

Niższy wzrost i wyższa inflacja w strefie euro

- EBC, zgodnie z oczekiwaniami, pozostawił stopy procentowe bez zmian (depozytowa 2,00%, refinansowa 2,15%). W uzasadnieniu decyzji napisano, że wojna na Bliskim Wschodzie znacznie zwiększyła niepewność co do perspektyw oraz jest źródłem ryzyka wyższej inflacji i spowolnienia wzrostu gospodarczego. Rada Prezesów uważa jednak, że jest w dobrej sytuacji i może poradzić sobie z tą niepewnością – inflacja jest blisko 2-procentowego celu, długookresowe oczekiwania inflacyjne są mocno zakotwiczone (choć ich krótkookresowe miary wzrosły), a gospodarka w ostatnich kwartałach wykazała odporność.
- Na posiedzeniu Rada Prezesów zapoznała się z nowymi projekcjami makroekonomicznymi. W szczególności projekcja bazowa (nietypowo uwzględniająca informacje, które napłynęły do 11 marca) pokazała wyższą inflację (zwłaszcza w 2026) i niższy wzrost gospodarczy, niż prognozowano w grudniu. Co więcej, bilans czynników ryzyka dla inflacji jest przesunięty w górę, a dla wzrostu gospodarczego w dół. Dodatkowo pracownicy EBC przygotowali alternatywne scenariusze rozwoju sytuacji w gospodarce: bazowy do 4 marca (sprzed szoku energetycznego), niekorzystny (w którym ceny ropy i gazu rosną silnie, ale dość szybko spadają) oraz scenariusz dotkliwy (w którym ceny surowców rosną silniej niż w niekorzystnym, a ich spadek jest powolny). W najbardziej dotkliwym scenariuszu inflacja w 2027 wynosi 4,8%, a inflacja bazowa 3,9% (przy założeniu stałej polityki EBC).
- Informacje, które napłyną w nadchodzącym czasie, pomogą Radzie Prezesów ocenić, jak wojna wpłynie na perspektywy gospodarki. EBC zapewnił, że uważnie monitoruje sytuację i określi odpowiednią politykę pieniężną w ramach swojego podejścia opartego na danych. Ch. Lagarde sprecyzowała, że szczególnie istotne będą informacje z rynku surowców, doniesienia o ograniczeniach podaży w globalnym handlu, oczekiwania cenowe firm (jak często zmieniają cenniki), wszelkie wskaźniki powiązane z popytem (PMI, koniunktura konsumencka) oraz dane o płacach. Podkreślała, że wpływ szoku na gospodarkę zależy od czasu jego trwania, głębokości oraz transmisji do gospodarki (czyli efektów drugiej rundy w gospodarce).
- Rynki finansowe zaczęły ostatnio wyceniać nawet dwie podwyżki stóp w strefie euro w tym roku, my pozostajemy bardziej ostrożni i w scenariuszu bazowym oczekujemy stabilizacji. Bilans czynników ryzyka dla tej prognozy jest przesunięty w górę.

