

VIII kadencja



KANCELARIA SEJMU

Biuro Komisji Sejmowych

PEŁNY ZAPIS PRZEBIEGU POSIEDZENIA

- **KOMISJI FINANSÓW PUBLICZNYCH**
(NR 119)
z dnia 20 października 2016 r.

Pełny zapis przebiegu posiedzenia

Komisji Finansów Publicznych (nr 119)

20 października 2016 r.

Komisja Finansów Publicznych, obradująca pod przewodnictwem posła **Jacka Sasina (PiS)**, przewodniczącego Komisji oraz **Andrzeja Szlachty (PiS)**, zastępcy przewodniczącego Komisji, zrealizowała następujący porządek dzienny:

- zapoznanie się z „Załoženiami polityki pieniężnej na rok 2017” (druk nr 882),
- zapoznanie się z „Międzynarodową pozycją inwestycyjną Polski w 2015 r.” (druk nr 883).

W posiedzeniu udział wzięli: **Ryszard Kokoszczyński** członek zarządu Narodowego Banku Polskiego wraz ze współpracownikami, **Łukasz Hardt**, **Jerzy Kropiwnicki** i **Jerzy Żyżyński** członkowie Rady Polityki Pieniężnej wraz ze współpracownikami.

W posiedzeniu udział wzięli pracownicy Kancelarii Sejmu: **Michał Nowak**, **Michał Zieliński** – z sekretariatu Komisji w Biurze Komisji Sejmowych.

Przewodniczący poseł **Jacek Sasin (PiS)**:

Otwieram posiedzenie Komisji Finansów Publicznych.

Porządek dzisiejszego posiedzenia przewiduje dwa punkty. Punkt pierwszy to zapoznanie się z „Załoženiami polityki pieniężnej na rok 2017”, druk nr 882, które przedstawi Prezes Narodowego Banku Polskiego w osobie członka zarządu banku. Punkt drugi – zapoznanie się z „Międzynarodową pozycją inwestycyjną Polski w 2015 r.”, druk nr 883, prezentuje również Prezes Narodowego Banku Polskiego. Czy są uwagi do porządku dziennego?

Nie słyszę, w związku z tym stwierdzam jego przyjęcie.

Na dzisiejszym posiedzeniu chcę powitać pana Ryszarda Kokoszczyńskiego, członka zarządu Narodowego Banku Polskiego oraz członków Rady Polityki Pieniężnej, panów – Jerzego Żyżyńskiego i Łukasza Hardta. Witam również wszystkie osoby towarzyszące. Przechodzimy do realizacji porządku dziennego.

Informuję, że Marszałek Sejmu w dniu 3 października 2016 r. skierował do Komisji, przedstawione przez prezesa Narodowego Banku Polskiego, „Założenia polityki pieniężnej na rok 2017” (druk nr 882) oraz „Międzynarodową pozycją inwestycyjną Polski w 2015 r.”, (druk nr 883). Bardzo proszę o zaprezentowanie „Założeń”.

Członek zarządu Narodowego Banku Polskiego **Ryszard Kokoszczyński**:

Dziękuję, panie przewodniczący.

Zgodnie z obowiązkami nałożonymi na nas przez konstytucję, przedstawiamy corocznie, jako Narodowy Bank Polski, strategię polityki pieniężnej w dokumencie, który zawsze nosi tytuł „Założenia polityki pieniężnej”, w tym przypadku na rok 2017.

Od kilkunastu lat podstawowe elementy „Założeń” mają podobny kształt. Prowadzimy tę samą strategię polityki pieniężnej i przypominamy na czym ona polega. Pokróćce przedstawiamy zestaw instrumentów, służących realizacji strategii, który od wielu lat jest niezmienny. Charakteryzujemy najważniejsze uwarunkowania polityki, zarówno dotyczące przebiegu zdarzeń w gospodarce światowej, jak i elementy niepewności, odnoszące się do przyszłości, związane z procesami zachodzącymi w gospodarce polskiej.

Jak państwo pamiętają, strategia polityki pieniężnej, prowadzona przez nas od kilkunastu lat, nazywana jest elastyczną strategią bezpośredniego celu inflacyjnego. W skrócie polega na tym, że zmieniając stopę referencyjną NBP, czyli stopę procentową, według

której zawierane są krótkoterminowe transakcje na rynku międzybankowym, staramy się wpływać na ceny innych instrumentów finansowych, zachowania inwestycyjne, oszczędnościowe i konsumpcyjne przedsiębiorstw i gospodarstw domowych. W ten sposób, zmieniając relacje między popytem i podażą, staramy się wpływać na kształtowanie inflacji. Oczywiście, we wskaźniku cen dóbr konsumpcyjnych, służącym do pomiaru inflacji, jest wiele elementów, na które jest bardzo pośredni wpływ krajowej polityki pieniężnej, czasami bardzo słaby. W szczególności dotyczy to gospodarki światowej.

Jak państwo wiedzą, przez ostatnie dwa lata, jednym z najważniejszych elementów, które utrzymywały wskaźnik inflacji poniżej celu, była sytuacja na światowych rynkach surowcowych, w szczególności gwałtowny i poważny spadek cen ropy naftowej. Nasza strategia nie polega na tym, żeby w każdym miesiącu realizować dokładny cel inflacyjny, ale jego realizację traktować w sposób elastyczny. Ze względu na fakt, że działania polityki pieniężnej wymagają czasu, procesy gospodarcze, o których mówiłem, trwają zazwyczaj co najmniej kilka kwartałów, zawsze, kiedy inflacja odbiega od celu.

Rada Polityki Pieniężnej stoi również przed wyborem, jakim kosztem i w jakim terminie powracać do celu. Zwykle jest tak, że im szybciej chce się wracać do celu po odchyleniu od niego, tym bardziej należy podejmować działania na większą skalę. Dostosowanie przedsiębiorstw i gospodarstw domowych jest zwykle bardziej kosztowne w odniesieniu do dużych zmian polityki pieniężnej niż do małych. Stąd, w ciągu ostatnich lat polityka pieniężna polegała na powolnym powrocie do celu, dlatego, że w polskiej gospodarce trudno było zaobserwować silne sekwencje inflacji poniżej celu a jednocześnie stabilność systemu finansowego skłaniała, ażeby zmiany dostosowawcze w polityce pieniężnej były wolniejsze a nie szybsze.

Jeżeli chodzi o instrumenty polityki pieniężnej, ich katalog nie został zmieniony od wielu lat. Głównym instrumentem polityki pieniężnej jest krótkoterminowa stopa procentowa, zwana stopą referencyjną. W relacji do niej zbudowane są inne parametry. Mamy stopę, według której przyjmujemy depozyty od banków komercyjnych, mających nadpłynność oraz stopę lombardową, do udzielania pożyczek bankom wpadającym w przejściowe problemy płynnościowe.

Instrumentem polityki pieniężnej jest również rezerwa obowiązkowa. Jej wysokość pozostaje niezmienną od kilku lat a oprocentowanie wynosi 90% stopy referencyjnej, więc również nie zmieniło się w ostatnim czasie.

Instrumentami polityki pieniężnej są także operacje otwartego rynku, w którym bank centralny wchodzi na rynek międzybankowy, jeżeli uważa, że płynność jest zbyt duża i zagraża utrzymaniu stopy procentowej na poziomie, na jakim sobie życzymy, oferując bankom komercyjnym atrakcyjne aktywa. Zazwyczaj są to nasze bony pieniężne, czyli instrumenty dłużne. Instrumentami, które wymieniamy w założeniach polityki pieniężnej, są słupy walutowe lub interwencje walutowe, chociaż nie są one często używane. Tym niemniej, założenia muszą być zawarte w tym dokumencie, ponieważ mają charakter prawny.

Ostatnia część założeń to krótka charakterystyka podstawowych uwarunkowań makroekonomicznych – światowych i wewnętrznych. Zwracamy uwagę na stosunkowo umiarkowane perspektywy wzrostu w głównych centrach gospodarki światowej. Trudno oczekiwać w przyszłym roku szybkiego wzrostu w trzech grupach gospodarek, czyli Stanach Zjednoczonych, krajach strefy euro i w największych gospodarkach wschodzących – Chinach, Indiach i Brazylii. Ciężko mówić, żeby perspektywy wzrostu były oszałamiające, aczkolwiek gospodarki generalnie rosną w sposób stabilny, chociaż nie ma silnego wzrostu. Trudno oczekiwać od nich poważnego impulsu dla gospodarek w naszym regionie, w tym dla polskiej.

Jeżeli chodzi o procesy zachodzące w naszej gospodarce, istnieje niepewność dotycząca przyszłości, dlatego nie do końca jesteśmy w stanie wyjaśnić występujący przebieg procesów inwestycyjnych. Wydaje się nam, że kierunki, w których dynamika nakładów inwestycyjnych nie zmieniała się w tym roku, są wyjaśniane przez zrozumiałe zjawiska, w szczególności, ponieważ jesteśmy na styku dwóch perspektyw finansowych Unii Europejskiej. Tym niemniej, pojawi się u nas problem, jeśli odwróci się kierunek zmian. Dlatego uważamy, że dokładny przebieg dynamiki nakładów inwestycyjnych, szczegól-

nie w kolejnych kwartałach przyszłego roku, obarczony jest niepewnością większą niż przeciętną. W otoczeniu europejskim istnieją różne procesy. Trudno przewidzieć, jak będzie wyglądało wychodzenie Wielkiej Brytanii z Unii Europejskiej. Nie jest to sprawa dobrze opisana i wyobrażalna, nawet przez bezpośrednich aktorów tego procesu. Istnieje kilka zagrożeń geopolitycznych, które w pośredni sposób mogą wpływać na gospodarkę. Ta charakterystyka zamyka „Założenia polityki pieniężnej”.

