

KANCELARIA SEJMU  
BIURO STUDIÓW  
I EKSPERTYZ



EKSPERTYZA  
WYKONANA  
NA ZLECENIE  
BIURA STUDIÓW  
I EKSPERTYZ

*Uwagi*  
*w sprawie założeń polityki pieniężnej*

*(Projekt Narodowego Banku Polskiego z marca 1992)*

Kwiecień 1992

Prof. dr hab. Stanisław Polaczek

**Ekspertyza**

**Nr 2**

## **1. "Założenia" w świetle aktualnego stanu gospodarki**

W 1990 r. ceny detaliczne w Polsce wzrosły siedmiokrotnie przy spadku produkcji o 24,2%. W 1991 r. wzrostowi cen o 70,3% towarzyszył spadek produkcji o 15,0%. W prognozie na 1992 r. przewiduje się wzrost cen o 45,2% przy utrzymaniu poziomu produkcji z 1991 r. Są to wskaźniki wyjątkowo niekorzystne, niespotykane w naszej przeszłości, ani w praktyce innych krajów, a także zupełnie nieoczekiwane w momencie startu naszej reformy gospodarczej w 1989 r.

Wiele czynników złożyło się na jednoczesne wystąpienie tak silnej inflacji i recesji: konieczność przebudowy systemu gospodarczego, załamanie się eksportu do krajów Europy wschodniej, nadmierne otwarcie gospodarki na import z krajów gospodarki rynkowej, starzenie się aparatu wytwórczego, silna redukcja siły nabywczej ludności. Ale często, nie bez podstaw, mówi się również o polityce pieniężnej, jako istotnym czynnikiem pogłębiającym inflację i załamanie produkcji. Wymienia się w szczególności dwa elementy tej polityki, które wywarły niekorzystny wpływ na kształtowanie się procesów gospodarczych: nadmiernie wysoką dewaluację złotego w 1989- r. oraz w dużej mierze z tą dewaluacją związane wejście na drogę stosowania, niezwykle wysokich stóp procentowych od kredytów i depozytów bankowych.

Na tym tle wydaje się zasadne postawienie pytania, czy obecne założenia prezentują jakąś koncepcję zasadniczej zmiany w dotychczasowej polityce pieniężnej, czy też raczej kontynuację polityki dotychczasowej.

## **2. Kontynuacja dotychczasowej polityki pieniężnej - rozwiązanie mniej pożądane, ale nieuniknione**

W założeniach dostrzegam wyraźnie tendencje do kontynuacji dotychczasowej polityki pieniężnej, które przejawiają się w sformułowaniu celów polityki pieniężnej (s. 1), w akceptacji wysokiej w 1992 r. inflacji (45,2%), a przede wszystkim w tolerowaniu w dalszym ciągu silnych stymulatorów inflacji jakimi są dewaluacja i wysoka stopa procentowa. Nie są to założenia dobre, gdyż oznaczają one opóźnienia procesów stabilizowania gospodarki. Mimo to pod pewnymi warunkami należałoby je przyjąć z bardzo prostego powodu - braku czasu. Byłoby ryzykowne podejmowanie w kwietniu próby całkiem nowego formułowania założeń polityki pieniężnej i związane z nimi założeń polityki gospodarczej na rok bieżący, gdyż to przedłużałoby o-kres działań rządu i Banków w warunkach niepewności i tymczasowości.

Mówiąc o warunkach przyjęcia założeń, mam na myśli zobowiązanie Banku do podejmowania działań sprzyjających obniżeniu tempa inflacji w 1992 r. poniżej wskaźnika prognozowanego. Chodziłoby tu w szczególności o obniżenie stopy procentowej i ograniczenie skali dewaluacji (por. p. 3 i 4). Nawet jeżeli te działania nie przyniosłyby pełnych efektów w bieżącym roku, stanowiłyby one dobre przygotowanie do rozwinięcia ich w roku 1993.

### **3. Obniżka stóp procentowych**

W warunkach wysokiej inflacji polityka dodatniej stopy procentowej doprowadziła do zahamowania procesów inwestycyjnych i modernizacyjnych i wyrządziła wiele szkód w rolnictwie. Można sądzić, że to nie tyle polityka rolna, ile przede wszystkim polityka pieniężna rujnowała rolne gospodarstwa, gdy stopa procentowa podważała celowość inwestowania, dewaluacja redukowała zakupy nawozów, a spadek siły nabywczej ludności radykalnie zmniejszył sprzedaż produktów żywnościowych.

