



RPP: Bez zmian w nastawieniu

Obserwuj @BNP_rynk

Na ostatnim posiedzeniu w czwartek 4 kwietnia Rada Polityki Pieniężnej (RPP) pozostawiła stopy procentowe Narodowego Banku Polskiego na niezmiennym poziomie, w tym stopę referencyjną w wysokości 5,75%. Zarówno treść opublikowanego po decyzji komunikatu jak i późniejsza konferencja Prezesa NBP Adama Glapińskiego były w dużej mierze powtórzeniem dotychczasowego stanowiska Rady. W obliczu niepewnej trajektorii inflacji w kolejnych miesiącach większość członków RPP optuje za stabilizacją stóp procentowych i naszym zdaniem takie nastawienie utrzyma się przynajmniej do końca wakacji.

Uważamy, że dyskusja na temat obniżek stóp procentowych na dobre rozpocznie się dopiero jesienią. Podtrzymujemy naszą prognozę i w scenariuszu bazowym zakładamy, że RPP obetnie stopy procentowe o 50pb w czwartym kwartale. Dalej dostrzegamy jednak istotne ryzyko, że stopy procentowe pozostaną na obecnym poziomie przez cały rok.

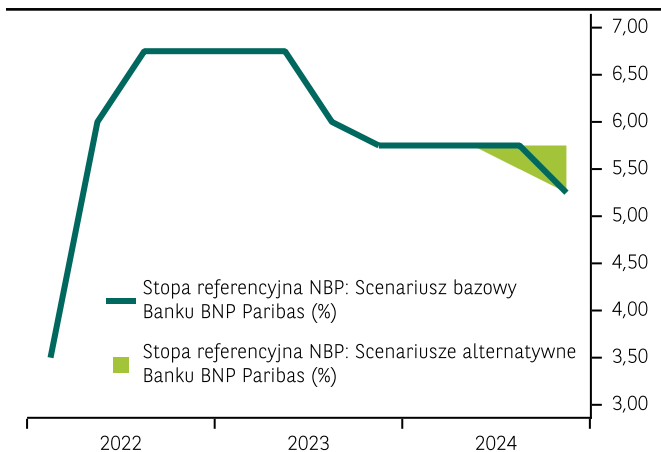
Kwietniowe posiedzenie Rady Polityki Pieniężnej można by podsumować krótkim „nic nowego”. Podobnie jak po poprzednich obradach Rada oceniła, że obecny poziom stóp procentowych NBP sprzyja realizacji celu inflacyjnego w średnim okresie, a dalsze decyzje będą zależne od napływających informacji dotyczących perspektyw inflacji i aktywności gospodarczej.

W przekazie płynącym ze strony RPP wciąż mocno wybrzmiewa hasło „niepewność”. W dalszym ciągu niewiadomą pozostaje o ile wzrosną ceny energii po ich prawdopodobnym odmrożeniu w lipcu. Członkowie Rady jako czynniki ryzyka dla dynamiki cen w nadchodzących miesiącach wskazali także tempo ożywienia gospodarczego w Polsce oraz dobrą sytuację na rynku pracy. Zwłaszcza wysoka dynamika płac na początku roku wydaje się przykuwać uwagę Rady.

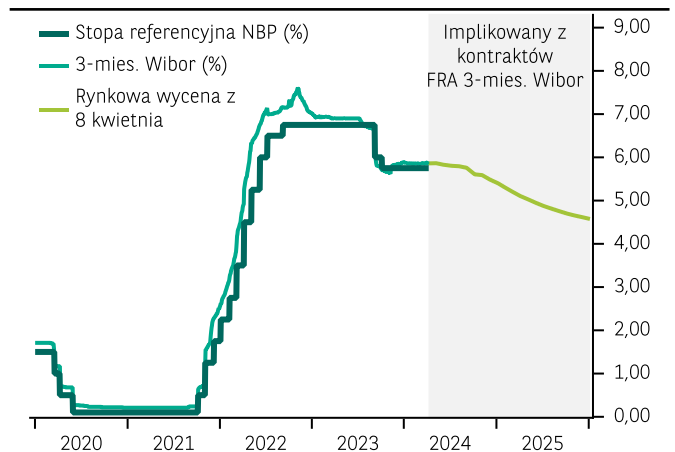
W trakcie swojego wystąpienia Prezes Glapiński wskazał, że kwestia obniżek stop procentowych nie była podnoszona w trakcie ostatniego posiedzenia. W naszej ocenie taki stan rzeczy może utrzymać się do końca wakacji. Wówczas powinno już być klarowne na ile w drugiej połowie roku przyspieszy inflacja. Według naszych obecnych prognoz swój tegoroczny szczyt dynamika cen konsumpcyjnych osiągnie w październiku i nie przekroczy on 5%. Poziom inflacji w dalszej części roku jest jednak mocno zależny od ostatecznych decyzji administracyjnych w zakresie cen energii.

