



N a r o d o w y B a n k P o l s k i

Rada Polityki Pieniężnej

Warszawa, 3 lipca 2013 r.

INFORMACJA PO POSIEDZENIU RADY POLITYKI PIENIĘŻNEJ

w dniach 2-3 lipca 2013 r.

Rada postanowiła obniżyć stopy procentowe NBP o 0,25 pkt proc. do poziomu:

- stopa referencyjna 2,50% w skali rocznej;
- stopa lombardowa 4,00% w skali rocznej;
- stopa depozytowa 1,00% w skali rocznej;
- stopa redyskonta weksli 2,75% w skali rocznej.

Dostępne dane wskazują, że aktywność gospodarcza na świecie w I połowie 2013 r. pozostała niska. Jednocześnie wciąż widoczne jest silne zróżnicowanie stanu koniunktury w poszczególnych gospodarkach. Znacząco lepszej sytuacji w Stanach Zjednoczonych towarzyszy prawdopodobnie utrzymywanie się recesji w strefie euro i brak wyraźnego ożywienia wzrostu w części największych krajów rozwijających się, w tym w Chinach. Niska dynamika aktywności gospodarczej na świecie, a także wcześniejszy spadek cen surowców sprzyjają niskiej inflacji w wielu krajach.

Sygnaly możliwego ograniczenia ekspansji monetarnej przez Rezerwę Federalną spowodowały pogorszenie się nastrojów na rynkach finansowych w ostatnim okresie. Przyczyniło się to do pewnego odpływu kapitału z rynków wschodzących i deprecjacji kursów ich walut, w tym kursu złotego.

W Polsce, dane o produkcji przemysłowej, budowlano-montażowej oraz o sprzedaży detalicznej w kwietniu i maju wskazują na utrzymanie się niskiej dynamiki aktywności gospodarczej w II kw. Sygnalizuje to także część wskaźników koniunktury, choć niektóre z nich w ostatnim okresie się poprawiły.

Kontynuacja niskiego wzrostu gospodarczego sprzyja utrzymaniu niskiej dynamiki wynagrodzeń. Jednocześnie w maju 2013 r. nastąpiło wyhamowanie spadku zatrudnienia w sektorze przedsiębiorstw i nieznacznie obniżyła się stopa bezrobocia rejestrowanego (po wyeliminowaniu czynników sezonowych).

Przyrost akcji kredytowej dla sektora prywatnego pozostał ograniczony. Zarówno dynamika kredytów dla gospodarstw domowych, jak i dla przedsiębiorstw utrzymały się na niskim poziomie.

Inflacja CPI w maju br. ponownie się obniżyła i wyniosła 0,5% r/r, pozostając wyraźnie poniżej celu inflacyjnego NBP (2,5%). Do obniżenia inflacji przyczynił się głównie dalszy spadek dynamiki cen energii, w tym cen paliw. Niski poziom inflacji bazowej, a także pogłębienie się spadku cen produkcji, potwierdzają utrzymywanie się niskiej presji popytowej i kosztowej w gospodarce. Towarzyszy temu dalsze obniżenie oczekiwań inflacyjnych gospodarstw domowych i przedsiębiorstw.

Rada zapoznała się z przygotowaną przez Instytut Ekonomiczny projekcją inflacji i PKB, stanowiącą jedną z przesłanek, na podstawie których Rada podejmuje decyzje dotyczące stóp procentowych NBP.

Zgodnie z lipcową projekcją z modelu NECMOD – przygotowaną przy założeniu niezmiennych stóp procentowych NBP z uwzględnieniem danych dostępnych do 13 czerwca 2013 r. (tj. nie uwzględniającą lipcowej decyzji Rady) – inflacja znajdzie się z 50-procentowym prawdopodobieństwem w przedziale 0,6-1,1% w 2013 r. (wobec 1,3-1,9% w projekcji z marca 2013 r.), 0,4-2,0% w 2014 r. (wobec 0,8-2,4%) oraz 0,7-2,4% w 2015 r. (wobec 0,7-2,4%). Z kolei roczne tempo wzrostu PKB według tej projekcji znajdzie się z 50-procentowym prawdopodobieństwem w przedziale 0,5-1,7% w 2013 r. (wobec 0,6-2,0% w projekcji marcowej), 1,2-3,5% w 2014 r. (wobec 1,4-3,7%) oraz 1,6-4,2% w 2015 r. (wobec 1,9-4,4%).

W ocenie Rady, napływające dane potwierdzają utrzymywanie się niskiego wzrostu gospodarczego w Polsce, czemu towarzyszy brak presji płacowej i inflacyjnej. Lipcowa projekcja wskazuje jednak, że od II połowy bieżącego roku – wraz z oczekiwaną poprawą koniunktury na świecie – prognozowane jest stopniowe przyspieszenie dynamiki PKB, które będzie oddziaływało w kierunku wzrostu inflacji w kolejnych latach. Mimo to, utrzymuje się ryzyko kształtowania się inflacji poniżej celu w średnim okresie. Biorąc to pod uwagę Rada postanowiła ponownie obniżyć stopy procentowe NBP.

Rada uznaje, że dokonane od listopada 2012 r. znaczące obniżenie stóp procentowych NBP, sprzyja ożywieniu gospodarki i ogranicza ryzyko kształtowania się inflacji poniżej celu inflacyjnego w średnim okresie. Podjęta na dzisiejszym posiedzeniu decyzja o obniżeniu stóp procentowych NBP kończy cykl łagodzenia polityki pieniężnej.

Rada przyjęła *Raport o Inflacji – Lipiec 2013*.