

**Wywiad prof. Adama Glapińskiego, Prezesa NBP w programie „W otwarte karty”
w Polskim Radiu, 12 września 2021 r.**

Redaktor Małgorzata Raczyńska-Weinsberg, Polskie Radio: Inflacja przez ostatnie tygodnie to słowo odmieniane przez wszystkie przypadki. Jedni mówią, że drożyzna szaleje, inni, że owszem jest drożej, ale to proces niejako naturalnie związany z bogaceniem się Polaków. Jak jest w istocie? Między innymi o tym, proszę Państwa, porozmawiam ze strażnikiem wartości polskiego pieniądza Prezesem Narodowego Bank Polskiego, Panem Profesorem Adamem Glapińskim. Dzień dobry Panie Profesorze, dzień dobry Panie Prezesie.

Prof. Adam Glapiński, Prezes NBP: Dzień dobry Pani redaktor, dzień dobry wszystkim słuchaczom.

Panie Prezesie, to jak jest w końcu z tą inflacją? Dusi nas czy nie?

Inflacja osiągnęła rzeczywiście w zeszłym miesiącu wysoki, niepokojący nas poziom 5,4. Ale nas, jako tych właśnie strażników siły polskiego złotego interesuje oczywiście struktura tego wzrostu cen, skąd on się wziął i jak długo będzie trwał, jakie ma przyczyny i co my w tej sprawie możemy zrobić. Wspomniała Pani na początku, że no wzrost cen może być czymś w miarę naturalnym jak doganiamy inne kraje, ale nie taki wzrost cen oczywiście. Generalnie wszyscy mamy świadomość, że jak powiedzmy za 20 lat osiągniemy poziom życia tych krajów bogatych Zachodu, jak np. Niemcy, to rzecz jasna będziemy zarabiać podobnie jak oni, ale też ceny też będą podobne. To nie będzie tak, że zostaną dzisiejsze ceny i zarobki niemieckie. Ale to jest jedno, no ale to jest ten proces wzrostu i towarzyszący jemu niewielki wzrost cen jest rzeczą naturalną. W krajach wysoko rozwiniętych taki wzrost cen około 2 procent średniorocznie, no jest czymś naturalnym. Jak gospodarka jest w stagnacji, czyli się nie rozwija albo nawet się kurczy, to wtedy ceny mogą być stabilne całkowicie do zera albo nawet maleć. To jest zjawiskiem jeszcze o wiele gorszym. Słuchaczom trudno to może zrozumieć, nieekonomistom, ale deflacja jest jeszcze gorszą chorobą niż inflacja. Natomiast gdy gospodarka się szybko rozwija, to w krajach wysoko rozwiniętych to około 2 procent jest rzeczą naturalną. Ponieważ my te kraje doganiamy i rozwijamy się szybciej niż one, tak było

przed pandemią cały czas i tak będzie zaraz po pandemii, to u nas to tempo wzrostu będzie dwa razy wyższe, mniej więcej, no i tempo wzrostu cen jakieś takie 2,5 procent jest rzeczą naturalną. Taki jest też cel inflacyjny NBP, 2,5 procent, czyli jeśli ceny, ten średni koszyk, który jest mierzony w skomplikowany sposób przez Główny Urząd Statystyczny, jeśli to jest to 2,5 procent, no to jest taki jakby przeciętny, średnio w długim okresie, to jest taki naturalny proces. Nasz cel to jest 2,5 procent, no i plus/minus jeden procent, bo oczywiście trudno, żeby dokładnie w tym środku celu było. Nasz cel inflacyjny to dokładnie jest jakby takie pasmo, gdzie 2,5 jest pośrodku i plus jeden procent, minus jeden procent, to są właśnie te naturalne wahnięcia. No teraz mamy wyraźnie powyżej, to 2,5 plus jeden, no to mamy 3,5, a mieliśmy ponad 5. Krótco co prawda, no. Natomiast ważna jest oczywiście struktura tego wzrostu cen, skąd on się wziął. No po pierwsze, chciałem powiedzieć, nie uzasadniając, nie twierdząc, że wzrost cen jest czymś dobrym, bo nie jest. Każdy by chciał, żeby nie było tego wzrostu cen, a już na pewno takiego średnio. Ale ten wzrost cen jest we wszystkich krajach świata, a szczególnie w krajach rozwiniętych, dlatego, że mieliśmy wiedzę z pandemii. Szczyt choroby mam nadzieję mamy za sobą, no ale są nadal te skutki, które pandemia przyniosła. Mamy wzrost cen ropy naftowej ponad 30 procent, mamy wzrost cen energii elektrycznej, mamy wzrost cen żywności, na skutek też tych międzynarodowych okoliczności, mamy wzrost cen frachtu, transportu. Jeśli chodzi o fracht kontenerów przez morza, to jest ponad czterokrotny. Zerwane są niektóre więzi, komponenty nie dochodzą, cały szereg portów w Chinach jest zamkniętych w tej chwili, na amen w Chinach i w ogóle stamtąd półprzewodniki, na przykład mikroprocesory, nie dochodzą. Z Tajwanu podobnie. No to są różne, różne okoliczności, które powodują, że na przykład ta inflacja, tak wysoka inflacja 5,4, jak powiedziałem, w zeszłym miesiącu jest identyczna, na przykład w Stanach Zjednoczonych. Stany Zjednoczone, potężna gospodarka, ogromna, w o wiele większym stopniu samowystarczalna niż my, mająca sama ogromne złoża ropy naftowej, też ma 5,4. Niemcy mają najwyższą inflację od 30 lat. A wiadomo, jak Niemcy są w stosunku do inflacji uczuleni, po tej doświadczeniach hiperinflacji z lat 20., oni są na to szczególnie uczuleni. No mają najwyższą inflację od 30 lat. We wszystkich krajach, prawie we wszystkich, bo przecież są jakieś tam szczegółowe różnice, ta inflacja jest najwyższa od bardzo wielu lat, często kilkudziesięciu. Przy czym, proszę pamiętać, że kraje Eurostrefy, w tym Niemcy, startowały od sytuacji, że miały ujemny nawet wzrost cen, że miały nawet przypadki deflacji. Natomiast my startowaliśmy no z normalnego poziomu inflacji,

