



PREZES
NAJWYŻSZEJ IZBY KONTROLI
MARIAN BANAŚ

KBF.410.2.1.2024

Pan
Adam Glapiński
Prezes Narodowego Banku Polskiego
Narodowy Bank Polski
ul. Świętokrzyska 11/21
00-919 Warszawa

WYSTĄPIENIE POKONTROLNE

zmienione zgodnie z treścią uchwały Nr 57/2024 Kolegium Najwyższej Izby Kontroli
z dnia 4 czerwca 2024 r. oraz w wyniku sprostowania oczywistej omyłki pisarskiej dokonanego w dniu
21 maja 2024 r.

P/24/002 – Wykonanie założeń polityki pieniężnej w 2023 r.

I. Dane identyfikacyjne

Jednostka kontrolowana	Narodowy Bank Polski, ul. Świętokrzyska 11/21, 00-919 Warszawa (dalej także: NBP)
Kierownik jednostki kontrolowanej	Adam Glapiński, Prezes Narodowego Banku Polskiego od 21 czerwca 2016 r.
Zakres przedmiotowy kontroli	1. Przygotowanie i uchwalenie <i>Założeń polityki pieniężnej na rok 2023</i> 2. Realizacja celów ustalonych w <i>Założeniach polityki pieniężnej na rok 2023</i> i ustawie o Narodowym Banku Polskim 3. Stosowanie instrumentów polityki pieniężnej określonych w <i>Założeniach polityki pieniężnej na rok 2023</i>
Okres objęty kontrolą	Rok 2022 w zakresie przygotowania i uchwalania założeń polityki pieniężnej na 2023 r. oraz dowody dotyczące realizacji założeń polityki pieniężnej w 2023 r. i prezentujące skutki działań po 2023 r.
Podstawa prawna podjęcia kontroli	Art. 2 ust. 1 ustawy z dnia 23 grudnia 1994 r. o Najwyższej Izbie Kontroli ¹
Jednostka przeprowadzająca kontrolę	Najwyższa Izba Kontroli Departament Budżetu i Finansów
Kontrolerzy	1. Marek Sikorski, doradca ekonomiczny, upoważnienie do kontroli nr KBF/20/2024 z dnia 3 stycznia 2024 r. 2. Kamil Moser, główny specjalista kontroli państwowej, upoważnienie do kontroli nr KBF/19/2024 z dnia 3 stycznia 2024 r. 3. Wojciech Szczotkowski, specjalista kontroli państwowej, upoważnienie do kontroli nr KBF/21/2024 z dnia 3 stycznia 2024 r. (akta kontroli: tom I str. 1-3)

II. Ocena ogólna² kontrolowanej działalności

OCENA OGÓLNA

W ocenie NIK, Narodowy Bank Polski przez pierwsze osiem miesięcy 2023 r., prowadził politykę pieniężną ukierunkowaną na realizację podstawowego celu działalności, wskazanego w art. 3 ust. 1 ustawy z dnia 29 sierpnia 1997 r. o Narodowym Banku Polskim³, pozostawiając stopy procentowe na niezmiennym poziomie od września 2022 r. Głównym celem polityki pieniężnej ustalonym w *Założeniach polityki pieniężnej na rok 2023*⁴ (dalej także: *Założenia*) było utrzymanie wskaźnika wzrostu cen towarów i usług konsumpcyjnych w średnim okresie na poziomie 2,5%, z dopuszczalnym przedziałem odchyłeń ± 1 punkt procentowy. W 2023 r. wskaźnik inflacji CPI⁵ obniżył się z 18,4% do 6,2%, co było w głównej mierze wynikiem korzystnego kształtowania się, niezależnych od polityki pieniężnej, czynników zewnętrznych. W całym 2023 r. ogłaszane co miesiąc wskaźniki wzrostu cen towarów i usług konsumpcyjnych, w stosunku do

¹ Dz. U. z 2022 r. poz. 623; dalej: ustawa o NIK.

² Najwyższa Izba Kontroli formułuje ocenę ogólną jako ocenę pozytywną, ocenę negatywną albo ocenę w formie opisowej.

³ Dz. U. z 2022 r. poz. 2025; dalej: ustawa o NBP.

