Analizy makroekonomiczne

KOMENTARZ BIEŻĄCY

2 czerwca 2026

Stabilne stopy procentowe NBP.

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

- **Podczas kończącego się dzisiaj posiedzenia Rada Polityki Pieniężnej utrzymała stopy procentowe na dotychczasowym poziomie. Stopy NBP wynoszą nadal: - stopa referencyjna 3,75%,** - stopa lombardowa: 4,25%, - stopa depozytowa: 3,25%, stopa redyskonta weksli: 3,80% oraz stopa dyskontowa weksli: 3,85%.

- Dzisiejsza decyzja była zgodna z powszechnymi oczekiwaniami.

- W komunikacie RPP nie dokonano żadnych zmian dotyczących oceny i perspektyw polityki pieniężnej. W odniesieniu do przyszłości Rada powtórzyła, że dalsze decyzje Rady będą zależne od napływających informacji dotyczących perspektyw inflacji i aktywności gospodarczej w Polsce. Ponownie wskazała sytuację geopolityczną jako główny czynnik ryzyka. Ponadto wg Rady czynnikami ryzyka pozostają: kształt polityki fiskalnej i regulacje dotyczące cen paliw, a także zmiany dynamiki aktywności w polskiej gospodarce oraz dalsze kształtowanie się dynamiki płac.

- **Bardziej niż dzisiejsza decyzja RPP oczekiwana jest jutrzejsza konferencja prasowa prezesa NBP i przekaz dotyczący przyszłej polityki monetarnej.**

- **Po pewnym zaostrzeniu retoryki prezesa NBP przed miesiącem i wskazaniu na ryzyko podwyżek stóp, obecnie bardziej prawdopodobny wydaje się bardziej neutralny przekaz.** Za spadkiem presji na podwyżki stóp procentowych przemawiają: - spadek majowej inflacji CPI (wg szacunku *flash*), - poprawa sytuacji rynkowej w kontekście sytuacji na Bliskim Wschodzie i spadek cen ropy naftowej poniżej 100 USD/baryłkę (kontrakty 1-mies.), - słabsze dane ze sfery realnej, w tym przede wszystkim silniejszy spadek dynamiki wynagrodzeń w kwietniu.

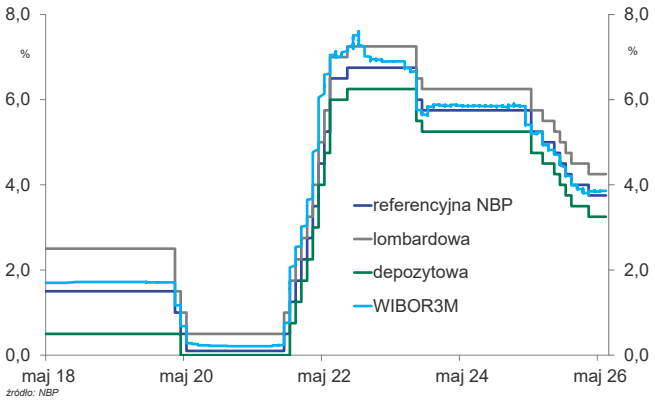
- Choć presja na RPP obniżyła się w porównaniu z sytuacją sprzed miesiąca, to w dalszym ciągu: - brak porozumienia na Bliskim Wschodzie i bardzo zmienna sytuacja rynkowa, - oczekiwany wzrost inflacji bazowej w maju i podwyższony bieżący poziom wskaźnika CPI, - powszechnie oczekiwana podwyżka stóp EBC w czerwcu, będą argumentami za utrzymaniem przekazu dot. ryzyka podwyżki stóp.

- Przy założeniu, że w II poł. roku cieśnina Ormuz zostanie otwarta, a ceny surowców zaczną obniżać się, oczekujemy, że inflacja CPI nie przekroczy trwale poziomu 3,5% w 2026 r., a w I kw. 2027 r. wskaźnik inflacji zacznie obniżać się.

- Przy takim scenariuszu inflacyjnym **oczekujemy, że RPP utrzyma stopy procentowe NBP na bieżącym poziomie do końca tego roku**. Sądzimy, że utrzymanie bieżącej inflacji w granicach przedziału dopuszczalnych odchyleń od celu oraz utrzymanie dodatniej realnej stopy NBP (liczonej ex post) da Radzie komfort utrzymania stabilnych parametrów polityki pieniężnej i obserwowania sytuacji rynkowej i gospodarczej.

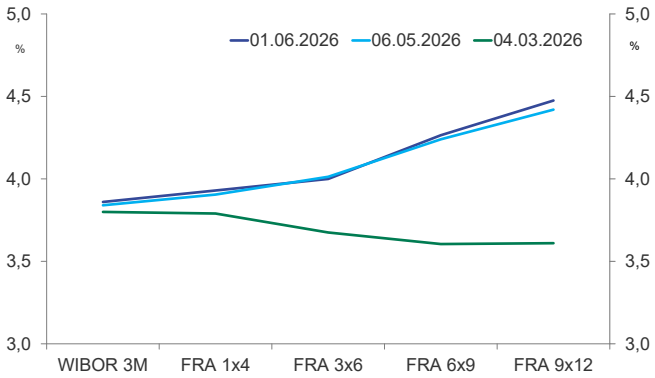
		bieżący poziom	początek bieżącego cyklu		zmiany stóp		prognoza			
			data	z poziomu	ostatnia	najbliższa oczekiwana	3q26	4q26	1q27	2q27
stopa referencyjna NBP	%	3,75	wrz-23	6,75	mar-26 (-25 p.b.)	II poł. 2027 (-25 p.b.)	3,75	3,75	3,75	3,75

Stopy procentowe NBP i WIBOR 3M



źródło: NBP

FRA - oczekiwania rynkowe dot. stóp procentowych



źródło: Bloomberg

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.