



Garść rozważań przed posiedzeniem RPP

2024-02-07

Po silnym zwrocie na rynku dłużnych papierów skarbowych, wtorkowa sesja przyniosła chwilę wytchnienia. W konsekwencji obserwowaliśmy cofnięcie rynkowych stóp, tak za granicą jak i w Polsce. W kalendarzu świeciło raczej pustkami, a krajowi inwestorzy zaczynają uważniej spoglądać w stronę Rady Polityki Pieniężnej. Z uwagi na dzisiejsze posiedzenie postanowiliśmy napisać tekst o ciałach odpowiedzialnych za ustawianie *policy mix* w kraju.

Co nas dzisiaj czeka?

Głównym punktem dnia będzie decyzja RPP (nie wiadomo, o której godzinie). Nie spodziewamy się zmian stóp procentowych. Materiał dowodowy na posiedzenie nie jest specjalnie jastrzębi, więc trudno też spodziewać się, aby grono to zdecydowało się na dalsze zaostrzenie retoryki. Być może nawet otwierają się drzwi do zaskoczeń w drugą stronę, o czym piszemy w poniższym tekście. To jednak głównie scenariusz przejściowy, bo ostatecznie w marcu również nic się nie wydarzy, ale RPP może trochę pomrukać do rządu.

Dzień kończymy wystąpieniami Bowmanna oraz Barkina z Fed.

Trudne miesiące współpracy RPP z rządem

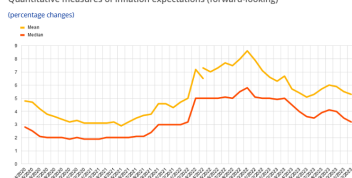
Rząd pcha, RPP hamuje. Tak w skrócie można podsumować obecne policy mix lub przynajmniej próby jego osiągnięcia. Główną osią debaty są podwyżki płac oraz tarcze anty-inflacyjne. W tym drugim przypadku rząd może się spotkać z oczekiwaniami RPP, a przynajmniej takie oczekiwania są chyba formułowane. To otwierałoby na chwilę drogę do szybkich obniżek stóp. Gra pomiędzy rządem i RPP może być na tyle ciekawa, że zanim dojdzie do marcowego posiedzenia, wycenią się na nim obniżki stóp. A potem nie zostaną dostarczone, bo nie o tarcze inflacyjne się rozejdzie tylko o brak powrotu inflacji do celu w średnim horyzoncie.

Garść newsów makroekonomicznych

- Polska: Widoczne jest ryzyko, że wraz z powrotem fiskalnych reguł UE, Polska będzie objęta procedurą nadmiernego deficytu - powiedziała podczas Credit Outlook Warsaw 2024 analityczka agencji ratingowej Fitch, Małgorzata Krzywicka. (PAP)
- Polska: Plan finansowy Funduszu Pomocy na 2024 rok zakłada środki w wysokości 4,35 mld zł - podano w ocenie skutków regulacji projektu ustawy przedłużającej pomoc dla obywateli Ukrainy do 30 czerwca. Oszacowano, że kwota niezbędna do pokrycia wydatków może wynieść 1,865 mld zł ponad plan na 2024. W innym przypadku niezbędna może okazać się emisja obligacji BGK - napisano. (PAP)
- Strefa euro: Długoterminowe (horyzont 3-letni) oczekiwania inflacyjne wzrosły w grudniu do 2,5% wobec 2,4% w poprzednim badaniu. W horyzoncie rocznym odnotowaliśmy spadek do 3,2% wobec 3,5% poprzednio.

Inflation expectations over the next 12 months – pooled

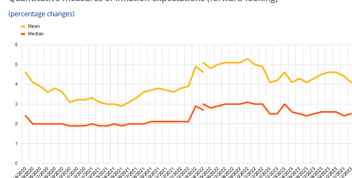
Quantitative measures of inflation expectations (forward-looking)



Source: CES.
Notes: Weighted estimates. The median is computed on the basis of a symmetric linear interpolation that accounts for rounding of responses. Mean values are winsorised at the 2nd and 98th percentiles of each survey round and country. The shift in the time series in April 2022 visualises the change in the composition of the aggregates due to the inclusion of five additional countries (IE, GR, AT, PT and FI).

Inflation expectations three years ahead – pooled

Quantitative measures of inflation expectations (forward-looking)



Source: CES.
Notes: Weighted estimates. The median is computed on the basis of a symmetric linear interpolation that accounts for rounding of responses. Mean values are winsorised at the 2nd and 98th percentiles of each survey round and country. The shift in the time series in April 2022 visualises the change in the composition of the aggregates due to the inclusion of five additional countries (IE, GR, AT, PT and FI).

Przy okazji warto odnotować wypowiedź ze strony Schnabel, której zdaniem ostatnia prosta do celu inflacyjnego może okazać się najtrudniejsza. Jedna z najbardziej jastrzębich członków w Radzie Prezesów stwierdziła, że inflacja w usługach pozostaje lepka, zaś rynek pracy odporny. Na rynku obserwujemy również poluzowanie warunków finansowych w wyniku agresywnej wyceny obniżek stóp procentowych. Dodatkowo pojawiły się ryzyka dla inflacji towarowej w postaci wydarzeń na Morzu Czerwonym. Wszystko to, jej zdaniem, sugeruje ostrożność w dostosowaniu stanowiska polityki pieniężnej.

• Niemcy: Grudniowa produkcja przemysłowa spadła o 1,6% m/m, podczas gdy konsensus zakładał jej spadek o 0,4% m/m. Z drugiej strony dane za listopad zrewidowano w górę do -0,2% m/m wobec pierwotnego odczytu -0,7% m/m. W całym roku odnotowaliśmy spadek o blisko 5%, tylko nieco lepiej wypadła produkcja po wyłączeniu sekcji budowlanej i energetycznej.

