



Warszawa, 2 kwietnia 2025 r.

Informacja po posiedzeniu Rady Polityki Pieniężnej w dniach 1-2 kwietnia 2025 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%.

Napływające dane sygnalizują, że w strefie euro roczna dynamika PKB w I kw. 2025 r. była prawdopodobnie zbliżona do obserwowanej w IV kw. ub.r. Jednocześnie inflacja w tej gospodarce nieznacznie się obniżyła i kształtuje się w pobliżu celu inflacyjnego banku centralnego, przy czym inflacja bazowa jest nadal podwyższona. Z kolei w Stanach Zjednoczonych pojawiły się sygnały pewnego osłabienia koniunktury, a inflacja utrzymuje nieco powyżej celu banku centralnego. Perspektywy aktywności i inflacji na świecie obciążone są niepewnością, w tym w związku ze zmianami polityki handlowej.

W Polsce dostępne dane wskazują, że dynamika aktywności gospodarczej w I kw. 2025 r. była prawdopodobnie niższa od oczekiwań i zbliżona do odnotowanej w IV kw. ub.r. W lutym br. roczne dynamiki sprzedaży detalicznej i produkcji przemysłowej były ujemne, a dynamika produkcji budowlano-montażowej obniżyła się. Na rynku pracy utrzymuje się niskie bezrobocie i wysoka liczba pracujących, choć zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw w lutym 2025 r. było niższe niż rok wcześniej. Wzrost wynagrodzeń nadal kształtuje się na wysokim poziomie, jednak dane z sektora przedsiębiorstw sygnalizują obniżanie się dynamiki płac.

Po uwzględnieniu zrewidowanych danych GUS dotyczących dynamiki cen konsumpcyjnych na początku br., a także szybkiego szacunku za marzec, roczny wskaźnik inflacji CPI w I kw. 2025 r. był niższy od oczekiwań i wyniósł 4,9%. Podwyższony poziom inflacji wynika głównie z podwyżek administrowanych cen energii – w tym przede wszystkim częściowego odmrożenia cen nośników energii od lipca 2024 r. oraz podwyższenia taryf na dystrybucję gazu ziemnego od stycznia 2025 r. – a także



wzrostu rocznej dynamiki cen żywności i napojów bezalkoholowych. Jednocześnie – uwzględniając dane GUS – można szacować, że obniżyła się inflacja po wyłączeniu cen energii i żywności.

W ocenie Rady, w najbliższych miesiącach inflacja utrzyma się powyżej celu inflacyjnego NBP, do czego przyczynią się efekty wcześniejszego wzrostu cen energii, a także wzrosty stawek akcyzy i cen usług administrowanych. Podwyższona pozostanie prawdopodobnie także inflacja bazowa. W II połowie roku – zgodnie z obowiązującym stanem prawnym oraz uwzględniając obecny poziom taryf na energię elektryczną – nastąpi dalszy wzrost regulowanych cen energii.

Jednocześnie napływające informacje, w tym niższe od oczekiwań dane GUS o inflacji w pierwszych miesiącach br., sygnalizują, że inflacja w kolejnych kwartałach może być niższa niż wcześniej oczekiwano. Czynnikiem niepewności pozostaje wpływ podwyższonej inflacji na oczekiwania inflacyjne i presję płacową, zwłaszcza w warunkach rosnącego popytu i niskiego bezrobocia. Na kształtowanie się inflacji w średnim okresie będą miały wpływ dalsze działania w zakresie polityki fiskalnej i regulacyjnej. Źródłem niepewności jest również kształtowanie się inflacji na świecie, w tym ze względu na zmiany polityki handlowej głównych gospodarek.

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.