



Warszawa, 8 grudnia 2021 r.

Informacja po posiedzeniu Rady Polityki Pieniężnej w dniu 8 grudnia 2021 r.

Rada podjęła decyzję o podwyższeniu stopy referencyjnej NBP o 0,50 pkt proc., tj. do poziomu 1,75%. Jednocześnie Rada ustaliła następujący poziom pozostałych stóp procentowych NBP:

- stopa lombardowa 2,25%;
- stopa depozytowa 1,25%;
- stopa redyskontowa weksli 1,80%;
- stopa dyskontowa weksli 1,85%.

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 pozostanie jednak relatywnie wysoki, choć niższy niż w 2021 r. Pojawienie się nowego wariantu koronawirusa przyczyniło się do wzrostu niepewności dotyczącej dalszego kształtowania się sytuacji epidemicznej i gospodarczej na świecie, a przez to do pewnego pogorszenia nastrojów na rynkach finansowych i wzrostu awersji do ryzyka.

Ceny surowców – w szczególności gazu ziemnego, ropy naftowej i węgla, a także części surowców rolnych – są nadal znacznie wyższe niż rok wcześniej. Wraz z przedłużającymi się zaburzeniami w globalnych łańcuchach podaży i nadal wysokimi cenami transportu międzynarodowego, a także wobec ożywienia 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.

Wobec takich uwarunkowań część 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, mimo najwyższej w historii strefy euro inflacji, utrzymuje ujemne stopy procentowe oraz nadal skupuje aktywa na dużą skalę. Rezerwa Federalna Stanów Zjednoczonych utrzymuje natomiast



stopy zbliżone do zera, sygnalizując jednocześnie możliwość szybszego ograniczania tempa skupu aktywów, co wraz ze wzrostem awersji do ryzyka powoduje presję na aprecjację dolara na rynkach międzynarodowych.

W Polsce trwa ożywienie aktywności gospodarczej mimo kolejnej fali wzrostu zachorowań. O bardzo dobrej koniunkturze świadczy wstępny szacunek PKB, zgodnie z którym wzrost gospodarczy w III kw. br. wyniósł 5,3%, przy znaczącym przyspieszeniu inwestycji. Dane o produkcji przemysłowej, sprzedaży detalicznej i produkcji budowlano-montażowej za październik wskazują na solidny wzrost aktywności gospodarczej także w IV kw. Nadal poprawia się też sytuacja na rynku pracy, co znajduje odzwierciedlenie w spadku bezrobocia i 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 podażowych oraz wysokich cen surowców energetycznych na gospodarkę.

Inflacja w Polsce według szybkiego szacunku GUS wzrosła w listopadzie br. do 7,7% w ujęciu rok do roku, a w ujęciu miesięcznym wyniosła 1,0%. Podwyższona inflacja wynika w głównej mierze z oddziaływania czynników zewnętrznych i niezależnych od krajowej polityki pieniężnej, w tym istotnie wyższych niż przed rokiem cen surowców energetycznych i żywnościowych na rynkach światowych, wcześniejszych podwyżek cen energii elektrycznej i opłat za wywóz śmieci oraz rosnących cen towarów, który podaż jest ograniczana przez globalne zaburzenia pandemiczne. Dodatkowo na dynamikę cen oddziałuje także trwające ożywienie gospodarcze, w tym popyt stymulowany wzrostem dochodów gospodarstw domowych.

Obserwowany w bieżącym roku istotny wzrost światowych cen surowców, w tym energetycznych i rolnych, rekordowy wzrost cen uprawnień do emisji dwutlenku węgla, a także przedłużające się globalne zaburzenia podażowe spowodowały silny wzrost inflacji w Polsce, która utrzyma się na podwyższonym poziomie również w nadchodzącym okresie. Ograniczająco na inflację będzie działała zapowiedziana przez rząd tzw. Tarcza Antyinflacyjna.

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.