



Warszawa, 4 stycznia 2022 r.

Informacja po posiedzeniu Rady Polityki Pieniężnej w dniu 4 stycznia 2022 r.

Rada podjęła decyzję o podwyższeniu stopy referencyjnej NBP o 0,50 pkt proc., tj. do poziomu 2,25%. Jednocześnie Rada ustaliła następujący poziom pozostałych stóp procentowych NBP:

- stopa lombardowa 2,75%;
- stopa depozytowa 1,75%;
- stopa redyskontowa weksli 2,30%;
- stopa dyskontowa weksli 2,35%.

W gospodarce światowej trwa ożywienie, choć negatywnie na koniunkturę oddziałują ograniczenia podażowe na części rynków, wysokie ceny surowców, a w niektórych gospodarkach, w tym w strefie euro, ponowne nasilenie się pandemii. Aktualne prognozy wskazują, że w 2022 r. wzrost globalnego PKB będzie relatywnie wysoki, choć niższy niż w 2021 r. Czynnikiem niepewności dotyczącej dalszego kształtowania się sytuacji epidemicznej i gospodarczej na świecie pozostaje rozprzestrzenianie się nowego wariantu koronawirusa.

Ceny surowców energetycznych, w tym gazu ziemnego, ropy naftowej i węgla, oraz części surowców rolnych kształtują się na znacznie wyższych poziomach niż rok wcześniej. Jednocześnie przedłużają się zaburzenia w globalnych łańcuchach podaży, a ceny transportu międzynarodowego są nadal podwyższone. Wraz z silnym ożywieniem popytu przyczynia się to do wyraźnego wzrostu inflacji na świecie, która w wielu krajach osiąga poziomy nienotowane od dekad. Podwyższane są także prognozy inflacji na kolejne kwartały, co wskazuje na ryzyko dłuższego niż wcześniej oceniano wpływu szoku pandemicznego na procesy inflacyjne.

W warunkach silnego wzrostu bieżącej, jak i oczekiwanej inflacji wiele banków centralnych wycofuje akomodację monetarną, choć decyzje władz monetarnych nie są jednorodne i uwzględniają uwarunkowania prowadzenia polityki pieniężnej w poszczególnych gospodarkach. Banki centralne w Europie Środkowo-Wschodniej podnoszą stopy procentowe. EBC utrzymuje ujemne stopy procentowe, choć zapowiedział zmniejszenie skali skupu aktywów. Rezerwa Federalna Stanów



Zjednoczonych przyspieszyła ograniczanie miesięcznej skali skupu aktywów, utrzymując stopy procentowe w pobliżu zera.

W Polsce trwa ożywienie aktywności gospodarczej mimo kolejnej fali wzrostu zachorowań, na co wskazują dane miesięczne o produkcji przemysłowej, sprzedaży detalicznej i produkcji budowlano-montażowej. Nadal poprawia się też sytuacja na rynku pracy, co znajduje odzwierciedlenie w spadku bezrobocia i rosnącym zatrudnieniu oraz wyraźnym wzroście przeciętnych wynagrodzeń. W najbliższych kwartałach oczekiwane jest utrzymywanie się korzystnej sytuacji gospodarczej, choć czynnikiem niepewności jest wpływ pandemii na globalną i krajową koniunkturę, a także oddziaływanie ograniczeń podaży oraz wysokich cen surowców energetycznych na gospodarkę.

Inflacja w Polsce wzrosła w listopadzie 2021 r. do 7,8% w ujęciu rok do roku, a w ujęciu miesięcznym wyniosła 1,0%. Do wzrostu inflacji istotnie przyczynił się obserwowany w II połowie 2021 r. wzrost światowych cen surowców, w tym energetycznych i rolnych, rekordowy wzrost cen uprawnień do emisji dwutlenku węgla, rosnące ceny towarów, których podaż jest ograniczana przez globalne zaburzenia pandemiczne, a także dokonane już podwyżki cen energii elektrycznej i opłat za wywóz śmieci. W kierunku wzrostu inflacji oddziałuje także trwające ożywienie gospodarcze, w tym wzrost popytu stymulowany wzrostem dochodów gospodarstw domowych. Czynniki te wraz ze wzrostem regulowanych taryf na energię elektryczną, gaz ziemny i energię ciepłą będą wpływały na utrzymanie się inflacji na podwyższonym poziomie również w 2022 r. Natomiast ograniczająco na inflację wpłynie obniżenie części stawek podatkowych w ramach tzw. Tarczy Antyinflacyjnej.

W dłuższej perspektywie nastąpi obniżenie inflacji, do czego przyczyni się oczekiwane wygaśnięcie części globalnych szoków podbijających obecnie dynamikę cen, a także podwyższenie stóp procentowych NBP. Jednocześnie jednak, wobec kontynuacji ożywienia krajowej aktywności gospodarczej oraz oczekiwanego utrzymywania się korzystnej sytuacji na rynku pracy, a także prawdopodobnie dłuższego oddziaływania zewnętrznych szoków na dynamikę cen, 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.



Decyzje Rady w kolejnych miesiącach będą nadal nakierowane na obniżenie inflacji do poziomu zgodnego z celem inflacyjnym NBP w średnim okresie, przy uwzględnieniu kształtowania się sytuacji koniunkturalnej, tak aby zapewnić średniookresową stabilność cen, a jednocześnie wspierać zrównoważony wzrost gospodarczy po globalnym szoku pandemicznym. Ocena Rady dotycząca skali łącznego zacieśnienia monetarnego niezbędnego dla realizacji powyższych celów będzie uwzględniała napływające informacje dotyczące perspektyw inflacji oraz wzrostu gospodarczego, w tym perspektyw sytuacji na rynku pracy.

NBP może nadal stosować interwencje na rynku walutowym oraz inne instrumenty przewidziane w *Założeniach polityki pieniężnej*. Terminy oraz skala prowadzonych działań będą uzależnione od warunków rynkowych.