



SEJM
RZECZYPOSPOLITEJ POLSKIEJ
X kadencja
Narodowy Bank Polski
DG.WP.401.1.2025.568.AD

Druk nr 1322
Warszawa, 28 maja 2025 r.

Pan
Szymon Hołownia
Marszałek Sejmu
Rzeczypospolitej Polskiej

Szanowny Panie Marszałku,

zgodnie z art. 12 ust. 1 ustawy z dnia 29 sierpnia 1997 roku o Narodowym Banku Polskim przekazuję

**- „Sprawozdanie z wykonania założeń
polityki pieniężnej na rok 2024”,**

uchwalone przez Radę Polityki Pieniężnej w dniu 6 maja 2025 r.

Z poważaniem

(-) Adam Glapiński



NARODOWY
BANK POLSKI

Rada Polityki Pieniężnej

Sprawozdanie z wykonania założeń polityki pieniężnej na rok 2024

Warszawa, maj 2025 r.

Przedkładając sprawozdanie z wykonania założeń polityki pieniężnej, Rada Polityki Pieniężnej wypełnia zobowiązanie zawarte w art. 227 Konstytucji Rzeczypospolitej Polskiej do złożenia Sejmowi sprawozdania z wykonania założeń polityki pieniężnej w ciągu 5 miesięcy od zakończenia roku budżetowego. Zgodnie z art. 53 ustawy o Narodowym Banku Polskim sprawozdanie z wykonania założeń polityki pieniężnej jest ogłaszane w Dzienniku Urzędowym Rzeczypospolitej Polskiej „Monitor Polski”. Sprawozdanie prezentuje główne elementy realizowanej strategii polityki pieniężnej, opis uwarunkowań makroekonomicznych i decyzji podejmowanych w zakresie polityki pieniężnej w roku objętym sprawozdaniem, a także opis stosowanych instrumentów polityki pieniężnej. *Sprawozdanie z wykonania założeń polityki pieniężnej na rok 2024* zawiera załączniki, w których przedstawiono kształtowanie się wybranych zmiennych makroekonomicznych, a także *Wyniki głosowań członków Rady Polityki Pieniężnej nad wnioskami i uchwałami* w roku objętym sprawozdaniem.

Przy ocenie polityki pieniężnej *ex post* należy brać pod uwagę jej uwarunkowania, w tym przede wszystkim to, że działania władz monetarnych wpływają na gospodarkę ze znacznym opóźnieniem, a jednocześnie są podejmowane w warunkach niepewności dotyczącej przyszłych procesów makroekonomicznych. Należy także uwzględnić to, że w gospodarce występują wstrząsy makroekonomiczne, które – choć pozostają poza kontrolą krajowej polityki pieniężnej – mogą w znacznej mierze wpływać na sytuację gospodarczą i procesy inflacyjne w krótkim, a także w średnim okresie.

Spis treści

1. Strategia polityki pieniężnej w 2024 r.	5
2. Polityka pieniężna i jej uwarunkowania w 2024 r.	7
3. Instrumenty polityki pieniężnej w 2024 r.	14
Załącznik 1. Wybrane dane makroekonomiczne i finansowe	21
Załącznik 2. Wyniki głosowań członków Rady Polityki Pieniężnej nad wnioskami i uchwałami	25

1. Strategia polityki pieniężnej w 2024 r.

W 2024 r. Rada Polityki Pieniężnej, zwana dalej „Rada” lub „RPP”, prowadziła politykę pieniężną zgodnie z *Załoženiami polityki pieniężnej na rok 2024*, przyjętymi uchwałą nr 5/2023 z dnia 5 września 2023 r. w sprawie ustalenia założeń polityki pieniężnej na rok 2024 (M.P. poz. 1034). Główne elementy realizowanej w 2024 r. strategii polityki pieniężnej przedstawiono poniżej.

Podobnie jak w poprzednich latach głównym celem polityki pieniężnej było utrzymanie stabilności cen, przy jednoczesnym wspieraniu zrównoważonego wzrostu gospodarczego oraz stabilności systemu finansowego. W ten sposób Rada realizowała podstawowe zobowiązania Narodowego Banku Polskiego zawarte w Konstytucji Rzeczypospolitej Polskiej z dnia 2 kwietnia 1997 r. (Dz. U. Nr 78, poz. 483, z 2001 r. Nr 28, poz. 319, z 2006 r. Nr 200, poz. 1471 oraz z 2009 r. Nr 114, poz. 946) oraz w ustawie z dnia 29 sierpnia 1997 r. o Narodowym Banku Polskim (Dz. U. z 2022 r. poz. 2025). Zgodnie z art. 227 ust. 1 Konstytucji Rzeczypospolitej Polskiej „Narodowy Bank Polski odpowiada za wartość polskiego pieniądza”. Ustawa o Narodowym Banku Polskim, zwanym dalej „NBP”, w art. 3 ust. 1 stanowi, że „podstawowym celem działalności NBP jest utrzymanie stabilnego poziomu cen, przy jednoczesnym wspieraniu polityki gospodarczej Rządu, o ile nie ogranicza to podstawowego celu NBP”.

Rada dąży do zapewnienia stabilności cen, wykorzystując strategię celu inflacyjnego. W ramach tej strategii od 2004 r. celem polityki pieniężnej jest utrzymanie inflacji – rozumianej jako procentowa roczna zmiana indeksu cen towarów i usług konsumpcyjnych – na poziomie 2,5% z symetrycznym przedziałem odchyień o szerokości ± 1 punktu procentowego w średnim okresie.

Średniookresowy charakter celu inflacyjnego oznacza, że – ze względu na szoki makroekonomiczne i finansowe – inflacja może okresowo kształtować się powyżej lub poniżej celu, w tym również poza określonym przedziałem odchyień od celu. Reakcja polityki pieniężnej na szoki jest elastyczna i zależy od ich przyczyn oraz oceny trwałości ich skutków, w tym wpływu na procesy inflacyjne. W przypadku odchylenia inflacji od celu, Rada w sposób elastyczny określa pożądane tempo powrotu inflacji do celu, ponieważ szybkie sprowadzenie inflacji do celu może wiązać się z istotnymi kosztami dla stabilności makroekonomicznej lub finansowej. Decydując o zmianach parametrów prowadzonej polityki pieniężnej, Rada bierze pod uwagę dostosowania cenowe zachodzące w gospodarce, których źródła znajdują się poza wpływem krajowej polityki pieniężnej. W *Założeńiach polityki pieniężnej na rok 2024* wskazano, że w obecnych warunkach te dostosowania są związane przede wszystkim z silnymi globalnymi szokami gospodarczymi z ostatnich lat wywołanymi pandemią COVID-19 oraz zbrojną agresją Rosji na Ukrainę, a także ze skutkami zachodzących w gospodarce zmian strukturalnych, w tym transformacji energetycznej oraz z procesem doganiania przez Polskę bardziej rozwiniętych gospodarek (tj. procesem konwergencji).

Realizowana przez Radę strategia polityki pieniężnej zakłada elastyczność w zakresie stosowanych instrumentów. Oznacza to, że instrumentarium NBP może być dostosowywane do natury występujących w gospodarce zaburzeń oraz uwarunkowań rynkowych. Elastyczne kształtowanie instrumentów polityki pieniężnej sprzyja efektywnemu działaniu mechanizmu transmisji oraz stabilności makroekonomicznej i finansowej.

Podejmując decyzje w zakresie polityki pieniężnej, Rada bierze pod uwagę opóźnienia, z jakimi wpływają one na gospodarkę. Długość opóźnień, jakie występują od podjęcia decyzji w zakresie parametrów polityki pieniężnej do zaobserwowania jej najsilniejszego wpływu na wielkości realne (m.in. produkcję i zatrudnienie) oraz inflację, wynosi kilka kwartałów i może zmieniać się w czasie. Ponadto polityka pieniężna jest prowadzona w warunkach niepewności, dotyczącej w szczególności przyszłego kształtowania się sytuacji gospodarczej.

Stabilizowanie inflacji na niskim poziomie jest ważnym, ale niewystarczającym warunkiem utrzymania równowagi w gospodarce, która z kolei sprzyja utrzymaniu stabilności cen w długim okresie. Zagrożeniem dla stabilności cen w długim okresie mogą być nierównowagi w sektorze finansowym. Nierównowagom tym powinna przeciwdziałać przede wszystkim polityka makroostrożnościowa nakierowana na ograniczenie ryzyka systemowego i wspieranie w ten sposób długookresowego, zrównoważonego wzrostu gospodarczego. Ma to znaczenie zwłaszcza w warunkach znacznej swobody przepływu kapitału i integracji rynków finansowych. Prowadzona przez Radę polityka wspiera działania polityki makroostrożnościowej, w tym sprzyja utrzymaniu stabilności systemu finansowego i ogranicza ryzyko narastania nierównowag w gospodarce, uwzględniając kształtowanie się cen aktywów (w tym cen nieruchomości) oraz dynamikę akcji kredytowej, o ile nie ogranicza to podstawowego celu NBP.

Oprócz polityki pieniężnej i makroostrożnościowej istotną rolę w utrzymywaniu stabilności makroekonomicznej pełni także polityka fiskalna. Dla zachowania stabilności makroekonomicznej niezbędne jest prowadzenie polityki fiskalnej, która łagodzi wpływ szoków na gospodarkę i jednocześnie zapewnia długookresową stabilność finansów publicznych.

W 2024 r. – podobnie jak w poprzednich latach – Rada realizowała strategię celu inflacyjnego w warunkach płynnego kursu walutowego. Reżim płynnego kursu nie wyklucza interwencji na rynku walutowym, gdy jest to uzasadnione przez warunki rynkowe lub sprzyja zapewnieniu stabilności makroekonomicznej lub finansowej kraju.

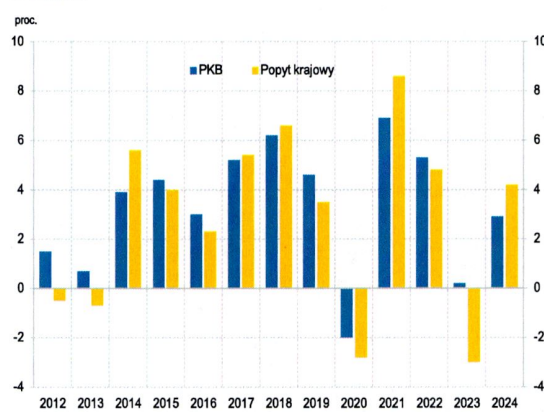
2. Polityka pieniężna i jej uwarunkowania w 2024 r.

W 2024 r. parametry polityki pieniężnej, w tym poziom stóp procentowych NBP, były dostosowane do sytuacji w gospodarce tak, aby zapewnić długookresową stabilność cen i jednocześnie wspierać zrównoważony wzrost gospodarczy oraz stabilność systemu finansowego. Rada dążyła do trwałego powrotu inflacji do celu inflacyjnego NBP w średnim okresie. Decyzje w zakresie polityki pieniężnej były podejmowane na podstawie dostępnych informacji dotyczących bieżącej i oczekiwanej sytuacji makroekonomicznej, w tym kształtowania się inflacji i koniunktury gospodarczej.

W Polsce – pomimo osłabionej koniunktury u głównych partnerów handlowych – nastąpiło wyraźne ożywienie aktywności gospodarczej. W 2024 r. wzrost PKB przyspieszył do 2,9% (z 0,2% w 2023 r.; Wykres 1). Wyraźnie wzrosła dynamika popytu krajowego (wzrost o 4,2% po spadku o 3,0% w 2023 r.), w tym konsumpcji gospodarstw domowych (wzrost o 3,1% po spadku o 0,3% w 2023 r.) i spożycia publicznego, przy istotnym zwiększeniu się wkładu zmiany zapasów do dynamiki PKB. Jednocześnie, ze względu na zakończenie wydatkowania środków z perspektywy finansowej Unii Europejskiej (zwanej dalej „UE”) na lata 2014–2020, obniżyły się inwestycje.

