

Inflacja nie przeszkadza RPP?

- RPP nie wprowadziła zmian w parametrach polityki pieniężnej – stopach procentowych (stopa referencyjna: 0,10%), programie QE i kredycie wekslowym. Decyzja była zgodna z oczekiwaniami. RPP nie zmieniła parametrów polityki pieniężnej od maja 2020.
- W [komunikacie](#) po posiedzeniu RPP stwierdzono, że inflacja CPI będzie się utrzymywać w najbliższych miesiącach powyżej górnej granicy odchyień od celu inflacyjnego, ale w przyszłym roku ma się obniżyć. Wskazano także, że kształtowanie się inflacji w przyszłym roku będzie zależało od trwałości ożywienia koniunktury, w tym od przyszłej sytuacji na rynku pracy po zakończeniu programów pomocowych.
- Podobnie jak w poprzednich miesiącach, rozwinięciem komunikatu towarzyszącego decyzji RPP będzie zaplanowana na piątek konferencja prasowa Prezesa NBP. Silne wzrosty inflacji w marcu i kwietniu w centrum uwagi stawiają kształt procesów inflacyjnych i reakcję RPP na znacząco silniejszą presję cenową niż zakładała projekcja inflacyjna. Zakładamy, że A.Głapiński będzie podkreślał, że za wzrostem inflacji w kwietniu stoją czynniki zewnętrzne (ceny paliw i żywności), podczas gdy inflacja bazowa, odzwierciedlająca kształtowanie się cen tych elementów koszyka inflacyjnego, na które w większym stopniu oddziaływać może polityka pieniężna, spada. Podobnie jak miesiąc temu, Prezes NBP najpewniej zwróci też uwagę na kształt polityki pieniężnej EBC i Fed, które, pomimo wzrostu inflacji, oddalają perspektywę rozpoczęcia normalizacji polityki pieniężnej podkreślając wciąż niepewny charakter ożywienia gospodarczego.
- Niezmiennie zakładamy, że stopy procentowe NBP pozostaną stabilne nawet do końca 2022, a NBP będzie niechętny, by rozpocząć podwyżki stóp, zanim na zacieśnienie polityki pieniężnej zdecydują się główne światowe banki centralne (głównie EBC). Prognozujemy, że lokalny szczyt inflacji będzie zbliżony do jej poziomów z początku 2020. Pomimo lepszych perspektyw gospodarczych w styczniu-lutym 2020 i narastającej inflacji bazowej RPP wtedy nie zareagowała. Tym bardziej teraz wg nas RPP będzie chciała przeczekać okres podwyższonej inflacji. Sądzymy jednak, że byłoby dobrze, gdyby ze strony RPP pojawił się jasny sygnał, że jeśli rdzeń procesów inflacyjnych będzie wymykał się spod kontroli, Rada nie zawaha się zareagować. W bazowym scenariuszu, naszym zdaniem, prawdopodobieństwo podwyżek zacznie wymiennie rosnąć w 2h22, po rozpoczęciu kadencji nowej RPP i w sytuacji, kiedy, naszym zdaniem, po przejściowym spadku, inflacja ponownie zacznie wyraźnie rosnąć, a gospodarka będzie pod silnym pozytywnym wpływem napływu środków z EU. Pierwszym sygnałem normalizacji polityki pieniężnej mogą być jednak nie podwyżki stóp, lecz zmiany w programie skupu aktywów.

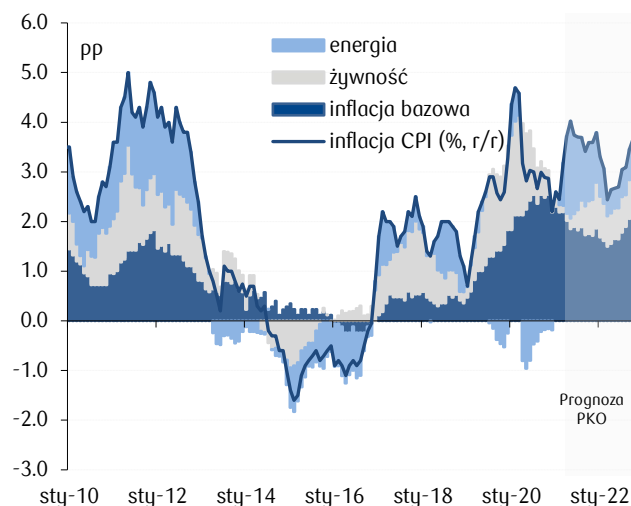
Zespół Analiz Makroekonomicznych
analizy.makro@pkobp.pl

[@PKO_Research](#)

