

## Stenogram

**z konwersatorium z cyklu „Czwartki u Ekonomistów”**

**Pt. „Czy uda nam się zastopować nadmierny wzrost Ce?”**

**Warszawski Dom Ekonomisty, 10 kwietnia 2008 r.**

### Przewodniczący spotkania

Witam państwa serdecznie. Tych z państwa, którzy u nas po raz pierwszy informuję, że znajdujemy się w siedzibie Polskiego Towarzystwa Ekonomicznego. Jestem prezesem tego towarzystwa. Nazywam się Elżbieta Mączyńska. A kamienica, w której państwo się znajdują, jesteście z niej dumni, tym bardziej, że to nasza własność. Bardzo się cieszę, że państwo przybyli i zapraszam do stałego uczestnictwa w naszych seminariach, o czym informujemy, o tych seminariach na stronie internetowej. Wszystkie nasze spotkania mają charakter otwarty, więc bardzo zapraszam. Chciałam bardzo serdecznie naszym panelistom podziękować za to, że zechcieli znaleźć czas, wiadomo jak bardzo są zapracowani i wziąć udział w tej dyskusji. Witamy, panie profesorze, więc że TV Biznes pana przytrzymało. Witamy. Dzisiaj mamy dość trudne pytanie do przedyskutowania, czy uda nam się zastopować nadmierny wzrost cen. Jest to pytanie, które na pewno interesuje nas wszystkich i ja mam taką propozycję. Inicjatorem tego spotkania i właściwie głównym organizatorem i tym, któremu się udało namówić naszych znakomitych panelistów do udziału jest pan redaktor Szwarc. Ja mam nadzieję, że pan redaktor Szwarc będzie zadawał prowokacyjne pytania. A teraz oddaję głos pani minister Wasilewskiej-Trenkner. Proszę bardzo.

Pani Halina Wasilewska-Trenkner

**Czwartek u Ekonomistów – 10 kwietnia 2008 r.**

Dziękuję bardzo. Pani przewodnicząca, pani prezes. Proszę państwa nasi mili paneliści w porządku alfabetycznym. Pan Andrzej ....., pan prof. Dariusz Filar, pan prof. Osiatyński, który jak wiemy od pani prezes już streścił po części nasze dzisiejsze spotkanie, bo tak jak powiedziała pani prezes, że pan profesor omawiał w TVN Biznes dzisiejsze nasze spotkania.

Pan prof. Osiatyński

Swoje poglądy, ale nie spotkanie, nigdy do głosu by mi nie przyszło, żeby mówić bez autoryzacji o czym co się jeszcze nie skończyło, nawet nie zaczęło.

Pani prof. E. Mączyńska

No właśnie, ja zostałam, że tak powiem ...

Pani Halina Wasilewska-Trenkner

Problem inflacji, problem tego co dalej z inflacją staje się coraz bardziej interesujący i coraz bardziej intrygujący, pochłania coraz więcej uwagi i mediów, i analityków, i naukowców. Należy do wszystkich ludzi, zwykłych obywateli, którzy inflację odczuwają w sposób dość bolesny we własnych kieszeniach. Perspektywy inflacji na przyszłość widziane przez różne projekcje, wielu autorów tych projekcji jest w tej chwili wśród nas, wskazują na to, że minął czas w Polsce i minął na świecie chyba, czas bardzo niskiej inflacji, że teraz przeżywamy okres pewnego wzrostu cen. Pytanie jak długi to okres. To oczywiście zależy od przyczyn, które powodują owo przyspieszenie, narastanie inflacji. O tym chcielibyśmy dzisiaj podyskutować. To jakby pierwsze pytanie, jakie są przyczyny aby móc postawić diagnozę. A zatem chciałabym, aby nasi paneliści również przedstawili państwu swoje diagnozy działania. Sprawa tego co dzieje się z ... w Polsce od wczoraj właściwie nabrała jeszcze wymiaru międzynarodowego.

**Czwartek u Ekonomistów – 10 kwietnia 2008 r.**

Wczoraj OECD opublikowało kolejny raport na temat gospodarki polskiej. W tym raporcie znajdują się z jednej strony oceny dotychczasowej polityki pieniężnej i jej wpływu na inflację, z drugiej perspektywy tego, co może się w naszym kraju w roku 2008 i 2009 r. zdarzyć, w tym również w inflacji. Jeden scenariusz został nagłośniony szczególnie przez media wczoraj, ten najbardziej pesymistyczny, mówiąc o tym, że tempo wzrostu cen może w Polsce osiągnąć 8,9 proc. W roku 2008 i 2009. Ale to scenariusz jak najbardziej pesymistyczny. Pytanie zatem otwarte, czy Polska, podobnie jak świat, wkracza w okres trwałego, szybszego wzrostu cen, czy też to tylko przejawy pewnych zdarzeń nie będą miały tak długiego horyzontu jak te, do których niektórzy z analityków zaczynają już myśleć, mówić, publikować swoje prognozy. Jeżeli będziemy wiedzieli jakie są przyczyny niebezpieczeństwa, jakie remedia można na niebezpieczeństwo znaleźć, to rozumiem również, że będziemy mogli odpowiedzieć sobie na to ostatnie pytanie, jak długo inflacja będzie w Polsce narastać. Nie wiem, czy panowie zechcą odpowiadać w porządku alfabetycznym, czy wykorzystamy to, że pan prof. Osiatyński już jest w temacie i poprosimy go o to, aby zabrał głos na początku. Sądzę, że to przygotowanie przed tym spotkaniem dobrze się przysłuży. Panie profesorze.

Pani prof. E. Mączyńska

Pani minister, jeśli pani pozwoli to ja tylko gwoli porządku jedną informację. Otóż nasze spotkanie, nasza dyskusja jest nagrywana. Z tego będzie stenogram, który jak zwykle zawiesimy na stronie internetowej, a państwa wypowiedzi też tam będą, więc gdyby się tak zdarzyło, że ktoś z państwa nie chce

**Czwartek u Ekonomistów – 10 kwietnia 2008 r.**

być umieszczony na stronie internetowej, to proszę nas, to wtedy wyłączymy ...

Pan prof. Osiatyński

Dzień dobry państwu. Bardzo dziękuję za to zaproszenie do dzisiejszej rozmowy i wprowadzeniem ze strony pani minister, rzeczywiście, nie tylko rozgrzany, ale przegrzany, dlatego że prawie biegłem, żeby się nie spóźnić. Przepraszam, jeśli przynajmniej na początku może chaotycznie mówić o głównych тезach. Znajduję się o tyle w wygodnej sytuacji, że dwa dni temu w „Rzeczpospolitej” ukazał się mój tekst o tym, czy dzisiejszą inflację można zwalczać za pomocą tradycyjnych instrumentów polityki pieniężnej. Ja nie chcę powtarzać głównych тез tego artykułu, bo właściwie myślę, że większość z państwa, ale o dwóch rzeczach chcę powiedzieć. Po pierwsze niewątpliwie to przyspieszenie inflacyjne, z którym mamy do czynienia właściwie już chyba z 1,5 roku, ma charakter strukturalny. Ceny żywności na świecie rosną i rosną bynajmniej nie ze względów na elementy polityki monetarnej, a w każdym bądź razie trudno mi sobie wyobrazić, że od tego, że moi koledzy tutaj, którzy siedzą ze mną przy tym stole na posiedzeniu Rady Polityki Pieniężnej podniosą rękę w górę przy kolejnej decyzji o podniesieniu stóp procentowych, to będzie to miało bezpośrednie przełożenie na zahamowanie cen żywności na świecie. Być może jest taki mechanizm, ja takiego mechanizmu, mam intelektualny kłopot, żeby zaobserwować, zrozumieć ten mechanizm. Podobnie jeśli chodzi o, to są główne czynniki, które wpływają na wzrost cen, to jest wzrost zapotrzebowania na żywność, głównie ze strony krajów mniej rozwiniętych, w tym także Chin, a także ze względu na wypieranie

**Czwartek u Ekonomistów - 10 kwietnia 2008 r.**

arealów, które do tej pory znajdowały się, gdzie produkowano żywność na biomasę, która jest o wiele bardziej opłacalna. To samo dotyczy tego czynnika, który wiąże się ze wzrostem cen, przede wszystkim stopy naftowej i z tym związanych cen energii. I znowu mogę powiedzieć, że ja nie jestem w stanie intelektualnie dostrzec tego mechanizmu, który zapewni, że jak w Polsce podniesiemy stopy procentowe, to od tego zmniejszą się światowe ceny ropy i paliw. To jest być może mój intelektualny defekt, ale mam nadzieję, że pozostanie wypełniony i ten mechanizm będę lepiej rozumiał jak wyjdę z tego dzisiejszego spotkania. Mnie się zdaje, że to są elementy strukturalne na wiele lat i być może musimy się nauczyć żyć z wyższymi, nie tylko z poziomem, ale z trendem na długo. Gdyby tak było, to oczywiście to może mieć konsekwencje dla polityki dotyczącej celów inflacyjnych stawianych bardziej centralnie, w tym przez Europejski Bank Centralny. Teraz, to bardzo dobrze widać w statystykach, które są dostępne, w statystykach Narodowego Banku Polskiego, gdzie wskaźniki inflacji bazowej netto, to znaczy, która wyłącza ceny nieprzetworzonej żywności i ceny paliw, są wyraźnie niższe niż w .... W Polsce, także w innych krajach przechodzących, czy kończących proces transformacji mamy dodatkowe źródło inflacji jakim jest wzrost cen kontrolowanych przez państwo. To się wiąże ze wzrostem ..., to się wiąże ze wzrostem cen regulowanych takich jak nośniki energii, gaz, energia itd. To się wiąże także ze wzrostem w komunikacji głównie osobowej i to zarówno tych, które są regulowane na poziomie samorządu jak i na poziomie państwa. To dotyczy opłat za abonament telewizyjno-radiowy i wielu innych. Znowu, statystyka GUS podaje oddzielnie CTI po wyłączeniu tych cen kontrolowanych. Otóż, jeżeli

**Czwartek u Ekonomistów - 10 kwietnia 2008 r.**

teraz zrobicie państwo taką kombinację, obliczycie taki szereg z którego będą wyłączone jedne i drugie ceny, które w moim przekonaniu nie zależą od polityki monetarnej, to dostaniecie taki szereg podwójnie netto, z którego zostanie wyłączony zarówno wpływ cen żywności i ceny paliw oraz cen kontrolowanych, który zostawia szereg wzrostu cen, który może być ... przez popyt. Otrzymałem z Narodowego Banku Polskiego, nie będę tego ukrywał, to zresztą jest, źródło tej informacji jest podane w ... wagi i zakładając, że te wagi nie zmieniają się z miesiąca na miesiąc użyłem tych samych wag dla wszystkich miesięcy ubiegłego roku i nowe wagi w tym roku i jak te wskaźniki się mnoży przez te wagi, to okazuje się, że w najlepszym razie to było w miesiącu maju ub. Roku 35 proc. całej inflacji było pod wpływem czynników o charakterze monetarnym, a w ostatnich dwóch miesiącach to jest 20 proc., 20 proc. i ... a były takie miesiące kiedy było 13 albo 14 proc. To jest ten obszar zmian cen na który potencjalnie może wpływać polityka monetarna. Właściwie można powiedzieć tak, że jak przeczytałem we wczorajszej „Rzeczpospolitej” opinię jednego z ekspertów, który powiada, być może trzeba odejść od takiego podnoszenia stóp procentowych o 50 punktów bazowych, i o kilka punktów procentowych, podnieść stopy inflacji. Właściwie, jeżeli możemy wpływać na inflację w 20 proc., to żeby obniżyć stopę inflacji o 1 punkt procentowy trzeba walnąć o 5 proc. więc to naukowe. Czyli wobec tego nic nie można zrobić. Otóż, ja uważam, za gruntowne nieporozumienie, umywanie rąk przez rząd, że jego nie interesuje polityka inflacji bo to jest domena banku centralnego, a ten bank centralny umywa ręce, że jego nic nie obchodzi co się dzieje z .... bo oni są od tego, żeby pilnować tylko wzrostu cen.

