

Warszawa, 4 marca 2015 r.

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

Rada postanowiła obniżyć stopy procentowe NBP o 0,5 pkt proc. do poziomu:

- 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, przy czym sytuacja gospodarcza w poszczególnych krajach jest zróżnicowana. W strefie euro dynamika PKB – mimo nieznacznego przyspieszenia w IV kw. ub.r. – utrzymuje się na niskim poziomie. W Stanach Zjednoczonych wzrost gospodarczy pozostaje natomiast wyraźnie wyższy niż w strefie euro, mimo pewnego spowolnienia w IV kw. Z kolei w największych gospodarkach wschodzących, w tym w Chinach, wzrost PKB utrzymuje się na niskim, jak na te kraje, poziomie, a w Rosji prawdopodobnie obniżył się poniżej zera.

Od ostatniego posiedzenia Rady wzrosły nieco ceny ropy naftowej, jednak ich poziom jest nadal istotnie niższy niż w poprzednich latach. Równocześnie wciąż obniżały się ceny innych surowców, w tym surowców rolnych. Spadek cen surowców w warunkach umiarkowanego tempa wzrostu gospodarczego na świecie przyczynia się do obniżenia dynamiki cen w wielu krajach, w tym pogłębienia deflacji w większości krajów europejskich. Spadek cen surowców oddziałuje jednocześnie w kierunku wyższego wzrostu gospodarczego w krajach będących importerami surowców netto.

Główne banki centralne utrzymują stopy procentowe na historycznie niskim poziomie. Europejski Bank Centralny rozpoczyna zakup obligacji skarbowych, a większość banków centralnych spoza strefy euro złagodziła politykę pieniężną, między innymi poprzez obniżenie stóp procentowych.

W Polsce wzrost gospodarczy w IV kw. 2014 r. spowolnił nieznacznie, pozostając w pobliżu 3%. W kierunku utrzymania stabilnego wzrostu oddziałuje dalszy wzrost popytu konsumpcyjnego oraz wciąż wysoka – pomimo pewnego obniżenia – dynamika inwestycji. Towarzyszy temu stabilny wzrost akcji kredytowej i dalsza poprawa sytuacji na rynku pracy. Stopa bezrobocia (po wyeliminowaniu wahań sezonowych) wciąż się obniża, co wynika w dużym stopniu ze wzrostu zatrudnienia. Jednocześnie utrzymuje się niepewność co do perspektyw popytu, co oddziałuje ograniczająco na aktywność gospodarczą w Polsce.

Pomimo poprawy na rynku pracy presja płacowa pozostaje ograniczona, na co wskazuje utrzymywanie się umiarkowanej dynamiki wynagrodzeń w gospodarce.

Umiarkowana dynamika płac wraz ze spadkiem cen surowców na świecie oraz brakiem presji popytowej przyczynia się do pogłębienia deflacji, widocznej zarówno w dynamice cen konsumpcyjnych, jak i cen produkcji sprzedanej. Jednocześnie oczekiwania inflacyjne przedsiębiorstw i gospodarstw domowych 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 marcową projekcją z modelu NECMOD – przygotowaną przy założeniu niezmiennych stóp procentowych NBP z uwzględnieniem danych dostępnych do 17 lutego 2015 r. (*cut-off date* dla projekcji) – roczna dynamika cen znajdzie się z 50-procentowym prawdopodobieństwem w przedziale $-1,0 \div 0,0\%$ w 2015 r. (wobec $0,4 \div 1,7\%$ w projekcji z listopada 2014 r.), $-0,1 \div 1,8\%$ w 2016 r. (wobec $0,6 \div 2,3\%$) oraz $0,1 \div 2,2\%$ w 2017 r. Z kolei roczne tempo wzrostu PKB według tej projekcji znajdzie się z 50-procentowym prawdopodobieństwem w przedziale $2,7 \div 4,2\%$ w 2015 r. (wobec $2,0 \div 3,7\%$ w projekcji z listopada 2014 r.), $2,2 \div 4,4\%$ w 2016 r. (wobec $1,9 \div 4,2\%$) oraz $2,4 \div 4,6\%$ w 2017 r.

Biorąc pod uwagę wydłużenie się okresu deflacji i wyraźny wzrost ryzyka pozostania inflacji poniżej celu w średnim okresie – na co wskazuje marcową projekcją – Rada postanowiła obniżyć stopy procentowe NBP. Decyzja o obniżeniu stóp procentowych na obecnym posiedzeniu oznacza zamknięcie cyklu łagodzenia polityki pieniężnej.

Rada przyjęła *Raport o inflacji – marzec 2015*.