



Warszawa, 6 czerwca 2023 r.

Informacja po posiedzeniu Rady Polityki Pieniężnej w dniach 5-6 czerwca 2023 r.

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

- stopa referencyjna 6,75%;
- stopa lombardowa 7,25%;
- stopa depozytowa 6,25%;
- stopa redyskontowa weksli 6,80%;
- stopa dyskontowa weksli 6,85%.

Koniunktura w gospodarce światowej – mimo poprawy części wskaźników w ostatnich miesiącach – pozostaje osłabiona. W strefie euro roczna dynamika aktywności w I kw. br. dalej się obniżała, a w Niemczech nastąpił spadek PKB. Prognozy sygnalizują, że wzrost gospodarczy w otoczeniu polskiej gospodarki w bieżącym roku będzie niski. Jednocześnie utrzymuje się niepewność dotycząca perspektyw aktywności gospodarczej na świecie, w tym w związku z napięciami w sektorze bankowym w Stanach Zjednoczonych.

Inflacja na świecie się obniża. W większości gospodarek nadal jest ona jednak wysoka, do czego przyczyniają się wtórne efekty wcześniejszych szoków podaźowych, w tym na rynku energii, a także czynniki popytowe i rosnące koszty pracy. Jednak spadek cen wielu surowców wraz z ustąpieniem napięć w globalnych łańcuchach dostaw ogranicza presję cenową. Jest to widoczne w systematycznie obniżającej się dynamice cen produkcji. Jednocześnie inflacja bazowa pozostaje wysoka, choć w części gospodarek następuje jej stopniowy spadek.

Rezerwa Federalna Stanów Zjednoczonych i Europejski Bank Centralny w maju 2023 r. podwyższyły stopy procentowe. Z kolei wiele banków centralnych w gospodarkach wschodzących, w tym w Europie Środkowo-Wschodniej – po wcześniejszym silnym zacieśnieniu polityki pieniężnej – utrzymuje stopy procentowe bez zmian.

W warunkach osłabienia wzrostu gospodarczego na świecie, również w Polsce nastąpiło spowolnienie dynamiki aktywności. Według wstępnego szacunku GUS roczna dynamika PKB w I kw. 2023 r. wyniosła -0,3%, przy dalszym ograniczeniu popytu konsumpcyjnego.



Jednocześnie nadal rosły inwestycje. W kwietniu br. sprzedaż detaliczna i produkcja przemysłowa obniżyły się w ujęciu rocznym. Mimo spowolnienia dynamiki aktywności gospodarczej utrzymuje się dobra sytuacja na rynku pracy, w tym niskie bezrobocie. Liczba pracujących pozostaje przy tym wysoka, choć roczny wzrost zatrudnienia w sektorze przedsiębiorstw wyhamowuje.

Według szybkiego szacunku GUS inflacja CPI w maju 2023 r. obniżyła się do 13,0% r/r wobec 14,7% r/r w kwietniu br. Do niższej inflacji w ujęciu rok do roku przyczynił się spadek rocznej dynamiki zarówno cen energii oraz – w mniejszym stopniu – żywności i napojów bezalkoholowych, jak i części pozostałych kategorii dóbr. Uwzględniając dane GUS, należy oczekiwać, że – po niewielkim spadku w kwietniu – w maju istotnie obniżyła się inflacja bazowa. Jednocześnie na poziom rocznego wskaźnika inflacji – pomimo osłabionej dynamiki popytu – wciąż oddziaływało przenoszenie na ceny dóbr konsumpcyjnych istotnego wzrostu kosztów, związanego z wcześniejszym silnym wzrostem cen surowców na rynkach światowych i zaburzeniami w globalnych łańcuchach dostaw. W dalszym ciągu obniżają się jednak ceny surowców oraz inflacja PPI, co sygnalizuje dalsze osłabianie się zewnętrznych szoków podaźowych. Wraz z niższą dynamiką aktywności gospodarczej będzie to oddziaływać w kierunku obniżenia krajowej dynamiki cen dóbr konsumpcyjnych w kolejnych kwartałach.

Rada ocenia, że osłabienie koniunktury w otoczeniu polskiej gospodarki wraz ze spadkiem cen surowców będzie nadal wpływać ograniczająco na globalną inflację, co będzie w dalszym ciągu oddziaływać również w kierunku niższej dynamiki cen w Polsce. Do spadku krajowej inflacji będzie się przyczyniać osłabienie dynamiki PKB, w tym konsumpcji, następujące w warunkach istotnego obniżenia dynamiki kredytu. W efekcie Rada ocenia, że dokonane wcześniej silne zacieśnienie polityki pieniężnej NBP będzie prowadzić do obniżania się inflacji w Polsce w kierunku celu inflacyjnego NBP. Jednocześnie ze względu na skalę i trwałość oddziaływania wcześniejszych szoków, które pozostają poza wpływem krajowej polityki pieniężnej, powrót inflacji do celu inflacyjnego NBP będzie następował stopniowo. Szybszemu obniżaniu inflacji sprzyjałoby umocnienie złotego, które w ocenie Rady byłoby spójne z fundamentami polskiej gospodarki.

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 powrotu inflacji do celu



NARODOWY
BANK POLSKI

inflacyjnego NBP w średnim okresie. NBP może stosować interwencje na rynku walutowym, w szczególności w celu ograniczenia niezgodnych z kierunkiem prowadzonej polityki pieniężnej wahań kursu złotego.