



RPP: Żadnych zmian

X Obserwuj @BNP_ryнки

Na zakończonym w środę posiedzeniu Rada Polityki Pieniężnej (RPP) pozostawiła stopy procentowe Narodowego Banku Polskiego (NBP) bez zmian, utrzymując stopę referencyjną na poziomie 3,75%. Decyzja ta była zgodna z konsensusem rynkowym i naszymi przewidywaniami. Jeśli sytuacja na Bliskim Wschodzie ulegnie w najbliższych tygodniach trwałej normalizacji nie spodziewamy się żadnych zmian w parametrach polityki pieniężnej w nadchodzących miesiącach (nasz bazowy scenariusz). Ponowne zaognienie konfliktu w Zatoce Perskiej i wyraźny wzrost notowań ropy naftowej naszym zdaniem mogłyby natomiast skutkować podwyższeniem stóp procentowych po wakacjach.

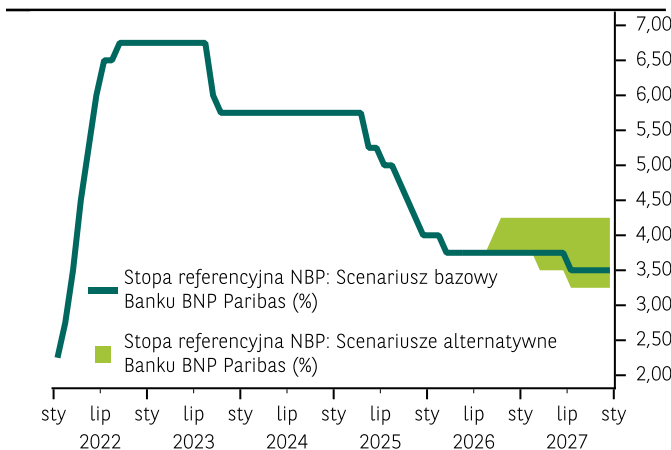
Opublikowany po decyzji RPP komunikat utrzymany był w dość neutralnym tonie. Członkowie Rady ponownie podkreślili, że dalsze decyzje zależne będą od napływających informacji dotyczących perspektyw inflacji i aktywności gospodarczej w Polsce i wskazali, że kluczową rolę w kształtowaniu tych perspektyw będą mieć zmiany cen surowców i inflacji na świecie. Nie pojawiły się jednak żadne nowe elementy, które wskazywałyby na podwyższoną nerwowość związaną z wydarzeniami na Bliskim Wschodzie i które mogłyby sygnalizować, że w gremium nasila się przekonanie o konieczności zaostrzenia warunków monetarnych w Polsce.

Konferencja Prezesa NBP Adama Glapińskiego była spójna z przekazem płynącym z przedstawionej po decyzji informacji. Szef banku centralnego zaznaczył, że niespodziewany spadek inflacji CPI w maju do 3,1% r/r zmniejsza prawdopodobieństwo podwyżek stóp procentowych w Polsce. Wskazał też, że w przekonaniu członków RPP obecny poziom stóp procentowych jest odpowiednio wysoki by stabilizować inflację. W tym kontekście Prezes Glapiński zwrócił uwagę na słabnącą presję płacową, która jest dobrym prognostykiem dla utrzymania inflacji w ryżach. Dynamika wynagrodzeń w sektorze przedsiębiorstw zwolniła w maju do poziomu 5,4% r/r, co jest najniższym tempem wzrostu od 5 lat.

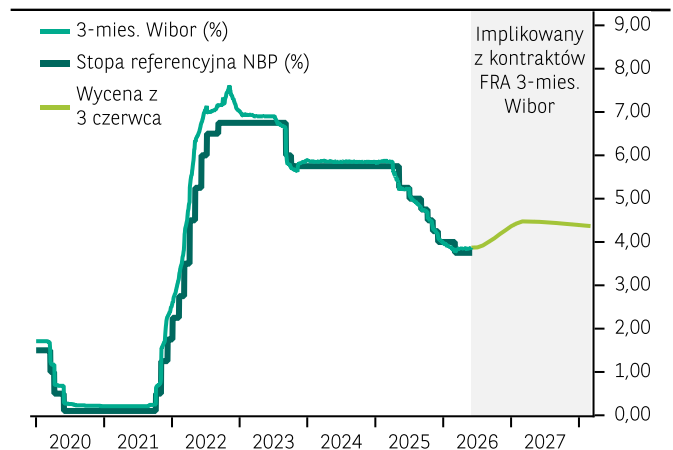
W efekcie - o ile sytuacja zewnętrzna nie ulegnie zmianie – w ocenie Rady nie ma obecnie powodu, aby dostosowywać wysokość stóp procentowych. W odpowiedzi na pytanie w jakich warunkach zacieśnienie polityki pieniężnej mogłoby mieć miejsce Prezes Glapiński stwierdził, że taka decyzja mogłaby zostać podjęta w przypadku trwałego wzrostu cen ropy naftowej (notowania wyraźnie powyżej 100 USD za baryłkę). W takim scenariuszu sądzimy, że wśród członków RPP znalazłaby się większość popierająca wniosek o podwyżkę stóp procentowych.

Zakładając jednak, że sytuacja w rejonie Zatoki Perskiej ulegnie normalizacji w najbliższych tygodniach – co pozostaje naszym bazowym scenariuszem - prognozujemy, że do końca roku stopy procentowe w Polsce zostaną utrzymane na obecnym poziomie. Wciąż widzimy możliwość jednej obniżki stóp procentowych w połowie przyszłego roku, co zakończyłoby rozpoczęty w zeszłym roku proces łagodzenia polityki pieniężnej, zakotwicząc stopę referencyjną NBP na poziomie 3,50%.

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 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.