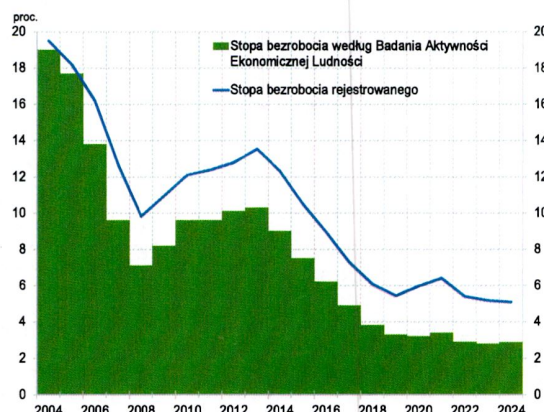
Na rynku pracy utrzymywał się wysoki poziom liczby pracujących, a stopa bezrobocia pozostawała na historycznie niskim poziomie (Wykres 2). W takich uwarunkowaniach, a także w związku ze znacznymi podwyżkami płac w sektorze publicznym oraz znacznym wzrostem płacy minimalnej, wzrost wynagrodzeń w gospodarce narodowej w 2024 r. przyspieszył – zarówno w ujęciu nominalnym (13,6%), jak i realnym (9,5%) – do najwyższego poziomu od początku XXI wieku (Wykres 3).

Wykres 1. Średnioroczna dynamika PKB i popytu krajowego w Polsce



Źródło: dane GUS.

Wykres 2. Średnioroczna stopa bezrobocia w Polsce



Źródło: dane GUS, obliczenia NBP.

Dane GUS zawierają niedogodności związane z uwzględnieniem wyników spisów powszechnych z lat 2011 i 2021. Dodatkowo w 2021 r. nastąpiła zmiana metodyki Badania Aktywności Ekonomicznej Ludności.

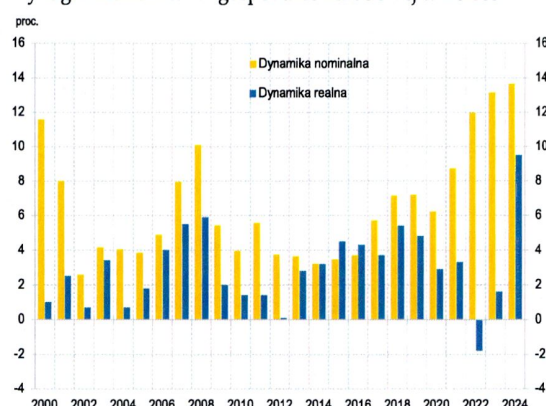
Jednocześnie, mimo poprawy krajowej koniunktury, nastąpiło istotne poluzowanie polityki fiskalnej. W 2024 r. deficyt sektora finansów publicznych wzrósł do 6,6% PKB z 5,3% PKB w 2023 r., do czego przyczyniło się m.in. podniesienie wysokości świadczenia wychowawczego oraz istotne podwyższenie wynagrodzeń nauczycieli i pracowników państwowej sfery budżetowej. Z kolei projekt ustawy budżetowej na 2025 r. wskazywał, że w 2025 r. deficyt sektora finansów publicznych będzie nadal wysoki.

W I połowie 2024 r. inflacja CPI obniżyła się do poziomu zgodnego z celem inflacyjnym NBP (2,8% r/r w I kw. i 2,5% r/r w II kw.), do czego przyczyniły się efekty zacieśnienia polityki pieniężnej w latach 2021–2022, a także ustępowanie efektów globalnych szoków związanych z pandemią oraz zbrojną agresją Rosji na Ukrainę. Jednocześnie prognozy sygnalizowały ryzyko wyraźnego wzrostu inflacji w II połowie 2024 r. w przypadku odmrożenia administrowanych cen nośników energii. W II połowie 2024 r. wzrost administrowanych cen nośników energii nastąpił, co – wraz z efektami wcześniejszego podwyższenia podatku VAT na podstawowe produkty spożywcze – przyczyniło się do wzrostu inflacji powyżej celu NBP (4,5% r/r w III kw. i 4,8% r/r w IV kw.; Wykres 4)¹. Jednocześnie wszystkie miary inflacji bazowej – po spadku w I połowie 2024 r. – wzrosły w ciągu II połowy 2024 r. W szczególności inflacja CPI po wyłączeniu cen żywności i energii w IV kw. 2024 r. wyniosła 4,1% r/r. Czynnikiem ograniczającym wzrost cen w 2024 r. był mocniejszy niż w poprzednich latach kurs złotego. Prognozy dostępne w II połowie 2024 r. wskazywały, że w 2025 r. inflacja utrzyma się wyraźnie powyżej celu inflacyjnego NBP. Jednocześnie w średnim okresie według projekcji NBP – przy założeniu utrzymania stóp procentowych NBP na niezmiennym poziomie – inflacja miała powrócić do celu NBP. Czynniki niepewności dotyczącymi perspektyw inflacji pozostawały przy tym: wpływ podwyższonej dynamiki cen energii na oczekiwania inflacyjne, dalsze działania w zakresie polityki fiskalnej i regulacyjnej, tempo ożywienia gospodarczego w Polsce oraz sytuacja na rynku pracy.

Wobec powyższych uwarunkowań, dążąc do trwałego powrotu inflacji do celu inflacyjnego NBP w średnim okresie, w 2024 r. Rada utrzymywała stopy procentowe NBP na niezmiennym poziomie, w tym stopę referencyjną na poziomie 5,75%.

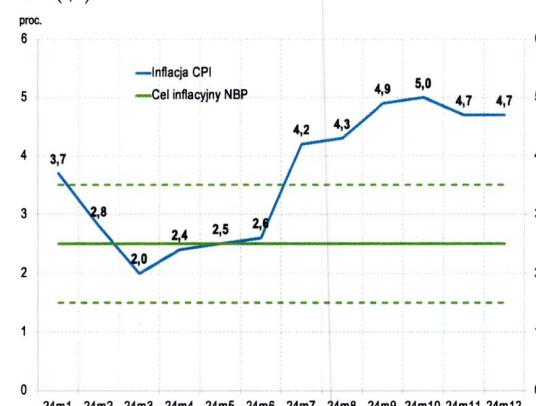
¹ W IV kw. 2024 r. wpływ czynników regulacyjno-podatkowych – tj. zmian cen towarów i usług administrowanych oraz wzrostu stawki podatku VAT na podstawowe produkty spożywcze, a także zmian cen towarów akcyzowych – na roczny wskaźnik inflacji CPI szacowano na 2,7 pkt proc. Spośród zmian cen administrowanych w grudniu 2024 r. największy wkład do rocznego wskaźnika inflacji CPI miały wzrosty administrowanych cen nośników energii (dynamika wyniosła 16,0% r/r) oraz zaopatrywania w zimną wodę (13,1% r/r) i usług kanalizacyjnych (11,3% r/r).

Wykres 3. Średnioroczna dynamika przeciętnych wynagrodzeń brutto w gospodarce narodowej w Polsce



Źródło: dane GUS, obliczenia NBP.

Wykres 4. Inflacja CPI w Polsce na tle celu inflacyjnego NBP (r/r)



Źródło: dane GUS i NBP.

W dalszej części rozdziału przedstawiono informacje dotyczące uwarunkowań decyzji Rady o poziomie stóp procentowych NBP w podziale na dwa okresy – tj. w I połowie 2024 r. oraz w II połowie 2024 r. – ze względu na różnice w kształtowaniu się inflacji w Polsce w tych okresach.

Polityka pieniężna i jej uwarunkowania w I połowie 2024 r.

Dane napływające w I połowie 2024 r. wskazywały, że koniunktura w otoczeniu polskiej gospodarki, w tym zwłaszcza w Niemczech – będących głównym partnerem handlowym Polski – pozostawała osłabiona². Z kolei koniunktura w Stanach Zjednoczonych była relatywnie dobra³. Jednocześnie w wielu gospodarkach utrzymywała się korzystna sytuacja na rynkach pracy. Dostępne wówczas prognozy sygnalizowały, że dynamika aktywności w otoczeniu polskiej gospodarki w kolejnych kwartałach powinna stopniowo rosnąć.

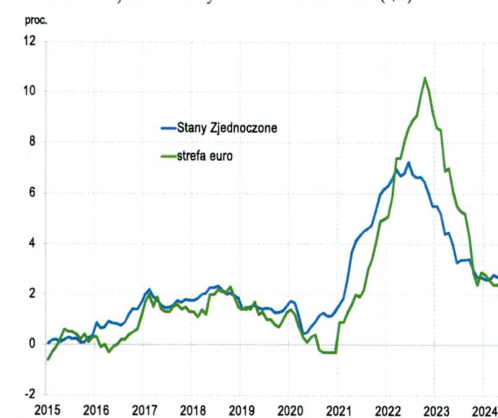
W I połowie 2024 r. inflacja cen konsumpcyjnych w otoczeniu polskiej gospodarki, w tym m.in. w krajach regionu Europy Środkowo-Wschodniej, była wyraźnie niższa niż w 2023 r., przy niskiej dynamice cen produkcji w przemyśle (Wykres 5, Wykres 6). W strefie euro i w Stanach Zjednoczonych inflacja była przy tym przeciętnie nieco wyższa od celów inflacyjnych banków centralnych⁴. Z kolei inflacja bazowa w wielu gospodarkach była wyższa od inflacji ogółem w związku z podwyższoną dynamiką cen usług w warunkach istotnego wzrostu nominalnych wynagrodzeń.

² Dynamika PKB w strefie euro wyniosła 0,2% r/r w IV kw. 2023 r., 0,5% r/r w I kw. 2024 r. i 0,5% r/r w II kw. 2024 r. W Niemczech dynamika PKB wyniosła -0,2% r/r w IV kw. 2023 r., -0,1% r/r w I kw. 2024 r. i -0,2% r/r w II kw. 2024 r.

³ Dynamika PKB w Stanach Zjednoczonych wyniosła 3,2% r/r w IV kw. 2023 r., 2,9% r/r w I kw. 2024 r. i 3,0% r/r w II kw. 2024 r.

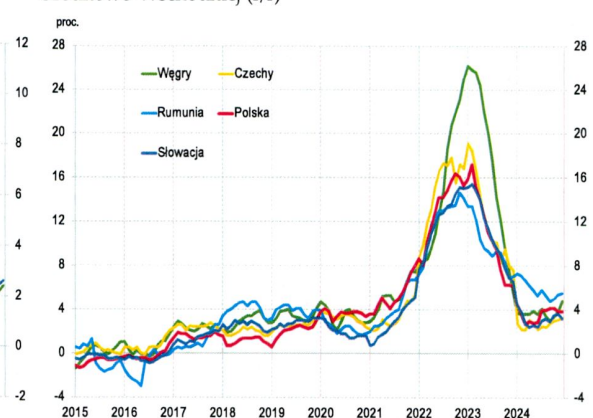
⁴ W I połowie 2024 r. w strefie euro inflacja HICP wyniosła średnio 2,5% r/r, a w Stanach Zjednoczonych inflacja PCE wyniosła średnio 2,6% r/r.

Wykres 5. Wskaźniki inflacji cen dóbr konsumpcyjnych w Stanach Zjednoczonych i w strefie euro (r/r)



Źródło: dane Bureau of Economic Analysis, Eurostat.
Stany Zjednoczone – inflacja PCE. Strefa euro – inflacja HICP.

Wykres 6. Wskaźniki inflacji HICP w krajach Europy Środkowo-Wschodniej (r/r)



Źródło: dane Eurostat.

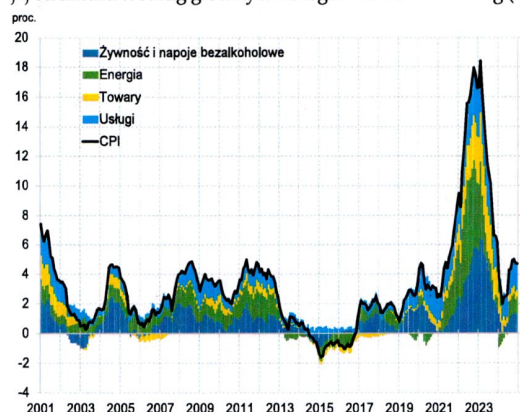
W Polsce napływające dane wskazywały na trwające ożywienie gospodarcze, pomimo osłabionej koniunktury u głównych partnerów handlowych. Dynamika PKB wyniosła 1,2% r/r w IV kw. 2023 r., a następnie wzrosła do 2,2% r/r w I kw. 2024 r. i 3,2% r/r w II kw. 2024 r. W kierunku wyższej dynamiki aktywności gospodarczej oddziaływał przede wszystkim wzrost popytu krajowego (po spadku o 1,1% r/r w IV kw. 2023 r., popyt krajowy wzrósł o 1,9% r/r w I kw. 2024 r. i o 4,9% r/r w II kw. 2024 r.), w tym konsumpcyjnego, w warunkach korzystnej sytuacji na rynku pracy, a zwłaszcza wysokiej dynamiki wynagrodzeń. Jednocześnie roczna dynamika inwestycji była w I połowie 2024 r. istotnie niższa niż w 2023 r. m.in. w związku z zakończeniem wykorzystania środków z poprzedniej perspektywy finansowej UE. Dostępne prognozy, w tym projekcja inflacji i PKB z marca 2024 r., wskazywały, że średnioroczna dynamika PKB w 2024 r. będzie wyraźnie wyższa niż w 2023 r.

