

Warszawa, 11 marca 2016 r.

Informacja po posiedzeniu Rady Polityki Pieniężnej w dniach 10-11 marca 2016 r.

Rada postanowiła utrzymać stopy procentowe NBP na niezmiennym poziomie:

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

Wzrost aktywności gospodarczej na świecie pozostaje umiarkowany, przy czym w ostatnim okresie wzrosła niepewność dotycząca perspektyw światowej gospodarki. W strefie euro trwa ożywienie gospodarcze, choć głównym czynnikiem wzrostu pozostaje popyt konsumpcyjny, przy niskiej dynamice inwestycji i eksportu. W Stanach Zjednoczonych po kilku latach ożywienia gospodarczego, w II połowie ub.r. dynamika PKB obniżyła się i utrzymuje się ryzyko dalszego osłabienia aktywności w tej gospodarce. W Chinach z kolei w dalszym ciągu obniża się tempo wzrostu gospodarczego, podczas gdy Rosja i Brazylia pozostają w recesji. Obawy o możliwość dalszego osłabienia aktywności w gospodarkach wschodzących oraz ryzyko jego przełożenia na aktywność w gospodarkach rozwiniętych są obecnie głównym czynnikiem niepewności dla światowej koniunktury.

Niepewność dotycząca światowej gospodarki wpływa negatywnie na nastroje na międzynarodowych rynkach finansowych, co doprowadziło do obniżenia się cen wielu aktywów w ostatnich miesiącach. Utrzymują się także niskie ceny ropy naftowej i innych surowców, w tym rolnych. W konsekwencji dynamika cen konsumpcyjnych w wielu gospodarkach – w tym strefie euro – jest zbliżona od zera, a prognozy inflacji na kolejne lata są obniżane.

Europejski Bank Centralny obniżył w marcu stopy procentowe oraz zwiększył skalę luzowania ilościowego. W Stanach Zjednoczonych, mimo podwyższenia stóp procentowych w grudniu i sygnalizowania ich dalszego wzrostu w kolejnych kwartałach, wzrosła niepewność dotycząca dalszego kierunku tamtejszej polityki pieniężnej.

W Polsce utrzymuje się stabilny wzrost gospodarczy, a dane za IV kw. potwierdziły nawet nieznaczne przyspieszenie dynamiki PKB. Głównym czynnikiem wzrostu PKB pozostaje popyt krajowy, wspierany przez stabilny wzrost konsumpcji i rosnące inwestycje. Wzrostowi popytu sprzyja korzystna sytuacja na rynku pracy, pozytywne nastroje konsumentów, dobra sytuacja finansowa firm, wysokie wykorzystanie ich zdolności produkcyjnych oraz wzrost akcji kredytowej.

Ze względu na wciąż ujemną lukę popytową, a także jedynie umiarkowaną dynamikę nominalnych wynagrodzeń w gospodarce nie ma presji inflacyjnej. Roczna dynamika cen konsumpcyjnych oraz cen produkcji pozostają ujemne. Główną przyczyną utrzymywania się deflacji jest jednak silny spadek cen surowców energetycznych na rynkach światowych w ostatnich kwartałach. Oczekiwania inflacyjne są nadal bardzo niskie. Utrzymująca się deflacja nie wywiera jak dotychczas negatywnego wpływu na decyzje podmiotów gospodarczych.

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 marcową projekcją z modelu NECMOD – przygotowaną przy założeniu niezmiennych stóp procentowych NBP, z uwzględnieniem danych dostępnych do 23 lutego 2016 r. – roczna dynamika cen znajdzie się z 50-procentowym prawdopodobieństwem w przedziale -0,9 – 0,2% w 2016 r. (wobec 0,4 – 1,8% w projekcji z listopada 2015 r.), 0,2 – 2,3% w 2017 r. (wobec 0,4 – 2,5%) oraz 0,4 – 2,8% w 2018 r. Natomiast roczne tempo wzrostu PKB według tej projekcji znajdzie się z 50-procentowym prawdopodobieństwem w przedziale 3,0 – 4,5% w 2016 r. (wobec 2,3 – 4,3% w projekcji z listopada 2015 r.), 2,6 – 4,8% w 2017 r. (wobec 2,4 – 4,6%) oraz 2,1 – 4,4% w 2018 r.

W ocenie Rady w najbliższych kwartałach dynamika CPI pozostanie ujemna ze względu na wcześniejszy silny spadek cen surowców na rynkach światowych. Jednocześnie oczekiwane jest stopniowe przyspieszenie inflacji bazowej, czemu sprzyjać będzie stabilny wzrost gospodarczy, w tym oczekiwany wzrost dynamiki popytu konsumpcyjnego wspierany rosnącym zatrudnieniem, prognozowanym przyspieszeniem płac oraz zwiększeniem świadczeń społecznych. Jednocześnie źródłem niepewności dla gospodarki jest ryzyko pogorszenia koniunktury na świecie.

Rada podtrzymuje ocenę, że w świetle dostępnych danych i prognoz obecny poziom stóp sprzyja utrzymaniu polskiej gospodarki na ścieżce zrównoważonego wzrostu oraz pozwala zachować równowagę makroekonomiczną.

Rada przyjęła *Raport o inflacji – marzec 2016 r.*