



Warszawa, 5 czerwca 2024 r.

## Informacja po posiedzeniu Rady Polityki Pieniężnej w dniach 4-5 czerwca 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 pozostaje osłabiona, pomimo pewnej poprawy w ostatnim okresie. W I kw. br. roczna dynamika PKB w strefie euro była 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. Według wstępnego szacunku GUS roczna dynamika PKB wyniosła 2,0% r/r w I kw. 2024 r. (wobec 1,0% r/r w IV kw. 2023 r.). Dodatkowo na wzrost PKB oddziaływała przede wszystkim odbudowa popytu konsumpcyjnego. Z kolei roczna dynamika inwestycji wyraźnie się obniżyła. W kwietniu 2024 r. produkcja przemysłowa i sprzedaż detaliczna były wyższe niż rok wcześniej, natomiast produkcja budowlano-montażowa była niższa.

Utrzymuje się dobra sytuacja na rynku pracy, w tym niskie bezrobocie. Choć liczba pracujących pozostaje wysoka, to zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw w kwietniu 2024 r. było niższe niż rok wcześniej. Jednocześnie dynamika wynagrodzeń utrzymuje się na wysokim poziomie.



Według szybkiego szacunku GUS roczny wskaźnik inflacji CPI w maju 2024 r. wyniósł 2,5% (wobec 2,4% w kwietniu 2024 r.). W maju wzrosła roczna dynamika cen energii, w tym paliw. Z kolei roczna dynamika cen żywności i napojów bezalkoholowych nieznacznie się obniżyła. Uwzględniając dane GUS, można szacować, że w maju ponownie obniżyła się inflacja po wyłączeniu cen żywności i energii. W kwietniu 2024 r. utrzymywał się wyraźny spadek cen produkcji sprzedanej przemysłu w ujęciu rocznym, potwierdzając wygasanie większości zewnętrznych szoków podaźowych 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.

W ocenie Rady napływające dane wskazują, że pomimo obserwowanego ożywienia gospodarczego, presja popytowa i kosztowa w polskiej gospodarce pozostają niskie, co w warunkach osłabionej koniunktury i niższej presji inflacyjnej za granicą oddziałuje w kierunku ograniczenia krajowej inflacji. W efekcie w II kw. 2024 r. roczna dynamika CPI będzie kształtowała się na poziomie zgodnym z celem inflacyjnym NBP. Towarzyszyć temu będzie niższa niż w poprzednich kwartałach inflacja po wyłączeniu cen żywności i energii, choć – wobec podwyższonej dynamiki cen usług – pozostanie ona wyższa niż inflacja CPI.

W kolejnych kwartałach kształtowanie się inflacji obarczone jest jednak znaczną niepewnością, związaną m.in. z wpływem polityki fiskalnej i regulacyjnej na procesy cenowe, w tym na oczekiwania inflacyjne, a także tempem ożywienia gospodarczego w Polsce oraz sytuacją na rynku pracy. W przypadku podniesienia cen energii w II połowie 2024 r. inflacja wzrośnie. Jednocześnie w średnim okresie w kierunku wyższej presji popytowej w gospodarce oddziaływać będzie wyraźny wzrost wynagrodzeń, w tym w związku z podwyżkami płac w sektorze publicznym.

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



NARODOWY  
BANK POLSKI

do celu inflacyjnego NBP w średnim okresie. NBP może stosować interwencje na rynku walutowym.