W I połowie 2024 r. weszły w życie działania zwiększające ekspansywność polityki fiskalnej, w tym podniesienie wysokości świadczenia wychowawczego oraz podwyższenie wynagrodzeń nauczycieli i pracowników państwowej sfery budżetowej. Natomiast ograniczająco na deficyt sektora finansów publicznych oddziaływała w szczególności podwyżka stawki podatku VAT na podstawowe produkty spożywcze. Dostępne wówczas szacunki i prognozy wskazywały na wzrost deficytu sektora finansów publicznych w 2024 r. wobec 2023 r.

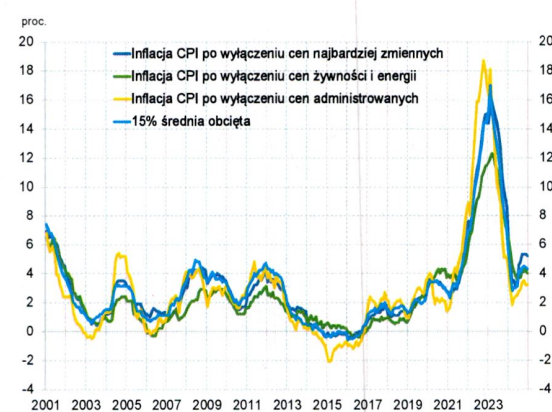
W omawianym okresie sytuacja na rynku pracy była korzystna, w tym utrzymywała się niska stopa bezrobocia. W I połowie 2024 r. roczna dynamika przeciętnego nominalnego wynagrodzenia brutto w gospodarce narodowej była wysoka (wyniosła 14,4% I kw. 2024 r. i 14,7% w II kw. 2024 r. wobec 12,0% w IV kw. 2023 r.) i – wbrew wcześniejszym prognozom – przyspieszyła, do czego przyczyniły się silniejsze od wcześniej zakładanych podwyżki płac w sektorze publicznym oraz znaczne podwyższenie płacy minimalnej. Szybki wzrost płac nominalnych wraz z niższą niż w poprzednich kwartałach inflacją przyczynił się do historycznie silnego wzrostu realnych wynagrodzeń (dynamika przeciętnego realnego wynagrodzenia brutto w gospodarce narodowej wyniosła 11,1% r/r w I kw. i 11,8% r/r w II kw. 2024 r.). Jednocześnie liczba pracujących pozostawała wysoka, pomimo ujemnej rocznej dynamiki zatrudnienia w sektorze przedsiębiorstw.

Inflacja CPI w I połowie 2024 r. była wyraźnie niższa niż w poprzednich kwartałach i ukształtowała się na poziomie zgodnym z celem inflacyjnym NBP (wyniosła średnio 2,7% r/r, w tym 2,8% r/r w I kw. i 2,5% r/r w II kw. 2024 r.), do czego przyczyniły się efekty zacieśnienia polityki pieniężnej w latach 2021–2022, ustępowanie efektów globalnych szoków związanych z pandemią oraz zbrojną agresją Rosji na Ukrainę oraz mocniejszy niż w poprzednich latach kurs złotego. Od stycznia do marca 2024 r. inflacja CPI obniżyła się z 3,7% r/r do 2,0% r/r (Wykres 7), na co wpłynął spadek dynamiki cen żywności i napojów bezalkoholowych (z 4,9% r/r w styczniu do 0,3% r/r w marcu 2024 r.) oraz inflacji CPI po wyłączeniu cen żywności i energii (z 6,2% r/r w styczniu do 4,6% r/r w marcu 2024 r.; Wykres 8), przy wzroście rocznej dynamiki cen energii (z -4,9% r/r w styczniu do -3,2% r/r w marcu 2024 r.). Z kolei w następnych miesiącach I połowy 2024 r. dynamika cen konsumpcyjnych nieco wzrosła (do 2,6% r/r w czerwcu 2024 r.), do czego przyczyniły się głównie wzrost dynamiki cen żywności i napojów bezalkoholowych w związku z przywróceniem z 0% do 5% stawki VAT na podstawowe produkty spożywcze od kwietnia 2024 r. oraz – choć w mniejszym stopniu – wyższa roczna dynamika cen energii. Jednocześnie inflacja CPI po wyłączeniu cen żywności i energii obniżała się (do 3,6% r/r w czerwcu 2024 r.; Wykres 8), choć pozostała wyższa od inflacji CPI, w związku z wysoką dynamiką cen usług, w warunkach silnego wzrostu wynagrodzeń⁵.

Wykres 7. Dynamika cen dóbr konsumpcyjnych w Polsce i jej struktura według głównych kategorii towarów i usług (r/r)



Źródło: dane GUS, obliczenia NBP.



Źródło: dane GUS, obliczenia NBP.

Dostępne w I połowie 2024 r. prognozy sygnalizowały ryzyko wyraźnego wzrostu inflacji w kolejnych kwartałach. W przypadku podniesienia administrowanych cen nośników energii, w II połowie 2024 r. inflacja CPI miała wzrosnąć istotnie powyżej celu inflacyjnego NBP. Czynnikiem niepewności dotyczącym perspektyw inflacji pozostawał przy tym m.in. wpływ polityki fiskalnej i regulacyjnej na procesy cenowe, w tym na oczekiwania inflacyjne, zwłaszcza w warunkach trwającego ożywienia gospodarczego i niskiego bezrobocia oraz wysokiej dynamiki wynagrodzeń oddziałującej w kierunku wyższej presji popytowej w gospodarce.

Wobec powyższych uwarunkowań, w okresie od stycznia do czerwca 2024 r. Rada utrzymywała stopy procentowe NBP na niezmiennym poziomie, w tym stopę referencyjną NBP na poziomie 5,75%, dążąc do trwałego powrotu inflacji do celu inflacyjnego NBP w średnim okresie.

⁵ W okresie od stycznia do czerwca 2024 r. obniżyły się również pozostałe wskaźniki inflacji bazowej.

Polityka pieniężna i jej uwarunkowania w II połowie 2024 r.

W II połowie 2024 r. napływające dane wskazywały, że roczna dynamika aktywności gospodarczej w strefie euro przyspieszała, choć była nadal umiarkowana, a w Niemczech była nieznacznie ujemna⁶. Dostępne prognozy sygnalizowały, że w 2025 r. również w Niemczech powinno nastąpić ożywienie gospodarcze. Jednocześnie utrzymywała się dobra koniunktura gospodarcza w Stanach Zjednoczonych⁷.

Średnio w II połowie 2024 r. wskaźniki inflacji w strefie euro i w Stanach Zjednoczonych były nieco niższe niż w I połowie 2024 r., choć nieznacznie wyższe od celów inflacyjnych banków centralnych (Wykres 5)⁸. Z kolei inflacja bazowa – zarówno w strefie euro, jak i w Stanach Zjednoczonych – pozostawała wyższa od inflacji ogółem. W gospodarkach regionu Europy Środkowo-Wschodniej dynamika cen konsumpcyjnych pod koniec 2024 r. była wyższa niż w głównych gospodarkach rozwiniętych, przy czym pozostawała zróżnicowana pomiędzy krajami (Wykres 6).

W Polsce w II połowie 2024 r. nadal trwało ożywienie gospodarcze. PKB wzrósł o 2,8% r/r w III kw. 2024 r. i o 3,4% r/r w IV kw. 2024 r. Wzrost popytu krajowego był wyższy od wieloletniej średniej (dynamika wyniosła 4,6% r/r w III kw. 2024 r. i 5,3% r/r w IV kw. 2024 r.). Prognozy dostępne pod koniec 2024 r. wskazywały, że w 2025 r. wzrost PKB w Polsce powinien przyspieszyć i być jednym z najwyższych wśród państw członkowskich UE.

Dostępne w II połowie 2024 r. szacunki i prognozy – podobnie jak w I połowie roku – sygnalizowały wzrost deficytu sektora finansów publicznych w 2024 r. wobec 2023 r. Jednocześnie projekt ustawy budżetowej na rok 2025 wskazywał, że deficyt sektora finansów publicznych w 2025 r. będzie nadal wysoki, pomimo prognozowanego przyspieszenia wzrostu PKB.

W analizowanym okresie sytuacja na rynku pracy pozostawała dobra. Stopa bezrobocia utrzymywała się na bardzo niskim poziomie. Towarzyszyła temu nadal wysoka liczba pracujących w gospodarce, choć zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw pozostawało niższe niż rok wcześniej. Roczne dynamiki nominalnych i realnych wynagrodzeń w gospodarce narodowej wciąż były wysokie, pomimo pewnego spowolnienia w porównaniu z początkiem 2024 r.⁹

W II połowie 2024 r. zmaterializowało się – sygnalizowane wcześniej – ryzyko wzrostu inflacji w Polsce. Inflacja CPI była w tym okresie istotnie wyższa niż w I połowie 2024 r. i kształtowała się wyraźnie powyżej celu inflacyjnego NBP (średnio wyniosła 4,6% r/r; w grudniu wyniosła 4,7% r/r wobec 2,6% r/r w czerwcu 2024 r.; Wykres 7). Wzrost inflacji od połowy 2024 r. wynikał przede wszystkim z podwyżek administrowanych cen energii elektrycznej i gazu ziemnego w lipcu 2024 r. (Wykres 9), a także – choć w mniejszym stopniu – ze wzrostu dynamiki cen żywności i napojów bezalkoholowych. Z kolei

⁶ Dynamika PKB w strefie euro wyniosła 1,0% r/r w III kw. i 1,2% r/r w IV kw. 2024 r., a średniorocznie w 2024 r. wyniosła 0,9% r/r. W Niemczech dynamika PKB wyniosła -0,3% r/r w III kw. i -0,2% r/r w IV kw. 2024 r., a średniorocznie w 2024 r. wyniosła -0,2% r/r.

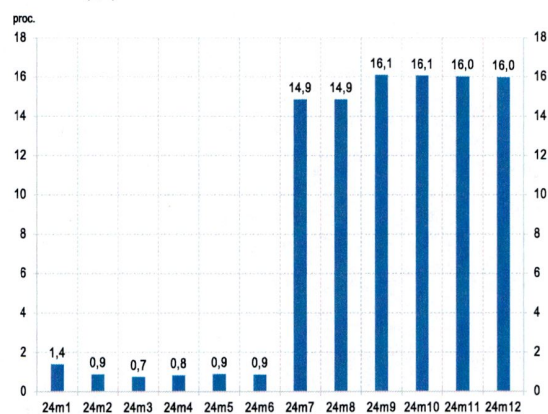
⁷ W Stanach Zjednoczonych dynamika PKB wyniosła 2,7% r/r w III kw. i 2,5% r/r w IV kw., a średniorocznie w 2024 r. wyniosła 2,8% r/r.

⁸ W II połowie 2024 r. w strefie euro inflacja HICP wyniosła średnio 2,2% r/r, a w Stanach Zjednoczonych inflacja PCE wyniosła średnio 2,4% r/r.

⁹ Przeciętne wynagrodzenie nominalne brutto w gospodarce narodowej wzrosło o 13,4% r/r w III kw. 2024 r. i 12,4% r/r w IV kw. 2024 r. Przeciętne wynagrodzenie realne brutto w gospodarce narodowej wzrosło o 8,6% r/r w III kw. 2024 r. i 7,5% r/r w IV kw. 2024 r.

czynnikiem ograniczającym wzrost cen w II połowie 2024 r. był mocniejszy niż w poprzednich latach kurs złotego. W II połowie 2024 r. zwiększyły się wszystkie miary inflacji bazowej (Wykres 8). W szczególności inflacja CPI po wyłączeniu cen żywności i energii wzrosła (w grudniu wyniosła 4,0% r/r wobec 3,6% r/r w czerwcu 2024 r.; Wykres 8), do czego przyczyniła się m.in. wysoka dynamika cen usług (w grudniu 2024 r. wyniosła 6,6% r/r wobec 6,1% r/r w czerwcu 2024 r.), w warunkach szybkiego wzrostu wynagrodzeń.

