

POLSKA POLITYKA MONETARNA W OKRESIE 2021-2023 - CZY SKUTECZNIE WALCZYMY Z INFLACJĄ?

Polska polityka monetarna w latach 2021-2023 to polityka pełna wzywań. W makroekonomii w tym czasie doszło do zjawiska tzw. „czarnego łabędzia”, którym niewątpliwie była epidemia SARS-CoV-2, która już w marcu 2020 roku doprowadziła do ogłoszenia stanu zagrożenia epidemicznego w Polsce. Miała ogromny wpływ na globalne przerwanie łańcuchów dostaw, a także na restrykcje rządowe dotyczące ograniczeń swobody przemieszczania się i wielu zakazów, które suma summarum doprowadziły do czasowego zamknięcia firm. Warto zauważyć, że oficjalnie 1 lipca 2023 na terenie Polski został zniesiony stan zagrożenia epidemicznego spowodowany wirusem. Bezpośrednio wprowadzone restrykcje jako przyczyny koronawirusa miały swoje następstwa w skutkach jak chociażby decyzje polityczne co do wprowadzenia tzw. tarcz rządowych, których celem był transfer pustego pieniądza celem ratowania przedsiębiorców i nade wszystko ograniczenie możliwego wzrostu bezrobocia. Transfery pieniężne co do których zasadność wniosków jest sporna spowodowały wzrost podaży pieniądza na rynku a tym samym przyczyniły się do wzrostu inflacji.

Kolejnym czynnikiem w skali makro, który przełożył się na ekonomie całego świata a w szczególności Europy i najbardziej Polski to fakt zrealizowania się scenariusza „szarego nosorożca”, który co do zasady był ujmowany w kontekście zagrożeń w wariacie prawdopodobnym ale mało możliwym. A jednak wybuchła wojna na Ukrainie. Pisząc wprost Rosja przeprowadziła inwazję swoich wojsk na tereny Ukrainy 24.02.2022 roku a konflikt regularnej wojny trwa do dzisiaj i niesie ze sobą mnóstwo zagrożeń i niepewności co do przyszłości. Jedno jest pewne, że dynamika konfliktu z uwagi na umowy NATO, wymusza działania gospodarcze, które mają wpływ na konieczność wydatkowania Polski na zbrojenia w celu zapewnienia bezpieczeństwa narodowi. Struktury NATO nakładają obowiązek wydatkowania państw członkowskich na zbrojenia patrz armię w wysokości co najmniej 2 % PKB. Do czasu wojny na Ukrainie żadne państwo członkowskie w UE nie realizowało wydatków zgodnie z umową wydatkowania na zbrojenia. Dzisiaj Polska przeznaczona ponad 3% PKB na zbrojenia/armię. Jednakże warto wskazać, że wysokość wkładu środków płatniczych na obronę narodową nie jest jedynym czynnikiem powodującym bezpieczeństwo. Zapominamy co warto wskazać, że nowy sprzęt wiąże się z procesem szkolenia żołnierzy i dopiero po latach obycia, szkoleń, poligonów, zgrywania elementów systemu nasz system będzie sprawny a żołnierz wyszkolony do realizacji zadań co dopiero przekłada się na bezpieczeństwo militarne.

A zatem wystąpienie dwóch poważnych czynników kryzysowych czyli „czarnego łabędzia” i szarego nosorożca”, które w latach 2021-2023 spowodowały wiele perturbacji na rynkach światowych, spowodowało, że Polska polityka monetarna nie należała do tych, które chwalono a poziom inflacji wyróżniał nas negatywnie na mapie Europy.

Polska polityka monetarna opiera się na Banku Centralnym czyli Narodowym Banku Polskim.

