

KOMENTARZ PO RADZIE

6 października 2015

RPP spokojna o gospodarkę

Rada Polityki Pieniężnej utrzymała stopy procentowe bez zmian (referencyjna na poziomie 1,5%). Zgodnie z naszymi oczekiwaniami, ostatnie dane nie zmieniły istotnie oceny perspektyw gospodarczych przez bank centralny, który nadal spodziewa się, że inflacja będzie powoli rosła, a wzrost gospodarczy pozostanie stabilny i dość solidny (luka popytowa będzie się stopniowo domykała). Prezes NBP Marek Belka powiedział, że nie ma miejsca na zauważalne zmiany w polityce pieniężnej ani obecnie, ani prawdopodobnie po zmianie kadencji RPP. Co więcej, najbardziej gołębni członek obecnej Rady Jerzy Osiatyński (który jako jedyny nie kończy kadencji na początku 2016 r.) zasugerował, że nie widzi przesłanek do dalszego łagodzenia polityki pieniężnej, ponieważ efektywność takich działań byłaby niewielka.

Nadal jest bardzo prawdopodobne, że polityka pieniężna nie zmieni się do końca kadencji obecnej RPP. Naszym zdaniem również w 2016 r. stopy pozostaną bez zmian, przy stabilnym wzroście PKB i inflacji stopniowo rosnącej w kierunku 2%.

Wybrane fragmenty informacji po posiedzeniu RPP (zaznaczone zmiany w porównaniu z wrześniem)

Wzrost aktywności gospodarczej na świecie pozostaje umiarkowany. W strefie euro trwa ożywienie gospodarcze, choć dynamika a ostatnie dane sugerują utrzymanie stabilnego wzrostu PKB w tym obszarze walutowym nieznacznie się obniżyła w II kw. W Stanach Zjednoczonych wzrost PKB przyspieszył. Także dane dotyczące Stanów Zjednoczonych wskazują na dalszy wzrost aktywności gospodarczej. Z kolei w Chinach dynamika aktywności w II kw. utrzymała się na niskim, jak na tę gospodarkę poziomie, a napływające dane sygnalizują możliwość dalszego następuje dalsze osłabienia osłabianie się koniunktury. Wraz z pogłębieniem recesji w a Rosja i Brazylii pozostają w recesji. spowodowało to nasilenie W związku z tym utrzymują się obawy dotyczące perspektyw wzrostu w gospodarkach wschodzących, co zwiększa niepewność dotyczącą globalnej koniunktury.

Wzrost ryzyka silniejszego spowolnienia w gospodarkach wschodzących przyczynił się do pogorszenia nastrojów na rynkach finansowych i w efekcie spadku cen wielu aktywów. Ponadto ponownie obniżyły się Inflacja w otoczeniu polskiej gospodarki pozostaje bardzo niska i w wielu krajach ponownie się obniżyła, do czego przyczyniła się głównie nowa fala spadków ceny większości surowców w ostatnich miesiącach, w tym ropy naftowej na rynkach światowych. W strefie euro dynamika cen spada ponownie poniżej zera, a prognozy na kolejne kwartały zostały obniżone.

Wobec umiarkowanej aktywności gospodarczej na świecie oraz niskich cen surowców, dynamika cen w wielu krajach pozostaje bardzo niska. W Stanach Zjednoczonych i strefie euro inflacja jest nadal zbliżona do zera, a w niektórych gospodarkach europejskich dynamika cen pozostaje ujemna.

W takich warunkach Rezerwa Federalna i EBC Główne banki centralne utrzymują stopy procentowe w pobliżu zera, przy czym Rezerwa Federalna sygnalizuje możliwość ich podwyższenia w bieżącym roku. Jednocześnie EBC kontynuuje także program zaskupu aktywów, sygnalizując jego rozszerzenie. Z kolei Bank Chin zdewałował juana, co oddziaływało w kierunku osłabienia walut niektórych gospodarek wschodzących Rezerwa Federalna nadal zapowiada możliwość podwyższenia stóp procentowych. Niepewność dotycząca polityki pieniężnej głównych banków centralnych i utrzymywanie się obaw dotyczących perspektyw wzrostu gospodarczego w krajach rozwijających się powodują podwyższoną zmienność na międzynarodowych rynkach finansowych.