Wykres 9. Dynamika administrowanych cen nośników energii w 2024 r. (r/r)



Źródło: dane GUS, obliczenia NBP.

W skład administrowanych nośników energii wchodzi energia elektryczna, gaz i energia ciepła.

W II połowie 2024 r. dostępne prognozy wskazywały, że w kolejnych kwartałach inflacja CPI pozostanie wyraźnie powyżej celu inflacyjnego NBP. Według projekcji NBP z lipca i listopada 2024 r. po wygaśnięciu efektów podwyższenia cen energii inflacja miała się obniżyć i w średnim okresie – przy założeniu niezmiennych stóp procentowych NBP – miała powrócić do celu inflacyjnego NBP. Czynnikiem niepewności dotyczącym perspektyw inflacji pozostawały przy tym m.in. wpływ podwyższonej dynamiki cen energii na oczekiwania inflacyjne, dalsze działania w zakresie polityki fiskalnej i regulacyjnej, tempo ożywienia gospodarczego w Polsce oraz sytuacja na rynku pracy.

Wobec powyższych uwarunkowań w okresie od lipca do grudnia 2024 r. Rada utrzymywała stopy procentowe NBP na niezmiennym poziomie, w tym stopę referencyjną NBP na poziomie 5,75%, dążąc do trwałego powrotu inflacji do celu inflacyjnego NBP w średnim okresie.

3. Instrumenty polityki pieniężnej w 2024 r.

W 2024 r. NBP prowadził politykę pieniężną wykorzystując instrumenty przewidziane w *Założeniach polityki pieniężnej na rok 2024*.

Płynność sektora bankowego

W 2024 r. nastąpił wzrost poziomu nadpłynności utrzymującej się w sektorze bankowym w porównaniu do roku poprzedniego. Średnia dzienna wartość środków pozostających w dyspozycji sektora bankowego, przekraczających poziom rezerwy obowiązkowej, wyniosła w grudniu 2024 r. 352 809 mln zł i była o 51 570 mln zł wyższa niż w analogicznym okresie 2023 r.¹⁰

Do wzrostu poziomu nadpłynności sektora bankowego w 2024 r. w największym stopniu przyczynił się skup netto walut obcych dokonywany przez NBP na zlecenie klientów. Transakcje skupu walut obcych dotyczyły głównie środków pochodzących z Ministerstwa Finansów, z kolei ich sprzedaż dokonywana była przede wszystkim na potrzeby Komisji Europejskiej. Przeprowadzony w 2024 r. skup netto walut obcych spowodował wzrost poziomu środków w dyspozycji sektora bankowego o 74 053 mln zł, porównując średnią dzienną wartość z grudnia 2024 r. do wartości z grudnia 2023 r.

W kierunku ograniczenia poziomu nadpłynności sektora bankowego w 2024 r. oddziaływał z kolei wzrost wartości pieniądza gotówkowego w obiegu. Poziom środków pozostających w dyspozycji sektora bankowego obniżył się z tego tytułu o 36 308 mln zł (w ujęciu analogicznym jak wyżej).

W wyniku wzrostu poziomu nadpłynności sektora bankowego średni dzienny poziom krótkoterminowych operacji polityki pieniężnej¹¹ w grudniu 2024 r. wyniósł 352 698 mln zł, tj. wzrost o 51 686 mln zł względem analogicznej wartości z grudnia 2023 r.

Stopy procentowe NBP

Podstawowym instrumentem polityki pieniężnej w 2024 r. były stopy procentowe NBP.

Stopa referencyjna NBP określała rentowność podstawowych operacji otwartego rynku przeprowadzanych przez NBP, wpływając jednocześnie na poziom krótkoterminowych rynkowych stóp procentowych.

Stopa lombardowa NBP wyznaczała oprocentowanie oferowanego przez NBP kredytu lombardowego, umożliwiającego pozyskiwanie środków z banku centralnego na termin *overnight*.

Stopa depozytowa NBP determinowała oprocentowanie depozytu, umożliwiającego lokowanie w NBP środków na termin *overnight*.

¹⁰ Dane przedstawione w rozdziale 3 ujęto stosując konwencję, zgodnie z którą miesiąc lub rok odnoszą się do przypadających w tym czasie okresów utrzymywania rezerwy obowiązkowej.

¹¹ W pozycji tej uwzględniono: podstawowe operacje otwartego rynku (emisja bonów pieniężnych NBP), operacje dostrajające (emisja bonów pieniężnych NBP o terminach krótszych niż operacje podstawowe) oraz operacje depozytowo-kredytowe NBP.

W 2024 r. Rada utrzymywała stopy procentowe NBP na następujących poziomach: stopa referencyjna 5,75%, stopa depozytowa 5,25%, stopa lombardowa 6,25%.

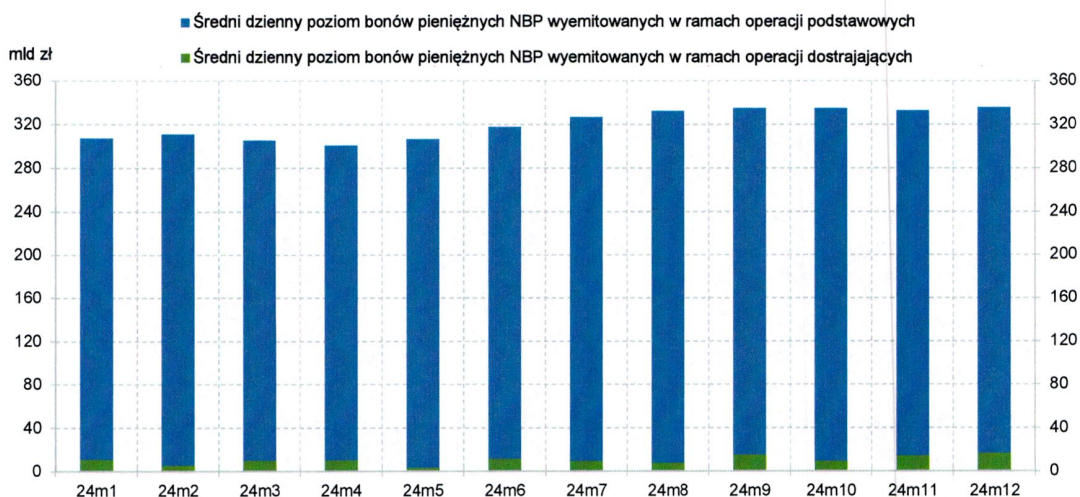
Korytarz stóp procentowych NBP, wyznaczony poziomami stopy depozytowej i lombardowej, był w 2024 r. symetryczny względem stopy referencyjnej NBP i wynosił ± 50 pb.

Operacje otwartego rynku

W 2024 r. celem operacyjnym polityki pieniężnej NBP było kształtowanie stawki POLONIA¹² w pobliżu stopy referencyjnej NBP. Głównym instrumentem służącym realizacji tego zadania były podstawowe operacje otwartego rynku. Wykorzystując te operacje, NBP oferował bankom możliwość bilansowania ich pozycji płynnościowych w trakcie okresów utrzymywania rezerwy obowiązkowej, dążąc do ukształtowania warunków płynnościowych w sektorze bankowym w sposób właściwy z punktu widzenia realizacji celu operacyjnego.

Operacje podstawowe stosowane były w 2024 r. regularnie, raz w tygodniu, w formie emisji bonów pieniężnych NBP, co do zasady z 7-dniowym terminem zapadalności¹³. Za pomocą tych operacji NBP absorbował przeważającą część nadwyżek środków pozostających w dyspozycji sektora bankowego względem rezerwy obowiązkowej. Rentowności poszczególnych operacji były równe obowiązującemu w dniu ich oferowania poziomowi stopy referencyjnej NBP. W 2024 r. NBP przeprowadził 52 operacje podstawowe. Średni dzienny poziom bonów pieniężnych NBP wyemitowanych w ramach tych operacji wyniósł 310 411 mln zł i był wyższy o 39 579 mln zł w porównaniu do stanu z 2023 r. (Wykres 10).

Wykres 10. Średni dzienny poziom absorbujących operacji otwartego rynku NBP w poszczególnych okresach utrzymywania rezerwy obowiązkowej w 2024 r. (wartość nominalna bonów pieniężnych NBP)



Źródło: dane NBP.

¹² Stawka POLONIA (*Polish Overnight Index Average*) wyznaczana jest jako średnia (ważona wolumenem poszczególnych transakcji) oprocentowania niezabezpieczonych depozytów międzybankowych zawartych na termin *overnight* w danym dniu roboczym do godziny 16.30 pomiędzy Uczestnikami Fixingu Stawki Referencyjnej POLONIA.

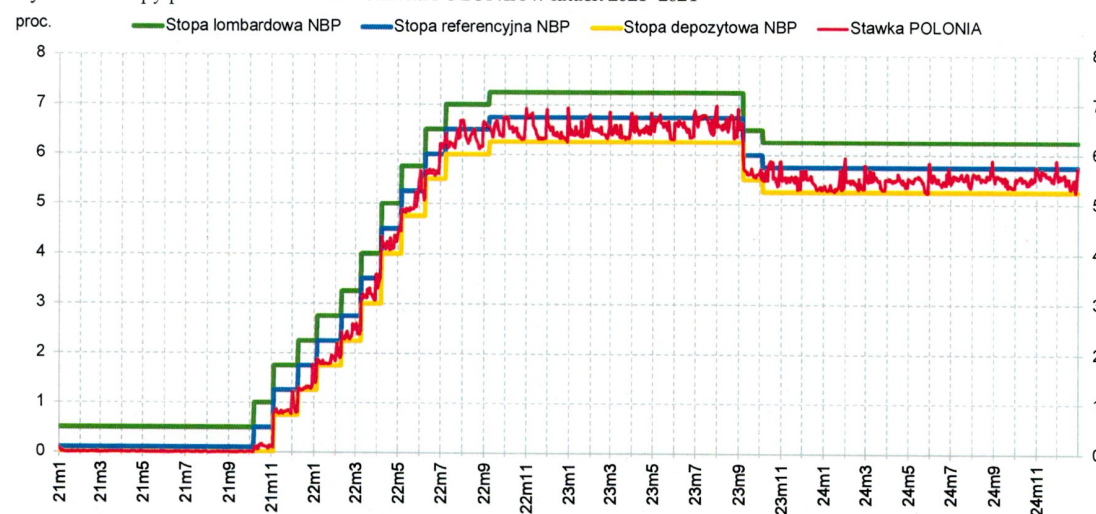
¹³ Wyjątek stanowiły operacje podstawowe przeprowadzone w dniach 26 kwietnia i 25 października (6-dniowe) oraz w dniach 2 maja i 31 października (8-dniowe).

Uzupełniającą rolę w zakresie realizacji celu operacyjnego NBP pełniły operacje dostrajające. W 2024 r. operacje te przeprowadzane były każdorazowo w formie emisji bonów pieniężnych NBP. Rentowność tych operacji była równa poziomowi stopy referencyjnej NBP obowiązującemu w dniu ich zaoferowania. W 2024 r. NBP przeprowadził 12 operacji dostrajających w ostatnich dniach roboczych okresów utrzymywania rezerwy obowiązkowej oraz 41 operacji w pozostałych dniach tych okresów. Okresy zapadalności operacji dostrajających wahały się od 1 do 4 dni. Średni dzienny poziom operacji dostrajających w 2024 r. wyniósł 10 139 mln zł i był wyższy względem 2023 r. o 3 003 mln zł.

W 2024 r. utrzymywała się podwyższona ostrożność banków w zakresie zarządzania własnymi pozycjami płynnościowymi. Przejawiała się ona w preferencji banków do lokowania części wolnych środków w instrumentach zapewniających jak największą elastyczność w zarządzaniu płynnością, w tym w formie depozytu na koniec dnia w banku centralnym.

