

KOMENTARZ BIEŻĄCY

7 maja 2025

RPP zgodnie z oczekiwaniami obniżyła stopy procentowe NBP o 50 pkt. baz.

- **Podczas dzisiejszego posiedzenia Rada Polityki Pieniężnej obniżyła stopy procentowe NBP o 50 pkt. baz.:** – stopę referencyjną do 5,25%, – stopę lombardową do 5,75%, – stopę depozytową do 4,75%, stopę redyskonta weksli do 5,30% oraz stopę dyskontową weksli do 5,35%.
- **Obniżka stóp o 50 pkt. baz. była powszechnie oczekiwana.** Taki scenariusz wydawał się najbardziej prawdopodobny po tym jak prezes NBP podczas konferencji prasowej po kwietniowym posiedzeniu RPP dopuścił cięcie o 50 pkt. baz. uzależniając je od napływających danych (niższej inflacji, niższej dynamiki płać), a następnie napłynęły dane wskazujące na utrzymanie słabszej dynamiki płać w marcu, generalnie słabsze od oczekiwań wyniki produkcji i sprzedaży, a kwietniowa inflacja CPI wyraźnie spadła (wraz z szacowanym dalszym obniżeniem inflacji bazowej).
- Nie zaskakuje zatem, że w informacji po posiedzeniu RPP uzasadniła dzisiejsze „dostosowanie” poziomu stóp procentowych NBP napływającymi danymi, w tym niższą bieżącą i prognozowaną inflacją, obniżaniem się dynamiki płać oraz słabszymi danymi o koniunkturze.
- **Rada wskazała, że dalsze jej decyzje będą zależne od napływających informacji dotyczących perspektyw inflacji i aktywności gospodarczej.**
- **Według RPP czynnikiem niepewności pozostaje kształtowanie się presji popytowej i sytuacji na rynku pracy w kolejnych kwartałach, poziom administrowanych cen nośników energii oraz dalsze działania w zakresie polityki fiskalnej.** Ponadto w ocenie Rady źródłem niepewności jest również kształtowanie się inflacji na świecie, w tym ze względu na zmiany polityki handlowej głównych gospodarek.
- Przed nami jutrzejsza konferencja prasowa prezesa NBP, która powinna rzucić nieco światła na perspektywy polityki RPP w kolejnych miesiącach. **Sądzymy, że prezes Głapiński poprze przekaz o zależności kolejnych decyzji RPP od napływających danych, jednocześnie dopuszczając kolejne obniżki stóp w tym roku.**
- Uwzględniając adaptacyjną funkcję reakcji większości RPP (bieżąca inflacja kluczowa dla decyzji Rady) oraz opierając się na naszym scenariuszu makroekonomicznym, zgodnie z którym od lipca wskaźnik CPI ponownie wyraźnie spadnie (w okolice 3,5%) **podtrzymujemy bazowy scenariusz, że do kolejnej obniżki stóp dojdzie w lipcu, a następnie we wrześniu (po 25 pkt. baz.) i na koniec roku stopa referencyjna NBP ukształtuje się na poziomie 4,75%.**
- Jednocześnie biorąc pod uwagę kontynuację spadku cen ropy naftowej i słabość dolara (także w relacji do złotego) wzrosło prawdopodobieństwo, że w II połowie bieżącego roku **wskaźnik CPI może trwale spaść poniżej 3,5%. W przypadku realizacji takiego scenariusza wzrośnie prawdopodobieństwo większej skali obniżek stóp w tym roku.**