takiego w ramach tych właśnie wahań, o których mówiłem. Także to mniej więcej wszędzie się zmieniło podobnie. Nie jesteśmy tu żadnym rarogiem, nic u nas szczególnie się nie dzieje. I tak jak na konferencjach prasowych wszystkich informuję z tego współczynnika 5,4, po szczegółowej analizie okazuje się, że powiedzmy, mniej więcej 2,7, to są właśnie te koszty, wzrosty cen ropy naftowej, energii elektrycznej, która głównie europejski szczególnie szybko rośnie ze względu na politykę klimatyczną, ceny tej żywności importowanej, transportu międzynarodowego tych postpandemicznych kryzysowych rzeczy. Jednym słowem chcę tu powiedzieć, to są czynniki, na które no nikt nie ma wpływu. No mówię, że nie Narodowy Bank Polski, ale to nie jest tytułem spychania na kogoś odpowiedzialności. No nikt nie ma wpływu na to jak rosną ceny tych czynników, właśnie, w skali światowej. My mamy wpływ na to, co się mieści w tym pozostałym 2,7, ale to 2,7 to jest normalnym wzrostem cen, takim właśnie, na takim poziomie, który jest normalny w gospodarce się rozwijającym, z którego wszyscy jesteśmy na co dzień zadowoleni.

Panie Profesorze, czyli można założyć, że wzrost cen w warunkach zdrowej gospodarki, nieobciążonej nadmierną, wezmę oczywiście w cudzysłów, produkcją pieniądza, jest czymś do przeżycia. A jak jest z tym drukowaniem pieniędzy, muszę zapytać, bo opozycja twierdzi, że Narodowy Bank Polski, to dziś drukarnia pustego pieniądza. Jak jest w istocie, Panie Prezesie?

Tak. Tylko jeszcze uzupełnię tę pierwszą część Pani wypowiedzi, Pani pytania .

Bardzo proszę.

Tutaj mamy oczywiście, że taki właśnie wzrost cen, powiedzmy właśnie 2,5 proc. z odchyleniami plus/minus jeden procent, jest czymś naturalnym i w naszej gospodarce, polskiej konkretnie, która rośnie. I nawet to nie jest szczególnie odczuwane, przez ludzi zauważane. Ale przypominam, no to zależy, co, kto konsumuje, co, kto kupuje. Poszczególne dobra mogą rosnać. Może rosnać jedno dobro, na przykład które spożywamy i konsumujemy na co dzień, a inne spadać. No to mówimy o średnich. No i to 2,5 procent plus/minus w [średniookresach] jest czymś naturalnym. Natomiast my teraz przeżywamy taki szok cenowy związany z takimi czynnikami, właśnie szokowymi, przychodzącymi z zewnątrz. Jak to już było kiedyś na początku lat 70., nie wiem czy Pani redaktor i słuchacze pamiętają, ten szok naftowy. Prawda. To był nagły wzrost cen ropy naftowej po wojnie na Bliskim Wschodzie.

Była wojna między Izraelem i krajami arabskimi. Kraje arabskie się między sobą porozumiały i nastąpił szok wzrostu cen ropy naftowej. Kilkakrotnie ona wzrosła, dwukrotnie, potem tak już to było. No i wszystkie ceny na świecie się podniosły. I na to żaden bank nie był w stanie oczywiście pomóc. Krótkotrwale, w jakimś tam krótkim okresie czasu, no może oczywiście coś zrobić rząd, przeciągnąć ten wzrost podwyżki cen, np. rozłożyć na dłuższy czas przez manipulowanie VAT-em, akcyzą, różnego rodzaju podatkami. Ale to i tak jest odłożenie w czasie. Ale teraz wróćmy tutaj do nas. Rzeczywiście podnoszone są głosy, przez osoby niezorientowane, mam nadzieję, że nie w złej wierze, w domyśle pod adresem polityków, no ale się nie wdaję w polityczne dyskusje, mam nadzieję, że nie w złej wierze, tylko po prostu z niewiedzy, że ten wzrost cen jest spowodowany tzw. dodrukiem pieniądza. Po pierwsze, chciałem powiedzieć, że tak się malowniczo określa drukowanie pieniędzy, ale to oczywiście nie ma nic wspólnego z drukowaniem pieniędzy w sensie dosłownym. Aż jestem zażenowany, że muszę to tłumaczyć. No ale tak się komuś może wydawać, że po prostu się uruchamia w Wytwórni Papierów Wartościowych drukarki i się drukuje dodatkowe pieniądze. Niestety nawet z ust Marszałka Senatu usłyszałem to w telewizji, jednej z telewizji, wprost jak mówił, że z bankomatu wyjmuje pieniądze i są takie nowiutkie, świeżutkie. I to pokazuje jak bank centralny coraz wielkie nominały, jak bank centralny drukuje pieniądze i właśnie napędza inflację. No to jest oczywiście całkowita niewiedza ekonomiczna, na poziomie no takim elementarnym, ale oczywiście lekarz, pan marszałek jest lekarzem, może taką niewiedzę mieć. Podobnie jak ja nie mam pojęcia o problemach medycznych, w których on jest specjalistą. Ale oczywiście się nie drukuje pieniędzy więcej w sensie fizycznym. My dbamy o to, żeby banknoty były coraz bardziej odporne, coraz bardziej takie eleganckie i coraz bardziej nadające się do użytku długotrwałego, zmieniamy materiał, z którego one są wytwarzane i to jest wszystko. Współcześnie maszyny, które to kontrolują, przeliczają pieniądze, które przychodzą z banków do nas, w ogóle z całej gospodarki, one są z niezwykłą szybkością, dla oka niedostrzegalną, sprawdzane, przeliczane. I te banknoty, które nie spełniają kryteriów dalszego użytku, to są także kryteria estetyczne, po prostu są wycofywane niszczone potem i na to miejsce wprowadzane nowiutkie, lśniące, pachnące ładne banknoty, bo Polska ma jedne z najładniejszych banknotów na świecie. Więc to od razu wyeliminujemy. Natomiast współczesny pieniądz, oczywiście, no jego podaż na rynku, jego wielkość na rynku, jego obieg na rynku, oczywiście się zmienia w zależności od potrzeb. To jest dosyć