W Polsce, dynamika PKB w II kw. br. była nieco niższa niż w poprzednim kwartale. Głównym czynnikiem wzrostu gospodarczego pozostał popyt konsumpcyjny, wspierany przez dobrą sytuację na rynku pracy oraz przyrost kredytu dla gospodarstw domowych. Do wzrostu PKB przyczynił się także dalszy – choć wolniejszy niż w I kw. – wzrost inwestycji, któremu sprzyjała korzystna sytuacja finansowa firm. Z kolei wkład eksportu netto do wzrostu PKB wyraźnie się obniżył. Lipcowe dane o produkcji i sprzedaży detalicznej wskazują na stabilizację dynamiki wzrostu gospodarczego w kolejnych kwartałach kontynuowany jest stabilny wzrost aktywności

DEPARTAMENT ANALIZ EKONOMICZNYCH:

al. Jana Pawła II 17, 00-854 Warszawa fax 22 586 83 40
 email: ekonomia@bzwbk.pl Web site: <http://www.bzwbk.pl>
 Maciej Reluga (główny ekonomista) 22 534 18 88
 Piotr Bielski 22 534 18 87
 Agnieszka Decewicz 22 534 18 86
 Marcin Luzziński 22 534 18 85
 Marcin Sulewski 22 534 18 84

DEPARTAMENT USŁUG SKARBU:

Poznań 61 856 5814/30
 Warszawa 22 586 8320/38
 Wrocław 71 369 9400

gospodarczej, wspierany głównie przez wzrost popytu krajowego. Sprzyja mu korzystna sytuacja na rynku pracy, dobre nastroje konsumentów, polepszenie sytuacji finansowej firm, a także stabilny wzrost akcji kredytowej. Jednocześnie niektóre wskaźniki dotyczące aktywności gospodarczej były w ostatnim okresie nieco niższe od oczekiwań, choć ich obniżenie było prawdopodobnie przejściowe.

Ze względu na umiarkowane tempo wzrostu popytu i wciąż ujemną lukę popytową, w gospodarce brak jest obecnie presji inflacyjnej. Równocześnie niskie ceny surowców i umiarkowana dynamika płac nominalnych ograniczają ryzyko wzrostu presji kosztowej. W rezultacie Roczna dynamika cen konsumpcyjnych oraz cen produkcji pozostaje ujemna i w ostatnim miesiącu nieznacznie się obniżyła i w ostatnim miesiącu nieznacznie się obniżyła, choć skala deflacji stopniowo maleje. Ujemna jest także dynamika cen produkcji sprzedanej, a oczekiwania inflacyjne kształtują się na niskim poziomie. Główną przyczyną pogłębienia się deflacji był spadek cen surowców na rynkach światowych. W warunkach umiarkowanej dynamiki płac ogranicza to ryzyko wzrostu presji kosztowej. Towarzyszą temu bardzo niskie oczekiwania inflacyjne.

W ocenie Rady w najbliższych kwartałach dynamika cen będzie nadal powoli rosła. Jej wzrostowi będzie sprzyjać oczekiwane domykanie luki popytowej, utrzymanie stabilnego wzrostu gospodarczego, następujące w warunkach poprawy koniunktury w strefie euro i dobrej sytuacji na krajowym rynku pracy. Jednocześnie wzrost utrzymujące się ryzyko silniejszego spowolnienia w gospodarkach wschodzących, niskie oraz spadek ceny surowców oraz obniżenie prognoz inflacji w otoczeniu polskiej gospodarki zwiększają niepewność dotyczącą tempa powrotu inflacji do celu.

Niniejsza publikacja przygotowana przez Bank Zachodni WBK S.A. ma charakter wyłącznie informacyjny i nie stanowi oferty ani rekomendacji do zawarcia transakcji kupna lub sprzedaży jakiegokolwiek instrumentu finansowego. Informacje przedstawione w niniejszej publikacji nie mają charakteru porad inwestycyjnych ani doradztwa. Podjęto wszelkie możliwe starania w celu zapewnienia, że informacje zawarte w tej publikacji nie są nieprawdziwe i nie wprowadzają w błąd, jednakże Bank nie gwarantuje dokładności i kompletności tych informacji oraz nie ponosi odpowiedzialności za wykorzystywanie tych informacji oraz straty, które mogły w konsekwencji tego wyniknąć. Prognozy ani dane odnoszące się do przeszłości nie stanowią gwarancji przyszłych cen instrumentów finansowych lub wyników finansowych. Bank Zachodni WBK S.A., jego spółki zależne oraz którykolwiek z jego lub ich pracowników mogą być zainteresowani którąkolwiek z transakcji, papierów wartościowych i towarów wymienionych w tej publikacji. Bank Zachodni WBK S.A. lub jego spółki zależne mogą świadczyć usługi dla lub zabiegać o transakcje z którąkolwiek spółką wymienioną w tej publikacji. Niniejsza publikacja nie jest przeznaczona do użytku prywatnych inwestorów. Klienci powinni publikacji zastrzeżone jest prawo autorskie oraz obowiązuje ochrona praw do baz danych. W sprawie dodatkowych informacji, dostępnych na życzenie, prosimy kontaktować się z: Bank Zachodni WBK S.A., Obszar Skarbu, Departament Analiz Ekonomicznych, al. Jana Pawła II, 00-854 Warszawa, Polska, telefon 22 534 18 88, e-mail: ekonomia@bzwbk.pl, www.bzwbk.pl