Wskazane podejście banków do zarządzania własnymi pozycjami płynnościowymi znajdowało odzwierciedlenie w poziomie stawki POLONIA (Wykres 11). Średnie dzienne bezwzględne odchylenie tego indeksu od stopy referencyjnej NBP w 2024 r. wyniosło 33 pb. wobec 30 pb. odnotowanych w 2023 r.¹⁴

Wykres 11. Stopy procentowe NBP oraz stawka POLONIA w latach 2021–2024



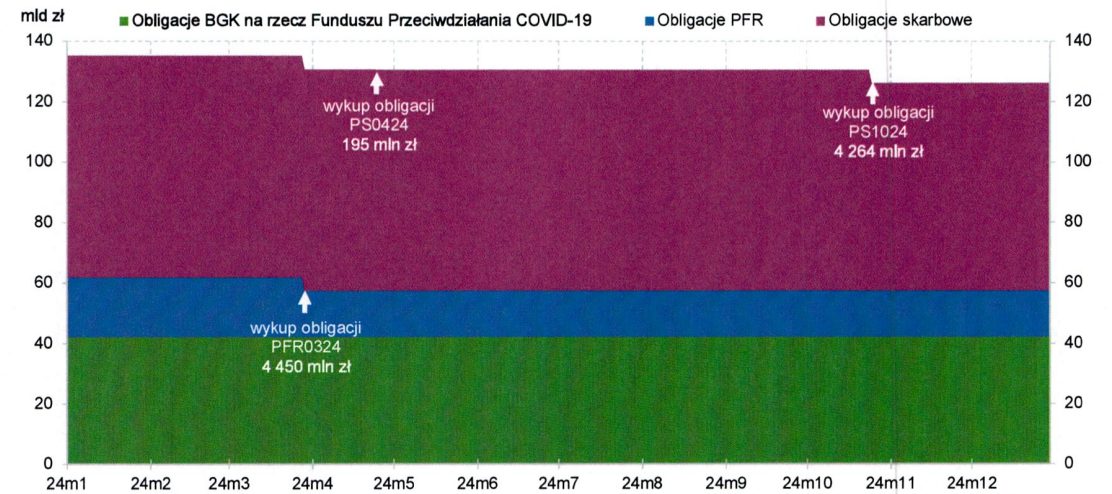
Źródło: dane NBP.

W 2024 r. NBP nie przeprowadzał operacji strukturalnych. Na koniec 2024 r. wartość nominalna portfela papierów wartościowych (tj. obligacji skarbowych oraz dłużnych papierów wartościowych gwarantowanych przez Skarb Państwa, wyemitowanych przez Bank Gospodarstwa Krajowego na rzecz Funduszu Przeciwdziałania COVID-19 oraz przez Polski Fundusz Rozwoju SA) skupionych

¹⁴ Z uwagi na fakt, że stawka POLONIA kalkulowana jest zgodnie z konwencją act/365, natomiast w przypadku emisji bonów pieniężnych NBP stosowana jest konwencja act/360, średnie dzienne bezwzględne odchylenie tego indeksu od stopy referencyjnej NBP podawane jest według jednolitej bazy act/365, a tym samym notowane jest względem stopy referencyjnej NBP przeliczonej według bazy 365 dni.

przez NBP w latach 2020–2021 wyniosła 126 236,8 mln zł, względem 135 145,7 mln zł na koniec 2023 r. (Wykres 12)¹⁵.

Wykres 12. Wartość nominalna portfela obligacji skupionych przez NBP w latach 2020–2021 w ramach strukturalnych operacji otwartego rynku w 2024 r.



Źródło: dane NBP.

Rezerwa obowiązkowa

System rezerwy obowiązkowej sprzyjał realizacji celu operacyjnego polityki pieniężnej, oddziałując w kierunku stabilizacji stawki POLONIA. Uśredniony mechanizm utrzymywania rezerwy obowiązkowej stwarzał podmiotom nią objętym swobodę decydowania o poziomie środków gromadzonych na rachunkach w banku centralnym w poszczególnych dniach okresu utrzymywania rezerwy obowiązkowej, pod warunkiem utrzymania średniego stanu środków na rachunkach w NBP na poziomie nie niższym od wartości rezerwy wymaganej.

W 2024 r. obowiązkowi utrzymania rezerwy obowiązkowej podlegały banki, oddziały instytucji kredytowych, oddziały banków zagranicznych działające w Polsce, spółdzielcze kasy oszczędnościowo-kredytowe oraz Krajowa Spółdzielcza Kasa Oszczędnościowo-Kredytowa.

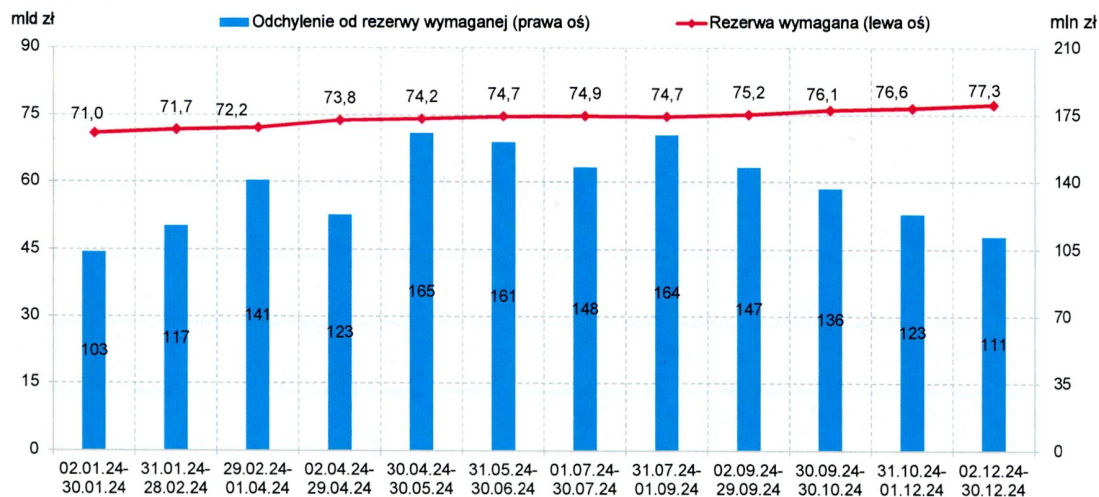
W 2024 r. podstawowa stopa rezerwy obowiązkowej wynosiła 3,5% od wszystkich zobowiązań pieniężnych stanowiących podstawę naliczania rezerwy, z wyjątkiem środków uzyskanych z tytułu transakcji *repo* i *sell-buy-back* oraz środków pozyskanych na okres co najmniej 2 lat, w przypadku których parametr ten wynosił 0,0%. Oprocentowanie środków rezerwy obowiązkowej w 2024 r. odpowiadało poziomowi stopy referencyjnej NBP.

Wymagany poziom rezerwy obowiązkowej w grudniu 2024 r. wyniósł 77 321 mln zł, w tym rezerwa obowiązkowa banków komercyjnych – 71 225 mln zł, banków spółdzielczych – 5 808 mln zł, spółdzielczych kas oszczędnościowo-kredytowych – 288 mln zł. W porównaniu do stanu obowiązującego w grudniu 2023 r. odnotowany został wzrost poziomu wyżej wymienionego wymogu

¹⁵ W 2024 r. nastąpił wykup obligacji skarbowych serii PFR0324 (w dniu 29 marca 2024 r.), PS0424 (w dniu 25 kwietnia 2024 r.) oraz PS1024 (w dniu 25 października 2024 r.), których wartość nominalna w portfelu NBP wynosiła odpowiednio 4 450 mln zł, 195 mln zł i 4 264 mln zł.

o 6 270 mln zł, co wynikało głównie ze wzrostu środków stanowiących podstawę jego naliczania (Wykres 13).

Wykres 13. Odchylenie średniego stanu rachunków podmiotów rezerwy obowiązkowej utrzymywanych w NBP od wymaganego poziomu rezerwy obowiązkowej w poszczególnych okresach jej utrzymywania w 2024 r.



Źródło: dane NBP.

W 2024 r. średni dzienny poziom nadwyżek środków utrzymywanych przez podmioty rezerwy na rachunkach w NBP (tj. przekraczających wymagany poziom rezerwy obowiązkowej) wahał się w poszczególnych okresach utrzymywania rezerwy obowiązkowej od 103 mln zł do 165 mln zł.

W analizowanym okresie wystąpiły dwa przypadki nieutrzymania wymaganego poziomu rezerwy obowiązkowej przez podmioty objęte tym wymogiem.

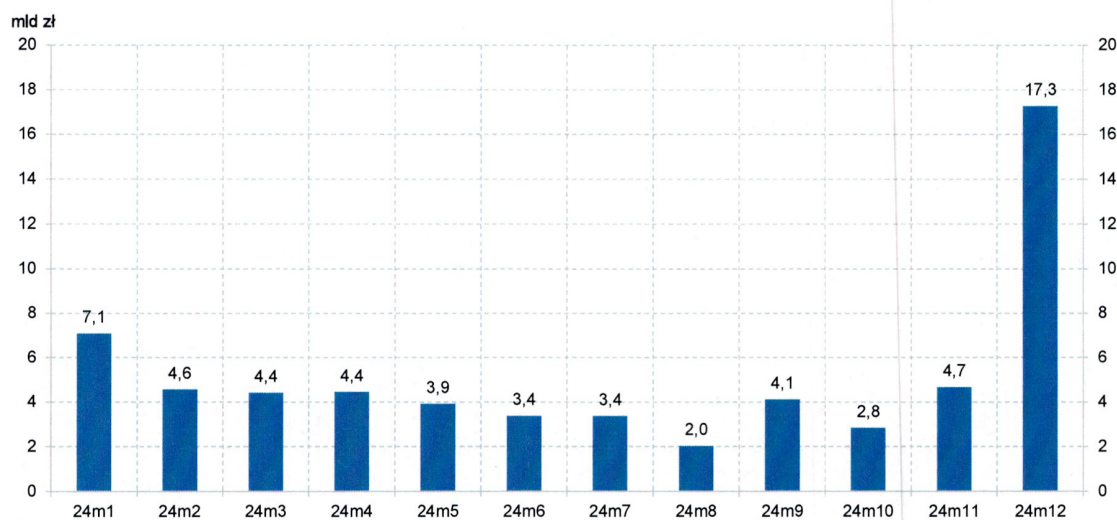
Operacje depozytowo-kredytowe

Oferowanie przez NBP operacji depozytowo-kredytowych w 2024 r. miało na celu ograniczanie skali wahań stawki POLONIA poprzez stabilizowanie warunków płynnościowych w sektorze bankowym.

Kredyt lombardowy pozwalał bankom na pozyskiwanie środków z NBP w każdym dniu operacyjnym na termin *overnight*. Zabezpieczenie zaciąganych przez banki kredytów stanowiły głównie skarbowe papiery wartościowe oraz dłużne papiery wartościowe gwarantowane przez Skarb Państwa.

Z kolei depozyt na koniec dnia umożliwiał bankom lokowanie, w każdym dniu operacyjnym, nadwyżek środków w banku centralnym na termin *overnight*.

Wykres 14. Średnie dzienne saldo operacji depozytowo-kredytowych w poszczególnych okresach utrzymywania rezerwy obowiązkowej w 2024 r.



Źródło: dane NBP.

W 2024 r., podobnie jak w latach poprzednich, banki sporadycznie korzystały z kredytu lombardowego. Łączna kwota kredytów tego typu udzielonych bankom przez NBP – liczona za dni wykorzystania – wyniosła 71 mln zł, wobec 89 mln zł w 2023 r. Średni dzienny poziom wykorzystania tego instrumentu w 2024 r. był równy 0,19 mln zł, w porównaniu do 0,24 mln zł w 2023 r.

W 2024 r. banki złożyły w NBP depozyty na koniec dnia w łącznej kwocie 1 853 319 mln zł (liczone za dni ich utrzymywania), co oznacza spadek tej pozycji o 60 118 mln zł w porównaniu do 2023 r. Średni dzienny wolumen depozytu na koniec dnia w 2024 r. wyniósł 5 092 mln zł, wobec 5 242 mln zł w 2023 r. (Wykres 14).

Kredyt wekslowy

NBP może oferować kredyt wekslowy przeznaczony na refinansowanie kredytów udzielanych przez banki przedsiębiorcom.

W 2024 r. NBP nie wykorzystywał tego instrumentu.

