



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

Rada Polityki Pieniężnej

Warszawa, 7 listopada 2012 r.

## **INFORMACJA PO POSIEDZENIU RADY POLITYKI PIENIĘŻNEJ**

**w dniach 6-7 listopada 2012 r.**

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

- **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.**

---

Napływające dane wskazują, że aktywność gospodarcza na świecie w III kw. br. utrzymała się na niskim poziomie. W strefie euro wzrost gospodarczy był prawdopodobnie zbliżony do zera, a w Stanach Zjednoczonych – mimo pewnego przyspieszenia – pozostał umiarkowany. Jednocześnie w największych gospodarkach wschodzących, po wielu kwartałach spowalniania, dynamika aktywności prawdopodobnie ustabilizowała się na niskim – jak na te kraje – poziomie. Choć niska aktywność gospodarcza na świecie sprzyja obniżaniu się inflacji, to wciąż relatywnie wysoki poziom cen surowców oddziałuje w kierunku utrzymania jej na podwyższonym poziomie w wielu krajach.

Po wcześniejszej poprawie, nastroje inwestorów na międzynarodowych rynkach finansowych nieznacznie się pogorszyły. Równocześnie niektóre banki centralne obniżyły stopy procentowe.

W Polsce we wrześniu nastąpił spadek produkcji przemysłowej oraz sprzedaży detalicznej (w ujęciu realnym), a także pogłębił się spadek produkcji budowlano-montażowej. Dane o aktywności gospodarczej były gorsze od oczekiwań i potwierdziły dalsze osłabienie koniunktury w III kw. Także dane z rynku pracy, w tym utrzymujący się spadek zatrudnienia, obniżająca się dynamika płac w sektorze przedsiębiorstw oraz stopniowo rosnąca stopa bezrobocia, sygnalizują brak presji płacowej oraz prawdopodobne dalsze osłabienie popytu ze strony sektora prywatnego. Wskazuje na to również dalsze pogarszanie się większości wskaźników koniunktury.

Spowolnieniu gospodarczemu towarzyszy stopniowe osłabianie dynamiki akcji kredytowej dla gospodarstw domowych, w tym dalszy spadek wartości kredytów konsumpcyjnych, oraz spowolnienie wzrostu kredytów dla przedsiębiorstw.

We wrześniu inflacja CPI wyniosła 3,8%, pozostając powyżej celu inflacyjnego NBP (2,5%). Równocześnie, nadal obniżała się inflacja bazowa oraz dynamika cen produkcji, co potwierdza obniżanie się presji popytowej. W ostatnich miesiącach obniżyły się również oczekiwania inflacyjne 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 listopadową projekcją z modelu NECMOD – przygotowaną przy założeniu niezmiennych stóp procentowych NBP – inflacja znajdzie się z 50-procentowym prawdopodobieństwem w przedziale 3,7-3,9% w 2012 r. (wobec 3,6-4,2% w projekcji lipcowej), 1,8-3,1% w 2013 r. (wobec 2,0-3,4%) oraz 0,7-2,4% w 2014 r. (wobec 1,0-2,7%). Z kolei roczne tempo wzrostu PKB według tej projekcji znajdzie się z 50-procentowym prawdopodobieństwem w przedziale 2,0-2,6% w 2012 r. (wobec 2,3-3,6% w projekcji lipcowej), 0,5-2,5% w 2013 r. (wobec 1,0-3,2%) oraz 1,1-3,5% w 2014 r. (wobec 1,7-4,2%).

W ocenie Rady, napływające dane potwierdzają wyraźne osłabienie koniunktury w Polsce, które prowadzi do ograniczenia presji płacowej i inflacyjnej. Jednocześnie zgodnie z listopadową projekcją, przy założeniu niezmiennych stóp procentowych NBP, wzrost PKB w najbliższych latach będzie utrzymywać się poniżej dynamiki produktu potencjalnego. Zgodnie z projekcją w najbliższych kwartałach inflacja powróci do celu, natomiast w średnim okresie może obniżyć się poniżej celu.

Biorąc to pod uwagę Rada postanowiła obniżyć stopy procentowe NBP. Obniżenie stóp procentowych oddziałuje w kierunku zwiększenia aktywności gospodarczej i ogranicza ryzyko spadku inflacji poniżej celu w średnim okresie.

Jeśli napływające informacje będą potwierdzały trwałość osłabienia koniunktury gospodarczej, a ryzyko nasilenia się presji inflacyjnej pozostanie ograniczone, Rada dokona dalszego złagodzenia polityki pieniężnej.

Rada przyjęła *Raport o Inflacji – Listopad 2012*.