

Warszawa, 9 listopada 2016 r.

## Informacja po posiedzeniu Rady Polityki Pieniężnej w dniach 8-9 listopada 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, przy utrzymującej się niepewności co do jego perspektyw. W strefie euro – mimo negatywnego oddziaływania słabej koniunktury w pozaeuropejskich gospodarkach wschodzących na jej eksport – wzrost gospodarczy jest stabilny. Wskazują na to dane o rachunkach narodowych za III kw. Z kolei w Stanach Zjednoczonych dynamika PKB wzrosła w III kw. po kilku kwartałach spadku. W Chinach wzrost gospodarczy ustabilizował się na niższym niż w poprzednich latach poziomie. Towarzyszy temu zmniejszanie się skali recesji w Rosji.

W warunkach umiarkowanego wzrostu gospodarczego na świecie oraz niższych niż w poprzednich latach cen surowców dynamika cen w otoczeniu polskiej gospodarki jest nadal bardzo niska. Roczna dynamika cen surowców jest jednak dodatnia, co przyczynia się do pewnego wzrostu inflacji w części gospodarek.

Europejski Bank Centralny utrzymuje stopy procentowe na poziomie bliskim zera, w tym stopę depozytową poniżej zera, a także kontynuuje zakupy aktywów finansowych. Rezerwa Federalna – po podwyżce w grudniu ub.r. – utrzymuje stopy procentowe na niezmiennym poziomie, sygnalizując ich prawdopodobny wzrost w przyszłości.

W Polsce utrzymuje się stabilny wzrost gospodarczy, choć dane wskazują, że dynamika PKB w III kw. mogła się nieznacznie obniżyć. Głównym czynnikiem wzrostu jest rosnący popyt konsumpcyjny, wspierany przez systematyczną poprawę sytuacji na rynku pracy, korzystne nastroje gospodarstw domowych oraz wypłaty świadczeń wychowawczych w ramach programu „Rodzina 500 plus”. Dane o produkcji budowlano-montażowej wskazują, że nadal ograniczająco na aktywność gospodarczą wpływa spadek inwestycji. Obniżenie inwestycji jest związane z przejściowym zmniejszeniem wykorzystania środków unijnych po zakończeniu poprzedniej perspektywy finansowej UE oraz utrzymującą się niepewnością wśród przedsiębiorstw co do otoczenia regulacyjnego gospodarki.

Roczna dynamika cen towarów i usług konsumpcyjnych pozostaje ujemna, jednak skala deflacji maleje. Na wygasanie tendencji deflacyjnych wskazuje również wzrost cen

produkcji sprzedanej przemysłu. Do wzrostu dynamiki cen przyczynia się osłabienie efektów wcześniejszego spadku cen surowców na rynkach światowych, a także wyższa niż w poprzednich kwartałach dynamika płac w polskiej gospodarce. Natomiast czynnikiem ograniczającym dynamikę cen jest nadal niski wzrost cen za granicą oraz ujemna luka popytowa w krajowej gospodarce. Jednocześnie oczekiwania inflacyjne utrzymują się na niskim poziomie.

Rada zapoznała się z przygotowaną przez Instytut Ekonomiczny projekcją inflacji i PKB. Zgodnie z listopadową projekcją z modelu NECMOD – przygotowaną przy założeniu niezmiennych stóp procentowych NBP, z uwzględnieniem danych dostępnych do 21 października 2016 r. – roczna dynamika cen znajdzie się z 50-procentowym prawdopodobieństwem w przedziale  $-0,7 \div -0,6\%$  w 2016 r. (wobec  $-0,9 \div -0,3\%$  w projekcji z lipca 2016 r.),  $0,5 \div 2,0\%$  w 2017 r. (wobec  $0,3 \div 2,2\%$ ) oraz  $0,3 \div 2,6\%$  w 2018 r. (wobec  $0,3 \div 2,6\%$ ). Natomiast roczne tempo wzrostu PKB według tej projekcji znajdzie się z 50-procentowym prawdopodobieństwem w przedziale  $2,5 \div 3,4\%$  w 2016 r. (wobec  $2,6 \div 3,8\%$  w projekcji z lipca 2016 r.),  $2,6 \div 4,5\%$  w 2017 r. (wobec  $2,4 \div 4,5\%$ ) oraz  $2,2 \div 4,4\%$  w 2018 r. (wobec  $2,1 \div 4,3\%$ ).

W ocenie Rady dynamika cen będzie nadal stopniowo rosła i w kolejnych kwartałach stanie się dodatnia. Oprócz wygaśnięcia efektów wcześniejszych spadków cen surowców wzrostowi cen w przyszłym roku będzie sprzyjało oczekiwane przyspieszenie wzrostu PKB, następujące w warunkach dalszego wzrostu dynamiki wynagrodzeń oraz zwiększonych świadczeń wychowawczych. W kolejnych kwartałach wzrosnąć powinna również dynamika inwestycji, czemu będzie sprzyjać dobra sytuacja finansowa firm, wysokie wykorzystanie ich zdolności produkcyjnych oraz stopniowe zwiększanie stopnia absorpcji funduszy unijnych. Taką ocenę wspiera listopadowa projekcja NBP. Źródłem niepewności dla oczekiwanego kształtowania się dynamiki cen jest ewentualność obniżenia się 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 – listopad 2016 r. i Opinię do projektu Ustawy budżetowej na rok 2017.*