NBP prowadzi politykę monetarną. Odpowiada za stabilność waluty krajowej i za walkę z ewentualną inflacją. Kluczowym jest fakt, że NBP spełnia trzy istotne funkcje w gospodarce rynkowej. Pierwszą funkcją jest odpowiedzialność za stabilność pieniądza i obsługę budżetu państwa. Drugą funkcją to wyłączne prawo do emisji pieniądza gotówkowego, co powiązane jest z emisją znaków pieniężnych, organizacją obiegu pieniężnego oraz regulacją podaży pieniądza. Trzecią funkcją jest wpływ na wielkość akcji kredytowej banków komercyjnych oraz nasilenie kreacji pieniądza bezgotówkowego. Ma to związek z tym, że na rachunkach banku centralnego utrzymywane są rezerwy pieniężne innych banków, a on sam jest dla nich źródłem rezerwy kredytowej. Prowadzi zatem rozliczenia z bankami oraz innymi instytucjami finansowymi. Organizuje system rozliczeń pieniężnych, prowadzi bieżące rozrachunki międzybankowe i aktywnie uczestniczy w międzybankowym rynku pieniężnym. Bank centralny pełniąc funkcję banku banków, sprawuje on kontrolę nad działalnością banków komercyjnych, a w szczególności nad przestrzeganiem przepisów prawa bankowego.

W istocie głównym celem NBP zgodnie z Ustawą o NBP z 1997r jest „utrzymanie stabilnego poziomu cen przy jednoczesnym wspieraniu polityki gospodarczej rządu o ile nie ogranicza to realizacji tego celu”. W Polsce NBP stosuje strategię bezpośredniego celu inflacyjnego, choć dopiero w 2004 r. Rada Polityki Pieniężnej ustaliła wysokość owego celu inflacyjnego na 2,5 proc. (+-1%). Zatem roczny wskaźnik CPI powinien w każdym miesiącu znajdować się w celu inflacyjnym zatem jak najbliżej 2,5 proc.

Do celów operacyjnych NBP zaliczamy kreowanie i kontrolę podaży pieniądza i w związku z tym istnieją uzasadnione fakty stwierdzające, że w latach 2021-2023 podaż pieniądza zdawała się wymykać spod kontroli. Świadczą o tym „tarcze covidowe” czyli tzw. transfery rządowe bezpośrednio do firm celem dofinansowania i zatrzymania możliwego gwałtownego wzrostu bezrobocia. Kolejnym czynnikiem wzrostu podaży pieniądza to program tzw. kredyt 2% z rządowymi dopłatami do kredytów hipotecznych, który spowodował boom na rynku nieruchomości, gdzie ceny rosły skokowo. Ilość środków z funduszy celowych doprowadziła do nadpodaży pieniądza na rynku a tym samym wzrostu inflacji. Kolejnym istotnym celem operacyjnym NBP jest kształtowanie i kontrola stóp procentowych. (załącznik: Polityka monetarna Polski w latach 2021-2023 w liczbach zgodnie z danymi NBP). We wskazanych grafikach jednoznacznie widać skalę wzrostu inflacji, spóźnioną reakcję dotyczącą podniesienia stóp procentowych i tym samym pokazana za cały okres realna relacja stopy procentowej czyli różnica pomiędzy stopą inflacji a stopą referencyjną. Co ważne, te minusowe realne relacje stopy w przedziale od -3,35% do aż -12,65% co wpływa diametralnie na spadek siły nabywczej pieniądza tym samym na wzrost poziomu ubóstwa. Kiedy stopa procentowa jest ustawiona wysoko przez NBP to promujemy oszczędzanie bo w instytucjach finansowych pojawiają się wyższe oferty lokat bankowych, depozytów. Kiedy stopa procentowa jest ustawiona nisko, wówczas promuje zadłużanie i korzystanie w instytucjach finansowych z kredytów, które mają niski koszt. W sytuacji wysokiej inflacji i wysokich stóp procentowych (ale nie nadążającymi za inflacją) to oznacza, że nasze pieniądze się dewaluują czyli tracą swoją wartość. Gdybyśmy dodali w tej konkretnej sytuacji rynkowej horyzont czasu długoterminowy to następuje spadek zaufania do waluty, a inflacja może bez ograniczeń rosnąć niszczyć walutę i przejść w proces hiperinflacji. Kolejnym celem operacyjnym wyłączając kształtowanie masy pieniądza rezerwowego jest stabilizacja poziomu kursu walut. NBP ma możliwość dokonywania interwencji skupu walut celem normowania wpływu na import i eksport a także wpływ co prawda pośredni na poziom cen krajowych. W latach 2021-2023 doznaliśmy wraz