⁴ Uchwała nr 15/2022 Rady Polityki Pieniężnej z 7 września 2022 r. w sprawie ustalenia założeń polityki pieniężnej na rok 2023 (M.P. poz. 915).

⁵ Wskaźnik CPI – (Consumer Price Index) wskaźnik zmiany cen towarów i usług konsumpcyjnych obliczany w Polsce przez Główny Urząd Statystyczny, biorąc pod uwagę tzw. koszyk inflacyjny, tworzony na podstawie badań budżetów gospodarstw domowych.

analogicznego miesiąca roku poprzedniego, kształtowały się powyżej dopuszczalnego przedziału odchyień od celu polityki pieniężnej. Średnioroczny wskaźnik inflacji CPI był wyższy od celu inflacyjnego o 8,9 punktu procentowego. W grudniu 2023 r. odchylenie to wyniosło 2,7 punktu procentowego powyżej górnej granicy przedziału odchyień.

W pierwszych ośmiu miesiącach 2023 r. Rada Polityki Pieniężnej (dalej także: RPP lub Rada) kontynuowała trwający od października 2022 r. cykl, w którym nie dokonywała zmian stóp procentowych. Przy znaczącym obniżeniu w trakcie roku wskaźnika inflacji CPI, przyczyniło się to do zwiększenia realnych stóp procentowych NBP (realne stopy były coraz mniej ujemne), co sprzyjało przeciwdziałaniu procesom inflacyjnym.

Natomiast we wrześniu 2023 r. *RPP* zmieniła nastawienie i dokonała najwyższej od stycznia 2009 r. (tj. ponad 14 lat) obniżki stóp procentowych o 0,75 punktu procentowego, a w październiku 2023 r. o kolejne 0,25 punktu procentowego. W wyniku dokonanych zmian w 2023 r. stopy procentowe zostały obniżone o 100 punktów bazowych, w efekcie czego obniżeniu uległy stopa referencyjna z 6,75% do 5,75%, stopa lombardowa z 7,25% do 6,25%, stopa depozytowa z 6,25% do 5,25%, stopa redyskonta weksli z 6,80% do 5,80%. W listopadzie i grudniu 2023 r. *Rada* nie zmieniła stóp procentowych.

Podejmując w ciągu pierwszych ośmiu miesięcy 2023 r. decyzje o utrzymaniu wysokości stóp procentowych na poziomie niezmiennym od września 2022 r. *Rada* przyjmowała, że główna przyczyna wysokiej inflacji wynikała z trwałości i skali oddziaływania wcześniejszych szoków pozostających poza wpływem polityki pieniężnej i oczekiwała, iż wcześniejsze zacieśnienie polityki pieniężnej będzie skutkowało obniżeniem inflacji do celu inflacyjnego. Takie nastawienie było uzasadnione prognozami wskazującymi na spadek wskaźnika CPI w kolejnych miesiącach, który jednak w odległym około dwuletnim horyzoncie prognoz kształtował się powyżej górnego progu odchyień od celu inflacyjnego.

We wrześniu 2023 r., mimo prognozy długoterminowej zakładającej powrót wskaźnika inflacji CPI do dopuszczalnego przedziału odchyień od celu inflacyjnego dopiero w IV kwartale 2025 r. *Rada* częściowo zmieniła sposób postrzegania procesów inflacyjnych, akcentując mniej optymistyczne dane o koniunkturze i gospodarce, co mogło świadczyć o niższym ryzyku dla kształtowania się podwyższonej inflacji. Pomimo tego, zdaniem NIK, decyzja RPP z września 2023 r. o obniżkach stóp procentowych opierała się na niejasnych przesłankach. Decyzję o obniżce stóp procentowych we wrześniu 2023 r. *Rada* podjęła głównie w oparciu o dane dotyczące krótkookresowych procesów inflacyjnych. Tym samym w mniejszym stopniu uwzględniła dane zawarte w projekcjach inflacji i PKB obejmujących dłuższy przedział czasowy, w którym prognozowany wskaźnik CPI kształtował się powyżej górnego przedziału odchyień od celu inflacyjnego.

