



Warszawa, 7 grudnia 2011 r.

INFORMACJA PO POSIEDZENIU RADY POLITYKI PIENIĘŻNEJ **w dniach 6-7 grudnia 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.
-

W III kw. wzrost gospodarczy w strefie euro ukształtował się na niskim poziomie. Równocześnie napływające dane wskazują na możliwe dalsze pogorszenie się koniunktury w strefie euro. W kierunku osłabienia aktywności gospodarczej mogą oddziaływać bardziej pesymistyczne oczekiwania podmiotów, wzrost kosztów finansowania oraz możliwe zacieśnienie polityki kredytowej przez banki. Z kolei w Stanach Zjednoczonych wzrost gospodarczy w III kw. nieznacznie przyspieszył, choć wskaźniki koniunktury – mimo pewnej poprawy w ostatnim okresie – nadal znajdują się na historycznie niskim poziomie. Zarówno w strefie euro, jak i w Stanach Zjednoczonych inflacja pozostaje podwyższona, do czego przyczynia się wcześniejszy wzrost cen surowców. Pojawiają się natomiast sygnały osłabiania presji inflacyjnej w krajach rozwijających się.

Spowolnienie aktywności gospodarczej na świecie wraz z problemami fiskalnymi niektórych krajów strefy euro powodują utrzymywanie się napięć na światowych rynkach finansowych. Awersja do ryzyka pozostaje podwyższona, co wpływa na wzrost zmienności cen aktywów, w tym kursów walutowych. Do zwiększonej zmienności cen aktywów nadal przyczynia się także duża nadpłynność na globalnych rynkach finansowych, związana z silnie ekspansywną polityką pieniężną głównych banków centralnych.

W Polsce, dane o PKB w III kw. potwierdziły, że w okresie tym utrzymało się relatywnie wysokie tempo wzrostu gospodarczego, zbliżone do odnotowanego w II kw. br. Do zwiększenia PKB przyczyniał się głównie wzrost popytu krajowego, wynikający zarówno z rosnącego spożycia indywidualnego, jak i pewnego przyspieszenia wzrostu inwestycji, jednak w porównaniu z poprzednimi kwartałami istotnie zwiększył się wkład eksportu netto do wzrostu PKB.

W październiku utrzymał się wysoki wzrost sprzedaży detalicznej, przy niewielkim spowolnieniu tempa wzrostu produkcji przemysłowej i większym – produkcji budowlano-montażowej. Wskaźniki koniunktury nadal sygnalizują możliwość pewnego obniżenia się aktywności gospodarczej w kolejnych kwartałach, co w dużej mierze związane jest z oczekiwanym spowolnieniem wzrostu u głównych partnerów handlowych Polski.

Dane BAEL wskazują, że w III kw. nadal spowalniał wzrost liczby pracujących w gospodarce, a stopa bezrobocia utrzymała się na podwyższonym poziomie. W październiku w

dalszym ciągu obniżało się też zatrudnienie w przedsiębiorstwach, a dynamika płac pozostała na umiarkowanym poziomie.

Akcja kredytowa dla przedsiębiorstw w październiku nadal rosła. Utrzymał się też relatywnie szybki wzrost złotych kredytów hipotecznych dla gospodarstw domowych, przy wciąż ujemnej rocznej dynamice kredytów konsumpcyjnych.

Roczna inflacja CPI wzrosła w październiku do 4,3%, pozostając wyraźnie powyżej celu inflacyjnego NBP (2,5%). Wzrost inflacji był związany głównie ze wzrostem cen żywności i paliw, choć zwiększyła się również inflacja bazowa. Utrzymała się wysoka dynamika cen produkcji sprzedanej przemysłu, a oczekiwania inflacyjne gospodarstw domowych pozostały na podwyższonym poziomie.

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 oraz osłabieniem kursu złotego w ostatnich miesiącach. Wygasanie wpływu podwyżki stawek VAT oraz efektów znacznych wzrostów cen żywności i energii z I połowy 2011 r., będzie oddziaływało w kierunku obniżenia inflacji na początku 2012 r.

W ocenie Rady, w średnim okresie inflacja będzie ograniczana przez stopniowo malejącą dynamikę popytu krajowego w warunkach zacieśnienia polityki fiskalnej, w tym obniżenia inwestycji publicznych, a także dokonanego w I połowie br. podwyższenia stóp procentowych NBP oraz oczekiwanego spowolnienia wzrostu gospodarczego na świecie. Czynnikiem ryzyka dla wzrostu cen pozostaje wpływ sytuacji na globalnych rynkach finansowych na kształtowanie się kursu złotego.

W ocenie Rady, dokonane w I połowie br. 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 w przyszłości dalszego dostosowania polityki pieniężnej, gdyby pogorszyły się perspektywy powrotu inflacji do celu.