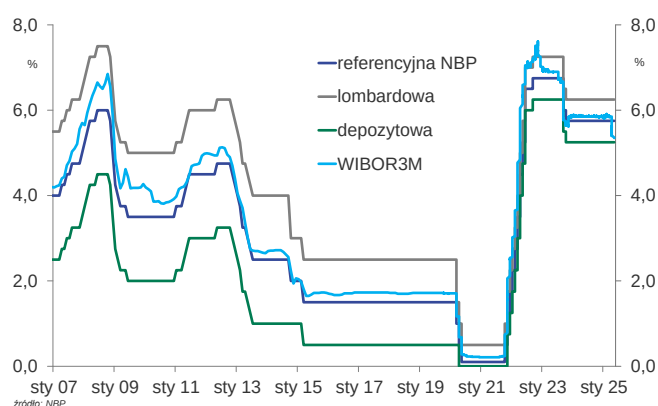
Biuro Analiz Makroekonomicznych
i Sektorowych
bosbank.analizy@bosbank.pl

Łukasz Tarnawa
Główny Ekonomista
+48 696 405 159
lukasz.tarnawa@bosbank.pl

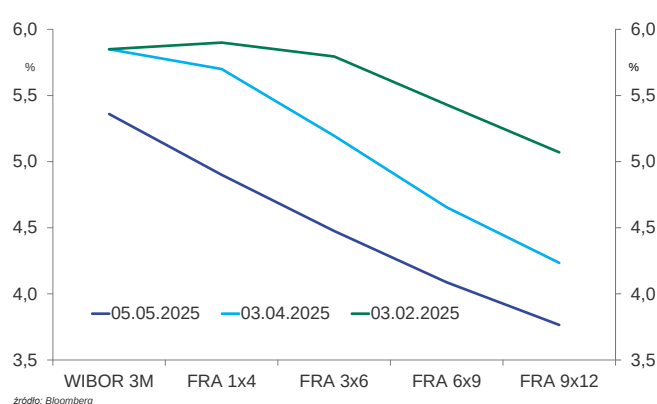
Aleksandra Świątkowska
Ekonomista
+48 515 111 698
aleksandra.swiatkowska@bosbank.pl

		bieżący poziom	początek bieżącego cyklu		zmiany stóp		prognoza			
			data	z poziomu	ostatnia	najbliższa oczekiwana	2q25	3q25	4q25	1q26
stopa referencyjna NBP	%	5,75	wrz-23	6,75	maj-25 (- 50 p.b.)	lip-25 (- 25 p.b.)	5,25	4,75	4,75	4,50

Stopy procentowe NBP i WIBOR 3M



FRA - oczekiwania rynkowe dot. stóp procentowych



WAŻNA INFORMACJA: Niniejszy materiał ma charakter prognozy, został opracowany wyłącznie w celu informacyjnym i nie może być traktowany jako doradztwo ani porada inwestycyjna. W szczególności nie może być traktowany jako oferta lub rekomendacja do zawierania jakichkolwiek transakcji. Nie jest to forma reklamy ani oferta sprzedaży jakiegokolwiek usługi oferowanej przez BOŚ Bank. Przedstawione w niniejszej publikacji opinie i prognozy są wyrazem niezależnej oceny autorów w momencie ich wydania i mogą ulec zmianie bez zapowiedzi. Informacje, w tym dane statystyczne, zawarte w materiale pochodzą z ogólnie dostępnych, wiarygodnych źródeł, jednak BOŚ Bank nie może zagwarantować ich dokładności i pełności. BOŚ Bank nie ponosi odpowiedzialności za skutki decyzji podjętych na podstawie informacji zawartych w niniejszym materiale.

Niniejszy dokument stanowi własność BOŚ Bank. Materiał może być wykorzystywany do opracowań własnych pod warunkiem powołania się na źródło. Powielanie bądź publikowanie niniejszego raportu lub jego części bez pisemnej zgody BOŚ Bank jest zabronione.

Bank Ochrony Środowiska Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie przy ul. Żelaznej 32, 00-832 Warszawa, zarejestrowana w Sądzie Rejonowym dla m.st. Warszawy w Warszawie, XIII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod nr KRS: 0000015525 NIP: 527-020-33-13; kapitał zakładowy: 929 476 710 zł wpłacony w całości.