

Warszawa, 4 marca 2020 r.

Informacja po posiedzeniu Rady Polityki Pieniężnej w dniach 3-4 marca 2020 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%.

Napływające informacje z gospodarki światowej wskazują na stabilizowanie się tempa wzrostu gospodarczego na relatywnie niskim poziomie. W strefie euro, wobec trwającej dekonjunktury w przemyśle, dynamika wzrostu gospodarczego w IV kw. 2019 r. obniżyła się. W Stanach Zjednoczonych wzrost PKB pozostał natomiast w tym okresie stabilny, pomimo osłabionej aktywności w przemyśle. W Chinach dynamika PKB w IV kw. ustabilizowała się na poziomie niższym niż w poprzednich latach, a na początku br. dynamika aktywności gospodarczej wyraźnie się osłabiła.

Ze względu na rozprzestrzenianie się koronawirusa w ostatnim czasie wzrosła niepewność dotycząca perspektyw globalnej koniunktury oraz pogorszyły się nastroje na rynkach finansowych.

Wyraźnie obniżyły się ceny ropy naftowej na rynku światowym. Ceny wielu surowców żywnościowych utrzymują się natomiast na wysokim poziomie. W efekcie inflacja w gospodarce światowej, w tym w otoczeniu polskiej gospodarki, w ostatnich miesiącach wzrosła.

Rezerwa Federalna Stanów Zjednoczonych w marcu obniżyła stopy procentowe. Europejski Bank Centralny utrzymuje stopę depozytową poniżej zera, a także prowadzi skup aktywów oraz sygnalizuje utrzymanie luźnej polityki pieniężnej w kolejnych kwartałach.

W Polsce koniunktura pozostaje dobra mimo obniżania się tempa wzrostu gospodarczego. W IV kw. 2019 r. wzrost realnego PKB wyniósł 3,2%. Pozytywnie na wzrost gospodarczy oddziaływał systematyczny – choć wolniejszy niż wcześniej – wzrost konsumpcji, wspierany przez korzystną sytuację na rynku pracy, dobre nastroje konsumentów oraz wypłaty świadczeń społecznych. Jednocześnie następował dalszy wzrost inwestycji, a wkład eksportu netto do wzrostu PKB był dodatni.

Według wstępnych danych GUS inflacja w styczniu 2020 r. wzrosła do 4,4% r/r. Do wzrostu inflacji powyżej górnej granicy odchyień od celu inflacyjnego przyczyniły się pozostające poza wpływem krajowej polityki pieniężnej czynniki regulacyjne i podażowe. W szczególności obejmowały one wzrost cen energii elektrycznej, wyższe ceny paliw, wzrost cen opłat za wywóz śmieci, podwyższenie akcyzy na napoje alkoholowe i wyroby tytoniowe, a także dalszy wzrost cen żywności nieprzetworzonej. W kierunku wzrostu

cen oddziaływała także korzystna sytuacja finansowa gospodarstw domowych i związany z nią wzrost popytu konsumpcyjnego.

Rada zapoznała się z wynikami marcowej projekcji inflacji i PKB przygotowanej przy założeniu niezmiennych stóp procentowych NBP. Marcowa projekcja uwzględnia dane i informacje opublikowane do 18 lutego br. Zgodnie z marcową projekcją z modelu NECMOD roczna dynamika cen znajdzie się z 50-procentowym prawdopodobieństwem w przedziale 3,1–4,2% w 2020 r. (wobec 2,1–3,6% w projekcji z listopada 2019 r.), 1,7–3,6% w 2021 r. (wobec 1,6–3,6%) oraz 1,3–3,4% w 2022 r. Z kolei roczne tempo wzrostu PKB według tej projekcji znajdzie się z 50-procentowym prawdopodobieństwem w przedziale 2,5–3,9% w 2020 r. (wobec 2,7–4,4% w projekcji z listopada 2019 r.), 2,1–3,9% w 2021 r. (wobec 2,3–4,2%) oraz 1,8–3,7% w 2022 r.

W ocenie Rady perspektywy krajowej koniunktury pozostają korzystne, jednak dynamika PKB w kolejnych kwartałach będzie prawdopodobnie niższa niż w poprzednich latach. W ostatnim czasie zwiększyła się jednak niepewność dotycząca skali i trwałości osłabienia koniunktury za granicą oraz jego wpływu na krajową aktywność gospodarczą.

W najbliższych kwartałach roczny wskaźnik inflacji może utrzymywać się powyżej górnej granicy odchyień od celu inflacyjnego ze względu na oddziaływanie czynników o charakterze podażowym i regulacyjnym, a więc pozostających poza bezpośrednim wpływem krajowej polityki pieniężnej. Wraz z wygaśnięciem wpływu tych czynników oraz oczekiwanym osłabieniem tempa wzrostu PKB inflacja będzie się obniżać. W horyzoncie oddziaływania polityki pieniężnej dynamika cen będzie się kształtować w pobliżu celu inflacyjnego. Taką ocenę wspierają wyniki marcowej projekcji inflacji i PKB.

Rada ocenia, że obecny poziom stóp procentowych sprzyja utrzymaniu polskiej gospodarki na ścieżce zrównoważonego wzrostu oraz pozwala zachować równowagę makroekonomiczną, a jednocześnie umożliwia realizację celu inflacyjnego w średnim okresie.

Rada przyjęła *Raport o inflacji – marzec 2020*.