

# ALERT RYZYKA

4 października 2023 r.

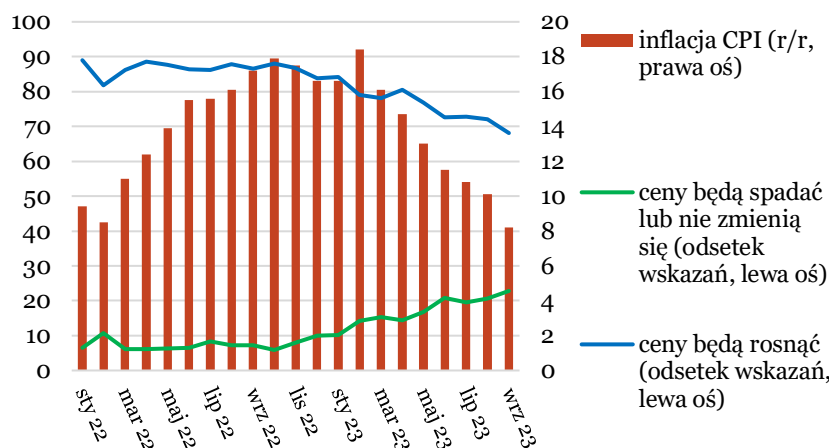
Według GUS oczekiwania inflacyjne polskich konsumentów cechuje inercja. We wrześniu 2023 r. 68,1% ankietowanych oczekiwało wzrostu cen w kolejnych 12 miesiącach (wobec 71,2% przed miesiącem), a 39,5% uznało, że wzrost ten będzie podobny lub szybszy od obserwowanego obecnie.

Zauważalny jest systematyczny wzrost odsetka odpowiedzi, wskazujących na oczekiwanie stabilizacji lub spadku cen konsumenckich. Stabilizacji cen we wrześniu br. oczekiwało już ponad 20% badanych. Wciąż najwięcej ankietowanych, bo ok. 35%, spodziewa się jednak utrzymania tempa wzrostu cen na poziomie obserwowanym w minionych dwunastu miesiącach.

## CZAS NAS UCZY INFLACJI

Przegląd sytuacji makroekonomicznej na świecie, opublikowany na początku października przez Międzynarodowy Fundusz Walutowy, przynosi przegląd badań nad wpływem oczekiwań inflacyjnych na poziom inflacji. Główna implikacja praktyczna, jaka płynie z przeprowadzonych badań, wskazuje, że poprawa komunikacji władz monetarnych z rynkiem, skutkująca spadkiem liczebności podmiotów, formułujących oczekiwania w sposób adaptacyjny (opierając się na danych przeszłych), skraca okres niezbędny do powrotu inflacji do celu po wystąpieniu szoku w gospodarce.

Oczekiwania inflacyjne konsumentów, odpowiedź 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

Badania przedstawione przez MFW wskazują na zmiany, które dokonały się w oczekiwaniach inflacyjnych po zniesieniu ograniczeń związanych z pandemią COVID-19 i wywołanym tym odbiciem stłumionego w czasie pandemii popytu. Mianowicie od drugiej połowy 2022 r. w coraz większym stopniu na bieżącą inflację w krajach wysoko rozwiniętych wpływają krótkoterminowe oczekiwania inflacyjne. Długoterminowe oczekiwania straciły na znaczeniu. W krajach rynków wschodzących i rozwijających się wpływ oczekiwań krótko- i długoterminowych jest bardziej do siebie zbliżony, jednak istotne jest to, że znaczenie obu tych typów oczekiwań dla formowania się inflacji znacznie wzrosło. Dla władz monetarnych jest to istotna zmiana. Jeżeli bowiem wśród formułujących oczekiwania dominują podmioty, które opierają je na ostatnim dostępnym odczycie wskaźnika CPI lub na danych z przeszłości, wówczas zacieśnienie polityki pieniężnej musi być ostrzejsze, by sprowadzić inflację do celu. Ceną jest głębsze spowolnienie gospodarcze.

Z takim właśnie, adaptacyjnym, sposobem określania oczekiwań mamy do czynienia w naszym kraju. Na bazie danych ankietowych, prowadzonych przez GUS, można dostrzec związek między przeszłą inflacją, mierzoną wskaźnikiem CPI, a krótkoterminowymi oczekiwaniami konsumentów. W takich warunkach, jak wskazuje MFW, zwiększenie skuteczności oddziaływania polityki pieniężnej wymaga w pierwszej kolejności usprawnienia komunikacji władz monetarnych z podmiotami, na których decyzje tych władz mają wpływ. W przeciwnym wypadku władze monetarne czeka długa walka z uporczywą inflacją.