skomplikowane i się nie nadaje na audycję radiową tego typu. No ale ja tylko mogę powiedzieć, że jeśli chodzi o kreację pieniądza tego dodatkowego, to jest pieniądz bankowy, to nie jest pieniądz w formie fizycznej, elektronicznej, zapisy po prostu na kontach, on jest kreowany przez banki komercyjne. Po prostu jak ktoś przychodzi i chce wziąć kredyt w banku, no to bank mu ten kredyt daje i odpowiednie zapisy tam następują. I tego pieniądza jest teoretycznie więcej. Przed przyjściem klienta do banku nie było tego pieniądza w przyrodzie, że tak powiem, w gospodarce. Po tym jak otrzymał ten kredyt więc się pojawił, to jest dodatkowy pieniądz. W tym sensie możemy mówić, że się pojawia dodatkowy pieniądz. Może tak być, że w określonej sytuacji rzeczywiście ten przyrost pieniądza jest nadmierny. Powoduje zbyt duży, szybki wzrost popytu, bo te pieniądze są przecież wydawane, i rzeczywiście może powstać presja inflacyjna. I to nazywamy wtedy inflacją popytową. I na to bank centralny właśnie może reagować. Bank centralny wtedy może podnieść stopy procentowe. Kredyty stają się droższe i mniejsza jest skłonność, żeby te kredyty brać. I wtedy rzeczywiście bank centralny wkracza do akcji. Nie mamy do czynienia z taką sytuacją ani w Polsce, ani w Europie Zachodniej nie mamy zupełnie z taką sytuacją do czynienia. Wprost przeciwnie no w kryzysie zupełnie inne czynniki powodują wzrost cen. To są czynniki kosztowe, to jest inflacja kosztowa, od strony kosztów produkcji.

Panie Profesorze, na ile szeroka pomoc publiczna w czasie koronakryzysu przyczyniła się do wzrostu inflacji? Kiedy, Pańskim zdaniem, możemy spodziewać się obniżenia poziomu inflacji i czy przyszły rok, w Pańskich prognozach, będzie czasem większego spokoju?

No oczywiście trzeba pamiętać, że te tarcze, to jest ogromny wypływ pieniądza do gospodarki, który jakieś tam skutki różne ma. Ale chodziło, przede wszystkim, o ten pozytywny skutek: zapobiec załamaniu gospodarczemu, a więc masowemu bezrobociu, ogromnemu bezrobociu, to trzeba sobie powiedzieć, bankructwom i oczywiście spadkom cen. No byłyby wtedy spadki cen. Gdybyśmy mieli dużą część gospodarki zbankrutowaną, gdybyśmy mieli bezrobocie 20-, 30-procentowe, no to oczywiście i ceny by spadły, ale poziom życia by radykalnie spadł, duża część ludzi by miała kłopoty w ogóle z utrzymaniem się w jakimkolwiek stanie przyzwoitego przeżycia tego okresu. Mielibyśmy dramat społeczny, polityczny, no narodowy. I dzięki temu, że Narodowy Bank Polski przystąpił do tzw. luzowania ilościowego, że stworzył warunki poprzez skup obligacji, aby takie instytucje jak Polski Fundusz Rozwoju czy Bank Gospodarstwa Krajowego, masowo mogły przystąpić do udzielania różnego rodzaju

pożyczek, pożyczek bezzwrotnych, czyli darowizn, kredytów i tak dalej, i tak dalej, zapobiegliśmy w Polsce tym właśnie bankructwom, zapobiegliśmy bezrobociu. To nam się świetnie udało i gospodarka przeszła i społeczeństwo, ludzie, dobrze przez okres pandemii. To jest zupełnie inna sytuacja. To nie jest pomoc socjalna, to nie jest po prostu bodziec taki.

Jakie są Pańskie prognozy na najbliższy rok? Kiedy można się spodziewać właśnie obniżenia poziomu inflacji? Czy ten przyszły rok dobrze wróży, krótko mówiąc?

Proszę pamiętać, my tu operujemy pewnymi prawdopodobieństwami. Nie ma takiego mądrego, co by przewidział, jaka będzie cena ropy naftowej dokładnie w połowie przyszłego roku czy tych żywności z zagranicy, jakie będą ceny frachtu międzynarodowego. To są tylko takie szacunki. Jedyne co możemy dobrze przewidywać, to wzrost cen elektryczności, bo to Unia Europejska to nie jest jakiś kryzysowe zjawisko, tylko Unia Europejska z premedytacją, celowo dokonuje rewolucji energetycznej, przechodzi na energię, wymusza przejście na energię tzw. zieloną, czystą. No i tu wzrost cen jest jakby w założeniu. No więc my to wszystko bierzemy pod uwagę, milion innych czynników dodajemy, nasi analitycy, których jest bardzo dużo, są najlepsi w Polsce i najlepiej zaopatrzeni w wiedzę i w sprzęt informatyczny, w postaci specjalnych formuł ekonometrycznych, matematycznych to ujmują, badają i z tego nam wychodzą o różnym stopniu prawdopodobieństwa scenariusze cenowe na przyszły rok. I według tej najlepszej wiedzy, która jest potwierdzana przez ośrodki zagraniczne, przez instytucje międzynarodowe, tak jak Bank Światowy, jak Międzynarodowy Fundusz Walutowy. No wielkie, potężne, różne międzynarodowe instytucje finansowe i tresty, które na własną rękę to szacują, to ta inflacja w Polsce przyszłym roku powinna zasadniczo wyhamować, zasadniczo wyhamować. Jej poziom powinien zasadniczo spaść w pobliże tego naszego górnego pułapu odchylenia celu inflacyjnego, środka celu inflacyjnego, czyli gdzieś tak lekko w pobliże 3,5 proc. Tak to powinno wyglądać w przyszłym roku. Znajdziemy się w celu inflacyjnym albo niewiele ponad tym celem.

Panie Profesorze, przeciętnego Kowalskiego jednak najbardziej boli wzrost cen żywności i wielu dotyczy także galopujący wzrost cen materiałów budowlanych i co za tym idzie oczywiście nieruchomości. Jak wygląda sytuacja na tym rynku? I na kim zatem, w Pańskiej ocenie profesorze, powinna koncentrować się uwaga państwa w tym sektorze?

