



Warszawa, 2 lipca 2025 r.

Informacja po posiedzeniu Rady Polityki Pieniężnej w dniach 1-2 lipca 2025 r.

Rada podjęła decyzję o obniżeniu stopy referencyjnej NBP o 0,25 punktu procentowego, tj. do poziomu 5,00%. Jednocześnie Rada ustaliła następujący poziom pozostałych stóp procentowych NBP:

- **stopa lombardowa 5,50%;**
- **stopa depozytowa 4,50%;**
- **stopa redyskontowa weksli 5,05%;**
- **stopa dyskontowa weksli 5,10%.**

W strefie euro roczna dynamika PKB w I kw. 2025 r. wyniosła 1,5%, tj. była bliska wieloletniej średniej. Natomiast w Stanach Zjednoczonych roczna dynamika PKB obniżyła się poniżej wieloletniej średniej i w I kw. 2025 r. wyniosła 2,0%. W świetle napływających danych, w II kw. br. roczna dynamika aktywności w obu gospodarkach była prawdopodobnie zbliżona do odnotowanej w I kw. Jednocześnie inflacja kształtuje się tam na poziomach zgodnych z celami inflacyjnymi banków centralnych. Perspektywy aktywności i inflacji na świecie obciążone są niepewnością, w tym w związku ze zmianami polityki handlowej.

W Polsce, w maju 2025 r. roczne dynamiki sprzedaży detalicznej i produkcji przemysłowej były dodatnie, natomiast produkcja budowlano-montażowa po raz kolejny obniżyła się w ujęciu rocznym. Na rynku pracy utrzymuje się niskie bezrobocie i wysoka liczba pracujących, choć zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw w maju 2025 r. było niższe niż rok wcześniej. Roczna dynamika wynagrodzeń w gospodarce narodowej w I kw. 2025 r. obniżyła się. Także dane z sektora przedsiębiorstw za maj wskazują na spowolnienie wzrostu wynagrodzeń.

Według szybkiego szacunku GUS roczny wskaźnik inflacji CPI w czerwcu 2025 r. wyniósł 4,1% (wobec 4,0% w maju br.). Uwzględniając dane GUS można szacować, że w czerwcu br. również inflacja po wyłączeniu cen żywności i energii była zbliżona do notowanej w maju, przy wciąż podwyższonej dynamice cen usług. Wcześniejszy wzrost administrowanych cen nośników energii, a także nadal podwyższona roczna dynamika



cen żywności i napojów bezalkoholowych przekładają się na wciąż podwyższony poziom inflacji CPI.

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 9 czerwca 2025 r. – roczna dynamika cen znajdzie się z 50-procentowym prawdopodobieństwem w przedziale 3,5 – 4,4% w 2025 r. (wobec 4,1 – 5,7% w projekcji z marca br.), 1,7 – 4,5% w 2026 r. (wobec 2,0 – 4,8%) oraz 0,9 – 3,8% w 2027 r. (wobec 1,1 – 3,9%). Z kolei roczne tempo wzrostu PKB według projekcji znajdzie się z 50-procentowym prawdopodobieństwem w przedziale 2,9 – 4,3% w 2025 r. (wobec 2,9 – 4,6% w projekcji z marca br.), 2,1 – 4,1% w 2026 r. (wobec 1,9 – 4,0%) oraz 1,3 – 3,7% w 2027 r. (wobec 1,1 – 3,5%).

Zgodnie z dostępnymi prognozami inflacja CPI w najbliższych miesiącach obniży się poniżej górnej granicy odchyłeń od celu inflacyjnego NBP. Biorąc to pod uwagę, w ocenie Rady uzasadnione stało się dostosowanie poziomu stóp procentowych NBP.

Dalsze decyzje Rady będą zależne od napływających informacji dotyczących perspektyw inflacji i aktywności gospodarczej. Czynnikiem niepewności pozostaje kształt polityki fiskalnej, zmiany presji popytowej i sytuacji na rynku pracy w kolejnych kwartałach oraz poziom administrowanych cen nośników energii. Źródłem niepewności jest również kształtowanie się inflacji na świecie, w tym ze względu na zmiany polityki handlowej głównych gospodarek.

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.