

Komentarz ekonomiczny

Pokonana inflacja czai się za rogiem

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

Przekaz z dzisiejszej konferencji prezesa NBP Glapińskiego wydaje się być następujący: RPP odniosła ogromny sukces sprowadzając inflację do celu (w marcu CPI najprawdopodobniej osiągnęła poziom bliski 2,5%), ale uważa, że utrzymywanie stóp procentowych bez zmian jest dobrą strategią, ponieważ postrzega spadek CPI jako chwilowy i jest przekonana, że "wyższa inflacja czai się za rogiem".

Skala odbicia inflacji w drugiej połowie 2024 r. jest niepewna i będzie zależeć w dużym stopniu od decyzji rządu w sprawie ewentualnego wycofywania tarcz antyinflacyjnych, ale w zasadzie w każdym scenariuszu utrzymanie stóp bez zmian wydaje się mieć uzasadnienie (jeśli nie z powodu wyższego CPI, to z powodu większej skali ekspansji fiskalnej, gdy tarcze zostaną przedłużone).

Ponadto bankierzy centralni mają na uwadze całą listę innych czynników niepewności, które mogą wpłynąć na przyszłą inflację: cykl gospodarczy (szybszy wzrost gospodarczy = wyższa inflacja), globalne ceny energii, które mogą zostać zwiększone przez ryzyko geopolityczne, globalne ceny żywności, które mogą w pewnym momencie odbić po ostatnich spadkach, globalne ceny transportu, które już zaczęły odbijać w górę. Te niepewności, zdaniem szefa NBP, uzasadniają utrzymanie stóp na podwyższonym poziomie. Glapiński zwrócił uwagę, że Fed i EBC są równie ostrożne i nie spieszą się z luzowaniem polityki, dodając, że nawet jeśli te banki zaczną obniżać stopy, nie będzie to oznaczało automatyzmu dla decyzji NBP.

Wydaje się, że argumentacja polskiego banku centralnego jest w miarę jasna: jest obecnie zdeterminowany, aby trwale sprowadzić inflację do oficjalnego celu w średnim terminie, a modele NBP pokazują, że jest to możliwe przy obecnym poziomie stóp procentowych, co nie daje argumentów do rozważania poluzowania polityki w najbliższym czasie. Glapiński tym razem unikał podania bardziej konkretnych wskazówek, czy jakiegokolwiek zmiany w polityce pieniężnej są prawdopodobne jeszcze w tym roku, mówiąc, że może cokolwiek wiarygodnie przewidzieć tylko do czerwca. Podtrzymujemy nasz pogląd, że stopy procentowe NBP pozostaną bez zmian przynajmniej do końca tego 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

Bartosz Białas 517 881 807

Cezary Chrapek, CFA 887 842 480

Marcin Luźniński 510 027 662

Grzegorz Ogonek 609 224 857