

Komentarz ekonomiczny

RPP nadal w jastrzębim tonie

Piotr Bielski, +48 691 393 119, piotr.bielski@santander.pl

Prezes NBP Adam Glapiński ponownie uderzył w mocno jastrzębie tony podczas konferencji prasowej. Podkreślił determinację banku centralnego w walce z inflacją i wierę w to, że polska gospodarka jest niezwykle odporna na szoki, a jej fundamenty są solidne, co sugeruje, że zdecydowane zacieśnienie polityki pieniężnej nie powinno mieć zbyt negatywnego przełożenia na perspektywę gospodarcze.

Glapiński wskazał trzy czynniki, które skłoniły RPP do podwyżki o 100 punktów w marcu: 1) uporczywość inflacji, 2) wojna na Ukrainie, 3) konieczne rozluźnienie polityki fiskalnej. Podkreślił, że podwyżka o 100 pb nie była przyśpieszeniem cyklu i nie należy jej interpretować jako próby wcześniejszego osiągnięcia docelowego poziomu stóp. Unikał jednak jakichkolwiek deklaracji jaki ten poziom docelowy może być, stwierdzając, że nie sposób tego określić i przyszłe decyzje RPP zależą będą od nadchodzących danych. Jego komentarze podkreślały jednak determinację banku centralnego, by zepchnąć inflację z dwucyfrowych poziomów. Obecny poziom stopy referencyjnej 4,5% nie jest, zdaniem prezesa NBP, wcale wysoki. Glapiński stwierdził, że w pewnym momencie NBP może stanąć przed dylematem co dalej robić, gdy koniunktura osłabnie, a inflacja się obniży, jednak jego zdaniem wciąż jesteśmy daleko do tego momentu. Prezes zasugerował także, że nie można wykluczyć, że pod koniec 2023 r. stopy NBP zaczną spadać.

Nie mamy wątpliwości, że to jeszcze nie koniec podwyżek stóp procentowych. Jednak kolejny ruch stóp o 100 pb wymagałaby kolejnego bardzo mocnego skoku inflacji, a tego na razie nie przewidują nasze prognozy. Prezes NBP spodziewa się dalszego wzrostu inflacji w najbliższych miesiącach, ze szczytem w czerwcu. Nasze szacunki wskazują z kolei, że inflacja może się stabilizować w okolicy 11% do lipca-sierpnia. Przyjmując, że mamy rację i nie nastąpi kolejny mocny wzrost CPI, najbardziej prawdopodobnym scenariuszem wydaje nam się podwyżka stóp NBP o 50 punktów bazowych w maju i jeden albo dwa kolejne ruchy w tej samej skali w następnych miesiącach. W połowie roku dane o aktywności gospodarczej powinny już wskazywać na spowolnienie, co zmniejszy optymizm NBP co do odporności polskiej gospodarki i tym samym skłonność RPP do dalszych podwyżek stóp. Rynek finansowy po konferencji zaczął jeszcze agresywniej wyceniać podwyżki, z FRA1x4 na poziomie 6,23%, czyli 97 punktów powyżej obecnego WIBORu i FRA6x9 na 6,80%. Naszym zdaniem jednak ruchy RPP nie będą ani tak szybkie, ani tak mocne.

Niniejsza publikacja przygotowana przez Santander Bank Polska 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. Santander Bank Polska 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. Santander Bank Polska 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 Santander Bank Polska 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: Santander Bank Polska S.A., Pion Zarządzania Finansami, Departament Analiz Ekonomicznych, al. Jana Pawła II 17, 00-854 Warszawa, Polska, telefon 22 534 1887, e-mail: ekonomia@santander.pl, www.santander.pl

Departament Analiz Ekonomicznych:

al. Jana Pawła II 17, 00-854 Warszawa
email: ekonomia@santander.pl
www: santander.pl/serwis-ekonomiczny
Piotr Bielski 22 534 18 87
Marcin Luziński 510 026 662
Grzegorz Ogonek 22 534 18 84