

Warszawa, 6 listopada 2019 r.

## Informacja po posiedzeniu Rady Polityki Pieniężnej w dniach 5-6 listopada 2019 r.

### **Rada postanowiła utrzymać stopy procentowe NBP na niezmiennym poziomie:**

- stopa referencyjna 1,50%;
- stopa lombardowa 2,50%;
- stopa depozytowa 0,50%;
- stopa redyskonta weksli 1,75%.

Tempo wzrostu w gospodarce światowej pozostaje relatywnie niskie oraz utrzymuje się niepewność dotycząca perspektyw kształtowania się globalnej koniunktury. W strefie euro, wraz z trwającą dekonunkturą w przemyśle, roczna dynamika PKB w III kw. br. obniżyła się. W Stanach Zjednoczonych koniunktura wciąż jest relatywnie dobra, jednak tempo wzrostu PKB w III kwartale w tej gospodarce również się zmniejszyło. Jednocześnie w Chinach dynamika aktywności gospodarczej w dalszym ciągu spowalnia.

Inflacja w wielu krajach obniżyła się w ostatnich miesiącach i nadal kształtuje się na umiarkowanym poziomie, czemu sprzyjają niższe niż przed rokiem ceny ropy naftowej. W szczególności niska jest inflacja w strefie euro.

Europejski Bank Centralny – po obniżeniu stopy depozytowej głębiej poniżej zera we wrześniu – utrzymuje ją na niezmiennym poziomie. Jednocześnie EBC wznowił program skupu aktywów i sygnalizuje utrzymywanie luźnej polityki pieniężnej w kolejnych kwartałach. Rezerwa Federalna Stanów Zjednoczonych w październiku po raz kolejny obniżyła stopy procentowe.

W Polsce utrzymuje się dobra koniunktura, chociaż napływające dane wskazują na prawdopodobne obniżenie się tempa wzrostu gospodarczego w III kw., do czego przyczynia się głównie osłabienie koniunktury za granicą. Stabilizująco na dynamikę PKB oddziałuje rosnąca konsumpcja, wspierana przez zwiększające się zatrudnienie i płace, bardzo dobre nastroje konsumentów oraz wypłaty świadczeń społecznych. Napływające dane wskazują jednocześnie na dalszy, choć wolniejszy wzrost inwestycji w gospodarce.

Inflacja w październiku br. – według szybkiego szacunku GUS – wyniosła 2,5% r/r. Dynamika cen żywności, pomimo stopniowego obniżania się, pozostaje podwyższona i oddziałuje w kierunku wyższej inflacji. Ograniczająco na dynamikę cen wpływają natomiast niższe niż przed rokiem ceny energii, w tym paliw. Jednocześnie inflacja bazowa w ostatnim okresie wzrosła, pozostając jednak na umiarkowanym poziomie.

Rada zapoznała się z wynikami listopadowej projekcji inflacji i PKB przygotowanej przy założeniu niezmiennych stóp procentowych NBP. Listopadowa projekcja uwzględnia dane i informacje opublikowane do 18 października br. Zgodnie z listopadową projekcją z modelu NECMOD roczna dynamika cen znajdzie się z 50-procentowym prawdopodobieństwem w przedziale 2,2–2,4% w 2019 r. (wobec 1,7–2,3%

w projekcji z lipca 2019 r.), 2,1–3,6% w 2020 r. (wobec 1,9–3,7%) oraz 1,6–3,6% w 2021 r. (wobec 1,3–3,5%). Z kolei roczne tempo wzrostu PKB według tej projekcji znajdzie się z 50-procentowym prawdopodobieństwem w przedziale 3,9–4,7% w 2019 r. (wobec 3,9–5,1% w projekcji z lipca 2019 r.), 2,7–4,4% w 2020 r. (wobec 3,0–4,8%) oraz 2,3–4,2% w 2021 r. (wobec 2,4–4,3%).

W ocenie Rady perspektywy krajowej koniunktury pozostają korzystne, a dynamika PKB – mimo oczekiwanego obniżenia – utrzyma się w najbliższych kwartałach na relatywnie wysokim poziomie. Jednocześnie utrzymuje się niepewność dotycząca skali i trwałości osłabienia koniunktury za granicą oraz jego wpływu na krajową aktywność gospodarczą. Inflacja – po przejściowym wzroście w I kw. 2020 r. – w horyzoncie oddziaływania polityki pieniężnej będzie się kształtować w pobliżu celu inflacyjnego. Taką ocenę wspierają wyniki listopadowej projekcji inflacji i PKB.

Rada ocenia, że obecny poziom stóp procentowych sprzyja utrzymaniu polskiej gospodarki na ścieżce zrównoważonego wzrostu oraz pozwala zachować równowagę makroekonomiczną.

Rada przyjęła *Raport o inflacji – listopad 2019 r.*, podjęła uchwałę w sprawie zasad tworzenia i rozwiązywania rezerwy na pokrycie ryzyka zmian kursu złotego do walut obcych w Narodowym Banku Polskim oraz uchwałę zmieniającą uchwałę w sprawie zasad rachunkowości NBP.