Jeżeli pan przewodniczący pozwoli, na tym zakończę wypowiedź. Jeżeli pojawią się pytania dotyczące tekstu, panowie Żyżyński i Hardt są gotowi odpowiedzieć na pytania. Dziękuję.

Przewodniczący poseł Jacek Sasin (PiS):

Dziękuję, panie prezesie.

Otwieram dyskusję, proszę o zgłaszanie się.

Pani przewodnicząca Skowrońska, pan przewodniczący Szewczak, pan przewodniczący Wójcikowski i pan poseł Murdzek. Czy są jeszcze inne zgłoszenia?

Nie słyszę, zamykam listę mówców.

Bardzo proszę, pani przewodnicząca Skowrońska.

Poseł Krystyna Skowrońska (PO):

Dziękuję, panie przewodniczący.

Mam cztery pytania.

W prezentacji o „Założeniach polityki pieniężnej” poruszył pan, między innymi, sprawę rezerwy obowiązkowej, która od 2003 r. nie uległa zmianie. Czy pan prezes uważa, że w sytuacji istnienia niskich stóp procentowych powinny nastąpić zmiany obowiązujących przepisów? Jeśli dobrze pamiętam, banki wnoszą wpłatę w kwocie powyżej 500 tys. euro na poczet rezerwy obowiązkowej. Zatem, z jednej strony, oprocentowanie 90% stopy referencyjnej daje przychód dla Narodowego Banku Polskiego, z drugiej, banki mają z tego tytułu mniejsze przychody w swoich planach finansowych.

Drugi temat to wynik finansowy na koniec 2017 r., czyli wpłata wypracowanego zysku do budżetu. Tegoroczny zysk wyniósł 8 mld zł a zaplanowany na 31 grudnia 2016 r., jako wpłata do budżetu w 2017 r., to kwota około 800 mln zł, widzimy zatem istotną różnicę. Chcę usłyszeć, skąd wzięła się ostatnia prognoza, różniąca się od wyniku z roku poprzedniego, czyli z 2015 r. i 2016 r.?

Chcę również od pana prezesa i członków Rady Polityki Pieniężnej usłyszeć stanowisko dotyczące sposobu zarządzania długiem publicznym. W tym zakresie pan premier Morawiecki miał wątpliwości, odnośnie do sposobu zarządzania długiem, trybem i lokowaniem długu pożyczanym w Polsce i za granicą.

Najważniejsze moje pytanie. Dzisiaj na sali plenarnej będą procedowane trzy projekty dotyczące tzw. frankowiczów (posługuję się pojęciem obiegowym). Chcę usłyszeć od pana prezesa, ale również od członków Rady Polityki Pieniężnej, jak państwo ocenili te projekty? To jest istotne i ważne. Mamy trzy projekty – przewalutowanie w dniu zaciągnięcia, projekt prezydencki i przewalutowanie jako likwidację ryzyka. To jest kwestia niezwykle istotna, przyjmując, że Rada, nie tylko Narodowy Bank Polski, zajmuje się stabilnością systemu finansowego. Chcę, żeby w tym zakresie mogli państwo przekazać swoją opinię członkom Komisji Finansów Publicznych za naszym pośrednictwem, aby wszyscy mogli otrzymać informację z pierwszej ręki.

Dziękuję.

Przewodniczący poseł Andrzej Szlachta (PiS):

Dziękuję.

Pytania są rozległe, zatem przyjmujemy konwencję, że nasi goście będą na bieżąco proszeni o udzielanie odpowiedzi.

Panie prezesie, proszę o wypowiedź na temat trzech pierwszych pytań, a na czwarte – poprosimy przedstawiciela Rady Polityki Pieniężnej.

Bardzo proszę, panie prezesie.

Członek zarządu NBP Ryszard Kokoszcyński:

Dziękuję, panie przewodniczący.

Rezerwa obowiązkowa to parametr ustalany przez Radę, zatem pytanie powinno być do niej skierowane, ale spróbuję na początku wyjaśnić jedną kwestię. Problem polega na tym, że rezerwa obowiązkowa jest zabezpieczeniem dla celów płynnościowych, co więcej, rezerwę obowiązkową gromadzimy na rachunku bieżącym, służącym do rozliczeń międzybankowych. Z tego punktu widzenia, kształtowanie obciążenia banków w każdym, konkretnym dniu, poprzez wysokość wpłaty na rachunek rezerw obowiązkowych, jest do pewnego stopnia swobodną decyzją banku, gdyż rozliczenie polega na uśrednianiu stanów.

W związku z tym trzeba pamiętać, że – jeśli niższy byłby rachunek rezerwy obowiązkowej a większe potrzeby rozliczeniowe – mogłoby się okazać, iż banki utrzymują na swoich rachunkach nieoprocentowane kwoty. Obecnie płacimy bankom 1,35% za środki na rachunku rezerwy obowiązkowej, to dużo więcej niż oprocentowanie depozytu bankowego, które obecnie jest na poziomie 0,5%.

Z tego punktu widzenia ośmielam się polemizować z panią przewodniczącą, czy dla banków nie jest to zysk, w stosunku do dzisiejszych stóp procentowych.

Jeśli chodzi o próg, powyżej którego banki są obciążone rezerwą obowiązkową, jest to również parametr nie zmieniany od długiego czasu. Prawdę mówiąc, mając dłuższy kontakt ze związkiem banków lub innymi bankami, nie pamiętam, czy na szerszą skalę powtarzały się postulaty, mówiące o jego obniżeniu. Nie jestem w stanie powiedzieć, jaki ma to wpływ na zagregowaną wielkość środków rezerwy obowiązkowej. Dotyczyłoby to oczywiście określonej liczby banków, głównie spółdzielczych. Odpowiadając na pytania pani przewodniczącej, rzeczywiście parametr rezerwy obowiązkowej, czyli wielkość rezerwy w odniesieniu do objętych pozycjami bilansowymi banków tą rezerwą oraz jej oprocentowanie – pierwsze nie zmieniało się od 2010 r., drugie zmienia się wraz ze zmianami stopy referencyjnej, nie zmieniało się od marca 2015 r. Natomiast, w dzisiejszym świecie niskich stóp procentowych płacimy bankom atrakcyjne oprocentowanie za środki, które muszą od nas odprowadzać. Obniżenie stopy rezerwy obowiązkowej dla banków mogłoby okazać się kosztem, a nie ewentualnym przychodem, ponieważ potrzeby rozrachunków bankowych zmuszałyby do utrzymywania określonych kwot na rachunku.

Mam kłopot, jeśli chodzi o wynik finansowy. Nasze zasady rachunkowości powodują, że największy wpływ na wynik finansowy ma kurs złotego do głównych, obcych walut w dniu 31 grudnia. Moim zdaniem, nikt nie jest w stanie powiedzieć, jaka będzie wysokość kursu złotego do dolara i euro, ale również dowolnego kursu bilateralnego, który nie jest administracyjnie utrzymany na sztywnym poziomie. Z tego punktu widzenia, prognozowanie naszego wyniku finansowego, składającego się w przeważającej mierze z zarobku na rezerwach (zarabiamy w walutach i przeliczamy złote po bilansowym kursie, tzn. i z tego co dzieje się ze zmianą wyceny naszych rezerw walutowych, jak przeliczamy je na złotówki) jest tak silnie uwarunkowane od kursu z ostatniego dnia roku, że nawet przewidywania tydzień wcześniej są obciążone ryzykiem. Dzisiaj, dwa i pół miesiąca przed końcem roku, bardzo trudno cokolwiek przewidzieć.

To jest odpowiedź na pytanie pani przewodniczącej, dlaczego w prognozie wynik finansowy za obecny rok, różni się istotnie od wyniku finansowego za rok ubiegły. Po pierwsze, w zeszłym roku mieliśmy do czynienia z korzystną tendencją słabnięcia kursu walutowego w trakcie roku. Po drugie, mieliśmy wtedy do czynienia z poważnym wzrostem ilości naszych rezerw walutowych. W obecnym roku dotychczasowy wzrost jest niski. Z tego punktu widzenia, trudno sądzić, żeby nasz wynik rósł z powodu wzrostu dochodu, z rezerw liczonych w walutach. A co stanie się z kursem w konkretnym dniu, nie potrafię powiedzieć.

Jeżeli chodzi o zarządzanie długiem publicznym, niechętnie oceniamy działania rządu. Rząd często nam przypomina, że niezależność jest ulicą dwukierunkową, tzn. niezależność banku centralnego od władzy wykonawczej oznacza również niezawisłość władzy wykonawczej od banku centralnego. Jesteśmy zobowiązani prawnie, żeby za kilka tygodni Rada Polityki Pieniężnej przedstawiła Sejmowi opinię o projekcie ustawy budżetowej. Jeżeli Rada będzie miała życzenie, być może pojawią się odniesienia, jak deficyt, przewidziany w konkretnej ustawie budżetowej, przeniesie się na wielkość długu

publicznego. Rozumiem, że członkowie Rady mogą więcej powiedzieć na ten temat. Natomiast, zarządzanie długiem publicznym jest kompetencją rządu.

