

Warszawa, dnia 21 lipca 2022 r.

Prof. dr hab. Adam Glapiński
Prezes Narodowego Banku Polskiego

Sprawozdanie z działalności Narodowego Banku Polskiego w 2021 roku

Panie Marszałku, Wysoka Izbo!

Jak co roku mam zaszczyt przedstawić Państwu *Sprawozdanie z wykonania założeń polityki pieniężnej* oraz *Sprawozdanie z działalności NBP*. W obu dokumentach przedstawiono ustawowe działania realizowane przez bank centralny w ubiegłym roku. Omówię pokrótce najważniejsze z nich, zaczynając od polityki pieniężnej.

Przypomnę na wstępie, że Narodowy Bank Polski realizuje politykę pieniężną zgodnie z Konstytucją, ustawą o NBP oraz z uchwalanymi co rok *Założeniami polityki pieniężnej*. Podstawowym celem polityki pieniężnej jest utrzymanie stabilności cen. Jednocześnie polityka pieniężna jest prowadzona w taki sposób, aby sprzyjać utrzymaniu zrównoważonego wzrostu gospodarczego oraz stabilności systemu finansowego. Strategia polityki pieniężnej od lat opiera się na koncepcji średniookresowego celu inflacyjnego. W *Założeniach polityki pieniężnej* wskazuje się *explicite*, że: (...) *ze względu na szoki makroekonomiczne i finansowe – inflacja może okresowo kształtować się powyżej lub poniżej celu oraz, że Reakcja polityki pieniężnej na szoki jest elastyczna i zależy od ich przyczyn oraz oceny trwałości ich skutków.*

To istotne, gdyż prawie od trzech lat polska gospodarka zмага się z bezprecedensowymi zaburzeniami, początkowo wywołanymi pandemią, a obecnie wojną w Ukrainie. Szoki te są ogromnym wyzwaniem na wielu polach, w tym także dla polityki pieniężnej, ponieważ potęgują amplitudę zmian makroekonomicznych.

Pozwolą Państwo, że przypomnę, że w pierwszych kwartałach 2021 roku polska gospodarka dopiero odrabiała pandemiczne straty, a niepewność co do dalszego przebiegu pandemii stanowiła istotny czynnik ryzyka dla trwałości ożywienia gospodarczego. Inflacja kształtowała się wówczas na poziomie zgodnym z celem NBP, choć w kolejnych kwartałach – podobnie jak w innych krajach – stopniowo się zwiększała. Do wzrostu inflacji przyczyniały się wtedy głównie czynniki pozostające poza wpływem krajowej polityki pieniężnej, przede wszystkim wzrost cen surowców na rynkach światowych oraz globalne zaburzenia podażowe, a także czynniki regulacyjne. Biorąc pod uwagę naturę większości czynników podwyższających dynamikę cen, w pierwszych trzech kwartałach ubiegłego roku racjonalnie oceniano, że po przejściowym wzroście inflacja obniży się ona w 2022 roku. Powtórzę to zdanie biorąc pod uwagę naturę większości czynników podwyższających dynamikę cen, w pierwszych trzech kwartałach ubiegłego roku w pełni racjonalnie oceniano, że po przejściowym wzroście inflacja obniży się w 2022 roku. Wskazywały na to dostępne prognozy – nie tylko Narodowego Banku Polskiego, ale także najpoważniejszych instytucji międzynarodowych, w tym Międzynarodowego Funduszu Walutowego i jego specjalnej misji do

Polski. W tych warunkach Rada Polityki Pieniężnej słusznie, z punktu widzenia ówczesnej wiedzy utrzymywała stopy procentowe NBP na niezmiennym poziomie. Słusznie z punktu widzenia ówczesnej wiedzy, a nie z punktu widzenia wiedzy dzisiejszej, po dwóch latach kiedy wiemy co się stało. Dlatego też całkowicie niesłuszne są zarzuty, że NBP zbyt późno rozpoczął cykl zacieśniania polityki pieniężnej. W świetle ówczesnej wiedzy nie byłoby to słuszne i racjonalne.

Dopiero w okresie poprzedzającym posiedzenie Rady Polityki Pieniężnej NBP w październiku 2021 roku perspektywy inflacji istotnie się zmieniły.