**Czwartek u Ekonomistów - 10 kwietnia 2008 r.**

Uważam, że inflacji o charakterze strukturalnym, nie da się ograniczyć, ja nie twierdzę, że jesteśmy w stanie powrócić do tych bardzo niskich stóp inflacji, które były w Europie i także w Polsce w ostatnich dwóch latach bez działań strukturalnych ze strony rządu. Jakie to są działania strukturalne? Jednak po pierwsze żywność, w jakim stopniu możemy zmniejszyć wrażliwość polskich cen żywności na ceny światowe i wydaje się, ja nie jestem z całą pewnością tutaj ekspertem od polityki rolnej, nie będę się wymądrzał, ale wydaje mi się, że wszystko co może służyć scalaniu gruntów, wszystko co może służyć podnoszeniu wydajności z hektara, wszystko co może służyć ... zwiększeniu areału także za granicą, żeby polskie przedsiębiorstwa wspólnie z białoruskimi, albo rosyjskimi, albo ukraiński produkowały biomasę za granicą i sprowadza to do Polski, że to wszystko może wpływać na to, żeby obniżyć dynamikę wzrostu cen żywności. Nie należy oczekiwać cudów, ale nie jest tak, że polityka rządu w tym obszarze nic nie może ... To samo dotyczy energii. Kiedy w rządzie Tadeusza Mazowieckiego podejmowaliśmy decyzję o zamknięciu Żarnowca w 90 r. na podstawie raportu, który przedstawiał minister przemysłu wtedy Tadeusz Syryjczyk, to jednak ceny paliw były zupełnie inne niż w tym roku i w ostatnich latach i na dokładkę wchodziły istotne elementy dotyczące bezpieczeństwa, dlatego mieliśmy informację ile tego cementu co miało iść na tą zaporę w Żarnowcu, ile tam zrobiono przedszkoli i na różne inne cele, ale to nie znaczy, że nie powinniśmy wrócić do analizy alternatywnych środków zaopatrzenia. W połowie lat 90. udało nam się znacznie ograniczyć jednostkowe zużycie energii i ... czy także to przyspieszenie inflacyjne nie powinno skłonić rządu, być może do powrotu, do aktywnej

polityki wspierania różnego rodzaju działań ... jednostkowe zużycie energii. Trzeba działać po jednej i po drugiej stronie. Znowu to jest coś, co wychodzi poza ramy NBP-u, ale co wspólnie w ramach pewnej strategii walki z inflacją powinno być wspólnym dorobkiem jednej i drugiej strony ul. Świętokrzyskiej. To samo dotyczy cen kontrolowanych. Jeżeli będziemy prowadzili politykę wzrostu cen kontrolowanych taką, że robimy szokowe podwyżki po 20, albo 20 parę procent, to nie muszę w tej sali tłumaczyć jaki to ma wpływ na oczekiwania inflacyjne, że być może polityka, która doprowadziła do rozfazowania bardziej równomiernego rozłożenia podwyżek cen kontrolowanych lepiej by służyło ograniczaniu inflacji, także wtórne oddziaływanie na kształtowanie się oczekiwań inflacyjnych. I wreszcie chcę powiedzieć o tej części, przepraszam bardzo, że tak długo, ale o tej części tych 20 proc. które może być pod wpływem polityki pieniężnej. Otóż, rzeczywiście jest niepokojący wzrost płac, który wyprzedza o kilka punktów procentowych wzrost wydajności pracy. On jest z wielu powodów bardzo niepokojący i dlatego doprowadzi do wzrostu jednostkowych kosztów pracy i dlatego, jeśli do tej pory wzrosty stóp procentowych, które automatycznie prowadziły do umocnienia złotego i wobec tego pogarszały sytuację eksporterów, ci eksporterzy jak długo wydajność rosła szybciej niż płace mieli bufor z czego to kompensować. Jeżeli dzisiaj słyszymy gwałtowne protesty i różne akty sprzeciwu ze strony eksporterów to także dlatego, że oni nie mają tego buforu. Więc niewątpliwie tutaj jest powód do niepokojów, ale trzeba także pamiętać, to jest według ostatniej informacji GUS, PKB rośnie o 6,1 proc. jeśli dobrze pamiętam, a wzrost wydatków gospodarstw domowych o połowę tego, to jest zdaje się 6,2 i 3,1.



**Czwartek u Ekonomistów - 10 kwietnia 2008 r.**

Więc jakkolwiek są na tej sali eksperci, którzy przewidują olbrzymie przyspieszenie wzrostu wydatków gospodarstw domowych to jednak nie wydaje mi się bardzo wiarygodne, tu różnię się w ocenach z tymi ekspertami, aby rzeczywiście stało się tak, że to wydatki z budżetu gospodarstw domowych stały się czynnikiem napędzającym inflację. Może, tak, ale to żeby one rosły szybciej niż PKB czy ..., które w tej chwili rosną o 3,1 i prawdą jest, to jest proces, który trwa przez długi czas, ... te komentarze pani Joly ... tu siedzi, chcę bardzo za to podziękować, ale wcześniej te wszystkie wydatki szły głównie, to były wydatki związane z zakupem samochodów, w tej chwili, to się rozprzestrzeniło, to jest szersze, po wielu artykułach trwałego spożycia ... żywności. Więc to jest powód do niepokoju, ale znowu wtedy NBP nie jest w stanie zwiększyć podaży siły roboczej, znaleźć takie rozwiązania, żeby omijać zobowiązania schengenские, żebyśmy mogli mieć taki napływ siły roboczej, która będzie działała tłumiąco na koszty. Przecież my bez przerwy gadamy o tym strategicznym sojuszu z Ukrainą to zrobimy jakieś rzeczy konkretne. Mamy tytu ... które w Polsce są na tym, zalegalizujemy ich pobyt, zrobimy ..., dajmy za darmo, czy za pół darmo wizy nie schengenские, żeby mogli tutaj pracować. Jakoś Cypr radzi sobie z Turkami, którzy tam mogą przyjeżdżać. Być może te rozwiązania nie są do powtórzenia, ale bym chciał słyszeć od rządu, że jeżeli te rozwiązania nie są do powtórzenia, to są jakieś inne, które pozwolą zwiększyć elastyczność podaży siły roboczej, a więc zmniejszyć nacisk na płace i wobec tego zmniejszyć od tej strony ... Krótko mówiąc, mam wrażenie, że przyspieszenie inflacji ma charakter strukturalny, musimy się nauczyć z nim żyć i bez współdziałania banku centralnego jak

**Czwartek u Ekonomistów - 10 kwietnia 2008 r.**

i rządu sobie z tym nie poradzimy. Ale gdyby udało się zbudować taką wspólną strategię, to wyobrażam sobie, że gdyby bank centralny wiedział, że to jest poważny ... zdecydowany upór ze strony rządu, że taką strategię będzie się realizować, to pamiętając, że działania strategiczne i strukturalne wymagają czasu, nie dziwiłbym się specjalnie gdyby na ten okres moi koledzy z Rady Polityki Pieniężnej zdecydowali, że należy podnieść wysokość celu inflacyjnego, żebyśmy się nie gonili w tej sytuacji, że mamy bardzo wysoki cel inflacyjny i bez przerwy jesteśmy poniżej. Tak. Możecie powiedzieć, no dobrze, ale co jest z euro, wejściem do strefy euro i z innymi kwestiami. Otóż, po pierwsze to jest zupełnie powszechne, to przyspieszenie inflacyjne występuje w gruncie rzeczy na całym świecie, sprawdza się w całym obszarze euro i w wielu krajach OECD. Jeżeli tak, to i ... będzie szedł w górę i chodzi o to, żeby ta inflacja u nas nie różniła się, że tu się ta różnica nie rozwierała, ale być może to jest także można postawić pytanie, czy nie jest rozumna zmiana także celu polityki inflacyjnej w ogóle w Unii Europejskiej, nie tylko w Polsce. Ja stawiam pytania a nie twierdzę, że tak powinno być. Nie ma nic za darmo, bo podniesienie celu inflacyjnego będzie się przekładało także na wyższe oczekiwania inflacyjne, więc nie jest tak, że my możemy mieć coś za ... ,ale stawiam pytanie, czy to nie zasługuje na rozważenie. Jeżeli państwo popatrzyście także na kraje transformacji, dokładnie takie same statystyki widzę na Węgrzech, w Czechach, na Słowacji. Inflacja głównie jest ciągniona przez koszty i przez ceny regulowane. I wobec tego wydaje mi się, że to jest dostatecznie szerokie zjawisko, żeby warto było zastanawiać się nad bardziej ...

*Czwartek u Ekonomistów - 10 kwietnia 2008 r.*

działaniami, którymi można temu przeciwdziałać. Przepraszam bardzo, że tak długo, dziękuję za uwagę.

Pani Halina Wasilewska-Trenkner

Dziękujemy pięknie panie profesorze, ponieważ część spraw była adresowana do Rady Polityki Pieniężnej, a część spraw do sfery realnej gospodarki, to niestety nie mamy przedstawiciela sfery realnej w tej dyskusji, ale sądzę, że powinniśmy zapytać pana Andrzeja Bratkowskiego jak widzi te zagrożenia z punktu widzenia swoich doświadczeń, kiedyś był wiceprezesem Narodowego Banku polskiego, a teraz wszakże też pełni odpowiedzialne funkcje w świecie finansów. Zatem panie ...

Pan Andrzej Bratkowski

Dziękuję bardzo. Taka wstępna krótka odpowiedź na pani pytanie, ta sytuacja jest bardzo poważna. Natomiast jeśli chodzi o recepty i przyczyny, itd. Otóż, ile razy jest tak, że inflacja zaczyna mocno rosnać, tyle razy pojawiają się opinie, że do pewnego stopnia ma ona charakter nadzwyczajny, żeby nie powiedzieć nadprzyrodzony, i trzeba nadzwyczajne i nadprzyrodzone środki zastosować do tego, żeby ją ograniczyć. Otóż, niewątpliwie mamy w tej chwili do czynienia z sytuacją, w której część wzrostu cen wynika ze wzrostu światowych cen niektórych artykułów, w szczególności paliwa i energii i to jest prawda. Natomiast składa się też tak, że w tej chwili jeszcze nie jesteśmy w strefie euro, co ma dużo wad, ale ma przynajmniej tą jedną zaletę, że ceny wyrażone w euro czy dolarze, nie są cenami, które muszą jednocześnie być takimi cenami w Polsce. W szczególności, jeżeli złoty się umacnia to wtedy wzrost cen światowych przenosi się w znacznie mniejszym stopniu niż gdyby kurs był stały. W związku z tym chcę powiedzieć, że uważam, że niezależnie od tego jakie są źródła

**Czwartek u Ekonomistów - 10 kwietnia 2008 r.**

wzrostu inflacji, niewątpliwie polityka pieniężna jest w stanie skutecznie inflację ograniczyć. Jest tylko kwestia tego jak bardzo trzeba do tego, w tym celu podnieść stopy procentowe. W tej chwili jest to tym łatwiejsze, że kraje strefy euro bardzo bojąc się skutków kryzysu finansowego jednak prowadzą politykę takiego częściowego reagowania na inflację. Dzisiaj ..., że wprowadzie cztery razy powtarzał i to jest jego priorytet, żeby nie dopuścić do wzrostu inflacji, natomiast wszyscy świetnie wiedzieli, że to wcale nie znaczy jak to normalnie ma miejsce, że skoro rośnie inflacja to podnosimy stopy procentowe, tylko że jest to tłumaczenie dlaczego stóp procentowych nie obniża. To oznacza, że w tych, na tych głównych rynkach finansowych będziemy mieli do czynienia ze sztucznie niskimi stopami procentowymi i tamte kraje z tego tytułu musiały cierpieć wysoką inflację, natomiast w Polsce nie ma ani kryzysu finansowego, ani też nie jesteśmy zobowiązani utrzymywać takie same stopy procentowe jak tamte kraje, w związku z tym poprzez podwyżkę stóp procentowych z całą pewnością możemy i ograniczyć popyt krajowy i doprowadzić do aprecjacji złotego, który znacznie złagodzi skutki wzrostu cen światowych. Generalnie to jest możliwe, to zawsze było możliwe i doświadczenie z przeszłości pokazuje, że o ile tylko polityka pieniężna jest dostatecznie zdecydowana, to inflację obniżyć można. Co więcej, doświadczenia ostatnich lat ze Stanów Zjednoczonych pokazały, że niskie stopy procentowe i takie dążenie do krótkookresowych korzyści jeśli chodzi o wzrost gospodarczy mają bardzo przykre konsekwentnie strukturalne. Pieniądz, który jest zbyt tani powoduje, że po prostu alokacja zasobów jest nieracjonalna. Problem, z którym na pewno będziemy musieli się zmierzyć w