Odniosę się bezpośrednio do pytania pani przewodniczącej, czy pożądane są zmiany struktury geograficznej długu w sensie udziału nierezydentów w zadłużeniu, czy nie.

Oczywiście, nie ma żadnej naukowej metody wyznaczenia optymalnego poziomu udziału nierezydentów długu publicznego jakiegokolwiek kraju. Zazwyczaj uważa się, że im większy udział rezydentów finansowania długu publicznego, tym dług jest bardziej odporny na różnego rodzaju zaburzenia. Podmioty gospodarcze danego kraju więcej o nim wiedzą, rozumieją i są mniej podatne na różne plotki, zmiany nastrojów uczestników rynku, które bardziej charakteryzują podmioty zagraniczne. Z drugiej strony, w finansach uważa się, że dywersyfikacja jest rzeczą pożądaną, więc nikt nie zmierza do tego, żeby udział geograficzny podmiotów krajowych dochodził do stu procent. Z tego punktu widzenia nie wydaje się, żeby zmiany, polegające na niewielkim zwiększeniu udziału rezydentów długu publicznego, stanowiły istotne podstawy techniczne, np. można je negatywnie oceniać.

Jeżeli chodzi o uwzględnianie problemu stabilności czasowej w polityce, pan przewodniczący chce, żeby na pytania odpowiedzieli członkowie Rady Polityki Pieniężnej.

Posel Krystyna Skowrońska (PO):

Nie, panie prezesie, chcę, żeby wypowiedział się jeden i drugi organ.

Przewodniczący poseł Andrzej Szlachta (PiS):

Zanim przejdziemy do kwestii dotyczącej „frankowiczów”, mówiąc kolokwialnie, może jeszcze pani przewodnicząca *ad vocem* do odpowiedzi na pierwsze pytanie.

Posel Krystyna Skowrońska (PO):

Chcę krótko powiedzieć, gdyż można nie zgodzić się z filozofią dotyczącą rezerwy obowiązkowej i jej wpływu na płynność. Ale, czy 90% stopy referencyjnej jest wystarczające? Można z tym polemizować, jeżeli bierzemy depozyty. Ich wolumen jest wykorzystywany w zakresie terminowym, nie terminowym, bieżącym lub *a vista*.

To tylko krótka uwaga.

Przewodniczący poseł Andrzej Szlachta (PiS):

Zatem, zwracam się z prośbą do pana profesora Żyżyńskiego o odniesienie się do pytania pierwszego. Czy pan profesor chce wypowiedzieć się w zakresie wielkości rezerwy lub zmiany stopy referencyjnej? Pani przewodnicząca kierowała słowa do dwóch przedstawicieli banku.

Jeżeli nie, powracamy do czwartego pytania, czyli trzech projektów.

Bardzo proszę.

Członek Rady Polityki Pieniężnej Jerzy Żyżyński:

Chcę powiedzieć, że bank centralny stara się, przede wszystkim, stabilizować sytuację sektora bankowego. Brak zmiany w polityce wynika przede wszystkim z obowiązku banku centralnego, żeby stabilizować funkcjonowanie systemu bankowego. Chcę tylko przypomnieć, że obowiązkiem banku centralnego jest nie tylko kierowanie polityką pieniężną, ale również regulowanie sytuacji, czuwanie nad stabilnością sektora bankowego.

Dziękuję.

Przewodniczący poseł Andrzej Szlachta (PiS):

Dziękuję.

Na czwarte pytanie odpowiedzą członkowie Rady Polityki Pieniężnej, bardzo proszę.

Członek Rady Polityki Pieniężnej Łukasz Hardt:

Dziękuję.

Jeśli chodzi o dwa ostatnie pytania pani przewodniczącej Skowrońskiej, które skierowała w szczególności do członków Rady Polityki Pieniężnej, mówiące o zarządzaniu długiem publicznym, mogę przyłączyć się do wypowiedzi prezesa Kokoszczyńskiego. Rada Polityki Pieniężnej zmienia się raz do roku *de facto* w radę budżetową. W listopadzie będziemy dyskutowali nad opinią do ustawy budżetowej. Zachęcam członków RPP, żeby szeroko formułować ocenę, czyli odnosić się do zarządzania długiem publicznym, ale

również do propozycji legislacyjnych rządu, których implikacje znajdują się w ustawie budżetowej i mogą mieć wpływ na kształt polityki fiskalnej.

Oczywiście, oceniając ustawę budżetową patrzymy przede wszystkim, jaką politykę fiskalną będzie implikowała ustawa, ponieważ od kształtu zależy kształt polityki monetarnej. Zachęcam innych członków, żeby szeroko patrzeć na budżet. Wydaje mi się, że powinniśmy odnieść się do wypowiedzi pani przewodniczącej.

Jeśli chodzi o pytania dotyczące kredytów walutowych, nie chcę się do każdego z nich odnosić, ale Narodowy Bank Polski opiniował projekt, który wyszedł z Kancelarii Prezydenta RP. Nie czuję się upoważniony do wypowiedzi w imieniu Narodowego Banku Polskiego, ale swoim własnym. Osobiście uważam, że przewalutowanie byłoby istotnym czynnikiem ryzyka i narzuciłoby na sektor finansowy duży koszt, oszacowany przez Narodowy Bank Polski.

Mam szerszą refleksję dotyczącą problemu frankowego. Jeżeli zaciągamy kredyty w obcej walucie, pojawiają się dwa ryzyka – stopy i kursu. Proszę pamiętać, że hipotetycznie możemy przewalutować kredyt frankowy na złoty polski, jednak osoby posiadające kredyt będą stały przed drugim ryzykiem zmiany stopy procentowej. Proszę zauważyć, że Polska jest jednym z niewielu krajów Unii Europejskiej, w którym nie istnieją kredyty o stałej racie lub stopie procentowej. W innych krajach jest to różnie uregulowane. Nie znam kraju, oferującego kredyt hipoteczny na 40 lat z tą samą stopą procentową. Istnieje wiele krajów, w których wprowadza się korytarz dla raty kredytowej, np. na pięć lat, od momentu zaciągnięcia kredytu.

Mam nadzieję, że nowy przewodniczący Komisji Nadzoru Finansowego będzie kontynuował prace zmierzające do popularyzacji tego typu kredytów w polskim systemie finansowym. Wydaje mi się, że dyskusje o kredytach frankowych powinniśmy prowadzić w szerszy sposób i zwracać uwagę na problem. Proszę zauważyć, że w Polsce wszystkie kredyty hipoteczne są na zmiennej stopie finansowej. To jest wyzwanie dla stabilności sektora finansowego i Komisji Nadzoru Finansowego. Uważam, że to nie jest zadanie Rady Polityki Pieniężnej.

Dziękuję.

Przewodniczący poseł Andrzej Szlachta (PiS):

Dziękuję.

W tej samej sprawie wypowie się pan profesor Żyżyński, bardzo proszę.

Członek RPP Jerzy Żyżyński:

Chcę przypomnieć, że w Polsce stopy banku centralnego są niskie. Jeżeli chodzi o stopy kredytów hipotecznych, są w ostatnich latach one stosunkowo niskie w porównaniu z innymi kredytami. Stała stopa procentowa niesie ogromne ryzyko, że wszystko się zmieni i pójdzie do góry. Wtedy, ryzyko należy skompensować poprzez podwyższenie stałej stopy procentowej, w stosunku do stopy zmiennej. Na początku może być niska, następnie wysoka. W związku z tym, istnieje ewentualne ryzyko, że w przyszłości wzrosną stopy procentowe. W obecnej sytuacji ludzie nie zgodzą się na to.

Odnosnie do kredytów we frankach, chcę zwrócić uwagę na jedną bardzo ważną kwestię, wypowiadałem się na ten temat jeszcze jako poseł. Zwróciłem uwagę na stabilność sektora bankowego.

Problem polega na tym, że przez wiele lat ludzie byli drenowani z pieniędzy z powodu tego systemu. Ich straty narosły w dłuższym okresie czasu. Odzyskanie, skompensowanie strat, które ponieśli kredytobiorcy, jest niemożliwe w krótkim okresie czasu. To destabilizowałoby system. Wobec tego, należy szukać metod stopniowego wyrównania sytuacji kredytobiorców. To jest w gestii Sejmu, nie naszej, żeby wybrać odpowiednie rozwiązania, aby sytuacja gospodarstw domowych została ustabilizowana. One szczególnie na tym tracą.

Dziękuję.

Przewodniczący poseł Andrzej Szlachta (PiS):

Dziękuję, panie profesorze, ale Sejm chce chętnie zasięgać porady u Rady Polityki Pieniężnej.

Przechodzimy do pytań od kolejnych osób, chcących zabrać głos. Pan przewodniczący Szewczak. Myślę, że niektóre pytania będą się tematycznie zazębiały. Proponuję, żeby udzielać odpowiedzi pakietowo, wówczas nie będą się one krzyżować.

Posel Jan Szewczak (PiS):

Dziękuję, panie przewodniczący.

