

KOMENTARZ EKONOMICZNY

11 kwietnia 2018

Wszystko jest jak marzenie

Polska RPP nie zmieniła stóp procentowych, stopa referencyjna nadal wynosi 1,50%. Przekaz komunikatu po posiedzeniu pozostał praktycznie bez zmian. Ton konferencji był natomiast jeszcze bardziej gołębi niż poprzednio. Prezes NBP Adam Glapiński powiedział, że horyzont potencjalnych zmian stóp procentowych oddala się i nawet ci członkowie RPP, którzy dostrzegali wcześniej jakieś ryzyka dla inflacji ze strony rynku pracy, teraz zmienili stanowisko. Jednocześnie Prezes NBP starał się oddalić sugestie, że najbliższym ruchem RPP może być obniżka stóp oraz zwrócił uwagę, że w razie czego bank centralny ma inne narzędzia do stymulowania gospodarki. Podtrzymujemy opinię, że stopy procentowe pozostaną bez zmian nie tylko w tym roku, ale do prawie samego końca 2019 r., a następną decyzją będzie podwyżka stóp.

Nie było zaskoczenia w polskiej polityce pieniężnej. Stopy procentowe pozostały w kwietniu na nie zmienionym poziomie i prawdopodobnie pozostaną na nim jeszcze przez dłuższy czas.

Komunikat po posiedzeniu Rady Polityki Pieniężnej był bardzo podobny w przekazie do poprzedniego. Bank centralny ocenia, że wzrost PKB w I kw. 2018 roku pozostanie na poziomie zbliżonym do poprzedniego kwartału, napędzany przez silną konsumpcję, ożywienie inwestycji i wciąż dobry klimat gospodarczy za granicą. Zdaniem RPP wzrost inwestycji jest w sektorze prywatnym i publicznym.

Konferencja prasowa po powiedzeniu RPP potwierdziła, że ostatnie niższe od oczekiwań dane o inflacji uczyniły RPP jeszcze bardziej gołębią niż dotychczas. Prezes NBP Adam Glapiński powiedział, że jego zdaniem okres prawdopodobnej stabilizacji stóp procentowych wydłużył się i może wynieść jeszcze około dwa lata licząc od dzisiaj. Glapiński dodał, że nawet ci członkowie RPP, którzy dostrzegali wcześniej jakieś ryzyka dla inflacji ze strony rynku pracy, teraz zmodyfikowali swoje stanowisko. Wg prezesa NBP prawdopodobna data podwyżek stóp oddala się tak bardzo, że może do niej nie dojść w ogóle ze względu na spowolnienie gospodarki. Jednak pytany czy następnym ruchem może być obniżka stóp, Glapiński starał się zdezawuować taką hipotezę. Prezes uzasadnił to strukturą sektora bankowego w Polsce, która jego zdaniem sprawia, że dalsze obniżki stóp zawsze będą problemem. Warto w tym kontekście przypomnieć, że RPP nie obniżyła stóp w 2016 r. w okresie przedłużającej się deflacji i spowolnienia gospodarki. Glapiński stwierdził też, że w razie potrzeby bank centralny może zastosować inne instrumenty polityki pieniężnej niż obniżki stóp aby stymulować gospodarkę.

Adam Glapiński zwrócił uwagę, że szczytowy punkt globalnej koniunktury jest już zapewne za nami, oraz że niemiecka gospodarka już spowalnia. Jednak jego zdaniem na razie nie są to tendencje niepokojące z naszego punktu widzenia. Zdaniem prezesa NBP kolejna projekcja NBP pokaże niższą ścieżkę inflacji i wyższą ścieżkę PKB niż ta pokazana w marcu. Obecna sytuacja w Polsce jest w opinii Glapińskiego optymalna i „wszystko jest jak marzenie”.

Podsumowując, nie zmieniamy naszych prognoz dotyczących perspektyw polityki pieniężnej: RPP pozostawi stopy procentowe na niezmienionym poziomie nie tylko w tym roku, ale także przez większą część 2019 r. Naszym zdaniem kolejnym ruchem będzie podwyżka, jako że wzrost płac jednak będzie wyższy niż spodziewa się tego NBP i wypchnie inflację CPI powyżej celu. Jednak polski bank centralny pozostanie niezwykle cierpliwy i nie rozpocznie zacieśniania polityki pieniężnej dopóki czarno na białym nie zobaczy realizacji tego scenariusza.

