



Warszawa, 3 lipca 2024 r.

Informacja po posiedzeniu Rady Polityki Pieniężnej w dniach 2-3 lipca 2024 r.

Rada podjęła decyzję o utrzymaniu stóp procentowych NBP na niezmiennym poziomie:

- stopa referencyjna 5,75%;
- stopa lombardowa 6,25%;
- stopa depozytowa 5,25%;
- stopa redyskontowa weksli 5,80%;
- stopa dyskontowa weksli 5,85%.

Koniunktura w otoczeniu polskiej gospodarki wciąż jest osłabiona, pomimo pewnej poprawy w ostatnim okresie. W I połowie 2024 r. roczna dynamika PKB w strefie euro była prawdopodobnie niska, natomiast w Stanach Zjednoczonych pozostała relatywnie wysoka. Utrzymuje się niepewność dotycząca perspektyw aktywności w największych gospodarkach.

Inflacja w największych gospodarkach rozwiniętych – po wyraźnym spadku w 2023 r. – kształtowała się w ostatnich miesiącach nadal nieco powyżej celów inflacyjnych banków centralnych. W kierunku niższej inflacji oddziaływało ograniczenie presji kosztowej, widoczne w niskiej dynamice cen produkcji w przemyśle, jak również niska dynamika aktywności w wielu gospodarkach. Jednocześnie inflacja bazowa utrzymuje się powyżej inflacji ogółem, przy podwyższonej dynamice cen usług.

W Polsce następuje stopniowe ożywienie aktywności gospodarczej, na co wskazuje wzrost sprzedaży detalicznej, przy wciąż osłabionej aktywności w przemyśle i budownictwie. Na rynku pracy utrzymuje się niskie bezrobocie i wysoka liczba pracujących, choć zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw w maju br. było niższe niż rok wcześniej. Jednocześnie dynamika wynagrodzeń nadal kształtuje się na wysokim poziomie.

Według szybkiego szacunku GUS roczny wskaźnik inflacji CPI w czerwcu 2024 r. wyniósł 2,6% (wobec 2,5% w maju 2024 r.). W czerwcu wzrosła roczna dynamika cen żywności i napojów bezalkoholowych, natomiast roczna dynamika cen energii obniżyła się.



Uwzględniając dane GUS, można szacować, że w czerwcu inflacja po wyłączeniu cen żywności i energii była niższa niż przed miesiącem. W maju 2024 r. utrzymywał się wyraźny spadek cen produkcji sprzedanej przemysłu w ujęciu rocznym, potwierdzając wygasanie większości zewnętrznych szoków podażowych oraz ograniczenie presji kosztowej. Wraz z relatywnie niską – mimo pewnego przyspieszenia – dynamiką aktywności gospodarczej ogranicza to dynamikę cen towarów i usług konsumpcyjnych. Rada ocenia, że obniżaniu inflacji sprzyja także umocnienie kursu złotego, które jest spójne z fundamentami polskiej gospodarki.

Rada zapoznała się z wynikami lipcowej projekcji inflacji i PKB z modelu NECMOD. Zgodnie z projekcją – przygotowaną przy założeniu niezmiennych stóp procentowych NBP oraz uwzględniającą dane dostępne do 14 czerwca 2024 r. – roczna dynamika cen znajdzie się z 50-procentowym prawdopodobieństwem w przedziale 3,1 – 4,3% w 2024 r. (wobec 2,8 – 4,3% w projekcji z marca br.), 3,9 – 6,6% w 2025 r. (wobec 2,2 – 5,0%) oraz 1,3 – 4,1% w 2026 r. (wobec 1,5 – 4,3%). Z kolei roczne tempo wzrostu PKB według projekcji znajdzie się z 50-procentowym prawdopodobieństwem w przedziale 2,3 – 3,7% w 2024 r. (wobec 2,7 – 4,3% w projekcji z marca br.), 2,8 – 4,8% w 2025 r. (wobec 3,2 – 5,3%) oraz 1,9 – 4,3% w 2026 r. (wobec 2,0 – 4,5%).

W ocenie Rady napływające dane wskazują, że pomimo obserwowanego ożywienia gospodarczego, presja popytowa i kosztowa w polskiej gospodarce pozostają relatywnie niskie, co w warunkach osłabionej koniunktury i niższej presji inflacyjnej za granicą oddziałuje w kierunku ograniczenia krajowej presji inflacyjnej. W kierunku wyższej presji popytowej w krajowej gospodarce oddziałuje natomiast wyraźny wzrost wynagrodzeń, w tym w związku z podwyżkami płac w sektorze publicznym.

W najbliższych kwartałach dynamika cen konsumpcyjnych prawdopodobnie wzrośnie i będzie wyższa od celu inflacyjnego NBP, do czego przyczyni się podwyższenie cen energii. Po wygaśnięciu wpływu wzrostu cen energii – przy obecnym poziomie stóp procentowych NBP – inflacja powinna powrócić do średniookresowego celu NBP, choć czynnikiem niepewności jest wpływ wyższych cen energii na oczekiwania inflacyjne. Na kształtowanie się inflacji w średnim okresie będą miały także wpływ dalsze działania w zakresie polityki fiskalnej i regulacyjnej, tempo ożywienia gospodarczego w Polsce oraz sytuacja na rynku pracy.



NARODOWY
BANK POLSKI

W tych warunkach Rada postanowiła utrzymać stopy procentowe na niezmiennym poziomie. Rada ocenia, że obecny poziom stóp procentowych NBP sprzyja realizacji celu inflacyjnego w średnim okresie.

Dalsze decyzje Rady będą zależne od napływających informacji dotyczących perspektyw inflacji i aktywności gospodarczej.

NBP będzie nadal podejmował wszelkie niezbędne działania dla zapewnienia stabilności makroekonomicznej i finansowej, w tym przede wszystkim dla trwałego powrotu inflacji do celu inflacyjnego NBP w średnim okresie. NBP może stosować interwencje na rynku walutowym.