W ekspertyzie PTE "Drogi wyjścia z polskiego kryzysu gospodarczego" wysunięto koncepcje odejścia od wysokiego oprocentowania kredytów i depozytów bankowych i wprowadzenia w to miejsce ich okresowej waloryzacji. W założeniach NBP wprowadza się obniżenie oprocentowania kredytów, ale tylko dla rolnictwa i gospodarki żywnościowej. Wychodząc naprzeciw propozycjom, PTE należałoby podobne rozwiązania stosować przynajmniej do preferowanych kierunków produkcji przemysłowej.

### **4. Ograniczenie skali dewaluacji**

W "Założeniach" przewiduje się zbliżone w 1992 r. tempo wzrostu cen i kursów walut obcych. Z tym przewidywaniem współgra stwierdzenie, że utrzymany zostanie dotychczasowy poziom efektywności eksportu. W obu przypadkach nie uwzględnia się jednak faktu, że efektywność eksportu polskiego jest bardzo niska, już z samego faktu, że wiele przedsiębiorstw przemysłowych ma bardzo wysokie koszty, a więc i niską efektywność eksportu, na skutek wykorzystania mocy produkcyjnej zaledwie w 40% czy 50%; w tych zaś warunkach utrzymywanie podwartościowego kursu złotego oznacza afirmowanie nieefektywności eksportu. Dewaluacja z bardzo wielu stron oddziałuje na ruch cen. Powoduje wyżkę cen towarów importowanych, surowców, paliw, energii, materiałów budowlanych, czynszów itp. Przy tym, jeżeli w wyniku jednorazowej dewaluacji ceny produktów rosną stopniowo w różnym czasie to nie można wykluczyć, że sukcesywnie pobudzane oczekiwania inflacyjne mogą powodować wzrost cen przekraczający stopę dewaluacji. To nie oznacza oczywiście, że dewaluacji w pozostałych miesiącach bieżącego roku uda się uniknąć, ale jej skala powinna być określona na podstawie bardzo wielu przesłanek, między innymi na podstawie kształtowania się parytetu siły nabywczej złotego w stosunku do walut obcych. W tym celu kształtowanie się tych parytetów powinno być przedmiotem systematycznych badań statystycznych, tak jak to jest np. w RFN. Warto przy tym zastanowić się dlaczego kraj dysponujący jedną z najmocniejszych walut świata trzyma się tego typu badaniami, a w Polsce ich się zupełnie nie docenia.

Nie mam dostatecznych informacji, aby wypowiedzieć się w sprawie propozycji renege-  
cjacji zadłużenia. Wydaje się, że jest to operacja trudna i obciążona ryzykiem nadużyć i arbitra-  
rynych decyzji. Natomiast jest rzeczą niewątpliwą, że należałoby strzec się przed tworzeniem  
nowych zatorów płatniczych, jak to nastąpiło po wysokich podwyżkach cen gazu i energii. Ko-  
niecność podwyżek tych cen nie ulega wątpliwości. Natomiast to co budzi wątpliwości to skala,  
częstotliwość i sezonowy rozkład w czasie podwyżek.

## **6. Bilans płatniczy**

Rozważania dotyczące równowagi zewnętrznej i bilansu płatniczego są bardzo fragmen-  
taryczne. Po dużym spadku rezerw zagranicznych w 1991 r. przewiduje się ich wzrost w 1992 r.  
o 666. mln dolarów, licząc między innymi na wzrost prywatnych transferów z zagranicy. Tym-  
czasem niezależnie od niezbyt mocnych przesłanek dla prognozy wzrostu tych wpływów, istnieje  
wiele innych założeń dla równowagi bilansu płatniczego.

Tak więc nadal zbyt szeroko pozostają otwarte granice dla (legalnego i nielegalnego)  
importu, którego struktura może budzić uzasadnione wątpliwości: kupujemy dużo dóbr konsu-  
mpcyjnych, a mało surowców, z kredytów budujemy hotele, dużo rzadziej fabryki. Duży, choć  
trudny do oszacowania, ubytek cennych dewiz wiąże się z napływem pseudoturystów z republik  
wschodnich. Dochodzący czasem do ośmiu dni czas oczekiwania na wjazd do Polski charakte-  
ryzuje skalę i bezprecedensowość nienormalnego zjawiska, którego uregulowanie leży w interesie  
tak Polski, jak i jej wschodnich sąsiadów. Poprawę w sytuacji płatniczej powinny przynieść  
porozumienia w sprawie redukcji zadłużenia. Są one jednak obwarowane tak licznymi warun-  
kami, że nie można liczyć na szybkie realne efekty tych porozumień. W obliczu tych  
różnorodnych zagrożeń równowagi zewnętrznej tym bardziej uderzająca jest ambiwalentność  
postaw w odniesieniu do promocji eksportu, o której tak dużo się mówi, a dla której tak mało się  
czyni.