Oczywiście, znamy i cenimy od lat poglądy pana profesora Żyżyńskiego, członka RPP. Dyskutujemy z nim w debacie intelektualnej i wiemy, że nie jest osobą, która zmienia poglądy w zależności od punktu siedzenia. Moje pytania nie będą kierowane do przedstawicieli Rady Polityki Pieniężnej lub pana profesora Hardta a do przedstawiciela Narodowego Banku Polskiego z prośbą o szerszą odpowiedź na piśmie. W moim przekonaniu posłowie nie są ludźmi, którzy mają coś odfajkować, przyklepać, przegłosować, ale posiadają swoją wizję i pomysły na Polskę, finanse publiczne i politykę pieniężną.

Ubolewam, że omawianie tak ważnego tematu w relacji z bankiem centralnym przebiega w szybkim tempie, gdyż za chwilę będą kolejne posiedzenie Komisji. Musimy się sprężyć, mamy ograniczone możliwości czasowe. Według mnie potrzebny jest znacznie częstszy kontakt, wymiana poglądów i pytań dotyczących omawianych spraw. Wchodzimy w Polskę w nową erę, jeśli chodzi o politykę pieniężną i rolę banku centralnego w kontekście konstytucyjnym. Wiemy, że w art. 227 konstytucji napisane jest, iż NBP odpowiada za wartość polskiego pieniądza. Dzisiaj obserwujemy to zjawisko, zaczynamy wyraźnie widzieć, że NBP chce zastąpić rząd w kierowaniu polityką finansową państwa i oddziaływaniu na rynek finansowy. Nie chodzi już o Komitet Stabilności Finansowej, w którym NBP odgrywa fundamentalną rolę, mający coraz szersze uprawnienia i możliwości oddziaływania na rynek finansowy. Ale to jest również pomysł na przejęcie nadzoru finansowego, nie tylko nad rynkiem bankowym, ale również ubezpieczeniowym. Z tym zagadnieniem będziemy się zderzać w obecnej perspektywie parlamentarnej. To jest kwestia wzięcia odpowiedzialności za problem, tzw. kredytów frankowych (choć nikt nie dostał na konto franków), włączenia się NBP, prezesa Głapińskiego, do inicjatywy ustawodawczej prezydenta Andrzeja Dudy, tzw. ustawy antyspreadowej.

Jestem przeciwny tej koncepcji, uważam, że kto dużo obejmuje, mało ściska, to zdarza się w życiu bardzo często. To jest fundamentalne ryzyko.

Jeśli NBP odpowiada za wartość polskiego pieniądza, chcę zapytać, czy NBP nie obawia się sytuacji promowania rozwiązania legislacyjnego w kwestii ustawy antyspreadowej? Jeżeli w grudniu bank centralny, amerykański Fed podniesie stopy procentowe, a w ślad za tym również bank centralny Szwajcarii uzna, że nie zgadza się, aby pieniądze z ich banków odpłynęły za ocean i dokona podniesienia stopy procentowej, wpłynie to na wzrost walutowy i relacje złotego do franka szwajcarskiego. Spowoduje to niezadowolone środowisko tzw. frankowiczów a to z kolei spowoduje obarczenie winą Narodowego Banku Polskiego. Czy to może rzutować na kwestie odpowiedzialności za wartość polskiego pieniądza? Czy w tej kwestii nie występuje za duże ryzyko?

Drugie moje pytanie. Jeżeli pan prezes nie będzie w stanie nam dzisiaj wyjaśnić, proszę o krótką odpowiedź na piśmie.

Dłaczego Narodowy Bank Polski, począwszy od czasów prezesa Balcerowicza, poprzez prezesa Belkę a obecnie prezesa Głapińskiego, jest zwolennikiem utrzymywania stosunkowo wysokich stóp procentowych, mimo że całe otoczenie europejskie jest na poziomie zerowych albo ujemnych stóp procentowych, nawet Czesi mają zerową stopę procentową. Czy nie widzi pan możliwości podjęcia odważniejszej decyzji w tej kwestii, czyli obniżenia stóp procentowych, przy obecnej skali obciążeń kredytowych Polaków?

Trzecie pytanie dotyczy sztucznej koncepcji utrzymywania celu inflacyjnego na z góry określonym poziomie. Trzymamy się 2,5%, jak „pijani płota”, plus-minus 1% w jedną lub w drugą stronę. Dzisiaj mamy zjawisko poważnej i długiej deflacji i, moim zdaniem, nie ma prognoz na gwałtowne zmiany w przyszłym roku. Państwo w swoich założeniach przedstawiają, że w elastyczny sposób podchodzi się do tej kwestii. Jednak rozbieżność jest istotna, porównując cel inflacyjny z realiami polityki i wyniku deflacyjnego. Czy w tej kwestii nie należałoby przyjąć nowych rozwiązań? To jest zasadnicze pytanie.

Piszą państwo, że polityka pieniężna będzie prowadzona w warunkach niepewności. Zgadza się z państwem w stu procentach. Mogę powiedzieć, że znajdziemy się nawet

w sferze bardzo dużej niepewności. Czy państwo nie sądzi, że jesteśmy potencjalnie w obliczu poważnego kryzysu bankowego w Europie? Deutsche Bank, UniCredit itd. to niektóre przykłady. Czy to nie wpłynie na prowadzenie polityki pieniężnej? Czy potencjalne zjawisko Grexitu nie stanowi zagrożenia dla polityki pieniężnej? Nie mam na myśli Brexitu, w co również nikt nie wierzył. Czy możliwy Grexit będzie miał na to wpływ, czy nie? Czy podwyżka stóp procentowych przez Fed będzie miała wpływ na prowadzenie polityki pieniężnej w Polsce? Czy słabnięcie akcji dodruku pieniądza i skupu obligacji przez EBC będzie miało wpływ, czy nie? W związku z tym, czy skala zagrożeń będzie miała duży, istotny wpływ na politykę pieniężną banku centralnego w 2016 r.?

Mam więcej pytań, ale nie chcę kolegom odbierać chleba. W związku z tym, zwrócę się w formie interpelacyjnej do banku centralnego z kilkoma, bardziej frustrującymi pytaniami. W mojej ocenie, określone zjawiska, również w polskim sektorze bankowym, nie tylko z tytułu tzw. kredytów frankowych, będą miały w najbliższej przyszłości istotny wpływ na politykę pieniężną a tym samym na wypełnienie konstytucyjnego obowiązku przez bank centralny, w zakresie art. 227.

Dziękuję.

Przewodniczący poseł Andrzej Szlachta (PiS):

Czy koledzy posłowie chcą uzupełnić, czy poczekamy na odpowiedź?

Bardzo proszę, pan przewodniczący.

Poseł Rafał Wójcikowski (Kukiz15):

Mam dwa pytania, które są podobne do pytań pana posła Szewczaka. Oczekuję również od państwa informacji na temat spodziewanych na świecie globalnych zmian w zakresie polityki zerowych stóp procentowych.

Wydaje się, że powoli zbliżamy się do końca polityki zerowych stóp procentowych i banki centralne zaczną realizować na świecie politykę realnych stóp procentowych. W związku z tym, rozszerzam pytanie, które zostało zadane: jak będzie wyglądała polityka NBP w kontekście zmiany globalnej polityki, gdy już nie będziemy mieć stóp zerowych? Jak to wpłynie na stabilność naszego sektora? Czy państwo spodziewają się w związku z powyższymi zmianami, wahań na rynku kursu walutowego? Czy istnieje zagrożenie związane ze wzrostem zmienności kursów walutowych w roku 2017? A w związku z tym, czy wzrośnie ryzyko inwestycyjne.

Czytając projekt ustawy budżetowej na rok 2017, zrozumiałem, że inwestycje stają się kluczowym, wąskim gardłem tego budżetu. Inwestycje realnie spadają, konieczny jest mocny impuls inwestycyjny w przyszłym roku a jednocześnie możemy się spodziewać, w związku z globalną zmianą polityki stóp procentowych, że nie spadnie, ale wzrośnie ryzyko inwestycyjne w Polsce. Są możliwe wahania kursu walutowego i odpływ kapitału.

W związku z tym, czy NBP widzi możliwość pogodzenia wzrostu ryzyka i wahań na rynku walutowym i realizacji polityki inwestycyjnej? Jak przekonać przedstawicieli prywatnego sektora i stworzyć odpowiednie warunki, które wystarczająco zmniejszą ryzyko i zachęcą sektor prywatny do inwestowania?

W uzasadnieniu budżetu jest napisane, że wyczerpujemy powoli potencjalne PKB. Bez inwestycji i wypełnienia rynku pracy zabraknie rezerw na wzrost PKB. Moim zdaniem, zahamowanie wzrostu PKB przyczynia się również do ogólnej destabilizacji.

Drugie pytanie: jak państwo postrzegają zmiany na rynku usług bankowych w związku z planowanymi akcjami, np. repolonizacji banków? Obecnie trwają rozmowy dotyczące zmiany własności PKO SA i przejścia do Grupy PZU.

Trzecie pytanie dotyczy sytuacji KGHM, chociaż to nie jest sektor bankowy. O co chodzi? Po nieudanej inwestycji w Sierra Gorda, KGHM zadłużył się w japońskich bankach. Mogą one zwrócić się z prośbą o zwrot pożyczonych pieniędzy. Moim zdaniem, wpływ nie to zarówno na sytuację gospodarczą, ale również finansową. Czy NBP monitoruje sprawę KGHM, jego zadłużenia i potencjalnego zagrożenia?