O każdej z tych spraw trzeba by powiedzieć odrębnie. Jeśli chodzi o ceny żywności, to mamy żywność importowaną i mamy żywność krajową. Jeśli chodzi o żywność krajową, to jest uzależnione po prostu od procesów przyrodniczych, od tzw. jak to się mówi urodzaju, który obejmuje wiele elementów – pogodowych, wodnych i tak dalej, i tak dalej. To zależy tylko od tego jeśli jest normalna, ustabilizowana gospodarka. Natomiast (te) żywność z zagranicy, no też jest złożona taka kwestia. Ostatnio byliśmy dotknięci tą ptasia grypą, tym ASF-em, tu chodzi o różne rodzaje żywności, prawda, drób, w ostatnim przypadku, w pierwszym przypadku wieprzowinę, no są jakieś czynniki, które można jakoś brać pod uwagę, ale tak do końca trudno przewidzieć, coś się pojawia, a coś zanika. Według tych przesłanek także wzrost tych cen ulegnie zasadniczemu spowolnieniu. No ale oczywiście każda susza czy każdy jakiś tam okres nieurodzaju wszystko może zmienić. Nie jest w każdym razie tak, że ten wzrost cen żywności wynika z jakiegoś radykalnego wzrostu właśnie ilości pieniądza czy załamania się podaży, czy coś takiego. To mamy normalną sytuację taką, jaka była przed pandemią. Nic tu się niebezpiecznego nie dokonuje, to wszystko powinno wrócić do normy. Ale proszę zwrócić uwagę w tym roku, jak ceny niektórych warzyw i owoców były rażąco wysokie.

Wysokie.

To nie miało nic wspólnego z rynkiem, tylko z przyrodą, albo z jakimiś zakłóceniami w procesie skupu, czy coś takiego, no. No państwo dawno się wycofało, kraj wysoko rozwinięty, z interweniowania na tych rynkach w ten sposób, żeby wprowadzać jakąś kontrolę cen. Raczej się zakłada, że jak następuje jakiś tam dramatyczny wzrost ceny, no nie wiem, malin, to po prostu ludzie mają szeroką paletę wyboru i mogą wybierać jakieś inne rzeczy...[....]

A materiały budowlane, profesorze?

Natomiast jeśli jeszcze chodzi o mieszkania. Tak, że jeśli chodzi o żywność, wszystko powinno wrócić do normy, zakładając, że nie będzie właśnie tych nagłych rzeczy związanych, typu z ptasią grypą czy wieprzowiną czy załamaniem się na przykład importu z jakiegoś kraju z jakiegoś powodu. Bo to na przykład jest tak, że w jakimś kraju następuje właśnie eksplozja choroby i z tego kraju nagle przestaje napływać wieprzowina czy drób. No z Polski zresztą eksport też często z tego powodu się załamywał. Ale to wszystko jest normalne, tu nic się nie zmieniło, pozostajemy w tym świecie przed pandemią, tu nic nam nie grozi szczególnego. Natomiast jeśli chodzi o nieruchomości – no jest tak po prostu, i to jest szczęśliwy element –

że w ostatnim dziesięcioleciu bardzo szybko rosną dochody Polaków, bardzo szybko rosną dochody polskich rodzin. A z drugiej strony, czyli coraz więcej polskich rodzin zaczyna marzyć o tym, żeby mieć swój własny kąt do życia, swoje własne mieszkanie, albo swój własny domek i żeby mieć to, co każda rodzina powinna. W Polsce tak to się składa, że niestety przez historię, przez klimat, przez zwyczaje, przez tradycję no marzeniem polskich rodzin najczęściej, często jest, żeby posiadać na własność mieszkanie, na własność dom. Na przykład w Niemczech większość ludzi mieszka, większość rodzin mieszka w wynajętych lokalach, ale oczywiście do tego, żeby tak można było żyć, też trzeba mieć rynek nasycony, tych lokali do wynajęcia musi być zawsze pod dostatkiem, zawsze muszą być dostępne, zawsze w podobnej cenie i tak dalej, i tak dalej, jakości. I ludzie się nie mogą bać, że nagle zabraknie tych lokali. Co ma tę zaletę, że ludzie się mogą łatwo przenosić z miejsca na miejsce, z miasta do miasta, wraz z pracą, wraz z jakąś perspektywą własnego rozwoju i tak dalej. Ale zostaliśmy przy Polsce. U nas jest ta tradycja, i to się nie zmieni szybko, i zresztą nie ma tych lokali na wynajem, że się dąży do własnego lokum. Więc jak rosną dochody polskich rodzin, to coraz więcej rodzin widzi, że w ich zasięgu się pojawia kredyt hipoteczny. Na szczęście już złotowy jest tylko dostępny, w zasadzie, no więc ten kredyt hipoteczny złotowy i wchodzi w ten rytm tego kredytu. No i rynek mieszkaniowy za tym oczywiście nie nadąży. A w Polsce jest ogromna luka mieszkaniowa, którą można szacować różnie, no ale na pewno to od miliona do dwóch milionów lokali. Więc jak tylko jakieś rodziny kolejne się na tyle wzbogaciły, że mogą w ten kredyt wejść, to wchodzi i to uruchamia cały ten proces. A system budownictwa za tym nie nadąży, nie nadąży też przemysł surowcowy, który dostarcza odpowiednich surowców, elementów do tego budownictwa i tak dalej, i tak dalej. No w tym programie nowym, rządowym, Polski Ład, tam jest przewidziany specjalny program, który ma coś pomóc w tym zakresie, jeśli chodzi o małe lokale i małe domy, tak, że ten wkład własny, który jest tą barierą, ma być w jakichś przypadkach przez państwo wpłacany, no to są wszystkie elementy, które zwiększą jeszcze popyt. Oczywiście nie obniży cen materiałów budowlanych...

Właśnie, Panie Profesorze, a na kim się powinno koncentrować państwo w tym sektorze? W jakiej formie regulować, być może ceny i popyt?