(porównanie komunikatu RPP z jego treścią z poprzedniego miesiąca na następnej stronie)

DEPARTAMENT ANALIZ EKONOMICZNYCH:

al. Jana Pawła II 17, 00-854 Warszawa fax 22 586 83 40

email: ekonomia@bzwbk.pl Strona www: skarb.bzwbk.pl

Piotr Bielski 22 534 18 87

Marcin Luziński 22 534 18 85

Grzegorz Ogonek 22 534 19 23

Konrad Soszyński 22 534 18 86

Marcin Sulewski 22 534 18 84

DEPARTAMENT USŁUG SKARBU:

Poznań 61 856 5814/30

Warszawa 22 586 8320/38

Wrocław 71 369 9400

Wybrane fragmenty informacji po posiedzeniu RPP (zaznaczone zmiany w porównaniu z marcem)

Mimo ożywienia globalnej koniunktury inflacja za granicą pozostaje umiarkowana. Przyczynia się do tego wciąż niska wewnętrzna presja inflacyjna w wielu krajach – oraz. Ponadto nadal niższe niż przed rokiem są ceny surowców rolnych – na rynkach światowych. Jednocześnie ceny niektórych innych surowców, w tym ropy naftowej, są wyższe niż rok temu.

W Polsce roczna dynamika PKB w IV kw. wyniosła 5,1%. Istotnym czynnikiem wzrostu pozostaje popyt krajowy, br. była prawdopodobnie zbliżona do obserwowanej w tym popyt konsumpcyjny wspierany poprzednim kwartale. Wzrostowi gospodarczemu sprzyja rosnąca konsumpcja wspierana przez wzrost zatrudnienia i przyspieszenie wzrostu płac większające się zatrudnienie i płace, wypłaty świadczeń oraz bardzo dobre nastroje konsumentów. Jednocześnie w IV kw. nastąpiło widoczne jest wyraźne ożywienie inwestycji. Przyspieszenie wzrostu inwestycji dotyczyło głównie inwestycji publicznych, choć wzrosły prawdopodobnie także nakłady, któremu sprzyja rosnące wykorzystanie środków unijnych, pozytywne perspektywy popytu oraz wysokie wykorzystanie zdolności wytwórczych. Wzrost nakładów na środki trwałe widoczny jest zarówno w sektorze publicznym – zwłaszcza jednostek samorządu terytorialnego - jak i sektorze przedsiębiorstw. Wzrost Czynnikiem wspierającym wzrost aktywności gospodarczej jest pozostaje również wspierany przez silny popyt zewnętrzny. dobra koniunktura za granicą. Mimo przyspieszenia relatywnie wysokiego wzrostu gospodarczego razem oraz szybszego niż w ubiegłym roku wzrostu płac dynamika cen konsumpcyjnych utrzymuje się na umiarkowanym poziomie. Jednocześnie – mimo szybszego wzrostu płac – w ostatnim okresie obniżyła się. Towarzyszy temu niska pozostaje inflacja po wyłączeniu cen żywności i energii.

Niniejsza publikacja przygotowana przez Bank Zachodni WBK S.A. ma charakter wyłącznie informacyjny i nie stanowi oferty ani rekomendacji do zawarcia transakcji kupna lub sprzedaży jakiegokolwiek instrumentu finansowego. Informacje przedstawione w niniejszej publikacji nie mają charakteru porad inwestycyjnych ani doradztwa. Podjęto wszelkie możliwe starania w celu zapewnienia, że informacje zawarte w tej publikacji nie są nieprawdziwe i nie wprowadzają w błąd, jednakże Bank nie gwarantuje dokładności i kompletności tych informacji oraz nie ponosi odpowiedzialności za wykorzystywanie tych informacji oraz straty, które mogły w konsekwencji tego wyniknąć. Prognozy ani dane odnoszące się do przeszłości nie stanowią gwarancji przyszłych cen instrumentów finansowych lub wyników finansowych. Bank Zachodni WBK S.A., jego spółki zależne oraz którykolwiek z jego lub ich pracowników mogą być zainteresowani którąkolwiek z transakcji, papierów wartościowych i towarów wymienionych w tej publikacji. Bank Zachodni WBK S.A. lub jego spółki zależne mogą świadczyć usługi dla lub zabiegać o transakcje z którąkolwiek spółką wymienioną w tej publikacji. Niniejsza publikacja nie jest przeznaczona do użytku prywatnych inwestorów. Klienci powinni kontaktować się z analitykami Banku oraz przeprowadzać transakcje poprzez jednostki Banku Zachodniego WBK S.A. w jurysdykcjach swoich krajów, chyba że istniejące prawo zezwala inaczej. W przypadku tej publikacji zastrzeżone jest prawo autorskie oraz obowiązuje ochrona praw do baz danych. W sprawie dodatkowych informacji, dostępnych na życzenie, prosimy kontaktować się z: Bank Zachodni WBK S.A., Pion Zarządzania Finansami, Departament Analiz Ekonomicznych, al. Jana Pawła II, 00-854 Warszawa, Polska, telefon 22 534 18 88, e-mail: ekonomia@bzwbk.pl, www.bzwbk.pl