

Warszawa, 8 września 2020 r.

## Komunikat FOR 29/2020: Inflacja zjada oszczędności Polaków

- W kwietniu br. Adam Glapiński i Mateusz Morawiecki ostrzegali, że polskiej gospodarce grozi deflacja, czyli spadek ogólnego poziomu cen.
- Tymczasem roczna inflacja w pierwszej połowie 2020 roku jest najwyższa od 8 lat, a przez siedem pierwszych miesięcy br. ceny wzrosły w Polsce przeciętnie o 1,9%.
- Za prowadzącą do inflacji politykę odpowiada Rada Polityki Pieniężnej, w całości wybrana przez polityków związanych z PiS.
- Inflacja zaczęła rosnąć już w 2017 roku, a w pierwszym kwartale br., przekraczając 4% r/r, była wyższa nie tylko od celu inflacyjnego NBP, lecz także od górnej granicy dopuszczalnych odchyleń (2,5% ± 1 pkt proc.).
- Od początku roku Polska plasuje się wśród trzech krajów o najwyższej inflacji w Unii Europejskiej. Według prognoz Komisji Europejskiej sytuacja nie zmieni się ani w tym, ani w przyszłym roku.
- Mimo to podczas trzech posiedzeń RPP w marcu, kwietniu i maju br. zdecydowano o drastycznej obniżce stóp procentowych. Stopa referencyjna NBP spadła z poziomu 1,5% do 0,1%.
- Skutkiem tego był spadek oprocentowania lokat i kont oszczędnościowych w bankach komercyjnych. Ponieważ już od stycznia 2017 roku realne oprocentowanie lokat i kont oszczędnościowych oscyluje wokół zera, a nawet przyjmuje wartości ujemne, obniżenie stóp procentowych sprawiło, że zaoszczędzone w bankach kwoty w ujęciu realnym topnieją. Od stycznia br. przeciętna lokata po uwzględnieniu inflacji i podatku od zysków kapitałowych przyniosła stratę na poziomie 1,3%, a od początku kadencji Adama Glapińskiego – stratę równą 4%.

W kwietniu tego roku Adam Glapiński i Mateusz Morawiecki ostrzegali, że nad polską gospodarką krąży widmo nie inflacji, lecz deflacji. Prezes NBP powiedział: „W oczy zagląda nam groźba deflacji – inflacja jest teraz ostatnim problemem”<sup>1</sup>. Z kolei premier przewidywał: „Zjawiska, które będą nam w najbliższym czasie groziły, to są zjawiska deflacyjne”<sup>2</sup>.

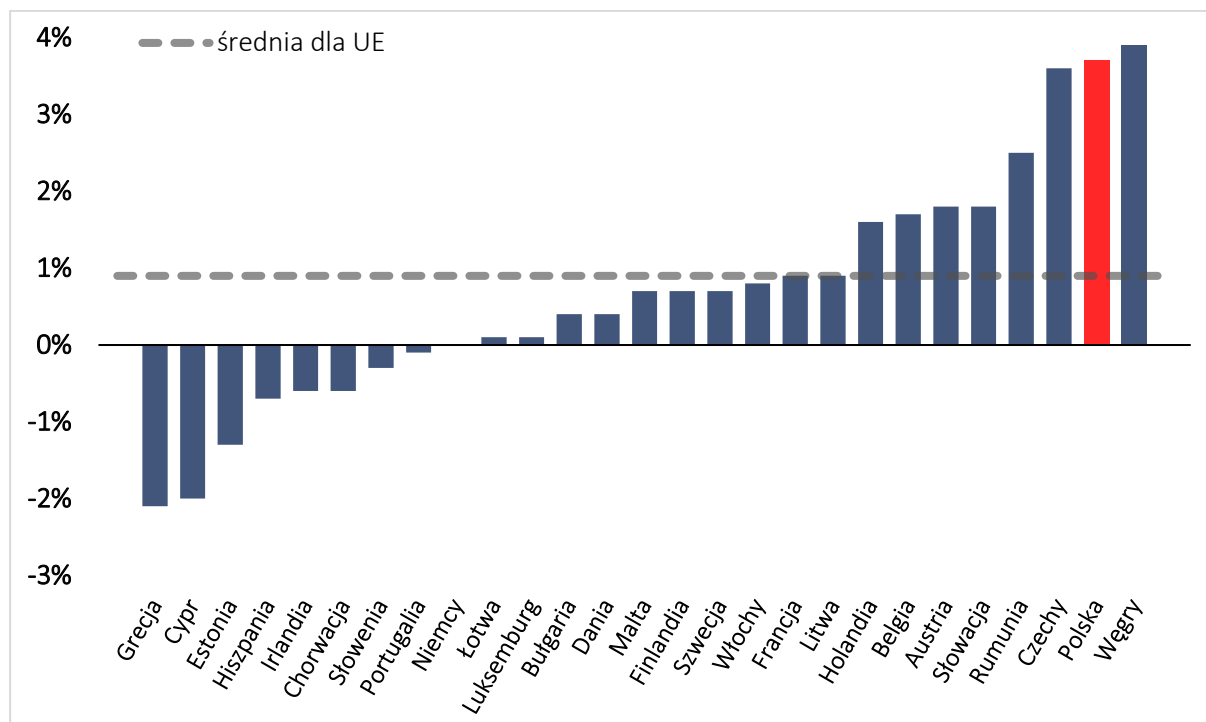
Wbrew ostrzeżeniom Glapińskiego i Morawieckiego inflacja w Polsce utrzymuje się na bardzo wysokim poziomie w ujęciu zarówno historycznym, jak i międzynarodowym. Ogólny poziom cen rośnie obecnie najsilniej od 2012 roku. Z kolei w ujęciu międzynarodowym Polska plasuje się w kolejnych miesiącach bieżącego roku wśród trzech krajów o najwyższej inflacji w UE (według