Uważam, że powyższa kwestia, mimo, że bezpośrednio nie dotyczy polityki pieniężnej, jest elementem ryzyka, mogącym zagrozić również sprawom, o które państwo powinno dbać.

Dziękuję.

Przewodniczący poseł Andrzej Szlachta (PiS):

Dziękuję, panie przewodniczący.

Do grona naszych gości dołączył pan Jerzy Kropiwnicki, członek Rady Polityki Pieniężnej. Witam pana, panie prezydencie.

Proszę pana posła Murdzka o jego pytania, następnie poprosimy naszych gości o odpowiedzi.

Poseł Wojciech Murdzek (PiS):

Moja wypowiedź to rodzaj uzupełnienia pytań, które zostały już zadane.

Mamy mieszane uczucia, gdyż powtarza się kwestia dotycząca ryzyka w wielu odmianach. Podczas czytania dokumentu widzimy w uwarunkowaniach krajowych dwa ryzyka płynne. Dotyczą one niższej absorpcji środków unijnych. Rząd deklaruje, iż zrobi wszystko, aby była ona wyższa. Pojawia się rodzaj niewiary, że się nie uda a mamy już za sobą historię wydawania środków unijnych. Pojawia się rozbieżność. Z jednej strony oczekujemy szybszego wzrostu płac, z drugiej – w skali zagrożeń mówimy o wolniejszym wzroście płac. Mamy dwa ryzyka – absorpcję środków i kwestię wzrostu płac. Brakuje jakiegokolwiek korelacji. Narodowy Bank Polski lub Rada Polityki Pieniężnej nie czekają do końca, do ostatniego momentu, co powie rząd na temat określonych uwarunkowań w makroekonomii. Zapewne w dokumentach znajdują się odniesienia, co państwo przygotowuje i jaką politykę prowadzi. Czekanie na odpowiedni moment jest bezzasadne, gdyż pojawia się rozbieżność. Nie widzę żadnego odniesienia do wielkiego planu premiera Morawieckiego, jakby nie miało to znaczenia dla gospodarki i rynku. Rok temu mówiłem, że nie wierzę w 1,7% inflacji.

Wszyscy państwo uspokajali, że może pojawić się lekki błąd. W rezultacie pozostał duży błąd. Nie możemy pominąć tego faktu. To nie jest rozbieżność dotycząca miejsca po przecinku. Absolutnie nie odnosimy się do faktu, że mimo założenia cel deficytowy jest bardzo wyśrubowany, na granicy, mimo, że najniższy od lat. Jednak założenie jest bardzo ścisłe. Nic nie mówimy o kwestii wpływu bezrobocia. Mówimy o płacach, ale nie o bezrobociu. Również nie mówimy o aspekcie braku rąk do pracy, który jest nowym zjawiskiem i w żaden sposób go nie ujmujemy. Lista mogła być zdecydowanie dłuższa. Z dokumentu nie wynika jasno perspektywa, według której będą państwo kształtować swoją politykę.

Dziękuję.

Przewodniczący poseł Andrzej Szlachta (PiS):

Dziękuję.

Proszę o zabranie głosu członków Rady Polityki Pieniężnej.

Bardzo proszę, panie profesorze.

Członek RPP Łukasz Hardt:

Bardzo dziękuję za wszystkie pytania.

Jest ich bardzo dużo, ale – oczywiście – postaramy się, ja lub profesor Żyżyński, na większość z nich odpowiedzieć. Nie mam ograniczeń czasowych, jesteśmy w stanie długo z państwem dyskutować, nie tylko dzisiaj, ale przy innych okazjach. Niezależność banku centralnego wymaga komunikacji. Musimy wiedzieć, co państwo robią, co się dzieje z polityką fiskalną, żeby móc lepiej prowadzić politykę monetarną.

Jeśli chodzi o pytanie pana posła Szewczaka o wysokie stopy procentowe i niewystarczające menu naszych działań w kontekście działań realizowanych przez Europejski Bank Centralny, proszę zauważyć, że im dłużej bank centralny stosuje narzędzie luzowania ilościowego i czyni to w sposób wyrafinowany (kupując, np. papiery korporacyjne), tym bardziej jesteśmy świadomi negatywnych konsekwencji takiej polityki. Proszę zauważyć, iż niskie lub ujemne stopy procentowe w wielu krajach świata, np. w Japonii, nie prowadzą do przyspieszenia wzrostu gospodarczego lub osiągania celu inflacyjnego. Okazuje się, że problemem nie jest brak pieniądza, ale niedostateczny popyt. Niektórzy ekonomiści w kontekście Japonii wskazują na wyzwania demograficzne (przed którymi również stoimy), jak również na politykę pieniężną. Im starsze społeczeństwo, tym klasyczne narzędzia polityki pieniężnej działają gorzej, gdyż jest mniej kredytów w gospodarce.

Nie mamy czasu, żeby temat bardziej rozwijać.

Proszę zauważyć, że mamy coraz więcej dowodów, że luzowanie ilościowe prowadzi do luzowania jakościowego, tzn. udzielania kredytów na projekty o coraz niższej jakości. Zagrożeń jest coraz więcej. Europejski Bank Centralny ma coraz większą świadomość ryzyka, ale z innej strony, elity europejskie mają coraz większą świadomość, że wychodzenie ze standardowych instrumentów polityki pieniężnej może być naprawdę bardzo bolesne i do końca nie wiemy, co może się wydarzyć.

Jeżeli chodzi o pytanie odnośnie do wysokich stóp procentowych, bierzemy również pod uwagę, jako Rada Polityki Pieniężnej, kwestię stabilności sektorów. Mamy świadomość, że istnieją elementy z naszego sektora finansowego i bankowego, banki spółdzielcze i sektor skoków, dla których hipotetyczne obniżenie stopy procentowej nie byłoby korzystne. O to również się troszczymy.

Jeśli chodzi o strategię bezpośredniego celu inflacyjnego, proszę zauważyć, że to nie leży w naszych kompetencjach, dlatego nie wchodzimy w temat odchylenia plus-minus. Większość banków ma z tym kłopot, ale nie znam osobiście żadnego banku centralnego, który z tego powodu zrezygnowałby ze strategii bezpośredniego celu inflacyjnego, ponieważ posiada on wiele zalet, np. kotwiczy oczekiwania inflacyjne. Zatem, wydaje mi się, że to jest strategia optymalna z różnych powodów.

Inne pytania, dotyczyły naszej diagnozy, jak widzimy sytuację krajową i zagraniczną, która tworzy uwarunkowania dla polityki pieniężnej?

Niepewność jest wszędzie. Mamy Brexit, może zdarzyć się Grexit a nawet pojawić się Finexit (proszę zobaczyć, co się dzieje podczas debaty publicznej w Finlandii). W Polsce również pojawia się niepewność.

Padło pytanie o inwestycje. Jeśli chodzi o dynamikę inwestycji w kraju, mamy niepokojące sygnały w kontekście strategii pana premiera Morawieckiego, który zakładał wzrost udziału inwestycji w PKB do 25%. Proszę zobaczyć, że w tym momencie jest dużo poniżej 20%. Proszę zauważyć, że w krajach, jak Czechy lub Estonia, które w ostatnich 25 latach przeszły trajektorię podobną do nas, poziom inwestycji w PKB zbliża się do 25%.

Dlaczego o tym mówię? Padło pytanie lub komentarz dotyczący sytuacji na rynku pracy. Spróbuję powiązać obydwie kwestie. Z jednej strony cieszymy się, że na rynku pracy jest świetnie – spada bezrobocie, płace zaczynają iść w górę. Proszę jednak zauważyć, iż być może firmy zamiast inwestować zwiększają zatrudnienie. Często inwestycja jest kosztem utopionym. Pracownika można zatrudnić i za kilka miesięcy zwolnić. Biorąc pod uwagę zmiany demograficzne, potrzebujemy zwiększenia poziomu inwestycji, musimy zastępować czynnik pracy, czynnikiem kapitału. Mogę się tylko zgodzić w stu procentach z planem Morawieckiego, jeśli chodzi o zwiększenie poziomu inwestycji.

Dlaczego nie rośnie liczba inwestycji, nie rośnie tak bardzo, jak byśmy tego chcieli?

NBP robi kwartalne badania wśród przedsiębiorców. Pytamy o powody, dla których nie podejmują oni działalności inwestycyjnej. Jeśli dobrze pamiętam, w ostatnich latach i kwartałach nigdy na pierwszym miejscu nie wymieniały braku kapitału. Firmy w Polsce mają kapitał. Rachunki bankowe firm, mówiąc kolokwialnie, są bogate w pieniądze. Pojawia się w Polsce niepewność. Rolą członków Rady nie jest komentowanie różnych propozycji zmian podatkowych leżących na stole, ale mnie osobiście wydaje się, że dyskusje na ten temat i sprzeczne sygnały wychodzące z różnych środowisk na ten temat, na pewno nie są czynnikiem, który sprzyja budowaniu odpowiedniego środowiska do podejmowania inwestycji. W badaniach widać, że przedsiębiorcy na pierwszym miejscu wymieniają niepewność jako czynnik ograniczający inwestycje.

Nie jest naszą rolą komentowanie różnych propozycji zmian podatkowych, ale na pewno to, co się dzieje, nie jest czymś budującym dobre środowisko do podejmowania inwestycji.

Dziękuję.

Przewodniczący poseł Andrzej Szlachta (PiS):

Dziękuję.

