

Komentarz ekonomiczny

Nie ma przesłanek do obniżek stóp

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

Zgodnie z oczekiwaniami, prezes NBP Adam Glapiński powtórzył na comiesięcznej konferencji jastrzębi przekaz, podobny do tego sprzed miesiąca, podkreślając, że obecnie nie ma żadnych przesłanek do zmiany stóp procentowych w Polsce, ani nawet do rozważania takiej decyzji, ponieważ obecne prognozy NBP sugerują odbicie w górę inflacji pod koniec roku, a polityka pieniężna nie może dopuścić do utrwalenia CPI na podwyższonym poziomie.

Prezes Glapiński wymienił kilka czynników, które mogą opóźnić powrót inflacji do celu: oprócz odmrożenia cen energii po wrześniu, także fakt, że polska gospodarka jest w fazie ożywienia, wzrost płac pozostaje na wysokim poziomie, co pcha w górę ceny usług, inflacja bazowa jest wysoka i uporczywa (prawdopodobnie utrzyma się w pobliżu 4% w tym roku), a wysoki deficyt fiskalny ogranicza przestrzeń do łagodzenia polityki pieniężnej. Odniósł się również do ostatnich raportów MFW i OECD, które zalecają brak pośpiechu z obniżkami stóp procentowych w Polsce.

Zdaniem Glapińskiego kolejne decyzje będą zależały od napływających danych, a właściwy moment na obniżkę stóp nadzieje, gdy dane inflacyjne pokażą spadek CPI, a prognozy inflacji potwierdzą jej dalszy i trwały spadek do celu w przyszłości. Jednym z kluczowych zwiastunów złagodzenia polityki pieniężnej byłoby wyraźne spowolnienie wzrostu płac i inflacji bazowej i/lub zatwierdzenie wyraźnie niższych taryf energetycznych, które miałyby obowiązywać po wrześniu. Prezes NBP odmówił wskazania konkretnego momentu, w którym takie warunki mogą się pojawić i powiedział, że choć dyskusja na temat obniżek stóp może rozpocząć się po marcu, to do decyzji w tej sprawie będzie jeszcze daleka droga.

Ogólnie rzecz biorąc, nie zmieniamy naszych oczekiwań dot. polityki pieniężnej i nadal spodziewamy się pierwszej obniżki stóp w lipcu, a następnie stopniowego spadku stopy referencyjnej NBP (w krokach po 25pb) do 4,5% na koniec 2025 r. i 3,5-4,0% w 2026 r.

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 Biały 517 881 807
Marcin Luźniński 510 027 662
Grzegorz Ogonek 609 224 857