

# KOMENTARZ BIEŻĄCY

9 maja 2024

## Stopy NBP i przekaz RPP bez zmian.

- **Podczas majowego posiedzenia Rada Polityki Pieniężnej 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%. Taka decyzja Rady była powszechnie oczekiwana.**
- **Komunikat po posiedzeniu RPP nie przyniósł żadnych nowych informacji nt. oceny sytuacji gospodarczej jak i perspektyw polityki monetarnej RPP.** W komunikacie po posiedzeniu RPP wskazała podobnie jak przed miesiącem, że w najbliższych miesiącach roczna dynamika CPI „będzie kształtowała się na poziomie zgodnym z celem inflacyjnym NBP”. Rada powtórzyła, że towarzyszyć temu będzie obniżanie się inflacji bazowej, choć pozostanie ona wyższa on inflacji CPI. RPP wskazała jednak – podobnie jak w poprzednich miesiącach – że w kolejnych kwartałach kształtowanie się inflacji obarczone jest znaczną niepewnością. Źródłem tej niepewności są wg RPP polityka fiskalna i regulacyjna, tempo ożywienia gospodarczego oraz sytuacja na rynku pracy. RPP ponownie wskazała, że w przypadku wzrostu cen energii w II połowie roku CPI może istotnie wzrosnąć. Według RPP w średnim okresie w kierunku wyższej presji popytowej w gospodarce oddziaływać będzie wyraźny wzrost wynagrodzeń.
- RPP powtórzyła w komunikacie, że NBP będzie nadal podejmował wszelkie niezbędne działania (...) dla trwałego powrotu inflacji do celu inflacyjnego NBP w średnim okresie. Rada podtrzymała też ocenę, że **dalsze decyzje Rady będą zależne od napływających informacji dotyczących perspektyw inflacji i aktywności gospodarczej.**
- Brak istotnych zmian w komunikacie Rady był oczekiwany. Podtrzymanie oceny Rady nt. niepewności dot. przyszłej inflacji, wskazanie na perspektywę wzrostu inflacji po okresowym spadku do celu NBP oraz wskazanie na potrzebę „trwałego” spadku inflacji do celu NBP świadczą o **utrzymaniu konserwatywnego nastawienia RPP.**
- **Podtrzymujemy scenariusz braku zmian stóp procentowych NBP do końca bieżącego roku.** W bazowym scenariuszu zakładamy, że inflacja CPI w kolejnych miesiącach będzie kontynuowała trend wzrostowy w okolice 5% pod koniec roku. Oceniamy, że przy konserwatywnym nastawieniu większości członków Rady poziom realnych dodatnich stóp procentowych w II połowie roku będzie zbyt niski, aby Rada zdecydowała się na redukcję stóp. Argument bieżącej podwyższonej inflacji CPI przeważa nad argumentami postępującego spadku inflacji bazowej oraz perspektywy obniżenia inflacji do 2026 r. **W rezultacie stopy NBP pozostaną na bieżącym poziomie do końca 2024 r. Pierwszej obniżki stóp oczekujemy najwcześniej pod koniec I kw. 2025 r.**
- Jutro o g. 15.00 odbędzie się konferencja prasowa prezesa NBP nt. perspektyw polityki monetarnej. Podobnie jak w dzisiejszym komunikacie RPP oczekujemy utrzymania konserwatywnego przekazu prezesa NBP nt. perspektyw polityki monetarnej do końca bieżącego roku.

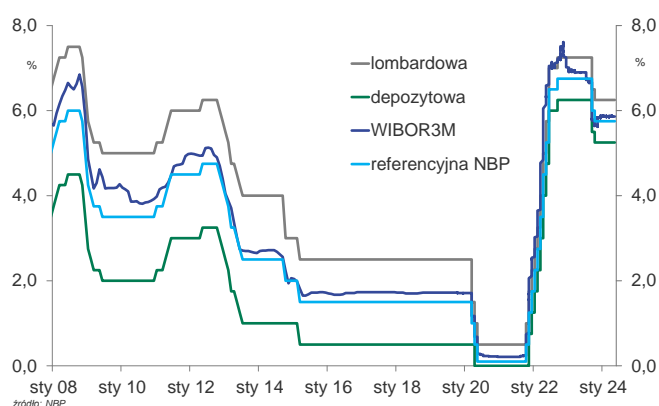
Biuro Analiz Makroekonomicznych  
i Sektorowych  
bosbank.analizy@bosbank.pl

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

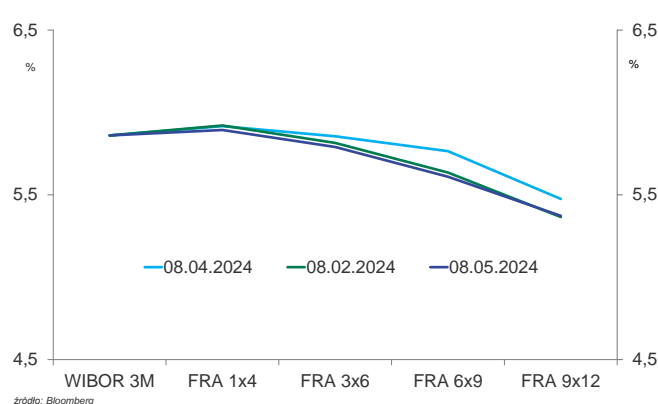
Aleksandra Świątkowska  
Ekonomista  
+48 515 111 698  
aleksandra.swiatkowska@bosbank.pl

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