<sup>1</sup> <https://www.money.pl/gielda/glapiński-inflacja-jest-teraz-ostatnim-problemem-mamy-groźbę-deflacji-6497703459124865a.html>.

<sup>2</sup> <https://www.gazetaprawna.pl/artykuly/1471010,morawiecki-koronawirus-czy-grozi-hiperinflacja.html>.

stosowanej w Unii Europejskiej miary zharmonizowanego wskaźnika cen konsumpcyjnych – HICP<sup>3</sup>). Według najnowszej prognozy Komisji Europejskiej w 2020 roku Polska pod względem inflacji będzie trzecia w UE (za Węgrami i Czechami), a w 2021 roku – *ex aequo* pierwsza z Rumunią i Węgrami.

Wykres 1. Inflacja HICP r/r w krajach Unii Europejskiej w lipcu 2020 roku



Źródło: Opracowanie własne FOR na podstawie danych Eurostatu

Inflacja obniża realną siłę nabywczą pieniądza, sprawiając, że w każdym kolejnym okresie można mniej kupić za tę samą kwotę. Polacy nie mogą jednak chronić swoich oszczędności na bezpiecznych kontach oszczędnościowych czy lokatach. Po trzech obniżkach stopy referencyjnej (z 1,5% do 0,1%) próżna szukać w ofercie banków lokat czy kont oszczędnościowych oprocentowanych powyżej 1% w skali roku – wyższe oprocentowanie dostępne jest tylko w ograniczonych czasowo i kwotowo (do 10–20 tys. zł) promocjach po spełnieniu dodatkowych warunków: dla nowych klientów i często przy zapewnieniu wpływów na rachunek w określonej kwocie.

