

ALERT RYZYKA

9 lipca 2026 r.

Na lipcowym posiedzeniu Rada Polityki Pieniężnej nie zmieniła podstawowych stóp procentowych NBP.

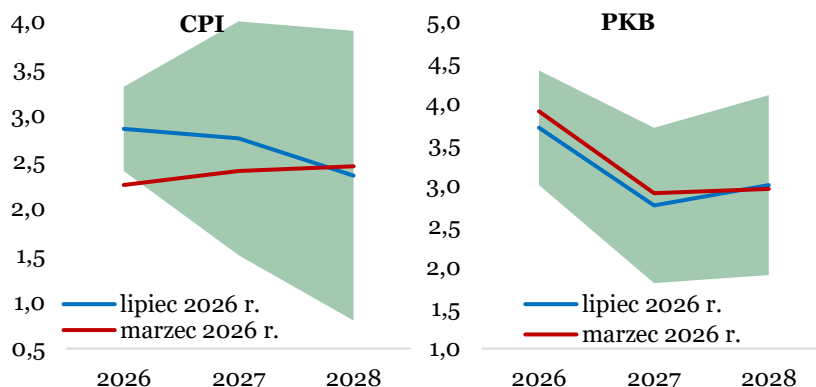
Rada wskazała, że w ostatnim miesiącu ceny surowców energetycznych na rynkach światowych obniżyły się, w tym wyraźnie spadły ceny ropy naftowej.

Jednocześnie dynamika aktywności gospodarczej w najbliższym otoczeniu polskiej gospodarki pozostaje osłabiona, a inflacja – mimo spadku w ostatnim czasie – jest wyższa niż na początku roku. Perspektywy aktywności i inflacji na świecie obarczone są niepewnością, związaną w szczególności z konfliktem na Bliskim Wschodzie.

ARGUSOWE OCZY RPP

Komunikat wydany po listopadowym posiedzeniu Rady Polityki Pieniężnej nie wniósł zmian do stanu wiedzy na temat krajowej polityki pieniężnej. Rada nadal deklaruje obserwację otoczenia makroekonomicznego, w tym cen surowców i inflacji na świecie, jak też krajowej polityki fiskalnej oraz zmiany aktywności gospodarczej i dynamikę wynagrodzeń. Nie zanoszą się więc na rychłą zmianę nastawienia Rady w polityce pieniężnej, aczkolwiek najnowsze prognozy inflacji i PKB dostarczają argumentacji za rozważaniem powrotu do obniżek podstawowych stóp procentowych. Mogłoby do tego dojść najwcześniej w 2027 r.

Projekcja inflacji i PKB z lipca 2026 r. i jej porównanie z wynikami z marca 2026 r. (w %, r/r)



Źródło: NBP.

KOMENTARZ

Zgodnie z projekcją NBP, dotyczącą inflacji i PKB, a przygotowaną przy założeniu niezmiennych stóp procentowych NBP oraz uwzględniającą dane dostępne do 17 czerwca 2026 r. – roczna dynamika cen znajdzie się z pięćdziesięcioprocentowym prawdopodobieństwem w przedziale 2,4–3,3% w 2026 r. (wobec 1,6–2,9% w projekcji z marca br.), 1,5–4,0% w 2027 r. (wobec 1,1–3,7%) oraz 0,8–3,9% w 2028 r. (wobec 0,9–4,0%). Roczne tempo wzrostu PKB według projekcji znajdzie się z pięćdziesięcioprocentowym prawdopodobieństwem w przedziale 3,0–4,4% w 2026 r. (wobec 3,1–4,7% w projekcji z marca br.), 1,8–3,7% w 2027 r. (wobec 2,0–3,8%) oraz 1,9–4,1% w 2028 r. (wobec 1,8–4,1%).

Projekcje, przygotowane przez NBP, wskazują na bardzo wysoką niepewność związaną z dalszym przebiegiem procesów inflacyjnych. Przedział, w którym ma się znaleźć wskaźnik CPI w 2027 r. i w 2028 r. pokrywa z nadwyżką całe pasmo dopuszczalnych odchyłeń od celu inflacyjnego (± 1 p.p. od 2,5%), znacznie go przekraczając. Z drugiej jednak strony, prognoza inflacji będąca środkiem prognozowanego przedziału, spada poniżej 2,5% w 2028 r. przy zachowaniu obecnego poziomu podstawowych stóp procentowych NBP. Można też dostrzec, że prognozy PKB zostały zmodyfikowane jedynie nieznacznie, co potwierdza odporność polskiej gospodarki na szok wywołany wzrostem cen paliw i surowców energetycznych wskutek wojny na Bliskim Wschodzie. W obecnych – dość niestabilnych – uwarunkowaniach brak jest przesłanek do rozważania zacieśnienia polityki pieniężnej. Wygasanie napięcia na Bliskim Wschodzie wraz ze spadkiem krajowego wskaźnika CPI może za to uzasadnić powrót do dyskusji nad obniżkami podstawowych stóp procentowych NBP.