

KOMENTARZ BIEŻĄCY

4 września 2024

RPP nie zaskoczyła – stopy procentowe bez zmian. Ciekawsza może być konferencja prezesa NBP.

- **Podczas dzisiejszego posiedzenia Rada Polityki Pieniężnej zgodnie z oczekiwaniami utrzymała stopy procentowe NBP na dotychczasowym poziomie. Stopy banku centralnego wynoszą nadal: – stopa referencyjna NBP 5,75%, – stopa lombardowa: 6,25%, – stopa depozytowa: 5,25%, stopa redyskonta weksli: 5,80% oraz stopa dyskontowa weksli: 5,85%.**

- Treść komunikatu po posiedzeniu RPP także nie zaskoczyła. Rada podtrzymała ocenę, że **dalsze decyzje Rady będą zależne od napływających informacji dotyczących perspektyw inflacji i aktywności gospodarczej** (ang. *wait-and-see*). RPP powtórzyła też, że NBP będzie nadal podejmował wszelkie niezbędne działania (...) dla trwałego powrotu inflacji do celu inflacyjnego NBP w średnim okresie.

- Przy założeniu utrzymania konserwatywnego nastawienia większości członków Rady, bazując na naszej prognozie wzrostu CPI w okolice 5,0% r/r w najbliższych miesiącach oraz dalszego wzrostu inflacji w I kw. 2025 r., nadal jako niskie oceniamy prawdopodobieństwo redukcji stóp NBP do końca tego roku i z początkiem przyszłego roku. Sądzymy, że dla większości członków Rady **przezeń dla obniżenia stóp powstanie w III kw. 2025 r., kiedy inflacja znajdzie się w trendzie spadkowym i jednocześnie przybliży się perspektywa trwałego spadku inflacji w kierunku 3,5% r/r. Prognozujemy, że w II połowie 2025 r. RPP obniży stopy procentowe łącznie o 50 pkt. baz. do 5,25%.**

- W ostatnich tygodniach zwiększenie oczekiwań rynkowych co do skali i tempa poluzowania polityki monetarnej przez Fed i EBC poskutkowało powrotem oczekiwań rynkowych na pierwszą obniżkę stóp NBP w pierwszych miesiącach 2025 r.

- W naszej ocenie sam proces luzowania polityki pieniężnej przez Fed i EBC w skali dyskontowanej obecnie przez rynki nie daje przesłanek do przesunięcia oczekiwań co do pierwszej obniżki stóp NBP wobec naszego bazowego scenariusza. Natomiast ryzyko wcześniejszych wobec scenariusza bazowego obniżek stóp NBP związane jest z ewentualnym pogorszeniem perspektyw gospodarczych. Gdyby zmaterializował się scenariusz silniejszego spowolnienia gospodarki światowej i wyraźnie pogorszyły się perspektywy gospodarki polskiej, wtedy wzrosłoby ryzyko wcześniejszych obniżek stóp NBP.

- **Jutro o g. 15.00 odbędzie się konferencja prasowa prezesa NBP nt. perspektyw polityki monetarnej.** Przede wszystkim oczekiwane będą rozważania prezesa nt. najbardziej prawdopodobnego momentu najbliższej obniżki stóp. Ostatnio prezes Głapiński zasygnalizował, że taka możliwość może pojawić się w trakcie 2025 roku wobec wskazywanego wcześniej 2026 roku. Rozwinięcie tego wątku będzie najbardziej oczekiwane, z jednej strony w kontekście argumentów płynących z krajowej gospodarki (bieżący wzrost inflacji CPI, stabilizacja na podwyższonym poziomie inflacji bazowej, podwyższona dynamika płac, zaplanowany wysoki deficyt budżetu państwa

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

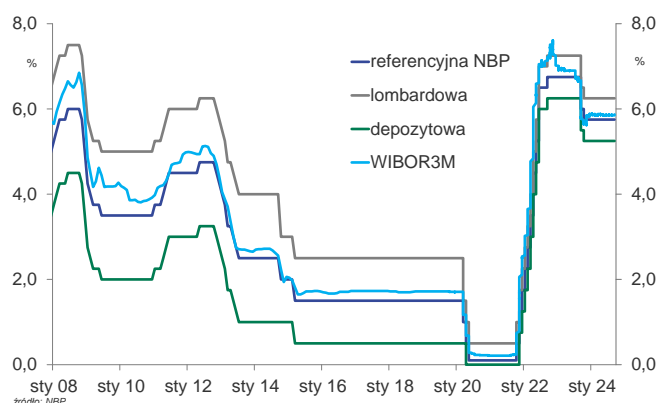
Łukasz Tarnawa
Główny Ekonomista
+48 696 405 159
lukasz.tarnawa@bosbank.pl

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

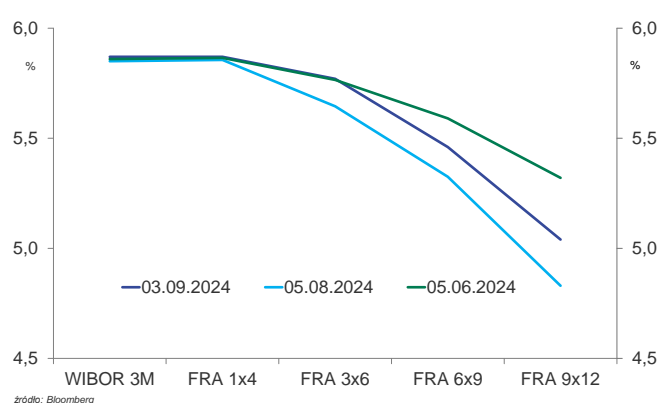
na 2025 r.), a z drugiej strony oznak osłabienia koniunktury w gospodarce globalnej, które spowodowały ostatni wzrost oczekiwań na obniżki stóp Fed i EBC.

	bieżący poziom	początek bieżącego cyklu		zmiany stóp		prognoza				
		data	z poziomu	ostatnia	najbliższa oczekiwana	4q24	1q25	2q25	3q25	
stopa referencyjna NBP	%	5,75	wrz-23	6,75	paź-23 (-25 p.b.)	wrz-25 (-25 p.b.)	5,75	5,75	5,75	5,50

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 jakiejkolwiek 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.