

Do czego dąży  
RPP?



# Rozmywanie celu RPP trwa

Dla RPP cel inflacyjny to 2,5%.

Dopuszczalne pasmo odchyłeń to nie cel, tylko  
właśnie dopuszczalne pasmo odchyłeń.

# Rozmywanie celu RPP trwa

Inflacja będzie powyżej celu przez 6+ lat

Zgodnie z projekcją NBP, inflacja nie znajdzie się w celu do końca 2025 roku.

Inflacja przekracza cel od listopada 2019 roku  
(z krótką przerwą na przełom lat 2020/2021)

# Rozmywanie celu trwa

Niegdyś, RPP wprost deklarowała:

jak najbliżej celu 2,5%, a nie jedynie wewnątrz przedziału dopuszczalnych odchyleń

Dziś do niczego takiego się nie zobowiązuje.

# Konstytucja RP wymaga, by RPP sformułowała na piśmie swoje cele

Ten dokument to „Założenia polityki pieniężnej na ... rok”,

RPP powinna przyjmować projekt i przekazać go do wiadomości rządu RP.

Potem (w domyśle: po ew. konsultacjach), RPP przyjmuje „Założenia” i stają się one wskazówką przynajmniej na dany rok.

# Art. 227 pkt 5 Konstytucji RP

Rada Polityki Pieniężnej ustala corocznie założenia polityki pieniężnej i przedkłada je do wiadomości Sejmowi równocześnie z przedłożeniem przez Radę Ministrów projektu ustawy budżetowej.

Rada Polityki Pieniężnej, w ciągu 5 miesięcy od zakończenia roku budżetowego, składa Sejmowi sprawozdanie z wykonania założeń polityki pieniężnej.

# Założenia polityki pieniężnej opisują

- Co RPP zamierza osiągnąć?
- Jak to zrobi?
- Jakie są ryzyka?

Z ich realizacji rozlicza RPP Sejm oraz obywatele

+ NIK przeprowadza swoją niezależną ocenę

# „Założenia...” na 2024 nie pełnią swojej funkcji

Ten dokument od lat podlega erozji

Znikają z niego elementy fundamentalne,  
określające priorytety RPP, sposób interpretowania  
danych z gospodarki



Zniknęły z „Założeń...” także wyjaśnienia o roli oczekiwań inflacyjnych, o tym jak ważne jest zrozumienie natury szoków i adekwatna reakcja na nie, oraz o tym, że polityka pieniężna jest od dążenia do celu, a nie uzurpowania sobie kontroli nad gospodarką.

Zniknął z „Założeń...” nawet cel inflacyjny



# Co to jest cel inflacyjny?

(wg „Założeń...”, czyli jak Rada rozumie to, do czego się zobowiązuje.

# „Założenia...” z 2010 roku

1. Jednoznaczne ukierunkowanie na utrzymanie inflacji jak najbliższej celu 2,5%, a nie jedynie wewnątrz przedziału wahań.
2. Pozwala to na zakotwiczenie oczekiwań inflacyjnych, co:
  - wymaga mniejszych i rzadszych zmian stóp procentowych
  - sprzyja mniejszej zmienności długoterminowych stóp procentowych w przypadku bieżących odchyień inflacji od celu
3. Przy ocenie presji inflacyjnej ważna inflacja bazowa.
4. Odnosi się do inflacji CPI mierzonej  $r/r$
5. Dla lepszego zrozumienia stosuje się też  $q/q$ .

To tylko jeden z przykładów tego, co kiedyś w „Założeniach...” bywało, ale z nich stopniowo rugowano.

Jak zmieniały się „Założenia polityki pieniężnej”?

