

Warszawa, 4 lutego 2015 r.

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

Rada postanowiła utrzymać stopy procentowe NBP na niezmiennym poziomie:

- stopa referencyjna 2,00% w skali rocznej;
- stopa lombardowa 3,00% w skali rocznej;
- stopa depozytowa 1,00% w skali rocznej;
- stopa redyskonta weksli 2,25% w skali rocznej.

Wzrost aktywności gospodarczej na świecie pozostaje umiarkowany, przy czym sytuacja gospodarcza w poszczególnych krajach jest zróżnicowana. W Stanach Zjednoczonych wzrost PKB w IV kw. ub. r. utrzymał się na relatywnie wysokim poziomie w stosunku do większości gospodarek rozwiniętych, a perspektywy koniunktury w tej gospodarce pozostają korzystne. Jednakże w strefie euro, będącej głównym partnerem handlowym Polski, dynamika aktywności pozostaje niska, a napływające informacje sygnalizują jedynie powolne ożywienie w kolejnych kwartałach. Również w największych gospodarkach wschodzących, w tym w Chinach, wzrost PKB utrzymuje się na niskim, jak na te kraje, poziomie, a w Rosji wzrost wyhamował w pobliże zera.

W ostatnim miesiącu ponownie obniżyły się ceny ropy naftowej. Równocześnie nastąpił spadek cen niektórych innych surowców. Wraz z umiarkowanym tempem wzrostu gospodarczego na świecie powodowało to obniżenie inflacji w wielu krajach. W najbliższym otoczeniu Polski – w tym strefie euro i większości krajów Europy Środkowo-Wschodniej – roczna dynamika cen spadła poniżej zera. W krajach będących importerami surowców netto spadek cen surowców może wspierać wzrost gospodarczy.

Główne banki centralne nadal utrzymują stopy procentowe na historycznie niskim poziomie. Jednocześnie Europejski Bank Centralny istotnie zwiększył skalę programu skupu aktywów, rozszerzając jego zakres o obligacje skarbowe. Z kolei Narodowy Bank Szwajcarii (SNB) nieoczekiwanie upłynnił kurs franka wobec euro, co przyczyniło się do jego silnej aprecjacji wobec innych walut, w tym złotego. SNB obniżył także stopy procentowe.

W Polsce, wstępne dane o rachunkach narodowych za 2014 r. sygnalizują, że dynamika PKB w IV kw. nieznacznie się obniżyła, utrzymując się powyżej 3%. Stablnemu wzrostowi konsumpcji towarzyszyło pewne spowolnienie wzrostu inwestycji. Jednocześnie dynamika importu obniżyła się silniej niż eksportu, ograniczając ujemny wkład eksportu netto do wzrostu PKB. W grudniu wzrosła dynamika produkcji przemysłowej, budowlano-montażowej oraz sprzedaży detalicznej.

Wzrost akcji kredytowej, zarówno dla gospodarstw domowych, jak i przedsiębiorstw pozostaje stabilny. Silne umocnienie franka szwajcarskiego zwiększyło zarazem poziom zadłużenia gospodarstw domowych posiadających zobowiązania w tej walucie, co może prowadzić do ograniczenia ich konsumpcji.

Dane z rynku pracy wskazują na dalszy spadek bezrobocia (po wyeliminowaniu wahań sezonowych) wynikający w dużym stopniu ze wzrostu zatrudnienia w sektorze przedsiębiorstw. Presja płacowa w sektorze przedsiębiorstw pozostaje jednak ograniczona, na co wskazuje utrzymywanie się umiarkowanej dynamiki wynagrodzeń.

W grudniu dynamika cen towarów i usług konsumpcyjnych była niższa od oczekiwań, obniżając się do -1,0% r/r. Towarzyszył temu dalszy spadek większości miar inflacji bazowej, co potwierdza brak presji popytowej. Jednocześnie przyspieszył spadek cen produkcji sprzedanej przemysłu, co wskazuje na utrzymujący się brak presji kosztowej w gospodarce. Oczekiwania inflacyjne przedsiębiorstw i gospodarstw domowych pozostają bardzo niskie.

Biorąc pod uwagę zwiększoną zmienność na rynkach finansowych w ostatnim okresie Rada postanowiła pozostawić stopy procentowe NBP na niezmiennym poziomie. Rada nie wyklucza jednak dostosowania polityki pieniężnej w najbliższym okresie, jeśli wydłuży się oczekiwany okres deflacji i tym samym wzrośnie ryzyko pozostania inflacji poniżej celu w średnim okresie. Pełniejsza ocena perspektyw powrotu inflacji do celu będzie możliwa, po zapoznaniu się z napływającymi informacjami, w tym marcową projekcją NBP.