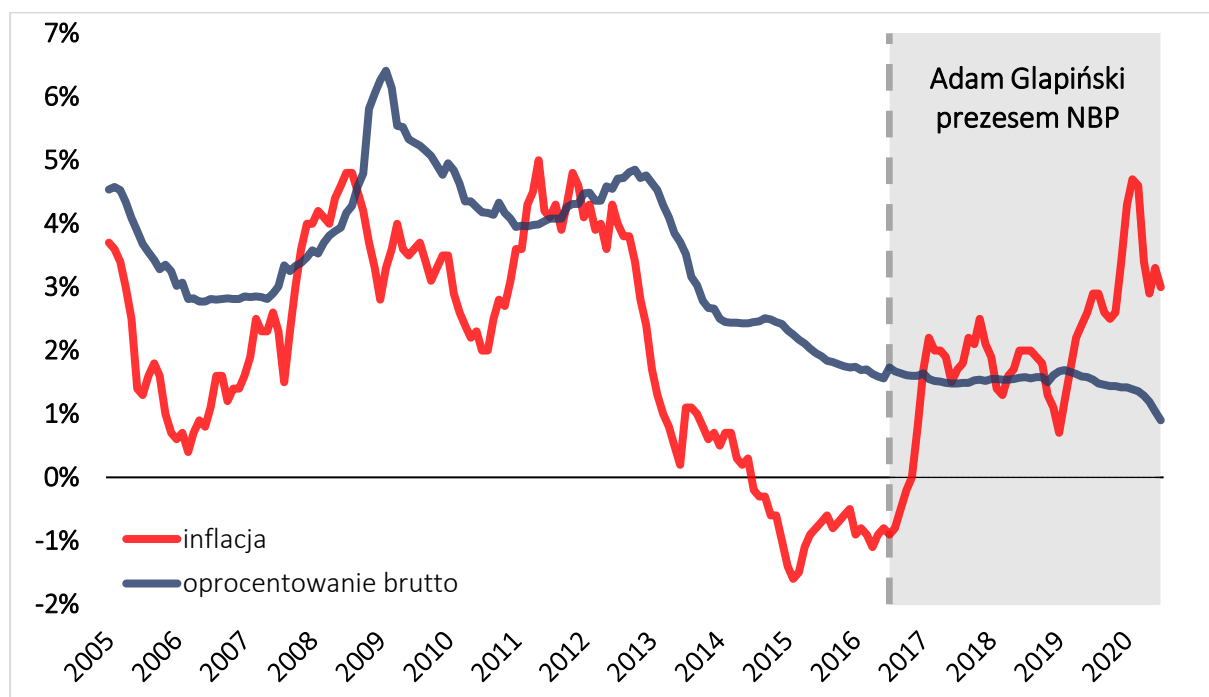
Niskie stopy procentowe uderzają w oszczędności ludzi za pośrednictwem dwóch mechanizmów. Po pierwsze, ustalana przez Radę Polityki Pieniężnej stopa referencyjna wraz ze stopami depozytową i lombardową wyznacza korytarz wahań dla stóp krótkoterminowych na rynku międzybankowym (WIBOR i WIBID). Z kolei stopy z rynku międzybankowego stanowią

<sup>3</sup> Z powodu różnej w różnych krajach metodologii obliczania wskaźników inflacji (CPI) Komisja Europejska, aby zapewnić międzynarodową porównywalność inflacji, wprowadziła zharmonizowany indeks cen konsumpcyjnych (HICP). Zazwyczaj różnice między odczytami CPI i HICP są niewielkie. Wynikają one ze stosowania różnych koszyków dóbr konsumpcyjnych: w przypadku CPI struktura koszyka ustalana jest na podstawie przeprowadzanego przez GUS badania budżetów gospodarstw domowych, a w przypadku HICP – na podstawie danych z rachunków narodowych.

podstawę dla wyznaczanego przez banki oprocentowania lokat i kredytów. Tym samym niższe stopy procentowe NBP przekładają się na niższe oprocentowanie lokowanych oszczędności. Po drugie, niższe stopy procentowe oznaczają niższe oprocentowanie kredytów, zarówno tych udzielanych bankom komercyjnym przez bank centralny, jak i tych udzielanych ludności przez banki komercyjne. Wraz ze wzrostem dostępności kredytów zwiększają się wydatki finansowane kredytem, wskutek czego ogólny poziom cen rośnie. Dlatego też w reakcji na rosnącą inflację organy odpowiedzialne za politykę pieniężną zwykle podnoszą stopy procentowe. Czynią to po to, by zmniejszyć dostępność kredytów na rynku i tym samym zdławić inflację.

Należy zaznaczyć, że w Polsce realna stopa referencyjna (tj. po uwzględnieniu inflacji) oscyluje wokół zera, a nawet przyjmuje wartości ujemne już od początku 2017 roku. W konsekwencji od tego czasu również oprocentowanie lokat nie pozwala na uchronienie oszczędności Polaków przed inflacją. Mimo to RPP, wybrana w całości przez polityków związanych z PiS, nie zdecydowała się na podniesienie stóp procentowych tak, by realnie były one dodatnie (tj. wyższe od inflacji). W konsekwencji w pierwszym kwartale br. inflacja, przekraczając 4% r/r, była wyższa nie tylko od celu inflacyjnego NBP, lecz także od górnej granicy dopuszczalnych odchyień ( $2,5\% \pm 1$  pkt proc.).