Ogromne zagrożenie dla równowagi zewnętrznej tkwi w braku pełnej, wiarygodnej i mo-  
żliwie szybkiej informacji statystycznej o obrotach zagranicznych. W statystyce handlu zagrani-  
cznego występują luki wskutek wymykania się z ewidencji poważnych części obrotów i trudności  
w opanowaniu nowych zasad sprawozdawczości dostosowanej do wymogów EWG.

Jeszcze trudniejsza sytuacja występuje w sprawozdawczości bilansu płatniczego. Z jednej  
strony - podobnie jak w handlu zagranicznym - zmiany systemowe doprowadziły do tworzenia  
się nowych kanałów obrotów, często wymykających się ze statystycznej rejestracji. Z drugiej  
strony istnieje konieczność przedstawienia podstaw sprawozdawczości z materiałów pochodzą-  
cych z księgowości kilku banków na materiały zbierane okresowo od tysięcy jednostek gospo-  
darczych, uczestniczących w obrotach zagranicznych. Jest to wielkie i trudne zadanie, którego  
zaniechanie lub opóźnienie wykonania grozi (wskutek luki informacyjnej) popełnianiem ogro-

mnych błędów w polityce handlowej, kredytowej, inwestycyjnej, czy prywatyzacyjnej.

## **7. Stosunki z międzynarodowymi instytucjami finansowymi**

Problematyka stosunków z tymi instytucjami została w "Założeniach" pominięta. Jest o-na jednak tak ważna, zwłaszcza, gdy chodzi o Międzynarodowy Fundusz Walutowy i Bank Światowy, że w jakiś sposób wymaga uwzględnienia, również ze względu na reperkusje wewnętrzne. Uczestnictwo w tych instytucjach jest niezbędne, gdyż współpraca z nimi daje nam duże korzyści. Jest jednak również prawdą, że w stosunkach z tymi instytucjami reprezentujemy stronę słabszą, występując w roli dłużnika o niskiej wiarygodności, kredytowej. W dodatku instytucje finansowe, również międzynarodowe-z "natury rzeczy troszczą się o interesy głównych udziałowców, a więc krajów bogatych. W tej sytuacji sprawa stosunków z Funduszem i Bankiem staje się sprawą bardzo trudną i delikatną, a od jej ułożenia, czy współpraca z nimi będzie przynosić realne i duże korzyści, czy w krańcowych przypadkach nawet szkody.

Przy tendencjach tych instytucji do daleko idącej ingerencji w politykę gospodarczą krajów dłużniczych, szczególnie znaczenie mają umiejętności negocjacyjne, chroniące przed niektórymi rozwiązaniami błędnymi, które skłonne są narzucać czasem instytucje międzynarodowe. Przypuszczalnie tych umiejętności trochę zabrakło, gdy łatwo akceptowaliśmy rady, albo nawet zalecenia drastycznej dewaluacji złotego, szerokiego otwarcia rynku, zaporowych stóp procentowych, czy wysokiego bezrobocia.

Dziś, gdy często jesteśmy krytykowani za niepowodzenia naszych reform, możemy nie bez racji wskazywać, że część odpowiedzialności za te niepowodzenia obciąża instytucje międzynarodowe i uzgadniane z nimi w listach intencyjnych zalecenia polityczno-gospodarcze. Ludzi rozsądnych (a tych w Funduszu i Banku nie brakuje) można nie tylko przekonać, ale też skłonić do akceptacji bardziej skutecznych w naszych warunkach strategii..

## **8. Niektóre uwagi szczegółowe**

Str. 1 - GDP to produkt krajowy (a nie globalny) brutto,

Str. 2 - Chodzi zapewne raczej o udział depozytów (a nie zasobów) w walutach obcych,

Str. 2 - Twierdzenie o zwiększonej w 1992 r. skali finansowania deficytu budżetowego nie jest zgodne z danymi (tabl. 2),

Str. 9 - Podając wskaźnik wypłacalności dla banków powstałych przed 1989 r. w wysokości 8%, warto byłoby podać orientacyjny wskaźnik też dla innych banków, nie ograniczając się do stwierdzenia, że ma być on wyższy,

Str. 13 (w objaśnieniach) - Jest jasne, że wzrost kredytu dla budżetu musi ograniczyć kredyty dla jednostek gospodarczych i ludności; natomiast wydaje się dyskusyjne, aby spadek rezerw zagranicznych musiał podobnie ograniczać takie kredyty.