



Warszawa, 8 listopada 2023 r.

## Informacja po posiedzeniu Rady Polityki Pieniężnej w dniach 7-8 listopada 2023 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 gospodarce światowej pozostaje osłabiona. Jednocześnie utrzymuje się niepewność dotycząca perspektyw aktywności w największych gospodarkach. W strefie euro roczna dynamika PKB w III kw. br. obniżyła się i była bliska zera, a w Niemczech była ujemna. Natomiast w Stanach Zjednoczonych roczna dynamika PKB w III kw. br. przyspieszyła i przekraczała wieloletnią średnią.

Jednocześnie następuje dalszy spadek inflacji w wielu gospodarkach, przy czym w większości krajów roczna dynamika cen jest nadal podwyższona. Wcześniejszy spadek cen surowców wraz z ustąpieniem napięć w globalnych łańcuchach dostaw ograniczają presję kosztową, co jest widoczne w spadku cen produkcji w wielu gospodarkach. Inflacja bazowa w większości gospodarek pozostaje podwyższona, choć stopniowo się obniża.

W warunkach osłabionej koniunktury na świecie, również w Polsce dynamika aktywności gospodarczej pozostaje niska, choć część danych sygnalizuje jej stopniowy wzrost. We wrześniu 2023 r. sprzedaż detaliczna i produkcja przemysłowa obniżyły się w ujęciu rocznym, choć skala spadku sprzedaży detalicznej była mniejsza niż w poprzednich miesiącach. Jednocześnie dynamika produkcji budowlano-montażowej wzrosła. Mimo osłabionej dynamiki aktywności gospodarczej utrzymuje się dobra sytuacja na rynku pracy, w tym niskie bezrobocie. Choć liczba pracujących pozostaje wysoka, to roczna dynamika zatrudnienia w sektorze przedsiębiorstw wyhamowała.

Według szybkiego szacunku GUS roczny wskaźnik inflacji CPI w październiku 2023 r. ponownie wyraźnie się obniżył i wyniósł 6,5% (wobec 8,2% we wrześniu br.). Do spadku



inflacji w ujęciu rok do roku przyczynił się głównie spadek rocznej dynamiki cen energii oraz żywności i napojów bezalkoholowych. Uwzględniając dane GUS, można szacować, że w październiku po raz kolejny obniżyła się także inflacja bazowa. We wrześniu br. ceny produkcji sprzedanej przemysłu pozostały niższe niż przed rokiem, potwierdzając wygasanie większości zewnętrznych szoków podaźowych oraz ograniczenie presji kosztowej. Wraz z niską dynamiką aktywności gospodarczej będzie to oddziaływać w kierunku dalszego spadku dynamiki cen dóbr konsumpcyjnych w kolejnych kwartałach.

Rada zapoznała się z wynikami listopadowej projekcji inflacji i PKB z modelu NECMOD. Zgodnie z projekcją – przygotowaną przy założeniu niezmiennych stóp procentowych NBP oraz uwzględniającą dane dostępne do 23 października 2023 r. – roczna dynamika cen znajdzie się z 50-procentowym prawdopodobieństwem w przedziale 11,3 – 11,5% w 2023 r. (wobec 11,1 – 12,7% w projekcji z lipca 2023 r.), 3,2 – 6,2% w 2024 r. (wobec 3,7 – 6,8%) oraz 2,2 – 5,3% w 2025 r. (wobec 2,1 – 5,1%). Z kolei roczne tempo wzrostu PKB według projekcji znajdzie się z 50-procentowym prawdopodobieństwem w przedziale -0,1 – 0,6% w 2023 r. (wobec -0,2 – 1,3% w projekcji z lipca 2023 r.), 1,9 – 3,8% w 2024 r. (wobec 1,4 – 3,3%) oraz 2,4 – 4,7% w 2025 r. (wobec 2,1 – 4,4%). Kształtowanie się inflacji, zarówno w krótkim jak i średnim okresie, jest obarczone niepewnością, w tym związaną z przyszłą polityką fiskalną i regulacyjną.

Rada ocenia, że napływające dane wskazują na niską presję popytową i kosztową w polskiej gospodarce, która w warunkach osłabionej koniunktury i spadku presji inflacyjnej za granicą oddziaływać będzie w kierunku stopniowego spadku krajowej inflacji. Biorąc pod uwagę dokonane w poprzednich miesiącach dostosowanie stóp procentowych NBP, a także niepewność co do kształtu przyszłej polityki fiskalnej i regulacyjnej oraz jej wpływu na inflację, Rada postanowiła utrzymać stopy procentowe na niezmiennym poziomie. Rada ocenia, że obecny poziom stóp procentowych NBP sprzyja realizacji celu inflacyjnego w średnim okresie. Rada podtrzymała ocenę, że szybszemu obniżaniu inflacji sprzyjałoby umocnienie złotego, które byłoby spójne z fundamentami polskiej gospodarki.

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 powrotu inflacji do celu



NARODOWY  
BANK POLSKI

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