



Warszawa, 7 września 2022 r.

## **Informacja po posiedzeniu Rady Polityki Pieniężnej w dniu 7 września 2022 r.**

**Rada podjęła decyzję o podwyższeniu stopy referencyjnej NBP o 0,25 punktu procentowego, tj. do poziomu 6,75%. Jednocześnie Rada ustaliła następujący poziom pozostałych stóp procentowych NBP:**

- stopa lombardowa 7,25%;
- stopa depozytowa 6,25%;
- stopa redyskontowa weksli 6,80%;
- stopa dyskontowa weksli 6,85%.

W II kw. br. roczna dynamika PKB w największych gospodarkach obniżyła się. Jednocześnie napływające dane wskazują na pogarszanie się globalnej koniunktury w III kw. br., choć sytuacja na rynkach pracy w największych gospodarkach rozwiniętych pozostaje bardzo dobra. Negatywnie na aktywność gospodarczą na świecie oraz jej perspektywy oddziałują wysokie ceny surowców i komponentów do produkcji, zaburzenia w funkcjonowaniu globalnych sieci dostaw oraz konsekwencje agresji zbrojnej Rosji na Ukrainę. Utrzymuje się przy tym niepewność dotycząca dalszego wpływu tych szoków na koniunkturę, w tym wpływu sytuacji na rynku surowców energetycznych na aktywność w gospodarce europejskiej w kolejnych kwartałach.

W większości gospodarek inflacja 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, do których przyczyniają się konsekwencje agresji zbrojnej Rosji na Ukrainę, oraz utrzymujące się – pomimo sygnałów ich stopniowego łagodzenia – zaburzenia w globalnych łańcuchach podaży. W części gospodarek do wzrostu cen przyczyniają się także czynniki popytowe i rosnące koszty pracy. W efekcie rośnie również inflacja bazowa.

W warunkach silnego wzrostu inflacji wiele banków centralnych w ostatnim okresie w dalszym ciągu zacieśniało politykę pieniężną. W lipcu Rezerwa Federalna Stanów Zjednoczonych po raz kolejny podwyższyła stopy procentowe. Z kolei Europejski Bank Centralny dokonał pierwszej od 2011 r. podwyżki stóp procentowych.



W Polsce – zgodnie ze wstępnym szacunkiem GUS – PKB w II kw. 2022 r. wzrósł o 5,5% r/r, wobec wzrostu o 8,5% r/r w I kw. br. Spowolnienie rocznej dynamiki aktywności gospodarczej wynikało przede wszystkim z istotnego zmniejszenia się wkładu zapasów do wzrostu PKB i – w znacznie mniejszym stopniu – z osłabienia dynamiki konsumpcji. Jednocześnie przyspieszyła dynamika inwestycji.

Dane miesięczne, w tym o produkcji przemysłowej, budowlano-montażowej i sprzedaży detalicznej sugerują, że roczna dynamika aktywności gospodarczej w III kw. br. także się obniży. W kolejnych kwartałach prognozowane jest dalsze obniżenie dynamiki PKB, przy czym perspektywy koniunktury obciążone są znaczną niepewnością. Mimo osłabienia koniunktury, sytuacja na rynku pracy pozostaje bardzo dobra, co jest odzwierciedlone w rekordowo niskiej stopie bezrobocia oraz utrzymującym się wyraźnym wzroście wynagrodzeń.

Inflacja w Polsce – według szybkiego szacunku GUS – wzrosła w sierpniu 2022 r. do 16,1% r/r. Wysoka inflacja wynika głównie z wcześniejszego silnego wzrostu światowych cen surowców energetycznych i rolnych – w znacznej części będącego konsekwencją rosyjskiej agresji na Ukrainę – 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 oraz przenoszenie przez przedsiębiorstwa wzrostu kosztów na ceny finalne, co podwyższa także inflację bazową. 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 na Ukrainę. Jednocześnie podwyższanie stóp procentowych NBP wraz z wygasaniem wpływu szoków obecnie podbijających ceny oraz obniżeniem dynamiki aktywności gospodarczej 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 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 na Ukrainę na polską gospodarkę.

NBP będzie podejmował wszelkie niezbędne działania dla 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 *Założenia polityki pieniężnej na rok 2023*.