

ALERT RYZYKA

9 lipca 2021 r.

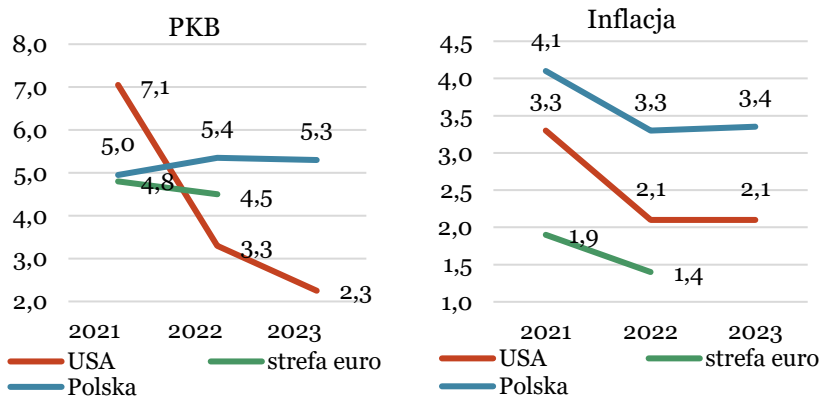
W wyniku przeglądu strategii polityki pieniężnej w strefie euro EBC dokonał zmiany celu inflacyjnego, określając go na poziomie 2% z możliwością akceptacji przejściowych odchyłań in plus i in minus w razie potrzeby. Poprzednim celem inflacyjnym był indeks HICP bliski, lecz niższy niż 2%.

Federalny Komitet Otwartego Rynku zmienił nastawienie do podwyżek stopy funduszy federalnych. Większość jego członków dopuszcza podwyżki już za 2 lata. W ocenie Komitetu obecny wzrost inflacji jest przejściowy, utrzymują się też ryzyka dla koniunktury, więc nie ma podstaw do ograniczenia programu skupu aktywów. Rozpoczęto jednak dyskusję o zmniejszeniu bilansu Systemu Rezerwy Federalnej.

BURZA MÓZGÓW W BANKACH CENTRALNYCH

W ostatnich dniach wiadomości ekonomiczne zdominowały doniesienia dotyczące sfery monetarnej. Europejski Bank Centralny zakończył trwający 18 miesięcy przegląd strategii polityki pieniężnej, zakończony zmianą celu inflacyjnego. W Stanach Zjednoczonych opublikowano zapis dyskusji na czerwcowym posiedzeniu Federalnego Komitetu Otwartego Rynku, który wskazał na zaostrzenie nastawienia jego członków do realizowanej polityki pieniężnej. Z kolei w Polsce informacja opublikowana po lipcowym posiedzeniu Rady Polityki Pieniężnej nie zasygnalizowała zmian w porównaniu z poprzednimi miesiącami, jednak zawarte w niej prognozy NBP wskazały na wyższą niż dotąd oczekiwano inflację.

Prognozy inflacji i dynamiki PKB w Stanach Zjednoczonych, strefie euro i Polsce na lata 2021–2023 (w %)



Źródło: Federalny Komitet Otwartego Rynku, Komisja Europejska, NBP.

KOMENTARZ

Wydźwięk zapisu dyskusji Federalnego Komitetu Otwartego Rynku na czerwcowym posiedzeniu wskazuje na bardziej jastrzębie niż dotąd nastawienie amerykańskich władz monetarnych. Wprawdzie ewentualne zmiany w polityce pieniężnej mają być ogłaszane z dużym wyprzedzeniem, jednak utrzymywanie się presji inflacyjnej w Stanach Zjednoczonych może skłonić członków Komitetu do zaostrzenia tej polityki. Odmiennie kształtuje się sytuacja w strefie euro. Czerwcowe posiedzenie Rady Prezesów EBC nie przyniosło zmian; Rada oceniła, że presja inflacyjna jest słaba i przejściowa. Dokonana przez EBC zmiana celu inflacyjnego otworzyła za to drzwi do utrzymywania łagodnego nastawienia w polityce pieniężnej w strefie euro jeszcze przez długi czas.

W Polsce – mimo ostatnich wypowiedzi prezesa NBP A. Głapińskiego, sugerujących możliwość podwyżek podstawowych stóp procentowych NBP już jesienią tego roku – nastawienie władz monetarnych w polityce pieniężnej również pozostaje łagodne, a komunikacja po posiedzeniach Rady w tym zakresie niemal się nie zmienia. Uwagę zwraca jednak korekta prognoz inflacyjnych NBP, z których wynika, że prognoza centralna inflacji na 2021 r. w porównaniu z marcową projekcją wzrosła aż o 80 p.b., zaś w całym horyzoncie prognozy inflacja ma przekraczać 3%. Gdyby kolejna, listopadowa, projekcja przyniosła dalsze korekty in plus prognoz inflacji, mogłoby to stanowić przesłankę do dyskusji RPP nad zacieśnieniem polityki pieniężnej, za którym obecnie opowiada się tylko 3 jej członków. Na razie jednak scenariuszem bazowym wciąż pozostaje rozpoczęcie cyklu niewielkich podwyżek stóp procentowych dopiero w drugiej połowie 2022 r.