



Warszawa, 4 grudnia 2024 r.

Informacja po posiedzeniu Rady Polityki Pieniężnej w dniach 3-4 grudnia 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. W III kw. 2024 r. roczna dynamika PKB w strefie euro – mimo pewnego przyspieszenia – była umiarkowana, a w Niemczech ujemna. W Stanach Zjednoczonych roczne tempo wzrostu aktywności gospodarczej pozostało natomiast relatywnie wysokie. Utrzymuje się niepewność dotycząca perspektyw aktywności w największych gospodarkach.

Inflacja w największych gospodarkach rozwiniętych kształtuje się w ostatnich miesiącach w pobliżu celów inflacyjnych banków centralnych. W kierunku niższej inflacji oddziałuje ograniczenie presji kosztowej, widoczne w niskiej dynamice cen produkcji w przemyśle, jak również niska dynamika aktywności w części gospodarek i spadek cen energii w ujęciu rocznym. Jednocześnie inflacja bazowa jest nadal wyższa od inflacji ogółem, przy podwyższonej dynamice cen usług.

W Polsce dynamika PKB w III kw. 2024 r. – według wstępnego szacunku GUS – wyniosła 2,7% r/r (wobec 3,2% r/r w II kw. br.), przy wyraźnym obniżeniu się dynamiki konsumpcji i inwestycji i ujemnym wkładzie eksportu netto. Z kolei dodatnio na roczną dynamikę PKB oddziaływał przyrost zapasów. Jednocześnie w październiku br. roczne dynamiki sprzedaży detalicznej i produkcji przemysłowej przyspieszyły i były dodatnie, przy wciąż ujemnej dynamice produkcji budowlano-montażowej. Na rynku pracy utrzymuje się niskie bezrobocie i wysoka liczba pracujących, choć zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw w październiku br. było niższe niż rok wcześniej. Jednocześnie dynamika wynagrodzeń nadal kształtuje się na wysokim poziomie.



Według szybkiego szacunku GUS roczny wskaźnik inflacji CPI w listopadzie 2024 r. wyniósł 4,6% (wobec 5,0% w październiku br.). Wyższa niż w I połowie 2024 r. inflacja wynika głównie z podwyżek administrowanych cen nośników energii, a także – choć w mniejszym stopniu – z wyższej rocznej dynamiki cen żywności i napojów bezalkoholowych. Jednocześnie na podwyższonym poziomie utrzymuje się wskaźnik inflacji po wyłączeniu cen żywności i energii, w tym ze względu na relatywnie wysoką dynamikę cen usług. Utrzymuje się przy tym wyraźny spadek cen produkcji sprzedanej przemysłu w ujęciu rocznym.

W ocenie Rady inflacja jest obecnie istotnie podwyższana przez wzrost cen nośników energii, a także inne czynniki regulacyjne. W kierunku wyższej presji cenowej w krajowej gospodarce oddziałuje również wyraźny wzrost wynagrodzeń, w tym w związku z podwyżkami płac w sektorze publicznym. Jednocześnie presja popytowa i kosztowa w polskiej gospodarce pozostają relatywnie niskie, co w warunkach osłabionej koniunktury i niższej presji inflacyjnej za granicą ogranicza krajową presję inflacyjną. W tym samym kierunku oddziałuje także wcześniejsze umocnienie kursu złotego.

W najbliższych kwartałach inflacja utrzyma się wyraźnie powyżej celu inflacyjnego NBP, do czego przyczynią się efekty wcześniejszego wzrostu cen energii, a także zaplanowane wzrosty stawek akcyzy i cen usług administrowanych. W średnim okresie – przy obecnym poziomie stóp procentowych NBP oraz w warunkach oczekiwanego stopniowego obniżania się dynamiki płac – inflacja powinna powrócić do celu NBP. Czynnikiem niepewności dotyczącym oczekiwanego horyzontu powrotu inflacji do celu pozostaje jednak kształtowanie się cen energii ze względu na ich prawdopodobne odmrożenie w II połowie 2025 r., a także wpływ podwyższonej dynamiki cen energii na oczekiwania inflacyjne. Na kształtowanie się inflacji w średnim okresie będą miały także wpływ dalsze działania w zakresie polityki fiskalnej i regulacyjnej, tempo oczekiwanego ożywienia gospodarczego w Polsce oraz sytuacja na rynku pracy.

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



NARODOWY
BANK POLSKI

do celu inflacyjnego NBP w średnim okresie. NBP może stosować interwencje na rynku walutowym.