My, jako Narodowy Bank Polski, ale akurat ja mam też taki sam pogląd osobisty, my jako Narodowy Bank Polski zawsze zachęcaliśmy do rozbudowy budownictwa właśnie na

wynajem, które jest tak mało popularne w Polsce. Budownictwo na wynajem, gdzie jest kontrola czynszów, no i jakieś panowanie, jakaś kontrola nad kosztami wytworzenia, wielkością tych lokali, ich jakością i tak dalej. Żeby dosyć masowo budować domy na wynajem. Znaczący nie domy, tylko mieszkania, domy z lokalami na wynajem, o dobrym standardzie, ale nie jakieś wielkie, w przyzwoitym standardzie, w umiarkowanych cenach i z jakimś regulowanym czynszem. Po to jest regulowany czynsz, no że on oczywiście jakoś tam rośnie z czasem, tak jak wszystko w przyrodzie drożeje trochę, ale to jest uregulowane, to nie jest żadne nagłe, to jest do przewidzenia i dla udźwignięcia przez rodziny. Żeby tych kilkanaście, kilkadziesiąt procent ludzi w Polsce mogło, rodzin polskich, mogło w tym wynajmowanym mieszkać. To jest długi proces, to przecież się nie dokonuje z roku na rok czy nawet z dziesięcioleci na dziesięciolecia. Ale do tego zachęcamy. Natomiast te inne programy, rządy te czy inne uruchamiają co jakiś czas, one się sprawdzają lepiej lub gorzej. No kredyt hipoteczny jest tym wynalazkiem, który umożliwia tym rodzinom, żeby sięgnąć po to własne lokum, no ale też zawsze zachęcamy tutaj, żeby patrzeć na swoje możliwości trzeźwo, nie wchodzić w kredyt zbyt duży, zbyt drogi, żeby mierzyć siły na zamiary. To, ile w tym momencie zarabiamy, to nie jest jedyny wyznacznik, musimy brać pod uwagę, jak to będzie za dziesięć lat, jakie są perspektywy w naszej rodzinie, kto będzie zarabiał, ile, jaka jest nasza droga zawodowa dalsza, czy nasz zawód jest taki, który daje to pełne bezpieczeństwo tego stałego zarobku. No wiele elementów. No ale to są rzeczy...

Naturalne można powiedzieć.

Które należy zostawić po prostu ludziom do decyzji. No w Polsce się toczyła tylko dyskusja, czy oprocentowanie kredytu mieszkaniowego powinno być na stały procent czy na zmienny. Niektórzy widzieli takie remedium w tym stałym oprocentowaniu. Ono jest teoretycznie i w Polsce dostępny, no ale na Zachodzie bardziej. Ale proszę pamiętać: kredyt o stałym oprocentowaniu – on nie jest takim żadnym remedium, bo przecież to stałe oprocentowanie ostatecznie musi wytwórcy tych mieszkań też dać taki sam zysk, jak, i bankowi taki sam przychód, jak zmienny procent. Więc one stały przez jakiś okres – na przykład 5 lat – a potem radykalnie się zmienia na inny stały procent.

Podstawowe pytanie: Na ile wzrost cen paliw, bo Pan Profesor już ten wątek przywołał, napędza inflację, i czy państwo, bardziej mnie interesuje to, czy państwo ma możliwości regulacyjne w tym względzie.

No my szacujemy, że to jest mniej więcej 1,5 punktu procentowego. To jest właśnie wzrost cen paliw. Jak państwo to, co państwo może zrobić. Jak wspominałem, no państwo może na przykład akcyzę zmniejszyć na jakiś czas, żeby ten skokowy wzrost jakoś wytłumić. No ale potem to jednak musi wrócić do normalnego poziomu w jakimś czasie. Gdyby 1,5 tego punktu procentowego z tych 5,4 procent inflacji to jest właśnie z tytułu cen paliw. Jeśli państwo by tę akcyzę zmniejszyło, to proszę pamiętać, że to zmniejsza też dochody do budżetu. Jak się zmniejsza dochody do budżetu, to czymś one muszą być uzupełnione. Jak to się mówi, prawda, obrazowo czy symbolicznie, no z jakiegoś innego obciążenia, podatku. Państwo nie ma pieniędzy, które może tam sobie gdzieś sobie wydrukować, jak to niektórzy myślą, i to uzupełnić. Więc czasami państwa zmniejszają tę akcyzę, żeby jakby ten wzrost cen rozłożyć w czasie, tak uelastyczyć, żeby nie był skokowy. No ale wcześniej, czy później jednak do tego poziomu musimy wrócić. My analizowaliśmy jeszcze w tym tygodniu nawet, tak szczegółowo zapoznawaliśmy się z wynikami analiz naszych bankowych wzrostu, potencjalnego wzrostu cen, czy spadku cen ropy naftowej. No to są różne analizy, z różnym stopniem prawdopodobieństwa. Przewidywany jest spadek lekki tych cen paliw na rynkach międzynarodowych. Ale ja jeszcze nie wspominałem chyba w tym, co mówiłem, o bardzo ważnej rzeczy, niesłuchanie ważnej. Że to są tylko, proszę Państwa, wskaźniki. To 5,4 inflacji, to jest wskaźnik tempa wzrostu, PKB też jest wskaźnik. Te wskaźniki mają punkt wyjścia jakiś, jakąś bazę. My dzisiejsze ceny odnosimy do cen sprzed roku. Proszę pamiętać, że rok temu mieliśmy szczyt pandemii i te ceny były wyjątkowo niskie. Oprócz tego my analizujemy ceny z miesiąca na miesiąc. One są bardziej jakby miarodajne dla tego, co się zmienia. Ale wszystkie wskaźniki w dzisiejszym świecie są tak duże, bo one odnoszą do sytuacji sprzed roku, czyli sierpniowy do sierpnia z zeszłego roku. Wtedy było bardzo nisko, bo leżała gospodarka światowa na ziemi, że tak powiem, a dzisiaj ruszyła i jest wyżej. To są te wskaźniki przez tę bazę, jak my to mówimy, bardzo zawyżone. Więc w przyszłym roku wszystkie wskaźniki będą już zasadniczo niższe, bo ta baza będzie inna. Proszę pamiętać, żeby ceny w przyszłym roku na przykład we wrześniu czy w sierpniu, to będziemy odnosili do cen sierpniowych tego roku. To jest trochę, jak Państwo widzą, trochę skomplikowane. No wszystkie są liczby często

mylące. Dopiero jak się je analizuje, to bardziej szczegółowo, to wiadomo, o co chodzi. Same liczby tak rzucone, stwarzają często jakieś takie wielkie wrażenie. No 5,4 inflacji tworzy wielkie wrażenie, powtarzam, bo odnosimy do inflacji z zeszłego roku w sierpniu, gdzie ten poziom był bardzo niski. To wszystko trzeba razem brać pod uwagę. Ale broń Bożę nie mówię tego po to, żeby lekceważyć wysoki wskaźnik inflacji, jaki mamy w tej chwili, jak niektórzy sugerują. Narodowy Bank Polski tego nie lekceważy, to jest problem numer jeden w tym, co się zajmujemy w tej chwili i zawsze zajmowaliśmy, bo taki jest nasze konstytucyjne i ustawowe zadanie. Chociaż mamy cały szereg innych daleko idących zobowiązań.