Biorąc pod uwagę, że jesienią łagodźć politykę pieniężną będą już najprawdopodobniej zarówno Europejski Bank Centralny jak i Rezerwa Federalna naszym zdaniem warunki do rozpoczęcia dyskusji na temat obniżek stóp procentowych powinny pojawić się także w Polsce. Na taką możliwość wskazywał m.in. członek RPP Wiesław Janczyk, który w niedawnym wywiadzie powiedział, że w trzecim kwartale bieżącego roku mogą pojawić się przesłanki do takiej decyzji. W tym świetle podtrzymujemy naszą dotychczasową prognozę i uważamy, że w listopadzie, kiedy członkom Rady przedstawiona zostanie nowa przygotowywana przez analityków banku centralnego projekcja inflacji, RPP zdecyduje się obniżyć stopy procentowe o 50pb.

Wykres 1: Stopa referencyjna NBP – prognoza BNP Paribas



Wykres 2: Przyszła ścieżka stóp procentowych – wycena rynkowa





Departament Analiz Ekonomicznych i Sektorowych

Michał Dybuła, Główny Ekonomista

Wojciech Stępień, Ekonomista ds. Europy Środkowo-Wschodniej

Marcin Kujawski, Starszy Ekonomista

Aleksandra Prus, Ekonomista

Piotr Zawadzki, Ekonomista

Tomasz Tyc, Ekonomista

Kontakt do Departamentu Sprzedaży

Produktów Rynków Finansowych:

tel.: +48 22 566 99 66

Osoba/y zaangażowane w sporządzenie raportu: Marcin Kujawski

Źródła do wykresów: NBP, Bloomberg, Macrobond, BNP Paribas Bank Polska

WAŻNA INFORMACJA: Niniejsza publikacja została przygotowana przez Bank BNP Paribas Bank Polska S.A. i stanowi publikację handlową w rozumieniu przepisów MiFID II (Dyrektywa 2014/65/EU). Nie stanowi badania inwestycyjnego w rozumieniu MiFID II i w związku z tym nie została przygotowana zgodnie z wymogami prawnymi zapewniającymi niezależność badań inwestycyjnych i nie podlega żadnym zakazom w zakresie rozpowszechniania badań inwestycyjnych.

Niniejsza publikacja ma charakter wyłącznie informacyjny i nie może być traktowana jako doradztwo inwestycyjne. Nie stanowi również oferty ani propozycji zawarcia jakiegokolwiek transakcji, jak również nie jest formą reklamy ani oferty sprzedaży jakiegokolwiek usługi świadczonej przez Bank BNP Paribas Bank Polska S.A.

Przedstawione opinie i komentarze pozostają aktualne wyłącznie w momencie ich wydania. Przy ich opracowaniu wykorzystano źródła informacji, które są uważane za wiarygodne i dokładne, jednak zastrzegamy, iż mimo to mogą być one niekompletne lub skrócone.

Niniejszy dokument stanowi własność Banku. Kopiowanie i rozpowszechnianie niniejszego dokumentu w całości lub w części możliwe jest wyłącznie po uprzednim uzyskaniu pisemnej zgody Banku.

BNP Paribas Bank Polska Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie przy ul. Kasprzaka 2, 01-211 Warszawa, zarejestrowany w rejestrze przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego przez Sąd Rejonowy dla m. st. Warszawy w Warszawie, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod nr KRS 0000011571, posiadający NIP 526-10-08-546 oraz kapitał zakładowy w wysokości 147 676 946 zł w całości wpłacony.

Bank BNP Paribas Bank Polska S.A. podlega nadzorowi Komisji Nadzoru Finansowego, ul. Piękna 20, 00-549 Warszawa.