z wybuchem konfliktu zbrojnego u wschodniego sąsiada szybkiego spadku wartości polskiej złotówki. Tym samym cena walut: dolara i euro a także funta brytyjskiego i franka szwajcarskiego znów znacznie urosła w stosunku do wartości złotówki. W pewnym momencie wartość dolara tak wzrosła, między innymi z uwagi na odpływ kapitału zagranicznego z Polski z uwagi na bliskość terenu wojny jako kraju frontowego, że w ślad za wzrostami został wywołany efekt spekulacji wśród konsumentów, którzy wymieniali złotówkę na tzw. „bezpieczniejszą przystań”. Jedni z powodu bezpieczeństwa a inni w celu dywersyfikacji posiadanych środków.

Pamiętajmy, że bank centralny jest kreatorem pieniądza co pozwala na kontrole podaży pieniądza w gospodarce. Realizuje to poprzez zarówno pieniądź gotówkowy jak i bezgotówkowy. Różnica jest taka, że pieniądź gotówkowy to banknot tzw. środek płatniczy, który tworzy bazę monetarną jako sumę gotówki w obiegu w systemie bankowym i poza bankowym. Natomiast pieniądź bezgotówkowy zwany żyrowym pełni rolę pieniądza rezerwowego i występuje jako zapis bankowy na rachunkach depozytowych. W praktyce podaż pieniądza może być wielokrotnie wyższa od wartości pieniądza gotówkowego w obiegu. Na przykład w Polsce w połowie 2023 roku podaż pieniądza wynosiła ok. 2,2 bln zł, podczas gdy w obiegu była gotówka o wartości 355 mld zł. Oznacza to, że pieniądź gotówkowy stanowił jedynie ok. 16 proc. ogólnej podaży pieniądza.

Podkreślę, że polityka stóp procentowych jest kluczowym obszarem polityki monetarnej banków centralnych. Kształtowanie stóp procentowych to dbałość o ustalenie rynkowego wskazania wysokości stopy referencyjnej, która wpływa na poziom WIBOR-u (aktualnie w ofertach kredytowych banków pojawia się wskaźnik WIRON), który wpływa na koszt kredytów już zaciągniętych i przyszłych zobowiązań. Ta kwestia jest istotna ponieważ w opisywanym przedziale czasowym polityki monetarnej właśnie odrealnione od rynku decyzje dotyczące stopy referencyjnej spowodowały, że wysoka inflacja pozostała z nami dłużej a tym samym wysokość stóp procentowych wpłynęła na koszty zobowiązań finansowych w sposób drastyczny o sobie przypominając. Dla wielu kredytobiorców wzrost kosztów kredytu o 100% (x2), bo tak przedstawiało się to w efekcie najbardziej negatywnym, co wielu doświadczyło na własnej skórze pomimo rzekomej świadomości podpisywanych umów. Co ciekawe konsumenci posiadający kredyt w złotówkach odczuli to co odczuwali konsumenci posiadający kredyt w frankach. Historia się powtarza. „Frankowicze” walczą o swoje prawa w sądach i wygrywają natomiast „złotówkowicze” otrzymali od rządu tzw. „wakacje kredytowe”, które upoważniały do niezapłacenia 1 raty raz na kwartał, z czego skorzystała zdecydowana większość kredytobiorców. Korzystającym z tego programu koszt kredytu pozostał na „niezmienionym” poziomie lub dał ulgę w płatnościach. Natomiast raty niezapłacone zostaną dodane na koniec okresu kredytowania z sumie zamrożonej co jest korzyścią w sytuacji działania inflacji i spadku wartości środków płatniczych a zatem korzystne dla kredytobiorców.