**Czwartek u Ekonomistów - 10 kwietnia 2008 r.**

perspektywie najbliższych lat, to są relatywnie zmiany cen. Na pewno musimy oczekiwać, że nastąpi relatywny wzrost cen żywności, musimy oczekiwać, że nastąpi relatywny wzrost cen energii. Oczywiście i to tego się nie da uniknąć, ponieważ to wynika po prostu, że gospodarka światowa szybko rośnie i dopóki będzie stosunkowo szybko rosła będziemy ten problem mieli. Nie jestem specjalistą od rolnictwa w związku z tym nie wiem przy jakiej cenie żywności wzrost produkcji w różnych miejscach, gdzie w tej chwili ta żywność nie jest produkowana zapewni już taką opłacalność, że rzeczywiście ta luka zostanie domknięta. Jeżeli chodzi o energię to już to widać np. Kanadyjczycy już zaczynają już eksploatują na całego te swoje ... roponośne, przedtem to było nieopłacalne, teraz jest są to zasoby zdaje się tak jak Arabia Saudyjska. W związku z tym to oczywiście to ni jest tak, że to nic, w związku z tym po stronie podażowej się nie stanie. Stanie się po stronie podażowej coś na pewno. Z drugiej strony oczywiście skoro coś jest droższe to trzeba to oszczędzać, dlatego niewątpliwie to, o czym pan profesor mówił jest bardzo wskazane, żeby zachęcać w pewien sposób przedsiębiorstwa i gospodarstwa domowe do oszczędniejszego stosowania energii, ale w gruncie rzeczy pamiętam, pan profesor się powołał na rząd Tadeusza Mazowieckiego, natomiast ja jeszcze pamiętam też rząd z lat 80., które bardzo się zastanawiały nad tym jak zwiększyć efektywność zużycia energii miały mnóstwo planów rządowych, strategii itd. tylko jakoś nic z tego nie wychodziło. A potem przyszła gospodarka rynkowa i jakoś w dużym stopniu załatwiła ten problem tak długo, jak długo te ceny, ta energia stanowiła poważny problem. Potem ceny energii światowej były relatywnie tanie, w związku z tym ten proces

**Czwartek u Ekonomistów - 10 kwietnia 2008 r.**

oszczędzania został zahamowany. Jeżeli ceny energii znowu będą wysokie, to rynek znowu uruchomi odpowiednie siły do oszczędzania. I po pierwsze tym tutaj zalecał nie szkodzić. Jak nie będziemy szkodzili, nie będziemy wprowadzali jakiś programów, które będą nas drogo kosztowały, w związku z tym podatnicy będą musieli płacić wyższe podatki, to prawdopodobnie przedsiębiorstwa potrafią sobie z tym problemem poradzić. Oczywiście są też kwestie strukturalne, jak np. rozwój energetyki jądrowej. Faktycznie sprawa jest do rozpatrzenia przez fachowców, ale oczywiście to też nie jest tak, że ona jest za darmo, w związku z tym na pewno te problemy strukturalne będą występowały i oczywiście wszystko co można zrobić po stronie podażowej, żeby w gospodarce rosła szybciej wydajność pracy, żeby to wszystko było bardziej elastyczne itd. trzeba robić niezależnie od tego, że inflacja rośnie czy nie. W związku z tym nie ma specjalnie powodu, tworzyć jakieś programy propodażowe dla gospodarki, tylko dlatego, że inflacja rośnie, ponieważ taki programy propodażowe, jeżeli mają sens, to one mają sens zawsze, wtedy nawet kiedy inflacja jest ujemna, ponieważ to oznacza, że możemy szybciej rosnać gospodarczo i mamy z tego korzyści. Więc to nie jest specjalny powód do tego, żeby uruchamiać jakieś specjalne formy interwencjonizmu państwowego w tym momencie. Natomiast to co na pewno powinno być robione, to rzeczywiście powinna być polityka pieniężna, która będzie reagowała na te zjawiska, które są w inflacji. Owszem oznacza to przejściowo pewien koszt, oznacza wolniejsze tempo wzrostu gospodarczego. Absolutnie nie mogę się zgodzić z tezą, że tutaj popyt konsumpcyjny nic nie ma do wzrostu cen w Polsce, ponieważ tak się składa, że rzeczywiście wszystkie kraje na świecie dotknięte są tym samym pro-

**Czwartek u Ekonomistów - 10 kwietnia 2008 r.**

blemem, który tutaj nazwano strukturalnym, a który w gruncie rzeczy oznacza tylko tyle, że jest bardzo duży popyt w gospodarce światowej. Gospodarka światowa szybko rośnie i popyt globalny szybko rośnie. Oczywiście, gdy państwo podniosą stopy procentowe, to globalny popyt się nie zmniejszy z tego tytułu, to znaczy zmniejszy się w sposób ..., bo będzie dotyczył tylko Polski. Więc oczywiście na to państwo nie mają wpływu. Natomiast mogą państwo mieć wpływ na to, jaka jest dynamika popytu krajowego i oczywiście są takie te zastanawiające dane dotyczące konsumpcji w IV kw. 2007 r. która jakoby wzrosła tylko o 3,5 proc. być może. Natomiast mamy też dane o sprzedaży detalicznej, która rosła w tempie realnym 15 proc. Ja wiem, że sprzedaż detaliczna to nie jest tylko czysta konsumpcja, ale mimo wszystko pewna niespójność tych danych jest uderzająca i ja chętnie poczekam na dalszy rozwój wydarzeń, jeżeli chodzi o to ile naprawdę i czego było. Natomiast niezależnie tłumaczeniem pewnym dlaczego ta konsumpcja rosła stosunkowo wolno w IV kw. Jest to, że jeszcze to był okres kiedy mieliśmy bardzo dobrą sytuację na giełdzie, w związku z tym na początku jeszcze tego IV kw., w związku z tym wtedy jeszcze mieliśmy podwyższoną skłonność do oszczędzania, natomiast nie łudźmy się, w dłuższym okresie nie może być tak, że dochody rosą w tempie powiedzmy 10 proc., a konsumpcja rośnie w tempie 5 proc. i nic się nie dzieje. PO jakimś czasie to jedno z drugim się wyrównuje w związku z tym mamy w tej chwili bardzo szybkie tempo wzrostu dochodów, mamy bardzo dużą sprzedaż detaliczną, więc nie ma co opowiadać, że tutaj w ogóle to nie ma nic do rzeczy. Są kraje, które mają znacznie niższą inflację od nas mimo tych samych bodźców zewnętrznych i są kraje, które mają znacznie

**Czwartek u Ekonomistów - 10 kwietnia 2008 r.**

wyższą i tak się jakoś składa, że to dosyć silnie się koreluje z tempem wzrostu gospodarczego tych krajów z tempem wzrostu popytu i z całą pewnością polityka pieniężna może ten popyt ograniczać. Polityka pieniężna także może wpływać na zachowanie się cen kontrolowanych, ponieważ to nie jest tak, że to jest arbitralna decyzja rządu, że podnosi ceny kontrolowane. Rząd podobnie zresztą jak bank centralny nie jest zainteresowany wzrostem cen, w związku z tym nie robi tego na złość konsumentom, tylko po prostu mieliśmy sytuację, kiedy przez dwa lata i to rzeczywiście jest wina poprzedniego rządu, że przez dwa lata kiedy ceny nośników pierwotnych energii silnie rosły, ceny dla odbiorców finalnych, w szczególności dla gospodarstw domowych były całkowicie płaskie, to się skumulowało i w tej chwili to co nie zostało załatwione wtedy, mleko się wylało akurat w najgorszym momencie, w momencie kiedy mamy przegrzaną gospodarkę od strony popytowej, kiedy mamy dodatkowo impuls inflacyjny idący z zagranicy. I to wszystko w związku z tym będzie teraz bardziej bolało. Ograniczenie inflacji będzie na pewno bardziej bolesne, natomiast żadne jak na razie mimo wszystko żadnych innych metod na ograniczenie inflacji jak po prostu bardziej restrykcyjna polityka fiskalna także polityka monetarna, także w miarę możliwości fiskalna, ale jak wszyscy wiemy znacznie łatwiej jest politycznie szybko podnieść stopy procentowe niż gwałtownie obciąć deficyt, w związku z tym jednak takie są rozwiązania na całym świecie, że ten podstawowy ciężar jest przerzucony na politykę pieniężną, także z tego względu, że tutaj jakby te bariery są mniejsze i właśnie takiej reakcji ze strony Rady Polityki Pieniężnej w dalszym ciągu bym oczekiwał. Dziękuję.



*Czwartek u Ekonomistów - 10 kwietnia 2008 r.*

Pani Halina Wasilewska-Trenkner

Bardzo dziękuję. I teraz .... polityka monetarna, a właściwie przedstawiciele polityki pieniężnej, czyli pan prof. .... którego prosimy o jego spojrzenie na sprawę.

Pan prof. ....

Ja artykuł pan prof. Osiatyńskiego przeczytałem bardzo uważnie tak samo zresztą jak i poprzednie artykuły publikowane zarówno w „Rzeczpospolitej” jak i w „Gazecie Wyborczej”. Poruszają one bardzo wiele wątków. Ja spróbuję trochę to pole ... ograniczyć. Mianowicie po pierwsze pan profesor przenosi całą dyskusję na pewien matapoziom, to znaczy patrząc nie tylko na samą politykę pieniężną, ale patrząc także na to co mógłby zrobić. Ja bym się bardzo cieszył gdyby uruchomione zostały mechanizmy propodażowe np. w polskim rolnictwie i stosunkowo szybko podniosły podaż żywności, ale to jest poza zakresem mojego działania, dlatego w ten wymiar dyskusji nie będę wchodził. Natomiast jeśli chodzi o samą inflację i o samą politykę pieniężną. Otóż, powróćmy do okresu szczęśliwości, pierwsze trzy kwartały roku ubiegłego. Inflacja zgodna z celem, stopy procentowe wyprzedzającą podniesione z czterech do 4,75, ale na tym poziomie niższe od amerykańskich, bo 5,25 wtedy w Stanach, zbieżne z norwesкими, nieznacznie wyższe od europejskich, bo 4 proc. było w Europie od czerwca, także właściwi można powiedzieć, że pod koniec III kw. ub. roku stosunkowo niedawno pół roku temu Rada Polityki Pieniężnej mogła mieć poczucie bardzo dużego komfortu. Teraz tego komfortu już nie ma. Co się stało w IV kw. ub. roku. W IV kw. ub. roku jeżeli rzeczywiście będziemy patrzyli tylko przez strukturę wskaźnika CTI to w tym wskaźniku CTI bardzo wyraźnie zwiększył się wkład żywności i bardzo wyraźnie zwiększy

