

KOMENTARZ BIEŻĄCY

9 czerwca 2021

Stopy bez zmian. RPP ocenia, że polityka pieniężna stabilizuje inflację w celu NBP i wspiera gospodarkę.

- 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 dyskontową 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 bieżącym poziomie było zgodnie z powszechnymi oczekiwaniami.

- Natomiast to nie decyzja Rady ws. parametrów polityki monetarnej była dzisiaj najbardziej oczekiwana. Większe emocje budziła treść komunikatu wobec narastających spekulacji co do możliwości sygnałnego zaostrzenia polityki monetarnej już w najbliższym czasie. Część analityków i inwestorów „obstawiała” bowiem zaostrzenie dzisiejszego komunikatu Rady w kierunku zasygnalizowania możliwości zaostrzenia parametrów polityki pieniężnej w najbliższym czasie. Jednak w dzisiejszym komunikacie RPP w żaden sposób nie potwierdziła tych oczekiwań. Co więcej, **Rada przywróciła do komunikatu fragment pominięty w komunikacie sprzed miesiąca, mówiący, że polityka NBP stabilizuje inflację na poziomie celu NBP w średnim okresie.** Pominięcie tego fragmentu było przed miesiącem interpretowane przez część rynku / analityków jako zaostrzenie retoryki RPP. Rada dodała ponadto w fragmencie w komunikacie, że **prowadzona przez NBP polityka pieniężna sprzyja utrwaleniu ożywienia aktywności gospodarczej po pandemicznej recesji.**

- Sporą część dzisiejszego komunikatu Rady zajęła diagnoza bieżącego wzrostu inflacji. Według Rady „Do wzrostu inflacji w maju przyczynił się przede wszystkim dalszy wzrost rocznej dynamiki cen paliw (...), a także wzrost cen żywności. Jednocześnie roczny wskaźnik inflacji był nadal podwyższany przez wzrost cen energii elektrycznej, który miał miejsce na początku br. oraz podwyżki opłat za wywóz śmieci, a więc czynniki, które – podobnie jak wzrost cen surowców – są niezależne od krajowej polityki pieniężnej. W kierunku wyższej inflacji oddziałuje także wzrost kosztów funkcjonowania przedsiębiorstw w warunkach pandemii oraz kosztów transportu międzynarodowego i przejściowe zaktócenia w globalnych sieciach dostaw”. Jak widać **RPP upatruje źródeł bieżącego wzrostu inflacji przede wszystkim w czynnikach o charakterze podażowym lub okresowym oraz niezależnych od polityki monetarnej.**

- Rada oceniła, że wskazane czynniki przyczynią się prawdopodobnie w najbliższych miesiącach do utrzymywania się rocznego wskaźnika inflacji powyżej górnej granicy odchylenia od celu inflacyjnego, ale w przyszłym roku, po wygaśnięciu czynników przejściowo podwyższających dynamikę cen, oczekiwane jest obniżenie się inflacji.

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

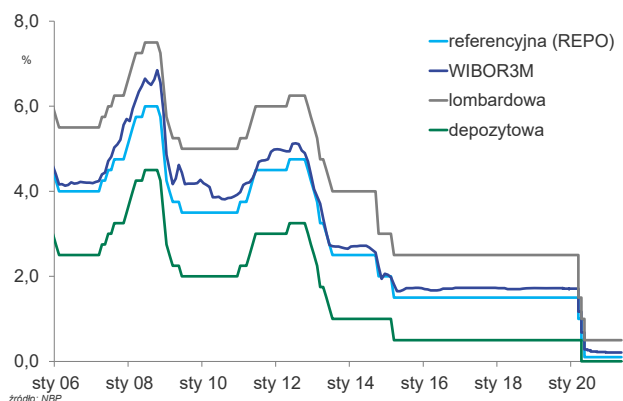
Łukasz Tarnawa
Główny Ekonomista
+48 696 405 159
lukasz.tarnawa@bosbank.pl

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

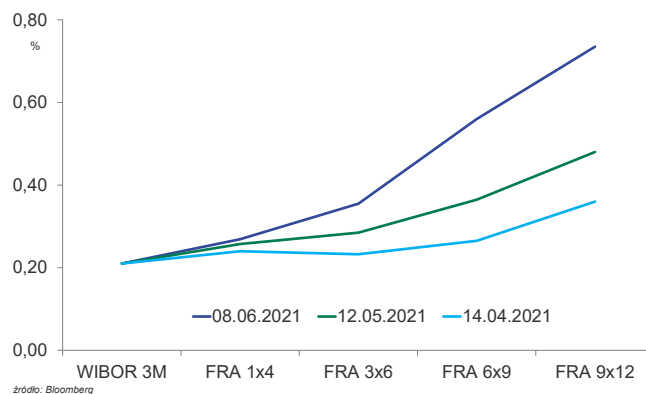
- Według RPP „kształtowanie się inflacji w przyszłym roku będzie zależało od trwałości ożywienia koniunktury, w tym od przyszłej sytuacji na rynku pracy po zakończeniu programów pomocowych”.
- Jednocześnie Rada podkreśliła, że zgodnie z Załoženiami polityki pieniężnej na rok 2021, „inflacja – ze względu na szoki makroekonomiczne i finansowe – może okresowo kształtować się powyżej lub poniżej celu, w tym również poza określonym przedziałem odchyień od celu. **Reakcja polityki pieniężnej na szoki jest elastyczna i zależy od ich przyczyn oraz oceny trwałości ich skutków, w tym wpływu na procesy inflacyjne**”.
- **Wydzwięk dzisiejszego komunikatu Rady wspiera nasz bazowy scenariusz stabilizacji paramentów polityki monetarnej w nadchodzących miesiącach i wciąż stosunkowo odległą perspektywę zacieśnienia polityki monetarnej.**
- W naszej ocenie większość członków Rady ocenia, że bieżący wzrost inflacji ma charakter przejściowy oraz że utrzymują się ryzyka dla ożywienia gospodarczego. Ponadto, większość członków RPP, podobnie jak największe banki centralne (Fed, EBC), jest gotowa do utrzymania przez dłuższy okres ultra-luźnych warunków monetarnych aby zapewnić silne ożywienie gospodarcze po recesji związanej z pandemią COVID-19.
- **Oczekujemy, że do pierwszej podwyżki stóp NBP dojdzie w II kw. 2022**, przy założeniu naszego scenariusza wzrostu gospodarczego (solidne przyspieszenie aktywności na przełomie roku) oraz założeniu, że nowa Rada (po zmianie jej składu na początku 2022 r.) będzie bardziej skłonna do normalizacji warunków monetarnych. Tempo tych podwyżek będzie z kolei ograniczał oczekiwane przez nas obniżenie inflacji w trakcie 2022 r.
- Po dzisiejszym posiedzeniu RPP tradycyjnie nie odbyła się konferencja prasowa, natomiast zgodnie praktyką z ostatnich kilku miesięcy w najbliższy piątek 11 czerwca o g. 15.00 odbędzie się konferencja prasowa prezesa NBP.

	bieżący poziom	początek bieżącego cyklu		zmiany stóp		prognoza				
		data	z poziomu	ostatnia	najbliższa oczekiwana	3q21	4q21	1q22	2q22	
stopa referencyjna NBP	%	0,10	lis-12 (-25 p.b.)	4,75	maj-20 (-40 p.b.)	-	0,10	0,10	0,10	0,25

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, XIII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod nr KRS: 0000015525 NIP: 527-020-33-13; kapitał zakładowy: 929 476 710 zł wpłacony w całości.