

Komentarz ekonomiczny

Prezes NBP zapowiada obniżki stóp

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

Prezes NBP Adam Glapiński powiedział dzisiaj na konferencji prasowej, że Rada Polityki Pieniężnej zdecydowała się zakończyć cykl podwyżek stóp procentowych. Powiedział również, że kolejnym ruchem będzie prawdopodobnie obniżka stóp i określił warunki takiej decyzji: inflacja musi spaść do jednocyfrowego poziomu, a projekcja inflacji banku centralnego nadal musi pokazywać dalsze spadki w nadchodzących latach. Nie wykluczył, że taka decyzja może zapaść już w tym roku, nawet we wrześniu. Zapytany o skalę ewentualnego luzowania Glapiński powiedział, że bank centralny będzie się poruszał ostrożnie, małymi krokami, o 25pb, gdyż gwałtowne ruchy są niepotrzebne. Zapytany o rynkową wycenę obniżek stóp o ok. 100 pb do końca roku odpowiedział, że jest „zdecydowanie wygórowana” (choć mamy wrażenie, że mógł źle zinterpretować pytanie i sądzić, że chodzi o 100 pb w jednym ruchu). Z dalszej wypowiedzi wynikało, że w grę wchodzi więcej niż jeden ruch o 25pb. Wcześniej Glapiński przedstawił nową prognozę inflacji NBP, która podobnie jak w marcu dociera do 3,5% (górną granicy przedziału tolerancji wokół celu inflacyjnego) na koniec 2025 roku. Taka projekcja opiera się oczywiście na założeniu niezmiennych stóp NBP w horyzoncie prognozy. Zapytany o wpływ obniżek stóp na prognozę inflacji powiedział jednak, że dysponuje analizami wskazującymi, że luzowanie polityki pieniężnej nie będzie miało istotnego wpływu na inflację, a poza tym jego zdaniem inflacja będzie schodziła w dół szybciej niż wynika z projekcji (choć chwilę wcześniej twierdził, że projekcja NBP jest najlepsza i najtrafniej prognozuje inflację).

Podsumowując: usłyszeliśmy dzisiaj jasny komunikat – spadek inflacji poniżej 10% spowoduje obniżkę stóp procentowych. Nasza obecna prognoza pokazuje, że CPI może osiągnąć 10,3% w sierpniu i 9,2% we wrześniu. Gdyby tak było, pierwsza obniżka stóp NBP o 25 pb może nastąpić na posiedzeniu RPP 4 października, a gdyby inflacja spadła jednak szybciej i zeszła poniżej 10% już w sierpniu, pierwsza obniżka stóp byłaby możliwa już we wrześniu. Sądzimy, że w kolejnych miesiącach mogą nastąpić jeszcze dwie obniżki stóp o 25 pb, sprowadzając stopę referencyjną NBP do 6,0% na koniec roku. Naszym zdaniem scenariusz gospodarczy nie będzie uzasadniał bardziej agresywnego luzowania polityki pieniężnej w krótkim okresie, więc obniżki stóp najprawdopodobniej zostaną po tej krótkiej serii wstrzymane i mogą zostać wznowione około połowy 2024 r., zakładając, że inflacja będzie nadal spadać.

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 obowiązująca 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
Bartosz Biały 22 534 1885
Cezary Chrapek, CFA 887 842 480
Marcin Luźniński 510 027 662
Grzegorz Ogonek 609 224 857