**Czwartek u Ekonomistów - 10 kwietnia 2008 r.**

się wkład paliw. Będę chciał państwu pokazać co się stało w tym III kw. Dlatego, że jeżeli CTI można strukturyzować w najróżniejsze sposoby, czy jak mówią fachowcy dokonywać dekompozycji wskaźnika. Jeżeli dekomponujemy go w taki sposób, że to będzie właśnie żywność, paliwa i wszystkie pozostałe elementy, to w III kw. te wszystkie ... Proszę państwa, więc to jest właśnie taka bardzo prosta dekompozycja zrobiona, w której mamy żółte pole, to są poszczególne miesiące, czyli mamy żywność, mamy paliwa i mamy wszystkie pozostałe i mamy ten szczęśliwy miesiąc marzec roku 2007, kiedy żywność wynosiła do CTI jeden, jeden, paliwa wynosiły zero dwa, wszystkie pozostałe jedne dwa i ... na cele. Teraz ciemniejsza kolumna to jest grudzień. W grudniu wszystkie pozostałe wkład do CTI to jest nadal jedne dwa, ale żywność jest już dwa jeden i paliwa są zero siedem i stąd wziął się rzeczywiście wskaźnik CTI 4 proc. Proszę popatrzeć, jeżeli zrobimy mały krok dalej do lutego 2008, to sytuacja już wygląda inaczej, żywność zaczęła spadać jako wkład, paliwa zaczęły spadać, natomiast wszystkie pozostałe poszły wyraźnie w górę. I na razie może niech ten slajd zostanie, bo ja do tego jeszcze wrócę. Co się dzieje, to nie jest tak, pojawiła się natychmiast hipoteza w grudniu, że to wyłącznie żywność i paliwa. W grudniu, czy w świetle grudniowych danych, które były znane w styczniu ona była uzasadniona. W tej chwili uzasadniona już nie jest, sytuacja jest bardzo dynamiczna, zmienia się. Sprawa kolejna, Ta sama w sobie żywność, otóż, niewątpliwie jest wpływ cen światowych, ale ten wskaźnik na poziomie jeden jeden był przy dynamice cen żywności zbliżonej do 4 proc. w skali rocznej. Ta dynamika przekroczyła 7 proc. w grudniu. Ale ci analitycy NBP-u, którzy zajmują się wyłącznie rynkiem żywności są

**Czwartek u Ekonomistów - 10 kwietnia 2008 r.**

zdania, że niezależnie od wpływów światowych, które da się wykazać ogromny wpływ na to miała sytuacja w naszym własnym rolnictwie, łącznie z przymrozkami początku 2007, wysokimi cenami owoców w rezultacie. I twierdząc w tej chwili, nie mam powodów, żeby im nie wierzyć, że mamy pełne szanse na to, żeby pod koniec roku 2008 dynamika cen żywności wróciła w okolice 4 proc., czyli w dodatku w tej chwili przy niższym udziale żywności po przeszacowaniu koszyka inflacyjnego może się okazać, że wcale nie musi to być wkład 2 proc. do CTI tylko to może być znowu wkład do CTI niższy. Nie chcę przesądzać jaki. To mogliby państwo powiedzieć i pan profesor, że jeżeli traktujemy to jako szok podażowy, który wygaśnie, to w takim razie dlaczego podnosimy stopy. Ano właśnie z dwóch powodów, dlatego że tu się zaczęło dziać coś ... niezależnie od żywności. Jak się dokładniej wskaźnik rozgryza, to okazuje się, że to są przede wszystkim ceny usług i może poproszę o kolejny slajd. Mamy usługi i to są proszę państwa te, które najbardziej w tej chwili ciągną w górę, to są usługi zdrowotne, to są restauracje i hotele, edukacyjne zdrowotne. Proszę popatrzeć, początek roku 2007, jaka była dynamika rocznego wzrostu, jaka jest w tej chwili. Ja oczywiście mogę przyjąć do wiadomości, że jeżeli stan materialny społeczeństwa się poprawia, to w naturalny sposób jakaś część popytu przesuwają się ku usługom, które są bardziej wyrafinowaną formą konsumpcji, ale to nie znaczy, że ja mogę patrzeć na to z założonymi rękami, dlatego że to przez ... prędzej czy później do wskaźnika inflacji wchodzi. Sprawa kolejna, to jest sprawa kredytów. Do końca 2006 r. stąd ja nie ukrywam wzięły się głębokie spory wewnątrz Rady, mieliśmy dynamikę kredytu kilkunastoprocentową dla gospodarstw domowych. Od początku roku 2007 ta

**Czwartek u Ekonomistów - 10 kwietnia 2008 r.**

dynamika kredytu przeniosła się na poziom 40 proc. i na tym poziomie w gruncie rzeczy się utrzymuje, są wahnięcia rzędu 38,7, 38,2, ale to jest cały czas de facto dynamika 40 proc. Znowu przy tak silnym wzroście płac jaki obserwuję, ja muszę sobie stawiać pytanie, czy mogę pozwolić na to, żeby dynamika kredytu dla gospodarstw domowych utrzymywała się na ... poziomie. Proszę państwa, ceny kontrolowane, bo to jest bardzo ważny wątek, który w tej chwili ma dla nas duże znaczenie. Zgadzam się całkowicie z dr Bratkowskim, że są to zaniedbania ostatnich dwóch lat, że odsuwanie podwyżek cen kontrolowanych w czasie zawsze się kiedyś kumuluje i staje się bardzo niebezpieczne, ale doszło do tego, i teraz tak. Z jednej strony te ceny kontrolowane podnoszą bieżący wskaźnik inflacji i tu wiele zmienić nie mogę, ale ponieważ są to ceny kontrolowane, mogę mieć nadzieję, że jakaś część tej pracy polegająca na ich podniesieniu zostanie wykonana i w związku z tym w 2009 r. będę miał wskaźnik dzięki temu nieco niższy, chociaż tam się pewnie kolejne podwyżki pojawia, ale miejmy nadzieję, że nie tego rzędu. Sprawa kolejna, która jest bardzo ważna. 4,75 stopa na koniec III kw. i inflacja bliska celu, stopa realna zbliżona do zdrowych 2 proc. Powstrzymanie się z podwyżkami stóp, oznacza nic innego jak pozwolenie na to, żeby inflacja zniwelowała stopę realną. I teraz, w warunkach szybko rosnącej gospodarki, a z taką mamy do czynienia pozwolenie na to, żeby stopa realna znalazła się w pobliżu zera lub poniżej zera, wydaje mi się czymś niezwykle niebezpiecznym. Przykład znakomity mamy u naszych północno-wschodnich sąsiadów, którzy na skutek przyjętego reżimu bankowego mieli stopy europejskie de facto i w rezultacie ujemne stopy realne, kredyt bardzo szybko powędrował, u nich

**Czwartek u Ekonomistów - 10 kwietnia 2008 r.**

też była taka faza 40 proc. przyrost kredytów dla gospodarstw domowych, potem był 60, potem był 70 proc. dalszy wzrost inflacji, i mamy to co mamy. Inflacja kilkunastoprocentowa we wszystkich trzech krajach przybałtyckich i prawdopodobnie Estonia jako pierwsza wchodząca w fazę bardzo ostrego lądowania, twardego lądowania. Ja nie wiem, czy to jest właściwy rozwój wydarzeń. Wreszcie może ostatnia sprawa, bo my bardzo silnie koncentrujemy się inflacji bieżącej. Prawidłowo prowadzona polityka pieniężna jest orientowana na inflację przyszłą, czyli ma tak kształtować stopy procentowe dzisiaj, żeby zapobiegać wzrostowi inflacji w perspektywie 5 do 7 kwartałów, to jest przez ekonometryków NBP impuls i trwanie impulsu na ... dokładnie wyliczone, rzeczywiście najsilniejszy efekt pojawia się po tych 7 kwartałach, czyli my w gruncie rzeczy myślimy w tej chwili o ostatnim kwartale przyszłego roku. Jeżeli ja widzę w gospodarce procesy, .... też nie ma wątpliwości, mianowicie polegające na tym, że dynamika wzrostu wynagrodzeń w żaden sposób nie jest kompensowana przez dynamikę przyrostu wydajności, że jednostkowe koszty pracy psują mi się w sposób systematyczny od kilku już kwartałów, że równocześnie bardzo wyraźnie w górę przesuwają się oczekiwania inflacyjne. One są adaptacyjne, niestety nie udało nam się jak do tej pory tej adaptacyjności przewyciężyć, ale rezultat jest taki, że po wszystkich opóźnieniach związanych z przeszacowaniem koszyka i z badaniami robionymi przez Polonię i z pewnym opóźnieniem dowiedzieliśmy się, że marcowe oczekiwania inflacyjne gospodarstw domowych, to jest 4,6 proc. czyli takiej inflacji zaczynają oczekiwać polskie gospodarstwa domowe w perspektywie 12 m-cy. Bank centralny, który w takim momencie zachowuje się w sposób najzupełniej

**Czwartek u Ekonomistów - 10 kwietnia 2008 r.**

spokojny w gruncie rzeczy utwierdza gospodarstwa domowe w takich oczekiwaniach. Współczesna polityka pieniężna, to jest zarządzanie oczekiwaniami, więc jeżeli ja podnoszę stopy, stwarzam, przy próbie przynajmniej tworzyć oddziaływanie na gospodarstwa domowe, w których będą one swoimi oczekiwaniami typować. Jeżeli bank centralny nie reaguje, to znaczy zaakceptował. I wreszcie ostatnia sprawa, to jest propozycja pana profesora podniesienia celu inflacyjnego z którą muszę przyznać głęboko się nie zgadzam. Głęboko się nie zgadzam, a to z tej przyczyny, oczywiście możemy rozważać co się dalej stanie w świecie, czy ... twardo się będzie trzymał ... lub poniżej kiedy będzie miał inflację 4 proc. a pewnie będzie miał. Ale jest jeden bank, który ja nie ukrywam jest przedmiotem mojej fascynacji od lat, to jest ... w momencie kiedy inflacja poszła na 3 proc. nie zawahał się pójść na 5,75 ze stopą procentową, co jest bardzo wysoko jak na kraje wysoko rozwinięte, poszedł powyżej ... w tamtym momencie. Co więcej, kiedy inflacja wróciła do celu w połowie 2007, inflacja w Wielkiej Brytanii znowu wynosiła 2 proc. bank jeszcze podkreślił stopę pokazując swoją determinację i dzięki temu jest w tej chwili może jedynym bankiem wśród wielkich banków świata, który widząc zagrożenia spowolnienia wzrostu gospodarczego na horyzoncie ma komfort spokojnego obniżania stopy procentowej powoli, ostrożnie, co zrobili dzisiaj 25 punktów zeszli w ten sposób do stopy 5-proc., ale stopa realna brytyjska wciąż pozostaje zbliżona do 3 proc. nawet po tych obniżkach. Ja muszę powiedzieć, że dla mnie bank Anglii i cała strategia ... jest dowodem na to, że także w dzisiejszym drugim świecie racjonalną politykę pieniężną można prowadzić. Dziękuję bardzo.

*Czwartek u Ekonomistów - 10 kwietnia 2008 r.*

Pani Halina Wasilewska-Trenkner

Dziękuję bardzo. Jak państwo widzą, właściwie nie jest problemem to, czy inflacja będzie rosła. Panowie się zgadzają, że taki okres nadciągnął. Panowie się zgadzają również na temat tego jakie są przyczyn tego zjawiska. Już trochę inaczej, jeżeli mowa jest o próbach przeciwdziałania wzrostowi inflacji. Tu mamy już całą peltę różnych zaleceń czy różnych propozycji. I teraz sądzę, paneliści z chęcią posłuchają jak dalece państwo popierają bądź sprzeciwiają się proponowanym rozwiązaniom, a także na pewno z chęcią i zainteresowaniem wszyscy posłuchają jakie mogą być jeszcze podjęte działania w stosunku do katalogu, który już został zarysowany. Bardzo proszę o pytania. Pani prezes zaraz będzie mówić, tylko rozumiem, że mam uprzedzić, iż każda osoba, która będzie zabierała głos proszona jest o podanie swego imienia i nazwiska, to po to, aby wisieli przed własnymi słowami w internecie. Proszę państwa, czy tylko o to chodziło pani prezes.