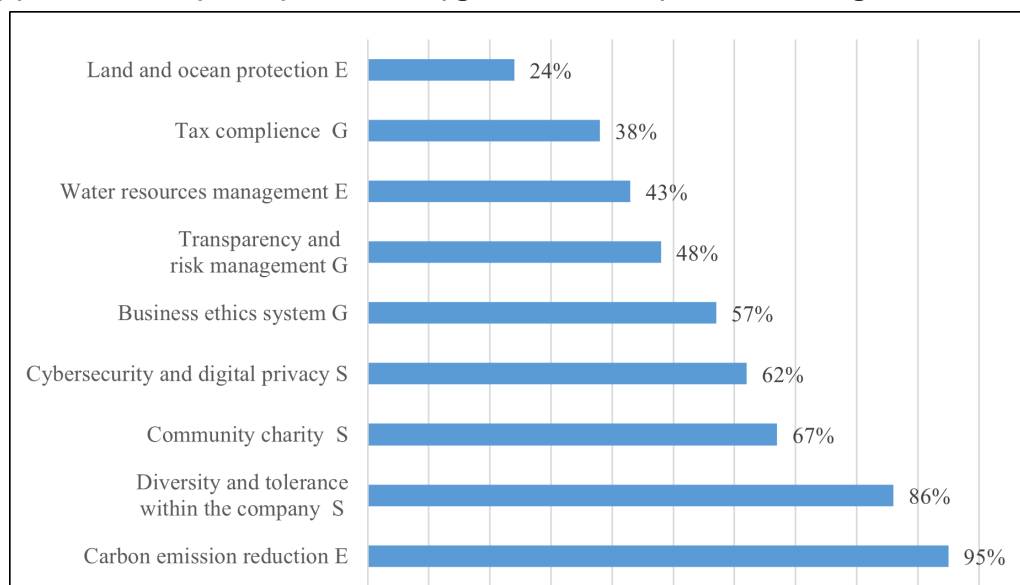
W Polsce stopy procentowe są ustalane przez Radę Polityki Pieniężnej, organ decyzyjny NBP. W skład Rady Polityki Pieniężnej wchodzi prezes Narodowego Banku Polskiego jako przewodniczący i dziewięciu członków, powoływanych po trzech przez prezydenta, Sejm i Senat na okres 6 lat. Tradycyjnie członkowie RPP mogą być zaliczanie do grupy Jastrzębi (zwolennicy wysokich stóp procentowych) lub Gołębi (zwolennicy niskich stóp procentowych). Rada Polityki Pieniężnej w Polsce podniosła stopy procentowe w reakcji na wzrost inflacji od 2021 roku i jej przyspieszenie w 2022r. Stopa referencyjna została podniesiona po raz pierwszy w październiku 2021 i rosła do października

2022 do poziomu 6,75 proc. Na tym poziomie utrzymała się do lipca 2023, kiedy ogłoszono koniec cyklu podwyżek. Trzeba pamiętać, że przed tym okresem stopy procentowe NBP były na ekstremalnie niskim poziomie.