Wykres 2. Inflacja r/r i przeciętne oprocentowanie brutto lokat od stycznia 2005 roku



Źródło: Opracowanie własne FOR na podstawie danych GUS i NBP

Ponadto, w trzech posiedzeniach od marca do maja tego roku RPP zdecydowała o drastycznym – nawet w kontekście walki z kryzysem towarzyszącym pandemii koronawirusa – obniżeniu stopy referencyjnej z poziomu 1,5% do 0,1%. W konsekwencji obniżyło się też oprocentowanie lokat i kont oszczędnościowych. Przeciętne oprocentowanie brutto lokat było w lipcu o 2,1 pkt proc. W skali roku niższe od inflacji. Ponadto od odsetek brutto oszczędzający musi

zapłacić jeszcze 19-procentowy podatek, co oznacza, że faktyczna różnica między inflacją a oprocentowaniem jest jeszcze wyższa. Od stycznia br. przeciętna lokata po uwzględnieniu inflacji i podatku od zysków kapitałowych przyniosła stratę na poziomie 1,3%, a od początku kadencji Adama Glapińskiego – stratę równą 4%.

**Tabela 1. Wyniki głosowania członków RPP**

	17 marca 2020 – obniżenie stopy referencyjnej z 1,5% do 1,0%	8 kwietnia 2020 – obniżenie stopy referencyjnej z 1,0% do 0,5%	28 maja 2020 – obniżenie stopy referencyjnej z 0,5% do 0,1%
Adam Glapiński	Za	Za	Za
Grażyna Ancyparowicz	Za	Za	Za
Eugeniusz Gatnar	Nieobecny	Nieobecny	Przeciw
Łukasz Hardt	Przeciw	Przeciw	Przeciw
Cezary Kochalski	Za	Za	Za
Jerzy Kropiwnicki	Przeciw	Za	Przeciw
Eryk Łon	Za	Za	Za
Rafał Sura	Za	Za	Za
Kamil Zubelewicz	Przeciw	Nieobecny	Przeciw
Jerzy Żyżyński	Za	Za	Za

*Źródło: opracowanie własne na podstawie danych NBP*

## Forum Obywatelskiego Rozwoju

FOR zostało założone w 2007 roku przez prof. Leszka Balcerowicza, aby skutecznie chronić wolność oraz promować prawdę i zdrowy rozsądek w dyskursie publicznym. Naszym celem jest zmiana świadomości Polaków oraz obowiązuje i planowanego prawa w kierunku wolnościowym.

FOR realizuje swoje cele poprzez organizację debat oraz publikację raportów i analiz podejmujących ważne tematy społeczno-gospodarcze, a w szczególności: stan finansów publicznych, sytuację na rynku pracy, wolność gospodarczą, wymiar sprawiedliwości i tworzenie prawa. Z inicjatywy FOR w centrum Warszawy i w Internecie został uruchomiony licznik długu publicznego, który zwraca uwagę na problem rosnącego zadłużenia państwa. Działania FOR to także projekty z zakresu edukacji ekonomicznej oraz udział w kampaniach na rzecz zwiększania frekwencji wyborczej.

## Wspieraj nas!

Zdrowy rozsądek oraz wolnościowy punkt widzenia nie obronią się same. Potrzebują zaplanowanego, wytężonego, skutecznego wysiłku oraz Twojego wsparcia.

Jeśli jest Ci bliski porządek społeczny szanujący wolność i obawiasz się nierozsądnych decyzji polityków udających na Twój koszt Świętych Mikołajów, wesprzyj finansowo nasze działania.

**Wyślij przelew na konto FOR (w PLN): 68 1090 1883 0000 0001 0689 0629**

W sprawie darowizn możesz się skontaktować z:

Patrycja Satora, dyrektor ds. rozwoju FOR

tel. 500 494 173

e-mail: [patrycja.satora@for.org.pl](mailto:patrycja.satora@for.org.pl)

**Już dziś pomóż nam chronić wolność – obdarz nas swoim wsparciem i zaufaniem.**

## KONTAKT DO AUTORA



**Marcin Zieliński**

Ekonomista FOR

e-mail: [marcin.zielinski@for.org.pl](mailto:marcin.zielinski@for.org.pl)

Fundacja Forum Obywatelskiego Rozwoju – FOR  
ul. Ignacego Krasickiego 9A • 02-628 Warszawa • tel. 22 628 85 11  
e-mail: [info@for.org.pl](mailto:info@for.org.pl) • [www.for.org.pl](http://www.for.org.pl)  
[f](https://www.facebook.com/FundacjaFOR)/FundacjaFOR • [t](https://twitter.com/FundacjaFOR)@FundacjaFOR