



Warszawa, 4 lipca 2012 r.

## **INFORMACJA PO POSIEDZENIU RADY POLITYKI PIENIĘŻNEJ** **w dniach 3-4 lipca 2012 r.**

Rada postanowiła utrzymać stopy procentowe NBP na niezmiennym poziomie:

- stopa referencyjna 4,75% w skali rocznej;
- stopa lombardowa 6,25% w skali rocznej;
- stopa depozytowa 3,25% w skali rocznej;
- stopa redyskonta weksli 5,00% w skali rocznej.

---

Napływające dane sygnalizują osłabienie koniunktury w gospodarce światowej. Stagnacji w strefie euro towarzyszy umiarkowany wzrost aktywności w Stanach Zjednoczonych. Równocześnie pogarsza się koniunktura gospodarcza w największych gospodarkach wschodzących. Osłabienie tendencji wzrostowych w gospodarce światowej przyczynia się do spadku cen surowców. Spadek dynamiki cen energii, a w niektórych krajach – również cen żywności, oddziałuje w kierunku obniżenia się inflacji na świecie.

Mimo utrzymującej się niepewności dotyczącej sytuacji w strefie euro, nastroje na międzynarodowych rynkach finansowych ustabilizowały się w ostatnich tygodniach. Przyczyniło się to do aprecjacji kursów większości walut gospodarek wschodzących, w tym złotego.

W Polsce, dane o produkcji i sprzedaży detalicznej w maju były lepsze od oczekiwań. Jednak łączna dynamika produkcji i sprzedaży w pierwszych miesiącach II kw. była niższa niż w poprzednim kwartale, co wraz z utrzymywaniem się relatywnie niskich wskaźników koniunktury przedsiębiorstw potwierdza, że następuje dalsze stopniowe spowolnienie wzrostu gospodarczego. W maju utrzymała się niska dynamika zatrudnienia w sektorze przedsiębiorstw, a stopa bezrobocia pozostała na podwyższonym poziomie. Nadal w umiarkowanym tempie rosły wynagrodzenia w przedsiębiorstwach.

Jednocześnie osłabiła się nieco dynamika akcji kredytowej dla przedsiębiorstw. W dalszym ciągu spowalniała też akcja kredytowa dla gospodarstw domowych, na co złożył się spadek wartości kredytów konsumpcyjnych oraz obniżanie się tempa wzrostu kredytów mieszkaniowych.

W maju inflacja CPI obniżyła się do 3,6%, pozostając powyżej celu inflacyjnego NBP (2,5%). Obniżyła się również inflacja bazowa, a także oczekiwania inflacyjne gospodarstw domowych i przedsiębiorstw.

Rada zapoznała się z przygotowaną przez Instytut Ekonomiczny NBP projekcją inflacji i PKB, stanowiącą jedną z przesłanek, na podstawie których Rada podejmuje decyzje dotyczące stóp procentowych NBP. Lipcowa projekcja inflacji i PKB wskazuje, że w 2013 r. wzrost PKB będzie niższy niż w bieżącym roku, po czym w kolejnym roku przyspieszy.

Jednocześnie inflacja, po przejściowym wzroście w III kw. br., będzie się stopniowo obniżać i w 2013 r. będzie zbliżona do celu inflacyjnego NBP.

Zgodnie z lipcową projekcją z modelu NECMOD – przygotowaną przy założeniu niezmiennych stóp procentowych NBP – inflacja znajdzie się z 50-procentowym prawdopodobieństwem w przedziale 3,6-4,2% w 2012 r. (wobec 3,6-4,5% w projekcji marcowej), 2,0-3,4% w 2013 r. (wobec 2,2-3,6%) oraz 1,0-2,7% w 2014 r. (wobec 1,2-3,0%). Z kolei roczne tempo wzrostu PKB według tej projekcji znajdzie się z 50-procentowym prawdopodobieństwem w przedziale 2,3-3,6% w 2012 r. (wobec 2,2-3,8% w projekcji marcowej), 1,0-3,2% w 2013 r. (wobec 1,1-3,5%) oraz 1,7-4,2% w 2014 r. (wobec 1,9-4,4%).

W ocenie Rady, w najbliższych miesiącach inflacja prawdopodobnie przejściowo wzrośnie, utrzymując się powyżej górnej granicy odchyień od celu inflacyjnego. Jednak w średnim okresie spowolnienie wzrostu gospodarczego następujące w warunkach zacieśnienia polityki fiskalnej oraz dokonanego w tym i ubiegłym roku podwyższenia stóp procentowych NBP będzie sprzyjało powrotowi inflacji do celu. Taką ocenę wspiera również lipcowa projekcja inflacji i PKB.

W związku z tym Rada postanowiła utrzymać stopy procentowe NBP na niezmiennym poziomie.

Rada nie wyklucza dalszego dostosowania polityki pieniężnej, gdyby perspektywy powrotu inflacji do celu uległy pogorszeniu.

Rada przyjęła *Raport o Inflacji – Lipiec 2012*.