

ALERT RYZYKA

7 kwietnia 2022 r.

REJS BEZ KOTWICY

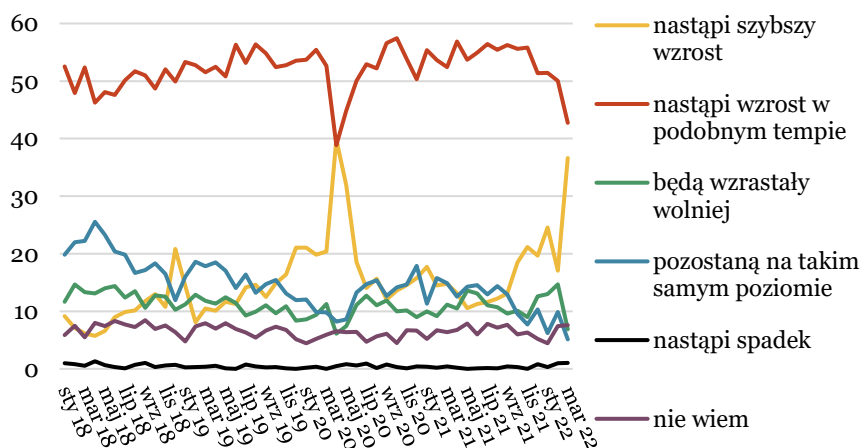
Na posiedzeniu Rady Polityki Pieniężnej 6 kwietnia 2022 r. podjęto decyzję o podwyższeniu stopy referencyjnej NBP o 1 p.pr., do poziomu 4,50%.

Rada oceniła, że utrzymuje się ryzyko kształtowania się inflacji powyżej celu inflacyjnego NBP w horyzoncie oddziaływania polityki pieniężnej. Aby ograniczyć to ryzyko, Rada postanowiła ponownie podwyższyć stopy procentowe NBP. Podwyższenie stóp procentowych NBP ma także oddziaływać w kierunku ograniczenia oczekiwań inflacyjnych.

Dalsze decyzje Rady będą zależne od napływających informacji dotyczących perspektyw inflacji i aktywności gospodarczej, w tym od wpływu agresji zbrojnej Rosji przeciw Ukrainie na polską gospodarkę.

Podczas wczorajszego posiedzenia Rada Polityki Pieniężnej zdecydowała o podniesieniu stopy referencyjnej o 100 p.b. Rada uznała, że taka skala podwyżek jest niezbędna do zahamowania oczekiwań inflacyjnych. Te zaś, zgodnie z ostatnimi danymi GUS, kształtują się obecnie na bardzo wysokim poziomie. Nasila się ryzyko odkocowania tych oczekiwań, co znacząco utrudniłoby realizację celu inflacyjnego Narodowego Banku Polskiego, grożąc zarazem przekształceniem się obecnej inflacji w hiperinflację.

Odsetki odpowiedzi konsumentów na pytanie: „porównując do ostatnich 12 miesięcy, jakie Pan/Pani przewiduje zmiany cen konsumenckich (towarów i usług konsumpcyjnych) w ciągu najbliższych 12 miesięcy?”



Źródło: GUS.

KOMENTARZ

Decyzja Rady była podyktowana m.in. ostatnimi odczytami inflacji mierzonej wskaźnikiem CPI, który według szybkiego szacunku GUS w marcu br. osiągnął już 10,9% r/r i o 3,2% m/m. Jedną z przyczyn tak wysokiej inflacji są rosnące ceny paliw, które w marcu zwiększyły się o 28,0% m/m i 33,5% r/r. Koszty paliw potęgują wzrost cen nośników energii (o 23,9% r/r w marcu 2021 r.), a to przekłada się na ceny wszystkich produktów. Jeszcze w lutym 2021 r. ceny skupu podstawowych produktów rolnych wzrosły o 24,2% r/r – w skali roku silne zwwyżki cen skupu, niekiedy sięgające nawet 50%, odnotowano w przypadku wszystkich produktów rolnych z wyjątkiem wieprzowiny – a ceny produkcji sprzedanej przemysłu wzrosły o 15,9% r/r. Obserwuje się przy tym skracanie czasu przenoszenia wzrostu cen surowców i półfabrykatów na odbiorców.

W takich warunkach słabnie siła oddziaływania tzw. kotwicy monetarnej, której rolę w Polsce pełni bezpośredni cel inflacyjny zdefiniowany jako 2,5% z możliwością odchylenia do 1 p.p. w górę lub w dół. To zaś grozi wejściem gospodarki w stan stagflacji, polegający na utrzymywaniu się podwyższonej inflacji, wysokiego bezrobocia i stagnacji gospodarczej. Szok podaży – będący zazwyczaj przyczyną stagflacji – już wystąpił: jest nim wzrost cen surowców energetycznych i zaburzenia w dostawach wywołane wojną Rosji z Ukrainą. Aby nie dopuścić do utrwalenia jego negatywnych skutków, niezbędna jest zdecydowana reakcja władz monetarnych. Dlatego też wczorajsza podwyżka nie była ostatnia, a trwający cykl zacieśniania polityki pieniężnej wywinduje stopę referencyjną do wyższego poziomu niż oczekiwane jeszcze niedawno 5%.