

Komentarz ekonomiczny

Za wcześnie na pytania o obniżki

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

Przekaz z konferencji prezesa NBP nie różnił się zasadniczo od tego z kwietnia: RPP nie zakończyła jeszcze cyklu podwyżek stóp, wszystkie opcje są nadal na stole, a kolejne decyzje będą uzależnione od napływających danych. Pytany o ewentualny termin obniżek stóp procentowych Adam Głapiński powiedział, że pytanie jest mocno przedwczesne, gdyż inflacja pozostaje bardzo wysoka i w RPP nie ma w tej chwili takich rozważań. W obecnej sytuacji właściwsze byłoby - jego zdaniem - pytanie o warunki do podwyżek stóp. Podkreślił, że RPP nie zawaha się podnieść stóp, jeśli inflacja „będzie wyrywać się do góry”. Nie wykluczył jednak, że warunki do obniżek stóp mogą pojawić się jeszcze w tym roku, ale wymagałyby to „radykałnego” spadku inflacji i braku wątpliwości co do jej dalszego obniżania się do celu - na tym etapie jest jeszcze za wcześnie, by mieć co do tego pewność.

Prezes NBP przedstawił przewidywania, że wzrost gospodarczy i płace realne powinny ożywić się w najbliższych kwartałach, ale nie powinno to powstrzymać spadkowego trendu inflacji. Uspokajał też obawy o inflację bazową, mówiąc, że zwykle pozostaje ona w tyle za głównym wskaźnikiem CPI i w najbliższych miesiącach powinna zacząć spadać. Głapiński potwierdził prognozy inflacyjne banku centralnego: CPI w przedziale 7-9% na koniec roku (tak jak w kwietniu), dodając, że ostatnie umocnienie złotego powinno pomóc w dezinflacji i - jeśli okaże się trwałe - może obniżyć inflację nawet o 1pp. Wcześniej mówił, że według szacunków NBP umocnienie waluty o 10% obniża CPI o ok. 0,4pp, co implikuje, że aby uzyskać efekt -1pp, EURPLN musiałby spaść jeszcze o wiele bardziej niż do tej pory (nominalny kurs efektywny złotego zyskał ok. 10% od września 2022).

Podsumowując: pomimo wysypu gołębi komentarzy członków RPP, który obserwowaliśmy na początku maja, oficjalna retoryka banku centralnego nie zmieniła się i pozostaje ostrożna, co naszym zdaniem jest słuszną decyzją. Jeśli mamy nasze przewidywania dot. inflacji okazać się trafne (a nadal widzimy CPI w pobliżu 10% na koniec tego roku), nie będzie miejsca na rozpoczęcie luzowania polityki pieniężnej. Wydaje się, że rynkowa wycena stóp procentowych, zakładająca rozpoczęcie obniżek już w tym roku była (ponownie) przedwczesna i może zacząć się korygować.

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
Cezary Chrapek 887 842 480
Marcin Luźniński 510 027 662
Grzegorz Ogonek 609 224 857