

Warszawa, 9 czerwca 2021 r.

Informacja po posiedzeniu Rady Polityki Pieniężnej w dniu 9 czerwca 2021 r.

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

- stopa referencyjna 0,10%;
- stopa lombardowa 0,50%;
- stopa depozytowa 0,00%;
- stopa redyskontowa weksli 0,11%;
- stopa dyskontowa weksli 0,12%.

NBP będzie nadal prowadził operacje zakupu skarbowych papierów wartościowych oraz dłużnych papierów wartościowych gwarantowanych przez Skarb Państwa na rynku wtórnym w ramach strukturalnych operacji otwartego rynku. Terminy oraz skala prowadzonych działań będą uzależnione od warunków rynkowych. NBP będzie także nadal oferował kredyt wekslowy przeznaczony na refinansowanie kredytów udzielanych przedsiębiorcom przez banki.

W ostatnim okresie zasięg pandemii na świecie uległ ograniczeniu. Stopniowe ograniczanie restrykcji sanitarnych przyczyniało się do poprawy koniunktury w sektorze usług wielu gospodarek, w tym w strefie euro. Wskaźniki koniunktury w przemyśle sugerują dalsze ożywienie aktywności w tym sektorze przy jednoczesnym występowaniu ograniczeń podażowych na niektórych rynkach.

Ceny wielu surowców, w szczególności ropy naftowej, są obecnie wyraźnie wyższe niż przed rokiem. Wraz z zaburzeniami podażowymi związanymi z pandemią oddziałuje to w kierunku wyższej inflacji w gospodarce światowej, w tym w gospodarkach rozwiniętych. Mimo to, ze względu na wciąż obniżoną aktywność gospodarczą oraz niepewność dotyczącą przyszłej koniunktury, główne banki centralne utrzymują niskie stopy procentowe oraz prowadzą skup aktywów, a także sygnalizują utrzymanie luźnej polityki pieniężnej w przyszłości.

W Polsce w I kw. br. roczna dynamika PKB pozostała ujemna i wyniosła -0,9% r/r. Jednocześnie dynamika konsumpcji oraz inwestycji były nieznacznie dodatnie. Napływające dane dotyczące sytuacji gospodarczej wskazują na dalszą poprawę koniunktury, przy utrzymującym się zróżnicowaniu między sektorami. W kwietniu br. roczne dynamiki produkcji przemysłowej oraz sprzedaży detalicznej istotnie wzrosły, co w dużym stopniu wynikało z efektów bazy związanych ze spadkiem tych kategorii rok wcześniej. O ile jednak produkcja przemysłowa była w kwietniu wyższa niż przed pandemią, to sprzedaż detaliczna nadal nie osiągnęła tego poziomu. Jednocześnie wyraźnie ujemna pozostawała roczna dynamika produkcji budowlano-montażowej. Towarzyszył temu wzrost przeciętnego zatrudnienia w sektorze przedsiębiorstw w ujęciu

rocznym oraz rocznej dynamiki przeciętnych wynagrodzeń w tym sektorze, co jednak wynikało ze statystycznych efektów bazy.

Dostępne prognozy wskazują, że w najbliższych kwartałach nastąpi dalsze ożywienie koniunktury, choć skala i tempo tego ożywienia są obarczone wysoką niepewnością. Głównym źródłem niepewności pozostaje dalszy przebieg pandemii i jej wpływ na koniunkturę w kraju i za granicą. Pozytywnie na krajową koniunkturę wpływać będą nadal działania ze strony polityki gospodarczej, w tym poluzowanie polityki pieniężnej NBP dokonane w ub.r., a także przewidywane ożywienie w gospodarce światowej. Tempo ożywienia gospodarczego w kraju będzie także uzależnione od dalszego kształtowania się kursu złotego.

Inflacja w Polsce według wstępnego szacunku GUS wyniosła w maju br. 4,8% r/r (w ujęciu miesięcznym wyniosła 0,3%). Do wzrostu inflacji w maju przyczynił się przede wszystkim dalszy wzrost rocznej dynamiki cen paliw związany z wyraźnie wyższymi niż przed rokiem cenami ropy naftowej na rynkach światowych, a także wzrost cen żywności. Jednocześnie roczny wskaźnik inflacji był nadal podwyższany przez wzrost cen energii elektrycznej, który miał miejsce na początku br. oraz podwyżki opłat za wywóz śmieci, a więc czynniki, które – podobnie jak wzrost cen surowców – są niezależne od krajowej polityki pieniężnej. W kierunku wyższej inflacji oddziałuje także wzrost kosztów funkcjonowania przedsiębiorstw w warunkach pandemii oraz kosztów transportu międzynarodowego i przejściowe zakłócenia w globalnych sieciach dostaw.

Wyżej wymienione czynniki przyczynią się prawdopodobnie do utrzymywania się rocznego wskaźnika inflacji w najbliższych miesiącach powyżej górnej granicy odchyień od celu inflacyjnego. Jednocześnie w przyszłym roku, po wygaśnięciu czynników przejściowo podwyższających dynamikę cen, oczekiwane jest obniżenie się inflacji. Kształtowanie się inflacji w przyszłym roku będzie zależało od trwałości ożywienia koniunktury, w tym od przyszłej sytuacji na rynku pracy po zakończeniu programów pomocowych. Jak wskazano w *Założeniach polityki pieniężnej na rok 2021*, inflacja – ze względu na szoki makroekonomiczne i finansowe – 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. Prowadzona przez NBP polityka pieniężna sprzyja utrwaleniu ożywienia aktywności gospodarczej po pandemicznej recesji oraz stabilizuje inflację na poziomie zgodnym z celem inflacyjnym NBP w średnim okresie.

Biorąc pod uwagę źródła i oczekiwany przejściowy charakter przekraczania przez inflację celu NBP, a jednocześnie uwzględniając niepewność dotyczącą trwałości i skali ożywienia gospodarczego, NBP utrzymuje stopy procentowe na niezmiennym poziomie. Jednocześnie NBP będzie nadal prowadził operacje zakupu skarbowych papierów wartościowych i dłużnych papierów wartościowych gwarantowanych przez Skarb Państwa na rynku wtórnym w ramach strukturalnych operacji otwartego rynku. Celem tych operacji jest zmiana długoterminowej struktury płynności w sektorze

bankowym, zapewnienie płynności rynku wtórnego skupowanych papierów wartościowych oraz wzmocnienie oddziaływania obniżenia stóp procentowych NBP na gospodarkę, tj. wzmocnienie mechanizmu transmisji monetarnej. W celu wzmocnienia oddziaływania poluzowania polityki pieniężnej na gospodarkę NBP może także stosować interwencje na rynku walutowym. Terminy oraz skala prowadzonych działań będą uzależnione od warunków rynkowych. NBP będzie także nadal oferował kredyt weksłowy przeznaczony na refinansowanie kredytów udzielanych przedsiębiorcom przez banki.