

KOMENTARZ BIEŻĄCY

7 października 2020

RPP nie zmienia stóp procentowych ani oceny perspektyw polityki pieniężnej

- Rada Polityki Pieniężnej podczas dzisiejszego posiedzenia utrzymała na dotychczasowym poziomie stopy procentowe NBP: – stopę depozytową (0,0%); – stopę referencyjną NBP (0,10%); – stopę lombardową (0,50%); – stopę redyskonta weksli (0,11%); – stopę dyskontowa weksli (0,12%).
- Zgodnie z komunikatem NBP nadal będzie prowadził operacje skupu obligacji skarbowych oraz gwarantowanych przez Skarb Państwa. NBP będzie też oferował kredyt wekslowy.

• Utrzymanie stóp NBP na dotychczasowym poziomie było powszechnie oczekiwane.

• Podobnie jak w przypadku sześciu poprzednich posiedzeń RPP i tym razem nie odbyła się konferencja prasowa po posiedzeniu Rady, tym samym jedynym oficjalnym kanałem komunikacji Rady z otoczeniem pozostaje informacja RPP po posiedzeniu. **Dzisiejszy komunikat RPP nie wnosi niczego nowego do oceny perspektyw polityki monetarnej. Rada odnotowała w nim kontynuację ożywienia koniunktury, choć w wolniejszym tempie niż dotychczas. Jednocześnie RPP zwróciła uwagę na wysoką niepewność dot. perspektyw gospodarczych w kontekście przebiegu pandemii.**

• Podtrzymujemy ocenę, że prawdopodobieństwo obniżki stopy depozytowej poniżej zera jest niskie, szczególnie biorąc pod uwagę: – sceptyczne wypowiedzi większości członków RPP nt. ujemnych stóp; – póki co solidne odbicie aktywności gospodarki polskiej, nie dające przesłanek do dalszego rozluźniania polityki monetarnej, – kontrowersje, które wzbudza obniżenie przez EBC stopy depozytowej poniżej zera (m.in. w kontekście sytuacji sektora bankowego); – rezerwy innych banków centralnych (np. Fed) wobec polityki ujemnych stóp.

• **Choć Rada nie jest gotowa na dalsze obniżenie stóp, nie będzie też skłonna do ich szybkiego podwyższania. Podtrzymujemy ocenę, że RPP utrzyma stopy procentowe na bieżącym ultra niskim poziomie w dłuższym okresie, co najmniej do końca 2021 r., a prawdopodobnie także w 2022 r. Rada, wobec ubytku produktu krajowego brutto spowodowanego pandemią, będzie chciała zapewnić odpowiednio luźne warunki monetarne sprzyjające nadrobieniu tego ubytku, a postpandemiczne dostosowania popytu i sytuacji na rynku pracy będą sprzyjać umiarkowanej inflacji w okolicach celu NBP.**

• W bilansie ryzyk dla koniunktury gospodarczej w dzisiejszym komunikacie Rada powtórzyła, z lekką modyfikacją, zapis dot. kursu walutowego i jego wpływu na koniunkturę. We fragmencie komunikatu dotyczącym kursu walutowego Rada stwierdziła, że „tempo ożywienia gospodarczego może być także ograniczane przez brak trwałszego dostosowania kursu złotego do globalnego wstrząsu wywołanego pandemią oraz poluzowania polityki pieniężnej NBP”. Wobec wcześniejszych komunikatów zmienione zostało słowo „wyraźnego” na „trwałszego”. W naszej ocenie zmiana ta nie sygnalizuje istotnej zmiany oceny RPP.

