

TŁUMACZENIE ROBOCZE

Komunikat końcowy z wizyty misji Międzynarodowego Funduszu Walutowego

Wzrost gospodarczy traci tempo, a inflacja jest na historycznie niskim poziomie. Po przejściowym spowolnieniu powinno nastąpić stopniowe wzmocnienie aktywności gospodarczej wspierane mocnymi fundamentami i polityką gospodarczą. Jednakże perspektywy gospodarcze obciążone są zagrożeniami zewnętrznymi. Polityka gospodarcza powinna być skupiona na zabezpieczeniu stabilności i wzrostu gospodarczego. Będzie to wymagało przywrócenia inflacji do poziomu wyznaczonego przez cel inflacyjny i zakończenia procesu konsolidacji fiskalnej oraz przyspieszenia reform w sektorze finansowym.

- 1. Ożywienie gospodarcze traci dynamikę przy bardzo niskim poziomie inflacji.** Gospodarka wyhamowuje pod wpływem spowolnienia w strefie euro oraz osłabiających zaufanie napięć geopolitycznych. Presja inflacyjna pozostaje słaba, co jest odzwierciedleniem niskich cen importowych oraz tzw. efektów drugiej rundy dla inflacji bazowej ze strony niskich cen żywności i energii. Jednocześnie nastąpiła poprawa warunków na rynkach kredytowym i pracy, a sektor finansowy pozostaje w dobrej kondycji. W perspektywie, po przejściowym spowolnieniu nastąpi stopniowe wzmocnienie aktywności gospodarczej wspierane popytem wewnętrznym. Na lata 2014 i 2015 szacujemy wzrost PKB na poziomie około 3%. Zakładając kontynuację obecnej polityki makroekonomicznej przewidujemy na koniec 2015 roku, aczkolwiek z ryzykiem opóźnienia, powrót inflacji do przedziału wyznaczonego przez cel inflacyjny.
- 2. Zewnętrzne zagrożenia nadal wysokie.** Przewlekłe spowolnienie w strefie euro lub powszechne spowolnienie na rynkach wschodzących miałyby na Polskę znaczący wpływ poprzez kanały handlu i sentymentu rynkowego. Inne zagrożenia to napięcia geopolityczne wokół konfliktu Rosji z Ukrainą oraz silniejsza od oczekiwanej reakcja rynków na normalizację polityki monetarnej USA. Dzięki mocnym fundamentom i właściwej polityce gospodarczej Polska pozostaje odporna na zawirowania rynków finansowych. Elastyczna Linia Kredytowa (FCL) MFW dla Polski także pomaga w łagodzeniu ryzyk zewnętrznych. Polityka gospodarcza powinna być skupiona na zabezpieczeniu stabilności i wzrostu gospodarczego.
- 3. Powrót inflacji do poziomu wyznaczonego przez cel inflacyjny może wymagać dalszego łagodzenia polityki pieniężnej.** Ostatnie obniżki stóp procentowych są decyzjami właściwymi. Jednakże powrót do celu inflacyjnego jest zagrożony przez spowolnienie gospodarcze i dezinflację w strefie euro oraz przez nierozwiązane napięcia geopolityczne wokół konfliktu Rosji z Ukrainą. Oczekiwania inflacyjne spadają. Gdyby spadały one dalej lub przewidywano by osłabienie aktywności gospodarki to – przy istniejącej luce produkcyjnej – potrzebne byłoby dalsze złagodzenie polityki pieniężnej. Jednocześnie, różnice w poziomie stóp procentowych w porównaniu ze strefą euro i porównywalnymi krajami spośród rynków wschodzących jak i kontynuacja ekspansywnej polityki pieniężnej w strefie euro stwarzają przestrzeń do dalszych obniżek stóp.
- 4. Umiarkowana akumulacja rezerw walutowych zwiększy odporność Polski na szoki zewnętrzne.** Poziom rezerw jest zasadniczo właściwy. Jednakże, w średnim okresie przy sprzyjających warunkach monetarnych i zewnętrznych, umiarkowany wzrost rezerw sprzyjałby zabezpieczeniu Polski przed zagrożeniami zewnętrznymi, które pozostają wciąż wysokie.

- 5. Konsolidacja fiskalna powinna być kontynuowana, z dopuszczeniem działania automatycznych stabilizatorów koniunktury.** Przewiduje się obniżenie deficytu do około 3 ¼% PKB w 2014 i dalej do około 2 ¾% PKB w 2015 roku. Wskaźnik długu publicznego obniży się z około 55 ¾% PKB w końcu 2013 roku do około 48 ½% PKB w końcu 2014 roku, głównie wskutek jednorazowego efektu zmian w systemie emerytalnym. Jeśli aktywność gospodarki uległaby dalszemu osłabieniu, to obok obecnych działań należałoby dopuścić automatyczne stabilizatory koniunktury. W średnim okresie, osiągnięcie wyznaczonego przez władze celu fiskalnego oraz umocnienie długu publicznego na ścieżce spadkowej wymagać będzie dalszej konsolidacji fiskalnej o około 1% PKB. Zapewnieniu ostrożności w polityce fiskalnej służyć będzie rygorystyczne przestrzeganie ostatnio wprowadzonej reguły wydatkowej.
- 6. Przyspieszenie kluczowych reform w sektorze finansowym wzmocni stabilność finansową.** Ostatnio przeprowadzone przez Komisję Nadzoru Finansowego testy odpornościowe oraz przegląd jakości aktywów potwierdzają właściwą kapitalizację, rentowność oraz odporność na szoki zewnętrzne systemu bankowego. Stopień uzależnienia od banków macierzystych ulega obniżeniu, podobnie jak i rozmiary nieregularnych kredytów (NPLs), aczkolwiek prawne i podatkowe przeszkody rozwiązania problemu nieregularnych kredytów wymagają dalszych działań. Głównym priorytetem powinno być terminowe i skuteczne wprowadzenie zasad nadzoru makroostrożnościowego oraz uporządkowanej likwidacji banków. Należy ukończyć proces restrukturyzacji słabego choć niewielkiego spółdzielczego segmentu sektora finansów.