

KOMENTARZ BIEŻĄCY

6 kwietnia 2022

RPP podwyższyła stopy procentowe o 100 pkt. baz., stopa referencyjna NBP na poziomie 4,5%.

• Podczas kwietniowego posiedzenia Rada Polityki Pieniężnej podwyższyła stopy procentowe o 100 pkt. baz., w tym: – stopę referencyjną NBP do 4,50%, – stopę lombardową do 5,00%, – stopę depozytową do 4,00%. RPP podwyższyła też stopę stopę redyskonta weksli do 4,55% oraz stopę dyskontową weksli do 4,60%.

• Skala marcowej podwyżki stóp okazała się wyższa od naszej prognozy (po publikacji szacunku *flash* marcowej inflacji podwyżczyliśmy prognozę wzrostu stóp do 75 pkt. baz.) oraz prognoz rynkowych (które koncentrowały się w przedziale 50 – 75 pkt. baz.). Tym samym słuszna okazała się ocena, że RPP w swoich decyzjach reaguje przede wszystkim na bieżące odczyty inflacji CPI i w warunkach istotnego zaskoczenia danych marcowych, postanowiła zareagować jeszcze silniej wobec dominujących prognoz.

• Tradycyjnie, komunikat po posiedzeniu nie przyniósł żadnych istotnych informacji, przy minimalnych zmianach w stosunku do komunikatu marcowego. Całkowicie niezmienny pozostał fragment dot. powodów podwyżki stóp oraz perspektyw polityki pieniężnej. Rada wskazała na cel ograniczenia ryzyka utrwalenia się podwyższonej inflacji, zapowiedziała, że dalsze decyzje będą zależne od napływających danych, że będzie podejmowała „niezbędne działania w celu zapewnienia stabilności makroekonomicznej i finansowej, w tym przede wszystkim w celu ograniczenia ryzyka utrwalenia się podwyższonej inflacji”, oraz że „może stosować interwencje FX, w szczególności w celu ograniczenia niezgodnych z kierunkiem prowadzonej polityki pieniężnej wahań kursu PLN”.

• W komunikacie Rada utrzymała optymistyczną ocenę perspektyw krajowej gospodarki. Wskazano co prawda (inaczej niż przed miesiącem) na istotne pogorszenie nastrojów podmiotów gospodarczych i związaną z tym niepewność, niemniej w ocenie Rady niski udział Ukrainy i Rosji w krajowym eksporcie pozwala oczekiwać utrzymania korzystniej koniunktury gospodarczej. Tym samym w ocenie Rady skutki wojny stanowią „jedynie” wzrost niepewności rozwoju sytuacji gospodarczej i wciąż w optyce Rady jej negatywny wpływ na gospodarkę koncentruje się wyłącznie na kanale handlowym. W bazowym scenariuszu Rada podtrzymuje pozytywne oczekiwania dot. sytuacji w sferze realnej.

• W komunikacie nie zmieniono zapisów dot. perspektyw inflacji, Rada w dalszym ciągu oczekuje spadku inflacji w kolejnych latach. Jednocześnie ponownie nie wskazano na oczekiwania spadku inflacji w kierunku celu inflacyjnego RPP.

• Biorąc pod uwagę powyższe (tj. brak wskazania na spadek inflacji w kierunku celu oraz optymizm Rady co do perspektyw sfery realnej), a przede wszystkim naszą prognozę dalszego wzrostu inflacji CPI w najbliższych miesiącach, trudno zakładać, że dzisiejsza podwyżka zakończy cykl

Departament Rynków
Finansowych i Analiz

bosbank.analizy@bosbank.pl

Łukasz Tarnawa
Główny Ekonomista

+48 696 405 159

lukasz.tarnawa@bosbank.pl

Aleksandra Świątkowska
Ekonomista

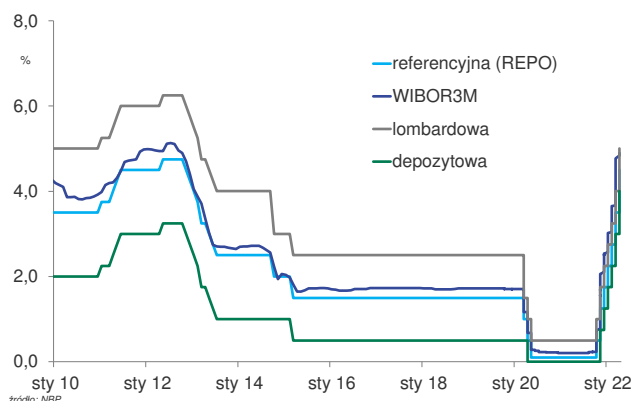
+48 515 111 698

aleksandra.swiatkowska@bosbank.pl

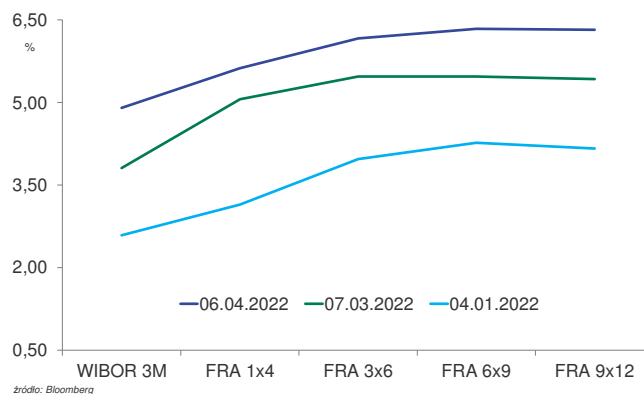
zacieśnienia polityki pieniężnej. Jednocześnie jednak, jeżeli spełni się nasz scenariusz, silniejszego spowolnienia aktywności (spadek dynamiki PKB w kierunku 2,0% r/r w II poł. br.) to Rada może na pewnym etapie nagle zakończyć proces podwyżek stóp procentowych.

- **Biorąc pod uwagę dotychczasową funkcję reakcji Rady oraz zakładając wzrost inflacji CPI, ale w już zdecydowanie mniejszej skali z miesiąca na miesiąc niż miało to miejsce w marcu, zakładamy, że RPP powróci do polityki mniejszej skali podwyżek stóp. Wstępnie zakładamy, że Rada może zakończyć cykl podwyżek stóp na poziomie 5,00% – 5,50% dla stopy referencyjnej, jednak dla ostatecznego określenia tego scenariusza kluczowa będzie jutrzejsza konferencja prasowa prezesa NBP.** Być może podczas konferencji prezes wskaże (tak jak to miało miejsce w miesiącach minionych) „bezpieczny dla gospodarki” poziom wzrostu stopy referencyjnej lub /i więcej informacji przedstawi w zakresie oczekiwań Rady co do perspektyw wzrostu gospodarczego oraz inflacji.

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.