

Komentarz ekonomiczny

Dostosowanie stóp, ale (jeszcze) nie cykl

Piotr Bielski, tel. +48 691 393 119, piotr.bielski@santander.pl

Ton konferencji prezesa NBP po majowym posiedzeniu RPP był zdecydowanie mniej gotębi niż w kwietniu. Adam Glapiński podkreślił, że RPP ma jeden jedyny cel: stabilizację cen, a walka o obniżenie inflacji nie została jeszcze zakończona. Powiedział również, że nastąpiło „dostosowanie” stóp procentowych do niższego poziomu inflacji, podobnie jak na jesieni 2023 r., co nie oznacza rozpoczęcia cyklu łagodzenia polityki pieniężnej.

Prezes NBP podkreślił, że kolejne decyzje Rady będą zależały od napływających danych i prognoz. Kolejna obniżka stóp w czerwcu jest według Adama Glapińskiego mało prawdopodobna. Niemniej, prezes NBP ujawnił, że niektórzy członkowie RPP mówili o możliwej obniżce stóp w lipcu, podczas gdy inni sugerowali prawdopodobny termin kolejnej decyzji na jesieni – wtedy wg niego Rada będzie już znacznie więcej wiedziała o perspektywach inflacji. Glapiński dodał, że sądząc po wypowiedziach członków RPP, kolejne dostosowanie polityki pieniężnej powinno być w „standardowej” skali -25 pb i niekoniecznie musi to być jednorazowy ruch, ale rozpoczęcie cyklu.

Podsumowując, podtrzymujemy pogląd, że w czerwcu RPP utrzyma stopy procentowe bez zmian i dokona obniżki o -25 pb w lipcu, kiedy dostępna będzie nowa projekcja NBP. Widzimy również rosnące prawdopodobieństwo kolejnej obniżki o -25 pb na kolejnym posiedzeniu RPP, we wrześniu, w reakcji na bardzo prawdopodobny duży spadek inflacji poniżej 3,5% r/r, który będzie widoczny w danych o CPI dostępnych na tym posiedzeniu. W 2026 r. możliwa jest kontynuacja umiarkowanego tempa łagodzenia polityki pieniężnej, aż do osiągnięcia przez stopę referencyjną poziomu 3,75%.

Prezes NBP wspominał dziś również, że na kolejnym posiedzeniu RPP może dyskutować o obniżeniu oprocentowania rezerwy obowiązkowej banków, a także o zawężeniu przedziału między stopą lombardową a depozytową.

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 którymkolwiek 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 którymkolwiek 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
Marcin Luźniński 510 027 662
Grzegorz Ogonek 609 224 857