



Warszawa, 7 marca 2012 r.

INFORMACJA PO POSIEDZENIU RADY POLITYKI PIENIĘŻNEJ

w dniach 6-7 marca 2012 r.

Rada postanowiła utrzymać stopy procentowe NBP na niezmiennym poziomie:

- 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.

Tempo wzrostu gospodarczego na świecie nadal kształtuje się na niskim poziomie. Przyspieszeniu dynamiki PKB w Stanach Zjednoczonych towarzyszy recesja w strefie euro oraz osłabienie wzrostu w większości największych gospodarek wschodzących. Jednocześnie od ostatniego posiedzenia Rady nadal poprawiały się niektóre wskaźniki wyprzedzające, co sygnalizuje możliwość stabilizacji koniunktury w części gospodarek. Czynnikiem hamującym wzrost aktywności na świecie jest jednak utrzymujący się proces dostosowań w bilansach przedsiębiorstw i gospodarstw domowych w części krajów rozwiniętych.

Inflacja na świecie pozostaje na podwyższonym poziomie, choć stopniowo spada. Jednym z głównych czynników podwyższających inflację są wysokie ceny surowców, w tym ceny ropy, które ponownie wzrosły w ostatnim okresie. Utrzymuje się niepewność związana z kryzysem zadłużeniowym w niektórych krajach strefy euro.

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

Marcowa projekcja inflacji i PKB wskazuje, że tempo wzrostu PKB w kolejnych kwartałach ulegnie spowolnieniu, po czym od połowy 2013 r. – wraz z ożywieniem w gospodarce światowej – zacznie ponownie rosnać. Jednocześnie inflacja będzie stopniowo obniżać się i zbliżyć się do celu inflacyjnego pod koniec 2013 r.

Zgodnie z marcową projekcją z modelu NECMOD – przygotowaną przy założeniu niezmiennych stóp procentowych NBP z uwzględnieniem danych dostępnych do 24 stycznia 2012 r. (cut-off date projekcji) – inflacja znajdzie się z 50-procentowym prawdopodobieństwem w przedziale 3,6-4,5% w 2012 r. (wobec 2,5-3,9% w projekcji listopadowej), 2,2-3,6% w 2013 r. (wobec 2,2-3,7%) oraz 1,2-3,0% w 2014 r. Z kolei roczne tempo wzrostu PKB według tej projekcji znajdzie się z 50-procentowym prawdopodobieństwem w przedziale 2,2-3,8% w 2012 r. (wobec 2,0-4,1% projekcji listopadowej), 1,1-3,5% w 2013 r. (wobec 1,5-4,0%) oraz 1,9-4,4% w 2014 r. Informacje, które napłynęły po 24 stycznia 2012 r., w szczególności niższe od oczekiwań dane o inflacji w styczniu oraz istotna aprecjacja złotego, obniżają prognozowaną inflację w latach 2012 i 2013 odpowiednio o 0,3-0,4 i 0,2-0,3 pkt. proc. w stosunku do marcowej projekcji Instytutu Ekonomicznego NBP.

W Polsce, dane o PKB w IV kw. ub. r., a także dane o produkcji i sprzedaży detalicznej na początku br. wskazują na utrzymywanie się relatywnie wysokiego wzrostu gospodarczego. Możliwość osłabienia się aktywności gospodarczej w kolejnych kwartałach nadal sygnalizuje jednak stosunkowo niski poziom większości wyprzedzających wskaźników koniunktury.

W IV kw. 2011 r. zwiększyła się liczba pracujących w gospodarce. Równoczesny wzrost liczby osób aktywnych zawodowo przyczynił się jednak do podwyższenia stopy bezrobocia, co wciąż ogranicza wzrost płac w gospodarce. Istotny wzrost dynamiki płac w przedsiębiorstwach w styczniu br. wynikał najprawdopodobniej z czynników przejściowych. Nadal zwiększała się akcja kredytowa dla przedsiębiorstw. W styczniu zmniejszyła się natomiast akcja kredytowa dla gospodarstw domowych, na co złożył się dalszy spadek kredytów konsumpcyjnych oraz spowolnienie wzrostu kredytów hipotecznych.

Według wstępnych danych GUS, w styczniu 2012 r. roczna inflacja CPI obniżyła się do 4,1%, pozostając jednak wyraźnie powyżej celu inflacyjnego NBP (2,5%). Szacunki NBP wskazują również na istotne obniżenie się inflacji bazowej. Oczekiwania inflacyjne gospodarstw domowych oraz analityków sektora finansowego – mimo pewnej poprawy – utrzymują się natomiast na podwyższonym poziomie. Utrzymuje się także wysoka dynamika cen producentów.

W ocenie Rady, w krótkim okresie inflacja – mimo oczekiwanego pewnego obniżenia – prawdopodobnie pozostanie powyżej celu inflacyjnego. Do utrzymania się inflacji na podwyższonym poziomie przyczyni się wcześniejsze osłabienie złotego oraz utrzymujące się wysokie ceny surowców, które mogą prowadzić do dalszego wzrostu cen energii.

W średnim okresie inflacja będzie natomiast ograniczana przez oczekiwane osłabienie wzrostu gospodarczego w warunkach utrzymującej się umiarkowanej dynamiki płac oraz kontynuowanego zacieśnienia polityki fiskalnej. Spadkowi inflacji sprzyja także aprecjacja złotego obserwowana na początku bieżącego roku.

Rada postanowiła utrzymać stopy procentowe NBP na dotychczasowym poziomie. Rada nie wyklucza w przyszłości dalszego dostosowania polityki pieniężnej, gdyby utrzymały się korzystne sygnały dotyczące kształtowania się aktywności gospodarczej w Polsce i jednocześnie perspektywy powrotu inflacji do celu nie uległy poprawie.

Rada przyjęła *Raport o Inflacji – Marzec 2012*.