W szczególności ponownie silnie wzrosły globalne ceny surowców – głównie energetycznych, a także surowców rolnych. Przyczyniło się to do wzrostu prognozowanej inflacji oraz wydłużenia przewidywanego okresu występowania podwyższonej dynamiki cen. Jednocześnie napływające informacje wskazywały, że następna fala pandemii będzie już miała ograniczony wpływ na koniunkturę, że nie będzie masowych lockdownów. W konsekwencji znacznie wzrosło ryzyko, że w średnim okresie, czyli mniej więcej dwóch lat dynamika cen utrwali się na poziomie wyższym od celu inflacyjnego.

W tej sytuacji aby ograniczyć to ryzyko, natychmiast od października 2021 roku systematycznie zacieśniana jest polityka pieniężna. W szczególności istotnie podwyższyliśmy stopy procentowe NBP. Stopa referencyjna wzrosła łącznie o 6,4 punktu procentowego, do poziomu 6,5 procent obecnie. Ponadto przywróciliśmy stopę rezerwy obowiązkowej do poziomu sprzed pandemii i zakończyliśmy skup

obligacji na rynku wtórnym. W ostatnich kwartałach prowadzimy więc bardzo zdecydowane działania na rzecz ograniczenia inflacji.

Panie Marszałku, Wysoka Izbo!

Choć zacieśnienie monetarne ogranicza i będzie ograniczać inflację, to podobnie jak w innych krajach jest ona dzisiaj wysoka, bo została podbita przez silne wzrosty cen na globalnych rynkach surowców oraz zaburzenia w globalnej produkcji i handlu międzynarodowym. Podkreślam tu słowo globalne, bo są to czynniki wykraczające poza krajowe uwarunkowania – związane początkowo z pandemią, a obecnie nasilane przez rosyjską agresję na Ukrainę – i powodujące wzrosty cen na całym świecie. Warto przypomnieć, że w strefie euro inflacja jest obecnie najwyższa w historii, w Stanach Zjednoczonych i Wielkiej Brytanii inflacja jest najwyższa od czterdziestu lat. W większości krajów naszego regionu inflacja jest dwucyfrowa i wyższa niż w Polsce. Także w tych krajach, które wcześniej zaczęły zacieśniać politykę pieniężną i wcześniej podniosły stopy procentowe, to się okazało bez znaczenia. Warto jednak pamiętać, że choć inflacja wszędzie jest wysoka to już wzrost ekonomiczny niekoniecznie. Polska gospodarka jako jedna z niewielu, tej wielkości jedyna w regionie, Polska gospodarka jako jedna z niewielu w regionie może się poszczycić tym, że z nawiązką odrobiła pandemiczne straty. Do dzisiaj nie ma to miejsca w najważniejszych krajach europejskich. Przypomnę, że wzrost PKB w I kwartale tego roku wyniósł 8,5 procent, a polski PKB przekroczył uwaga o ponad 8 procent poziom sprzed pandemii, przy bardzo niskim bezrobociu, praktycznie bez

bezrobocia i korzystnej sytuacji na rynku pracy. To wielki sukces wszystkich Polek i Polaków. Wielki sukces trochę za mało na co dzień doceniany, ale doceniany za granicą. Wprawdzie w kolejnych kwartałach prognozowane jest znaczące obniżenie dynamiki PKB, tak jak wszędzie, w całej Europie i na świecie, ale już w II połowie przyszłego roku oczekiwane jest ponowne przyspieszenie wzrostu gospodarczego.

Wobec przedstawionych uwarunkowań w bieżącym roku NBP kontynuował zacieśnianie polityki pieniężnej, ponieważ naszym priorytetem jest obniżenie inflacji. Warto jednak pamiętać, że obniżanie inflacji, jaką wywołały silne szoki podażowe, musi następować stopniowo, szczególnie gdy spodziewane jest zasadnicze spowolnienie wzrostu gospodarczego, tak aby nie generowało to nadmiernych kosztów społecznych, a przede wszystkim znaczącego bezrobocia. Dlatego polityka pieniężna nadal będzie prowadzona w odpowiedzialny sposób, mianowicie w taki sposób, aby ograniczała inflację i jednocześnie sprzyjała utrzymaniu zrównoważonego wzrostu gospodarczego.

Panie Marszałku, Wysoka Izbo!

