

KOMENTARZ BIEŻĄCY

9 czerwca 2022

RPP nie zaskoczyła, stopy w górę o 75 pkt. baz. Stopa referencyjna NBP na poziomie 6,0%.

- **Podczas wczorajszego posiedzenia Rada Polityki Pieniężnej podwyższyła stopy procentowe o 75 pkt. baz., w tym: – stopę referencyjną NBP do 6,00%, – stopę lombardową do 6,50%, – stopę depozytową do 5,50%, – stopę redyskonta weksli do 6,05% oraz stopę dyskontową weksli do 6,10%.**
- Decyzja była zgodna z naszą prognozą i oczekiwaniami większości analityków ankietowanych przez Parkiet.
- Treść informacji po posiedzeniu RPP zmieniła się w niewielkim stopniu w stosunku do komunikatu majowego. Bez większych zmian pozostał fragment dot. powodów podwyżki stóp oraz perspektyw polityki pieniężnej. RPP utrzymała w niezmienionym kształcie „kanoniczny” fragment komunikatu zgodnie z którym: „Rada oceniła, że utrzymuje się ryzyko kształtowania się inflacji powyżej celu inflacyjnego NBP w horyzoncie oddziaływania polityki pieniężnej. Aby ograniczyć to ryzyko, a więc dążąc do obniżenia inflacji do celu NBP w średnim okresie, Rada postanowiła ponownie podwyższyć stopy procentowe NBP. Podwyższenie stóp procentowych NBP będzie także oddziaływać w kierunku ograniczenia oczekiwań inflacyjnych. Dalsze decyzje Rady będą zależne od napływających informacji dotyczących perspektyw inflacji i aktywności gospodarczej, w tym od wpływu agresji zbrojnej Rosji przeciw Ukrainie na polską gospodarkę. NBP będzie podejmował wszelkie niezbędne działania w celu zapewnienia stabilności makroekonomicznej i finansowej, w tym przede wszystkim w celu ograniczenia ryzyka utrwalenia się podwyższonej inflacji.”
- W komunikacie Rada wskazała, że oczekuje „stopniowego” obniżania się inflacji w kolejnych latach (we wcześniejszych komunikatach nie określała spadku inflacji jako „stopniowy”).
- **Czerwcową decyzją RPP wpisano się w dotychczasową adaptacyjną regułę działania RPP, zgodnie z którą skala jednostkowej podwyżki stóp jest pochodną skali wzrostu bieżącej inflacji.**
- Na ostatniej konferencji prasowej, prezes NBP określił podstawowe parametry adaptacyjnej funkcji reakcji RPP – kontynuacja podwyżek stóp (w domyśle o 75 pkt. baz.), jeśli bieżąca inflacja wyraźnie rośnie, podwyżka stóp o 100 pkt. baz. zarezerwowana dla skokowego wzrostu inflacji (powyżej 2 pkt. proc., tak jak to miało miejsce w marcu i poskutkowało kwietniową podwyżką o 100 pkt. baz.), zaś podwyżka o 50 pkt. baz. jako potencjalny sygnał końca cyklu podwyżek stóp. Jednocześnie prezes NBP określił, że zacieśnianie polityki monetarnej będzie trwało do momentu w którym bieżąca inflacja ustabilizuje się.
- **Podtrzymujemy dotychczasową ocenę, że Rada będzie kontynuować zacieśnianie polityki monetarnej, tak długo jak bieżąca inflacja będzie rosta. Nasz bazowy scenariusz zakłada, że w lipcu stopy procentowe wzrosną o 50 pkt. baz. do 6,5%. Jednocześnie prognozowana przez nas stabilizacja inflacji w II połowie roku implikuje zakończenie cyklu podwyżek stóp w lipcu.**

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

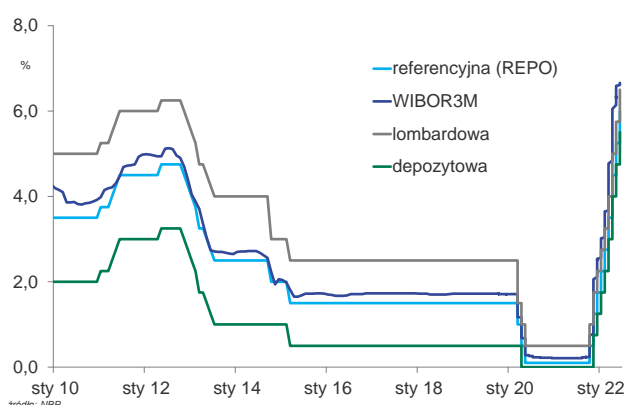
Łukasz Tarnawa
Główny Ekonomista
+48 696 405 159
lukasz.tarnawa@bosbank.pl

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

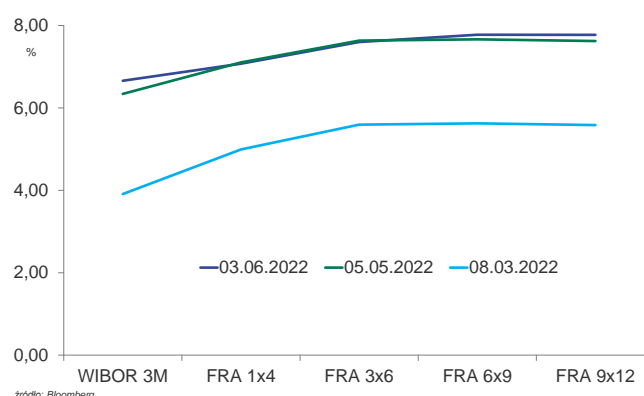
Dodatkowo naszym zdaniem począwszy od września (w sierpniu tradycyjnie nie zaplanowano posiedzenie Rady) ujawnią się silniejsze symptomy schłodzenia koniunktury gospodarczej dodatkowo wspierając decyzje o stabilizacji stóp.

- Obecnie wstępnie szacujemy, że w czerwcu wskaźnik CPI wzrośnie w okolice 15,5%. Przy dotychczasowej funkcji reakcji RPP wzrost czerwcowej inflacji o ok. 1,5 pkt. proc. oznaczałoby podwyżkę stóp w lipcu o 75 pkt. baz. do poziomu 6,75%, czyli 25 pkt. baz. powyżej naszego bazowego scenariusza. Różnica jest niewielka, więc obecnie nie widzimy przesłanek do korekty scenariusza. Zdecydowanie większym wyzwaniem jest „obrona” prognozy zakończenia cyklu podwyżek w lipcu wobec wysokiej niepewności prognoz inflacji w związku z wysoką zmiennością sytuacji na rynkach surowców, jak i przyspieszenia tempa wzrostu inflacji bazowej.
- Możliwe, że nowe informacje co do przyszłych działań RPP przyniesie **konferencja prasowa prezesa NBP, która odbędzie się dzisiaj o g. 15.00**. Będzie to pierwsza konferencja prasowa Adama Glapińskiego po jego wyborze na drugą kadencję jako prezesa NBP.

Stopy procentowe NBP i WIBOR 3M



FRA – oczekiwania rynkowe dot. stóp procentowych



WAŻNA INFORMACJA: Niniejszy materiał ma charakter prognozy, został opracowany wyłącznie w celu informacyjny 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, XIII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod nr KRS: 0000015525 NIP: 527-020-33-13; kapitał zakładowy: 929 476 710 zł wpłacony w całości.