

ALERT RYZYKA

14 listopada 2023 r.

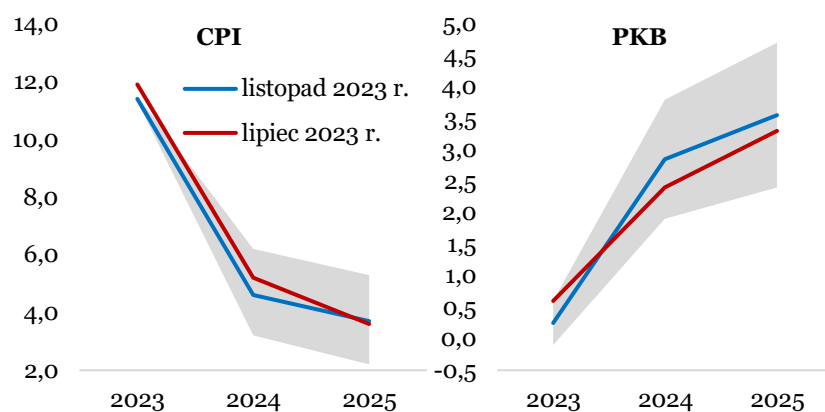
Na posiedzeniu w dniach 7–8 listopada 2023 r. RPP postanowiła utrzymać niezmienione podstawowe stopy procentowe NBP, motywując to niepewnością regulacyjną i fiskalną.

Rada zapoznała się też z wynikami listopadowej projekcji, zgodnie z którą roczna dynamika cen znajdzie się z 50% prawdopodobieństwem w przedziale 11,3–11,5% w 2023 r., 3,2–6,2% w 2024 r. oraz 2,2–5,3% w 2025 r. Roczne tempo wzrostu PKB znajdzie się z 50% prawdopodobieństwem w przedziale wynoszącym -0,1–0,6% w 2023 r., 1,9–3,8% w 2024 r. oraz 2,4–4,7% w 2025 r.

ŁAGODNOŚCI MONETARNEJ KRES

Projekcja inflacji i PKB, opublikowana po listopadowym posiedzeniu Rady Polityki Pieniężnej, przynosi pogłębione informacje na temat postrzegania gospodarki przez analityków banku centralnego. Wynika z niej, że w nowej prognozie centralna ścieżka tempa zmian PKB jest gorsza w 2023 r. wskutek słabszego popytu zagranicznego, ale podnosi się w latach kolejnych w rezultacie uruchomienia środków z KPO. W prognozach przewidziano też nieco niższy niż wcześniej zakładano wskaźnik CPI w tym i przyszłym roku. Prognoza inflacji na 2025 r. pozostała niemal niezmieniona.

Projekcja inflacji i PKB z listopada 2023 r. i jej porównanie z wynikami z lipca 2023 r. (w %, r/r)



Źródło: NBP.

KOMENTARZ

Oceniając zewnętrzne źródła niepewności dla projekcji, w dokumencie NBP wskazano na makroekonomiczne skutki agresji Rosji na Ukrainę, efekty wpływu zacieśniania polityki pieniężnej przez EBC i System Rezerwy Federalnej na aktywność gospodarczą w strefie euro i Stanach Zjednoczonych, a także dalsze kształtowanie się koniunktury gospodarczej w Chinach w horyzoncie projekcji. Natomiast do wewnętrznych czynników ryzyka zaliczono politykę fiskalną po wyborach parlamentarnych w Polsce, a zwłaszcza skalę i zakres wdrażanych działań osłonowych, ograniczających wzrost cen energii elektrycznej i gazu dla określonych grup odbiorców. Analitycy NBP uznali zarazem, że rozkład ryzyk dla dynamiki PKB jest symetryczny, ale istnieje wyższe prawdopodobieństwo ukształtowania się inflacji CPI powyżej ścieżki centralnej w horyzoncie projekcji.

Na podobne ryzyka wskazuje również RPP w opublikowanej w listopadzie opinii do projektu Ustawy budżetowej na rok 2024. Zgodnie z nią, szczególnie istotne są ryzyka związane z kształtowaniem się koniunktury u głównych partnerów handlowych, a także sytuacja geopolityczna, poprzez jej potencjalne oddziaływanie na handel międzynarodowy oraz ceny surowców. Jednocześnie kształtowanie się krajowej koniunktury oraz przebieg procesów inflacyjnych w przyszłym roku obarczone są niepewnością wynikającą z możliwych zmian w zakresie polityki fiskalnej oraz dalszego rozwoju sytuacji na rynku pracy.

Z przedstawionych stanowisk i opinii RPP wynika, że przestrzeń do ewentualnego dalszego łagodzenia polityki pieniężnej w Polsce w obecnych uwarunkowaniach znacznie się skurczyła. Stopa referencyjna pozostanie więc bez zmian przez dłuższy czas, zapewne aż do drugiej połowy 2024 r.