Przejdę teraz do pozostałych ważnych obszarów działalności NBP, zaczynając od wspierania stabilności systemu finansowego. Stabilny system finansowy, w szczególności stabilny sektor bankowy, jest warunkiem koniecznym do realizacji celu inflacyjnego, jak również do

utrzymania zrównoważonego długookresowego rozwoju gospodarczego.

W 2021 roku źródłem zagrożeń stabilności finansowej pozostawały ekonomiczne następstwa pandemii COVID-19. Zagrożenia te okazały się ostatecznie mniej dotkliwe dla gospodarki i sektora bankowego, niż początkowo przewidywano. Straty kredytowe w ubiegłym roku wyraźnie spadły i nie potwierdziły się obawy o nadmierne zacieśnienie akcji kredytowej przez banki. Działania NBP i rządu podjęte w 2020 roku i kontynuowane w ubiegłym roku skutecznie wsparły sektor bankowy.

W minionym roku wyzwaniem dla banków pozostawały również koszty ryzyka prawnego związanego z walutowymi kredytami hipotecznymi. NBP pozytywnie ocenia aktywną postawę banków – tworzenie rezerw na ryzyko prawne walutowych kredytów mieszkaniowych oraz oferowanie kredytobiorcom ugód. Działania te sprawiają, że sektor bankowy staje się bardziej odporny na finansowe skutki tego ryzyka.

W tym roku do wyzwań dla banków dołączyły konsekwencje wzrostu inflacji i stóp procentowych wzmocnione przez możliwe negatywne skutki wojny w Ukrainie. Rosnące stopy procentowe różnie oddziałują na stabilność finansową. Pozytywnym rezultatem jest obserwowane już w ubiegłym roku ograniczenie dynamiki kredytu hipotecznego, która wcześniej była oceniana przez Komitet Stabilności Finansowej jako możliwe źródło nierównowagi na rynku nieruchomości mieszkaniowych. Wyższe stopy procentowe sprzyjały również stopniowej odbudowie rentowności sektora bankowego po okresie

pandemii. Dzięki temu zwiększyła się zdolność banków do absorpcji przyszłych szoków, np. ekonomicznych konsekwencji wojny w Ukrainie, które są trudne do przewidzenia.

Wzrost kosztu obsługi kredytu może jednak spowodować materializowanie się ryzyka kredytowego banków. Dotyczy to w szczególności osób mających kredyty mieszkaniowe o długim okresie spłaty i oprocentowaniu opartym na zmiennej stopie procentowej. Nie ma wątpliwości, że wzrosło obciążenie budżetów zadłużonych gospodarstw domowych. Pojawiające się w mediach, a także w polityce, sferze politycznej, oceny zagrożeń z tym związanych uznaję jednak za przesadzone: około 4/5 kredytów hipotecznych zostało udzielonych przed okresem historycznie najniższych stóp procentowych, tylko 1/5 kredytów została udzielona w okresie szczególnie niskich stóp procentowych, a wszystkie banki wymagały od kredytobiorców buforów dochodowych zabezpieczających ich zdolność do obsługi zadłużenia nawet przy wyższych stopach procentowych niż to ma miejsce w tej chwili. Nie zapominajmy również, że od momentu zaciągnięcia tych zobowiązań nastąpił relatywnie wysoki wzrost wynagrodzeń, co w dużym stopniu rekompensuje efekt wyższych rat. Dlatego wzrost kosztu kredytu nie musi automatycznie wywoływać problemów z jego spłatą, co widać w statystykach. Biorąc pod uwagę te okoliczności, Narodowy Bank Polski przedstawił opinię, że wsparcie finansowe, rządowe wsparcie finansowe powinno się ograniczyć tylko do tych kredytobiorców, którzy go faktycznie potrzebują. Rządowe, ale sfinansowane przez ustawy, ale sfinansowane przez banki. Tylko do tych kredytobiorców, którzy

faktycznie go potrzebują, a nie do wszystkich tak jak to nastąpiło. Uważamy, że Fundusz Wsparcia Kredytobiorców jest odpowiednim mechanizmem, który to zapewnia. Zdaniem NBP lepsze ukierunkowanie wsparcia zmniejszyłoby pokusę nadużycia, ograniczyło koszty banków, a także byłoby korzystniejsze dla budżetu państwa.

Panie Marszałku, Wysoka Izbo!

