Rada Polityki Pieniężnej podjęła w dniu 7 listopada decyzję o obniżeniu stóp procentowych o 25 punktów bazowych. Obecnie podstawowa stopa (tzw. referencyjna) wynosi 4,5 procenta. Obniżka stanowi odpowiedź zmiany sytuacji gospodarczej , to jest spadku zagrożenia wysoką inflacją, a także spowolnienia gospodarki. Decyzja o podwyżce stóp ma charakter wielowymiarowy i może wpływać nie tylko na gospodarkę, ale też finanse publiczne oraz inne obszary życia społecznego.

Nie zawsze w smak dla rządu

Decyzje o zmianach wysokości stóp procentowych, podejmuje w Polsce Rada Polityki Pieniężnej, która (obok prezesa i zarządu banku), stanowi organ Narodowego Banku Polskiego. NBP, czyli bank centralny, jest głównym podmiotem polityki pieniężnej państwa. Jego podstawowym celem działalności jest utrzymanie stabilnego poziomu cen, czyli zapobieganie wysokiej inflacji, przy jednoczesnym wspieraniu polityki gospodarczej rządu, o ile jednak nie ogranicza to realizacji celu podstawowego. Jak należy rozumieć stabilny poziom cen, jakiego ma chronić NBP. Rada Polityki Pieniężnej określiła jako cel ustabilizowanie inflacji bazowej na poziomie 2,5 proc. z dopuszczalnym przedziałem wahań +/- 1 punkt procentowy. Oznacza to, że roczny wskaźnik inflacji powinien w każdym miesiącu znajdować się jak najbliżej 2,5 proc., nie przekraczając poziomu 3,5 proc.

NBP może oddziaływać na poziom inflacji przede wszystkim poprzez określanie wysokości stóp procentowych. Aby utrzymać inflację na stabilnym poziomie, bank centralny ma do dyspozycji instrumenty polityki pieniężnej takie jak operacje otwartego rynku (czyli sprzedaż lub skup papierów wartościowych), operacje depozytowo – kredytowe czy też regulację poziomu rezerw obowiązkowych banków. W sytuacji, gdy inflacja jest zbyt wysoka, lekarstwem może być podnoszenie stóp procentowych, co w konsekwencji prowadzi do zmniejszenia ilości pieniądza w obrocie (m.in. poprzez wyższe koszty kredytów) To lekarstwo na inflację może posiadać jednak skutek uboczny w postaci zwolnienia gospodarki. Gdy stopy są wyższe, droższe są kredyty, zatem przedsiębiorstwa mogą być mniej skłonne do inwestycji czy tworzenia miejsc pracy. Zatem ścisła realizacja celu w postaci utrzymywania w ryzach inflacji, może nie sprzyjać polityce rządu, a obniżenie stóp może przekładać się finalnie na spadek wpływów do budżetu. Taki swoisty konflikt interesów widoczny był w maju bieżącego roku, kiedy Rada podwyższyła stopy procentowe obawiając się wysokiej inflacji. Wówczas minister Rostowski mówił, że „Konstytucja gwarantuje RPP pełną niezależność, nie gwarantując jej nieomylności”, a wicepremier Pawlak określił decyzję Rady jako „dramatyczną pomyłkę”.

Materiał pobrany ze strony Instytutu Sobieskiego, sobieski.org.pl[autor].

[mc4wp_form id=”84″]

Hamująca gospodarka

Czy ostatnia decyzja Rady może wywoływać takie kontrowersje? Wskaźnik inflacji bazowej na koniec września wynosił 3,8 proc. W portfelach większości gospodarstw domowych, wzrost cen jest znacznie bardziej odczuwalny- ceny żywności w trakcie ostatnich 12 miesięcy wzrosły średnio o 5,3 proc., a energii o 8,2 proc. Czy wobec tego nie powinniśmy mówić o kolejnym wzroście stóp procentowych? Aby odpowiedzieć na to pytanie, należy przyjrzeć się sytuacji gospodarczej, a także prognozom dotyczącym inflacji.

