

KOMENTARZ BIEŻĄCY

8 stycznia 2020

Pomimo niespodzianki inflacyjnej retoryka RPP bez zmian – stopy NBP pozostaną stabilne.

- **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. Pomimo wyraźnie wyższej od oczekiwań inflacji w grudniu Rada podtrzymała preferencję co do stabilizacji stóp procentowych NBP, co także nie jest zaskoczeniem,**

- 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 ocenę perspektyw inflacyjnych i sytuacji w sferze realnej polskiej gospodarki. Rada odnotowała wzrost wskaźnika CPI do 3,4% r/r w grudniu, niemniej nadal ocenia, że po przejściowym wzroście w I kw. 2020 r., w horyzoncie oddziaływania polityki pieniężnej będzie się kształtować w pobliżu celu inflacyjnego. W ocenie RPP dynamika PKB – mimo oczekiwanego obniżenia – utrzyma się w najbliższych kwartałach na relatywnie wysokim poziomie. Rada podtrzymała zapis w komunikacie sprzed miesiąca, że utrzymuje się „niepewność dotycząca skali i trwałości osłabienia koniunktury za granicą oraz jego wpływu na krajową aktywność gospodarczą”.

- **Retoryka członków Rady podczas dzisiejszej konferencji prasowej nie zmieniła się wobec przekazu z poprzednich konferencji.** Prezes NBP podtrzymał ocenę, iż stabilizacja stóp procentowych w kolejnych kwartałach pozostaje najbardziej prawdopodobnym scenariuszem. Pytany o wpływ grudniowej niespodzianki inflacyjnej na przewidywania inflacyjne prezes NBP odpowiadał, że grudniowy silny wzrost inflacji był efektem przesunięcia części podwyżek cen z początku 2020 r. na koniec 2019 r. Według prezesa NBP nadal nie należy oczekiwać by wskaźnik CPI przekroczył 4% r/r w I kw. br. Wg prezesa Głapińskiego prognozy NBP nadal wskazują na spadek inflacji w perspektywie oddziaływania polityki monetarnej, co jest przesłanką dla oczekiwania scenariusza stabilizacji stóp NBP. W podobnym tonie wypowiadali się pozostali członkowie Rady obecni na konferencji prasowej: J. Żyżyński oraz C. Kochalski – nowy członek RPP, który zastąpił J. Osiatyńskiego.

- **Podtrzymujemy scenariusz utrzymania stabilnego poziomu stóp procentowych poza horyzont 2020 r.** Nawet jeśli zgodnie z naszą prognozą i wbrew oczekiwaniom prezesa NBP wskaźnik inflacji wzrośnie w I kw. 2020 r. powyżej 4,0% r/r, nie oczekujemy by RPP zmieniła dotychczasowe nastawienie w polityce monetarnej. Na takie oczekiwania wpływa: – prognoza obniżenia inflacji w kierunku celu inflacyjnego na przełomie 2020 i 2021 roku, – obserwowane i oczekiwane dalsze osłabienie wzrostu PKB, przy wciąż utrzymującej się niepewności dot. skali tego spowolnienia, – utrzymywanie łagodnej polityki pieniężnej przez główne banki centralne na świecie, – preferencje RPP dla unikania zmian parametrów polityki pieniężnej („stabilność stóp jako wartość sama w sobie”).

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

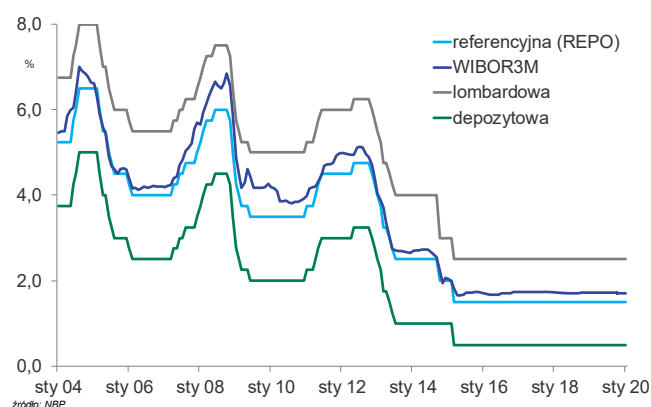
Łukasz Tarnawa
Główny Ekonomista
+48 696 405 159
lukasz.tarnawa@bosbank.pl

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

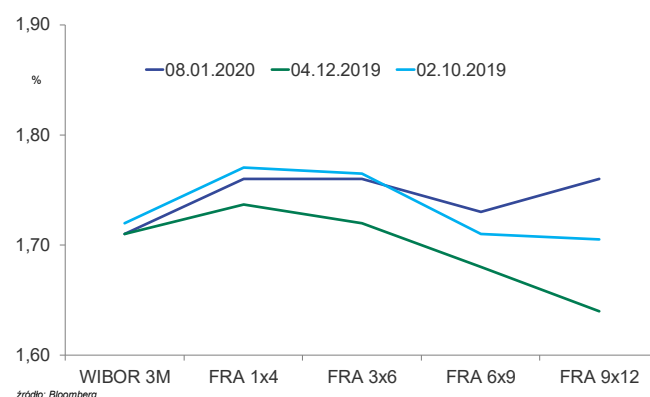
- Jednocześnie nie sądzimy, aby Rada zdecydowała się na redukcję stóp procentowych, biorąc pod uwagę oczekiwane jedynie stopniowe spowolnienie gospodarki, wyższy poziom wskaźnika inflacji oraz niski poziom stóp procentowych (w tym głęboko ujemne realne stopy procentowe). Jedynie gwałtowne osłabienie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

	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.