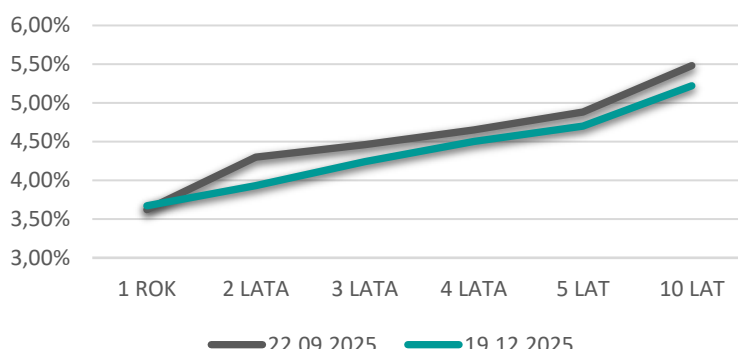
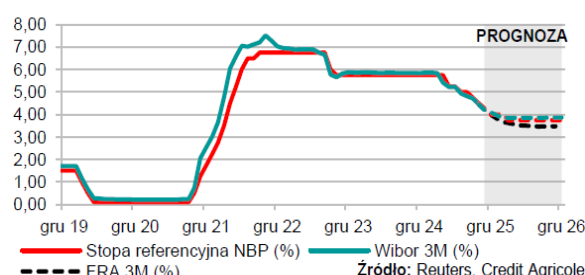


CYKL OBNIŻEK STÓP PROCENTOWYCH DOBIEGA KOŃCA

GOŁĘBIE NASTROJE WŚRÓD CZŁONKÓW RADY POLITYKI PIENIĘŻNEJ



- Rada Polityki Pieniężnej na grudniowym posiedzeniu obniżyła stopę referencyjną NBP do 4%
- Czynnikiem słaniającym RPP do obniżki stóp był silniejszy od oczekiwań spadek inflacji w listopadzie.
- Prognoza ekonomistów CABP zakłada, że stopa referencyjna zostanie obniżona o kolejne 0,25% w I kw. 2026 do 3,75%, po czym nastąpi przerwa w cięciu stóp.



Źródło: Credit Agricole – tygodnik Ekonomiczny Makromapa, 1 grudnia 2025

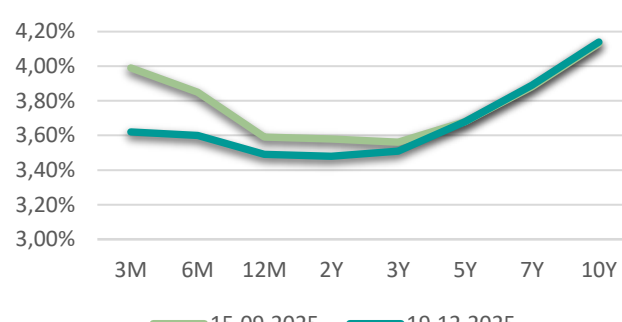
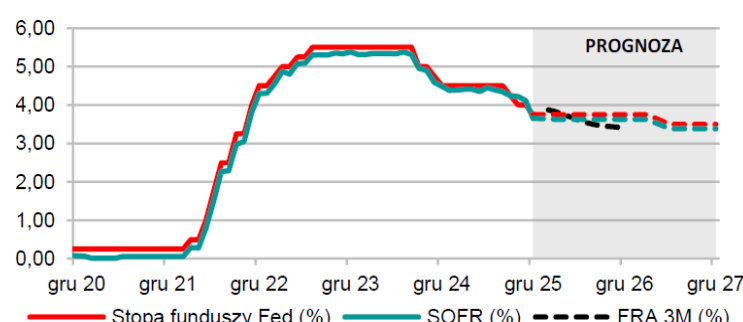
zmiany na krzywej rentowności w Polsce od 22 września 2025 do 19 grudnia 2025. Opracowanie własne na podstawie danych z portalu investing.com

MOŻLIWA PAUZA W CYKLU OBNIŻEK STÓP PROCENTOWYCH W USA

- Na grudniowym posiedzeniu Fed obniżył docelowy przedział dla wahań stopy funduszy Rezerwy Federalnej o 0,25% do 3,50% - 3,75%
- Jeremy Powell na konferencji prasowej po ostatnim posiedzeniu powiedział, że stopy procentowe znajdują się na poziomie równowagi i sygnalizował możliwą pauzę w cyklu obniżek stóp procentowych.
- Mediany ścieżki stóp procentowych nie uległy zmianie względem września i implikują jedną obniżkę stóp w 2026 o 0,25%, kolejną obniżkę o 0,25% w 2027 oraz brak dalszych zmian w 2028.



Zmiany na krzywej rentowności w USA



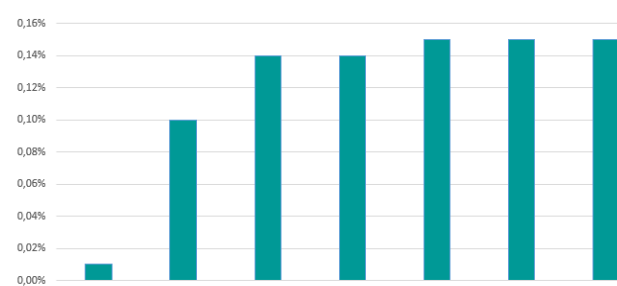
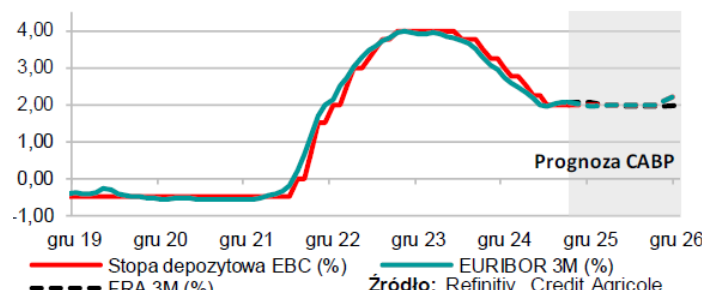
Źródło: Credit Agricole – tygodnik ekonomiczny Makromapa – 15.12.2025