Pani prof. E. Mączyńska

Tak. Ja chciałem, przepraszam, że zabieram głos jako pierwsza. Jest niebezpieczeństwo, że będę musiała na chwilę przynajmniej wyjść i bardzo dziękuję pani minister za tą uwagę. Nawet osoby, które są tu znakomicie znane i wszyscy wiemy kto jest kto, to proszone są stanowczo o podawanie, przedstawianie się do mikrofonu bo pani stenografistka nie odróżnia po głosie. Bardzo proszę. Ja chciałam prosić, właściwie to jest pytanie do wszystkich naszych panelistów, bo tutaj przed chwilą padła taka teza pana prof. Filara, że jest zafascynowany polityką banku brytyjskiego i ma takie optymistyczne spojrzenie na możliwości racjonalizacji polityki, ozdrowieńczego wpływu polityki monetarnej nawet w warunkach tego

**Czwartek u Ekonomistów - 10 kwietnia 2008 r.**

trudnego świata. Ja bym chciała prosić państwa o skomentowanie jednak tej tezy, którą przedstawia już od dawna, a tak wyraziście w wywiadzie z Żakowskim pan Roman Friedman, w Rakiej rozmowie - ekonomia niepewności, gdzie on wręcz pokazuje, bardzo krytycznie zresztą ocenia obecnego szefa ... i poprzednika też i wręcz mówi, że bank centralny jest właściwie w warunkach tej ekonomii niepewności staje się coraz bezradny. Daje przykład zmian cen na rynku nieruchomości, że nie pomogą obniżki cen, jeżeli ta niepewność spowoduje, że właśnie ta substancja nieruchomości, ceny nie będą rosły tylko będą spadały, wobec tego wówczas obniżki stóp procentowych stają się zawodne, nie działają i takie przykłady można by mnożyć. Czyli krótko mówiąc tam jest wyraźnie podważane w dzisiejszych burzliwych czasach, podważane są ozdrowieńcze moce banku centralnego. Ja tak to przynajmniej zrozumiałam i będę bardzo zobowiązana za komentarz.

Pani Halina Wasilewska-Trenkner

Rozumiem, że ten komentarz pani prezes za moment pan prof. ... podejmie, ale czekając na jego powrót zapraszam państwa raz jeszcze do dyskusji. Proszę bardzo.

Pan .....

Ryszard Domański ... a teraz parę słów ... jakie tutaj się zarysowały. Otóż właściwie jest zgoda obu stron tak nazwijmy, co do tego, że znaczna część naszych kłopotów leży po stronie zewnętrznej, po stronie ... wzrost cen żywności, wzrost cen paliw, na które nie mamy za dużego wpływu. Więc mamy ... chińskim, amerykańskim, ale ... To jest jak gdyby trochę, i zresztą pan powiedział że niewiele to znaczy, niewiele wpływie na ruchy cen. I teraz można by tak, jeśli jest tak, że .... to długofalową metodą wyjścia z ... inflacyjnej, to był



**Czwartek u Ekonomistów – 10 kwietnia 2008 r.**

pozytywny, czyli postęp po stronie tych użytkowników energii i postęp po stronie podaży żywności. I teraz można by dużo ..., ale nie ulega wątpliwości, że to podnoszenie stóp procentowych, po pierwsze samo z siebie jest tworzeniem dodatkowych barier wejścia na rynek, a więc obniżanie ... konkurencji i w związku z tym presji na wzrost podaży i na ... cen z powodu właśnie ... mechanizmu konkurencji. Po drugie, ... i to hamuje swoje działania, więc ruszanie stopę procentową do góry ... hamuje to długofalowe, czyli 5 ponieważ ... Więc, działanie w ten sposób jak ... przez to, że działa negatywnie na ... nowości technicznych mogą ... może podaż być hamowana. I właśnie również przez .... Teraz dużo miejsca poświęca się sprawie owej ... między dynamiką wzrostu płac i wydajności pracy, która prowadzi do podniesienia wysokich kosztów pracy, co jest ... ale zapomina się, że przez może nie tyle ... że przez wiele, wiele lat ta dynamika wydajności pracy była znacznie wyższa niż wzrost płac i ktoś tam wyliczył, że w latach 95, czy 2004, ... a więc powstała taka luka między tym co ... dostarcza na rynek, a tym co ... pytanie, czy mimo tego w końcu ... kiedy wydajność pracy rośnie wolniej niż płaca już mamy zrównanie tej ... wydajności pracy z płacą, czy jeszcze jest przestrzeń taka, że mimo wzrostu płacy i ... wzrost podaży jest większy niż przyrost płacy i w związku z tym nie musi powodować presji inflacyjnej. Na to się nakładają te zjawiska, które .... wzrost udziału podaży ze strony przemysłu ... tam gdzie są wyższe koszty pracy ... kiedy to wynika z ... a nie z tego, żeby tam ... takie niekorzystne ... procesy. Zresztą ... ciągle jest ta sprawa, czy ten ... przyrost produkcji jest rzeczywiście niższy niż przyrost płac ... To może tyle. Dziękuję bardzo.

*Czwartek u Ekonomistów – 10 kwietnia 2008 r.*

Pani Halina Wasilewska-Trenkner

Dziękuję panie profesorze. Kto z państwa. Proszę bardzo.

Pan .....

Chciałem wyrazić taką uwagę, pytanie, odnośnie wypowiedzi prof. Osiatyńskiego ... podwyżkach stóp procentowych. ... .. podstawą do prowadzenia polityki momentalnej, tak więc w przeciwnym razie bank centralny traci wiarygodność. To co pan dr Bratkowski mówił, że wprowadzenie w USA niskich stóp procentowych i wspomaganie wzrostu jest szkodliwe strukturalnie, to jest oczywiste, bo jest ... Dziękuję bardzo.

Pani Halina Wasilewska-Trenkner

Dziękują bardzo. Proszę bardzo.

Pan .....

... chciałem powiedzieć, że jestem zafascynowany ... ale chciałem pana prof. Filara zapytać, zadać dwa pytania, wątpliwości wyrazić. Pan mówi, że pana niepokoi ... kredytu dla gospodarstw domowych. ...jedna sprawa to jest dynamika, ale dynamika o bardzo niskiej ... że pan Friedman znakomitym wywiadem zwrócił uwagę na jedną rzecz, że nastąpiło ... bankructwo koncepcji racjonalnych oczekiwań, że te racjonalne oczekiwania to jest właściwie coś co się nie sprawdziło i kierowanie się w polityce jakąś koncepcją racjonalnych oczekiwań prowadzi w zasadzie do bankructwa tej polityki, dlatego że podmioty gospodarcze się kierują jednak całą szeroką gamą kryteriów decyzyjnych i te takie uproszczenia .... Dziękuję, nie będę się rozwodził. ... **(wypowiedzi były nie do mikrofonu)** ...

Pani Halina Wasilewska-Trenkner

Dziękuję panie profesorze. Czy pan prof. Filar chciałby odpowiedzieć.

Pan prof. ....

Są trzy pytania do mnie. Te dwa od pana prof. Żyrzyńskiego i wcześniej było jeszcze od pani profesor. To może zacznę w takiej kolejności jak były zgłaszane. Miałem przyjemność być na znakomitym seminarium prof. Friedmana kiedy był w Warszawie trzy tygodnie temu bodajże i muszę powiedzieć tak. Jest to niezwykle ciekawa książka. Jest to na pewno postawienie odważnych hipotez, ale tylko tyle. Ja się mogę z prof. Friedmanem zgadzać lub nie. Nie mam poczucia, żeby jego poglądy generalnie na kwestie niepewności racjonalnych oczekiwań na tyle stały się elementem głównego nurtu ekonomii, żeby miały mnie obowiązywać w moim podejściu. Mogę to traktować jako pewien sygnał ostrzegawczy z tej strony. Teraz pytania pana prof. Żyrzyńskiego. Ja muszę powiedzieć, że te spór o to, czy ten poziom kredytowania gospodarki, czy dynamika kredytu, to Halina może potwierdzić jest spór, który przynajmniej od początku istnienia tej kadencji rady, w razie się toczy i ten wątek był wielokrotnie dyskutowany. Ja muszę powiedzieć tak, jest kwestia jaka dynamika kredytu może być traktowana jako właśnie wykonująca ten proces dostosowawczy, a jeszcze nie rodząca zagrożeń inflacyjnych, kiedy ten próg zostanie przekroczony. Muszę powiedzieć, że były robione takie badania dla gospodarki polskiej i żeby to było ciekawszy, były robione nie w Polsce tylko w Szwecji. Tam tą dynamikę bezpieczną właśnie jako tą dynamikę nadrabiania, oczywiście to są zawsze tylko szacunki, wyszacowano na pomiędzy 17 a 25 proc. Jeżeli by bank te szacunki traktował poważnie, to by jednak powyżej tego progu jesteśmy. Bank Anglii i jego odmienność. Tak, oczywiście gospodarka brytyjska jest dużo lepiej zrównoważona niż nasza, mimo że wzrost notowała zupełnie przyzwoity, ponad

**Czwartek u Ekonomistów – 10 kwietnia 2008 r.**

3 proc. przez ostatnie lata. Natomiast ja zwracam uwagę na jedno, że właśnie w tej dobrze zrównoważonej i relatywnie szybko rosnącej gospodarce bank Anglii nie bał się pójść bardzo wysoko ze stopami procentowymi, dzięki temu utrzymując inflację ...

Pani Halina Wasilewska-Trenkner

Dziękuję panie profesorze. Zapraszam państwa do następnych pytań. Pan ...

Pan .....

... Tak na marginesie tylko z tą Anglią to ja bym aż tak bardzo nie był optymistyczny dlatego, że oni mają dużą nierównowagę ...

Pan .....

Ale to jest rynek aktywny, także to jest ...

Pan .....

Natomiast generalnie to ... Istotną częścią wypowiedzi pana prof. ... aczkolwiek to jest ... Wydaje mi się też, że ten podział, który tak szczegółowo pan starał się przeprowadzić, ... jest trochę sztuczny, działa na ... ale ona musi schłodzić nieco gospodarkę, ... I to trzeba będzie powiedzieć w sytuacji, kiedy nasz .... Całkowicie zgadzam się też z tym, co mówił pan prof. Osiatyński o cenach regulowanych. Tu błędy zostały popełnione, ich nie należy powtarzać, ale jest taka pokusa, ... żeby rząd znowu poczekał, może żeby się wstrzymał, żeby pomanipulował akcyzą itd. czyli żeby ... Ostatnia uwaga dotyczyła tego, o czym mówił pan Domański bodajże, czyli o tym, że mieliśmy jakby zapas tej wydajności i w sumie teraz ... to jest też błędne moim zdaniem podejście, dlatego że po to żeśmy starali się umocnić ... żeby ją utrzymać, a nie po to, żeby w szybkim czasie ją oddać, bo jeśli tak

**Czwartek u Ekonomistów - 10 kwietnia 2008 r.**

zrobimy, to możemy ... też stopy są podnoszone, ale nie dlatego żeby walczyć z inflacją, ale dlatego, żeby chronić waluty i ... jest obniżana ... My na szczęście jeszcze do tego nie doszliśmy, ale ...

Pani Halina Wasilewska-Trenkner

Proszę bardzo.

Pan .....

