

ALERT RYZYKA

15 listopada 2022 r.

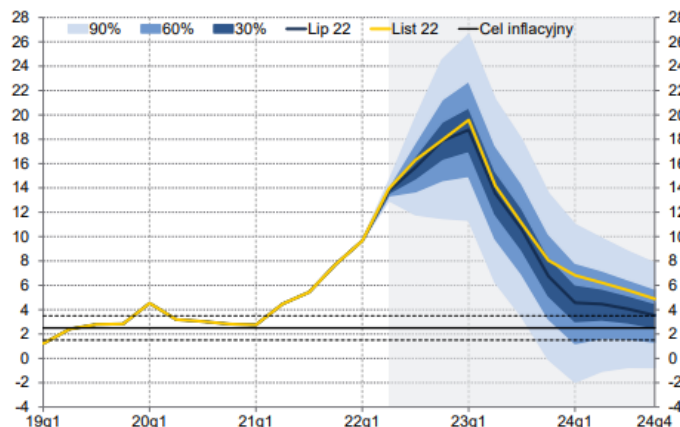
Zgodnie z projekcją NBP – przygotowaną przy założeniu niezmiennych stóp procentowych NBP oraz uwzględniającą dane dostępne do 21 października br. oraz informacje o ogłoszonych do 7 listopada br. planowanych zmianach przepisów – roczna dynamika cen znajdzie się z 50% prawdopodobieństwem w przedziale 14,4–14,5% w 2022 r., 11,1–15,3% w 2023 r., 4,1–7,6% w 2024 r. oraz 2,1–4,9% w 2025 r. Rewizja w górę prognozy inflacji wynika z wyższej dynamiki inflacji bazowej i cen żywności.

Natomiast roczne tempo wzrostu PKB według projekcji znajdzie się z 50% prawdopodobieństwem w przedziale 4,3–4,9% w 2022 r., -0,3–1,6% w 2023 r., 1,0–3,1% w 2024 r. oraz 1,8–4,4% w 2025 r.

PROGNOZY NA ZAKRĘCIE

W opublikowanej przez Narodowy Bank Polski 14 listopada projekcji dokonano rewizji centralnej ścieżki dynamiki wzrostu gospodarczego oraz cen towarów i usług konsumpcyjnych. W szczególności, w nowej projekcji zakłada się, że inflacja mierzona wskaźnikiem CPI powróci do celu (± 1 pkt procentowy od poziomu 2,5%) dopiero w III kwartale 2025 r. Prawdopodobieństwo realizacji takiego scenariusza oszacowano na 53%, co wskazuje na dużą niepewność związaną z odległym horyzontem projekcji. Natomiast dynamika PKB ma się gwałtownie obniżyć i już w I kwartale 2023 r. wynieść -0,8% r/r. W całym 2023 r. dynamika PKB ma wynieść 0,7% (dwukrotnie mniej niż w projekcji lipcowej).

Prognozy inflacji w listopadowej projekcji NBP



Źródło: NBP.

KOMENTARZ

W komentarzu do nowej projekcji stwierdzono, że przyszła sytuacja gospodarcza oraz ścieżka inflacji CPI w Polsce jest w znacznym stopniu uzależniona od skali zaburzeń w funkcjonowaniu globalnej gospodarki wywołanych agresją zbrojną Rosji przeciw Ukrainie oraz materializacją innych czynników ryzyka geopolitycznego na świecie. Natomiast w przypadku inflacji istotnym źródłem ryzyka jest dodatkowo także przyszły kształt polityki pieniężnej głównych banków centralnych.

Prognozy NBP zakładają realizację scenariusza tzw. miękkiego lądowania polskiej gospodarki, w którym ujemna dynamika PKB w skali roku będzie obserwowana tylko w I kwartale 2023 r., a potem nastąpi stopniowe odbicie: średnioroczna dynamika PKB przekroczy 3,0% dopiero w 2025 r. W prognozach NBP zwraca uwagę zdławienie dynamiki spożycia prywatnego w całym horyzoncie projekcji (średniorocznie poniżej 1,0% w latach 2023–2024), przy jednoczesnym ożywieniu inwestycyjnym w 2025 r. Wskaźnik CPI pozostanie wysoki (średniorocznie 13,1% w 2023 r. i 5,9% w 2024 r.) wskutek uporczywego utrzymywania się inflacji bazowej na podwyższonym poziomie. Począwszy od IV kwartału 2023 r. wskaźnik inflacji bazowej ma przekraczać wskaźnik CPI, co wskazuje na dominację wewnętrznych czynników, wpływających na wzrost cen, a więc tych, na które polityka pieniężna może oddziaływać. Mimo to, listopadowa projekcja wspiera scenariusz, w którym nastąpiło już zakończenie cyklu zacieśniania polityki pieniężnej, a prawdopodobieństwo dalszych podwyżek w perspektywie kolejnych kilku miesięcy znacząco spadło.