



Po konferencji prezesa NBP

2023-09-08

Nie przywiązujemy się nadmiernie do zapowiedzi prezesa Głapińskiego z wczorajszej konferencji, bo on sam do swoich słów przywiązany nie jest. Wszak, w lipcu wykluczał wariant tak zdecydowanych obniżek stóp jakich dokonano we wrześniu i sugerował kroki po 25pb. Konferencję skomentować jednak trzeba. Tak każe obyczaj.

Podsumowanie konferencji prezesa NBP

Tradycyjnie skupiamy się tylko na tych fragmentach konferencji, które można przypisać polityce pieniężnej. Prezes tak przedstawiał obniżkę o 75pb.

Ta decyzja jest decyzją jakby zaległą. To jest jak gdyby zrobienie decyzji za trzy ostatnie miesiące.

A. Głapiński, prezes NBP (cytat za PAPbiznes)

Dlaczego więc RPP nie decydowała się na taki krok wcześniej?

Czekaliśmy dlatego, żebyśmy byli pewni na 100 proc., że inflacja schodzi w dół poniżej 10 proc. i dalej szybko spada do tych 6-7 proc. na koniec roku. Dopóki nie mieliśmy tej pewności, jakiegokolwiek działanie na szczepku banku centralnego byłoby pochoopne

A. Glapiński, prezes NBP (cytat za PAPbiznes)

Inflacja poniżej 10% r/r to temat na osobną historię. Prezes musiał jakoś wybrnąć z tego, że w lipcu zejście poniżej tego poziomu wskazywał jako warunek obniżek, a we wrześniu zdecydowano o cięciu o 75pb pomimo inflacji za sierpień na poziomie 10,1% r/r. Prezes uciekł się do "inflacji z dzisiaj" (czykolwiek ona jest) i uznał, że spadła ona poniżej 10% r/r.

Z wypowiedzi prezesa Glapińskiego można ułożyć zręby scenariusza, który miałby uzasadniać obniżki. Prezes wskazywał, że wzrost PKB za cały 2023 r. może zakręcić się w okolicy 0% r/r. Ostatnie miesiące przyniosły względną stabilizację cen. Kolejne mają zdaniem prezesa przynieść dalsze silne spadki inflacji - do 8,6% r/r we wrześniu i 7,4% r/r w październiku:

Mogę państwu powiedzieć, ile spodziewam się, że inflacja będzie w następnych miesiącach wynosić. Mamy przecież analizy i przewidywania krajowe i międzynarodowe, ale to są niepełne informacje. Teraz przypuszczam, że będzie 8,6 proc. (na wrzesień – PAP), a w następnym miesiącu 7,4 proc. To w tym tempie mniej więcej idzie. Trochę zawiódł spadek inflacji w lipcu, ale złożyło się na to wiele czynników. Na koniec roku przewidujemy 6 proc., między 6-7 proc. Są jednak ośrodki, które liczą już mniej, ale my mamy najpełniejsze informacje

A. Glapiński, prezes NBP (cytat za PAPbiznes)

Na koniec jeszcze jeden cytat o stopach realnych:

Stopy proc. już stały się, lub staną się za chwilę, realnie dodatnie gdybyśmy ich nie zmienili. Bowiem na koniec tego roku inflacja być może będzie wynosiła 6 proc., według naszej projekcji między 6 a 7 proc.

A. Glapiński, prezes NBP (cytat za PAPbiznes)

Teraz czas na kilka słów od nas. Najbliższe co najmniej półtora miesiąca będzie nacechowane sporą niepewnością jeśli chodzi o funkcję reakcji Rady. Radość prezesa Glapińskiego z zejścia inflacji z okolic 18% r/r do okolic 10% r/r, definiowanie inflacji na poziomie 5% r/r jako inflacji niemalże niezauważalnej z punktu widzenia gospodarstw domowych i w końcu uciekanie się do koncepcji inflacji „z dzisiaj”, by wytłumaczyć skąd wzięły się obniżki – to wszystko gołąbie sygnały, które mogą sugerować, że kolejne posiedzenia mogą przynieść jeszcze niższe stopy. Słowa, że Rada „zrobiła to co było zaległe” i w kolejnych ruchach ma podążać w ślad za swoją oceną spływających danych mogą być sygnałem, że kolejne cięcia nie będą w aż takiej skali jak zaobserwowaliśmy we wrześniu. Podtrzymujemy wszystko co napisaliśmy we wczorajszym komentarzu do decyzji RPP.

Jednocześnie nie podzielamy optymizmu prezesa dotyczącego prognoz inflacji w przyszłym roku. W naszej ocenie zejście inflacji do celu będzie znacząco utrudnione, też w perspektywie 2025 r. Wciąż trwamy przy swoim scenariuszu stóp na przyszły rok – te mogą zawrócić, gdy inflacja nie będzie podążać ścieżką, jaką dziś zakłada prezes Glapiński.

Garść newsów makroekonomicznych

· Tyrowicz (RPP): "Nie mamy żadnych przesłanek, że inflacja jest pod kontrolą w Polsce. Mamy za to mnóstwo dowodów na to, że nie jest pod kontrolą w gospodarkach o niższej inflacji, w fazie niższej koniunktury i o oczekiwaniach inflacyjnych zakotwiczonych w celu inflacyjnym tych krajów. Lista zaczyna się od strefy euro, UK, Kanada. Podobnie niepokojąco uporczywa jest inflacja w USA, piszę o nich osobno, bo są w fazie wyższej koniunktury" - napisała członkini RPP.

· Kotecki (RPP): "Najgorsze, co mogłoby się nam zdarzyć, to gdyby społeczeństwo uznało, że NBP realizuje inne cele niż dbanie o stabilność cen i wartość złotego. Dlatego to cięcie stóp procentowych aż o 75 pb zostało uznane przez rynki za błąd. W efekcie obniżona została wiarygodność polityki pieniężnej. Bez względu na to, jaki jest stan faktyczny, obniżka stóp procentowych jest niestety interpretowana jako wpisująca się w kampanię wyborczą" – powiedział w wywiadzie dla Business Insider Polska członek Rady Polityki Pieniężnej.

Twitter Post

<https://twitter.com/Macronextcom/status/1700029197698130273>

· Strefa euro: Produkt Krajowy Brutto w strefie euro w II kwartale 2023 r. wzrósł o 0,1% kw/kw - poinformował Eurostat w końcowym wyliczeniu. Wstępnie szacowano, że PKB wzrósł o 0,3% kw/kw.

Twitter Post

https://twitter.com/EU_Eurostat/status/1699709097531088994

· USA: Liczba osób ubiegających się po raz pierwszy o zasiłek dla bezrobotnych w ubiegłym tygodniu wyniosła 216 tys. - poinformował Departament Pracy USA w komunikacie. Ekonomiści spodziewali się, że liczba nowych bezrobotnych wyniesie 234 tys. wobec 229 tys. poprzednio, po korekcie z 228 tys.