Wróćmy do inflacji. Inflacja jest to zjawisko, którego przyczyną jest wzrost ogólnego poziomu cen w gospodarce, zaś skutkami spadek siły nabywczej i tym samym wartości środka płatniczego (pieniądza) co negatywnie oddziałuje na realne dochody gospodarstw domowych. W uwzględnionym okresie czasowym mieliśmy do czynienia z tzw. „inflacją pierwszej i drugiej rundy”. Rundy inflacji mają związek ze zjawiskiem spirali inflacyjnej. Natomiast owa spirala polega na wzajemnym oddziaływaniu dochodów, kosztów i cen, w taki sposób, że prowadzi to do wzrostu tychże mierników ekonomicznych, przy czym etapem końcowym tego procesu jest dalszy wzrost inflacji w gospodarce. Spirala inflacyjna pojawia się w drugiej rundzie inflacji i może przybierać postać: spirali cenowo – płacowej lub/i cenowo – marżowej. Będąc w trakcie procesu inflacji widzimy dzisiaj spadek wskaźników z jednoczesnym oczekiwaniem wzrostu inflacji w czasie. Istnieje duże prawdopodobieństwo, że będziemy obserwatorami czynnymi inflacji cenowo- płacowej. Niespotykany wzrost płacy minimalnej w bieżącym roku już w najbliższych miesiącach pokaże jak zwiększona skala wzrostu płac poza poziom inflacji doprowadzi mikro, mały i średni biznes do wydatków, które dla co poniektórych przedsiębiorców przede wszystkim tych o skali mikro doprowadzi do konieczności zamknięcia firmy- o ile właściciel nie jest w sytuacji, w której nie stać go na zamknięcie biznesu. Bo i o takich fluktuacjach na rynku w trakcie sytuacji kryzysowych mieliśmy okazje usłyszeć.

Wychodząc naprzeciw aktualnemu nurtowi chciałbym wrzucić na tapet naszego Prezesa NBP, który częstokroć jest na ustach wszystkich. Śmiem twierdzić, że Prezes NBP w polityce monetarnej w latach 2021-2023 przeszedł transformację od „gołębia” do „jastrzębia”. Chciałbym zwrócić poza dyskusyjnymi wystąpieniami na Radzie Polityki Pieniężnej niczym celebryta rzucający słowa, których waga ma znaczenie dla biznesu i otoczenia makroekonomicznego to zdaje się, że wypowiedane słowa są co najmniej nieprzemysłane w swoich skutkach. Pragnę zwrócić uwagę na apolityczność Instytucji NBP, która zapisana jest w Konstytucji RP. Zatem wiedząc to, wprost zastanawia mnie decyzja polityczna w trakcie wyborów we wrześniu 2023 dotycząca obniżenia 2 krotnego na następujących po sobie posiedzeniach stóp procentowych o sumie -1% z 6,75% do 5,75%, które w przestrzeni czasowej powodowały spadek realnej stopy procentowej o 1% w sytuacji, gdzie poziom inflacji wynosił przeszło 11%. Decyzja dyskusyjna. Zatem być może z tychże wspomnianych argumentacją powodów na ten czas rząd polityczny, który przejął kontrolę nad władzą w Polsce zamierza postawić Prezesa Glapińskiego pod Trybunał Stanu, tym samym pozbawiając go stanowiska. Kolejnym argumentem zapisanym w Konstytucji RP w art.227 ust. 1. Za realizację celu odpowiada Narodowy Bank Polski, jako Bank Centralny wypełniający zadania określone w Konstytucji RP. Co więcej jako organ niezależny podporządkowany Prezesowi NBP. Patrząc z szerszej perspektywy cel ten jest różny w różnych krajach, natomiast odchylenie daje sporą przestrzeń do realizacji zakładanego celu ponieważ waha się w Polsce w okolice od 1,5% do 3,5%. Prezes NBP oraz rada na posiedzeniach posiadając dane z GUS za odpowiedni okres miniony i dodatkowo projekcje analityków dotyczącą przyszłości posiadają narzędzia, którym przede wszystkim jest stopa referencyjna. NBP zmienia stopę referencyjną i dopasowuje ją do stopy inflacji z uwagi na osiągnięcie zakładanego celu inflacyjnego. Suwak do przesuwania stopy referencyjnej przy założeniu zbyt szybkiego wzrostu cen w górę powoduje, że kapitał pozyskiwany w systemie bankowym (na rynku) staje się droższy a to powoduje

wzrost kosztów, które przekładają się na wzrost cen (ponieważ to właśnie klient- konsument odczuwa najbardziej jako ostatni element łańcucha pokarmowego). Tutaj pragnę zwrócić uwagę, że przesunięcie suwaka w górę przez NBP czyli wzrost stopy referencyjnej powoduje, że ludzie posiadający dochód rozporządzalny przy założeniu ceteris paribus są zmuszeni kupować mniej tym samym odkładając zakupy w czasie, bądź częściowo rezygnować z zakupu dóbr i usług.



