zwiększenia PKB przyczyniał się głównie wzrost popytu krajowego, wynikający zarówno z rosnącego spożycia indywidualnego, jak i przyspieszenia wzrostu inwestycji. Ponadto, utrzymał się znaczący przyrost zapasów przedsiębiorstw. Dane dotyczące koniunktury w pierwszych miesiącach III kw. sygnalizują jednak możliwość obniżenia się dynamiki wzrostu gospodarczego, w szczególności osłabienia koniunktury w przemyśle.

W II kw. stabilnemu wzrostowi gospodarczemu towarzyszył wolniejszy niż w poprzednim kwartale wzrost liczby pracujących. Dane z sektora przedsiębiorstw także sygnalizują osłabienie dynamiki zatrudnienia po okresie jego znaczącego wzrostu. Przy jednoczesnym dalszym, choć wolniejszym niż dotychczas, wzroście liczby osób aktywnych zawodowo powoduje to utrzymywanie się podwyższonej stopy bezrobocia.

W II kw. nastąpiło pewne przyspieszenie wzrostu wynagrodzeń w gospodarce, do czego mogły się częściowo przyczynić wypłaty dodatkowych składników wynagrodzeń w niektórych sekcjach, co

jest związane z bardzo dobrymi wynikami finansowymi sektora przedsiębiorstw. Dane dotyczące lipca wskazują, że nie następuje dalsze przyspieszenie dynamiki wynagrodzeń w przedsiębiorstwach. Jednocześnie trwa ożywienie akcji kredytowej dla przedsiębiorstw, w tym w zakresie kredytów inwestycyjnych. Utrzymuje się też relatywnie szybki wzrost kredytów hipotecznych dla gospodarstw domowych oraz ujemna dynamika kredytów konsumpcyjnych.

W lipcu roczna inflacja CPI obniżyła się do 4,1%, pozostając wyraźnie powyżej celu inflacyjnego NBP (2,5%). Obniżenie inflacji nastąpiło głównie wskutek spadku cen żywności, mimo jednoczesnego wzrostu cen energii. Inflacja bazowa po wyłączeniu cen żywności i energii utrzymała się na niezmiennym poziomie. Wraz ze spadkiem bieżącej inflacji obniżyły się oczekiwania inflacyjne gospodarstw domowych, natomiast wzrosła nieco dynamika cen produkcji przemysłowej.

W najbliższych miesiącach roczny wskaźnik CPI będzie nadal kształtować się na podwyższonym poziomie, co jest związane głównie z wcześniejszym silnym wzrostem cen surowców na rynkach światowych.

W średnim okresie inflacja będzie ograniczana przez oczekiwane obniżenie dynamiki krajowego wzrostu gospodarczego w warunkach zacieśnienia polityki fiskalnej, w tym obniżenia inwestycji publicznych, a także dokonanego w I połowie br. podwyższenia stóp procentowych oraz prawdopodobnego spowolnienia wzrostu gospodarczego na świecie. Czynnikiem ryzyka dla wzrostu cen jest natomiast wpływ sytuacji na rynkach finansowych na kształtowanie się kursu złotego.

W ocenie Rady, dokonane od początku br. istotne zacieśnienie polityki pieniężnej powinno umożliwić powrót inflacji do celu inflacyjnego w średnim okresie. W związku z tym Rada postanowiła utrzymać stopy procentowe na dotychczasowym poziomie. Rada nie wyklucza dalszego dostosowania polityki pieniężnej, gdyby pogorszyły się perspektywy powrotu inflacji do celu.

Na posiedzeniu w dniu 23 sierpnia br. Rada przyjęła *Założenia polityki pieniężnej na rok 2012*. Podobnie jak w poprzednich latach, w *Założeniach* przedstawione zostały podstawowe elementy realizowanej przez Narodowy Bank Polski strategii polityki pieniężnej. *Założenia* zawierają także zarys uwarunkowań makroekonomicznych mogących wpływać na tę politykę w 2012 roku oraz opis instrumentów polityki pieniężnej.

W *Założeniach* Rada utrzymała podstawowe elementy dotychczasowej strategii polityki pieniężnej NBP, w tym ciągły cel inflacyjny na poziomie 2,5% z symetrycznym przedziałem odchyłeń o szerokości ± 1 punkt procentowy, realizowanej w warunkach płynnego kursu walutowego, który nie wyklucza interwencji na rynku walutowym.

Na posiedzeniu w dniu 23 sierpnia br. Rada przyjęła także *Bilans płatniczy Rzeczypospolitej Polskiej za I kwartał 2011 r.*, natomiast na posiedzeniu w dniach 6-7 września br. Rada przyjęła *Prognozę bilansu płatniczego Rzeczypospolitej Polskiej na 2012 r.*