Decyzje o obniżkach, a w szczególności o istotnej skali obniżki we wrześniu 2023 r., były niespójne z wcześniejszymi komunikatami Przewodniczącego *RPP* odnośnie czasu i warunków, od których uzależniona była decyzja o obniżkach stóp procentowych NBP, a skala najwyższej od 14 lat obniżki stóp procentowych nie została uzasadniona. NIK wskazywała już w kontroli P/23/002 *Wykonanie założeń polityki pieniężnej w 2022 r.* na rozbieżność pomiędzy komunikatami NBP a stopniem realizacji założonego celu inflacyjnego, która mogła negatywnie wpływać na wiarygodność NBP i w konsekwencji na skuteczność jego działań⁶. W ocenie NIK, w tej sytuacji istnieje wątpliwość, czy *Rada* w swoich decyzjach z września i października 2023 r. opierała się na danych odnoszących się do realizacji

⁶ Wystąpienie po kontroli P/23/002 -Wykonanie założeń polityki pieniężnej w 2022 r.

głównego celu polityki pieniężnej, czy też uwzględniała w swoich decyzjach inne przesłanki, na które wprost nie wskazywała. W konsekwencji łagodzenie polityki pieniężnej mogło ograniczać lub opóźniać realizację podstawowego celu polityki pieniężnej, tj. utrzymania stabilnego poziomu cen.

NIK zwraca uwagę, że długi okres wysokiej inflacji i podwyższonych stóp procentowych wiąże się z ponoszeniem dodatkowych istotnych kosztów obsługi kredytów. Ponadto, według wyliczeń NIK, trwała utrata wartości oszczędności w tym gotówki i depozytów w związku z inflacją (mająca charakter tzw. „podatku inflacyjnego”) w 2023 r. wyniosła 102,1 mld zł. Zdaniem NIK, tak rozumiany „podatek inflacyjny” może określać koszt ponoszony przez społeczeństwo w związku z inflacją.

Zarząd NBP w 2023 r. zrealizował cel operacyjny polityki pieniężnej, polegający na utrzymaniu krótkoterminowych stóp procentowych na rynku międzybankowym w pobliżu stopy referencyjnej NBP, do czego wykorzystał operacje otwartego rynku, operacje depozytowo-kredytowe oraz system rezerwy obowiązkowej.

III. Opis ustalonego stanu faktycznego oraz oceny cząstkowej⁷ kontrolowanej działalności

OBSZAR

1. Przygotowanie i uchwalenie *Założeń polityki pieniężnej na rok 2023*

Opis stanu faktycznego

Projekt *Założeń polityki pieniężnej na rok 2023*, przygotowany przez Departament Analiz i Badań Ekonomicznych (dalej: DABE) we współpracy z Departamentem Operacji Krajowych (dalej: DOK), został rozpatrzony i przyjęty przez Zarząd NBP w dniu 1 września 2022 r. i skierowany pod obrady Rady Polityki Pieniężnej. Rada Polityki Pieniężnej 7 września 2022 r., przy sześciu głosach za i jednym przeciw, podjęła uchwałę nr 15/2022 w sprawie ustalenia założeń polityki pieniężnej na rok 2023. W dniu 15 września 2022 r. Prezes NBP, stosownie do art. 23 ust. 1 pkt 2 ustawy z dnia 29 sierpnia 1997 r. o Narodowym Banku Polskim przekazał projekt *Założeń* Radzie Ministrów i Ministrowi Finansów, a wypełniając obowiązek, o którym mowa w art. 227 ust. 6 Konstytucji RP z dnia 2 kwietnia 1997 r. oraz art. 12 ust. 1 ustawy o NBP, przekazał *Założenia* do wiadomości Sejmowi Rzeczypospolitej Polskiej.

(akta kontroli: tom I str. 50-100)

Rada Polityki Pieniężnej w *Założeniach* utrzymała dotychczasową strategię polityki pieniężnej postanawiając o nakierowaniu na utrzymanie w średnim okresie inflacji, rozumianej jako procentowa roczna zmiana indeksu cen towarów i usług konsumpcyjnych (dalej: CPI), na poziomie 2,5% z symetrycznym przedziałem odchyień o szerokości ± 1 punktu procentowego. Służyć to miało zapewnieniu w perspektywie średniookresowej stabilności cen. Jednocześnie polityka pieniężna miała być prowadzona w taki sposób, aby sprzyjać utrzymaniu zrównoważonego wzrostu gospodarczego i stabilności systemu finansowego. W okresie przyjmowania przez *RPP* *Założeń* przewidywany według *Raportu o inflacji* z lipca 2022 r. średnioroczny wskaźnik inflacji CPI w 2022 r. według ścieżki centralnej projekcji inflacji i PKB kształtował się na poziomie 12,3%⁸.

