



Warszawa, 16 stycznia 2025 r.

Informacja po posiedzeniu Rady Polityki Pieniężnej w dniach 15-16 stycznia 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%.

Koniunktura w otoczeniu polskiej gospodarki pozostaje osłabiona. Pod koniec 2024 r. roczna dynamika PKB w strefie euro była prawdopodobnie umiarkowana, w tym w Niemczech bliska zeru. Natomiast w Stanach Zjednoczonych roczne tempo wzrostu aktywności gospodarczej prawdopodobnie pozostało relatywnie wysokie. Utrzymuje się niepewność dotycząca perspektyw aktywności w największych gospodarkach.

Inflacja w największych gospodarkach rozwiniętych w ostatnich miesiącach wzrosła, co wynikało w znacznej mierze ze wzrostu dynamiki cen energii. Jednocześnie inflacja bazowa jest nadal wyższa od inflacji ogółem, przy podwyższonej dynamice cen usług.

W Polsce napływające dane sygnalizują, że w IV kw. 2024 r. dynamika PKB wzrosła. W listopadzie 2024 r. wzrost sprzedaży detalicznej przyspieszył, przy ujemnej rocznej dynamice produkcji przemysłowej i budowlano-montażowej. Na rynku pracy utrzymuje się niskie bezrobocie i wysoka liczba pracujących, choć zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw w listopadzie 2024 r. było niższe niż rok wcześniej. Jednocześnie dynamika wynagrodzeń nadal kształtuje się na wysokim poziomie.

Roczny wskaźnik inflacji CPI w grudniu 2024 r. wyniósł 4,7% (wobec 4,7% w listopadzie ub.r.). Wzrost inflacji w II połowie 2024 r. względem I połowy ub.r. wynikał 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, głównie ze względu na wysoką dynamikę cen usług. Przyczynia się do tego



wysoka dynamika wynagrodzeń, w tym w związku z podwyższeniem płac w sektorze publicznym. Roczna dynamika cen produkcji sprzedanej przemysłu pozostaje przy tym ujemna.

W ocenie Rady w najbliższych kwartałach inflacja utrzyma się wyraźnie powyżej celu inflacyjnego NBP, do czego przyczynią się efekty wcześniejszego wzrostu cen energii, a także wzrosty stawek akcyzy i cen usług administrowanych. Jednocześnie podwyższona pozostanie prawdopodobnie także inflacja bazowa. Odmrożenie cen energii w II połowie 2025 r. może przyczynić się do przedłużenia okresu pozostawania inflacji powyżej celu inflacyjnego.

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 pozostaje wpływ podwyższonej inflacji na oczekiwania inflacyjne i presję płacową, zwłaszcza wobec oczekiwanego ożywienia gospodarczego i niskiego bezrobocia. Na kształtowanie się inflacji w średnim okresie będą miały także wpływ dalsze działania w zakresie polityki fiskalnej i regulacyjnej.

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.