



Warszawa, 8 marca 2023 r.

Informacja po posiedzeniu Rady Polityki Pieniężnej w dniach 7-8 marca 2023 r.

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

- stopa referencyjna 6,75%;
- stopa lombardowa 7,25%;
- stopa depozytowa 6,25%;
- stopa redyskontowa weksli 6,80%;
- stopa dyskontowa weksli 6,85%.

Wzrost gospodarczy na świecie w IV kw. 2022 r. spowolnił. W strefie euro – mimo pewnej poprawy w ostatnich miesiącach – koniunktura gospodarcza pozostaje osłabiona. Jednocześnie prognozy sygnalizują wyraźne spowolnienie wzrostu PKB w 2023 r. Inflacja w największych gospodarkach rozwiniętych obniżyła się. W większości gospodarek nadal jest ona jednak wysoka, do czego przyczyniają się wtórne efekty wcześniejszych szoków podażyowych, w tym na rynku energii, a także czynniki popytowe i rosnące koszty pracy. W ostatnich miesiącach obniżyły się ceny surowców energetycznych, co wraz z ustępowaniem napięć w globalnych łańcuchach dostaw ogranicza presję cenową. Jest to widoczne w systematycznie obniżającej się dynamice cen produkcji. Jednocześnie inflacja bazowa pozostaje wysoka.

Rezerwa Federalna Stanów Zjednoczonych i Europejski Bank Centralny nadal podwyższają stopy procentowe. Z kolei banki centralne w Europie Środkowo-Wschodniej – po wcześniejszym silnym zacieśnieniu polityki pieniężnej – utrzymują obecnie stopy procentowe bez zmian.

W warunkach osłabienia wzrostu gospodarczego na świecie, również w Polsce następuje spowolnienie aktywności. W IV kw. 2022 r. realna dynamika PKB obniżyła się do 2,0% r/r. W kierunku obniżenia wzrostu gospodarczego oddziałuje ograniczenie popytu konsumpcyjnego. Jednocześnie nadal rosną inwestycje. Mimo spowolnienia aktywności gospodarczej utrzymuje się dobra sytuacja na rynku pracy, w tym niskie bezrobocie. Liczba pracujących pozostaje przy tym wysoka, choć widoczny jest jej spadek w sektorze prywatnym.



Inflacja CPI w styczniu 2023 r. – według wstępnych danych GUS – wyniosła 17,2% r/r. Do wzrostu inflacji względem grudnia przyczyniło się w istotnej mierze podwyższenie stawek VAT na produkty energetyczne. Jednocześnie na poziom inflacji – pomimo słabnącej dynamiki popytu – wciąż oddziaływało przenoszenie na ceny dóbr konsumpcyjnych istotnego wzrostu kosztów, związanego z wcześniejszym silnym wzrostem cen surowców na rynkach światowych i zaburzeniami w globalnych łańcuchach dostaw. Od kilku miesięcy obniżają się jednak ceny surowców oraz inflacja PPI, co sygnalizuje stopniowe osłabianie się zewnętrznych szoków podaźowych. Wraz z osłabieniem aktywności gospodarczej będzie to oddziaływać w kierunku obniżenia krajowej dynamiki cen dóbr konsumpcyjnych w kolejnych kwartałach.

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 28 lutego 2023 r. – roczna dynamika cen znajdzie się z 50-procentowym prawdopodobieństwem w przedziale 10,2 – 13,5% w 2023 r. (wobec 11,1 – 15,3% w projekcji z listopada 2022 r.), 3,9 – 7,5% w 2024 r. (wobec 4,1 – 7,6%) oraz 2,0 – 5,0% w 2025 r. (wobec 2,1 – 4,9%). Z kolei roczne tempo wzrostu PKB według projekcji znajdzie się z 50-procentowym prawdopodobieństwem w przedziale -0,1 – 1,8% w 2023 r. (wobec -0,3 – 1,6% w projekcji z listopada 2022 r.), 1,1 – 3,1% w 2024 r. (wobec 1,0 – 3,1%) oraz 2,0 – 4,3% w 2025 r. (wobec 1,8 – 4,4%).

Rada ocenia, że osłabienie koniunktury w otoczeniu polskiej gospodarki wraz ze spadkiem cen surowców będzie nadal wpływać ograniczająco na globalną inflację, co oddziaływać będzie również w kierunku niższej dynamiki cen w Polsce. Do spadku krajowej inflacji będzie się przyczyniać osłabienie tempa wzrostu PKB, w tym konsumpcji, następujące w warunkach istotnego obniżenia dynamiki kredytu. W efekcie Rada ocenia, że dokonane wcześniej silne zacieśnienie polityki pieniężnej NBP będzie prowadzić do obniżania się inflacji w Polsce w kierunku celu inflacyjnego NBP. Jednocześnie ze względu na skalę i trwałość oddziaływania wcześniejszych szoków, które pozostają poza wpływem krajowej polityki pieniężnej, powrót inflacji do celu inflacyjnego NBP będzie następował stopniowo. Taką ocenę wspiera marcowa projekcja inflacji i PKB. Szybszemu obniżaniu inflacji sprzyjałoby umocnienie złotego, które w ocenie Rady byłoby spójne z fundamentami polskiej gospodarki.

Dalsze decyzje Rady będą zależne od napływających informacji dotyczących perspektyw inflacji i aktywności gospodarczej.



NBP będzie nadal podejmował wszelkie niezbędne działania dla zapewnienia stabilności makroekonomicznej i finansowej, w tym przede wszystkim dla powrotu inflacji do celu inflacyjnego NBP w średnim okresie. NBP może stosować interwencje na rynku walutowym, w szczególności w celu ograniczenia niezgodnych z kierunkiem prowadzonej polityki pieniężnej wahań kursu złotego.