

KOMENTARZ BIEŻĄCY

5 lutego 2020

RPP widzi jednocześnie wyższe ryzyko dla PKB oraz perspektywę wysokiej inflacji. Stopy NBP bez zmian.

- Rada Polityki Pieniężnej na dzisiejszym posiedzeniu utrzymała stopy procentowe NBP na poziomie: 1,50% dla stopy referencyjnej, 0,50% dla stopy depozytowej oraz 2,50% dla stopy lombardowej. Taka decyzja była powszechnie oczekiwana. Wobec przeciwstawnych dla polityki monetarnej tendencji – wolniejszego wzrostu gospodarczego oraz perspektywy wyższej od oczekiwań i utrzymującej na podwyższonym poziomie inflacji, Rada podtrzymała preferencję dla stabilizacji stóp procentowych NBP,

- Ocena Rady nt. krajowej sytuacji gospodarczej, zawarta w komunikacie po dzisiejszym posiedzeniu, uległa pewnej modyfikacji w stosunku do poprzedniego posiedzenia. Z jednej strony publikacja słabszych od oczekiwań wstępnych danych dot. PKB za 2019 r., implikujących nasilenie spowolnienia dynamiki PKB w IV kw. oraz niepewność dot. koniunktury za granicą **poskutkowały mniej optymistycznym tonem komentarza w odniesieniu do perspektyw krajowej koniunktury gospodarczej**. Z drugiej jednak strony, wobec skokowego wzrostu inflacji w grudniu ub.r. oraz serii proinflacyjnych czynników **komunikat RPP jest też mniej optymistyczny co do szybkości obniżenia inflacji do celu NBP**. Jednocześnie prezes NBP pytany o perspektywy PKB (siła spowolnienia) i inflacji (oczekiwany termin powrotu inflacji do celu NBP) nie udzielił konkretnych odpowiedzi wskazując, że będą one możliwe w marcu, po publikacji najnowszej projekcji makroekonomicznej NBP.

- W odniesieniu do perspektyw polityki monetarnej Rada podtrzymała ocenę, że „obecny poziom stóp procentowych sprzyja utrzymaniu polskiej gospodarki na ścieżce zrównoważonego wzrostu oraz pozwala zachować równowagę makroekonomiczną”, dodając sformułowanie: „a jednocześnie umożliwi realizację celu inflacyjnego w średnim okresie”. Prezes NBP spytany o różnice zdań w Radzie nt. perspektyw powrotu inflacji do celu NBP w warunkach bieżącej polityki monetarnej odpowiedział, że członkowie Rady spierali się podczas redagowania komunikatu po dzisiejszym posiedzeniu. Występująca w Radzie różnica zdań widoczna była też podczas dzisiejszej konferencji prasowej, w której uczestniczyli K. Zubelewicz („jastrząb” w RPP) oraz E. Łon (zdeklarowany „gotąb”). Pierwszy z nich przedstawił argumenty za zaostrzeniem polityki pieniężnej, drugi – za jej załagodzeniem. **Prezes NBP podtrzymał ocenę, że stopy NBP pozostaną bez zmian do końca kadencji RPP, choć podobnie jak przed miesiącem wskazał, że wg niego bilans ryzyka ciąży w kierunku łagodniejszej polityki monetarnej.**

- **Podtrzymujemy scenariusz utrzymania stabilnego poziomu stóp procentowych poza horyzont 2020 r. Uważamy, że choć w Radzie występują poglądy zarówno za obniżką, jak i za podwyżką stóp, pozostają one w wyraźnej mniejszości.**

- Nie sądzimy, aby Rada zdecydowała się na redukcję stóp procentowych, biorąc pod uwagę: – nasze oczekiwania, że krajowa gospodarka nie doświadczy wyraźnego pogłębienia spowolnienia tempa wzrostu PKB; – perspektywę

Departament Rynków
Finansowych i Analiz
bosbank.analizy@bosbank.pl

Łukasz Tarnawa
Główny Ekonomista
+48 696 405 159
lukasz.tarnawa@bosbank.pl

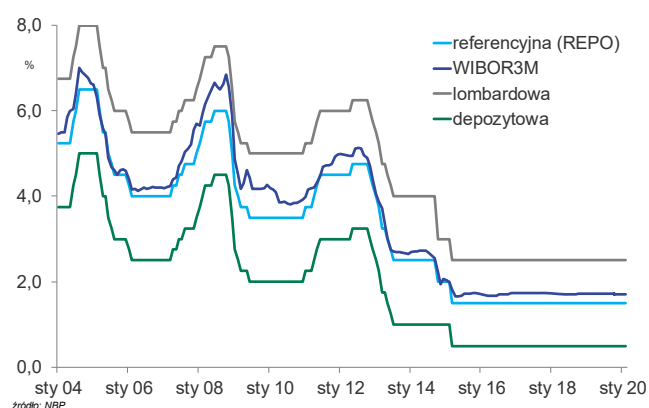
Aleksandra Świątkowska
Ekonomista
+48 515 111 698
aleksandra.swiatkowska@bosbank.pl

wysokiej inflacji w krótkim okresie i prawdopodobne wydłużenie okresu powrotu inflacji do celu NBP (z głęboko ujemnymi realnymi stopami procentowymi). Przyznajemy jednak, że siła bieżącego spowolnienia koniunktury może podsyćć proobniżkową retorykę niektórych członków Rady.

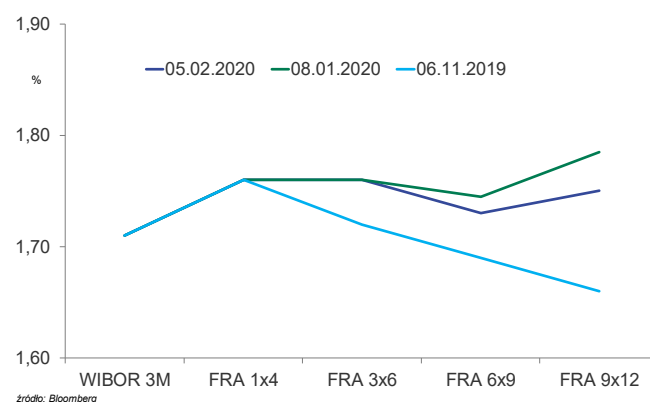
- Jednocześnie nawet w warunkach materializacji prognozy dalszego silnego wzrostu inflacji (ponad 4% r/r w I kw.), trudno oczekiwać by w Radzie powstała większość gotowa do zacieśnienia polityki monetarnej wobec: - wyraźnego osłabienia wzrostu PKB i utrzymującej się niepewności dot. skali tego spowolnienia; - oczekiwaniami obniżenia inflacji w kierunku celu inflacyjnego w perspektywie 2-letniej, - łagodnej polityki pieniężnej głównych banków centralne na świecie.

	bieżący poziom	początek bieżącego cyklu		zmiany stóp		prognoza				bilans ryzyka dla prognozy
		data	z poziomu	ostatnia	najbliższa oczekiwana	1q20	2q20	3q20	4q20	
stopa referencyjna NBP	% 1,50	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.