



Warszawa, 5 kwietnia 2023 r.

Informacja po posiedzeniu Rady Polityki Pieniężnej w dniach 4-5 kwietnia 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%.

Koniunktura w gospodarce światowej – mimo poprawy części wskaźników w ostatnich miesiącach – pozostaje osłabiona. W strefie euro prognozy sygnalizują, że wzrost PKB w bieżącym roku będzie niski. Jednocześnie zawirowania w sektorze bankowym w Stanach Zjednoczonych i Europie zwiększyły niepewność co do kształtowania się aktywności gospodarczej na świecie w kolejnych kwartałach.

Inflacja w największych gospodarkach rozwiniętych obniża się. W większości gospodarek nadal jest ona jednak wysoka, do czego przyczyniają się wtórne efekty wcześniejszych szoków podażowych, w tym na rynku energii, a także czynniki popytowe i rosnące koszty pracy. W ostatnich miesiącach obniżyły się ceny surowców, co wraz z ustąpieniem napięć w globalnych łańcuchach dostaw ogranicza presję cenową. Jest to widoczne w systematycznie obniżającej się dynamice cen produkcji. Jednocześnie inflacja bazowa pozostaje wysoka.

Rezerwa Federalna Stanów Zjednoczonych i Europejski Bank Centralny w marcu 2023 r. podwyższyły stopy procentowe. Z kolei banki centralne w Europie Środkowo-Wschodniej – po wcześniejszym silnym zacieśnieniu polityki pieniężnej – utrzymują stopy procentowe bez zmian.

W warunkach osłabienia wzrostu gospodarczego na świecie, również w Polsce następuje spowolnienie aktywności. Dane miesięczne za luty 2023 r. wskazują na spadek sprzedaży detalicznej i produkcji przemysłowej w ujęciu rocznym, któremu towarzyszył wzrost dynamiki produkcji budowlano-montażowej. Mimo spowolnienia aktywności



gospodarczej utrzymuje się dobra sytuacja na rynku pracy, w tym niskie bezrobocie. Liczba pracujących pozostaje przy tym wysoka, choć roczny wzrost zatrudnienia w sektorze przedsiębiorstw obniżył się.

Inflacja CPI w marcu 2023 r. – według szybkiego szacunku GUS – obniżyła się do 16,2% r/r po wzroście w lutym do 18,4% r/r. Do niższej inflacji w ujęciu rok do roku względem lutego br. przyczynił się wyraźny spadek rocznej dynamiki cen paliw i nośników energii przy stabilizacji rocznej dynamiki cen żywności i napojów bezalkoholowych. Jednocześnie na poziom inflacji – pomimo słabnącej dynamiki popytu – wciąż oddziaływało przenoszenie na ceny dóbr konsumpcyjnych istotnego wzrostu kosztów, związanego z wcześniejszym silnym wzrostem cen surowców na rynkach światowych i zaburzeniami w globalnych łańcuchach dostaw. Od kilku miesięcy obniżają się jednak ceny surowców oraz spada dynamika cen produkcji sprzedanej przemysłu, co sygnalizuje stopniowe osłabianie się zewnętrznych szoków podaźowych. Wraz z osłabieniem aktywności gospodarczej będzie to oddziaływać w kierunku obniżenia krajowej dynamiki cen dóbr konsumpcyjnych w kolejnych kwartałach.

Rada ocenia, że osłabienie koniunktury w otoczeniu polskiej gospodarki wraz ze spadkiem cen surowców będzie nadal wpływać ograniczająco na globalną inflację, co oddziaływać będzie również w kierunku niższej dynamiki cen w Polsce. Do spadku krajowej inflacji będzie się przyczyniać osłabienie tempa wzrostu PKB, w tym konsumpcji, następujące w warunkach istotnego obniżenia dynamiki kredytu. W efekcie Rada ocenia, że dokonane wcześniej silne zacieśnienie polityki pieniężnej NBP będzie prowadzić do obniżania się inflacji w Polsce w kierunku celu inflacyjnego NBP. Jednocześnie ze względu na skalę i trwałość oddziaływania wcześniejszych szoków, które pozostają poza wpływem krajowej polityki pieniężnej, 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.

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 inflacyjnego NBP w średnim okresie. NBP może stosować interwencje na rynku walutowym, w szczególności w celu ograniczenia niezgodnych z kierunkiem prowadzonej polityki pieniężnej wahań kursu złotego.