



Warszawa, 6 lipca 2023 r.

Informacja po posiedzeniu Rady Polityki Pieniężnej w dniach 5-6 lipca 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 pozostaje osłabiona. Jednocześnie utrzymuje się niepewność dotycząca perspektyw globalnej aktywności gospodarczej. W strefie euro, po spadku aktywności w poprzednich kwartałach, dynamika PKB w II kw. br. prawdopodobnie pozostała niska.

Towarzyszy temu spadek inflacji na świecie, choć w większości gospodarek roczna dynamika cen jest nadal podwyższona. Spadek cen surowców wraz z ustąpieniem napięć w globalnych łańcuchach dostaw ogranicza presję cenową, co jest widoczne w wyraźnym spadku dynamiki cen produkcji. Jednocześnie inflacja bazowa w większości gospodarek pozostaje podwyższona, choć stopniowo się obniża.

W warunkach osłabienia wzrostu gospodarczego na świecie, również w Polsce nastąpiło spowolnienie dynamiki aktywności. Sprzedaż detaliczna oraz produkcja przemysłowa i budowlano-montażowa w maju 2023 r. 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, ale towarzyszy temu niski roczny wzrost zatrudnienia w sektorze przedsiębiorstw.

Według szybkiego szacunku GUS roczny wskaźnik inflacji CPI w czerwcu 2023 r. ponownie się obniżył i wyniósł 11,5% (wobec 13,0% w maju br.). Jednocześnie drugi miesiąc z rzędu ogólny poziom cen konsumpcyjnych nie zmienił się. Do niższej inflacji w ujęciu rok do roku przyczynił się głównie spadek rocznej dynamiki cen energii oraz – w mniejszym stopniu – żywności i napojów bezalkoholowych oraz części pozostałych



kategorii dóbr. Uwzględniając dane GUS, można szacować, że w czerwcu ponownie obniżyła się także inflacja bazowa. Jednocześnie nadal silnie spada inflacja PPI, co sygnalizuje dalsze osłabianie się zewnętrznych szoków podaźowych. Wraz z niższą dynamiką aktywności gospodarczej będzie to oddziaływać w kierunku dalszego obniżania dynamiki cen dóbr konsumpcyjnych w kolejnych kwartałach.

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 22 czerwca 2023 r. – roczna dynamika cen znajdzie się z 50-procentowym prawdopodobieństwem w przedziale 11,1 – 12,7% w 2023 r. (wobec 10,2 – 13,5% w projekcji z marca 2023 r.), 3,7 – 6,8% w 2024 r. (wobec 3,9 – 7,5%) oraz 2,1 – 5,1% w 2025 r. (wobec 2,0 – 5,0%). Z kolei roczne tempo wzrostu PKB według projekcji znajdzie się z 50-procentowym prawdopodobieństwem w przedziale -0,2 – 1,3% w 2023 r. (wobec -0,1 – 1,8% w projekcji z marca 2023 r.), 1,4 – 3,3% w 2024 r. (wobec 1,1 – 3,1%) oraz 2,1 – 4,4% w 2025 r. (wobec 2,0 – 4,3%).

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. Rada ocenia, że silne zacieśnienie polityki pieniężnej NBP prowadzi 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 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.