



Warszawa, 4 kwietnia 2024 r.

Informacja po posiedzeniu Rady Polityki Pieniężnej w dniach 3-4 kwietnia 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. Napływające dane wskazują, że w strefie euro roczna dynamika PKB w I kw. br. w dalszym ciągu była niska, a w Niemczech prawdopodobnie ponownie była ujemna. Natomiast w Stanach Zjednoczonych koniunktura nadal jest korzystna. Utrzymuje się niepewność dotycząca perspektyw aktywności w największych gospodarkach.

W otoczeniu polskiej gospodarki trwa proces dezinflacji. W kierunku spadku inflacji oddziałuje ograniczenie presji kosztowej, widoczne w spadku cen produkcji w przemyśle, jak również niska dynamika aktywności gospodarczej. W wielu gospodarkach następuje także spadek inflacji bazowej, choć jest ona nadal podwyższona.

W Polsce napływające dane sygnalizują wzrost dynamiki aktywności gospodarczej na początku 2024 r. W styczniu i lutym dynamiki roczne sprzedaży detalicznej oraz produkcji przemysłowej były wyraźnie dodatnie. Jednocześnie dynamika produkcji budowlano-montażowej była ujemna. Utrzymuje się dobra sytuacja na rynku pracy, w tym niskie bezrobocie. Choć liczba pracujących pozostaje wysoka, to zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw w lutym 2024 r. było niższe niż rok wcześniej. Jednocześnie dynamika wynagrodzeń była wyższa niż pod koniec 2023 r.

Według szybkiego szacunku GUS roczny wskaźnik inflacji CPI w marcu 2024 r. obniżył się do 1,9% (z 2,8% w lutym 2024 r.). Do spadku inflacji w ujęciu rok do roku przyczyniło się przede wszystkim wyraźne obniżenie rocznej dynamiki cen żywności i napojów bezalkoholowych oraz – w mniejszym stopniu – towarów nieżywnościowych i usług. Z



kolei roczna dynamika cen energii nieznacznie wzrosła. Uwzględniając dane GUS można szacować, że w marcu br. ponownie istotnie obniżyła się inflacja bazowa. W lutym 2024 r. utrzymywał się silny 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 oddziałuje to w kierunku spadku inflacji. 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 spadku presji inflacyjnej za granicą oddziałuje w kierunku niższej krajowej inflacji. W efekcie oczekuje się, że w najbliższych miesiącach roczna dynamika CPI będzie kształtowała się na poziomie zgodnym z celem inflacyjnym NBP, przy czym w kierunku jej wzrostu będzie oddziaływać przywrócenie wyższej stawki podatku VAT na żywność. Towarzyszyć temu będzie stopniowe obniżanie się inflacji bazowej, choć pozostanie ona wyższa niż inflacja CPI.

W kolejnych kwartałach kształtowanie się inflacji obarczone jest jednak znaczną niepewnością, w tym związaną z wpływem polityki fiskalnej i regulacyjnej na procesy cenowe, a także tempem ożywienia gospodarczego w Polsce oraz sytuacją na rynku pracy. W przypadku podniesienia cen energii w II połowie 2024 r. inflacja może istotnie wzrosnąć. Jednocześnie w średnim okresie w kierunku wyższej presji popytowej w gospodarce oddziaływać będzie 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 do celu inflacyjnego NBP w średnim okresie. NBP może stosować interwencje na rynku walutowym.