



RPP: Obniżki stóp procentowych coraz bliżej

Obserwuj @BNP_ryнки

Na ostatnim posiedzeniu 1-2 października, Rada Polityki Pieniężnej (RPP) pozostawiła stopy procentowe Narodowego Banku Polskiego bez zmian, w tym stopę referencyjną na poziomie 5,75%. Decyzja ta była zgodna z naszymi i rynkowymi oczekiwaniami.

Treść opublikowanego po decyzji komunikatu nie odbiegała znacząco od informacji zaprezentowanej po wrześniowym posiedzeniu. Rada ocenia, że obecny poziom stóp procentowych NBP sprzyja realizacji celu inflacyjnego w średnim okresie, a ewentualne kroki będą podejmowane w zależności od napływających informacji dotyczących perspektyw inflacji i aktywności gospodarczej.

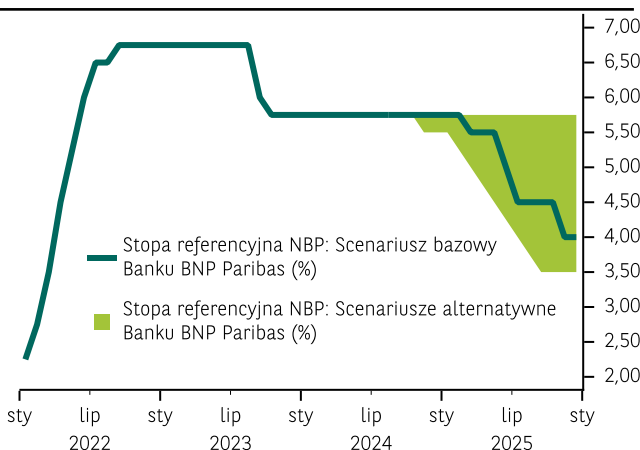
O wiele większe znaczenie miała jednak czwartkowa konferencja prezesa NBP Adama Glapińskiego. Miała ona bowiem jeszcze bardziej gołębi wydźwięk niż opinia szefa banku centralnego przedstawiona miesiąc wcześniej. Prezes NBP w zasadzie zapowiedział, że cykl obniżek stóp procentowych w Polsce może zostać wznowiony w marcu przyszłego roku, co byłoby w pełni zgodne z naszą prognozą.

Mówiąc o perspektywach łagodzenia polityki monetarnej Adam Glapiński wskazał, że dyskusja w Radzie oraz faktyczne cięcie stóp procentowych w Polsce może nastąpić nieco później, ale też nieco wcześniej niż pod koniec pierwszego kwartału 2025 roku, w zależności od bieżącej dynamiki cen oraz prognoz przyszłej inflacji. Ze względu na nowe projekcje ekonomiczne przygotowywane przez NBP, marzec wydaje się jednak najbardziej prawdopodobnym momentem wznowienia obniżek stóp procentowych przez RPP.

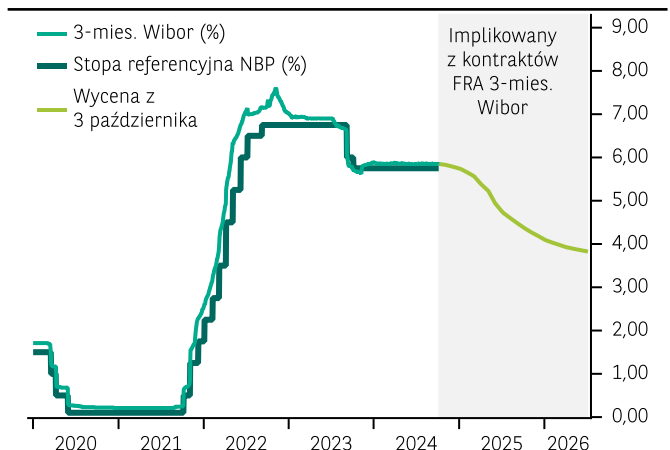
W naszej ocenie pierwszym ruchem w marcu Rada rozpocznie dość znaczący cykl łagodzenia monetarnego. Uważamy, że do końca przyszłego roku stopa referencyjna NBP spadnie do 4,00% z 5,75% obecnie, co jest z grubsza spójne z obecną wyceną rynkową.

Główne czynniki ryzyka dla inflacji oraz późniejszego niż marzec obniżenia stóp procentowych obejmują mocniejsze niż dotychczas ożywienie koniunktury oraz wzrost oczekiwań inflacyjnych w związku z rosnącymi cenami energii i wciąż dwucyfrowym tempem wzrostu wynagrodzeń. Z drugiej zaś strony ożywienie gospodarcze – i w konsekwencji presja cenowa – hamowane jest nadal przez stagnację w gospodarce niemieckiej, która bezpośrednio osłabia tempo wzrostu polskiego przemysłu i eksportu. Obniżki stóp procentowych przez główne banki centralne na świecie nie są, przynajmniej z punktu widzenia prezesa NBP, istotnym czynnikiem determinującym politykę pieniężną w Polsce, choć rosnący dysparytet stóp procentowych niewątpliwie oddziałuje w kierunku dalszej aprecjacji kursu złotego.

Wykres 1: Stopa referencyjna NBP – prognoza BNP Paribas



Wykres 2: Przyszła ścieżka stóp procentowych – wycena rynkowa





Departament Analiz Ekonomicznych i Sektorowych

Michał Dybuła, Główny Ekonomista

Marcin Kujawski, Starszy Ekonomista

Wojciech Stępień, Starszy Ekonomista ds. Europy Środkowo-Wschodniej

Tomasz Tyc, Starszy Ekonomista Sektorowy

Aleksandra Prus, Ekonomista

Kontakt do Departamentu Sprzedaży

Produktów Rynków Finansowych:

tel.: +48 22 566 99 66

Osoba/y zaangażowane w sporządzenie raportu: Michał Dybuła

Źródła do wykresów: NBP, Bloomberg, Macrobond, BNP Paribas Bank Polska

WAŻNA INFORMACJA: Niniejsza publikacja została przygotowana przez Bank BNP Paribas Bank Polska S.A. i stanowi publikację handlową w rozumieniu przepisów MiFID II (Dyrektywa 2014/65/EU). Nie stanowi badania inwestycyjnego w rozumieniu MiFID II i w związku z tym nie została przygotowana zgodnie z wymogami prawnymi zapewniającymi niezależność badań inwestycyjnych i nie podlega żadnym zakazom w zakresie rozpowszechniania badań inwestycyjnych.

Niniejsza publikacja ma charakter wyłącznie informacyjny i nie może być traktowana jako doradztwo inwestycyjne. Nie stanowi również oferty ani propozycji zawarcia jakiegokolwiek transakcji, jak również nie jest formą reklamy ani oferty sprzedaży jakiegokolwiek usługi świadczonej przez Bank BNP Paribas Bank Polska S.A.

Przedstawione opinie i komentarze pozostają aktualne wyłącznie w momencie ich wydania. Przy ich opracowaniu wykorzystano źródła informacji, które są uważane za wiarygodne i dokładne, jednak zastrzegamy, iż mimo to mogą być one niekompletne lub skrócone.

Niniejszy dokument stanowi własność Banku. Kopiowanie i rozpowszechnianie niniejszego dokumentu w całości lub w części możliwe jest wyłącznie po uprzednim uzyskaniu pisemnej zgody Banku.

BNP Paribas Bank Polska Spółka Akcyjna 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, XII 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.

Bank BNP Paribas Bank Polska S.A. podlega nadzorowi Komisji Nadzoru Finansowego, ul. Piękna 20, 00-549 Warszawa.