

## Polonia, dalla banca centrale tassi fermi ma bocche cucite: c'è attesa per i dettagli

La banca centrale polacca ha mantenuto i tassi invariati al 5,25%. Il comunicato stampa post-riunione è rimasto sostanzialmente invariato, sebbene a maggio avesse giustificato una manovra di 50 pb. Prevediamo che il Consiglio riprenderà il suo ciclo di allentamento monetario a luglio, con margine per ulteriori 75 punti base di tagli quest'anno.



President of the National Bank of Poland, Adam Glapiński

La decisione della Banca centrale polacca (NBP) di mantenere i tassi invariati non ha sorpreso. Gli economisti di Varsavia avevano precedentemente suggerito una pausa a giugno per valutare le prospettive economiche e inflazionistiche prima di allentare ulteriormente i tassi. A parte gli aggiornamenti degli indicatori macroeconomici nazionali ed esteri, il comunicato di giugno non differisce da quello visto a maggio, sebbene questo fosse stato comunque usato per giustificare un taglio di 50 punti base. Il comitato per politica monetaria non ha menzionato l'effetto disinflazionistico derivante dalla riduzione della tariffa del gas naturale da parte dell'Ufficio di Regolamentazione dell'Energia (URE) a partire da luglio. Il cambiamento riduce il percorso dell'inflazione di 0,2-0,3 punti percentuali e suggerisce un ritorno dell'inflazione vicino all'obiettivo della NBP già a luglio.

La decisione del Consiglio di questo mese è stata coerente con la comunicazione del governatore della banca, Adam Glapiński durante la conferenza stampa di maggio. Glapiński aveva anticipato che un taglio dei tassi a giugno sarebbe stato improbabile. Tuttavia, riteniamo che in realtà ci siano ampi margini per ulteriori tagli dei tassi quest'anno. L'inflazione di fondo rimane in calo e il principale indicatore di inflazione dei prezzi al consumo è risultato inferiore alle aspettative a maggio. Inoltre, la decisione di maggio dell'Ufficio di Regolamentazione dell'Energia (URE) ridurrà le bollette del gas per le famiglie di circa il 10%. Di conseguenza, l'inflazione dei prezzi al consumo potrebbe avvicinarsi all'obiettivo della banca NBP (2,5%, +/-1%) già a luglio.

Ci aspettiamo che la proiezione di inflazione di luglio della NBP comporti una significativa revisione al ribasso del percorso dell'inflazione rispetto alla proiezione di marzo. Ci aspettiamo che il Comitato di Politica Monetaria (MPC) taglierà i tassi di interesse di 25 punti base a luglio, avviando un ciclo di allentamento monetario. Prevediamo anche tagli della stessa entità a settembre e novembre, con il tasso di riferimento che potrebbe raggiungere il 4,50% entro la fine del 2025. Un fattore che potrebbe limitare la discesa dei tassi è il rischio che la politica di bilancio risulti accomodante nel medio termine.

Ulteriori approfondimenti su come la NBP percepisce questo rischio e sulle prospettive per ulteriori azioni da parte del comitato per la politica monetaria potrebbero essere forniti domani da Glapiński durante la conferenza stampa. Gli investitori saranno sensibili a qualsiasi cambiamento nella sua posizione nel nuovo contesto. Durante i recenti cambiamenti, la comunicazione del governatore ha preceduto le modifiche alle dichiarazioni post-riunione del Consiglio. L'ultima modifica nella comunicazione di Glapiński ad aprile si è riflessa nella dichiarazione del Consiglio a maggio.

## Autore

### Adam Antoniak

Senior Economist, Poland

[adam.antoniak@ing.pl](mailto:adam.antoniak@ing.pl)

### Leszek Kasek

Senior Economist, Poland

[leszek.kasek@ing.pl](mailto:leszek.kasek@ing.pl)

## Disclaimer

La presente pubblicazione è stata redatta da ING Bank N.V. ("ING") esclusivamente a scopo informativo, indipendentemente dagli obiettivi di investimento, dalla situazione finanziaria o dai mezzi di un particolare utente. *ING fa parte del Gruppo ING (essendo a tal fine ING Group N.V. e le sue società controllate e affiliate).* Le informazioni in essa contenute non costituiscono una raccomandazione di investimento né una consulenza in materia di investimenti, legale o fiscale, né un'offerta o una sollecitazione all'acquisto o alla vendita di strumenti finanziari. È ING ha adottato misure ragionevoli per garantire che questa pubblicazione non contenga informazioni false o fuorvianti al momento della sua diffusione, tuttavia ING non garantisce che sia priva di errori o completa. ING non si assume alcuna responsabilità per eventuali perdite dirette, indirette o consequenziali derivanti dall'uso di questa pubblicazione. Salvo diversa indicazione, tutte le opinioni, le previsioni o le stime sono esclusivamente quelle dell'autore o degli autori, alla data di pubblicazione e sono soggette a modifiche senza preavviso.

La distribuzione di questa pubblicazione può essere limitata da leggi o regolamenti in diverse giurisdizioni e le persone che ne vengono in possesso devono informarsi e osservare tali restrizioni.

Il copyright e la protezione dei diritti di database sono presenti in questo report ed esso non può essere riprodotto, distribuito o

pubblicato da alcuna persona per qualsiasi scopo senza il previo consenso esplicito di ING. Tutti i diritti sono riservati. ING Bank N.V. è autorizzata dalla Banca Centrale Olandese ed è supervisionata dalla Banca Centrale Europea (BCE), dalla Banca Centrale Olandese (DNB) e dall'Autorità Olandese per i Mercati Finanziari (AFM). ING Bank N.V. è costituita nei Paesi Bassi (registro delle imprese n. 33031431 Amsterdam).

Ulteriori chiarimenti sono disponibili su richiesta. Per ulteriori informazioni su ING Group, visitare il sito [www.ing.com](http://www.ing.com).