Marta Petka-Zagajewska

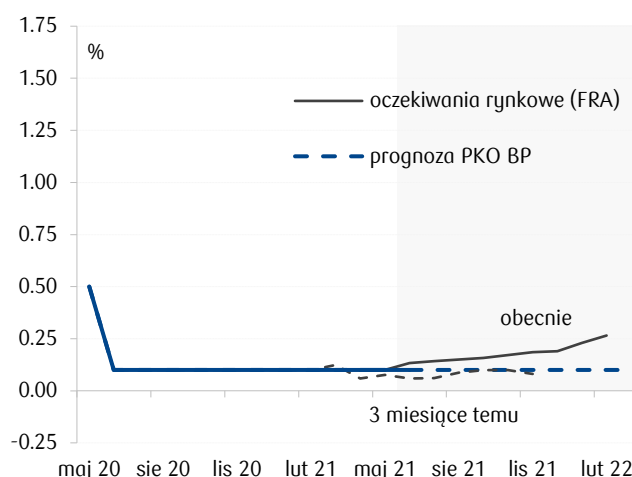
Kierownik Zespołu
marta.petka-zagajewska@pkobp.pl
tel. 22 521 67 97

Inflacja CPI



Źródło: GUS, Datastream, PKO Bank Polski.

Stopy NBP – prognoza PKO BP vs. oczekiwania rynkowe



Departament Analiz Ekonomicznych

PKO Bank Polski S.A.
ul. Puławska 15, 02-515 Warszawa
tel: 22 521 80 84
email: DAE@pkobp.pl

Główny Ekonomista, Dyrektor Departamentu

Piotr Bujak	piotr.bujak@pkobp.pl	22 521 80 84
-------------	--	--------------

Zespół Analiz Makroekonomicznych

	analizy.makro@pkobp.pl	22 521 67 97
Marta Petka-Zagajewska (kierownik)	marta.petka-zagajewska@pkobp.pl	22 521 67 97
dr Marcin Czaplicki, CFA	marcin.czaplicki@pkobp.pl	22 521 54 50
Urszula Kryńska	urszula.krynska@pkobp.pl	22 521 51 32
Kamil Pastor	kamil.pastor@pkobp.pl	22 521 81 08
dr Michał Rot	michal.rot@pkobp.pl	22 580 34 22

Jesteś zainteresowany otrzymywaniem raportów analitycznych PKO Banku Polskiego? Napisz do nas: DAE@pkobp.pl

Nasze analizy znajdziesz również na platformie Twitter oraz na stronie internetowej Centrum Analiz PKO Banku Polskiego:



Bank Polski

Centrum
Analiz

Materiał zatwierdził(a): Michał Rot

Informacje i zastrzeżenia:

Niniejszy materiał („Materiał”) ma charakter wyłącznie informacyjny oraz nie stanowi oferty w rozumieniu ustawy - Kodeks cywilny, ani rekomendacji do zawarcia transakcji kupna, sprzedaży lub innego rodzaju przeniesienia któregośkolwiek instrumentu finansowego. Bank dołożył wszelkich racjonalnych i niezbędnych starań, aby informacje zamieszczone w Materiale były rzetelne oraz oparte na wiarygodnych źródłach.

Informacje zawarte w Materiale nie mogą być traktowane jako propozycja nabycia którychkolwiek instrumentów finansowych, usługa doradztwa inwestycyjnego lub podatkowego ani jako forma świadczenia pomocy prawnej. Prognozy oraz dane zawarte w Materiale nie stanowią zapewnienia uzyskania określonych wyników jakichkolwiek transakcji finansowych ani przyszłych cen którychkolwiek instrumentów finansowych.

Materiał nie stanowi badania inwestycyjnego ani publikacji handlowej w rozumieniu Rozporządzenia Delegowanego Komisji (UE) 2017/565 z dnia 25 kwietnia 2016 r., uzupełniającego dyrektywę Parlamentu Europejskiego i Rady 2014/65/UE w odniesieniu do wymogów organizacyjnych i warunków prowadzenia działalności przez firmy inwestycyjne oraz pojęć zdefiniowanych na potrzeby tej dyrektywy.

Bank i jego spółki (podmioty) zależne oraz pracownicy tych podmiotów mogą być zainteresowani zawarciem lub być stroną transakcji finansowych, w tym zawartych na instrumentach finansowych, których wynik jest uzależniony od czynników (danych i informacji) wymienionych w Materiałach. Powszechna Kasa Oszczędności Bank Polski Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie, ul. Puławska 15, 02-515 Warszawa, wpisana do rejestru przedsiębiorców prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla m, st, Warszawy, XIII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego numer KRS 000026438, NIP: 525-000-77-38, REGON: 016298263; kapitał zakładowy (kapitał wpłacony) 1 250 000 000 zł.