Pan profesor Żyżyński sygnalizował chęć uzupełnienia wypowiedzi, bardzo proszę.

Członek RPP Jerzy Żyżyński:

Mój kolega wiele powiedział, więc nie będę specjalnie przedłużał.

Dobrze, że pan poseł Szewczak zadał pytania. Mówimy w imieniu Rady, nie wypowiadamy swoich osobistych opinii, dlatego bardzo dobrą propozycją jest przekazanie odpowiedzi na pytania na piśmie. Wtedy zarząd sformułuje stanowisko banku w odniesieniu do poszczególnych kwestii. Mój kolega dał znakomity wykład ekonomii. Przypominam, że bardzo ważnym problemem (pan poseł o tym mówił) jest niedobór popytu we współczesnej gospodarce. To jest konsekwencja paradygmatu, który funkcjonował przez ostatnie lata. Problem dotyczy wielu gospodarek. Przedsiębiorstwa mają kapitał. Okazuje się, że depozyty przedsiębiorstw są stosunkowo wysokie, ale depozyty gospodarstw domowych za niskie. Gospodarstwa domowe sięgają po kredyty i zadłużają się. Mówiłem, że stopy banku centralnego są relatywnie niskie. Jeżeli obniżymy je do zera, nie będziemy mieli żadnego manewru. Stopa referencyjna banku centralnego jest stosunkowo niska, 1,5%, ale oprocentowanie kredytów bankowych dużo wyższe. Niewiele zależy od banku centralnego, ale od sytuacji, która ukształtowała się przez ostatnie lata, między innymi w sferze depozytów. Jeżeli mamy zwiększyć inwestycje, możemy to zrobić, ale w pasywach banków musi coś istnieć. Oczywiście, inwestycje są czynnikiem wiodącym, wraz z nimi pojawią się oszczędności. Gospodarka musi ruszyć do przodu.

Dziękuję.

Przewodniczący poseł Andrzej Szlachta (PiS):

Dziękuję.

Czy pan prezes chce uzupełnić, czy wszystko zostało już powiedziane?

Członek zarządu NBP Ryszard Kokoszcyński:

Jeżeli chodzi o politykę pieniężną, wydaje mi się, iż koledzy odpowiedzieli na większość pytań.

Mieliśmy pytania dotyczące stabilności finansowej. Kłopot polega na tym, że to nie jest mój zakres obowiązków w Narodowym Banku Polskim. Państwo znakomicie pamiętają, iż nasze dzisiejsze obowiązki w tym zakresie wynikają z ustawy. Rola Narodowego Banku Polskiego, odnośnie do stabilności finansowej, została doprecyzowana w dwóch ustawach. Podział obowiązków między nas a Ministra Finansów dotyczy stabilności finansowej i jest adekwatne do odpowiedzialności banku centralnego za to, co dzieje się w systemie bankowym. Komitet Stabilności Finansowej, niezależnie od tego, czym się zajmuje, jest kierowany przez prezesa NBP albo ministra finansów.

To są cały czas początki polityki zwanej makroostrożnością. Na szczęście nie została ona przetestowana w postaci dużego zaburzenia w systemie bankowym. Na szczęście nie mieliśmy z tym do czynienia na tak dużą skalę, jak w niektórych krajach.

Nie czuję się kompetentny, żeby oceniać jakiegokolwiek dyskusje o zmianach, dopóki nie przybiorą postaci dokumentu, projektu lub aktu prawnego. Na razie dyskusja toczy się w warstwie koncepcyjnej. Nie posiadam mandatu, żeby w niej uczestniczyć, szczególnie na forum, jakim jest Komisja.

Przewodniczący poseł Andrzej Szlachta (PiS):

Dziękuję.

Jeszcze pan dr Kropiwnicki prosił o możliwość wypowiedzi, bardzo proszę.

Członek Rady Polityki Pieniężnej Jerzy Kropiwnicki:

Chcę odnieść się do frapującego wszystkich ekonomistów w Polsce pytania, dotyczącego negatywnych stóp procentowych i ewentualnego luzowania jakościowego.

Kilka dni temu byłem na konferencji w Waszyngtonie organizowanej przez International Finance Institution. Za każdym razem, kiedy podejmowano debatę na temat polityki pieniężnej, problemem nie było, jak ją kontynuować, ale jak próbować z niej wyjść. Próba wychodzenia, jak dowiodły przykłady w Stanach Zjednoczonych, za każdym razem wywołuje zamieszanie na rynku i Fed kilka razy wycofywał się z tego. Jeden z wybitnych uczestników debaty powiedział, że z polityką pieniężną jest podobnie, jak z teściową, która wpada na weekend i zostaje na zawsze.

Jeśli chodzi o moją teściową, była podporą rodziny, więc przekonania, jako o niebezpieczeństwie, nie podzielałam.

Natomiast, w ten sposób odbierana jest w USA kwestia kontynuowania lub zakończenia tej polityki. Jeżeli raz spróbuje się w to wejść, oczekiwania rynków są tak wielkie, że próba ograniczenia (nie mówiąc o wycofaniu się) wywołuje potężne zaniepokojenia. Fed kilka razy musiał odwoływać zapowiedzi wycofania się z tej polityki.

Dziękuję.

Przewodniczący poseł Andrzej Szlachta (PiS):

Dziękuję.

Myślę, że powyższa wypowiedź domyka odpowiedzi na pierwszą część porządku dziennego. Czy są jeszcze uwagi?

Możemy przejść do punktu drugiego porządku. Proszę o zaprezentowanie dokumentu „Międzynarodowa pozycja inwestycyjna Polski w 2015 r.”

Bardzo proszę przedstawiciela Narodowego Banku Polskiego.

Członek zarządu NBP Ryszard Kokoszczyński:

Narodowy Bank Polski, jak zapewne państwo wiedzą, jest również podmiotem statystyki publicznej. Jesteśmy odpowiedzialni za sporządzanie wielu dokumentów o charakterze sprawozdawczym, „Międzynarodowa pozycja inwestycyjna” jest jednym z takich dokumentów. Zawiera zestawienie zagranicznych aktywów i pasywów wszystkich podmiotów krajowych na koniec danego roku. Mamy informacje nie tylko o zadłużeniu, ale również o własności podmiotów polskich za granicą oraz podmiotów zagranicznych w Polsce.

Jak państwo zapewne pamiętają, dwadzieścia kilka lat temu, kiedy zasoby krajowego kapitału w Polsce były bardzo umiarkowane a chcieliśmy wzrostu tylko z krajowego kapitału w sposób szybszy niż pozwalałyby na to inwestycje finansowane, Polska częściej importowała kapitał w różnej formie, np. inwestycji bezpośrednich. Dlatego, od długiego czasu międzynarodowa pozycja inwestycyjna Polski ujmowana netto, charakteryzowała się wielkością obiegu. Podobnie było również w 2015 r. Natomiast, warto odnotować, iż sytuacja w stosunku do 2014 r. znacznie się poprawiła – o ponad 5%.

Faktem jest, że w przeważającej mierze poprawa nastąpiła na skutek zmian kursów walutowych i ceny własności podmiotów zagranicznych w Polsce. Natomiast, faktyczne przepływy, które miały ten sam kierunek, tzn. różnice między inwestycjami zagranicznych podmiotów w Polsce i Polski za granicą, wpłynęły również na poprawę międzynarodowej pozycji inwestycyjnej, ale stanowiły mniej więcej 1/10 całości poprawy. Przeważająca część to zmiany kursowe i wycen.

Najważniejszą kwestią w zmianach był spadek cen akcji na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie, które są w posiadaniu podmiotów zagranicznych. W związku z tym, majątek zagranicznych podmiotów w Polsce z tego tytułu poważnie zmalał i dlatego, na koniec 2015 r., w relacji do PKB, międzynarodowa pozycja inwestycyjna netto wyniosła 62,8%. To jest poprawa o ponad 6% w stosunku do końca 2014 r. Oczywiście, trzeba odnotować, że poprawa nastąpiła nie tylko na skutek polepszenia bilansu, ale dlatego, że w 2015 r. wzrosło PKB.

Tak jak powiedziałem, główna, historyczna przyczyna to ograniczone zasoby kapitału na początku transformacji. Dlatego, nie jest dziwne, że omawiana sytuacja występuje w większości krajów naszego regionu. Oczywiście kraje, jak Czechy, które miały duże zasoby majątku w okresie zmiany ustrojowej, mają pozycję inwestycyjną netto w procentach PKB mniej więcej o połowę lepszą niż my, ale ujemną. Natomiast, nasza wielkość jest na poziomie Węgier, Łotwy, Słowacji, czyli nie jest to – w jakimś sensie – zjawisko nietypowe.

Druga sprawa, trzeba szczerze powiedzieć, jeśli chodzi o nasze aktywa zagraniczne, poza wynikiem z naturalnych procesów, jakim jest ekspansja polskich podmiotów lub inwestycje polskich instytucji finansowych, jak fundusze inwestycyjne i emerytalne, zasadniczą częścią aktywów zagranicznych są oczywiście nasze oficjalne aktywa, czyli to, co znajduje się w posiadaniu Narodowego Banku Polskiego. Natomiast, jak już powiedziałem, poza kwestiami, które związane były ze zmianami cen i kursów, trzeba powiedzieć, że przepływy również poprawiły naszą sytuację.

