

KOMENTARZ PO RADZIE

6 września 2017

Nadal nie ma powodu aby rozważać podwyżki stóp

Zgodnie z oczekiwaniami, RPP pozostawiła we wrześniu stopy procentowe bez zmian, w tym główną na 1,50%. Komunikat z posiedzenia był wyjątkowo zwięzły i nie sugerował żadnych zmian w nastawieniu w polityce pieniężnej. Prezes NBP Adam Glapiński powtórzył na konferencji prasowej, że nie ma obecnie żadnych powodów, aby dyskutować nad podwyżkami stóp procentowych, ponieważ wzrost gospodarczy jest zrównoważony, a inflacja pozostaje niska. W jego ocenie, stopy procentowe mogłyby pozostać bez zmian nawet do końca 2018, chociaż nie wykluczył, że w połowie przyszłego roku dyskusja nt. zacieśnienia polityki pieniężnej mogłaby się nasilić. Glapiński nie przywiązał zbyt dużej wagi do ryzyka związanego z kurczącymi się zasobami pracy i czynnik ten może być jego zdaniem teoretycznie hamulcem wzrostu gospodarczego w przyszłości, ale nie jest to poważny problem w obecnych warunkach. Prezes NBP oraz członek RPP Jerzy Kropiwnicki podkreślili, że wzrost aktywności zawodowej łagodzi napięcia na rynku pracy i sprzyja utrzymywaniu dynamiki płac na bezpiecznym poziomie. Co ciekawe również Jerzy Osiatyński, który w wywiadzie udzielonym w lipcu wyrażał obawy o możliwe przyspieszenie jednostkowych kosztów pracy, teraz nie wydał się zbyt przejęty napiętą sytuacją na rynku pracy i za jedyną niepokojącą rzecz uznał opóźniające się odbicie inwestycji w sektorze prywatnym.

Podsumowując, po wakacjach nie pojawiło się nic nowego w kwestii perspektyw polityki monetarnej w Polsce. Pomimo zauważalnych w ostatnich tygodniach różnic w ocenie sytuacji pomiędzy członkami RPP, większość Rady wciąż wspiera scenariusz utrzymania stóp na obecnym poziomie możliwie długo. Podtrzymujemy naszą opinię, że stopy NBP pozostaną bez zmian co najmniej do IV kw. 2018.

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>

Piotr Bielski 22 534 18 87

Marcin Luziński 22 534 18 85

Grzegorz Ogonek 22 534 19 23

Konrad Soszyński 22 534 18 86

Marcin Sulewski 22 534 18 84

DEPARTAMENT USŁUG SKARBU:

Poznań 61 856 5814/30

Warszawa 22 586 8320/38

Wrocław 71 369 9400

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

W gospodarce światowej utrwalają się sygnały poprawy koniunktury. W strefie euro **dynamika PKB wzrosła w II kw., a napływające dane wskazują na kontynuację ożywienia gospodarczego, wspieranego zarówno przez rosnącą konsumpcję, jak i przyrost inwestycji utrzymywanie się korzystnych nastrojów w tej strefie. W II kw. przyspieszył również wzrost gospodarczy w W Stanach Zjednoczonych wzrost PKB — po przejściowym obniżeniu się — w II kw. prawdopodobnie przyspieszył gdzie wskaźniki miesięczne sugerują kontynuację dobrej koniunktury.** Z kolei w Chinach bieżące dane wskazują na spowolnienie wzrostu gospodarczego w II kw. **nastąpiła stabilizacja dynamiki PKB.**

Mimo ożywienia globalnej koniunktury inflacja za granicą pozostaje umiarkowana. Przyczynia się do tego **wygasanie efektów wcześniejszego wzrostu cen surowców, a także stabilizacja cen ropy naftowej, przy wciąż niskiej wewnętrznej presji inflacyjnej w wielu krajach, przy względnie stabilnych cenach surowców na rynkach światowych.**

Europejski Bank Centralny utrzymuje stopy procentowe na poziomie bliskim zera, w tym stopę depozytową poniżej zera **EBG nadal, a także** prowadzi program skupu aktywów finansowych. Rezerwa Federalna Stanów Zjednoczonych kontynuuje **stopniowe** zacieśnianie polityki pieniężnej, **podnosząc stopy procentowe.**

W Polsce **miesięczne napływające dane o aktywności gospodarczej sygnalizują świadczą o** utrzymaniu się stabilnego dynamiki PKB w II kw. **br. wzrostu aktywności gospodarczej.** Głównym czynnikiem wzrostu pozostał rosnący popyt konsumpcyjny wspierany przez wzrost zatrudnienia i płac, wypłaty świadczeń oraz bardzo dobre nastroje konsumentów. **Jednocześnie dane o produkcji przemysłowej oraz budowlano-montażowej, a także wyprzedzające wskaźniki koniunktury wskazują na kontynuację korzystnych tendencji w sektorze przedsiębiorstw. Wraz z oczekiwanym wzrostem wykorzystania środków UE powinno to wspierać ożywienie inwestycji w kolejnych kwartałach. Nadal niska była natomiast dynamika inwestycji. Jednocześnie obniżył się wzrost eksportu, przez co wkład eksportu netto do PKB stał się ujemny.**

Roczna dynamika cen konsumpcyjnych utrzymuje się na umiarkowanym poziomie. Jednocześnie, **choć dynamika płac w gospodarce wzrosła, inflacja bazowa — mimo stopniowego wzrostu — jest nadal pozostaje niska. Wciąż umiarkowana jest także dynamika jednostkowych kosztów pracy.**

W ocenie Rady w kolejnych kwartałach inflacja pozostanie umiarkowana. **eżemu Będzie temu sprzyjać dalsze wygasanie efektów wcześniejszego wzrostu cen surowców na rynkach światowych przy jedynie stopniowym zwiększaniu się wewnętrznej presji inflacyjnej związanej z poprawą krajowej koniunktury, przy jednoczesnym obniżaniu się dynamiki cen importu wynikającemu z oczekiwanej stabilizacji cen surowców energetycznych oraz niskiej presji inflacyjnej za granicą.** W efekcie ryzyko trwałego przekroczenia celu inflacyjnego w średnim okresie jest ograniczone.

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.

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 kontaktować się z analitykami Banku oraz przeprowadzać transakcje poprzez jednostki Banku Zachodniego WBK S.A. w jurysdykcjach swoich krajów, chyba że istniejące prawo zezwala inaczej. W przypadku tej 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., Pion Zarządzania Finansami, Departament Analiz Ekonomicznych, al. Jana Pawła II, 00-854 Warszawa, Polska, telefon 22 534 18 88, e-mail: ekonomia@bzwbk.pl, www.bzwbk.pl