

Komentarz ekonomiczny

Cykl nadal zawieszony

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

Prezes NBP Adam Glapiński powiedział na konferencji, że cykl zacieśniania polityki pieniężnej w Polsce nie został zakończony, ale pozostaje zawieszony. RPP nie dyskutowała nawet o zakończeniu cyklu na tym posiedzeniu i uważa, że obecny poziom stóp procentowych jest właściwy.

Glapiński podkreślił, że sytuacja na świecie robi się deflacyjna. W 2023 roku inflacja w pierwszych miesiącach wzrośnie, ale od końca pierwszego kwartału zacznie szybko opadać, kończąc rok na poziomie jednocyfrowym. Zdaniem Glapińskiego taki scenariusz oznaczałby, że inflacja jest pod pełną kontrolą. Obecny poziom inflacji bazowej dla szefa NBP "nie jest szczególnie niepokojący", gdyż wiele innych krajów boryka się z wysoką inflacją bazową. Bank centralny również w jej przypadku spodziewa się spadku w przyszłym roku, gdyż aktywność gospodarcza będzie spowalniać.

Glapiński powiedział wprawdzie, że nie zapowiada rozpoczęcia cyklu obniżek stóp procentowych, ale kilkakrotnie zaznaczył w czasie swojego wystąpienia, że rynki finansowe i część ekonomistów przewiduje już pierwsze obniżki stóp w ostatnim kwartale 2023 r. i osoby "które potrafią liczyć" powinny brać to pod uwagę. Szef NBP zadeklarował, że jeśli inflacja okaże się uporczywa, to Rada może zdecydować się na kolejną podwyżkę stóp, nawet jeśli nie będzie z tego powodu zadowolona. Ale chwilę później przyznał, że RPP najprawdopodobniej rozważy zakończenie cyklu zacieśniania w marcu, o ile nowa projekcja NBP pokaże lepsze perspektywy dla inflacji. Warto zauważyć, że na marcowym posiedzeniu (7-8 marca) Rada nie będzie jeszcze znała nawet szczytowego poziomu inflacji w lutym (wstępne odczyty CPI za styczeń-luty nie są publikowane, a pełne dane o inflacji za te miesiące, uwzględniające zmianę wag CPI, zostaną opublikowane tydzień po posiedzeniu RPP). Trudno będzie więc na tym etapie jeszcze ocenić, na ile faktycznie inflacja okazuje się bardziej uporczywa.

Ogólnie rzecz biorąc, myliliśmy się co do tego, że prezes NBP może już dziś wyraźniej zasygnalizować koniec cyklu zacieśniania – zamiast tego powiedział wprost, że nie ma takiej formalnej decyzji. Jednocześnie jednak sygnalizacja wydaje się jasna: bank centralny z niecierpliwością czeka na moment, w którym mógłby ogłosić, że podwyżki stóp dobiegły końca. Jednocześnie, poprzeczka dla dalszych podwyżek stóp wydaje się być ustawiona bardzo wysoko. Jeśli bank faktycznie byłby gotowy zakończyć cykl zacieśniania w marcu, jeszcze przed poznaniem lutowego wskaźnika CPI, to ewentualna niespodzianka ze strony danych w kolejnych miesiącach musiałaby być naprawdę duża, aby ponownie zmienić to stanowisko. Sądzymy, że główne stopy procentowe w Polsce pozostaną bez zmian przynajmniej do końca 2023 roku.

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 691 393 119
Jarosław Kosaty 887 842 480
Marcin Luźniński 510 027 662
Grzegorz Ogonek 609 224 857