



Warszawa, 8 marca 2022 r.

Informacja po posiedzeniu Rady Polityki Pieniężnej w dniu 8 marca 2022 r.

Rada podjęła decyzję o podwyższeniu stopy referencyjnej NBP o 0,75 pkt proc., tj. do poziomu 3,50%. Jednocześnie Rada ustaliła następujący poziom pozostałych stóp procentowych NBP:

- **stopa lombardowa 4,00%;**
- **stopa depozytowa 3,00%;**
- **stopa redyskontowa weksli 3,55%;**
- **stopa dyskontowa weksli 3,60%.**

Po silnym wzroście gospodarki światowej w 2021 r., na przełomie roku nastąpiło pewne spowolnienie dynamiki aktywności w niektórych krajach. Jednocześnie wraz z poprawą sytuacji pandemicznej w Stanach Zjednoczonych i strefie euro w ostatnim okresie poprawiały się wskaźniki koniunktury w tych gospodarkach.

Po rozpoczęciu agresji zbrojnej Rosji przeciw Ukrainie wyraźnie wzrosła niepewność dotycząca dalszego kształtowania się sytuacji makroekonomicznej na świecie, w tym w Europie. Znalazło to odzwierciedlenie w istotnym pogorszeniu nastrojów na rynkach finansowych oraz deprecjacji części walut. Ponownie wzrosły ceny gazu ziemnego, ropy naftowej i węgla, oraz części surowców rolnych. Jednocześnie przedłużają się zaburzenia w globalnych łańcuchach podaży, a ceny transportu międzynarodowego są nadal podwyższone. Przyczyni się to najprawdopodobniej do dalszego wzrostu inflacji na świecie, która w wielu krajach osiągała wysokie poziomy jeszcze przed rosyjską agresją zbrojną na Ukrainę.

W warunkach wyraźnego wzrostu inflacji wiele banków centralnych wycofuje akomodację monetarną. Banki centralne w Europie Środkowo-Wschodniej podnoszą stopy procentowe. EBC utrzymuje ujemne stopy procentowe, jednak zmniejsza skalę skupu aktywów. Rezerwa Federalna Stanów Zjednoczonych sygnalizuje zakończenie skupu aktywów w marcu i rozpoczęcie podwyższania stóp procentowych.

Dostępne dane wskazują, że w Polsce utrzymuje się korzystna koniunktura gospodarcza. Wzrost PKB w IV kw. 2021 r. wyniósł według wstępnego szacunku GUS 7,3%. Dane o



sprzedaży detalicznej oraz produkcji przemysłowej i budowlano-montażowej w styczniu świadczą o utrzymaniu się korzystnej koniunktury także na początku 2022 r. Jednocześnie nadal rośnie zatrudnienie, czemu towarzyszy wyraźny wzrost wynagrodzeń. Agresja zbrojna Rosji przeciw Ukrainie i związane z nią sankcje gospodarcze stanowią istotny czynnik niepewności dla kształtowania się przyszłej aktywności gospodarczej na świecie i w Polsce. Niemniej jednak, m.in. ze względu na niewielki udział eksportu do Rosji i Ukrainy w polskiej sprzedaży zagranicznej, można oczekiwać utrzymywania się korzystnej krajowej koniunktury w kolejnych kwartałach.

Inflacja w Polsce – według wstępnych danych GUS – wzrosła w styczniu 2022 r. do 9,2%. W kierunku istotnie podwyższonej inflacji oddziałuje przede wszystkim znaczący wzrost cen surowców energetycznych i rolnych oraz regulowanych taryf na energię elektryczną, gaz ziemny i energię ciepłą. Jednocześnie dodatkowo na ceny wpływa także trwające ożywienie gospodarcze, w tym wzrost popytu stymulowany wzrostem dochodów gospodarstw domowych. Inflację ogranicza natomiast obniżenie części stawek podatkowych w ramach tzw. Tarczy Antyinflacyjnej. W 2022 r. inflacja pozostanie jednak istotnie podwyższona, do czego – oprócz czynników dotychczas podwyższających dynamikę cen – przyczynią się ekonomiczne skutki rosyjskiej inwazji na Ukrainę. W kolejnych latach, wraz z wygasaniem wpływu szoków obecnie podbijających ceny, inflacja będzie się obniżać. Obniżaniu inflacji powinno sprzyjać umocnienie złotego, gdyż w ocenie Rady obserwowana w ostatnim okresie rynkowa presja na osłabienie złotego nie ma uzasadnienia w fundamentach gospodarczych Polski.

Rada zapoznała się z wynikami marcowej projekcji inflacji i PKB z modelu NECMOD. Zgodnie z projekcją – przygotowaną przy założeniu niezmiennych stóp procentowych NBP oraz uwzględniającą dane dostępne do 7 marca 2022 r. – roczna dynamika cen znajdzie się z 50-procentowym prawdopodobieństwem w przedziale 9,3-12,2% w 2022 r. (wobec 5,1-6,5% w projekcji z listopada 2021 r.), 7,0-11,0% w 2023 r. (wobec 2,7-4,6%) oraz 2,8-5,7% w 2024 r. Z kolei roczne tempo wzrostu PKB według projekcji znajdzie się z 50-procentowym prawdopodobieństwem w przedziale 3,4-5,3% w 2022 r. (wobec 3,8-5,9% w projekcji z listopada 2021 r.), 1,9-4,1% w 2023 r. (wobec 3,8-6,1%) oraz 1,4-4,0% w 2024 r.

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.



NARODOWY
BANK POLSKI

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 – marzec 2022*.