⁷ Oceny cząstkowe to oceny działalności w poszczególnych obszarach badań kontrolnych. Ocena cząstkowa może być sformułowana jako ocena pozytywna, ocena negatywna albo ocena w formie opisowej.

⁸ Raport o inflacji z lipca 2022 r., akta kontroli Wykonanie założeń polityki pieniężnej w 2022 r. tom III. str. 202.

Tak jak w poprzednich latach *Rada* nie zdefiniowała średniego okresu w odniesieniu do celu inflacyjnego. W *Założeniach* *Rada* wskazała, że średniookresowy charakter celu inflacyjnego oznacza, iż ze względu na szoki makroekonomiczne i finansowe inflacja może okresowo kształtować się powyżej lub poniżej celu, w tym również poza określonym przedziałem odchyień od celu. *Rada* stwierdziła, że od 2004 r. przeciętny poziom inflacji w Polsce wynosił 2,7% rocznie, a więc był zgodny z celem NBP. Takie podejście *Rady* do formułowania celu inflacyjnego oznacza, że już w momencie przyjęcia *Założeń* było niemal pewne, że średni wskaźnik inflacji w okresie od 2004 r. będzie się mieścił w dopuszczalnym przedziale odchyień od celu inflacyjnego. NIK podtrzymuje stanowisko prezentowane w poprzednich latach, że tak elastyczne określenie celu inflacyjnego, w sytuacji niezdefiniowania w *Założeniach* długości średniego okresu, którego dotyczył cel inflacyjny Narodowego Banku Polskiego, powoduje obniżenie znaczenia realizacji celu inflacyjnego w okresie bieżącym. Utrudnia to również ocenę realizacji założeń polityki pieniężnej w danym roku oraz stanowi podstawę dla NBP do usprawiedliwiania okresowego kształtowania się inflacji powyżej celu inflacyjnego, nawet jeżeli sytuacja ta ma miejsce w okresie kilku lat.

RPP w *Założeniach* podkreślała, że reakcja polityki pieniężnej na szoki jest dostosowana do ich przyczyn oraz oceny trwałości ich skutków a tempo powrotu inflacji do celu jest określane elastycznie z uwzględnieniem kosztów dla stabilności makroekonomicznej i finansowej. W przypadku odchylenia inflacji od celu *Rada* warunkowała zmiany parametrów polityki pieniężnej koniecznością brania pod uwagę dostosowań cenowych zachodzących w gospodarce, których źródła znajdują się poza wpływem krajowej polityki pieniężnej. Wśród branych pod uwagę dostosowań w *Założeniach* wskazano przede wszystkim skutki wywołane szokiem związanym ze zbrojną agresją Rosji na Ukrainę, konsekwencjami epidemii COVID-19, a także skutkami zachodzących w gospodarce zmian strukturalnych, w tym transformacji energetycznej i procesem doganiania przez Polskę bardziej rozwiniętych gospodarek. Wskazuje to na ryzyko, że w podejmowanych decyzjach wsparcie procesów gospodarczych mogło ograniczać lub opóźniać realizację podstawowego celu polityki pieniężnej, tj. utrzymania stabilnego poziomu cen.

Rada założyła elastyczność stosowanych instrumentów polityki pieniężnej, co oznaczało, że instrumenty NBP oraz decyzje monetarne będą dostosowane do natury zaburzeń, jakie mogą wystąpić w gospodarce oraz uwarunkowań rynkowych. Takie założenie, zdaniem *Rady*, miało sprzyjać efektywnemu działaniu mechanizmu transformacji oraz stabilności makroekonomicznej i finansowej. Za podstawowy instrument polityki pieniężnej przyjęto stopy procentowe NBP. Celem operacyjnym było kształtowanie stawki POLONIA⁹ w pobliżu stopy referencyjnej NBP.