Kolejną sprawą, którą odnotowujemy po stronie naszych zobowiązań wobec zagranicy, uważaną za optymistyczną na tle ujemnej pozycji, jest to, że bezpośrednie inwestycje

cje zagraniczne stanowią niewiele poniżej połowy naszych zobowiązań zagranicznych. Nie chcemy przeceniać bezpieczeństwa związanego z inwestycjami bezpośrednimi, ale – bez wątpienia – różnica w ewentualnych zaburzeniach na rynku, w szybkim wycofywaniu kapitału między inwestycjami klasycznie portfelowymi a bezpośrednimi, jest istotna. Z tego punktu widzenia cieszymy się, że zobowiązania z tytułów dłużnych papierów wartościowych, jakie mamy wobec zagranicy, są mniej więcej tylko połową wielkości zobowiązania, jakie wynikają z inwestycji bezpośrednich.

Struktura walutowa międzynarodowej pozycji inwestycyjnej jest generalnie stała. W aktywach dominują główne waluty, czyli euro i dolar, w pasywach – polski złoty i euro. Struktura jest w ostatnich pięciu latach dość stabilna. Trudno mówić o istotnych zmianach.

Jeżeli będą mieli państwo pytania, z przyjemnością odpowiemy. Nie chcę nadużywać państwa czasu.

Dziękuję.

Przewodniczący poseł Andrzej Szlachta (PiS):

Dziękuję, panie prezesie.

Otwieram dyskusję.

Zgłasza się pani poseł Gabriela Masłowska, bardzo proszę.

Poseł Gabriela Masłowska (PiS):

Duże znaczenie dla oceny Polski przez inwestorów mają rezerwy walutowe, które posiadamy. Sądzę, że pod tym względem mamy nadal dobrą pozycję.

Czy pan prezes mógłby powiedzieć, czy zarysowała się tendencja wzrostowa w tym zakresie? Niemniej, ważne jest porównanie rezerw walutowych do zadłużenia. Jak kształtują się te wskaźniki? Uważam, że to jest jeden z ważniejszych wyznaczników przy ocenie naszej gospodarki przez inwestorów zagranicznych. Jaka jest pozycja Polski w porównaniu z innymi państwami?

Przewodniczący poseł Andrzej Szlachta (PiS):

Dziękuję.

Proszę o ustosunkowanie się do pytania. Bardzo proszę, panie prezesie.

Członek zarządu NBP Ryszard Kokoszczynski:

Rezerwy walutowe są stabilne, jeśli chodzi o wahania między kolejnymi kwartałami minionego roku, ale również w 2016 r. Trudno mówić, że mamy wyraźny trend, wzeszłym roku przekroczyły średnio 80 mld euro.

Faktem jest, co wymaga podkreślenia, że duża część wahań rezerw walutowych, szczególnie w tym roku, wynika z sytuacji, że operacje związane z bieżącym zarządzaniem zasobami przez NBP muszą znajdować bezpośrednie odbicie w stanie rezerw, w zależności, czy zainwestujemy nasze płynne środki w papiery wartościowe w krótkim terminie, czy aktualnie inwestujemy w drugą stronę. To się odbija na wielkości oficjalnych rezerw i stąd mamy wahania, z miesiąca na miesiąc, widoczne w statystyce.

Zadłużenie zagraniczne w stosunku do oficjalnych rezerw (gdyby wziąć pod uwagę tylko zagrożenie krótkoterminowe) w ciągu ostatnich lat kształtowało się na stabilnym poziomie. Zazwyczaj krótkoterminowe zadłużenie było na poziomie 2/3 oficjalnych rezerw. Przy zadłużeniu długoterminowym relacja była dużo większa. Wydaje mi się, że taka sytuacja nie byłaby najlepsza. Natomiast, jeśli popatrzymy na zadłużenie, które posiada roszczenie do zasobów banku centralnego, czyli zadłużenie sektora rządowego i samorządowego, jego relacja do aktywów rezerwowych (ograniczając się do zadłużenia, które trzeba spłacać w horyzoncie jednego roku) zazwyczaj w ciągu ostatnich kwartałów oscylowała wokół 10%, czasami lekko przekraczała tę wielkość lub była niższa.

Jeżeli chodzi o relacje do innych państw, mam kłopot. Problem polega na tym, że trudno znaleźć w Europie inne kraje porównywalne z Polską z dwóch aspektów: wielkości gospodarki, jej otwartości na wymianę z zagranicą oraz elastyczny reżim kursowy. Podobny kraj, który przypomina Polskę to Rumunia, ale jest on na niższym poziomie rozwoju, cieszy się mniejszym zaufaniem wśród inwestorów, więc porównywanie do niego nie wydaje się sensowne.

arametry, o które pani Masłowska pytała, plasują nas w strefie dobrej percepcji inwestorów. Faktem jest, że pracujemy nad odpowiednim postrzeganiem naszego kraju dzięki, np. elastycznej linii kredytowej, umowy, którą Polska podpisała kilka lat temu z Międzynarodowym Funduszem Walutowym i mającej duże znaczenie. Pani poseł zasygnalizowała, że gdyby ktoś uważał, iż wielkość naszych rezerw walutowych była wtedy relatywnie za niska w stosunku do określonych parametrów, mieliśmy naturalną, drugą linię oporu w postaci kilkunastu miliardów, które były dostępne w każdej chwili. Jak państwo wiedzą, strategia rządu polegała na tym, że wraz z poprawianiem wielkości naszych rezerw i percepcji stanu, wielkość elastycznej linii kredytowej ulegała zmniejszeniu. Nie wzbudziło to nieprzychylnych komentarzy, ani negatywnych reakcji na rynku walutowym.

Dlatego potwierdzam, co mówiła pani poseł, że wielkość naszych rezerw walutowych oceniana jest generalnie pozytywnie przez inwestorów.

Dziękuję.

Przewodniczący poseł Jacek Sasin (PiS):

Dziękuję, panie prezesie.

Czy ktoś z państwa chce jeszcze zabrać głos?

Pan poseł Murdzek, proszę bardzo.

Poseł Wojciech Murdzek (PiS):

Mam pytanie odnośnie do porównania, czy wybór i skupienie na państwach regionu jest celowym zamiarem, żeby zbadać najbliższe otoczenie? Czy są zestawienia pokazujące jeszcze bardziej międzynarodową pozycję Polski w tym wymiarze? Co sprawiało trudności, że nie mamy analiz porównawczych?

Oczywiście, porównywanie do najbliższego otoczenia to jeden aspekt, natomiast pozycja Polski w szerszym wymiarze jest również niezwykle interesująca.

Mam jeszcze uwagę techniczną – w komputerach mamy kolorową wersję dokumentu, natomiast na wydruku czarno-białym nie wszystkie słupki są czytelne.

Członek zarządu NBP Ryszard Kokoszcyński:

Bardzo przepraszam, wersja raportu, która leży przede mną, jest – oczywiście – kolorowa. Jeżeli państwo mają czarno-białą, przepraszam. Z przyjemnością możemy dostarczać do Sejmu odpowiednią liczbę egzemplarzy wydrukowaną w kolorze.

Jeżeli chodzi o pierwsze pytanie dotyczące porównania – to było świadome ograniczenie z mojej strony, panie pośle. Problem polega na tym, że „Międzynarodowa pozycja inwestycyjna” mówi o wszystkich zobowiązaniach, również tych, które finansują rozwój gospodarczy danego kraju. Wydaje mi się, że nie należy porównywać naszej pozycji inwestycyjnej z krajami, które akumulowały majątek przez ostatnie 300 lat. Być może teraz doczekamy podobnych czasów, kiedy będziemy mieli pierwsze pełne pokolenie, które będzie mogło przekazać następnemu pokoleniu zakumulowany majątek bez zniszczeń i strat. Oczywiście, można porównywać liczby, ale wydaje mi się, że ekonomiczna treść tych wielkości byłaby inna.

Jak państwo wiedzą, jedną z części procesu oceny gospodarek krajów członkowskich Unii Europejskiej jest badanie tzw. nierównowag ekonomicznych. W momencie, gdy wprowadzano tę procedurę, międzynarodowa pozycja inwestycyjna netto była jednym z kryteriów służących ocenie. Trwały długie dyskusje, jaka wartość graniczna powinna uruchamiać procesy dokładniejszej analizy, być może procesy rekomendowania danemu krajowi zmian jego polityki gospodarczej. Po długich dyskusjach w Europie, w której bardzo wyraźnie doszło do przeciwstawienia krajów biednych i bogatych, dwadzieścia kilka lat temu, ustalono (na zasadzie kompromisu), że progiem jest minus 35%, jeśli chodzi o ujemną pozycję inwestycyjną. Jak państwo słyszeli, Polska – po poprawie – nadal jest na poziomie ponad 60%. Tym niemniej, za każdym razem, w ciągu corocznych ocen pozycji, Komisja Europejska stwierdza, iż Polska nie wymaga dokładniejszej analizy, tym bardziej rekomendowania zmiany polityki, mimo że przekraczamy wartość progową. Spowodowane jest to kwestiami, o których mówiłem, w szczególności naszą sytuacją wyjściową i strukturą relacji długu i zobowiązań właścicielskich, w tym inwestycji zagranicznych. Każdego roku przygotowywane jest przez Komisję Europejską zestawienie dla

krajów unijnych. Jest ono łatwo dostępne, możemy przytoczyć i dokonać odpowiednich rachunków dla większej liczby krajów.

