



Warszawa, 4 stycznia 2023 r.

Informacja po posiedzeniu Rady Polityki Pieniężnej w dniu 4 stycznia 2023 r.

Rada podjęła decyzję o utrzymaniu stóp procentowych NBP na niezmiennym poziomie:

- stopa referencyjna 6,75%;
- stopa lombardowa 7,25%;
- stopa depozytowa 6,25%;
- stopa redyskontowa weksli 6,80%;
- stopa dyskontowa weksli 6,85%.

Napływające informacje wskazują, że dynamika aktywności w gospodarce światowej w IV kw. 2022 r. obniżała się. Na aktywność w gospodarce światowej oraz jej perspektywy nadal negatywnie oddziałują konsekwencje agresji zbrojnej Rosji na Ukrainę, wysokie ceny energii, a także zacieśnianie polityki pieniężnej na świecie. Utrzymuje się przy tym niepewność dotycząca dalszego wpływu tych szoków na koniunkturę, w tym w szczególności w gospodarce europejskiej. W strefie euro – po obniżeniu się dynamiki PKB w III kw. ub.r. – wskaźniki koniunktury sygnalizują dalsze osłabienie aktywności gospodarczej w IV kw. Czynnikiem niepewności są także gospodarcze skutki sytuacji epidemicznej w Chinach.

Inflacja w wielu gospodarkach – pomimo pewnego spadku w ostatnich miesiącach – utrzymuje się na wysokim poziomie, do czego przyczyniają się przede wszystkim wysokie ceny energii, wtórne efekty wcześniejszych szoków podaźowych, w tym na rynkach surowcowych, a także czynniki popytowe i rosnące koszty pracy. W tych warunkach inflacja bazowa w większości krajów również pozostaje wysoka. W ślad za pogorszeniem globalnej koniunktury w ostatnich miesiącach obniżyły się jednak ceny niektórych surowców. Jednocześnie skala napięć w globalnych łańcuchach dostaw pozostaje wyraźnie niższa niż w I połowie 2022 r. W konsekwencji następuje ograniczenie presji cenowej, co znajduje odzwierciedlenie w niższej dynamice cen produkcji w wielu krajach.

Rezerwa Federalna Stanów Zjednoczonych i Europejski Bank Centralny w grudniu 2022 r. po raz kolejny podwyższyły stopy procentowe. Jednocześnie banki centralne krajów



regionu Europy Środkowo-Wschodniej – po wcześniejszych znaczących podwyżkach stóp procentowych – utrzymywały stopy procentowe bez zmian.

W Polsce napływające dane potwierdzają spowolnienie wzrostu gospodarczego. Według danych GUS w III kw. 2022 r. roczna dynamika PKB obniżyła się do 3,6%. Dane miesięczne za październik i listopad sugerują dalsze obniżenie dynamiki PKB w IV kw. ub.r., przy czym perspektywy koniunktury obciążone są znaczną niepewnością. Mimo osłabienia wzrostu, nadal utrzymuje się dobra sytuacja na rynku pracy, w tym na niskim poziomie kształtuje się stopa bezrobocia. Jednocześnie jednak dane BAEL za III kw. ub. r. wskazują na spadek liczby pracujących.

Inflacja CPI w Polsce w listopadzie 2022 r. obniżyła się do 17,5% r/r. Do spadku inflacji w ujęciu rok do roku względem października przyczyniła się niższa dynamika cen nośników energii i paliw. Inflacja nadal kształtuje się jednak na wysokim poziomie, co jest w znacznej mierze związane z przenoszeniem wzrostu kosztów na ceny dóbr konsumpcyjnych. Wysokie ceny surowców znajdują odzwierciedlenie we wzroście cen żywności i energii, a ponadto – wraz z utrzymującymi się efektami wcześniejszych zaburzeń w globalnych łańcuchach dostaw – zwiększają koszty funkcjonowania przedsiębiorstw, co w warunkach wciąż relatywnie wysokiego popytu skłaniało firmy do podnoszenia cen i przyczyniało się do zwiększenia inflacji bazowej. W dalszym ciągu ograniczająco na dynamikę cen konsumpcyjnych oddziaływała natomiast tzw. Tarcza Antyinflacyjna. Jednocześnie w ostatnich miesiącach obniżała się inflacja PPI sygnalizując możliwe zmniejszanie się presji kosztowej oddziałującej na ceny konsumpcyjne.

Rada ocenia, że spodziewane osłabienie koniunktury w otoczeniu polskiej gospodarki wraz z zacieśnieniem polityki pieniężnej przez główne banki centralne będzie wpływać ograniczająco na globalną inflację i ceny surowców. Osłabienie koniunktury światowej będzie także działać w kierunku obniżania dynamiki wzrostu gospodarczego w Polsce. W takich warunkach dotychczasowe istotne zacieśnienie polityki pieniężnej NBP będzie sprzyjać obniżaniu się inflacji w Polsce w kierunku celu inflacyjnego NBP. Jednocześnie ze względu na skalę i trwałość oddziaływania obecnych szoków, które pozostają poza wpływem krajowej polityki pieniężnej, w krótkim okresie inflacja pozostanie wysoka, a powrót inflacji do celu inflacyjnego NBP będzie następował stopniowo. Szybszemu obniżaniu inflacji sprzyjałoby umocnienie złotego, które w ocenie Rady byłoby spójne z fundamentami polskiej gospodarki.



NARODOWY
BANK POLSKI

Dalsze decyzje Rady będą zależne od napływających informacji dotyczących perspektyw inflacji i aktywności gospodarczej, w tym od wpływu agresji zbrojnej Rosji na Ukrainę na polską gospodarkę.

NBP będzie podejmował wszelkie niezbędne działania dla zapewnienia stabilności makroekonomicznej i finansowej, w tym przede wszystkim dla ograniczenia ryzyka utrwalenia się podwyższonej inflacji. NBP może stosować interwencje na rynku walutowym, w szczególności w celu ograniczenia niezgodnych z kierunkiem prowadzonej polityki pieniężnej wahań kursu złotego.