Właśnie o jedna z nich chciałam zapytać. A co ze stopami procentowymi, bo w czwartek Pan Prezes mówił, że tymczasem ich waloryzacja nie wchodzi w grę. To moje pytanie brzmi: dlaczego? Pojawiają się także, Panie Profesorze, sugestie jakoby niskie stopy miały służyć rządowi i obniżeniu kosztów obsługi dług publiczny. To też muszę dopytać, czy jest coś na rzeczy? Jak zatem oszczędzać w tych czasach inflacyjnych. Po trzecie, bo lokaty są właściwie zerowe, rynek nieruchomości zmienia się, o czym już mówiliśmy z dnia na dzień. Tylko obligacje zostają.

Tak, więc jeśli chodzi o te relacje tych stóp procentowych i tym, co jest dla rządu dobre i złe. My prowadzimy swoją politykę niezależnie od tego, tak ogólnie rzecz biorąc, poza jakiś przecież skrajnymi przypadkami właśnie katastrof jakichś, pandemii, wojen itd. Niezależnie całkowicie prowadzimy swoją politykę od tego, od polityki rządu. Tu jakaś [polsy] się wytwarza tak zwana – między polityką fiskalną rządu a naszą pieniężną, kredytową, ale zasadniczo niezależnie. No akurat teraz tak jest, że ta polityka niskich stóp procentowych, którą my prowadzimy ze względu właśnie na potrzeby gospodarki, finansów, kredytu, rynku kredytowego itd., itd. – ona jest bardzo sprzyjająca dla rządu. Dla rządu, czyli czytaj dla państwa i obywateli, no bo niskie stopy procentowe, oczywiście, spowodują radykalne obniżenie kosztów obsługi długu przez państwo. Rzeczywiście ten koszt obsługi długu jest radykalnie niższy, poprawia sytuację budżetową rządu. Ale jeśli my uznamy za celowe ze względu tych, za które jesteśmy odpowiedzialni, podniesienie stóp i pogorszymy sytuację rządu z tego punktu widzenia, że obsługa długu będzie droższa, to oczywiście to zrobimy. Rząd tu nie próbuje odwoływać się do banku, żeby on prowadził jakąś politykę stóp i w ten sposób miał lepszą inną sytuację. My mamy inne cele, rząd ma inne cele. Rząd jest odpowiedzialny za całą gospodarkę, za rozwój gospodarczy, za podatki, za sytuację

budżetową itd., itd. Politykę socjalną. My jesteśmy odpowiedzialni w swoim zakresie. Rzeczywiście te niskie stopy procentowe są niezwykle korzystne dla budżetu, dla obsługi długu itd. Tak jest. To jest druga sprawa. No ale my w pewnym momencie będziemy musieli podnieść te stopy oczywiście. To nie są jakieś normalne poziom stóp, który chcielibyśmy widzieć. Jeśli gospodarka zacznie się szybko rozwijać, już nie będą nam groził lockdown itd. No to wtedy oczywiście my stopy wtedy podniesiemy, tak jak tego będzie wymagała sytuacja i pogorszymy trochę sytuację, w cudzysłowie, rządu, ale tak zrobimy. Nie wiem, kiedy to będzie – bo Pani pyta – nie wiem, gdybym wiedział, to bym oczywiście powiedział. To byśmy wszyscy wiedzieli. Jak patrzymy na analizy międzynarodowe i krajowe tego, co w Polsce będzie ze stopami. Wszyscy mają podobne dane. My mamy trochę lepsze, ale podobne przecież. No to tego nie wiadomo. Punktem takim wyjaśniającym dużo bardzo, będzie listopadowa tzw. projekcja NBP. To jest co jakiś czas sporządzany taki super jakby raport, zbierający wszystkie informacje, analizy i przewidywania. I w listopadzie my się jakby trochę dowiemy bardziej, jaki jest, z bardzo dużym prawdopodobieństwem, [gdy sytuacja będzie w najbliższych kwartałach]. Wtedy to będziemy mogli coś poważniej bardziej coś powiedzieć. I następnym takim punktem będzie marzec z kolei 2022. W tej chwili nie ma powodu do podwyższania sto procentowych. Nie ma żadnych powodów w tej chwili, tak jak dzisiaj na to patrzymy i w najbliższym czasie, jak patrzymy na rozwój sytuacji.

Teraz druga kwestia, jak ludzie mają oszczędzać pieniądze. No niestety tak jest, że we współczesnym świecie ten odłożony kapitał, te odłożone pieniądze nie mają zbyt dobrego miejsca do lokowania, do przechowywania. Tak żeby z tego był przyrost, jakaś renta wartości. To jest problem całego świata. W krajach przecież nawet naszych ościennych, np. w Niemczech, w innych krajach, no często jak jest duża suma pieniędzy, to trzeba płacić, za to, że bank ją bezpiecznie przechowuje. To oprocentowanie jest ujemne. No i oczywiście trzymanie pieniędzy na zwykłych lokatach nie daje żadnego przyrostu wartości, jak to się obrazowo mówi. Inflacja pożera wartość tych pieniędzy. Rzeczywiście tak jest. No ja nie mogę radzić poszczególnych jakichś inwestycyjnych funduszy czy giełdowych, czy innych. To są prywatne przedsięwzięcia i każdy na własne ryzyko tylko może o tym decydować. No każdy obywatel, każda rodzina powinna rozważyć do tego podchodzić. To jest problem stosunkowo nowy, bo nie dawno polskie rodziny dysponują jakimiś znaczącymi oszczędnościami. Przy czym, proszę Państwa, w szczególności warszawiacy, mieszkańcy