W ubiegłym roku, mimo utrzymującej się w kraju sytuacji epidemicznej, nie odnotowano zwiększonego wzrostu zapotrzebowania na gotówkę, jak to miało miejsce w 2020 roku. Wartość pieniądza gotówkowego w obiegu według stanu na koniec 2021 roku wyniosła 355,6 mld zł, co oznacza wzrost o 10,5% w porównaniu ze stanem sprzed roku. Wzrost wartości pieniądza gotówkowego w obiegu w 2021 roku wiązał się przy tym ze zwiększeniem podaży pieniądza w gospodarce ogółem.

Natomiast w 2022 roku wartość gotówki w obiegu zwiększyła się silniej, co wynikało z większego zapotrzebowania rynku na pieniądź w postaci fizycznej po agresji Rosji na Ukrainę i powstaniu swego rodzaju daleko idącego zaniepokojenia można powiedzieć paniki ze strony ludności. Kulminacja pobrań z NBP, a więc pobrań przez klientów banków komercyjnych nastąpiła na przełomie lutego i marca, a ich skala znacznie przewyższyła zapotrzebowanie na gotówkę, które obserwowaliśmy w początkowym okresie pandemii. Znacznie przekroczyła. Jednak pomimo ponadprzeciętnego zapotrzebowania społecznego na gotówkę Narodowy Bank Polski zaspokajał te potrzeby w pełnym zakresie. I to miałem na myśli mówiąc kiedyś publicznie, że

mamy nieprzebrane zasoby gotówki. Te nieprzebrane oczywiście są zliczalne, przebrane, ale że nie zabraknie ich nigdy aby klienci mogli wypłacić swoje pieniądze z banków i że niepotrzebnie ulegają panice. I nadal to mogę powtórzyć.

Pani Marszałek, Wysoka Izbo!

Na koniec 2021 roku oficjalne aktywa rezerwowe Narodowego Banku Polskiego stanowiły równowartość 146,6 mld euro, co pozwala na zachowanie właściwego poziomu powszechnie stosowanych wskaźników adekwatności rezerw i zaspokojenie potencjalnych potrzeb bilansu płatniczego w sytuacjach kryzysowych. Nasze rezerwy są o wiele, wiele większe niż wymagane. Istotną częścią rezerw dewizowych jest obecnie, jak Państwo wiedzą zasób złota monetarnego, który na koniec 2021 roku wyniósł 230,8 ton, czyli około 8% aktywów rezerwowych.

Priorytetem NBP w zarządzaniu rezerwami dewizowymi jest zapewnienie wysokiego stopnia bezpieczeństwa inwestowanych środków oraz ich właściwej płynności. Dopiero po spełnieniu tych warunków podejmowane są działania mające na celu podwyższenie dochodowości rezerw w długim okresie. Służy temu m.in. zdywersyfikowana struktura walutowa i inwestycyjna. Mają być przede wszystkim bezpieczne i płynne, a dopiero potem właściwie ulokowane z punktu widzenia rentowności. W 2021 roku Narodowy Bank Polski zwiększył dywersyfikację rezerw, rozpoczynając inwestycje w dolarach kanadyjskich, a także uzyskując ekspozycję na rynku akcji USA, strefy euro i Wielkiej Brytanii. Dodatkowo podjęto decyzję o stopniowym

zwiększaniu zaangażowania w instrumenty finansowe służące realizacji celów zrównoważonego rozwoju, w tym w zielone obligacje. Na koniec w 2021 roku instrumenty te stanowiły około 0,6% rezerw walutowych. Czyli na poziomie oczekiwanym i akceptowanym przez instytucje międzynarodowe w tym Europejski Bank Centralny.

W 2021 roku stopa zwrotu z rezerw walutowych obliczona w złotych wyniosła 4,2%, co wynikało z aprecjacji większości walut rezerwowych względem złotego. W sytuacji spadku cen obligacji rządowych, co następuje w wyniku inflacji stopa zwrotu z rezerw obliczona w walucie instrumentów wyniosła natomiast minus 1,3%.

Pani Marszałek, Wysoka Izbo!

Na koniec mam zaszczyt poinformować, że w 2021 roku Narodowy Bank Polski wypracował zysk w wysokości 11,0 mld zł. Zgodnie z ustawą o NBP 15 czerwca tego roku bank centralny przekazał do budżetu państwa 95% tej kwoty, czyli 10,4 mld zł, natomiast pozostała część zysku zwiększyła fundusz rezerwowy NBP.

Dziękuję Państwu za uwagę.