Wydaje mi się, że jeśli chodzi o ekonomiczną racjonalność, należy porównywać się z państwami, które mają oszczędności i sytuację majątku zgromadzonego w kraju podobną do nas.

Dziękuję.

Przewodniczący poseł Jacek Sasin (PiS):

Dziękuję, panie prezesie.

Głos chce jeszcze zabrać pan przewodniczący Szewczak.

Poseł Jan Szewczak (PiS):

Jeśli chodzi o międzynarodową pozycję inwestycyjną netto, jest ona ujemna, na poziomie blisko 70% (napisane jest dokładnie – minus 62,8%, ale obecnie trochę się jeszcze obniżyła, jednak za bezpieczny poziom uznawany jest próg minus 35%, więc znacząco go przekraczamy.

Oczywiście, może być gorzej, porównując się z Rumunią, Turcją, Węgrami i kilkoma innymi krajami. Jednak, czy obecny poziom nie wydaje się już alarmujący? Oczywiście, zauważamy pozytywne tendencje, idące w kierunku poprawy pozycji. Myślę, że duży wpływ na to mają tzw. inwestycje portfelowe, czyli spekulacyjne działania na rynku polskim. Zataczamy koło do pierwszej części wypowiedzi. Nasze oprocentowanie jest wysokie, jedno z najwyższych w Europie. Jeśli chodzi o stopy procentowe, obecnie wyprzedza nas Rosja a Węgrzy już nas chyba dogonili. Czy to nie oznacza symbiozy jemioli z brzozą lub topolą, że utrzymujemy wysokie stopy procentowe, aby inwestycje portfelowe mogły funkcjonować? Jesteśmy w śmiertelnym klinchu, spirala wydłuża się. Czy państwo nie widzą korelacji i uzależnienia od stóp procentowych? Jeśli pęknie bańka na rynku spekulacji, będziemy mieli gigantyczny problem. Zakładając jednak stabilną sytuację, czy nie dostrzegają państwo korelacji?

Czy można coś zrobić, żeby pozycja inwestycyjna nie była na obecnym poziomie? Obecnie przekroczyliśmy bezpieczny pułap.

Członek zarządu NBP Ryszard Kokoszczyński:

Panie pośle, podążając tokiem myślenia, wbrew temu co powiedziałem, w Europie istnieją państwa (nawet odnoszące sukces, jak Irlandia), w których międzynarodowa pozycja netto przekracza sto procent PKB. Irlandia jest znakomitym przykładem, gdyż ściągała zagraniczny kapitał, aby przyspieszyć wzrost. Jeżeli zostawimy na boku kryzys bankowy oraz problem opodatkowania ściągniętego kapitału i popatrzymy jedynie na procesy w realnej gospodarce, z tego punktu widzenia oznacza to sukces.

Wydaje mi się, że najważniejsze w ocenie są trzy elementy: po pierwsze – struktura podmiotowa, o której wiemy mało. Moim zdaniem, interesujące jest, że wśród nabywców polskich obligacji skarbowych są podmioty zagraniczne. Mamy wiele banków centralnych, funduszy emerytalnych i podmiotów, o których trzeba powiedzieć, że dominują arbitrażysty, żeby nie mówić słowa „spekulanci”.

Druga sprawa to struktura walutowa. Bardzo wielu nierezydentów kupuje papiery denominowane w złotych, zatem – moim zdaniem – mechanizm obronny jest naturalny. Gdyby chcieli gwałtownie wycofać się z rynku, musieliby złote wymieniać na walutę, co odbiłoby się na spadku kursu i zmniejszyłoby znakomicie rentowność, być może straciliby na tym. Trzeba powiedzieć, że przy przepływach, których racjonalnych przyczyn nie potrafimy wytłumaczyć (być może wywołane zmianami nastrojów inwestorów), nigdy nie były tak duże, żeby należało wspierać rynek papierów skarbowych płynnością banku centralnego lub, z powodu wycofywania się inwestorów w papiery, interweniować na rynku walutowym.

Trzecia sprawa – mamy strukturę przedmiotową, duża część ujemnej inwestycji netto wynika z przewagi bezpośredniej inwestycji zagranicznej w Polsce nad inwestycjami naszych podmiotów za granicą. Można wprowadzić próby rekomendacji, np. wspieranie ekspansji polskich produktów za granicą wydaje mi się bardzo atrakcyjnym kierunkiem wpływania. Podobnie, wpłyną na to wszelkie działania zwiększające krajowe oszczędno-

ści i powodujące, że udział rezydentów finansowania długu, zarówno korporacyjnego, jak i państwowego, podniesie się nawet o dwa punkty procentowe.

Uważam, że tendencja, którą obserwujemy od około sześciu kwartałów, biorąca się z poprawy przepływu inwestycji przez naszą granicę oraz wzrostu PKB, pozwala ze spokojem obserwować rozwój wydarzeń w tym obszarze.

Przewodniczący poseł Jacek Sasin (PiS):

Dziękuję.

Mamy jeszcze zgłoszenie pani przewodniczącej Gabrieli Masłowskiej.

Czy ktoś z państwa będzie chciał jeszcze zabrać głos?

Nie słyszę, zatem ostatnie pytanie należy do pani przewodniczącej, bardzo proszę.

Poseł Gabriela Masłowska (PiS):

Chcę dopytać o oszczędności.

Wiemy, że niskie oszczędności i ich udział w dochodach dyspozycyjnych Polaków, ale również innych podmiotów, są jedną z przyczyn naszego zadłużenia zewnętrznego kosztem zadłużenia krajowego, ze wszystkimi tego konsekwencjami. Oszczędności mają duże znaczenie dla inwestycji w długim okresie. Pan premier Morawiecki często podnosił te kwestie w swoim programie i wypowiedziach.

Chcę zapytać, jakich instrumentów zamierza użyć Narodowy Bank Polski, aby zwiększyć zdolność Polaków do oszczędzania, poza normalnymi warunkami, przysparzającymi oszczędności, tj. poprawą sytuacji dochodowej?

Członek zarządu NBP Ryszard Kokoszczynski:

Wydaje mi się, że to, co mówili koledzy z Rady Polityki Pieniężnej o polityce stóp procentowych, szczególnie nasza niechęć do zbyt gwałtownego ich obniżania, jest odpowiedzią na pytanie pani przewodniczącej.

Prawdę mówiąc, czynimy jeszcze jedną rzecz – wkładamy wiele wysiłku w naszych pracowników i trochę naszych pieniędzy w szeroko zakrojone akcje edukacyjne, prowadzone często na poziomie szkoły podstawowej lub gimnazjum, które mają zmieniać zachowania ludzi. Zmierzenie skutków tych działań jest bardzo trudne, więc wspominam o tym dla porządku.

Przewodniczący poseł Jacek Sasin (PiS):

Bardzo dziękuję.

Pan dr Jerzy Kropiwnicki, bardzo proszę.

Członek RPP Jerzy Kropiwnicki:

Chcę zwrócić uwagę na jeszcze jedną kwestię.

Wedle wszelkich badań, skłonność do oszczędzania w społeczeństwie jest tym wyższa im wyższe są dochody. W związku z tym, określone nadzieje na wzrost sumy oszczędności wiążemy także z ostatnio obserwowaną tendencją wzrostu średniego dochodu, zwłaszcza w skutek poprawy dochodów płacowych, co jest ważnym wynikiem polityki rządu i Sejmu.

Poseł Jan Szewczak (PiS):

Chcę zgłosić wniosek formalny.

Nie wiem, czy koleżanki i koledzy podzielą pogląd, ale proponuję, aby państwo przekazali w naszym imieniu prośbę do pana prezesa NBP Adama Głapińskiego o możliwość zorganizowania spotkania z Komisją Finansów Publicznych, na którym moglibyśmy szerzej omówić różne kwestie, podzielić się naszymi wątpliwościami. Mamy jeszcze wiele pytań, przydałoby się *ad vocem* a mamy ograniczenia czasowe.

Spotkanie można zorganizować na terenie Sejmu lub w siedzibie Narodowego Banku Polskiego.

Wydaje mi się, że sytuacja wymaga pogłębionej dyskusji, burzy mózgów w tym zakresie.

Przewodniczący poseł Jacek Sasin (PiS):

Panie przewodniczący, jeżeli pan pozwoli, zwrócę się do pana prezesa Adama Głapińskiego w tej sprawie. Słyszę, że istnieje wola ze strony członków Komisji, aby takie spotkanie się odbyło.

Dziękuję, zamykam dyskusję.

Szanowni państwo, przepisy prawa mówią, że „Założenia Polityki Pieniężnej” są corocznie przedkładane Sejmowi do wiadomości, w związku z tym proponuję, aby Komisja przyjęła dokumenty.

Stwierdzam, że Komisja Finansów Publicznych zapoznała się z przedstawionymi przez prezesa Narodowego Banku Polskiego „Założeniami polityki pieniężnej na rok 2017” oraz „Międzynarodową pozycją inwestycyjną Polski w 2015 r.”

Bardzo dziękuję państwu reprezentującym Narodowy Bank Polski i Radę Polityki Pieniężnej za przybycie na posiedzenie Komisji i kompetentne przedstawienie dokumentów wraz z odpowiedzią na pytania.

Zamykam posiedzenie Komisji.