

KOMENTARZ BIEŻĄCY

5 czerwca 2024

Stopy NBP i narracja RPP ponownie bez zmian.

- **Podczas dzisiejszego 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 i perspektyw polityki monetarnej RPP.** W komunikacie po posiedzeniu RPP wskazano, że w II kw. 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 od inflacji CPI. RPP wskazała jednak, podobnie jak w poprzednich miesiącach, że w kolejnych kwartałach kształtowanie się inflacji obciążone jest znaczną niepewnością. Źródłem tej niepewności są wg RPP polityka fiskalna i regulacyjna, tempo ożywienia gospodarczego oraz sytuacja na rynku pracy. RPP wskazała, że w przypadku wzrostu cen energii w II połowie roku CPI istotnie wzrośnie. Jednocześnie 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.**

- **W oparciu o naszą prognozę wzrostu CPI w okolice 5,0% r/r na koniec 2024 r. oraz dalszego wzrostu inflacji w I kw. 2025 r., jako niskie oceniamy prawdopodobieństwo redukcji stóp procentowych w perspektywie kolejnych 12 miesięcy.** Choć prezes Glapiński podczas ostatniej, majowej konferencji prasowej powiedział, że na początku 2025 r. może pojawić się przestrzeń do rozważenia obniżki stóp, to w naszej ocenie prawdopodobieństwo takiej decyzji jest niskie, gdyż jednocześnie prezes NBP jako warunek obniżki stóp wskazał bliską perspektywę trwałego spadku inflacji w kierunku 3,5% r/r. W świetle naszych prognoz takie warunki zaistnieją dopiero pod koniec 2025 r., dlatego **w bazowym scenariuszu oczekujemy, że do najbliższej obniżki stóp NBP o 25 pkt. baz. dojdzie we wrześniu przyszłego roku. Prognozujemy, że w II połowie 2025 r. RPP obniży stopy procentowe łącznie o 50 pkt. baz. do 5,25%.**

- Jutro o g. 15.00 odbędzie się konferencja prasowa prezesa NBP nt. perspektyw polityki monetarnej. Podobnie jak w dzisiejszym komunikacie RPP

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

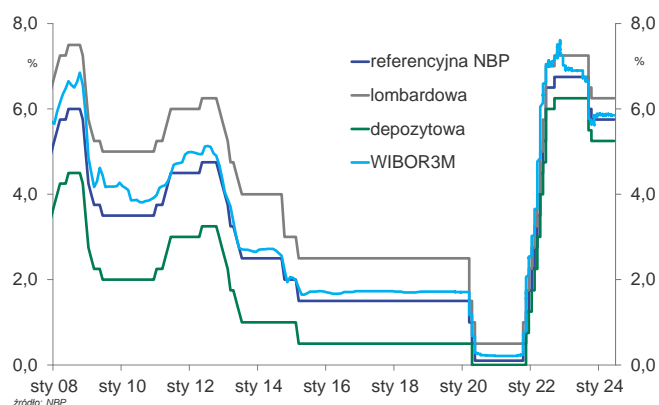
Łukasz Tarnawa
Główny Ekonomista
+48 696 405 159
lukasz.tarnawa@bosbank.pl

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

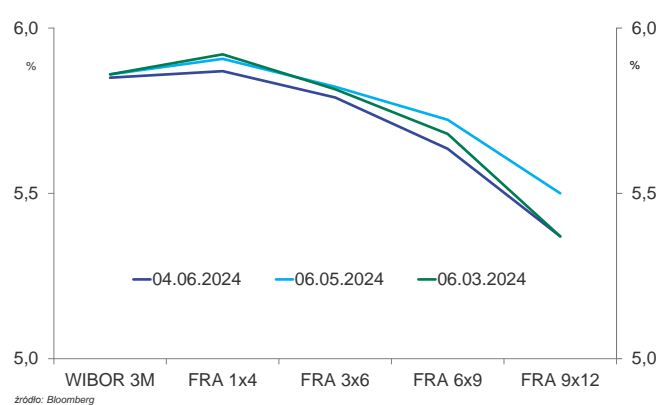
oczekujemy utrzymania konserwatywnego przekazu prezesa NBP nt. perspektyw polityki monetarnej do końca bieżącego roku. Sądzymy, że prezes NBP ponownie wskaże na niskie prawdopodobieństwo obniżki stóp NBP wobec oczekiwanego wzrostu inflacji CPI w perspektywie najbliższych kilku kwartałów, podwyższonej inflacji bazowej oraz wysokiej dynamiki płac.

	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.)	wrz-25 (-25 p.b.)	5,75	5,75	5,75	5,75

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.