

ALERT RYZYKA

9 marca 2022 r.

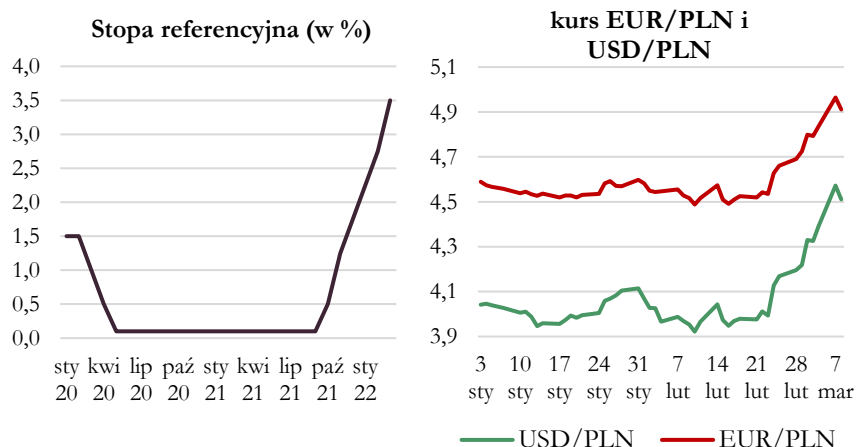
W OCZEKIWANIU NIEOCZEKIWANEGO

Na marcowym posiedzeniu Rada Polityki Pieniężnej podjęła decyzję o podwyższeniu stopy referencyjnej NBP o 0,75 p.p., do poziomu wynoszącego 3,50%.

Rada zapoznała się z wynikami marcowej projekcji inflacji i PKB, przygotowanej z uwzględnieniem danych dostępnych na 7 marca br. przy założeniu niezmiennych stóp procentowych NBP. Zgodnie z nią roczna dynamika cen znajdzie się z 50% prawdopodobieństwem w przedziale 9,3-12,2% w 2022 r., 7,0-11,0% w 2023 r. oraz 2,8-5,7% w 2024 r. Roczne tempo wzrostu PKB znajdzie się z 50% prawdopodobieństwem w przedziale 3,4-5,3% w 2022 r., 1,9-4,1% w 2023 r. oraz 1,4-4,0% w 2024 r.

Trwająca inwazja wojsk rosyjskich na Ukrainę wywiera silny wpływ na światowe rynki finansowe. Trwa umocnienie walut krajów zaliczanych do tzw. bezpiecznych przystani. Silnie rosną ceny surowców. Konsekwencją jest nasilenie się impulsów inflacyjnych, a to będzie wymagać silniejszego, niż dotąd zakładano, zacieśnienia polityki pieniężnej w krajach rozwijających się, w tym w Polsce. W takich warunkach na posiedzeniu 8 marca br. Rada Polityki Pieniężnej zdecydowała o kolejnej podwyżce stóp procentowych.

Stopa referencyjna NBP w okresie od stycznia 2020 r. do marca 2022 r. i dzienny średni kurs złotego w NBP wobec euro i dolara od początku 2022 r.



Źródło: NBP.

KOMENTARZ

Na marcowym posiedzeniu Rada Polityki Pieniężnej oceniła, że wciąż utrzymuje się ryzyko kształtowania się inflacji powyżej celu inflacyjnego NBP w horyzoncie oddziaływania polityki pieniężnej. Dlatego też, aby ograniczyć to ryzyko, Rada postanowiła ponownie podwyższyć stopy procentowe NBP. Dalsze decyzje Rady będą zależne od informacji dotyczących perspektyw inflacji i aktywności gospodarczej, w tym od wpływu agresji zbrojnej Rosji przeciw Ukrainie na polską gospodarkę. Zarówno z komunikatu wydanego po posiedzeniu, jak i z konferencji Prezesa NBP, która odbyła się dzień później, wynika jednak, że presja inflacyjna w Polsce będzie znacznie wyższa, niż oczekiwano jeszcze na początku tego roku.

I tak, zgodnie z projekcją inflacyjną NBP, przy założeniu poziomu stop procentowych z 7 marca 2022 r. ścieżka centralna dla średniorocznej inflacji w 2022 r. przekroczyła poziom 10%, by rok później obniżyć się do 9%. Ścieżka inflacji została przy tym znacznie podniesiona z uwagi na trwający konflikt zbrojny i jego przełożenie na droższe surowce energetyczne i deprecjację złotego, którą NBP usiłuje korygować poprzez doraźne interwencje walutowe. By przeciwdziałać niekorzystnym uwarunkowaniom cenowym, konieczne będzie kontynuowanie cyklu podwyżek podstawowych stóp procentowych NBP w silniejszym stopniu. I choć scenariuszem bazowym nie jest poziom 6%, antycypowany obecnie w notowaniach kontraktów FRA, to osiągnięcie przez stopę referencyjną poziomu 5% wydaje się bardzo prawdopodobne.