

Komentarz na gorąco

Coraz bardziej jastrzębio

31 sierpnia 2010

Dwoje członków RPP wyraziło wczoraj dość jastrzębie poglądy, co wraz z informacją o głosowaniu nad podwyżką już w sierpniu potwierdza scenariusz nadchodzącego zacieśnienia monetarnego (najprawdopodobniej pierwsza podwyżka w październiku). Andrzej Bratkowski powiedział wprost, że jest mało prawdopodobne, aby Rada nie podniosła stóp w tym roku. Wraz ze zbliżającymi się publikacjami kolejnych danych, odnośnie których nasze prognozy wskazują na wyraźne odbicie, stanowić to powinno negatywny czynnik dla polskiego rynku stopy procentowej.

Polska Agencja Prasowa zorganizowała wczoraj spotkanie z członkinią RPP Anną Zielińską-Głębocką. Przedstawiła ona swoje poglądy na gospodarkę, które, naszym zdaniem, będą uzasadniały podwyżkę stóp procentowych na jednym z najbliższych posiedzeń RPP. Powiedziała ona, że spodziewa się: utrzymania pozytywnych tendencji w polskiej gospodarce w najbliższych kwartałach (zarówno, jeśli chodzi o eksport, inwestycje, jak i konsumpcję), wzrostu inflacji powyżej celu (choć nie powyżej 3,5%, czyli górnego poziomu pasma dopuszczalnych odchyłeń od celu), stabilizacji kursu złotego (a nie aprecjacji, która mogłaby działać antyinflacyjnie) oraz luźnej polityki fiskalnej. Podkreśliła, że jest rozczarowana Wieloletnim Planem Finansowym przedstawionym przez rząd oraz zaskoczona bardzo wysokim odczytem inflacji producenta (PPI). Choć przyznała ona, że utrzymywanie stóp na stabilnym poziomie jest wartością oraz, że można sobie wyobrazić bezinflacyjny wzrost gospodarczy rzędu nawet 5%, to nie wydaje nam się, aby przedstawiony bilans ryzyk nie przemówił za podwyżką stóp procentowych w najbliższym czasie. Tym bardziej, że wygląda na to, że wewnątrz Rady narasta presja na podwyżkę. Zielińska-Głębocka powiedziała wczoraj, że już na sierpniowym spotkaniu był postawiony taki wniosek.

W wieczornym wywiadzie dla TVN CNBC, członek Rady Andrzej Bratkowski przedstawił również jastrzębie poglądy, konkludując wprost: „**jest mało prawdopodobne abyśmy nie podnieśli stóp procentowych w tym roku**”. W dzisiejszym porannym wywiadzie dla PAP dodaje on: „priorytetem powinno być teraz, aby się nie spóźnić, aby dać sygnał rynkom, że Rada jest zdecydowana utrzymać inflację na poziomie środka celu inflacyjnego; wzrost gospodarczy powinien sobie poradzić”. Według Bratkowskiego, dane o PKB za drugi kwartał obniżają prawdopodobieństwo, że będziemy mieli w Polsce spowolnienie gospodarcze w najbliższych kwartałach, dodając, że każde przyspieszenie wzrostu PKB staje się w końcu inflacjogenne. Powiedział on, że wczorajsze dane o tyle przybliżają podwyżkę stóp, że zmniejszają ryzyko scenariusza chwilowego ożywienia i „trzeba odpowiednio szybko reagować”. Podobnie jak Zielińska-Głębocka zwrócił on uwagę na szybko rosnące ceny producenta. Co ważniejsze, podkreślił istotność rosnących oczekiwań inflacyjnych, stwierdzając, że „to wszystko może być rezultatem zbyt długo oczekiwanych niskich stóp procentowych”. Warto przypomnieć, że według danych NBP wzrosły one w sierpniu do 2,7% (2,1% w lipcu i 2,7% średnio w I połowie roku).

Oczywiście nie wiemy czy tych dwoje członków głosowało za wnioskiem o podwyżkę już w sierpniu (zgadujemy, że raczej nie, więc ilość zwolenników zacieśnienia rośnie), ale nie ma wątpliwości, że wydźwięk ostatnich komentarzy stał się bardziej jastrzębi. Potwierdza to nasz scenariusz, że do podwyżki stóp dojdzie w październiku. Zielińska-Głębocka przyznała, że to posiedzenie będzie kluczowe ze względu na nową projekcję inflacji i znany projekt budżetu.

Wzmocnienie oczekiwań na podwyżkę w najbliższym czasie oraz kolejna seria danych ekonomicznych, która według naszych prognoz będzie dość jastrzębia (odbicie produkcji, sprzedaży, płac i inflacji CPI), przyczynić się może do wyraźnej korekty na polskim rynku stopy procentowej. Oczywiście w pewnym stopniu będzie to zależało również od nastrojów płynących z rynków globalnych. Dla pełnej informacji, zaznaczyć trzeba, że zarówno Zielińska-Głębocka, jak i Bratkowski podkreślali ryzyka związane z sytuacją globalną i możliwością wystąpienia drugiego dna recesji w Stanach. Wydaje nam się jednak, że wymienione przez członków RPP czynniki lokalne, przedstawione powyżej, będą istotniejsze przy ocenie ryzyka wzrostu inflacji w średnim terminie. Zielińska-Głębocka powiedziała również, że Rada dyskutowała ostatnio, między innymi, o tym czy nie powinna czasami zaskoczyć rynków finansowych. Czyżby podwyżka stóp we wrześniu?

Maciej Reluga, Główny Ekonomista

022 586 8363

Piotr Bielski

022 586 8333

Piotr Bujak

022 586 8341

Marcin Sulewski (praktykant)

022 586 8342

Email: ekonomia@bzwbk.pl

Niniejsza publikacja przygotowana przez Bank Zachodni WBK S.A. (członka Grupy AIB) ma charakter wyłącznie informacyjny i nie stanowi oferty ani rekomendacji do zawarcia transakcji kupna lub sprzedaży jakiegokolwiek instrumentu finansowego. 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. 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. lub Grupy AIB 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.



Bank Zachodni WBK S.A. jest członkiem Allied Irish Banks Group