Rada w *Założeniach* wskazała, że zagrożeniem dla stabilności cen mogą być nierównowagi w sektorze finansowym. Zdaniem *Rady* nierównowagom tym powinna przeciwdziałać przede wszystkim polityka makroostrożnościowa nakierowana na ograniczenie ryzyka systemowego i wspieranie w ten sposób długookresowego, zrównoważonego wzrostu gospodarczego. Prowadzona przez *Radę* polityka pieniężna miała sprzyjać utrzymaniu stabilności systemu finansowego i ograniczać ryzyko narastania nierównowag w gospodarce, uwzględniając kształtowanie się cen aktywów (w tym cen nieruchomości) oraz dynamikę akcji kredytowej, o ile nie ogranicza to podstawowego celu NBP.

Rada wskazała również, że oprócz polityki pieniężnej i makroostrożnościowej istotną rolę w utrzymaniu stabilności makroekonomicznej pełni także polityka fiskalna. Dla zachowania stabilności makroekonomicznej niezbędne jest

⁹ Stawka Referencyjna POLONIA – stawka procentowa ustalana jako średnia rentowność depozytów *overnight* ważona kwotami tych transakcji, wyliczana z dokładnością do dwóch miejsc po przecinku.

prowadzenie polityki fiskalnej, która łagodzi wpływ szoków na gospodarkę i jednocześnie zapewnia długookresową stabilność finansów publicznych.

Rada założyła realizację strategii celu inflacyjnego w warunkach płynnego kursu walutowego. *RPP* nie wykluczyła interwencji na rynku walutowym, gdyby było to niezbędne do zapewnienia stabilności makroekonomicznej lub finansowej kraju.

Rada w *Założeniach* podkreśliła wagę komunikacji z otoczeniem, wskazując, że decyzje *Rady* i ich uwarunkowania będą przedstawiane w Informacjach po posiedzeniach *Rady*, a także w Opisach dyskusji na posiedzeniach decyzyjnych *Rady*, *Raportach o inflacji*, *Założeniach* i *Sprawozdaniu z wykonania założeń polityki pieniężnej*. Ponadto decyzje *Rady* i ich uwarunkowania mogły być wyjaśniane przez Prezesa NBP podczas konferencji prasowych, a także w indywidualnych wypowiedziach Prezesa NBP i członków *Rady*.

Rada w *Założeniach* przyjęła, że istnieje możliwość wyraźnego spowolnienia wzrostu PKB na świecie w 2023 r., które będzie oddziaływać na spadek cen surowców. W efekcie, wraz z wygasaniem czynników podwyższających inflację w 2022 r. i osłabieniem aktywności gospodarczej – inflacja powinna była zacząć się obniżać, choć w wielu gospodarkach wciąż miała kształtować się powyżej celów inflacyjnych banków centralnych. Ponadto w *Założeniach* przyjęto, że obniżenie się inflacji powinno nastąpić na skutek wolniejszego wzrostu krajowego popytu i oczekiwanego ograniczenia presji kosztowej na rynku pracy, a także podwyżek stóp procentowych NBP.

Rada zastrzegła jednak, iż zarysowany scenariusz makroekonomiczny obciążony był wysoką niepewnością związaną z przyszłą sytuacją geopolityczną, a także skalą i trwałością zaburzeń w funkcjonowaniu światowej i europejskiej gospodarki wywołanych zbrojną agresją Rosji na Ukrainę. W szczególności wskazano na niepewność na europejskim rynku energetycznym ze względu na dotychczas istotny udział Rosji w europejskim imporcie surowców, niepewność odnośnie skali i trwałości pogorszenia globalnej koniunktury a następnie tempa poprawy uwarunkowań makroekonomicznych, a także skali produkcji i eksportu surowców rolnych z terytorium Ukrainy.

(akta kontroli: tom I str. 69-81)

Stwierdzone
nieprawidłowości

W działalności kontrolowanej jednostki w przedstawionym zakresie nie stwierdzono nieprawidłowości.

OCENA CZĄSTKOWA

Założenia polityki pieniężnej na rok 2023 zostały opracowane, uchwalone i przekazane organom państwa zgodnie z przepisami ustawy o Narodowym Banku Polskim. Pozwalały na elastyczne wykorzystanie instrumentów polityki pieniężnej uwzględniające zmieniające się uwarunkowania makroekonomiczne i rynkowe. Uwarunkowania te były obciążone znaczną niepewnością związaną w dużej mierze z dalszym przebiegiem zbrojnego konfliktu w Ukrainie oraz jego wpływem na nastroje i decyzje podmiotów gospodarczych, w szczególności rynku energetycznego i rolnego. Przyjęte *Założenia* były na tyle elastyczne, że nie stanowiły istotnego ograniczenia dla działań *Rady Polityki Pieniężnej*, w szczególności nie zawierały precyzyjnego zdefiniowania pojęcia średniego okresu. Utrudniało to ocenę realizacji założeń polityki pieniężnej w danym roku, minimalizując możliwość uznania go za niezrealizowany.