... inny trochę aspekt sprawy, bo on w dyskusji się nie przejawiał, determinację inflacji już znamy. ... to co się dzieje z kursem walutowym. Powiem z punktu widzenia rynku finansowego. Inwestorzy zagraniczni do Polski jeszcze nie weszli to widać po aukcjach skarbowych papierów wartościowych. To co się dzieje z kursem to są dwie możliwości, albo NBP steruje kursem, albo trwa wymiana przyspieszona tych repatriacji, ze strony emigrantów które może zaczynają w coraz większym stopniu przewalutowywać się, żeby wrócić do kraju albo po prostu, żeby nie stracić na kursie wymiany. Ja bym tu był też bardzo ostrożny do oceniania gospodarki brytyjskiej, bo ... równie ... bo Wielka Brytania ma być ... rachunku obrotów bieżących, który już im się trochę wymyka spod kontroli i ten kryzys na rynku mieszkaniowym. A więc to mogą być czynniki, które działają obecnie na kurs. Jeżeli inwestorzy zagraniczni do Polski przyjdą, a ja mówię, że przyjdą, to jest tylko kwestia czasu, to będziemy mówili o poziomach kursowych nie 3,40, ale 3,30, a może 3,20. Ja uważam, że to jest realne, natomiast nie wiem, czy NBP sobie z tym poradzi dlatego że wtedy będzie oczywiście tłumaczył, że będzie trzeba nie podnosić stóp procentowych, albo może zacząć albo obniżać stopy procentowe, ale dla gospodarki realne to będzie trochę za dużo, dlatego że mleko się już

*Czwartek u Ekonomistów - 10 kwietnia 2008 r.*

wyleje. I ja się obawiam, że taka sytuacja jest o tyle prawdopodobna, że inwestorzy zagraniczni czekają tylko na jeden moment, moment w którym nastąpi punkt przegięcia inflacji, oni będą wiedzieli, że inflacja nie rośnie. A to jest wysoce nieprawdopodobne, że inflacja będzie się wahała, jest naprawdę ten punkt jest nieokreślony w czasie. I wtedy przechodzimy do polityki monetarnej. Ja wierzę, że polityka momentalna faktycznie jest w stanie zdusić inflację, to ... metodami podwyżek stóp procentowych jesteśmy w stanie to ... tylko z drugiej strony każdy dobry ekonomista wie, że stosuje się wszystkie możliwe instrumenty do walki z inflacją, dlatego ekonomia podaży, taka klasyczna w wykonaniu ... jest również w zasięgu wydaje mi się każdej polityki, w tym rządu polskiego. I teraz, wydaje mi się, że jest prostą metodą, żeby ... natomiast z drugiej strony Rada Polityki Pieniężnej jest na tyle ... ciałem, żeby doradzić rządowi zrobienia kilku rzeczy po stronie podaży ... i tu z prof. Osiatyńskim zgadzam się. Rzeczywiście jest olbrzymie pole manewru po stronie podaży, tylko że podaż żywności czy produkcji żywności nie jest .... Kwestia akcyjny, jeżeli, służy tylko i wyłącznie temu, niedoszacowywaniu dochodów z akcyzy, żeby ministerstwo Finansów mogło po prostu wykazać się niższym deficytem, niż jest to zapisane w budżecie, to mamy do czynienia z polityką, która jest polityką krajów III świata, bo albo budżet się planuje, jego się przedstawia w Sejmie i się go uchwala, albo się go nie planuje i w związku z tym pod koniec roku Ministerstwo Finansów mówi, zarobiliśmy ... a w tym samym czasie Rada Polityki Pieniężnej zmienia nastawianie, że myślała, że polityka fiskalna będzie łagodna, a okazuje się, że bardziej restrykcyjna, ... Wniosek jest dość prosty, albo zaczniemy

*Czwartek u Ekonomistów – 10 kwietnia 2008 r.*

uprawiać ekonomię, która jest ekonomią kraju dojrzałego, albo będziemy mieli do czynienia z takimi silnymi napięciami i te napięcia będą oczywiście skutkowały do ... Więc wniosek po prostu taki, żebyśmy po prostu posługiwali się wszystkimi instrumentami, które mamy na stole. Dziękuję.

Pani Halina Wasilewska-Trenkner

Dziękuję. Pan profesor ... proszę bardzo.

Pani prof. E. Mączyńska

Pan prof. Jerzy Żyryński

Pan prof. J. Żyryński

Otóż zwrócił pan uwagę na kluczową sprawę, która była właściwie w wystąpieniach panów pominięta, bo cały czas była mowa o inflacji, a pan nam przypomniał, że trzeba pamiętać o problemie kursu walutowego. Więc cały czas boleliśmy nad znacznym umacnianiem złotego i teraz wyraźnie podskoczyło znowu kurs podskoczył, wobec tego pytanie, jak państwo widzicie ten problem. Cały czas mówimy o inflacji a jak ... patrzeć szerzej, czy nie spojrzeć też na skutki kursowe. Jakby państwo mogli odpowiedzieć na to pytanie.

Pani Halina Wasilewska-Trenkner

Dziękują bardzo panie profesorze. Pan prof. Wernik.

Pan prof. Wernik

Chciałem mówić trochę inaczej, ale pan, który mówił przed chwilą mnie trochę skłonił do czegoś innego. Powiedział, że polityka fiskalna jest restrykcyjna w Polsce, to już jest tak maksymalny absurd, jak sobie można tylko wyobrazić. Ponieważ właśnie w tej chwili polityka fiskalna to jest bardzo ekspansywna, ... Mamy już w tej chwili wielką dynamikę dochodów gospodarstw domowych i może pewną miarą będzie okoliczność chyba niezbyt znana, mianowicie wpływ podatku dochodowego

**Czwartek u Ekonomistów – 10 kwietnia 2008 r.**

osób fizycznych i do budżetu państwa i do budżetów samorządowych, wzrosły licząc porównywalnie o 17 proc., a to mniej więcej jest porównywalne z dynamiką dochodów, oczywiście dynamiką dochodów opodatkowanych.

Pan .....

W jakim okresie, jest pytanie.

Pan prof. Wernik

Cały rok. Jeżeli do tego jeszcze ... jak obniżyć podatki, to jest presja ze strony mediów, czytam artykuły, że największe osiągnięcia polityki ... jest obniżanie podatków. Obniżanie podatków jest rzeczą bardzo właściwą, tylko zawsze powstaje pytanie, kiedy, w jakich okolicznościach. Kiedy dochody rosną przed podejmowaniem różnych działań, żeby przyspieszyć dynamikę popytu, to te działania procykliczne, to się w dalszym ciągu przegrzewa popyt, ... To o czym pan mówił ... to jest pewna gra rządu, a raczej może Ministerstwa Finansów, przed wszystkimi, którzy pragną jak najbardziej zwiększać wydatki, ale to jest inna sprawa. Wzrost popytu w moim przekonaniu jest tym czynnikiem, który w bardzo dużym stopniu wpływa na inflację i tutaj. Jeszcze sprawa, co mówił pan prof. Żyrzyński, sprawa kredytu. Kredyty również, to jest poziomu kredytu dla gospodarstw domowych, to jest sprawa strukturalna, którą można rozpatrywać w długim okresie, ale w krótkim okresie trzeba brać pod uwagę realną sytuację i dlatego trzeba hamować ten wzrost kredytów konsumpcyjnych, który jeszcze bardziej podgrzewają popyt, tym samym inflację. Oczywiście inflacja nie jest nie jest tylko wynikiem tego szybko rosnącego popytu jest wiele ... o tym była mowa, ja nie chcę w to wchodzić. Chcę podkreślić tylko, że właśnie sytuacja, że popyt rośnie strasznie szybko, dochody jako ten właściwy, ta



**Czwartek u Ekonomistów – 10 kwietnia 2008 r.**

... skłonność do oszczędzania, ale to jest taka trochę inna sprawa i tu byłoby celowe właśnie adresując do polityki fiskalnej wstrzymać się wszystkimi działaniami, które tylko mają podgrzewać popyt, nie myśleć o nowych obniżkach podatków, ... Nie mówię, żeby podwyższać podatki, chociaż to może byłoby i celowe w tej sytuacji, ale w każdym razie ten problem jest. Polityka fiskalna taka jaka jest, na pewno nie sprzyja walce z inflacją. Dziękuję.

Pani Halina Wasilewska-Trenkner

Dziękuję panie profesorze. Pan prof. Domański

Pan prof. Domański

Jeszcze do tego wątku, wzrostu wydajności pracy i tempa wzrostu płac. Otóż, chyba panuje co do tego zgoda, że mimo tego, że mamy ten wzrost ... kosztów pracy, to ta łączna wydajność ... u nas ciągle rośnie. Być może tak ma być, że rośnie udział kosztów pracy z powodu postępu po stronie materiałochłonności, energochłonności ta łączna ... czynników jest i tak rosnąca. I być może ona jest dlatego rosnąca, że zatrudnianie lepszych osób, lepiej płatnych powoduje właśnie postęp organizacyjno-techniczny w tej sferze realnej, a więc ten ... mnie się wydaje ciągle nie za mocny. Ponadto jeśli jak się wydaje były te zapasy, jeśli chodzi o nadwyżkę wytworzoną i którą teraz jak gdyby rosnące płace zadają, to jest być może odbicie zmiany podziału przyrostu produkcji, czy przyrostu nadwyżki między pracą i kapitał. I ta tendencja jest też jak gdyby naturalna z powodu właśnie tego długookresowego nieopłacenia pracy w Polsce. Tu wątek, ceny regulowane powiedzmy w energii, paliwach. Prawda, że nie były one podnieszone i jest czas na to, żeby podnosić, ale czy ten czas jest wymuszany przez to, że zyskowność przedsiębiorstw, które

**Czwartek u Ekonomistów – 10 kwietnia 2008 r.**

zaopatrują w energię i paliwo itd. już spadła poniżej zera, czyli jednak tam są i tak zapasy zyskowności i jeszcze jest że tak powiem na czym wyhamowywać wzrost i tak nie będą mieli zbyt dużej krzywdy. Ja nie wiem jak jest, ale stawiam takie pytanie, że może być tak, że ... podziału tej nadwyżki między uczestników życia gospodarczego. To ma też odniesienie do tego, o czym mówił pan prof. Filar, czyli do tej ... cen usług, jak gdyby wydaje się zupełnie naturalne, że poziom ... nauczycieli, lekarzy jest tak absurdalnie wysoki, że się opłaca z Polski wyjechać do pracy gdzie indziej i te usługi ... może przyjechać z Anglii do nas na leczenie, ktoś wyliczył, że odwiedziło nas ... więc taka jaka gdyby nienaturalność tego procesu sprawi wrażenie sztuczności akcji, która by miała ... te procesy hamować, które się mają i tak i tak dokonać. Dziękuję.

Pani Halina Wasilewska-Trenkner

Proszę bardzo.

Pan .....

Jacek Tomkiewicz. Ja mam takie szybkie pytanie do państwa panelistów, podjęlibyście się państwo próby oszacowania jaki będzie koszt rozumiany jako utrata dynamiki i PKB spowodowania inflacji do celu inflacyjnego.

Pani .....

W jakim okresie.

Pan Jacek Tomkiewicz

To jest następne dobre pytanie. Dwa lata.

Pan .....

To chyba nie jest celem żadnej polityki maksymalizacja wzrostu w ciągu dwóch lat, może 10 lat.

*Czwartek u Ekonomistów – 10 kwietnia 2008 r.*

Pani Halina Wasilewska-Trenkner

Proszę państwa. W ten oto sposób paneliści proszę teraz o to, aby mogli odpowiedzieć i skomentować to, co było przedmiotem państwa pytań i sugestii. Sądzą, że powinniśmy około godziny wpół do ósmej skończyć, finalizować. Wobec tego w tej samej kolejności w jakiej występowali panowie na początku. Chciałabym teraz poprosić pana prof. Osiatyńskiego.

Pan prof. Osiatyński

Dziękuję bardzo. Najpierw kwestia kursowa. Otóż ja oczywiście jestem świadomy tego, że przez o tyle, o ile wzrost stóp procentowych przekłada się na umocnienie złotego to działa to hamująco na inflację. Ale biorąc pod uwagę, ja robię bardzo zgrubne przybliżenie, to jest odpowiedź do dwóch kolegów, którzy podnosili ten temat. Przyjmijmy, że struktura w CTI jest taka, jak struktura udziału nad importem jest taka sama jak w PKB, bo biorąc pod uwagę, że udział importu w PKB jest mniej więcej 25-27 proc. to oznacza, że obniżenie inflacji o 1 pkt. proc. wymagałoby takiej wyżki stóp procentowych, która doprowadziłaby do wzrostu, tego efektu kursu o 4 punkty. Więc, ja bardzo proszę, ponieważ to jest nie zbiegowisko polityczne, tylko debata naukowa, to żeby po prostu powiedzieć, proszę bardzo dla zapewnienia obniżki stopy inflacji 1 punkt procentowy musimy o tyle zwiększyć kurs złotego ze wszystkimi tego konsekwencjami, stopy procentowe ze wszystkimi tego konsekwencjami. Drugie, wzrost cen żywności wskutek przymrozków. Ja się z tym zupełnie zgadzam, tylko ja rozumiem, że jak państwo podnosicie rękę za wzrostem stóp procentowych na posiedzeniach Rady Polityki Pieniężnej, to przecież nie w oczekiwaniu, że w przyszłym roku nie będzie przymrozków. Więc jest jednak albo trzeba po prostu powiedzieć,

**Czwartek u Ekonomistów - 10 kwietnia 2008 r.**

proszę bardzo, ludzie o tyle mają mniej jeść, to też to trzeba wtedy powiedzieć, że to o to chodzi. Rzeczywiście jeśli chodzi o wzrost kredytów to jest trochę niepokojące, ale jak rozumiem z analizy tego wzrostu kredytów to jest to głównie ciągnie gospodarka mieszkaniowa.