Swapy walutowe

Wykorzystując transakcje walutowe typu swap, NBP może dokonywać kupna (lub sprzedaży) złotego za walutę obcą na rynku kasowym, przy jednoczesnej jego odsprzedaży (lub odkupie) w ramach transakcji terminowej w określonej dacie.

W 2024 r. w ramach realizacji polityki pieniężnej NBP nie wykorzystywał tego rodzaju operacji.

Interwencje walutowe

W ramach obowiązującej strategii polityki pieniężnej NBP może dokonywać zakupu bądź sprzedaży na rynku walut obcych za złote.

W 2024 r. NBP nie przeprowadzał tego rodzaju operacji.

Załącznik 1. Wybrane dane makroekonomiczne i finansowe

Tabela Z.1 PKB i jego komponenty w latach 2016–2024

	2024		2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2024			
	Ceny bieżące (mld PLN)	proc. PKB	Roczna dynamika (w proc., ceny stałe roku poprzedniego)												
												Q1	Q2	Q3	Q4
PKB	3641,2	100,0	3,0	5,2	6,2	4,6	-2,0	6,9	5,3	0,2	2,9	2,2	3,2	2,8	3,4
Popyt krajowy	3495,3	96,0	2,3	5,4	6,6	3,5	-2,8	8,6	4,8	-3,0	4,2	1,9	4,9	4,6	5,3
Spożycie	2852,4	78,3	3,4	5,3	4,5	4,0	-1,3	5,9	4,0	0,9	4,3	5,3	6,1	1,3	4,6
Spożycie gospodarstw domowych	2060,1	56,6	3,7	6,1	4,6	3,3	-3,4	6,2	5,0	-0,3	3,1	4,3	4,5	0,2	3,5
Akumulacja	642,8	17,7	-1,4	5,8	14,7	1,7	-8,1	19,4	7,7	-16,6	4,0	-17,0	-1,1	20,8	7,3
Nakłady brutto na środki trwałe	614,8	16,9	-7,4	1,8	13,7	7,5	-3,0	1,5	1,7	12,7	-2,2	3,6	3,9	-4,3	-6,9
Eksport	1905,4	52,3	9,0	9,1	6,8	5,3	-1,1	12,3	7,4	3,7	2,0	3,3	4,5	0,0	0,2
Import	1759,5	48,3	7,7	9,8	7,5	3,2	-2,5	16,3	6,8	-1,5	4,2	2,9	7,6	3,1	3,5
Wartość dodana	3237,1	88,9	2,9	5,0	6,2	4,5	-2,1	6,6	5,5	1,3	2,2	1,9	2,2	2,3	2,5
Przemysł	742,8	20,4	4,5	1,9	4,9	4,9	-3,5	1,1	7,4	-0,8	1,0	0,1	0,7	1,2	1,7
Budownictwo	216,8	6,0	-4,3	-0,4	12,4	0,8	-7,3	7,8	2,4	0,1	-6,7	-10,8	-6,3	-3,0	-7,8
Usługi rynkowe i rolnictwo	1760,3	48,3	3,8	8,1	6,2	5,4	-2,1	8,6	6,9	2,3	3,4	3,5	3,6	2,8	3,8
Usługi nierynkowe	517,2	14,2	1,0	2,9	5,6	2,8	3,5	8,2	-1,0	2,0	4,6	3,8	4,2	4,7	5,6
Wkład do rocznej dynamiki PKB (w pkt proc., ceny stałe roku poprzedniego)															
Popyt krajowy	-	-	2,3	5,3	6,4	3,4	-2,6	8,1	4,7	-2,4	4,0	1,8	4,5	4,4	5,0
Spożycie	-	-	2,6	4,1	3,5	3,1	-1,1	4,5	3,0	0,5	3,3	4,2	4,7	1,1	3,3
Spożycie gospodarstw domowych	-	-	2,1	3,6	2,7	2,0	-2,0	3,5	2,8	-0,1	1,7	2,6	2,6	0,1	1,7
Akumulacja	-	-	-0,3	1,2	2,9	0,1	-1,5	3,6	1,7	-2,9	0,7	-2,4	-0,2	3,3	1,7
Nakłady brutto na środki trwałe	-	-	-1,5	0,3	2,4	1,2	-0,4	0,2	0,3	1,7	-0,4	0,5	0,6	-0,7	-1,7
Eksport netto	-	-	0,7	-0,1	-0,2	1,2	0,6	-1,2	0,6	2,6	-1,1	0,4	-1,3	-1,6	-1,6
Wkład do rocznej dynamiki wartości dodanej (w pkt proc., ceny stałe roku poprzedniego)															
Przemysł	-	-	1,2	0,5	1,2	1,2	-0,9	0,3	1,9	-0,2	0,3	0,0	0,2	0,3	0,5
Budownictwo	-	-	-0,4	0,0	0,9	0,1	-0,6	0,6	0,2	0,0	-0,5	-0,5	-0,5	-0,2	-0,6
Usługi rynkowe i rolnictwo	-	-	1,9	4,1	3,2	2,8	-1,1	4,5	3,6	1,2	1,7	1,8	1,9	1,6	1,8
Usługi nierynkowe	-	-	0,1	0,4	0,8	0,4	0,5	1,3	-0,2	0,3	0,7	0,7	0,6	0,7	0,8

Źródło: dane GUS, obliczenia NBP.

Usługi rynkowe i rolnictwo obejmują sekcje A, G-N i R-U klasyfikacji PKD: rolnictwo, handel, transport, zakwaterowanie i gastronomię, informację i komunikację, działalność finansową i ubezpieczeniową, obsługę rynku nieruchomości, działalność profesjonalną, naukową i techniczną, administrowanie i działalność wspierającą, kulturę, rozrywkę i rekreację, pozostałą działalność usługową, działalność gospodarstw domowych oraz organizacje i zespoły eksterytorialne.

Usługi nierynkowe obejmują sekcje O, P i Q klasyfikacji PKD: administrację publiczną i obronę narodową, obowiązkowe zabezpieczenia społeczne, edukację, a także ochronę zdrowotną i pomoc społeczną. Wkłady do dynamiki PKB i dynamiki wartości dodanej mogą nie sumować się do łącznej dynamiki PKB i dynamiki wartości dodanej ze względu na zaokrąglenia.

Tabela Z.2 Roczna dynamika cen towarów i usług konsumpcyjnych oraz wkład głównych grup do rocznej dynamiki CPI

	Wagi 2024 proc.	Roczna dynamika (w proc.)												średnio w 2024 r.	średnio w 2023 r.
		I	II	III	IV	V	VI	VII	VIII	IX	X	XI	XII		
CPI	100,0	3,7	2,8	2,0	2,4	2,5	2,6	4,2	4,3	4,9	5,0	4,7	4,7	3,6	11,4
Inflacja bazowa	54,5	6,2	5,4	4,6	4,1	3,8	3,6	3,8	3,7	4,3	4,1	4,3	4,0	4,3	10,1
Towary nieżywnościowe	28,5	4,9	3,9	2,8	2,2	1,5	1,4	1,6	1,5	2,0	1,7	1,7	1,6	2,2	9,1
Usługi	26,0	7,6	7,0	6,6	6,2	6,2	6,1	6,2	6,2	6,8	6,7	7,2	6,6	6,6	11,2
Żywność i napoje bezalkoholowe	27,6	4,9	2,7	0,3	1,9	1,6	2,5	3,2	4,1	4,7	4,9	4,8	4,8	3,3	15,1
Przetworzona	15,2	4,5	3,3	1,9	3,0	2,6	3,3	3,8	4,5	4,9	5,1	5,2	5,8	4,0	15,7
Nieprzetworzona	12,4	5,3	1,9	-1,6	0,4	0,3	1,5	2,6	3,6	4,5	4,7	4,3	3,6	2,5	14,3
Energia	17,9	-4,9	-4,2	-3,2	-1,9	0,0	-0,6	7,1	6,3	6,9	7,7	5,6	6,6	2,0	9,8
Nośniki energii	11,8	-3,1	-3,0	-2,5	-2,2	-1,9	-1,6	10,1	10,4	11,4	11,5	11,7	12,0	4,3	17,5
Energia elektryczna	4,4	-1,2	-1,2	-1,2	-1,2	-1,2	-1,2	18,5	18,5	21,2	21,2	21,2	21,2	9,5	21,4
Gaz	2,9	-2,5	-2,1	-1,8	-1,5	-1,1	-0,9	16,1	16,6	16,9	16,7	16,8	17,0	7,4	15,9
Opał	2,2	-20,0	-18,2	-16,1	-15,2	-13,9	-12,8	-11,4	-9,7	-9,4	-9,1	-8,1	-6,3	-12,8	-2,2
Energia ciepła	2,4	11,6	8,7	7,5	7,5	7,2	6,8	6,7	6,1	5,9	6,2	5,9	5,5	7,1	33,3
Paliwa	6,1	-8,3	-6,4	-4,5	-1,2	3,6	1,6	1,2	-1,7	-2,0	0,0	-6,0	-3,9	-2,4	-4,0
wg 12 grup COICOP															
Żywność i napoje bezalkoholowe	27,6	4,9	2,7	0,3	1,9	1,6	2,5	3,2	4,1	4,7	4,9	4,8	4,8	3,3	15,1
Napoje alkoholowe i wyroby tytoniowe	5,7	8,7	6,7	5,2	4,6	4,1	3,9	4,4	4,3	4,4	4,3	3,9	3,3	4,8	11,1
Odzież i obuwie	3,9	3,0	2,6	1,1	0,4	-0,2	-0,9	-1,0	-1,4	-1,8	-1,8	-1,4	-1,7	-0,3	6,2
Użytkowanie mieszkania i nośniki energii	20,4	1,3	1,1	1,3	1,4	1,6	1,7	8,7	9,0	9,7	9,7	9,9	10,1	5,5	14,3
Wyposażenie mieszkania i prowadzenie gosp. dom.	4,9	4,8	4,0	2,6	2,2	1,4	1,7	1,7	1,4	1,2	0,4	0,9	0,4	1,9	10,4
Zdrowie	5,4	4,5	4,5	4,0	3,9	2,8	2,8	3,0	2,7	6,1	5,9	5,3	5,5	4,2	8,4
Transport	9,3	-5,0	-4,0	-2,9	-1,6	2,2	0,6	0,6	-1,4	-1,5	-0,4	-4,1	-3,3	-1,8	0,1
Łączność	4,3	5,7	3,5	2,6	1,7	2,2	1,2	1,2	1,0	2,6	1,3	4,1	4,1	2,6	8,3
Rekreacja i kultura	6,3	5,0	4,4	4,1	4,5	3,7	3,8	3,8	4,1	5,4	5,5	6,1	5,5	4,7	11,6
Edukacja	0,9	9,5	9,2	9,0	9,0	9,0	9,0	9,0	9,0	9,2	9,3	9,2	9,1	9,1	12,6
Restauracje i hotele	5,6	9,4	8,9	8,6	8,3	7,9	7,7	7,6	7,5	7,4	7,2	7,0	6,8	7,8	13,8
Inne towary i usługi	5,8	6,9	6,7	5,4	5,1	3,7	4,3	4,0	4,2	3,6	4,0	3,3	3,1	4,5	11,6
	Wagi 2024 proc.	Wkład do rocznej dynamiki CPI (w pkt proc.)												średnio w 2024 r.	średnio w 2023 r.
		I	II	III	IV	V	VI	VII	VIII	IX	X	XI	XII		
CPI	100,0	3,7	2,8	2,0	2,4	2,5	2,6	4,2	4,3	4,9	5,0	4,7	4,7	3,6	11,4
Inflacja bazowa	54,5	3,3	2,9	2,5	2,2	2,0	2,0	2,1	2,1	2,4	2,3	2,4	2,2	2,4	5,5
Towary nieżywnościowe	28,5	1,4	1,1	0,8	0,6	0,4	0,4	0,5	0,4	0,6	0,5	0,5	0,5	0,6	2,7
Usługi	26,0	1,9	1,8	1,7	1,6	1,6	1,6	1,6	1,6	1,8	1,8	1,9	1,7	1,7	2,8
Żywność i napoje bezalkoholowe	27,6	1,3	0,7	0,1	0,5	0,4	0,7	0,9	1,1	1,3	1,3	1,3	1,3	0,9	4,1
Przetworzona	15,2	0,7	0,5	0,3	0,5	0,4	0,5	0,6	0,7	0,7	0,8	0,8	0,9	0,6	2,4
Nieprzetworzona	12,4	0,7	0,2	-0,2	0,1	0,0	0,2	0,3	0,4	0,5	0,6	0,5	0,4	0,3	1,7
Energia	17,9	-0,9	-0,8	-0,6	-0,3	0,0	-0,1	1,2	1,1	1,2	1,3	1,0	1,2	0,4	1,8
Nośniki energii	11,8	-0,4	-0,4	-0,3	-0,3	-0,2	-0,2	1,2	1,2	1,3	1,3	1,4	1,4	0,5	2,1
Energia elektryczna	4,4	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	0,8	0,8	0,9	0,9	0,9	0,9	0,4	0,9
Gaz	2,9	-0,1	-0,1	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,2	0,4
Opał	2,2	-0,5	-0,4	-0,4	-0,3	-0,3	-0,3	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2	-0,1	-0,3	-0,1
Energia ciepła	2,4	0,3	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,1	0,1	0,2	0,1	0,1	0,2	0,8
Paliwa	6,1	-0,5	-0,4	-0,3	-0,1	0,2	0,1	0,1	-0,1	-0,1	0,0	-0,4	-0,2	-0,1	-0,3
wg 12 grup COICOP															
Żywność i napoje bezalkoholowe	27,6	1,3	0,7	0,1	0,5	0,4	0,7	0,9	1,1	1,3	1,3	1,3	1,3	0,9	4,1
Napoje alkoholowe i wyroby tytoniowe	5,7	0,5	0,4	0,3	0,3	0,2	0,2	0,3	0,2	0,3	0,2	0,2	0,2	0,3	0,6
Odzież i obuwie	3,9	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	0,0	0,3
Użytkowanie mieszkania i nośniki energii	20,4	0,3	0,2	0,3	0,3	0,3	0,4	1,8	1,8	2,0	2,0	2,0	2,0	1,1	2,8
Wyposażenie mieszkania i prowadzenie gosp. dom.	4,9	0,2	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0	0,1	0,5
Zdrowie	5,4	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,1	0,3	0,3	0,3	0,3	0,2	0,5
Transport	9,3	-0,5	-0,4	-0,3	-0,1	0,2	0,1	0,1	-0,1	-0,1	0,0	-0,4	-0,3	-0,2	0,0
Łączność	4,3	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,0	0,1	0,1	0,2	0,2	0,1	0,4
Rekreacja i kultura	6,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,2	0,2	0,2	0,3	0,3	0,3	0,4	0,3	0,3	0,7
Edukacja	0,9	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,2
Restauracje i hotele	5,6	0,5	0,5	0,5	0,5	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,7
Inne towary i usługi	5,8	0,4	0,4	0,3	0,3	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,3	0,6

