



RPP: 0-1-2

Obserwuj @BNP_rynki

We wrześniu Rada Polityki Pieniężnej (RPP) postanowiła zgodnie z przewidywaniami obniżyć stopy procentowe Narodowego Banku Polskiego (NBP) o 25pb, sprowadzając stopę referencyjną do poziomu 4,75%. Członkowie RPP zachowują ostrożność i kwestię dalszego dostosowania poziomu stóp procentowych w dół uzależniają od napływających w kolejnych tygodniach i miesiącach danych. W naszej ocenie w tym roku czekają nas jeszcze jedna lub dwie obniżki stóp procentowych (po 25pb). Podtrzymujemy też naszą prognozę zakładającą, że docelowo stopa referencyjna zostanie obniżona do poziomu 3,50% do połowy przyszłego roku.

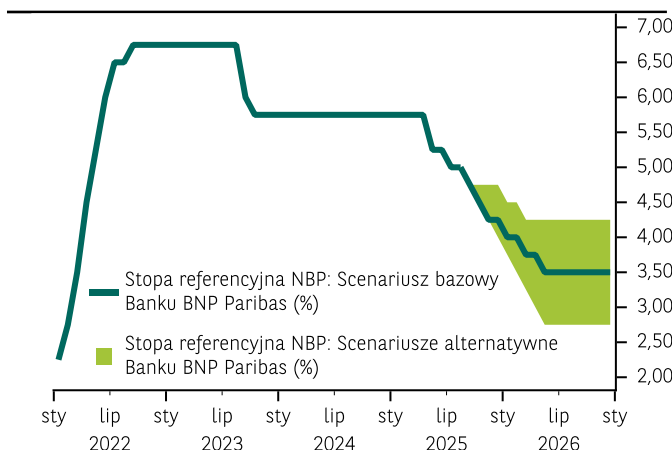
Opublikowany po środowej decyzji RPP komunikat był bardzo zwięzły. Członkowie Rady nie zobowiązali się do żadnych dalszych zmian stóp procentowych, ale też nie wykluczyli takiej możliwości uzależniając kolejne kroki od napływających danych. Więcej światła na intencje RPP rzuciła czwartkowa konferencja Prezesa NBP Adama Glapińskiego.

Z wypowiedzi Prezesa Glapińskiego jasno wybrzmiało, że członkowie Rady chcą dalej obniżać stopy procentowe. Zaznaczył on jednak, że problem inflacji nie został w pełni rozwiązany, co wymaga ostrożności przy podejmowaniu kolejnych decyzji. Wskazał on na trzy elementy, na które RPP zwraca teraz szczególną uwagę: 1) regulowane ceny energii, 2) presja płacowa i 3) polityka fiskalna. Według Prezesa NBP w zależności od tego jak kształtować się będzie sytuacja w tych trzech obszarach Rada może albo nie zmieniać parametrów polityki pieniężnej do końca bieżącego roku albo obniżyć stopy procentowe 1 lub 2 razy. W naszej ocenie scenariusz pozostawienia stóp procentowych na obecnym poziomie wydaje się najmniej prawdopodobnym.

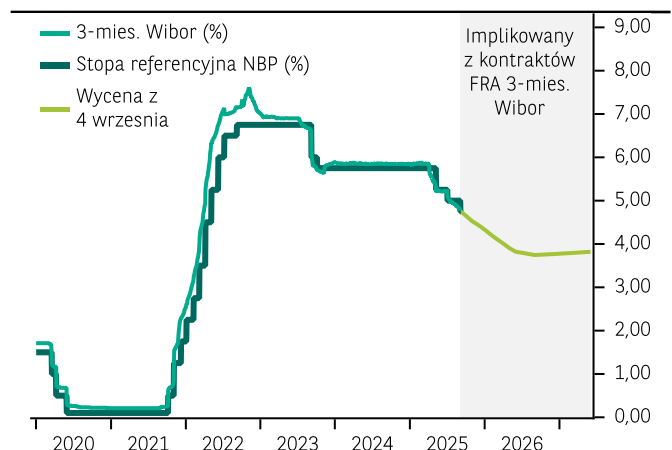
Uważamy, że prawdopodobieństwo obniżki stóp procentowych na nadchodzącym posiedzeniu w październiku oscyluje wokół 50%. Prezes Glapiński stwierdził, że jeśli ceny energii elektrycznej dla gospodarstw domowych zostaną zamrożone przez rząd do końca bieżącego roku (co wydaje nam się praktycznie pewne), to ponowne przesunięcie stóp procentowych w dół już za miesiąc nie jest wykluczone. Uważamy jednak, żeby tak się stało potrzebna jest też paczka sprzyjających danych z gospodarki tj. przede wszystkim niska dynamika płac w sektorze przedsiębiorstw w sierpniu i niska inflacja bazowa we wrześniu.

Jeśli RPP nie zdecydowałaby się na dostosowanie stóp procentowych w październiku, uważamy że prawdopodobieństwo takiego ruchu w listopadzie automatycznie wyraźnie by wzrosło. Jeśli natomiast RPP zdecydowałaby się na obniżkę już w październiku listopadowe cięcie będzie oczywiście mniej pewne. Jednak zważywszy na prezentację nowej projekcji inflacyjnej która naszym zdaniem potwierdzi wygasanie presji inflacyjnej, sądzimy że Rada mogłaby skłaniać się ku dalszemu łagodzeniu polityki i zdecydować o kolejnej obniżce stóp procentowych.

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. rynków 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: Marcin Kujawski

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 jakiejkolwiek transakcji, jak również nie jest formą reklamy ani oferty sprzedaży jakiejkolwiek 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.