Pan .....

Nie tylko, 30 proc. konsumpcyjnego kredytu rok do roku.

Pan prof. Osiatyński

W każdym razie nie mam takiego wrażenie, żeby ten przyrost kredytów sprawiał, że nie ma możliwości dostosowania gospodarki do wzrostu zapotrzebowania i że to się musi przekładać na wzrost. Mogę tutaj się mylić, ale ja nie bardzo widzę i to także wiąże się z kwestią, która była podniesiona przez pana Wiesława ..., mianowicie ja nie jestem przekonany, czy rzeczywiście, chciałbym zapytać skąd pan to wie, że stopa wzrostu PKB którą w tej chwili mamy jest wyższa niż potencjalna. Ja tego nie wiem, i nie wiem, ile rzeczywiście wynosi wzrost potencjalny i myślę, że oczywiście jest inną propozycja, żeby powiedzieć ze względu na naciski inflacyjne musimy schłodzić gospodarkę i żeby się utrzymać w ramach celu inflacyjnego, to musimy ją schłodzić tak, żeby się utrzymać cen inflacyjnych. Jeżeli dzisiaj rozbieżność jest dwóch punktów procentowych, to jest tak, że moja odpowiedź panu Marcinowi Mucha, mianowicie, ja się też martwię o wiarygodność banku centralnego. Ale, jeżeli polityką monetarną bezpośrednią bank centralny jest w stanie wpływać na jedną piątą cen, to w gruncie rzeczy jeżeli przyjąć, zgodzić się z tym co robi Rada Polityki Pieniężnej, jak rozumiem pan się z tym zgadza, to znaczy, że w gruncie rzeczy oni są niewiarygodni, dlatego że podnoszenie stóp procentowych o 25 czy 50 punktów bazowych nie może się

*Czwartek u Ekonomistów - 10 kwietnia 2008 r.*

przełożyć na zahamowanie inflacji i z tego punktu wiedzenia bank centralny jeszcze bardziej straci wiarygodność, niż ta wiarygodność, o którą pan się martwi, która dotyczy oczekiwań inflacyjnych. Czy rzeczywiście jest tak, że, właściwie może powiem inaczej. Jest zgoda co do tego, że rząd jak mi się wydaje przynajmniej w czasie tej dyskusji, że bez współdziałania rządu inflacji nawet na długą metę bez tych działań strukturalnych, które są domeną rządu nie uda się zredukować. Nawet gdyby bank centralny podejmował bardzo drastyczne ruchy dotyczące wzrostu stóp procentowych. Wtedy .... schładzamy gospodarkę i musimy podnieść stopy procentowe o 8 proc., o 10 proc. na przestrzeni roku, chcę widzieć Radę polityki Pieniężnej, która podejmuje taką decyzję, to wydaje mi się to dosyć mało wiarygodne. Więc, można powiedzieć tak, na krótką metę przestrzeń do tego, żeby zahamować tę inflację ja oceniam bardzo pesymistycznie. Uważam, że to wymaga działań strukturalnych. Gdyby natomiast doszło do uzgodnienia między rządem a bankiem centralnym w sprawie strategii walki z inflacją, gdzie będą podejmowane te działania strukturalne, to nie wykluczam, ponieważ te działania strukturalne będą wymagały środków, one wymagają wtedy ekspansji kredytowej, będą wymagały większych wydatków, bo muszę się niestety różnić z prof. Wernikiem, którym bardzo nie lubię się różnić, to wtedy być może to jest przestrzeń do zawarcia jakiejś ugody na pewne moratorium co do zmian stóp procentowych i być może, żeby się nie zajmować w takim świecie schizofrenicznym jak bardzo wyraźnie powiedziałem wcześniej, na okres nie wiem, trzech, czy czterech lat, zmiany stopy, celu inflacyjnego przy wszystkich konsekwencjach związanych z oczekiwaniami dlatego, że wydaje mi się, że po drugiej stronie tych

*Czwartek u Ekonomistów - 10 kwietnia 2008 r.*

oczekiwań inflacyjnych w kierunku zmniejszania tych oczekiwań inflacyjnych mogą działać te wszystkie programy strukturalne podejmowane przez rząd. Więc mnie się zdaje, że na krótką metę nie widzę niczego innego, poza tym, że się musimy przyzwyczaić z tym żyć. Nie bardzo widzę w jaki sposób to schładzanie gospodarki, tak jak ono się odbywa może być skuteczne. A żeby było skuteczne ono jest nie do przyjęcia i wobec tego ...

Pani .....

... ma rację.

Pan prof. Osiatyński

Pani profesor w sprawie ..... chodzi o wywiad z Żakowskim w „Polityce”. To jest do mnie pytanie retoryczne, dlatego że ja trochę wcześniej opublikowałem inny artykuł w „Rzeczpospolitej”, na który powoływał się tutaj pan prof. .... ja uważam, że te pięć hipotez o neutralności, które bierze się z tego, że rygorystycznie powiadamy, że jako konsumenci i jako przedsiębiorcy ściśle maksymalizujemy zysk, to znaczy, hipoteza o tym, że nasze nominalne dochody nie mają wpływu na konsumpcję, że płynność i zyskowność przedsiębiorstw nie ma wpływu na inwestycje, hipoteza racjonalnych oczekiwań, itd. ja tu kwestionuję. Nie kwestionuję to sam z własnej mądrości, naprawdę powtarzam to za ... i innymi ekonomistami, których publikacje na pewno są państwu znane, więc właściwie moje stanowisko w tej sprawie jest zupełnie jasne. Dziękuję.

Pani Halina Wasilewska-Trenkner

Dziękuję bardzo. Pan profesor ...

Pan prof. Osiatyński

Jeszcze jedna rzecz, chciałem zupełnie zgodzić się z Andrzejem Bratkowskim, że to co dotyczy możliwości oddziaływania,

**Czwartek u Ekonomistów - 10 kwietnia 2008 r.**

tych programów racjonalizacji energii, tego się nie da zrobić bez cen równowagi. Więc oczywiście, że muszą być ceny równowagi i dalej się zgadzamy, żeby były ceny równowagi nie można odwlekać, tylko to musi być rozfazowane i oczywiście ceny nośników energii itd. są najlepszym, najbardziej skutecznym czynnikiem skłaniającym do podejmowania projektów oszczędzania energii, ale one muszą być wspierane przez państwo. Bardzo dziękuję.

Pan dr A. Bratkowski

Więc na pewno zgadzam się z prof. Osiatyńskim, że te wszystkie działania propodażowe, powtórzę to jeszcze raz są bardzo potrzebne, ale wcale niekoniecznie dlatego, że jest duża inflacja, bo zawsze są potrzebne, tak samo, w takim samym stopniu. Natomiast w pozostałych kwestiach w zasadzie, pozwolę sobie nie zgodzić się. Myślę, że polityka, która nawet gdyby rząd przyjął niesłychanie rewelacyjny program zmian podaży i bank centralny był ... i w związku z tym by złagodził politykę monetarną, to oczywiście w przyszłym roku mielibyśmy 15 proc. inflacji i to byłby główny skutek i oczywiście to wtedy już oznacza bardzo poważne problemy, bo wtedy to już stopy procentowe, żeby to zahamować to musiałyby być nie 7, 8, 10 tylko wracamy do stóp procentowych rzędu 30 proc. i wtedy oczywiście wszystkie te programy strukturalne też są nie do zrobienia. Natomiast ja jestem dosyć dużym optymistą, jeżeli chodzi o możliwość ograniczenia inflacji poprzez narzędzie polityki pieniężnej. Myślę, że być może, 25 punktów to byłoby bardzo rewelacyjnie, fajnie, gdyby się to udało, ale myślę, że 51 pkt. proc. może się okazać wystarczający, żeby inflacja przestała rosnać. Zgadzam się z panem ....., że prawdopodobnie kurs będzie rzędu 30, 25. Nie zgadzam

*Czwartek u Ekonomistów - 10 kwietnia 2008 r.*

się, że to jest coś, co spowoduje jakiś paraliż gospodarki. Gospodarka świetnie to przetrzyma kurs na tej wysokości. Inflacja się obniży i szczególnie w okolicach 2010 r. kiedy te inwestycje, które były wcześniej podejmowane, zaczną w pełni skutkować, będziemy mieli ponowne przyspieszenie wzrostu gospodarczego. Jeżeli pozwolimy sobie na taką politykę cofania się przed skutkami inflacji, to będziemy mieli znacznie większe kłopoty. Są pewne doświadczenia, te z lat kryzysu energetycznego, te kraje, które starały się minimalizować krótkookresowe koszty po stronie tempa wzrostu gospodarczego. Bardziej taką łagodną polityką w dłuższym okresie poniosły większe koszty dlatego spytałem pana, ile to ma być 2, czy 10. W ciągu dwóch lat prawdopodobnie polityka sprowadzania inflacji w perspektywie dwóch lat, bo oczywiście Rada Polityki Pieniężnej też nie twierdzi, że jeśli są tego rodzaju szoki, to że daje się je zlikwidować w ciągu trzech miesięcy. Jeżeli w perspektywie dwóch lat chciesz to zlikwidować, to prawdopodobnie rzeczywiście w krótkim okresie dwóch lat moglibyśmy jeszcze przez rok kupować trochę wyższe tempo wzrostu, zanim ta inflacja by ... to wszystko zdezorganizowała. W ciągu dwóch lat możemy stracić jeden punkt procentowy wzrostu, w ciągu 10 lat moim zdaniem byśmy stracili ok. 10 punktów procentowych wzrostu gdybyśmy zgodzili się na wysoką inflację. To jeżeli chodzi o to. Chciałem jeszcze raz powiedzieć, nie zgodziliśmy się co do tego, że jedynym źródłem wzrostu cen są wzrosty cen energii i żywności. Tutaj mamy bardzo podzielone zdania na ten temat, to jest jeden z powodów, natomiast poprzez ograniczenie popytu zawsze można to zlikwidować. To nie jest tak, że to co powoduje inflację, jest też jedynym narzędziem do tego, żeby ograniczać. To jest



**Czwartek u Ekonomistów - 10 kwietnia 2008 r.**

tak jak z samochodem naciśnię pan gaz i naciśnię pan hamulec, zakładam się, że samochód stanie. Jeżeli dostatecznie dobrze pan naciśnię hamulec. I tak to też działa z inflacją. Obojętne, co spowoduje inflację. Jeżeli stopy procentowe są dostatecznie wysokie, stanie. Owszem gospodarka też stanie przy okazji, albo wjedzie pan ścianę. W każdym razie da się zatrzymać. Jest pytanie, jakie są uzasadnione koszty, ponieważ wiadomo, ponieważ w gruncie rzeczy problem taki, że to nie jest kwestia tego, że to muszą rosnać ceny ... musi się zmienić struktura cen, ponieważ ceny od dołu są sztywne, w związku z tym jest problem taki, na ile, jaki musi być koszt takiego dostosowania. Powtarzam jeszcze raz, doświadczenia kryzysu energetycznego pokazały, że koszty, które pozwalają na wyższą inflację po to, żeby tak niby bezboleśnie to dostosowanie strukturalne nastąpiło, w dłuższym okresie zawsze dotychczasowe doświadczenia są takie, były wyższe. Sprawa, właśnie doświadczeń, czyli pani profesor pytanie. Ja mogę tylko powiedzieć tyle, że dla mnie zawsze było rzeczą oczywistą, że nasza wiedza ekonomiczna jest bardzo daleko od jakiegokolwiek pełni i wszyscy powinniśmy być z tego powodu bardzo pokorni. I oczywiście też jest rzeczą oczywistą, że wszystko co do tej pory zrobiono w ekonomii to są modele, które zawsze opierają się na różnego rodzaju upraszczających założeniach. I oczywiście o tym trzeba pamiętać, ile razy się usiłuje na podstawie ekonomii, teorii ekonomii podejmować decyzje, ale ma litość Boską na jakiej innej mamy podstawie podejmować. W związku z tym korzystamy z tego co mamy, ale też zachęcałbym też wszystkich państwa, żeby zawsze jeszcze wyjrzeć przez okno, czy to co tam się dzieje pokrywa się z tym co jest napisane w podręcznikach. I to jest tyle, co