Źródło: Dane GUS i obliczenia NBP.

Podana w tabeli inflacja bazowa oznacza inflację CPI po wyłączeniu cen żywności i energii.

Tabela Z.3 Bilans płatniczy (w mln PLN) w latach 2016–2024

Bilans płatniczy	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Rachunek bieżący	-19 588	-23 319	-42 373	-6 208	56 557	-35 876	-69 630	61 711	7 562
Saldo obrotów towarowych	-5 812	-20 464	-47 990	-18 733	31 444	-35 439	-103 240	22 017	-27 326
Saldo usług	60 802	76 758	91 427	103 068	101 085	120 649	168 707	179 140	173 264
Saldo dochodów pierwotnych	-72 879	-85 007	-90 867	-95 547	-87 450	-116 955	-121 949	-130 187	-122 631
Saldo dochodów wtórnych	-1 699	5 394	5 057	5 004	11 478	-4 131	-13 148	-9 259	-15 745
Rachunek kapitałowy	17 882	22 313	34 135	38 170	41 456	20 582	5 881	4 192	9 855
Rachunek finansowy	12 427	-11 951	-4 186	17 383	76 505	-17 489	-70 583	65 874	-27 007
Saldo inwestycji bezpośrednich	-15 282	-31 834	-62 628	-52 172	-58 499	-105 390	-127 177	-83 396	-42 090
Saldo inwestycji portfelowych	-14 247	-17 162	15 998	46 508	29 424	45 256	-11 275	20 094	-44 490
Saldo pozostałych inwestycji	-48 078	71 853	20 642	-11 147	37 623	-16 177	9 032	30 382	-63 880
Pochodne instrumenty finansowe	766	-4 256	-4 760	-5 364	-4 253	-13 671	-2 369	11 919	5 909
Oficjalne aktywa rezerwowe	89 268	-30 552	26 562	39 558	72 210	72 493	61 206	86 875	117 544
Saldo błędów i opuszczeń	14 133	-10 945	4 052	-14 579	-21 508	-2 195	-6 834	-29	-44 424

Źródło: dane NBP.

Tabela Z.4 Wybrane wskaźniki nierównowagi zewnętrznej w latach 2016–2024

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Saldo obrotów bieżących/PKB (w proc.)	-1,0	-1,2	-2,0	-0,3	2,4	-1,3	-2,2	1,8	0,2
Saldo obrotów bieżących i kapitałowych/PKB (w proc.)	-0,1	-0,1	-0,4	1,4	4,1	-0,6	-2,1	1,9	0,5
Saldo obrotów towarowych i usług/PKB (w proc.)	2,9	2,8	2,0	3,6	5,6	3,2	2,1	5,9	4,0
Oficjalne aktywa rezerwowe (w miesiącach importu towarów i usług)	6,5	4,8	4,9	5,2	6,3	5,6	4,7	5,1	6,2
Zadłużenie zagraniczne brutto/PKB (w proc.)	76,3	66,9	63,6	58,4	60,1	56,0	53,3	49,4	51,7
Międzynarodowa pozycja inwestycyjna netto/PKB (w proc.)	-60,0	-60,7	-55,0	-49,2	-44,5	-40,6	-34,6	-31,6	-29,0

Źródło: dane NBP i GUS, obliczenia NBP.

Tabela Z.5 Agregat monetarny M3 (stan na koniec roku w mln zł)

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Pieniądz M3	1 265 662	1 324 369	1 446 093	1 565 575	1 822 728	1 984 816	2 091 255	2 268 221	2 480 001
Operacje z przyrzeczeniem odkupu	6 239	6 478	11 240	6 809	2 836	5 821	4 920	5 387	5 986
Emisja dłużnych papierów wartościowych z terminem pierwotnym do 2 lat włącznie	3 211	5 043	6 620	6 117	5 143	4 498	8 087	3 614	4 919
Emisja udziałów/jednostek uczestnictwa w funduszach rynku pieniężnego	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Pieniądz M2	1 256 212	1 312 847	1 428 233	1 552 648	1 814 749	1 974 497	2 078 248	2 259 220	2 469 096
Depozyty i inne zobowiązania do 2 lat włącznie	440 908	406 473	415 880	397 776	283 035	249 710	493 347	574 085	610 354
Gospodarstwa domowe	302 917	279 207	282 755	277 564	190 210	147 790	302 448	364 102	386 003
Pozostałe instytucje finansowe	23 244	22 190	24 489	26 225	19 600	18 283	30 825	40 048	29 193
Przedsiębiorstwa niefinansowe	99 234	88 269	87 586	82 830	65 214	74 747	138 282	150 459	169 943
Instytucje niekomercyjne działające na rzecz gospodarstw domowych	7 251	7 515	7 779	7 373	3 886	3 178	7 287	10 012	9 444
Instytucje samorządowe	5 887	6 046	4 562	3 244	3 272	4 332	9 190	7 511	11 228
Fundusze zabezpieczenia społecznego	2 375	3 245	8 710	540	853	1 380	5 317	1 953	4 544
Pieniądz M1	815 304	906 375	1 012 353	1 154 872	1 531 714	1 724 787	1 584 901	1 685 134	1 858 742
Pieniądz gotówkowy w obiegu (poza kasami MIF)	174 401	184 486	203 212	224 073	306 809	340 406	353 708	362 609	399 102
Depozyty i inne zobowiązania bieżące	640 903	721 888	809 141	930 799	1 224 904	1 384 380	1 231 193	1 322 526	1 459 641
Gospodarstwa domowe	402 001	453 227	523 307	603 824	786 844	898 211	776 517	838 522	939 874
Pozostałe instytucje finansowe	25 899	31 589	32 800	26 065	31 196	37 769	33 564	37 850	45 913
Przedsiębiorstwa niefinansowe	169 753	187 139	199 722	233 409	311 223	340 367	325 017	353 356	353 828
Instytucje niekomercyjne działające na rzecz gospodarstw domowych	14 912	16 426	18 290	19 471	25 717	28 311	28 174	28 928	29 937
Instytucje samorządowe	25 255	26 744	27 722	33 936	50 999	67 733	57 903	53 613	75 794
Fundusze zabezpieczenia społecznego	3 084	6 764	7 299	14 093	18 926	11 990	10 018	10 256	14 294

Źródło: dane NBP.

MIF – Monetarne Instytucje Finansowe.

Tabela Z.6 Czynniki kreacji pieniądza M3 (stan na koniec roku w mln zł)

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Aktywa zagraniczne netto	234 209	232 528	290 278	344 825	428 689	525 127	639 095	734 069	869 892
Aktywa zagraniczne	572 727	483 804	544 419	590 795	700 775	816 705	971 076	1 074 181	1 242 099
Pasywa zagraniczne	338 519	251 276	254 141	245 969	272 087	291 579	331 981	340 113	372 207
Należności	1 137 243	1 175 789	1 264 010	1 324 871	1 385 186	1 452 454	1 470 517	1 479 601	1 535 517
Kredyty i inne należności	1 076 440	1 113 993	1 197 892	1 259 552	1 262 829	1 327 636	1 346 044	1 345 345	1 411 870
Gospodarstwa domowe	665 062	676 362	723 233	766 334	789 087	826 552	794 280	776 627	797 856
Pozostałe instytucje finansowe	58 546	65 782	74 182	83 732	81 788	96 150	113 376	137 384	158 354
Przedsiębiorstwa niefinansowe	314 533	333 362	358 589	366 114	348 096	362 898	398 062	385 918	406 702
Instytucje niekomercyjne działające na rzecz gospodarstw domowych	6 485	6 946	7 296	7 621	7 995	8 359	8 496	8 266	8 392
Instytucje samorządowe	31 814	31 541	34 592	35 750	35 863	33 676	31 829	37 150	40 565
Fundusze zabezpieczenia społecznego	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Dłużne papiery wartościowe, w tym:	48 020	47 502	47 610	46 910	103 687	108 951	110 198	120 506	108 302
Pozostałe instytucje finansowe	3 959	3 496	3 500	3 164	61 781	66 655	65 696	71 042	55 485
Przedsiębiorstwa niefinansowe	25 423	24 941	22 584	19 637	16 529	17 090	16 456	13 681	12 803
Instytucje samorządowe	18 638	19 064	21 526	24 109	25 377	25 206	28 046	35 783	40 013
Akcje i pozostałe udziały kapitałowe oraz udziały/jednostki uczestnictwa w funduszach inwestycyjnych niebędących funduszami rynku pieniężnego, w tym:	12 783	14 294	18 508	18 409	18 669	15 867	14 275	13 749	15 346
Pozostałe instytucje finansowe	10 601	12 070	15 676	15 882	16 252	13 702	12 426	12 246	14 038
Przedsiębiorstwa niefinansowe	2 182	2 222	2 831	2 526	2 416	2 158	1 848	1 473	1 278
Zadłużenie netto instytucji rządowych szczebla centralnego	253 371	268 824	275 697	310 283	411 635	388 064	341 747	414 300	458 284
Należności od instytucji rządowych szczebla centralnego, w tym:	311 159	321 398	346 352	383 746	533 733	536 411	504 185	580 236	671 698
Kredyty	961	1 011	1 043	1 127	1 287	1 614	1 625	1 898	2 055
Dłużne papiery wartościowe	259 586	267 216	293 297	331 138	475 229	475 925	438 982	514 430	598 728
Zobowiązania wobec instytucji rządowych szczebla centralnego	57 788	52 574	70 655	73 464	122 099	148 347	162 438	165 936	213 413
Długoterminowe zobowiązania finansowe	389 984	374 963	407 306	438 021	505 957	501 988	487 265	515 848	624 642
Depozyty i inne zobowiązania powyżej 2 lat	25 189	25 784	25 676	28 812	28 956	26 039	26 771	27 105	24 054
Gospodarstwa domowe	19 839	21 344	21 836	25 362	25 549	23 334	24 605	25 016	22 411
Pozostałe instytucje finansowe	4 452	3 483	2 939	2 541	2 312	1 243	630	516	409
Przedsiębiorstwa niefinansowe	777	789	772	784	948	1 311	1 376	1 453	1 071
Instytucje niekomercyjne działające na rzecz gospodarstw domowych	102	144	100	100	118	126	137	94	99
Instytucje samorządowe	19	24	29	26	28	25	23	26	65
Fundusze ubezpieczeń społecznych	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Emisja dłużnych papierów wartościowych z terminem pierwotnym powyżej 2 lat	53 782	69 762	72 267	78 530	106 207	117 215	124 363	150 698	205 297
Kapitał i rezerwy	311 013	279 417	309 363	330 679	370 794	358 733	336 131	338 045	395 291
Aktywa trwałe (bez aktywów finansowych)	52 610	53 221	54 777	61 958	65 391	65 037	66 972	71 506	75 099
Saldo pozostałych pozycji netto	-21 788	-31 031	-31 364	-38 341	37 785	56 121	60 190	84 593	165 852

Źródło: dane NBP.