Departament Rynków

Finansowych i Analiz

bosbank.analiza@bosbank.pl

Łukasz Tarnawa

Główny Ekonomista

+48 696 405 159

lukasz.tarnawa@bosbank.pl

Aleksandra Świątkowska

Ekonomista

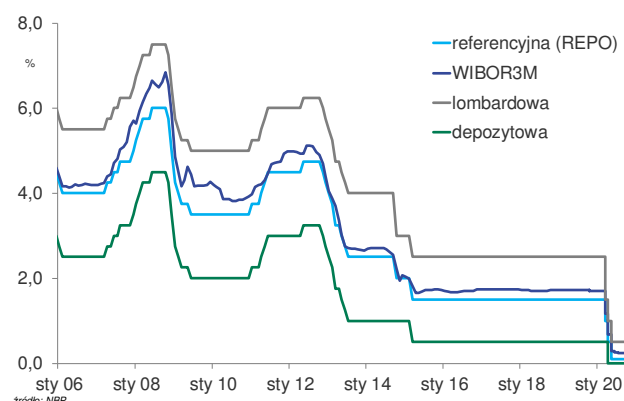
+48 515 111 698

aleksandra.swiatkowska@bosbank.pl

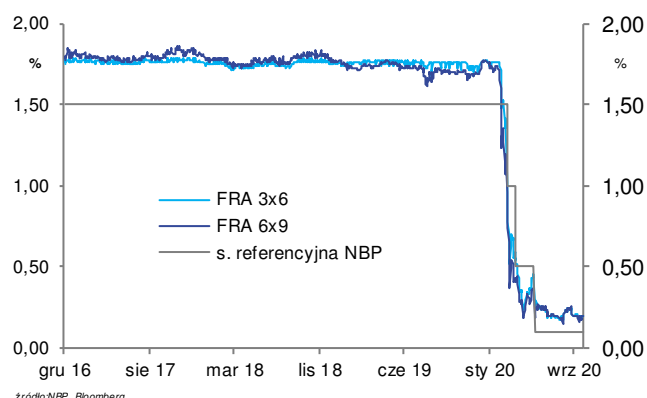
- Podtrzymujemy ocenę, że taki zapis wskazuje, że większość członków RPP preferowałaby słabszy poziom kursu złotego. Jednocześnie podtrzymujemy nasze dotychczasowe zdanie, że tak jak to miało miejsce w ostatnich miesiącach, Rada nie jest skłonna do aktywnego osłabienia złotego na rynku walutowym, np. biorąc pod uwagę nadal spory portfel kredytów walutowych w aktywach banków komercyjnych. Raczej, poprzez tak sformułowany komunikat, RPP sygnalizuje rynkowi, że niechętnie widziałaby istotne umocnienie złotego.

		bieżący poziom	początek bieżącego cyklu		zmiany stóp		prognoza			
			data	z poziomu	ostatnia	najbliższa oczekiwana	4q20	1q21	2q21	3q21
stopa referencyjna NBP	%	0,10	lis-12 (-25 p.b.)	4,75	maj-20 (-40 p.b.)	-	0,10	0,10	0,10	0,10

Stopy procentowe NBP i WIBOR 3M



FRA – oczekiwania rynkowe dot. stóp procentowych



WAŻNA INFORMACJA: Niniejszy materiał ma charakter prognozy, został opracowany wyłącznie w celu informacyjnym i nie może być traktowany jako doradztwo ani porada inwestycyjna. W szczególności nie może być traktowany jako oferta lub rekomendacja do zawierania jakichkolwiek transakcji. Nie jest to forma reklamy ani oferta sprzedaży jakiegokolwiek usługi oferowanej przez BOŚ Bank. Przedstawione w niniejszej publikacji opinie i prognozy są wyrazem niezależnej oceny autorów w momencie ich wydania i mogą ulec zmianie bez zapowiedzi. Informacje, w tym dane statystyczne, zawarte w materiale pochodzą z ogólnie dostępnych, wiarygodnych źródeł, jednak BOŚ Bank nie może zagwarantować ich dokładności i pełności. BOŚ Bank nie ponosi odpowiedzialności za skutki decyzji podjętych na podstawie informacji zawartych w niniejszym materiale.

Niniejszy dokument stanowi własność BOŚ Bank. Materiał może być wykorzystywany do opracowań własnych pod warunkiem powołania się na źródło. Powielanie bądź publikowanie niniejszego raportu lub jego części bez pisemnej zgody BOŚ Bank jest zabronione.

Bank Ochrony Środowiska Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie przy ul. Żelaznej 32, 00-832 Warszawa, zarejestrowana w Sądzie Rejonowym dla m.st. Warszawy w Warszawie, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod nr KRS: 0000015525 NIP: 527-020-33-13; kapitał zakładowy: 929 476 710 zł wpłacony w całości.