W październiku została opublikowana seria danych ekonomicznych, które świadczą, że gospodarka mocno hamuje. Zgodnie z danymi GUS, we wrześniu, w porównaniu do roku ubiegłego nastąpił spadek produkcji przemysłowej o 5,2%, a produkcji budowlano – o 17,8%! Ponadto, wskaźnik PMI dla przemysłu (określający nastroje i przewidywania przyszłej koniunktury przez przedsiębiorców) znalazł się na poziomie 47,3 pkt., czyli w siódmym kolejnym miesiącu indeks pozostał poniżej granicznego poziomu 50 pkt., co oznacza kurczenie się sektora przemysłowego. Źle wyglądają również wskaźniki dotyczące rynku pracy. Ponadto Komisja Europejska obniżyła prognozy gospodarcze dla Polski, oceniając, że w roku przyszłym wzrost gospodarczy może wynieść 1,8 proc., podczas gdy jeszcze kilka miesięcy temu szacowała rozwój naszej gospodarki na 2,6 proc. Wygląda na to, że rząd zaklina rzeczywistość, wpisując w projekt przyszłorocznego budżetu, prognozę wzrostu PKB o 2,2 proc. Spowolnienie gospodarki natomiast często pociąga za sobą spadek inflacji. W takich okolicznościach, należy przyjąć, że prognozy inflacji przedstawiane przez prezesa NBP, Marka Belkę, w wysokości 1,8-3,1% w 2013 r. oraz 0,7-2,4% w 2014 r. są realistyczne. Jakby na potwierdzenie, zgodnie z danymi opublikowanymi już po decyzji RPP, inflacja w październiku br. spadła do poziomu 3,4%. Wydaje się zatem, że listopadowa decyzja o obniżeniu stóp procentowych jest jak najbardziej uzasadniona. Co więcej, wydaje się, że na kolejnych posiedzeniach RPP, możemy spodziewać się następnych obniżek wysokości stóp procentowych. Po zmianie nastawienia, zarówno w zakresie poluzowania polityki pieniężnej (czyli obniżenia wysokości stóp), jak i jej zacieśnieniu, Rada nie kończyła na jednej decyzji, ponieważ dla zmiana koniunktury nie odbywa się w ciągu kilku miesięcy. Rok 2005 przyniósł aż 5 obniżek stóp procentowych, a dwie kolejne nastąpiły w roku 2006, a w efekcie stopa referencyjna została obniżona z wysokości 6,5 do 4 proc. Rok 2006 i 2007, to okres bardzo dynamicznego rozwoju polskiej gospodarki, w tym czasie Produkt Krajowy Brutto wzrastał w każdym z tym lat po ponad 6 procent rocznie. Przy tak

Materiał pobrany ze strony Instytutu Sobieskiego, sobieski.org.pl[autor].

wysokim wzroście, nie notowaliśmy wysokiej inflacji, a w roku 2006 ceny wzrastały średnio w roku o nieco ponad 1 proc., a w roku 2007 – o 2,5 proc. W odpowiedzi na wzrost inflacji, w roku 2007 rozpoczął się cykl podwyżek stóp, a w efekcie, w czerwcu 2008r., stopa główna wzrosła do 6 proc. Na jesieni po upadku Lehmann Brothers (od listopada 2009) rozpoczął się cykl obniżek trwający do czerwca 2009r., kiedy to stopę referencyjną ustalono na poziomie 3,5 proc. Rok 2011 to z kolei cztery podwyżki stóp, a cykl zacieśniania polityki pieniężnej, został zakończony wspomnianą wcześniej decyzją w maju bieżącego roku.

To nie jest gwarancja wzrostu

Czy zatem, w wyniku obniżki stóp, można zakładać, że polska gospodarka przyśpieszy? Jednym z warunków, aby tak się stało, musi być wyższa skłonność banków do udzielania kredytów. W sektorze bankowym pozostaje obecnie bardzo dużo niezagospodarowanego pieniądza, który mógłby być wykorzystany w akcji kredytowej do pobudzania gospodarki. Pod koniec października w operacjach otwartego rynku, banki? kupiły na okres siedmiu dni bony pieniężne o wartości ponad 120 miliardów złotych. W sytuacji, kiedy banki wolą pieniądze równowartości ok. 8% polskiego PKB „zainwestować" po ówczesnej stopie, czyli 4,75 proc. w NBP, trudno przypuszczać, że sytuacja diametralnie zmieni się po obniżeniu tej stopy do 4,5 proc. Wiele banków pewnie dalej będzie woleć 4,5% proc. rocznie w NBP, niż stawiać na większe, ale bardziej ryzykowne zyski z akcji kredytowej. Z drugiej strony, muszą też być chętni na wzięcie (nawet tańszego, niż przed obniżką stóp) kredytu. Przedsiębiorstwa, jak i konsumenci nie chcą się zadłużać, obawiając się recesji, a także zwiększenia obciążenia daninami, jakie funduje rząd Donalda Tuska.