Biuro Analiz Makroekonomicznych

pkoresearch@pkobp.pl

 @PKO_Research

centrumanaliz.pkobp.pl

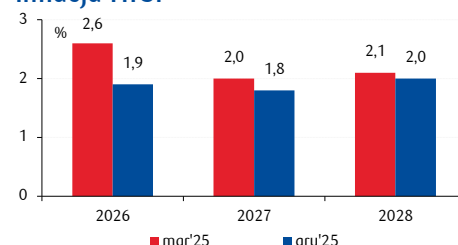
Urszula Kryńska

Kierownik

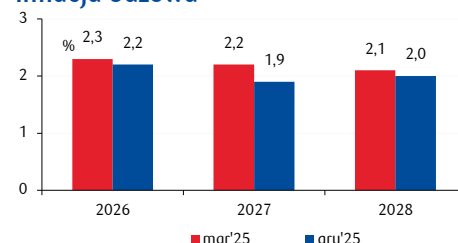
urszula.krynska@pkobp.pl

tel. 722 060 794

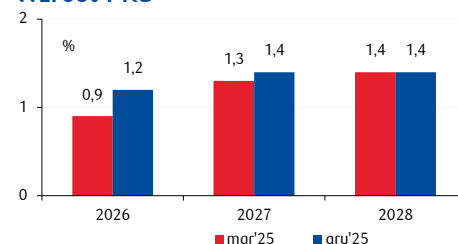
Projekcje EBC: Inflacja HICP



Inflacja bazowa

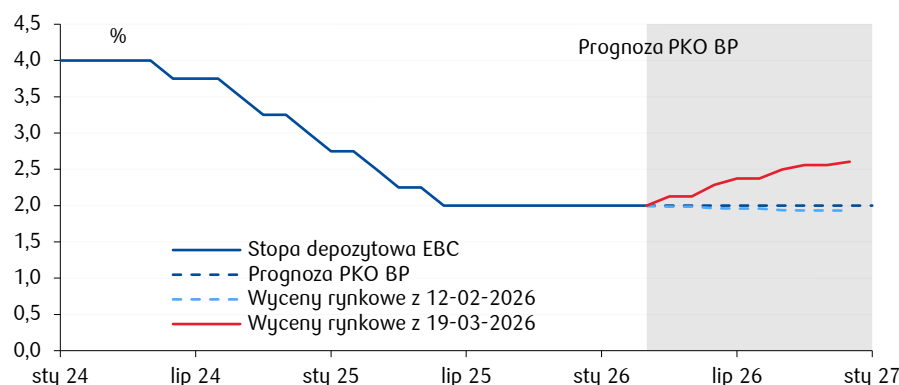


Wzrost PKB



Źródło: EBC, PKO Bank Polski.

Stopy procentowe w strefie euro na tle inflacji HICP



Źródło: Bloomberg, EBC, PKO Bank Polski.

Departament Analiz Ekonomicznych

PKO Bank Polski S.A.
ul. Świętokrzyska 36, 00-116 Warszawa
email: pkoresearch@pkobp.pl

Główny Ekonomista, Dyrektor Departamentu

Piotr Bujak	piotr.bujak@pkobp.pl	693 333 127
-------------	--	-------------

Biuro Analiz Makroekonomicznych

Marta Petka-Zagajewska (Dyrektor Biura)	marta.petka-zagajewska@pkobp.pl	691 335 426
Urszula Kryńska (Kierownik)	urszula.krynska@pkobp.pl	722 060 794
Szymon Fabiański	szymon.fabianski@pkobp.pl	722 051 585
Kamil Pastor	kamil.pastor@pkobp.pl	723 670 836
Agnieszka Pierzak	agnieszka.pierzak@pkobp.pl	666 823 657
Michał Reczek	michal.reczek@pkobp.pl	783 552 546
Anna Wojtyniak-Stefańska	anna.wojtyniak-stefanska@pkobp.pl	698 635 126

Jesteś zainteresowany/zainteresowana otrzymywaniem raportów analitycznych PKO Banku Polskiego? Zapisz się:
centrumanaliz.pkobp.pl/subskrypcja

Nasze analizy znajdziesz również na X/Twitterze oraz na stronie internetowej **Centrum Analiz PKO Banku Polskiego**:



Centrum
Analiz

Materiał zatwierdził(a): Szymon Fabiański

Informacje i zastrzeżenia:

Niniejszy materiał („Materiał”) ma charakter wyłącznie informacyjny oraz nie stanowi oferty w rozumieniu ustawy - Kodeks cywilny, ani rekomendacji do zawarcia transakcji kupna, sprzedaży lub innego rodzaju przeniesienia któregośkolwiek instrumentu finansowego. Bank dołożył wszelkich racjonalnych i niezbędnych starań, aby informacje zamieszczone w Materiale były rzetelne oraz oparte na wiarygodnych źródłach.

Informacje zawarte w Materiale nie mogą być traktowane jako propozycja nabycia którychkolwiek instrumentów finansowych, usługa doradztwa inwestycyjnego lub podatkowego ani jako forma świadczenia pomocy prawnej. Prognozy oraz dane zawarte w Materiale nie stanowią zapewnienia uzyskania określonych wyników jakichkolwiek transakcji finansowych ani przyszłych cen którychkolwiek instrumentów finansowych.

Materiał nie stanowi badania inwestycyjnego ani publikacji handlowej w rozumieniu Rozporządzenia Delegowanego Komisji (UE) 2017/565 z dnia 25 kwietnia 2016 r. uzupełniającego dyrektywę Parlamentu Europejskiego i Rady 2014/65/UE w odniesieniu do wymogów organizacyjnych i warunków prowadzenia działalności przez firmy inwestycyjne oraz pojęć zdefiniowanych na potrzeby tej dyrektywy.

Bank i jego spółki (podmioty) zależne oraz pracownicy tych podmiotów mogą być zainteresowani zawarciem lub być stroną transakcji finansowych, w tym zawartych na instrumentach finansowych, których wynik jest uzależniony od czynników (danych i informacji) wymienionych w Materiałach.

Powszechna Kasa Oszczędności Bank Polski Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie, ul. Świętokrzyska 36, 00-116 Warszawa, wpisana do rejestru przedsiębiorców prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla m. st. Warszawy, XIII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego numer KRS 0000026438, NIP: 525-000-77-38, REGON: 016298263; kapitał zakładowy (kapitał wpłacony) 1 250 000 000 zł.