

ALERT RYZYKA

3 sierpnia 2021 r.

WYSOKĄ INFLACJĄ JESIEŃ SIĘ ZACZYNA

Zgodnie ze wstępnym odczytem za lipiec wskaźnik CPI wyniósł 5,0% r/r i 0,4% m/m, najwyżej od 10 lat. Był to odczyt wyższy zarówno od oczekiwań rynkowych, jak i od lipcowej projekcji inflacyjnej NBP. Wysoka dynamika cen w gospodarce utrwala się.

W kolejnych miesiącach ścieżkę inflacji podniosą nowe taryfy gazowe, oznaczające dla detalicznego klienta wzrost cen o ponad 12%. Inflację osłabić może jednak porozumienie państw należących do OPEC+ w sprawie zwiększenia wydobycia ropy naftowej o 400 tys. baryłek dziennie tak, by do końca 2022 r. produkcja ropy osiągnęła poziom sprzed pandemii. Jego realizacja może nieco zahamować wzrost cen paliw.

Wysoki wstępny odczyt inflacji za lipiec ożywił dyskusję nad możliwym terminem normalizacji polityki pieniężnej w Polsce. Z wypowiedzi członków Rady Polityki Pieniężnej wynika jednak, że w najbliższych miesiącach zmiana w tym zakresie nie nastąpi.

Wypowiedzi członków RPP z okresu 12 lipca – 3 sierpnia br.

G. Ancyparowicz	<ul style="list-style-type: none">rozważanie podwyżek stóp procentowych będzie możliwe najwcześniej w październiku lub listopadzieobecnie RPP nie ma wystarczających informacji, by podjąć decyzję o podwyżkach
E. Gatnar	<ul style="list-style-type: none">stopy procentowe powinny zostać już podniesione, w pierwszym kroku o 15 p.b.łagodne podwyżki stóp teraz byłyby lepsze dla gospodarki niż gwałtowne zacieśnianie w późniejszym terminie
A. Glapiński	<ul style="list-style-type: none">podwyższony poziom inflacji jest przejściowy, wpływają na niego wyłącznie czynniki niezależne od NBPnormalizacja polityki pieniężnej wymaga: 1) pewności, że pandemia nie będzie wywoływać zaburzeń w gospodarce, 2) trwałego przekroczenia przez inflację górnego odchylenia od celu inflacyjnego (3,5%), 3) wystąpienia inflacji o charakterze popytowym w warunkach silnego rynku pracy
Ł. Hardt	<ul style="list-style-type: none">optymalną strategią dla polityki pieniężnej jest jak najszybsze rozpoczęcie jej ostrożnej normalizacji
C. Kochalski	<ul style="list-style-type: none">inflacja jest pod kontrolą, choć obecnie odbiega od celu inflacyjnego
E. Łon	<ul style="list-style-type: none">stopy procentowe mogą pozostać niezmienione przez dłuższy czas wskutek znacznego stopnia niepewnościnie należy zmieniać stóp procentowych przed listopadową projekcją inflacyjną NBP
K. Zubelewicz	<ul style="list-style-type: none">podwyżka stóp jest konieczna, żeby powstrzymać inflacjęstopa procentowa na poziomie 0,1% podważa zaufanie do złotego, co podnosi koszty obsługi zadłużenia

Źródło: PAP.

KOMENTARZ

Jednym z następstw publikacji ostatnich odczytów inflacji CPI w Polsce jest zmiana oczekiwań dotyczących polityki pieniężnej, odzwierciedlona m.in. we wzroście stawki FRA dla 3-miesięcznej stopy WIBOR, która dla kontraktu 6×9 wzrosła do ok. 0,5%. Nasilenie oczekiwań na podwyżki podstawowych stóp procentowych NBP może być jednak przedwczesne. Wprawdzie w sierpniu nie ma decyzyjnego posiedzenia Rady Polityki Pieniężnej, jednak z wypowiedzi jej członków wynika, że przed ewentualną zmianą nastawienia polityce pieniężnej większość z nich zamierza poczekać na listopadową projekcję inflacji NBP i dopiero wtedy rozpocząć dyskusję nad trwałością ożywienia gospodarczego i presją inflacyjną. Obecnie tylko trzech z dziesięciu członków Rady opowiada się za normalizacją polityki pieniężnej: na czerwcowym posiedzeniu złożony przez E. Gatnara wniosek o podwyżkę stopy referencyjnej o 15 p.b. poparli jedynie Ł. Hardt oraz K. Zubelewicz.

Determinacja Rady Polityki Pieniężnej do wspierania wzrostu gospodarczego za cenę – nomen omen – rosnących cen oznacza, że inflacja w Polsce może zakotwiczyć na poziomie przewyższającym 3,5%, czyli górne pasmo dopuszczalnych odchylenia od celu inflacyjnego. Utrzymywanie się tego stanu przez dłuższy czas może sprzyjać tworzeniu się spirali rosnących cen i płac, prowadząc do trwałej zmiany oczekiwań inflacyjnych. To zaś, oprócz stymulowania formowania się baniek spekulacyjnych, m.in. na rynku nieruchomości, osłabi wiarygodność władz monetarnych, zwiększając koszty odkładanej w czasie normalizacji polityki pieniężnej.