

Warszawa, 5 marca 2014 r.

Informacja po posiedzeniu Rady Polityki Pieniężnej w dniach 4-5 marca 2014 r.

Rada postanowiła utrzymać stopy procentowe NBP na niezmiennym poziomie:

- stopa referencyjna 2,50% w skali rocznej;
- stopa lombardowa 4,00% w skali rocznej;
- stopa depozytowa 1,00% w skali rocznej;
- stopa redyskonta weksli 2,75% w skali rocznej.

Wzrost aktywności gospodarczej na świecie pozostaje umiarkowany, przy czym sytuacja gospodarcza w poszczególnych krajach jest zróżnicowana. W Stanach Zjednoczonych koniunktura – pomimo sygnałów pewnego osłabienia w ostatnim okresie – pozostaje korzystna. Równocześnie w strefie euro następuje powolne ożywienie wzrostu, choć jego skala jest dotychczas niewielka. W największych gospodarkach wschodzących dynamika aktywności gospodarczej w dalszym ciągu kształtuje się na niskim jak na te kraje poziomie. W części z nich wskaźniki koniunktury pogorszyły się w ostatnim okresie. Umiarkowane tempo wzrostu aktywności gospodarczej na świecie sprzyja utrzymywaniu się niskiej inflacji w wielu krajach.

Dane o krajowej aktywności gospodarczej potwierdzają kontynuację stopniowego ożywienia wzrostu w Polsce. W IV kw. roczna dynamika PKB była wyższa niż w III kw. 2013 r. Głównym czynnikiem wzrostu pozostał eksport netto. Jednocześnie zwiększył się wkład popytu krajowego do wzrostu PKB. Było to związane z przyspieszeniem dynamiki konsumpcji oraz inwestycji.

Na kontynuację stopniowego ożywienia na początku roku wskazuje utrzymanie się wzrostu produkcji przemysłowej i sprzedaży detalicznej w styczniu. Jednocześnie dynamika produkcji budowlano-montażowej była ujemna. Wskaźniki koniunktury sygnalizują jednak dalsze ożywienie gospodarcze w kolejnych kwartałach.

Stopniowe ożywienie gospodarcze oddziałuje w kierunku poprawy sytuacji na rynku pracy. Według BAEL, w IV kw. liczba pracujących w gospodarce była wyższa niż rok wcześniej. Sprzyjało to pewnemu obniżeniu stopy bezrobocia, która pozostała jednak na podwyższonym poziomie. Nadal podwyższone bezrobocie sprzyja utrzymaniu niskiej dynamiki płac w gospodarce.

Według wstępnych danych, inflacja CPI w styczniu br. wyniosła 0,7%, pozostając wyraźnie poniżej celu inflacyjnego NBP (2,5%). Towarzyszyło temu obniżenie inflacji bazowej, co potwierdza nadal ograniczoną presję popytową. Niską presję kosztową w gospodarce sygnalizuje dalszy spadek cen produkcji sprzedanej przemysłu. Towarzyszy temu utrzymywanie się niskich oczekiwań inflacyjnych.

Akcja kredytowa dla sektora prywatnego – choć powoli przyspiesza – pozostaje niska. W szczególności, od połowy 2013 r. stopniowo przyspieszała dynamika kredytów konsumpcyjnych. W ostatnich miesiącach nieznacznie wzrosła również – z niskiego poziomu – dynamika kredytów mieszkaniowych oraz kredytów dla przedsiębiorstw.

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 14 lutego 2014 r. (*cut-off date* dla projekcji) – inflacja znajdzie się z 50-procentowym prawdopodobieństwem w przedziale 0,8-1,4% w 2014 r. (wobec 1,1-2,2% w projekcji z listopada 2013 r.), 1,0-2,6% w 2015 r. (wobec 1,1-2,6%) oraz 1,6-3,3% w 2016. Z kolei roczne tempo wzrostu PKB według tej projekcji znajdzie się z 50-procentowym prawdopodobieństwem w przedziale 2,9-4,2% w 2014 r. (wobec 2,0-3,9% w projekcji z listopada 2013 r.), 2,7-4,8% w 2015 r. (wobec 2,1-4,5%) oraz 2,3-4,8% w 2016 r.

W ocenie Rady, w najbliższych kwartałach prawdopodobna jest kontynuacja stopniowej poprawy koniunktury, jednak presja inflacyjna pozostanie ograniczona. Taką ocenę potwierdza marcowa projekcja inflacji i PKB. W związku z tym Rada postanowiła utrzymać stopy procentowe NBP na niezmiennym poziomie. Rada ocenia, że stopy procentowe NBP powinny pozostać niezmienione w dłuższym okresie, tj. co najmniej do końca trzeciego kwartału br.

W ocenie Rady, obniżenie stóp procentowych w pierwszym półroczu ub. r. oraz utrzymywanie ich na niezmiennym poziomie w kolejnych kwartałach sprzyja ożywieniu krajowej gospodarki, stopniowemu powrotowi inflacji do celu oraz stabilizacji na rynkach finansowych.