

KOMENTARZ BIEŻĄCY

4 czerwca 2025

RPP zgodnie z oczekiwaniami utrzymała stopy procentowe na dotychczasowym poziomie.

• Podczas kończącego się dziś posiedzenia Rada Polityki Pieniężnej utrzymała stopy procentowe NBP na dotychczasowym poziomie. Stopy banku centralnego wynoszą nadal: – stopa referencyjna 5,25%, – stopa lombardowa: 5,75%, – stopa depozytowa: 4,75%, stopa redyskonta weksli: 5,30% oraz stopa dyskontowa weksli: 5,35%.

• Decyzja o utrzymaniu stóp NBP bez zmian była powszechnie oczekiwana. Taki scenariusz wydawał się najbardziej prawdopodobny po tym jak prezes NBP podczas konferencji prasowej po majowym posiedzeniu RPP de facto zasygnalizował pauzę w czerwcu, a następnie napłynęły dane wskazujące na wzrost kwietniowej dynamiki płać w sektorze przedsiębiorstw oraz 10-proc. wzrost płać w gospodarce narodowej w I kw., a także lepsze od oczekiwań wyniki kwietniowej produkcji przemysłu i sprzedaży detalicznej.

• Komunikat po posiedzeniu Rady praktycznie nie zmienił się wobec komunikatu sprzed miesiąca. Rada podtrzymała ocenę, 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.

• Biorąc pod uwagę powszechne oczekiwania stabilizacji stóp na zakończonym dziś posiedzeniu Rady, zapewne bardziej istotna – z punktu widzenia prognozy stóp procentowych – będzie jutrzejsza konferencja prasowa prezesa NBP.

• W naszej ocenie kluczowe będzie ustosunkowanie się prezesa NBP do perspektyw polityki pieniężnej biorąc pod uwagę obniżenie ścieżki prognozowanej inflacji CPI w II poł. br. po ogłoszonej w minionym tygodniu decyzji URE o redukcji taryf za gaz od lipca o 15%. Uwzględniając obniżkę cen gazu oraz nieco niższą inflację kwietniową, w lipcu prawdopodobny jest kolejny skokowy spadek wskaźnika inflacji CPI poniżej 3,0% r/r. Przy tej prognozie obniżka stóp na posiedzeniu w lipcu jest jeszcze bardziej prawdopodobna.

• Uwzględniając adaptacyjną funkcję reakcji większości RPP (bieżąca inflacja kluczowa dla decyzji Rady) oraz opierając się na naszym scenariuszu makroekonomicznym, tj. niższej inflacji CPI prognozujemy obecnie, że w II połowie roku Rada obniży stopy o 75 pkt. baz. do 4,50% dla stopy referencyjnej. W bazowym scenariuszu oczekujemy trzech obniżek stóp po 25 pkt. baz. w lipcu, wrześniu i listopadzie. Jednocześnie wobec oczekiwanego skokowego spadku lipcowej inflacji poniżej 3,0% r/r nie można też wykluczyć silniejszego cięcia w lipcu o 50 pkt. baz.

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

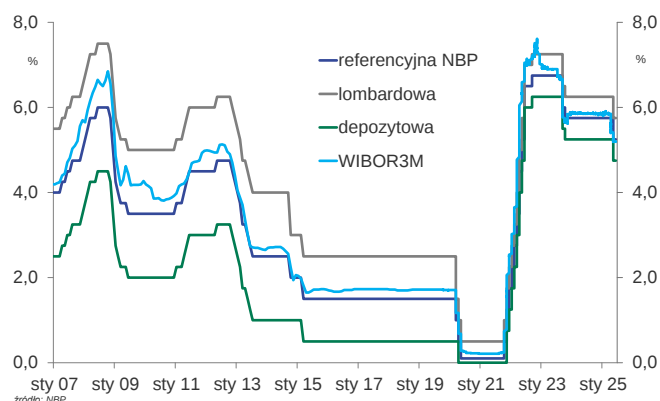
Łukasz Tarnawa
Główny Ekonomista
+48 696 405 159
lukasz.tarnawa@bosbank.pl

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

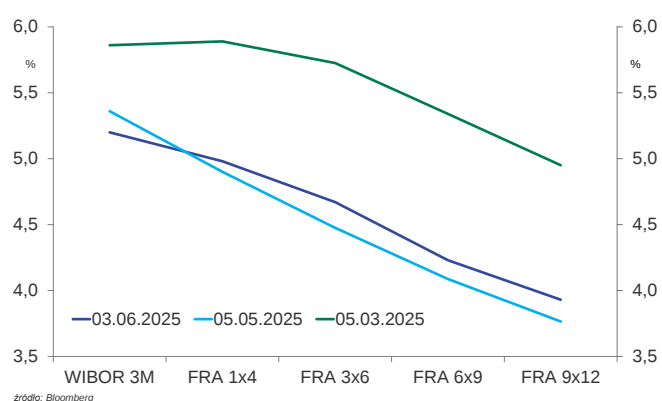
- W powyższej prognozie zakładamy utrzymanie bieżącego ostrożnego stanowiska Rady i sporej wstrzemięźliwości co do tempa łagodzenia polityki monetarnej. Właśnie w kontekście tego założenia istotne będą wypowiedzi prezesa NBP podczas jutrzejszej konferencji i komentarze dot. perspektyw inflacji w II poł. roku.

		bieżący poziom	początek bieżącego cyklu		zmiany stóp		prognoza			
			data	z poziomu	ostatnia	najbliższa oczekiwana	3q25	4q25	1q26	2q26
stopa referencyjna NBP	%	5,25	wrz-23	6,75	maj-25 (-50 p.b.)	lip-25 (-25 p.b.)	4,75	4,50	4,25	4,00

Stopy procentowe NBP i WIBOR 3M



FRA - oczekiwania rynkowe dot. stóp procentowych



WAŻNA INFORMACJA: Niniejszy materiał ma charakter prognozy, został opracowany wyłącznie w celu informacyjny 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.