



Obserwuj  
@BM\_BNPParibas

**ALERT  
RYNKOWY**



**2023-11-10 11:50**

## STABILIZACJA STÓP PROCENTOWYCH

Listopadowa decyzja Rady Polityki Pieniężnej (RPP) o pozostawieniu stóp procentowych na niezmiennym poziomie, może sygnalizować odejście od gołębiego podejścia. Ekonomiści BNP Paribas skorygowali prognozę docelowej stopy procentowej NBP na koniec 2024 r. do 5,25% z 5,00% wcześniej. Powinno to wspierać notowania złotego, który może umocnić się o około 4% wobec euro w horyzoncie do końca III kwartału 2024 r. i o około 9% w stosunku do dolara.

RPP na listopadowym posiedzeniu zdecydowała się utrzymać stopy procentowe na niezmiennym poziomie 5,75%. Decyzja była lekkim zaskoczeniem dla rynku, który spodziewał się kontynuacji cyklu luzowania polityki pieniężnej i obniżki o 25pb. W komunikacie po posiedzeniu stwierdzono, że „Rada ocenia, że obecny poziom stóp procentowych NBP sprzyja realizacji celu inflacyjnego w średnim okresie”. Ogólny ton komunikatu był raczej ostrożny. Rada podkreśliła także niepewność co do przyszłego przebiegu polityki fiskalnej, co naszym zdaniem wpływa także na bardziej jastrzębie stanowisko członków Rady. Konferencja Prezesa NBP Adama Glapińskiego potwierdziła ostrożny przekaz płynący z komunikatu towarzyszącego decyzji RPP. Członkowie Rady w naszej ocenie w tryb wait-and-see i ich wyjściowym ustawieniem przed kolejnymi posiedzeniami będzie decyzja o utrzymaniu stóp procentowych na niezmiennym poziomie.

W tym świetle ekonomiści BNP Paribas zrewidowali prognozę stóp procentowych NBP i obecnie spodziewają się rocznego okresu ich stabilizacji (stopa referencyjna NBP na poziomie 5,75% do listopada 2024 roku). Pod koniec przyszłego roku widzą przestrzeń do łagodnego poluzowania parametrów polityki pieniężnej (cięcie stóp procentowych o 50pb), choć uważają, że ryzyko dla tego scenariusza skierowane jest bardziej w stronę niezmiennych stóp procentowych przez dłuższy czas. Argumentami za obniżką stóp procentowych pod koniec przyszłego roku mogą być mocniejszy kurs złotego oraz prawdopodobnie rozpoczęty już wówczas cykl łagodzenia polityki pieniężnej przez Europejski Bank Centralny.

Bardziej jastrzębie niż zakładaliśmy nastawienie banku centralnego, wraz z perspektywą istotnego poluzowania polityki fiskalnej, powinno wpłynąć na napływ inwestorów zagranicznych na polski rynek skarbowych papierów wartościowych, co wraz z przyspieszeniem dynamiki PKB i prawdopodobnym odwieszeniem wypłat funduszy unijnych stworzy korzystne warunki dla polskiej waluty. W efekcie, oczekujemy aprecjacji EUR/PLN do 4,25 w III kwartale 2024 r. Złoty powinien również umacniać się wobec dolara. Nasza prognoza wskazuje obecnie na spadek notowań USD/PLN do 3,76 w III kwartale 2024 r., a następnie do 3,70 na koniec 2024 r. Poniżej przedstawiamy nasze prognozy walutowe:

	Spot	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24
EUR/USD	1,05	1,07	1,11	1,12	1,13	1,15
EUR/PLN	4,43	4,40	4,40	4,40	4,25	4,25
USD/PLN	4,15	4,11	3,96	3,93	3,76	3,70

Z poważaniem,

Zespół Doradztwa Inwestycyjnego oraz Departament Analiz Ekonomicznych i Sektorowych



## NOTA PRAWNA

Nadzór nad Biurem Maklerskim BNP Paribas Bank Polska S.A. z siedzibą w Warszawie przy ulicy Grzybowskiej 78, sprawuje Komisja Nadzoru Finansowego. Niniejsza publikacja została przygotowana przez Biuro Maklerskie BNP Paribas Bank Polska S.A. (dalej BM) dla klientów BM wyłącznie w celach informacyjnych, nie uwzględnia indywidualnej sytuacji i potrzeb klienta oraz nie stanowi rekomendacji w rozumieniu przepisów Rozporządzenia Delegowanego Komisji (UE) 2016/958 z dnia 9 marca 2016 roku. Niniejsza publikacja nie powinna być wykorzystywana w charakterze lub traktowana jako oferta lub nakłanianie do oferty sprzedaży, kupna lub subskrypcji instrumentów finansowych. BM dołożyło należytej staranności w celu zapewnienia, iż zawarte informacje nie są błędne lub nieprawdziwe w dniu ich publikacji. Niniejsza publikacja nie jest przygotowana na indywidualne zamówienie jakiegokolwiek Klienta BNP Paribas Bank Polska S.A. Wszelkie informacje i opinie zawarte w powyższym dokumencie zostały przygotowane lub zaczerpnięte ze źródeł uznanych przez BM za wiarygodne, lecz nie istnieje gwarancja, iż są one wyczerpujące i w pełni odzwierciedlają stan faktyczny. Publikacja niniejsza ani żaden jej fragment nie jest poradą inwestycyjną, prawną, księgową, podatkową czy jakąkolwiek inną. Wszelkie opinie i oceny zawarte w niniejszym dokumencie wyrażają opinie BM w dniu jego sporządzenia i mogą podlegać zmianom bez uprzedniego powiadomienia. BM nie ponosi odpowiedzialności za prawdziwość i kompletność przedstawionych w niniejszym dokumencie informacji i prognoz, jak również za wszelkie szkody powstałe w wyniku wykorzystania niniejszej publikacji lub zawartych w niej informacji. BM udostępnia niniejszą publikację nieodpłatnie, nie była ona przekazywana wcześniej lub udostępniana przed datą publikacji. Publikacja udostępniana jest na stronie internetowej BNP Paribas Bank Polska. i nie posiada daty ważności. Niniejsza publikacja jest publikacją handlową o której mowa w Rozporządzeniu Delegowanym Komisji (UE) 2017/565 z dnia 25 kwietnia 2016 r. i nie została ona przygotowana zgodnie z wymogami prawnymi zapewniającymi niezależność badań inwestycyjnych i nie podlega ona żadnym zakazom w zakresie rozpowszechniania badań inwestycyjnych.

Biuro Maklerskie BNP Paribas Bank Polska S.A., ul. Grzybowska 78, 00-844 Warszawa - BNP Paribas Bank Polska S.A. z siedzibą w Warszawie przy ul. Kasprzaka 2, 01-211 Warszawa, zarejestrowany w rejestrze przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego przez Sąd Rejonowy dla m. st. Warszawy w Warszawie, XIII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, pod nr KRS 0000011571, posiadający NIP 526-10-08-546 oraz kapitał zakładowy w wysokości 147 676 946 zł, w całości wpłacony.