# Analiza 2005-2024

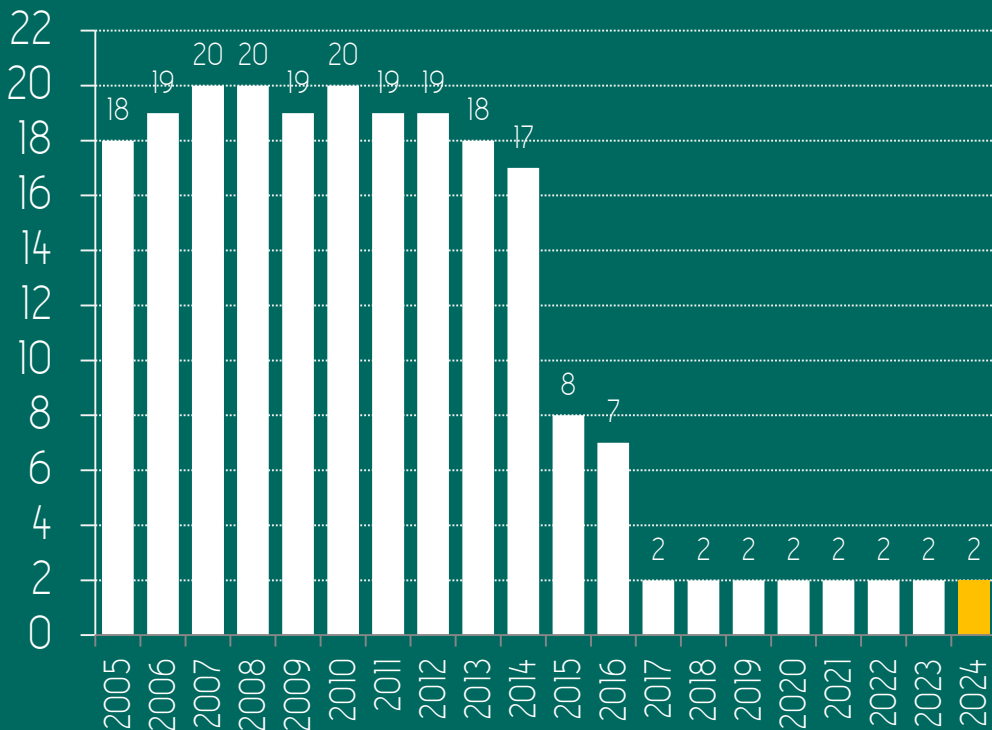
20 elementów z 2005 roku

Czy powtarzały się potem?

I czy pojawiały się nowe?

2005 to pierwsze założenia ze stałym celem inflacyjnym, we wcześniejszych latach „Założenia...” dotyczyły po prostu obniżania inflacji.

# Ile elementów w „Założeniach”?



# Przykładowe elementy:

- *„banki centralne przez stabilność cen rozumieją inflację na tyle niską, aby nie wywierała ona negatywnego wpływu na inwestycje, oszczędności i inne decyzje uczestników życia gospodarczego”*
- *„polityka pieniężna jest prowadzona w warunkach niepewności” co oznacza, że „ukierunkowana na przyszłość polityka pieniężna” to „dążenie do zrealizowania celu inflacyjnego w warunkach niepewności, a nie jako sprawowanie ścisłej kontroli nad przebiegiem procesów gospodarczych”*

# Co i kiedy znika z założeń?

## Kilka przykładów





# Co i kiedy znika z „Założeń”?

- Element *„jednoznacznie ukierunkowana na utrzymanie inflacji jak najbliżej celu 2,5%, a nie jedynie wewnątrz przedziału wahań”* (lub zbieżne pojęciowo słowa)
  - Obecny nieprzerwanie od 2005 roku
  - Całkowicie znika od 2016 r.

# Co i kiedy znika z „Założeń”?

- Element „*niska inflacja jako podstawowy sposób osiągnięcia wysokiego i trwałego wzrostu gospodarczego*” (lub zbieżne pojęciowo słowa)
  - Obecny od 2005 roku
  - W 2012 r. „*stabilne ceny*” w miejsce „*niska inflacja*”
  - W 2014 r. ewoluuje do „*Zapewnienie stabilności cen jest podstawowym sposobem, w jaki banki centralne przyczyniają się do osiągnięcia zrównoważonego wzrostu gospodarczego.*”
  - Całkowicie znika od 2015 r.

# Co i kiedy znika z „Założeń”?

- Element „*wprowadzenie euro w najbliższym możliwym terminie.*” (lub zbieżne pojęciowo słowa)
  - Obecny od 2005 roku
  - W 2013 r.: „*przystąpienie do strefy euro powinno być rozważane, gdy zostanie przezwyciężony kryzys finansowy w krajach należących do tego obszaru walutowego, w sytuacji sprzyjającej maksymalizacji korzyści związanych z integracją walutową i minimalizacji związanych z nią kosztów.*”
  - W 2015 r.: „*przystąpienie do strefy euro powinno być rozważane w sytuacji umożliwiającej maksymalizację korzyści związanych z integracją walutową i minimalizację związanych z nią zagrożeń.*”
  - Znika od 2017 r.



# Co nam się ostało z 20?

1. *„Długość opóźnień, jakie występują od podjęcia decyzji w zakresie parametrów polityki pieniężnej do zaobserwowania jej najsilniejszego wpływu na wielkości realne (m.in. produkcję i zatrudnienie) oraz inflację, wynosi kilka kwartałów i może zmieniać się w czasie.”*

Oraz

2. *„Czynniki związane ze stabilnością systemu finansowego, która jest niezbędna dla zapewnienia stabilności cen w dłuższym okresie.”* (innymi słowami)

Każda kolejna Rada jest niezależna i sama kształtuje swoje „Założenia”. W tej niezależności zawiera się prawo do dowolnego ich zmieniania.

Obecne „Założenia...” w istocie wypaczają cel i rolę tego dokumentu. Dalece nie tak „zawždy bywało”.

A członkowie Rady przestali mieć na ten dokument jakikolwiek wpływ.