

## Komentarz ekonomiczny

### Nie ma miejsca na obniżki stóp

Grzegorz Ogonek, tel. +48 609 224 857, [grzegorz.ogonek@santander.pl](mailto:grzegorz.ogonek@santander.pl)

Na dzisiejszej konferencji prasowej prezes NBP Adam Glapiński w zasadzie powtórzył swój przekaz sprzed miesiąca: spadek inflacji CPI do przedziału 1,5-3,5% wokół celu jest sukcesem banku centralnego, ale w żadnym wypadku nie pozwala RPP przejść do myślenia o obniżkach stóp procentowych. Prezes kilkakrotnie podkreślił, że w Radzie nie ma dyskusji na temat poluzowania polityki pieniężnej i nie widzi argumentów za obniżką stóp. Z drugiej strony są jego zdaniem mocne argumenty za ostrożnym utrzymywaniem stóp bez zmian w trybie śledzenia napływających danych. Pierwszym z nich jest niepewność związana z decyzjami rządu w sprawie cen energii, które mogą doprowadzić do inflacji na koniec 2024 r. między 3,9% a 7,5% zależnie od dobranych działań - tak więc w każdym przypadku powyżej pasma wokół celu inflacyjnego. Drugi argument to widoczny już w danych szybki wzrost płac realnych i odbicie gospodarcze napędzane popytem, które ma nastąpić w tym roku. Trzeci argument to relatywnie luźna polityka fiskalna, która w optymalnej kombinacji wymaga restrykcyjnej polityki pieniężnej. Czwartym mogą być obawy geopolityczne. Jednocześnie Adam Glapiński wspominał raz o braku potrzeby podwyżek stóp procentowych. Zapytany o perspektywę stóp procentowych po 2024 r., prezes NBP powiedział, że w ciągu 2-3 miesięcy powinna być już jasność co do planów rządu w zakresie cen energii i polityki fiskalnej, a po ocenie wpływu na inflację decyzji podjętych przez rząd może być możliwe sformułowanie pewnych poglądów na temat 2025 roku. Poglądy przedstawione przez Adama Glapińskiego wpisują się w nasz scenariusz braku zmian stóp procentowych przez RPP do połowy przyszłego roku. W efekcie krajowe stawki FRA wzrosły, a krzywa swapowa zrobiła się bardziej płaska.

Prezes NBP wychwalał też posiadanie własnej waluty, a jego ton nie sugerował przychylnego podejścia do szybkiego przyjęcia euro.

*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](mailto:ekonomia@santander.pl), [www.santander.pl](http://www.santander.pl)*

#### Departament Analiz Ekonomicznych:

al. Jana Pawła II 17, 00-854 Warszawa  
email: [ekonomia@santander.pl](mailto:ekonomia@santander.pl)  
www: [santander.pl/serwis-ekonomiczny](http://santander.pl/serwis-ekonomiczny)  
Piotr Bielski 691 393 119  
Bartosz Biały 517 881 807  
Cezary Chrapek, CFA 887 842 480  
Marcin Luźniński 510 027 662  
Grzegorz Ogonek 609 224 857