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych z portalu tradingeconomics.com

EUROPEJSKI BANK CENTRALNY PO RAZ CZWARTY Z RZĘDU NIE ZMIENIA STÓP



- 18 grudnia Europejski Bank Centralny po raz czwarty z rzędu utrzymał stopy depozytowe na poziomie 2%.
- Na konferencji prasowej usłyszeliśmy wyważony ton prezes EBC, która podkreślała, że obecny poziom stóp procentowych jest w "dobrym miejscu".
- Scenariusz bazowy ekonomistów CABP zakłada brak zmian stóp procentowych w nadchodzących trzech kwartałach.



Zmiany rentowności niemieckich obligacji skarbowych od 22 września do 19 grudnia 2025. Źródło: opracowanie własne na podstawie danych z portalu tradingeconomics.com

Źródło: Credit Agricole – Tygodnik ekonomiczny Makromapa – 27.10.2025

KOMENTARZ DO WYDARZEŃ RYNKOWYCH

Rok 2025 zapamiętamy między innymi z gołębiej polityki Narodowego Banku Polskiego, FED i EBC. Spadające stopy procentowe korzystnie wpływały na spadki rentowności obligacji, a tym samym na wzrost wycen obligacji o stałym dochodzie i wzrost wycen funduszy dłużnych. Spadające stopy procentowe miały również pozytywny wpływ na rynek akcji. Niższe stopy procentowe to niższy koszt obsługi długu oraz niższy koszt zaciągania nowych pożyczek przez spółki na przedsięwzięcia rozwojowe. Pozytywnie na rynki akcji oddziałuje również niska inflacja. Stabilne ceny sprzyjają kontroli kosztów bieżącej działalności w spółkach. W pierwszych kwartałach 2026 ekonomiści oczekują stabilizacji na rynku stóp procentowych tj. braku obniżek przez EBC i niewielkich obniżek w Polsce i USA. Jeżeli prognozy ekonomistów się zmaterializują w 2026, rynki akcji i obligacji będą funkcjonować w stabilnym otoczeniu polityki monetarnej.



Jacek Stapała

- ekspert rynków finansowych z 25-letnim doświadczeniem
- doktor nauk ekonomicznych ze specjalizacją diagnozowania i prognozowania koniunktury gospodarczej
- ma licencję KNF maklera z uprawnieniami do doradztwa inwestycyjnego

Informacje prawne

Materiał został przygotowany przez Credit Agricole Bank Polska S.A. z siedzibą we Wrocławiu, ul. Legnicka 48 bud. C-D (dalej „Bank”) C-D wpisana do Krajowego Rejestru Sądowego – Rejestru Przedsiębiorców pod numerem KRS: 0000039887, Sąd rejestrowy: Sąd Rejonowy dla Wrocławia – Fabryczna, VI Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, Kapitał zakładowy: 1.023.607.600 zł w całości wpłacony, NIP 657-008-22-74, Regon: 290513140. Materiał ma charakter wyłącznie informacyjny oraz reklamowy i nie powinien być wyłączną podstawą podejmowania decyzji inwestycyjnych. Materiał nie stanowi umowy ani oferty w rozumieniu ustawy - Kodeks cywilny, jak również nie stanowi usługi doradztwa inwestycyjnego oraz udzielania rekomendacji dotyczących instrumentów finansowych lub ich emitentów w rozumieniu ustawy o obrocie instrumentami finansowymi. Usługa doradztwa inwestycyjnego jest świadczona na podstawie odrębnej umowy o świadczenie usługi doradztwa inwestycyjnego. Materiał ten nie stanowi też analizy inwestycyjnej, analizy finansowej ani innej rekomendacji o charakterze ogólnym dotyczącej transakcji w zakresie instrumentów finansowych, o których mowa w art. 69 ust. 4 pkt 6 ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi. Informacje w materiale nie uwzględniają indywidualnej sytuacji Klienta. Materiał ten nie powinien stanowić jedyne źródła podjęcia decyzji inwestycyjnej przez Klienta. Bank zwraca uwagę, że inwestowanie w instrumenty finansowe wiąże się z ryzykiem utraty części lub nawet całości zainwestowanych środków. Treść materiału wyraża wiedzę oraz poglądy autorów według stanu na dzień sporządzenia. Materiał został sporządzony z należytą starannością, przy zachowaniu zasad metodologicznej poprawności, na podstawie ogólnodostępnych informacji i metod analitycznych, uznanych przez Bank za wiarygodne. Klient ponosi odpowiedzialność za wyniki decyzji inwestycyjnych podjętych w oparciu o informacje zawarte w niniejszym materiale. Informacje zawarte w materiale mogą być wykorzystywane wyłącznie dla własnych potrzeb i nie mogą być kopiowane w jakiegokolwiek formie ani przekazywane osobom trzecim. Organem sprawującym nadzór nad działalnością Credit Agricole Bank Polska Spółka Akcyjna jest Komisja Nadzoru Finansowego (Piękna 20, 00-549 Warszawa). Credit Agricole Bank Polska Spółka Akcyjna posiada zezwolenie na prowadzenie działalności bankowej oraz działalności maklerskiej w zakresie świadczenia usługi przyjmowania i przekazywania zleceń i usługi doradztwa inwestycyjnego.