



Warszawa, 7 lipca 2022 r.

Informacja po posiedzeniu Rady Polityki Pieniężnej w dniu 7 lipca 2022 r.

Rada podjęła decyzję o podwyższeniu stopy referencyjnej NBP o 0,50 punktu procentowego, tj. do poziomu 6,50%. Jednocześnie Rada ustaliła następujący poziom pozostałych stóp procentowych NBP:

- **stopa lombardowa 7,00%;**
- **stopa depozytowa 6,00%;**
- **stopa redyskontowa weksli 6,55%;**
- **stopa dyskontowa weksli 6,60%.**

W II kw. br. koniunktura w największych gospodarkach rozwiniętych była relatywnie korzystna. Jednocześnie jednak w części gospodarek wschodzących, w tym w Chinach, dynamika aktywności gospodarczej wyraźnie się pogorszyła. W ostatnim okresie nasilają się także sygnały wyraźnego pogarszania perspektyw wzrostu gospodarki światowej. Negatywnie na aktywność gospodarczą na świecie oraz jej perspektywy oddziałują wysokie ceny surowców i komponentów do produkcji, utrzymujące się zaburzenia w funkcjonowaniu globalnych sieci dostaw oraz konsekwencje agresji zbrojnej Rosji przeciw Ukrainie.

Inflacja na świecie nadal rośnie, osiągając w wielu krajach najwyższe poziomy od dekad. Jednocześnie w dalszym ciągu podwyższane są prognozy inflacji na najbliższe kwartały. Głównym źródłem wzrostu dynamiki cen pozostają wysokie ceny surowców oraz przedłużające się zaburzenia w globalnych łańcuchach podaży i transporcie międzynarodowym, nasilone przez efekty wojny. W części gospodarek do wzrostu cen przyczyniają się także wysoka dynamika popytu i rosnące koszty pracy. W efekcie rośnie również inflacja bazowa.

W warunkach silnego wzrostu inflacji wiele banków centralnych w ostatnim okresie zacieśniało politykę pieniężną. Rezerwa Federalna Stanów Zjednoczonych podwyższyła stopy procentowe. Z kolei EBC zakończył skup netto aktywów. Banki centralne wielu gospodarek, w tym w Europie Środkowo-Wschodniej, kontynuowały podwyższanie stóp procentowych.



W Polsce dostępne dane miesięczne wskazują, że koniunktura w II kw. br. pozostawała korzystna, jednak dynamika aktywności gospodarczej obniżyła się. Towarzyszy temu rekordowo niska stopa bezrobocia oraz wyraźny wzrost wynagrodzeń. W kolejnych kwartałach prognozowane jest dalsze spowolnienie wzrostu gospodarczego, a perspektywy koniunktury, zarówno w Polsce, jak i na świecie, obarczone są znaczną niepewnością.

Inflacja w Polsce – według wstępnych danych GUS – wzrosła w czerwcu 2022 r. do 15,6% r/r. Wysoka inflacja wynika głównie z wcześniejszego silnego wzrostu światowych cen surowców energetycznych i rolnych – w znacznej części będącego konsekwencją rosyjskiej agresji przeciw Ukrainie – oraz wcześniejszych wzrostów regulowanych krajowych taryf na energię elektryczną, gaz ziemny i energię ciepłą. Inflacja jest także podwyższana przez efekty zaburzeń w globalnych łańcuchach dostaw i wysokie koszty transportu w handlu międzynarodowym. Jednocześnie wzrostowi cen w Polsce sprzyja utrzymujący się wysoki popyt pozwalający przenosić przedsiębiorstwom wzrost kosztów na ceny finalne. Inflację ogranicza natomiast obniżenie części stawek podatkowych w ramach Tarczy Antyinflacyjnej. W nadchodzących kwartałach oczekiwane jest utrzymanie się oddziaływania czynników obecnie podwyższających dynamikę cen, w tym związanych z rosyjską agresją zbrojną przeciw Ukrainie. Jednocześnie podwyższanie stóp procentowych NBP wraz z wygasaniem wpływu szoków obecnie podbijających ceny będzie oddziaływać w kierunku stopniowego obniżania się inflacji w kolejnych latach. Obniżaniu inflacji sprzyjałoby także umocnienie złotego, które w ocenie Rady byłoby spójne z fundamentami polskiej gospodarki.

Rada zapoznała się z wynikami lipcowej projekcji inflacji i PKB z modelu NECMOD. Zgodnie z projekcją – przygotowaną przy założeniu niezmiennych stóp procentowych NBP oraz uwzględniającą dane dostępne do 22 czerwca 2022 r. – roczna dynamika cen znajdzie się z 50-procentowym prawdopodobieństwem w przedziale 13,2-15,4% w 2022 r. (wobec 9,3-12,2% w projekcji z marca 2022 r.), 9,8-15,1% w 2023 r. (wobec 7,0-11,0%) oraz 2,2-6,0% w 2024 r. (wobec 2,8-5,7%). Z kolei roczne tempo wzrostu PKB według projekcji znajdzie się z 50-procentowym prawdopodobieństwem w przedziale 3,9-5,5% w 2022 r. (wobec 3,4-5,3% w projekcji z marca 2022 r.), 0,2-2,3% w 2023 r. (wobec 1,9-4,1%) oraz 1,0-3,5 % w 2024 r. (wobec 1,4-4,0%).

Rada oceniła, że utrzymuje się ryzyko kształtowania się inflacji powyżej celu inflacyjnego NBP w horyzoncie oddziaływania polityki pieniężnej. Aby ograniczyć to ryzyko, a więc dążąc do obniżenia inflacji do celu NBP w średnim okresie, Rada postanowiła ponownie



podwyższyć stopy procentowe NBP. Podwyższenie stóp procentowych NBP będzie także oddziaływać w kierunku ograniczenia oczekiwań inflacyjnych.

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

NBP będzie podejmował wszelkie niezbędne działania w celu zapewnienia stabilności makroekonomicznej i finansowej, w tym przede wszystkim w celu 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.

Rada przyjęła *Raport o inflacji – lipiec 2022*.