



# RPP: Przede wszystkim spokój

X Obserwuj @BNP\_rynki

W kwietniu Rada Polityki Pieniężnej (RPP) podjęła decyzję o pozostawieniu stóp procentowych Narodowego Banku Polskiego bez zmian, utrzymując tym samym stopę referencyjną na poziomie 3,75%. Wygląda na to, że w obliczu trwającej w Zatoce Perskiej wojny członkowie Rady optują za stabilizacją stóp procentowych i obserwowaniem jak sytuacja rynkowa i gospodarcza będą kształtować się w nadchodzących tygodniach i miesiącach. Dalej sądzimy więc, że marcowa obniżka stóp procentowych była pierwszą i zarazem ostatnią w tym roku. Podtrzymujemy też naszą dotychczasową prognozę mówiącą, że docelowo stopa referencyjna NBP spadnie do 3,50%, jednak uważamy, że może się to wydarzyć dopiero w połowie przyszłego roku, kiedy dynamika cen znów ustabilizuje się na niskim poziomie.

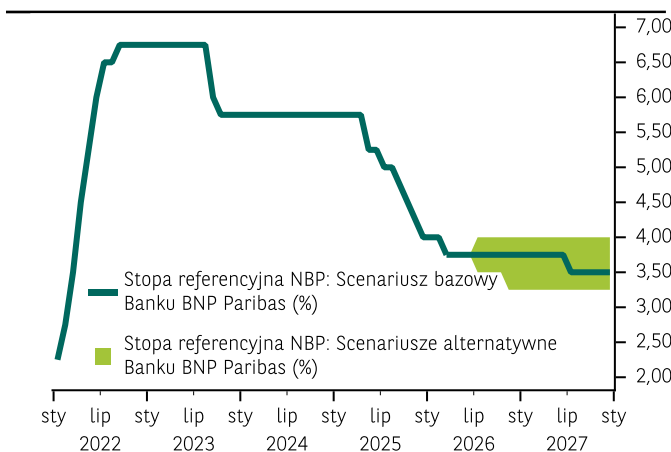
Opublikowany po decyzji RPP komunikat był dość lakoniczny. Zgodnie z przewidywaniami członkowie Rady uzasadnili brak zmian w wysokości stóp procentowych związanym ze wzrostem cen paliw przyspieszeniem inflacji w marcu. Jednocześnie ponownie zaznaczono, że „dalsze decyzje Rady będą zależne od napływających informacji dotyczących perspektyw inflacji i aktywności gospodarczej w Polsce” wskazując, że obecnie perspektywy te są zależne od otoczenia polskiej gospodarki, w tym od zmian cen surowców.

Przekaz płynący ze strony Rady sugeruje, że członkowie gremium uważają, że w obecnych warunkach RPP powinna przejść w tryb czuwania tj. bacznie obserwować sytuację i nie podejmować żadnych kroków dopóki nie stanie się jasne jak duże reperkusje dla krajowej gospodarki wywoła wojna na Bliskim Wschodzie.

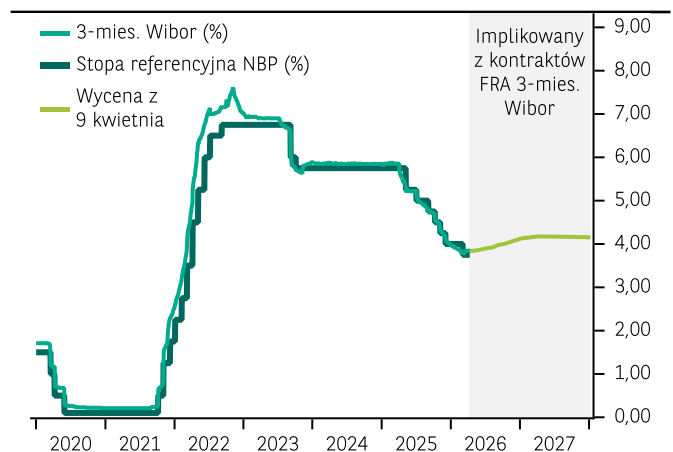
W podobnym tonie w trakcie swojej konferencji prasowej wypowiedział się Prezes NBP Adam Glapiński, który także starał się nie rozwódzić zbyt wiele nad możliwymi scenariuszami wpływu sytuacji w Zatoce Perskiej na Polskę i decyzje RPP. Zazaczył, że jeśli uzgodnione zawieszenie broni będzie zmierzało ku trwałej deeskalacji konfliktu to nie widzi on żadnej potrzeby, aby podnosić stopy procentowe. Na pytanie o to w jakich okolicznościach zaostrzenie polityki pieniężnej byłoby jednak wskazane odpowiedział natomiast ogólnikowo, iż taki ruch mógłby zostać podjęty w przypadku nasilenia napięć, które zagroziłyby perspektywom inflacji. W tym kontekście Prezes Glapiński podkreślił gotowość Rady do szybkiego działania jeśli wymagać tego będzie sytuacja.

Odnosząc się do możliwości dalszych obniżek stóp procentowych Prezes NBP przypomniał, że taki krok był rozważany przed wybuchem wojny w Iranie. Wydaje się jednak, że póki co został on odłożony na półkę i naszym zdaniem dyskusja na ten temat powróci dopiero w momencie, kiedy inflacja CPI ponownie trwale zagości w okolicach 2,5% tj. celu inflacyjnego banku centralnego. W efekcie sądzimy, że spadek stopy referencyjnej do 3,50% bardziej prawdopodobny jest dopiero w przyszłym roku.

**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/ly 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.