wielkich miast, pamiętajcie, że te oszczędności większe, to ma bardzo niewielka część polskich rodzin. Przeciętna polska rodzina nie ma znaczących oszczędności, przekraczających miesięczne wynagrodzenie. Tego nie ma. To ma niewielka część procentowo Polaków. No ale jest taka. Co oni mają robić z tymi pieniędzmi. To jest kwestia rozważnie ryzyka i bezpieczeństwa. I mogę powiedzieć o sobie. Ja trzymam swoje oszczędności w obligacjach. Po prostu skarbowych. Co nie daje zysku szczególnego, ale mam gwarancję zachowania wartości nominalnej tego, prawda, co tam jest. Plus ewentualnie jakiś tam procent. Na obligacjach to jest niewiele, albo nic, albo niewiele, ale jest to stuprocentowo bezpieczne. Obligacje skarbowe są stuprocentowo bezpieczne. Ja w swoim życiu w ogóle kieruje się bezpieczeństwem niż poszukiwaniem jakiegoś ryzyka i nadzwyczajnego zysku. Spodziewam się z pracy mieć po prostu dochody, a nie z jakichś takich no w dobrym znaczeniu spekulacji. Więc niektórzy ludzie też oczywiście trzymają oszczędności w walutach. No, druga taka rada, którą mogę powiedzieć, ale to zależnie od tego, jak kto to widzi, oczywiście zróżnicować sposób przechowywania swoich oszczędności. Znacząco trzymać te oszczędności w różnym miejscu. Trochę w obligacjach, trochę z złotych, trochę w jakiś inny sposób. No to wtedy te różnice, te straty czy zyski mogą się jakoś tam nawzajem wyrównywać. Ja trzymam w złotych i trzymam w obligacjach.

Porozmawiajmy na koniec o sprawach bardziej optymistycznych, bo zwiększają się polskie rezerwy złota. Dopytam, dlaczego kupujemy.

Proszę Panią, ale to co ja mówię, to też jest optymistyczne. Bo to jest tak, że wg naszych wszystkich możliwych progów. Tu w tej chwili mówię też o kontakcie z ministrem zdrowia. Pandemia jednak się kończy, może pozostanie w jakimś niewielkim zakresie, ale się jednak kończy, a gospodarka rusza bardzo energicznie do rozwoju, czyli i dochody bardzo szybko rosną, wynagrodzenia w Polsce bardzo szybko rosną. Nie tylko ceny. Rosną bardzo szybko wynagrodzenia. I wynagrodzenia rosną znacząco szybciej niż ceny. A ceny w przyszłym roku, mam nadzieję, wrócą w koryto normalności, a dochody dalej będą rosnać. Także w ogóle okres jest optymistyczny. Przetrwaliśmy jakoś tę pandemię i przetrwaliśmy, szczerze mówiąc, no nie wiem, czy najlepiej w Europie, ale być może najlepiej.

Wysoko.

No z takich krajów średnich, czy takich średnio dużych jak o Polsce można powiedzieć – jednak czterdziesto- prawie milionowy naród i duża gospodarka – no to najlepiej. Najlepiej to przetrwaliśmy, dzięki dobrym działaniom rządu i dzięki świetnym działaniom Narodowego Banku Polskiego. No naprawdę wychodzimy z tego mało pokiereszowani. No wiem, że jak ktoś słucha tego, kto prowadzi restaurację czy hotel, to różnie to bywało. No ale naprawdę lepiej niż inni. Także to jest optymistyczne też. I ta inflacja wysoka w tej chwili powinna się obniżać i w połowie przyszłego roku, powinni być w tej normalności.

A jeśli chodzi o rezerwy złota, Pani Profesorze?

Powinniśmy dokonać ogromnych zakupów złota. Mamy teraz dosyć duży ten zasób i chcielibyśmy go w najbliższych latach jeszcze bardzo, bardzo powiększyć. Rezerwy złota trzymamy przede wszystkim w Polsce. Nie powiem dokładnie gdzie, ale trzymamy w Polsce. Część w Narodowym Banku Polskim, w Warszawie i mogę je na miejscu pokazać. Natomiast my jesteśmy zobowiązani, żeby to trzymać bezpiecznie i z poszanowaniem wszelkich zasad, które oczywiście obowiązują. A trochę trzymamy rezerw złotych, dokładnie 100 ton mniej więcej, w Londynie, dlatego, że tam się dokonuje operacji na złocie – takich operacji księgowych: że my część tego złota pożyczamy na takich czy innych warunkach. No staramy się coś na tym złocie zarobić. Szczerze mówiąc ten zarobek jest coraz mniejszy. On jest niewielki, ale zarabiamy na tym złocie. A gdyby była potrzeba jakoś szybko nim obrócić, no to właśnie z Londynu jest najwygodniej. Złoto jest przechowywane w sztabach, które też spełniają taki standard londyński właśnie. No to musi być standard londyński i wtedy to złoto, które leży w skarbcu londyńskim, to złoto się przepisuje na innego właściciela. Ono nie zmienia terytorium, czyli miejsca przechowywania. Nikt go nie wozi nigdzie. Ono cały czas leży w skarbcu w Londynie – Bank of England – ale go po prostu się przepisuje sztabkę na inną osobę. Także my mamy cały czas tyle samo ton złota tam, ale numery tych sztab mamy tam różne. Jakbym to państwu pokazał, to te numery bez przerwy się zmieniają. Ciągłe posiadamy sto ton w sztabach, które posiadają różny numer i są produkowane u różnych producentów. No czy to jest potrzebne sto ton. Nie wiem, rozważamy to. Te obroty na złocie są niewielkie. To są niewielkie przychody. Nie wiem, czy to jest jawne, ile na tym możemy zarobić, ale chyba tak. No są dziesiątki milionów. No to jest dla naszego banku, to jest znikome. Ale powtarzam, gdyby nagle trzeba było jakichś dużych transakcji zrobić, to jesteśmy gotowi. Gdyby to było u nas składowane, w Narodowym Banku Polski, to by po

prostu było bardziej skomplikowane fizycznie, technicznie, transportowo itd. Ale być może z tych stu ton – osobiście mam taki zamiar przedstawić Zarządowi w jakiejś tam perspektywie – żeby tam trzymać tylko 50 ton, pewnie to 50 wystarczy. Albo np. część w Londynie, a część w Stanach Zjednoczonych – to są techniczne rzeczy. No w bezpiecznym miejscu tak zwanym.

Co by nie mówić, brzmi imponująco. Panie Profesorze, zapytam na koniec o Pańskie przewidywania co do rozwoju polskiej gospodarki w tym, ale głównie w przyszłym roku. Jak będzie? Czy 4-5-procentowy wzrost PKB r/r oczywiście jest, Pańskim zdaniem, po koronakryzysie realny?