Rys. 1. Relacje stopy inflacji i stopy procentowej w Polsce w latach 2021 – 2023

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych NBP.

Na koniec solidna przestroga. Sytuacja opisywana do tej pory jest zapewne prosta natomiast istnieją przesłanki, które powodują komplikacje. Mam tutaj na myśli zgodnie z załączoną tabelą początek roku 2021 gdzie inflacja wynosiła 5,1% a suwak stopy referencyjnej został ustanowiony na poziomie 0,1%. Najlepsze odzwierciedlenie tej anomalii pokazuje m.in. rynek nieruchomości, gdzie tani kredyt hipoteczny spowodował niczym „sterydy dla gospodarki” do podejmowania decyzji o zakupie własnego mieszkania. Tym samym lata kolejne pokazały jak inflacja może znacznie odbiec od celu, tym samym wskazując na realną utratę wartości środka płatniczego. Najgorzej w tym systemie mają posiadacze kapitału, którzy mylnie i nieświadomie uważają bank jako instytucję do pomnażania kapitału na produktach opartych o lokaty czy konta oszczędnościowe. Temat ten jest niezwykle szeroki natomiast pragnę wskazać jakie konsekwencje oddalenia się od celu inflacyjnego poziomu cen wpłynęły na rynek nieruchomości windując ceny do poziomów niespotykanych w Polsce. Tym samym ograniczając zdolność kredytową społeczeństwa i oddalając szanse zakupu własnego mieszkania. Stąd transfery rządowe i programy wspomagające rynek kredytowy jak chociażby tzw. „kredyt 2 %”. Kiedy inflacja jest wysoka i znacznie odbiega od celu a stopa referencyjna utrzymywana jest na znacznie niższym poziomie doprowadza to do sytuacji w której środki płatnicze „parzą” niczym gorący ziemniak, który musi być odrzucony z ręki w poszukiwaniu prawdziwych wartości (aktywów finansowych), które trzymają wartość i nadążają za poziomem inflacji. Wydarzenia ostatnich kilku lat pokazują jak otoczenie makroekonomiczne jest zmienne a w ostatnim czasie dynamika rynku przyspiesza. Polityka monetarna Polski jest istotna dla Ciebie jako uczestnika aktywnego czy pasywnego na tym rynku. Siła gospodarcze wpływają na Ciebie czy tego chcesz czy nie. Powodują, że stan Twojego portfela decyduje o tym co masz jeść i pić a menu w restauracji może być czytane od lewej do prawej strony (zgodnie z pozytywną zasobnością portfela) lub jak czasem bywa od prawej gdzie wpierw rzuca się

w oczy cena, która dyktuje nam decyzje zakupowe i dokonywane wybory. Świadomość finansowa jest istotna zatem apeluję o finansowy rozsądek abyś sam świadomie podejmował decyzje a Twoje kompetencje poprawiały stan Twojego portfela.

BIBLIOGRAFIA

1. Główny Urząd Statystyczny / Obszary tematyczne / Koniunktura / Koniunktura / Wpływ pandemii COVID-19 na koniunkturę gospodarczą - oceny i oczekiwania (dane szczegółowe oraz szeregi czasowe). Aneks do publikacji (kwiecień 2022)
2. D20231118.pdf (sejm.gov.pl)
3. Konstytucja RP.
4. Begg D., Fischer S., Dornbusch R., Makroekonomia, Polskie Wydawnictwo Ekonomiczne, Warszawa: 2003.