Załącznik 2. Wyniki głosowań członków Rady Polityki Pieniężnej nad wnioskami i uchwałami

Poniżej zamieszczono wyniki głosowania członków Rady Polityki Pieniężnej nad wnioskami i uchwałami podjętymi w 2024 r.

■ Data: 9 stycznia 2024 r.

Przedmiot wniosku lub uchwały:

Wniosek o podwyższenie stóp procentowych NBP o 2,00 pkt proc.

Decyzja RPP:

Wniosek nie uzyskał większości głosów.

Wyniki głosowania członków RPP:

Za: J.B. Tyrowicz

Przeciw: A. Glapiński
I.K. Dąbrowski
I. Duda
W.S. Janczyk
C. Kochalski
L. Kotecki
P. Litwiniuk
G. Masłowska
H.J. Wnorowski

■ Data: 9 stycznia 2024 r.

Przedmiot wniosku lub uchwały:

Wniosek o podwyższenie stóp procentowych NBP o 0,25 pkt proc.

Decyzja RPP:

Wniosek nie uzyskał większości głosów.

Wyniki głosowania członków RPP:

Za: P. Litwiniuk
J.B. Tyrowicz

Przeciw: A. Glapiński
I.K. Dąbrowski
I. Duda
W.S. Janczyk
C. Kochalski
L. Kotecki
G. Masłowska
H.J. Wnorowski

■ Data: 7 lutego 2024 r.

Przedmiot wniosku lub uchwały:

Wniosek o podwyższenie stóp procentowych NBP o 2,00 pkt proc.

Decyzja RPP:

Wniosek nie uzyskał większości głosów.

Wyniki głosowania członków RPP:

Za: J.B. Tyrowicz

Przeciw: A. Glapiński
I.K. Dąbrowski
I. Duda
W.S. Janczyk
C. Kochalski
L. Kotecki
P. Litwiniuk
G. Masłowska
H.J. Wnorowski

■ Data: 6 marca 2024 r.

Przedmiot wniosku lub uchwały:

Wniosek o podwyższenie stóp procentowych NBP o 2,00 pkt proc.

Decyzja RPP:

Wniosek nie uzyskał większości głosów.

Wyniki głosowania członków RPP:

Za: J.B. Tyrowicz

Przeciw: A. Glapiński
I.K. Dąbrowski
I. Duda
W.S. Janczyk
C. Kochalski
L. Kotecki
P. Litwiniuk
G. Masłowska
H.J. Wnorowski

■ Data: 6 marca 2024 r.

Przedmiot wniosku lub uchwały:

Wniosek o podwyższenie stóp procentowych NBP o 0,25 pkt proc.

Decyzja RPP:

Wniosek nie uzyskał większości głosów.

Wyniki głosowania członków RPP:

Za: P. Litwiniuk
J.B. Tyrowicz

Przeciw: A. Glapiński
I.K. Dąbrowski
I. Duda
W.S. Janczyk
C. Kochalski
L. Kotecki
G. Małowska
H.J. Wnorowski

■ Data: 3 kwietnia 2024 r.

Przedmiot wniosku lub uchwały:

Uchwała nr 1/2024 w sprawie przyjęcia rocznego sprawozdania finansowego Narodowego Banku Polskiego na dzień 31 grudnia 2023 r.

Wyniki głosowania członków RPP:

Za: A. Glapiński
I.K. Dąbrowski
I. Duda
W.S. Janczyk
C. Kochalski
G. Małowska
H.J. Wnorowski

Przeciw: L. Kotecki
P. Litwiniuk
J.B. Tyrowicz

■ Data: 4 kwietnia 2024 r.

Przedmiot wniosku lub uchwały:

Wniosek o podwyższenie stóp procentowych NBP o 2,00 pkt proc.

Decyzja RPP:

Wniosek nie uzyskał większości głosów.

Wyniki głosowania członków RPP:

Za: J.B. Tyrowicz

Przeciw: A. Glapiński
I.K. Dąbrowski
I. Duda
W.S. Janczyk
C. Kochalski
L. Kotecki
P. Litwiniuk
G. Masłowska
H.J. Wnorowski

■ Data: 8 maja 2024 r.

Przedmiot wniosku lub uchwały:

Uchwała nr 2/2024 w sprawie przyjęcia sprawozdania z wykonania założeń polityki pieniężnej na rok 2023.

Wyniki głosowania członków RPP:

Za: A. Glapiński
I.K. Dąbrowski
I. Duda
W.S. Janczyk
C. Kochalski
G. Masłowska
H.J. Wnorowski

Przeciw: L. Kotecki
P. Litwiniuk
J.B. Tyrowicz

■ Data: 8 maja 2024 r.

Przedmiot wniosku lub uchwały:

Uchwała nr 3/2024 w sprawie oceny działalności Zarządu Narodowego Banku Polskiego w zakresie realizacji założeń polityki pieniężnej na rok 2023.

Wyniki głosowania członków RPP:

Za: A. Glapiński
I.K. Dąbrowski
I. Duda
W.S. Janczyk
C. Kochalski
G. Masłowska
H.J. Wnorowski

Przeciw: L. Kotecki
P. Litwiniuk

J.B. Tyrowicz była nieobecna.

■ Data: 8 maja 2024 r.

Przedmiot wniosku lub uchwały:

Uchwała nr 4/2024 w sprawie zatwierdzenia sprawozdania z działalności Narodowego Banku Polskiego w 2023 r.

Wyniki głosowania członków RPP:

Za: A. Glapiński
I.K. Dąbrowski
I. Duda
W.S. Janczyk
C. Kochalski
G. Masłowska
H.J. Wnorowski

Przeciw: L. Kotecki
P. Litwiniuk

J.B. Tyrowicz była nieobecna.

■ Data: 9 maja 2024 r.

Przedmiot wniosku lub uchwały:

Wniosek o podwyższenie stóp procentowych NBP o 2,00 pkt proc.

Decyzja RPP:

Wniosek nie uzyskał większości głosów.

Wyniki głosowania członków RPP:

Za: J.B. Tyrowicz

Przeciw: A. Glapiński
I.K. Dąbrowski
I. Duda
W.S. Janczyk
C. Kochalski
L. Kotecki
P. Litwiniuk
G. Masłowska
H.J. Wnorowski

■ Data: 5 czerwca 2024 r.

Przedmiot wniosku lub uchwały:

Wniosek o podwyższenie stóp procentowych NBP o 2,00 pkt proc.

Decyzja RPP:

Wniosek nie uzyskał większości głosów.

Wyniki głosowania członków RPP:

Za: J.B. Tyrowicz

Przeciw: A. Glapiński
I.K. Dąbrowski
I. Duda
W.S. Janczyk
C. Kochalski
L. Kotecki
P. Litwiniuk
G. Masłowska
H.J. Wnorowski

■ Data: 3 lipca 2024 r.

Przedmiot wniosku lub uchwały:

Wniosek o podwyższenie stóp procentowych NBP o 2,00 pkt proc.

Decyzja RPP:

Wniosek nie uzyskał większości głosów.

Wyniki głosowania członków RPP:

Za: J.B. Tyrowicz

Przeciw: A. Glapiński
I.K. Dąbrowski
I. Duda
W.S. Janczyk
C. Kochalski
L. Kotecki
P. Litwiniuk
G. Masłowska
H.J. Wnorowski

■ Data: 3 września 2024 r.

Przedmiot wniosku lub uchwały:

Uchwała nr 5/2024 w sprawie ustalenia założeń polityki pieniężnej na rok 2025.

Wyniki głosowania członków RPP:

Za: A. Glapiński
I.K. Dąbrowski
W.S. Janczyk
C. Kochalski
G. Masłowska
H.J. Wnorowski

Przeciw: L. Kotecki
P. Litwiniuk
J.B. Tyrowicz

I. Duda była nieobecna.

■ Data: 4 września 2024 r.

Przedmiot wniosku lub uchwały:

Wniosek o podwyższenie stóp procentowych NBP o 2,00 pkt proc.

Decyzja RPP:

Wniosek nie uzyskał większości głosów.

Wyniki głosowania członków RPP:

Za: J.B. Tyrowicz

Przeciw: A. Glapiński
I.K. Dąbrowski
W.S. Janczyk
C. Kochalski
L. Kotecki
P. Litwiniuk
G. Maśłowska
H.J. Wnorowski

I. Duda była nieobecna.

■ Data: 2 października 2024 r.

Przedmiot wniosku lub uchwały:

Wniosek o podwyższenie stóp procentowych NBP o 2,00 pkt proc.

Decyzja RPP:

Wniosek nie uzyskał większości głosów.

Wyniki głosowania członków RPP:

Za: J.B. Tyrowicz

Przeciw: A. Glapiński
I.K. Dąbrowski
I. Duda
W.S. Janczyk
C. Kochalski
L. Kotecki
P. Litwiniuk
G. Maśłowska
H.J. Wnorowski

■ Data: 6 listopada 2024 r.

Przedmiot wniosku lub uchwały:

Wniosek o podwyższenie stóp procentowych NBP o 2,00 pkt proc.

Decyzja RPP:

Wniosek nie uzyskał większości głosów.

Wyniki głosowania członków RPP:

Za: J.B. Tyrowicz

Przeciw: A. Glapiński
I.K. Dąbrowski
I. Duda
W.S. Janczyk
C. Kochalski
L. Kotecki
P. Litwiniuk
G. Masłowska
H.J. Wnorowski

■ Data: 3 grudnia 2024 r.

Przedmiot wniosku lub uchwały:

Uchwała nr 6/2024 zmieniająca uchwałę w sprawie zasad rachunkowości Narodowego Banku Polskiego, wzoru bilansu, rachunku zysków i strat oraz zawartości informacji dodatkowej.

Wyniki głosowania członków RPP:

Za: A. Glapiński
I.K. Dąbrowski
I. Duda
W.S. Janczyk
C. Kochalski
L. Kotecki
P. Litwiniuk
G. Masłowska
H.J. Wnorowski

Przeciw: J.B. Tyrowicz

■ Data: 3 grudnia 2024 r.

Przedmiot wniosku lub uchwały:

Uchwała nr 7/2024 w sprawie zatwierdzenia planu finansowego Narodowego Banku Polskiego na rok 2025.

Wyniki głosowania członków RPP:

Za: A. Glapiński
I.K. Dąbrowski
I. Duda
W.S. Janczyk
C. Kochalski
P. Litwiniuk
G. Masłowska
H.J. Wnorowski

Przeciw: L. Kotecki
J.B. Tyrowicz

■ Data: 4 grudnia 2024 r.

Przedmiot wniosku lub uchwały:

Wniosek o podwyższenie stóp procentowych NBP o 2,00 pkt proc.

Decyzja RPP:

Wniosek nie uzyskał większości głosów.

Wyniki głosowania członków RPP:

Za: J.B. Tyrowicz

Przeciw: A. Glapiński
I.K. Dąbrowski
I. Duda
W.S. Janczyk
C. Kochalski
L. Kotecki
P. Litwiniuk
G. Masłowska
H.J. Wnorowski