Również przykłady innych państw wskazują, że luzowanie polityki pieniężnej, mimo, że prowadzi do obniżenia kosztów pieniądza, nie jest automatycznym gwarantem wzrostu gospodarczego. W wielu krajach stopy procentowe są na rekordowo niskim poziomie, a ich wysokość znajduje się często nawet w okolicy zera. Rekordowo niskie stopy procentowe są obecnie w większości największych gospodarek światowych – w Stanach Zjednoczonych, w Japonii a także w strefie euro. Obniżki stóp mają za sobą także kraje naszego regionu na czele z Czechami i Węgrami. Mimo, że bardzo niskie stopy procentowe obowiązują w wielu państwach już od wielu miesięcy, nie prowadzi to automatycznie do bardzo dużego wzrostu i pobudzenia gospodarki, pomimo, że często stosowane są nadzwyczajne instrumenty do pobudzenia gospodarki, jak np. skupowanie obligacji przez banki centralne (tylko z rynku wtórnego). Praktykę taką, stosuje m.in. Europejski Bank Centralny. Mimo takich rozwiązań, perspektywy na najbliższy czas nie są najlepsze.

Materiał pobrany ze strony Instytutu Sobieskiego, sobieski.org.pl[autor].

Komisja Europejska prognozuje, że PKB dla strefy euro skurczy się w tym roku o 0,4%, natomiast w 2013 roku może wzrosnąć o zaledwie 0,1%. Jednocześnie bezrobocie w eurolandzie pozostanie na wysokim poziomie i ukształtuje się na poziomie 11,3% w 2012 i 11,8% w 2013 roku.

Inne skutki obniżki stóp

Obniżenie stóp prowadzi do osłabienia waluty. Po ogłoszeniu ostatniej decyzji o obniżeniu stóp złoty osłabił się w ciągu kilku godzin o ponad 3 grosze w stosunku do euro, a wobec dolara amerykańskiego nawet jeszcze więcej. Należy jednak zauważyć, że osłabienie złotego, wiązało się także z innymi czynnikami o charakterze globalnym. Jak patrzeć na osłabienie waluty krajowej? Nasz eksport jest wówczas bardziej konkurencyjny, ponieważ produkty są tańsze na zagranicznych rynkach. Słaby złoty był jednym z czynników, które ratowały polską gospodarkę w roku 2009. Skutkiem obniżki stóp będą również niższe raty kredytowe, dla osób które zadłużyły się w złotówkach.

Słabszy złoty może jednak być także źródłem problemów. Rząd Donalda Tuska zwiększył nie tylko zadłużenie publiczne, ale i udział zobowiązań zaciągniętych w innych walutach. Obecnie wynosi on ponad 31 proc. całego zadłużenia Polski. Oznacza to, że osłabienie złotego, prowadzi automatycznie do wzrostu kwoty długu publicznego a znaczny spadek wartości naszej waluty, może nawet powodować zagrożenie przekroczenia progów zadłużenia określonych przepisami. Słabszy złoty to także wyższa rata spłaty dla wielu tysięcy osób, które zaciągnęły kredyt hipoteczny (bądź inny) w walucie obcej. Kłopoty w spłacie kredytu dla takich osób, które dodatkowo w czasie spowolnienia gospodarczego tracą pracę, to także kłopoty dla banków. Jeśli banki nie będą otrzymywać spłat kredytów, pogorszy się ich tzw. portfel kredytowy, co wpłynie z kolei na ograniczanie przyznawania kolejnych kredytów. W takiej sytuacji, nie dojdzie do zwiększania akcji kredytowej, do jakiej miała prowadzić obniżka stóp. Czy zatem sytuacja jest bez wyjścia? Złoty nie będzie się osłabiał, mimo obniżek stóp, jeśli byłaby prowadzona mądra polityka gospodarcza i rzeczywiście odpowiedzialna (a nie tylko polegająca na kreatywnym księgowaniu) polityka budżetowa. Dotychczasowe efekty rządów Donalda Tuska nie wskazują, że będą one w stanie zapewnić taki rezultat Polakom.

Widzimy z jakimi skomplikowanymi efektami wiążą się skutki zmiany stóp procentowych w Polsce. Należy się jednak cieszyć, że w ogóle dysponujemy takimi możliwościami. Gdybyśmy znajdowali się w strefie euro, skazani bylibyśmy na wysokość stóp dla całego obszaru, co może okazać się katastrofalne dla danego

Materiał pobrany ze strony Instytutu Sobieskiego, sobieski.org.pl[autor].

państwa. Obecny kryzys Grecji i Hiszpanii stanowi w pewnym stopniu efekt tego, że państwa te nie mogły ustalać własnych stóp procentowych.

*Komentarz przedrukował m.in. Nasz Dziennik

Materiał pobrany ze strony Instytutu Sobieskiego, sobieski.org.pl[autor].