

Przed wszystkim w rodzimej gospodarce silnie rosną wynagrodzenia. Ich średni wzrost z ostatnich dwóch miesięcy w sektorze przedsiębiorstw przekroczył 6,0 proc. r/r pierwszy raz od 2008 r. Jeszcze szybciej, bo o 8,3 proc. r/r, podniosła się płaca godzinowa w II kw. br według danych Eurostatu dla Polski. To największe tempo od prawie dekady.

Rosnące koszty pracy zauważają także przedstawiciele Rady. "Jestem zaniepokojony presją płacową, więcej będziemy wiedzieć w listopadzie. Jak będzie się dalej utrzymywać presja płacowa, to pamiętając okres oddziaływania RPP, być może decyzję o podwyżce stóp procentowych trzeba będzie podjąć wcześniej niż jest to teraz komunikowane" powiedział 20 października Jerzy Osiatyński cytowany przez PAP.

W tym samym dniu o narastaniu presji inflacyjnej związanej z żądaniami płacowymi mówił także inny członek Rady, Jerzy Kropiwnicki. Co ciekawe, jeszcze miesiąc wcześniej Kropiwnicki twierdził, że na podstawie dostępnych danych nie widzi "powodu do rewizji poziomu stóp w ciągu kolejnych 24 miesięcy", zastrzegając przy tym, że "zdanie to może ulec zmianie wraz z napływem kolejnych informacji, szczególnie w listopadzie" (cytat za PAP).

Wyższe ceny surowców, szybki wzrost PKB

Choć władze monetarne starają się nie przykładąć większej wagi do cen surowców (czynnik zewnętrzny, często przejściowy), to jednak wzrost ich kosztów z czasem powoduje również przyspieszenie presji inflacyjnej w całej gospodarce. Od lipcowych prognoz NBP indeks cen metali przemysłowych (miedź, aluminium, ołów, cyna, cynk, nikiel) na londyńskiej giełdzie LME wzrósł o 20 proc. i jest na najwyższym poziomie od ponad 4 lat.

Bardzo wyraźnie zwyżkowały również notowania ropy naftowej. Jej odmiana Brent zdrożała od połowy roku o prawie 30 proc., przekraczając wyraźnie granicę 60 dol. za baryłkę i osiągając przy tym najwyższe poziomy od maja 2015 r. Ten element również powinien przełożyć się na wzrost prawdopodobieństwa przekroczenia celu inflacyjnego w horyzoncie prognoz NBP.

Warto także zwrócić uwagę, że pierwsze dwa kwartały roku charakteryzowały się wzrostem gospodarczym w okolicach 4 proc. r/r. W trzecim kwartale natomiast PKB przyspieszył według konsensusu ekonomistów do poziomu 4,5 r/r (ankieta Bloomberg). Prawdopodobnie jest to zdecydowanie powyżej potencjału polskiej gospodarki (o ok. 1,0-1,5 pkt proc.). Tak szybki rozwój zwiększa ryzyko przegrzania gospodarki i wystąpienia dodatkowej presji inflacyjnej. W rezultacie jest to również argument do zmiany nastawienia Rady z neutralnego na takie, które zacznie sugerować podniesienie stóp procentowych w najbliższych dwóch-trzech kwartałach.

Idealny moment? Wpływ na złotego

Ostania modyfikacja poglądów przez dwóch członków RPP (Kropiwnicki, Osiatyński) zwiększa szansę, że dołączą oni do trzech innych przedstawicieli (Eugeniusz Gatnar, Łukasz Hardt, Kamil Zubelewicz) dziesięcioosobowej Rady, którzy od dłuższego czasu sugerowali wcześniejszej od konsensusu podwyżki stóp procentowych.

Bardziej symetryczne rozłożenie opinii w krajowych władzach monetarnych powinno spowodować zmiany w przekazach z posiedzeń RPP. Mogą one sugerować rosnące szanse zacieśnienia polityki pieniężnej w scenariuszu nasilającej się presji inflacyjnej. Środowe posiedzenie, biorąc pod uwagę nowe prognozy makroekonomiczne NBP czy czynniki zewnętrzne, może więc być idealnym

momentem do szerszych zmian w przekazie Rady. W przypadku spełnienia się tego scenariusza byłyby to również pozytywny sygnał dla złotego, który mógłby sprowadzić wycenę euro do okolic 4,20 zł, a franka poniżej 3,62 zł, czyli do najniższych poziomów od drugiej połowy stycznia 2015 r.