

Warszawa, 6 lipca 2016 r.

Informacja po posiedzeniu Rady Polityki Pieniężnej w dniach 5-6 lipca 2016 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%.

Wzrost aktywności gospodarczej na świecie pozostaje umiarkowany. Jednocześnie utrzymuje się niepewność dotycząca przyszłej koniunktury w gospodarce globalnej, związana dodatkowo z konsekwencjami referendum dotyczącego opuszczenia Unii Europejskiej przez Wielką Brytanię. Wynik tego referendum przyczynił się do wzrostu awersji do ryzyka na światowych rynkach finansowych, co znalazło odzwierciedlenie w osłabieniu kursów walut i spadku cen aktywów w wielu gospodarkach.

W strefie euro – mimo negatywnego oddziaływania słabej koniunktury w krajach rozwijających się – trwa niewielkie ożywienie. Czynnikiem ryzyka dla koniunktury w tej strefie jest przewidywane osłabienie wzrostu w Wielkiej Brytanii. W Stanach Zjednoczonych utrzymuje się umiarkowany wzrost gospodarczy, jednak obserwowane w ostatnich miesiącach osłabienie poprawy sytuacji na rynku pracy utrudnia ocenę przyszłej koniunktury w tym kraju. W Chinach tempo wzrostu prawdopodobnie nadal maleje, a Rosja i Brazylia pozostają w recesji.

Ceny ropy naftowej oraz wielu innych surowców na rynkach światowych – pomimo pewnego wzrostu w ostatnich miesiącach – pozostają wyraźnie niższe niż w poprzednich latach. Niskie ceny surowców wraz z umiarkowaną aktywnością gospodarczą na świecie są główną przyczyną utrzymywania się dynamiki cen konsumpcyjnych w wielu gospodarkach na bardzo niskim poziomie.

Europejski Bank Centralny utrzymuje stopy procentowe na poziomie bliskim zera, w tym stopę depozytową poniżej zera, a także kontynuuje zakupy aktywów finansowych. W Stanach Zjednoczonych dane z rynków finansowych sugerują opóźnienie dalszych podwyżek stóp procentowych. Jednocześnie wzrosła niepewność dotycząca kolejnych decyzji Rezerwy Federalnej.

W Polsce napływające dane wskazują na przyspieszenie wzrostu aktywności gospodarczej, po obniżeniu dynamiki PKB w I kw. br. Na krajową koniunkturę korzystnie wpływa relatywnie szybki wzrost funduszu płac i korzystne nastroje konsumentów, a także dobra sytuacja finansowa firm oraz wysokie wykorzystanie ich zdolności produkcyjnych. Towarzyszy temu stabilny wzrost kredytu dla sektora

niefinansowego. Na wzrost dynamiki PKB w kolejnych kwartałach będą oddziaływały wypłaty środków z Programu „Rodzina 500plus” zwiększające dochody do dyspozycji gospodarstw domowych. Czynnikiem ryzyka dla krajowej aktywności gospodarczej jest niepewność dotycząca koniunktury za granicą, w tym skutków referendum dotyczącego wystąpienia Wielkiej Brytanii z Unii Europejskiej.

Ze względu na ujemną lukę popytową, a także umiarkowaną dynamikę przeciętnych nominalnych wynagrodzeń, w gospodarce nie ma obecnie presji inflacyjnej. Roczna dynamika cen konsumpcyjnych oraz cen produkcji pozostają ujemne. Do spadku cen przyczyniają się nadal głównie czynniki zewnętrzne, w szczególności wcześniejszy silny spadek cen surowców na rynkach światowych oraz niska dynamika cen w otoczeniu polskiej gospodarki. Towarzyszą temu niskie oczekiwania inflacyjne. Utrzymująca się deflacja nie wywiera jak dotąd negatywnego wpływu na decyzje podmiotów gospodarczych.

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 lipcową projekcją z modelu NECMOD – przygotowaną przy założeniu niezmiennych stóp procentowych NBP, z uwzględnieniem danych dostępnych do 24 czerwca 2016 r. – roczna dynamika cen znajdzie się z 50-procentowym prawdopodobieństwem w przedziale $-0,9 \div -0,3\%$ w 2016 r. (wobec $-0,9 \div 0,2\%$ w projekcji z marca 2016 r.), $0,3 - 2,2\%$ w 2017 r. (wobec $0,2 - 2,3\%$) oraz $0,3 - 2,6\%$ w 2018 r. (wobec $0,4 - 2,8\%$). Natomiast roczne tempo wzrostu PKB według tej projekcji znajdzie się z 50-procentowym prawdopodobieństwem w przedziale $2,6 - 3,8\%$ w 2016 r. (wobec $3,0 - 4,5\%$ w projekcji z marca 2016 r.), $2,4 - 4,5\%$ w 2017 r. (wobec $2,6 - 4,8\%$) oraz $2,1 - 4,3\%$ w 2018 r. (wobec $2,1 - 4,4\%$).

W ocenie Rady w najbliższych kwartałach dynamika CPI pozostanie ujemna ze względu na wcześniejszy silny spadek cen surowców na rynkach światowych. Jednocześnie, po przejściowym spowolnieniu dynamiki PKB na początku roku, w kolejnych kwartałach oczekiwane jest utrzymanie stabilnego wzrostu gospodarczego. Głównym czynnikiem wzrostu pozostanie popyt konsumpcyjny wspierany rosnącym zatrudnieniem, prognozowanym przyspieszeniem wzrostu płac oraz zwiększeniem świadczeń społecznych. Źródłem niepewności dla gospodarki – w tym dla kształtowania się cen – pozostaje ryzyko pogorszenia globalnej koniunktury zwiększane przez niepewność dotyczącą skutków referendum w Wielkiej Brytanii oraz wahania cen surowców.

Rada podtrzymuje ocenę, że w świetle dostępnych danych i prognoz obecny poziom stóp procentowych sprzyja utrzymaniu polskiej gospodarki na ścieżce zrównoważonego wzrostu oraz pozwala zachować równowagę makroekonomiczną.

Rada przyjęła *Raport o inflacji – lipiec 2016 r.*