

Komentarz ekonomiczny

Obecny poziom stóp jest wg RPP właściwy

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

Prezes NBP Adam Glapiński powiedział na dzisiejszej konferencji prasowej, że decyzja RPP o utrzymaniu stóp procentowych bez zmian jest w pełni świadomym wyborem, że powrót inflacji do celu powinien być stopniowy, a nie gwałtowny, gdyż ten ostatni mógłby wywołać znaczne a niepotrzebne koszty społeczne i gospodarcze. RPP jest świadoma, że w najbliższych miesiącach inflacja może dalej rosnąć (bank centralny przewiduje szczyt inflacji CPI w okolicach 19% w lutym), ale oczekuje od marca jej systematycznego spadku, który powinien sprowadzić dynamikę CPI w okolice 8% w IV kw. 2023 r. i do oficjalnego celu w 2025 r. W nowej projekcji inflacji została już uwzględniona częściowa likwidacja rządowej tarczy antyinflacyjnej i ma nieco podbić CPI na początku 2023 r. (NBP szacuje, że rząd może zrównoważyć około połowy wpływu na CPI przywrócenia podatków innymi środkami). Prezes Glapiński podkreślił, że dezinflacji w Polsce będzie sprzyjać zacieśnianie polityki pieniężnej za granicą, spowolnienie gospodarcze na świecie, a także znaczne spowolnienie wzrostu PKB w Polsce ("dalsze pogorszenie aktywności jest pewne"). Szef NBP powiedział też, że ostatnie komentarze premiera Morawieckiego sugerują, że zmieniły się perspektywy polityki fiskalnej i ta w przyszłym roku nie będzie proinflacyjna, a raczej neutralna dla inflacji. W ocenie RPP obecny poziom stóp procentowych jest odpowiedni. Jednak cykl zacieśniania został wstrzymany, a nie zakończony, a kolejne decyzje w polityce pieniężnej będą zależały od napływających danych i informacji. Podsumowując, bank centralny wyraźnie sygnalizuje, że kończy z podwyżkami stóp procentowych w Polsce, ale jednocześnie nie zamyka drzwi do wznowienia cyklu, jeśli scenariusz zmieni się istotnie w stosunku do obecnych oczekiwań. Sądzymy, że stopy procentowe pozostaną w zawieszaniu co najmniej do marca. Nie wykluczamy dodatkowych +50 pb w marcu-kwietniu (w jednym lub dwóch krokach) w scenariuszu, gdy inflacja skoczy powyżej 20% lub złoty będzie się istotnie ostabiał. Prawdopodobieństwo takiego scenariusza wydaje się jednak maleć, zwłaszcza jeśli inflacja za granicą przestanie zaskakiwać na plus.

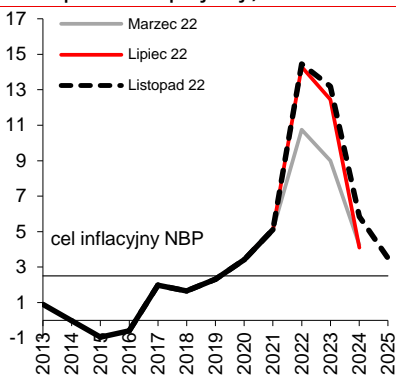
Projekcje inflacji i PKB w kolejnych *Raportach o inflacji*

Uwaga: środki i zakres przedziałów, w których wzrost PKB i inflacja CPI znajdują się z 50-procentowym prawdopodobieństwem.

	Wzrost PKB			
	Lis 21	Mar 22	Lip 22	Lis 22
2022	4.85 (±1.05)	4.35 (±0.95)	4.7 (±0.8)	4.6 (±0.3)
2023	4.95 (±1.15)	3 (±1.1)	1.25 (±1.05)	0.65 (±0.95)
2024	-	2.7 (±1.3)	2.25 (±1.25)	2.05 (±1.05)
2025	-	-	-	3.1 (±1.3)
	Inflacja CPI			
	Lis 21	Mar 22	Lip 22	Lis 22
2022	5.8 (±0.7)	10.75 (±1.45)	14.3 (±1.1)	14.45 (±0.05)
2023	3.65 (±0.95)	9 (±2)	12.45 (±2.65)	13.2 (±2.1)
2024	-	4.25 (±1.45)	4.1 (±1.9)	5.85 (±1.75)
2025	-	-	-	3.5 (±1.4)

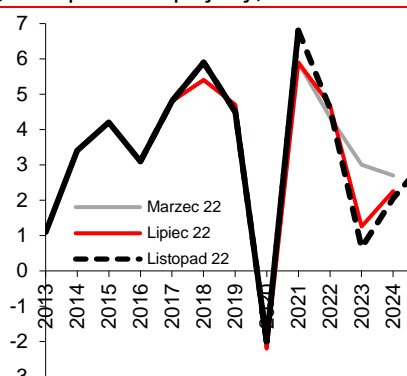
Źródło: NBP, Santander

Projekcje NBP dla wzrostu PKB (środki przedziału projekcji)



Źródło: NBP, Santander

Projekcje NBP dla inflacji CPI (środki przedziału projekcji)



Źródło: NBP, Santander

Departament Analiz Ekonomicznych:

al. Jana Pawła II 17, 00-854 Warszawa
 email: ekonomia@santander.pl
 www: santander.pl/serwis-ekonomiczny
 Piotr Bielski 691 393 119
 Jarosław Kosaty 887 842 480
 Marcin Luziński 510 027 662
 Grzegorz Ogonek 609 224 857

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