Oczywiście, że mogę powiedzieć, co na ten temat myślimy jako Zarząd, ale oczywiście powtarzam, to jest scenariusz obarczony pewnym ryzykami. Tym ryzykiem jest po pierwsze pandemia, jej dalszy rozwój – już się gubię w tych greckich literach, kolejnych odmianach, nazwach itd. Mam nadzieję, że tego nie będzie. Zakładamy w naszych scenariuszach, że tego nie będzie. No i jakieś inne ryzyka. Odpukać, siedzę przy drewnianym stole, odpukać jakaś wojna, jakiś kryzys na Bliskim Wschodzie wojenny, skokowy wzrost cen ropy naftowej właśnie czy brak dostaw, w ogóle jakichś surowców ważnych. Jeśli te wszystkie, czy jakieś, jakiś kataklizm przyrodniczy, coś takiego, jeśli wyeliminujemy tego typu elementy, no to my przewidujemy, z tym przeważającym prawdopodobieństwem, no że w 21 roku to właśnie wzrost PKB – naszego wspólnego bogactwa, naszego wspólnego produktu, który wytwarzamy co roku, to będzie ok. 5 proc., a w 2022 roku jeszcze lepiej będzie to wyglądało, jakieś 5,4 proc. To będą dwa lata, w których dokonamy kolejnych kroków zbliżających nas do zamożności tych zachodnioeuropejskich. Już jesteśmy jakoś tam zamożni z punktu widzenia świata. Jesteśmy dwudziestą którąś gospodarką. Ale z punktu widzenia Europy Zachodniej jesteśmy cały czas mniej znacząco, mniej zamożni i to znacząco. Nasze wynagrodzenia są niższe, dobrobyt rodzin itd., itd. Więc robimy potężne dwa kroki w tym kierunku. No Polska gospodarka jest w znakomitej pozycji w tej chwili. To, co z punktu widzenia NBP jest najważniejsze, dla nas, proszę pamiętać, jest różnica między rządem a nami. My jesteśmy odpowiedzialni za równowagę. I żeby nie było żadnych takich wynaturzeń, bąbli jak my to mówimy, kryzysów, nadwyżek itd. A rząd bardziej za wzrost. No więc z naszego punktu widzenia jest ważne, że też polska gospodarka jest właśnie tak doskonale zrównoważona, że właśnie jest ta relacja między poszczególnymi kategoriami, że one rosną mniej więcej równolegle. Czas polskiej gospodarki jest wyjątkowo dobry i zazdrości nam niewątpliwie cały

świat, a w szczególności Europa. Natomiast tym, co bardzo, bardzo nam ciąży jest ta polityka klimatyczna Unii Europejskiej, która chcąc nie chcąc, jak członek Unii musimy przyjmować. No ten wzrost cen energii elektrycznej, w ogóle problem energetyczny, problem, że musimy transformację robić ogromnym kosztem w takich warunkach przyrodniczych, które mamy, jest niezwykle trudny. My nie mamy ani energii słonecznej, tak dużo, nie mówiąc o jakiejś wodnej, nie mamy zasobów, takie, które by umożliwiały tworzenie [...], ani nie mamy wiatru tyle, różnych, różnych przyczyn. Mamy przestarzały system energetyczny, przesyłowy, no nie odziedziczyliśmy po komunizmie żadnych elektrowni atomowych – tego nie mamy. Także tu jest ten problem, który trzeba przekroczyć. Te 20 lat będą trudne z tego punktu widzenia. Te koszty produkcji i koszty utrzymania gospodarstw domowych z tytułu energii elektrycznej będą rosły. W moim tonie, moich wypowiedzi, można to znaleźć i ja tego nie ukrywam. Moim zdaniem ta rewolucja energetyczna jest rzeczywiście zbyt rewolucyjna. Za szybko i przynajmniej dla polski, dla kraju opartego na węglu powinny być inne okresy, powinny być dłuższe okresy tego dostosowania, przystosowania, żebyśmy zdążyli wybudować chociażby tych sześć elektrowni atomowych – jakichś porządných, dużych. To jest zbyt szybko, to jest „niesprawiedliwe”, jakby powiedzieć. Sprawiedliwości przecież nie ma ani w przyrodzie, ani w polityce, ani w niczym innym, poza życiem osobistym i naszym wewnętrznym polskim, gdzie ta sprawiedliwość musi obowiązywać. To jest niesprawiedliwe, bo kraje Europy Zachodniej, jak były na naszym poziomie rozwoju, to korzystały z każdego źródła energii, który im przyszedł do głowy, który był najtańszy. One się rozwijały przy o wiele, wiele tańszej energii. A my musimy pokonywać ten dystans z tego tytułu, że byliśmy pod okupacją sowiecką, przedtem niemiecką, przy o wiele wyższym koszcie energii. To jest niesłychanie trudne. Tylko dzięki pomysłowości polskiej, pracowitości, dobremu rządzeniu, dobremu zarządzaniu finansami przez NBP, my sobie dajemy radę. Naprawdę to jest bardzo trudne, w tym narzuconym przez Europę Zachodnią, przez Komisję Europejską – tej tyranii przekształcenia. Powinniśmy mieć przynajmniej dwukrotny okres dochodzenia, jeśli to w ogóle mam sens, prawda. Zakładając, że ma to dwukrotny okres dochodzenia. Albo Europa Zachodnia czy Unia Europejska powinna nam sprawić część elektrowni jądrowych, bo oni u siebie pozamykali – np. Niemcy. A powinni odpowiednio wybudować u nas. Jeśli Europa Zachodnia chce mieć czyste powietrze, czystą wodę i czyste produkty pochodzące z Polski, to powinna nam wybudować elektrownie atomowe. Zamiast tych wszystkich zielonych

przekształceń, które nam oferują, strumieni, do które musimy coś robić, kredytów czy dotacji, niech nam wybudują 6 elektrowni jądrowych. Niech nasz bilans energetyczny poprawią. Ale nie chcą.

Panie Profesorze, chciał bardzo podziękować za Pańska ciekawą analizę sytuacji gospodarki Polski, za Pański interesujący komentarz, a Państwu przypomnę, że naszym gościem by 1 strażnik wartości polskiego pieniądza, Prezes Narodowego Bank polskiego pan profesor Adam Glapiński. Bardzo serdecznie Pani e Prezesie, Panie Profesorze dziękuję. I naszym słuchaczom życzę mądrych, ciekawych decyzji dotyczących i inwestycji i oszczędności. Warto słuchać Profesora. Dobrego spokojnego weekendu.

Dziękuję bardzo. Jestem do dyspozycji.