**Czwartek u Ekonomistów - 10 kwietnia 2008 r.**

można na ten temat powiedzieć. Jeżeli pokaże się, pojawią się nowe teorii, które w sposób znacznie lepszy będą w stanie opisywać to co się działo, to wtedy będziemy z tego korzystali. Póki ich nie mamy, to możemy tylko powiedzieć tak - zgadzamy się. Natomiast jeżeli chodzi o te uwagi dotyczące tego, co bank centralny może. Otóż oczywiście to nie jest tak, że bank centralny może wszystko. I to mnie się w gruncie rzeczy nie podoba, bo zawsze jest tak, że się każdą odpowiedzialność usiłuje się rozmyć między różne instytucje. Jak się mówi o inflacji to bank centralny mówi, to nie tylko my jesteśmy winni, to rząd, przecież mógł też dużo różnych rzeczy zrobić, a jak ma jakiś problem, to też szuka w różnych miejscach. Oczywiście bank centralny nie jest od tego, żeby wprowadzać strukturalne zmiany w gospodarce. To nie jest rola banku centralnego, on tego nie robi. Bank centralny w gruncie rzeczy ma bardzo ograniczone możliwości łagodzenia, czy też zapobiegania kryzysom finansowym. Jeżeli banki wpakowały się w taki problem, to w gruncie rzeczy bank centralny w żadnym kraju niedużo mógł zrobić. Myślę, że to co robi w tej chwili, czyli łagodzi krótkookresowe skutki tego kryzysu, de facto może tylko pogorszyć sytuację na dłuższą metę, bo się zwiększa ... Także bank centralny na pewno takich rzeczy nie może. Natomiast oczywiście pewne rzeczy bank centralny może. Bank centralny może podnieść stopy i obniżyć inflację i oczywiście to musi oznaczać schłodzenie gospodarki, ponieważ jeżeli ci z nas, którzy twierdzą, że jednym u powodów dla których mamy wysoką inflację jest nadmierny popyt, to oznacza, że trzeba zmniejszyć popyt, czyli schłodzić gospodarkę i to nie jest żadna tajemnica. Ja nie słyszałem, żeby którykolwiek z członków Rady Polityki Pieniężnej mówił, że nie, my

**Czwartek u Ekonomistów - 10 kwietnia 2008 r.**

nie będziemy schładzać popytu, my tylko tak po prostu pomagamy tymi stopami i inflacja się sama obniży. Dziękuję bardzo.

Pani Halina Wasilewska-Trenkner

Dziękuję bardzo. Pan prof. Filar.

Pan prof. Filar

Kilka krótkich uwag. Pierwsza, która wiąże się z kursem walutowym wywołanym przez paru dyskutantów. Otóż proszę państwa, ogromnym uproszczeniem jest zakładanie, że kurs walutowy zależy wyłącznie od dysparytetu stóp procentowych. Kurs walutowy zależy od bardzo wielkiej liczby czynników i żeby znosu odpowiadać nie wprost, wyjeżdżam pojutrze na Węgry spotkać się z Radą Banków Węgier, który radykalnie podniósł stopy do 8 proc., który uwolnił forinta w ogromnej nadziei na to, że forint zacznie się wzmacniać i pozwoli im zejść z siedmioprocentowej inflacji, a tu nic, forint słabnie. Także to nie jest tak, że jeżeli się pójdzie ze stopą na 8 proc. to na pewno złoty się umocni, to jest dużo bardziej skomplikowany proces. Ja twierdzę, że do być może ostatniego wzmocnienia to co się działo od sierpnia nic wspólnego ze stopami procentowymi nie miało. To jest pierwsza sprawa. Druga sprawa, pan profesor tutaj uszczypliwie powiedział, myśląc o przymrozkach i podnosząc stopy chcemy zmniejszyć konsumpcję. Nie, oczywiście nie, ja mówiłem tylko o tym, że być może istotny był czynnik, lokalny we wzrostach cen żywności, co daje pewną nadzieję, że w perspektywie one będą niższe. Kolejna sprawa. Ta teoria ekonomii poglądy, różnice poglądów, modele przeciwko modelom. Ja muszę powiedzieć tak, ja wierzę w regułę Taylora, wierzę, mam uważam do tego prawo. Z reguły Taylora spokojnie liczonej nawet nie patrząc na wskaźnik CPI, tylko

**Czwartek u Ekonomistów – 10 kwietnia 2008 r.**

biorąc pod uwagę wskaźnik inflacji bazowej wynika mi, że muszę mieć stopę w granicach 6-6,26, żeby myśleć o ograniczeniu inflacji i tego się będę trzymał. Państwu muszę powiedzieć, że Taylor nie miał racji, że jest to koncepcja, pewnie był krytykowany, bardzo ciekawe są artykuły ... o tym, na ile ograniczona jest reguła Taylora, ale ja w nią wierzę. I teraz w związku z tym w dodatku, ponieważ oboje z panią minister Wasilewską zasiadamy w takim, a nie innym ciele, nam nie pozostaje nic innego jak powiedzieć, że będziemy w świetle naszej wiedzy działać w taki sposób, żeby w horyzoncie oddziaływania instrumentów, czyli za 5, 7 kwartałów, inflacja wróciła w okolice celu. Jeżeli nam się to nie uda, to na początku 2010 r. odejdziemy w niesławie i wtedy ja pytam, zresztą zadawałem to pytanie publicznie, może nie publicznie, kolegom w trakcie jednego z posiedzeń Rady, zobaczymy kto będzie polskim polem ....., który ratował Stany Zjednoczone po inflacji przełomu lat 70. i 80. Wiadomo co zrobił, bardzo mocno podniósł stopy procentowe. Dziękuję bardzo.

Pani Halina Wasilewska-Trenkner

Dziękuję. Proszę państwa, w ten sposób dobiegła końca ta dyskusja. Przyznam szczerze, że wieczór jest o wiele bardziej sympatyczny niż prognozy, które panowie tu zarysowali, bo akurat się rozpogodziło, a panowie, nie dość, że każdy pozostał przy swoim własnym zdaniu, co wśród mężczyzn normalne, to, panowie wybaczą, to jednocześnie panowie zarysowali takie powiedziałabym scenariusze, że właściwie należy oczekiwać, iż burza lub współpraca pełna napięć między Rządem a Narodowym Bankiem Polskim lub burza po obydwu stronach u. Świętokrzyskiej, bo jedni będą chcieli to, a drudzy będą chcieli co innego, jest tym co nas czeka w najbliższej przyszłości.

**Czwartek u Ekonomistów – 10 kwietnia 2008 r.**

Miejmy nadzieję, że w tym budowaniu dzisiaj scenariuszy, akurat nie było żadnego modelu ekonometrycznego, a więc nie można obarczać ekonometrii tym, że może źle zbudowaliśmy ten model. Ale tak poważnie, mam nadzieję, że nasze obawy mogą być złagodzone. Złagodzone, tym, o czym piszą grupy ekspertów na świecie. Tych ekspertów, którzy obserwują rynek międzynarodowy, światowy rynek artykułów żywnościowych i uważają, że niektóre z tych artykułów, a z kolei te, które dla nas, dla Polaków są ważne, czyli tak jak pszenica, jak cukier, jak nabiał, że te artykuły po przejściowym wzroście ich cen, w latach 2007 i na początku roku 2008 w drugiej części okresu, o którym dzisiaj mówiliśmy, albo się ustabilizują, albo nawet zaczną powoli spadać. To by nam dawało pewną szansę i pewne wsparcie w innych działaniach, które mają zwalczać inflację. Mimo wszystko mam nadzieję, że wspólnym wysiłkiem, zupełnie poważnie mówiąc, wspólnym wysiłkiem Rady Polityki Pieniężnej, która będzie pewnie podejmowała takie decyzje, które nie wszyscy państwo akceptują. I działaniami, które będzie podejmował rząd uda nam się jednak utrzymać inflację na poziomie może nie celu inflacyjnego, w tym średnim okresie, ale w każdym razie wewnątrz przedziału, który wokół tego celu zbudowaliśmy i że to jest ta jedyna optymistyczna informacja jaką mogę państwu przekazać, poza tą drugą, że kończymy nasze spotkanie. Dziękuję pani prezes.

Pani prof. E. Mączyńska

Bardzo dziękuję. Dziękuję wszystkim państwu, ale przede wszystkim dziękuję naszym wspaniałym panelistom. Dyskusja była jak państwo słyszeli fascynująca. Ja nie mam książki Pt. ..., ale chciałam dziękując podarować książkę pt. „Ucywilizujmy kapitalizm”. Książka jest napisana przez ....., która

**Czwartek u Ekonomistów – 10 kwietnia 2008 r.**

.... Proszę państwa, chciałam przy tej okazji zapowiedzieć kolejne dwa takie seminaria. Jedno związane jest z tą książką pana profesora Kołodko, który jest członkiem Rady Naukowej u nas „Wędrujący świat”, ale też jest i „Wędrująca inflacja”. Więc tutaj jest zresztą na ten temat ... Ale chciałam wszystkich państwa zainteresować tą książką, jak ktoś nie zdoła się przedrzeć przez wszystkie rozdziały, to polecam list, który jest zamieszczony na końcu do pra, pra, prawnuczki pana profesora Kołodko, który jeszcze nie ma wnuczki, ale list jest do pra, pra, prawnuczki. Moim zdaniem fascynujący jest ten list. Jeszcze nie koniec. Mamy do czynienia w naszym panelu z wybitnymi ekonomistami i naszym celem i zamierzeniem jest, żeby powstała taka książka w ramach Polskiego Towarzystwa Ekonomicznego rozmowy z wybitnymi ekonomistami z Polski. Ta jest z zagranicznymi ekonomistami, być może państwo już ją mają. To są nasze dzieła. Mamy taką ambicję, żeby wydać taką książkę – rozmowy z wybitnymi ekonomistami, którzy odwiedzają Polskie Towarzystwo Ekonomiczne i uczestniczą w dyskusjach panelowych. Pan redaktor Misiak już się do tego przygotowuje, więc mam nadzieję, że w krótkim czasie nam się, w bardzo krótkim to nie, ale na pewno uda nam się to zrobić. Jeszcze nie koniec, niestety niedawno zmarł pan prof. Edwarda ... krakowski ekonomista a równocześnie nasz aktywny naukowiec, wielokrotnie uczestniczył w dyskusjach. I na koniec zostawił coś w rodzaju testamentu, mianowicie o tych z najwyższej półki. To jest książka, która w tej chwili się drukuje. Tych z najwyższej półki doliczył się pan profesor 31 osób, polskich ekonomistów, których wkład w rozwój ekonomii i gospodarki ocenia pan prof. .... Zdajemy sobie sprawę, że będą kontrowersje, dlaczego tych, a nie innych, ale ja mówię w

**Czwartek u Ekonomistów - 10 kwietnia 2008 r.**

takiej sytuacji, reklamacje do nieba. My zorganizujemy spotkania z tymi z tych 31 ekonomistów, którzy tam są wymienieni, którzy są czynni. Niestety tam są takie nazwiska jak prof. Taylor, jak prof. Baka, prof. Kalecki, Oskar Lange, itd. to niestety już z nimi spotkać nie zorganizujemy, ale wokół tej książki na pewno zorganizujemy te spotkania. I bardzo państwa już dzisiaj na nie zapraszam, a szczegóły to na stronie internetowej. Ale też jeszcze raz zachęcam do odwiedzenia takiego nowego linku i nowego forum dyskusyjnego „Forum myśli strategicznej”. Ja nie wiem, co prawda, czy te referaty, które zostały tam zawieszony państwu poprawia humor, na ten dzisiejszy piękny wieczór, ale to może dzisiaj już nie czytać proszę. W każdym razie nie są one tak optymistyczne, ale może jak przez ten pesymizm się przedrzemy, to jakieś rozwiązania się szybciej znajdą. Dziękuję państwu bardzo. I jeszcze raz bardzo zapraszam dla tych, którzy się bardzo nie spieszą jeszcze zapraszam na kawę obok. Dziękuję bardzo.

Koniec posiedzenia