

Warszawa, 4 listopada 2015 r.

Informacja po posiedzeniu Rady Polityki Pieniężnej w dniach 3-4 listopada 2015 r.

Rada postanowiła utrzymać stopy procentowe NBP na niezmiennym poziomie:

- stopa referencyjna 1,50% w skali rocznej;
- stopa lombardowa 2,50% w skali rocznej;
- stopa depozytowa 0,50% w skali rocznej;
- stopa redyskonta weksli 1,75% w skali rocznej.

Wzrost aktywności gospodarczej na świecie pozostaje umiarkowany. W strefie euro trwa ożywienie gospodarcze, a napływające dane sugerują utrzymanie stabilnego wzrostu PKB w tym obszarze walutowym. W Stanach Zjednoczonych wzrost PKB w III kw. obniżył się, jednak w kolejnych kwartałach oczekiwana jest kontynuacja ożywienia. Z kolei w Chinach wzrost gospodarczy po raz kolejny się obniżył, a w Rosji i Brazylii trwa recesja. Utrzymują się więc obawy dotyczące perspektyw wzrostu w gospodarkach wschodzących, co zwiększa niepewność dotyczącą globalnej koniunktury.

Spadek cen surowców w ostatnich miesiącach przyczynił się do obniżenia inflacji w wielu gospodarkach, w tym w Stanach Zjednoczonych i strefie euro. W tych warunkach Rezerwa Federalna i EBC utrzymują stopy procentowe w pobliżu zera, choć Rezerwa Federalna zapowiada możliwość ich podwyższenia. Natomiast EBC kontynuuje program zakupu aktywów i zasygnalizował jego rozszerzenie, co przyczyniło się do spadku awersji do ryzyka na rynkach finansowych w ostatnim okresie.

W Polsce utrzymuje się stabilny wzrost aktywności gospodarczej, którego głównym czynnikiem jest popyt krajowy. Wzrostowi popytu sprzyja korzystna sytuacja na rynku pracy, dobre nastroje konsumentów, polepszenie sytuacji finansowej firm, a także stabilny wzrost akcji kredytowej. Natomiast ograniczająco na dynamikę popytu w gospodarce oddziałuje niepewność przedsiębiorstw dotycząca perspektyw wzrostu gospodarczego za granicą.

Ze względu na umiarkowane tempo wzrostu popytu i wciąż ujemną lukę popytową, w gospodarce brak jest obecnie presji inflacyjnej. Roczna dynamika cen konsumpcyjnych oraz cen produkcji pozostają ujemne. Główną przyczyną utrzymywania się deflacji pozostaje silny spadek cen surowców na rynkach światowych. Spadek ten, wraz z umiarkowaną dynamiką płac, ogranicza ryzyko wzrostu presji kosztowej. W tych warunkach oczekiwania inflacyjne pozostają bardzo niskie.

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, z uwzględnieniem danych dostępnych do 19 października 2015 r. – roczna dynamika cen znajdzie się z 50-procentowym prawdopodobieństwem w przedziale -0,9 – -0,8% w 2015 r. (wobec -1,1 – -0,4% w projekcji z lipca 2015 r.), 0,4 – 1,8% w 2016 r. (wobec 0,7 – 2,5%) oraz 0,4 – 2,5% w 2017 r. (wobec 0,5 – 2,6%). Natomiast roczne tempo wzrostu PKB według tej projekcji znajdzie się z 50-procentowym prawdopodobieństwem w przedziale 2,9 – 3,9% w 2015 r. (wobec 3,0 – 4,3% w projekcji z lipca 2015 r.), 2,3 – 4,3% w 2016 r. (wobec 2,3 – 4,5%) oraz 2,4 – 4,6% w 2017 r. (wobec 2,5 – 4,7%).

W ocenie Rady w najbliższych kwartałach dynamika cen będzie powoli rosła. Jej wzrostowi będzie sprzyjać stopniowe domykanie się luki popytowej, następujące w warunkach poprawy koniunktury w strefie euro i dobrej sytuacji na krajowym rynku pracy. Jednocześnie źródłem niepewności dotyczącej szybkości powrotu inflacji do celu pozostaje ryzyko silniejszego spowolnienia w gospodarkach wschodzących i wpływ tego na światową koniunkturę, a także możliwość utrzymania się niskich cen surowców i w efekcie również niskiej inflacji w otoczeniu polskiej gospodarki.

Rada postanowiła utrzymać stopy procentowe NBP na niezmiennym poziomie.

Rada przyjęła *Raport o Inflacji – listopad 2015 r.*