

KOMENTARZ BIEŻĄCY

6 listopada 2019

Posiedzenie RPP – stabilne stopy w dłuższym okresie. Projekcja NBP – niższy wzrost PKB, inflacja okresowo powyżej celu NBP.

- Rada Polityki Pieniężnej na dzisiejszym posiedzeniu utrzymała stopy procentowe NBP na dotychczasowym poziomie: 1,50% dla stopy referencyjnej, 0,50% dla stopy depozytowej oraz 2,50% dla stopy lombardowej. Taka decyzja była powszechnie oczekiwana.**

- W komunikacie po posiedzeniu Rada podtrzymała ocenę, że „obecny poziom stóp procentowych sprzyja utrzymaniu polskiej gospodarki na ścieżce zrównoważonego wzrostu oraz pozwala zachować równowagę makroekonomiczną”. Rada podtrzymała dotychczasową ocenę perspektyw inflacyjnych i sytuacji w sferze realnej polskiej gospodarki. Wg Rady inflacja, po przejściowym wzroście w 2020 r., w horyzoncie oddziaływania polityki pieniężnej będzie się kształtować w pobliżu celu inflacyjnego. Rada nadal ocenia, że perspektywy krajowej koniunktury są korzystne, a dynamika PKB – mimo oczekiwanego obniżenia – utrzyma się w najbliższych latach na relatywnie wysokim poziomie. Rada pozostawiła zapis w komunikacie sprzed miesiąca, że utrzymuje się „niepewność dotycząca skali i trwałości osłabienia koniunktury za granicą oraz jego wpływu na krajową aktywność gospodarczą”.

- Na dzisiejszym posiedzeniu Rada zapoznała się z wynikami najnowszej projekcji NBP. Najistotniejsze zmiany w projekcji makroekonomicznej to podwyższenie prognozy inflacji na 2019 r. oraz obniżenie prognozy PKB na I. 2019–2021.** Zgodnie z najnowszą projekcją NBP w 2019 r. wskaźnik roczny inflacji znajdzie się z 50-proc. prawdopodobieństwem w przedziale 2,2–2,4% (środek przedziału: 2,3% r/r wobec 2,0% r/r projekcji z lipca); w 2020 r. w przedziale 2,1–3,6% (bez większych zmian wobec 2,8% r/r w projekcji z lipca) oraz w 2021 r. w przedziale 1,6–3,6% (bez większych zmian wobec 2,6% wobec projekcji z lipca). Z kolei w przypadku PKB prognozowane jest, że w 2019 r. roczne tempo wzrostu ukształtuje w przedziale 3,9–4,7% (środek przedziału: 4,3% r/r wobec 4,5% w projekcji z lipca), w 2020 r. w przedziale 3,0–4,6% (punktowa prognoza wg informacji prezesa NBP: 3,6% r/r wobec 4,0% w projekcji z lipca) oraz w 2021 r. w przedziale 2,3–4,2% (środek przedziału 3,3% wobec 3,5% r/r w projekcji z lipca).

- Wyniki najnowszej projekcji makroekonomicznej NBP nie wpłynęły na zmianę przekazu RPP. Prezes NBP podtrzymał ocenę, iż stabilizacja stóp procentowych do końca kadencji RPP to wg niego scenariusz „wysoce prawdopodobny, graniczący z pewnością”.** W podobnym tonie wypowiadał się A. Sura. Z kolei Ł. Hardt, choć dopuścił możliwość podwyżki stóp w przyszłości w przypadku trwale podwyższonej inflacji oraz poprawy koniunktury gospodarczej, niemniej przyznał, że względu na bieżącą niepewność co do perspektyw gospodarki światowej optymalną strategią jest „wait and see”.

- Podtrzymujemy scenariusz utrzymania stabilnego poziomu stóp procentowych poza horyzont 2020 r.** Przestankami przeciwko ewentualnemu podwyższeniu stóp w reakcji na oczekiwany wyraźny wzrost inflacji w I kw. 2020 r.

Departament Rynków
Finansowych i Analiz
bosbank.analizy@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

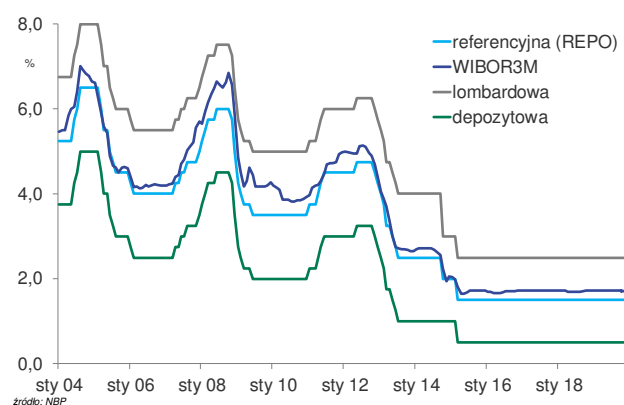
sq: - oczekiwanie Rady, że po okresowym wzroście inflacji, w trakcie 2020 r. wskaźnik CPI obniży się w kierunku celu inflacyjnego NBP, - oczekiwany brak wyraźnego odbicia globalnego wzrostu gospodarczego, - dominująca na świecie łagodna polityka banków centralnych.

- Jednocześnie nie sądzimy, aby Rada zdecydowała się na redukcję stóp procentowych, biorąc pod uwagę oczekiwane jedynie stopniowe spowolnienie gospodarki, wyższy poziom wskaźnika inflacji oraz niski poziom stóp procentowych. Jedynie gwałtowne osłabienie koniunktury skłoniłoby RPP do złagodzenia polityki pieniężnej.

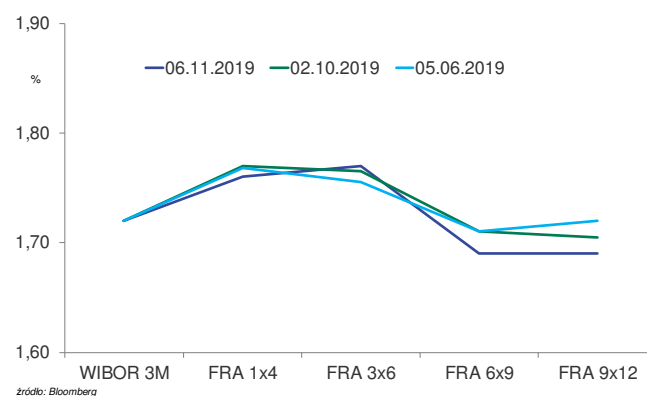
- Podczas dzisiejszego posiedzenia RPP podjęta uchwałę ws. konstrukcji rezerwy na ryzyko kursowe utrzymywanej przez NBP. Wg informacji prezesa NBP rezerwa będzie 3-krotnie wyższa niż dotychczas. Zmiany w mechanizmie jej tworzenia skutkują obniżeniem zmienności wyniku NBP (i tym samym corocznych wpłat NBP do budżetu państwa).**

	bieżący poziom	początek bieżącego cyklu		zmiany stóp		prognoza				bilans ryzyka dla prognozy
		data	z poziomu	ostatnia	najbliższa oczekiwana	4q19	1q20	2q20	3q20	
stopa referencyjna NBP	%	lis-12 (-25 p.b.)	4,75	mar-15 (-50 p.b.)	-	1,50	1,50	1,50	1,50	zrównoważony

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.