2. Realizacja celów ustalonych w *Założeniach polityki pieniężnej na rok 2023* i ustawie o Narodowym Banku Polskim

Opis stanu
faktycznego

We wszystkich miesiącach 2023 r. roczny wskaźnik inflacji CPI rok do roku (r/r) kształtował się na poziomach istotnie przekraczających cel inflacyjny NBP oraz górną granicę dopuszczalnych odchyłeń od tego celu. W lutym 2023 r. wskaźnik inflacji CPI r/r osiągnął szczytową wartość 18,4%, co oznaczało wzrost o 1,8 punktu procentowego w porównaniu do wskaźnika odnotowanego w styczniu 2023 r. (16,6% r/r). Po osiągnięciu szczytowej wartości w lutym 2023 r. wskaźnik inflacji CPI zaczął się stopniowo obniżać do 6,2% w grudniu 2023 r., co oznaczało spadek o 12,2 punktów procentowych. Średnia wartość wskaźnika inflacji CPI w 2023 r. wyniosła 11,4%. Skumulowana od 2021 r. inflacja wyniosła na koniec 2023 r. 33,9% (średniorocznie).

Biorąc pod uwagę zmiany miesiąc do miesiąca (m/m), od stycznia 2023 r. do kwietnia 2023 r. wskaźnik cen konsumenta CPI rósł w coraz wolniejszym tempie, tj. od 2,5% w styczniu 2023 r. do 0,7% w kwietniu 2023 r. Od maja 2023 r. do września 2023 r. wskaźnik inflacji CPI m/m przestał rosnąć, tj. nie przekraczał 0%, a w miesiącach lipiec oraz wrzesień 2023 r. kształtował się nieznacznie poniżej 0%, tj. minus 0,2% w lipcu 2023 r. oraz minus 0,4% we wrześniu 2023 r. Biorąc pod uwagę wskaźnik inflacji CPI m/m po wyrównaniu zmian sezonowych, jedynym miesiącem w 2023 r., w którym nie był on dodatni był wrzesień 2023 r. W pozostałych miesiącach wskaźnik inflacji CPI m/m wyrównany sezonowo był dodatni i kształtował się w przedziale od 0,1% w październiku 2023 r. do 1,3% w lutym 2023 r. Oznacza to, że po uwzględnieniu różnic między miesiącami, wynikających sezonowości, inflacja CPI miesiąc do miesiąca rosła niemal w całym 2023 r.

(akta kontroli: tom III str. 18, 99, tom IV str. 688)

Projekcja inflacji i PKB z listopada 2023 r., czyli ostatnia sporządzona przez NBP w 2023 r. przewidywała, że wskaźnik inflacji CPI znajdzie się na poziomie górnej granicy dopuszczalnych odchyłeń od celu inflacyjnego (3,5%) w IV kwartale 2025 r., co oznacza, że okres utrzymywania się podwyższonej inflacji wynosić będzie ponad cztery lata. Podobnie jak w poprzednim roku, NIK zwraca uwagę, że tak długi okres wysokiej inflacji i podwyższonych stóp procentowych wiąże się z ponoszeniem dodatkowych istotnych kosztów obsługi kredytów, z których większość zaciągana była na zmienną stopę procentową. Według wyliczeń NIK, trwała utrata wartości oszczędności, w tym gotówki i depozytów w związku z inflacją (mająca charakter tzw. *podatku inflacyjnego*) w 2023 r. wyniosła 102,1 mld zł. Dla porównania w 2022 r. wynosiła ona 150,7 mld zł. Zdaniem NIK, tak rozumiany podatek inflacyjny może określać koszt ponoszony przez społeczeństwo w związku z inflacją.

Dyrektor DABE wyjaśnił, że tzw. *podatek inflacyjny* jest pojęciem, które nie ma uniwersalnej i ogólnie przyjętej definicji. Dodał również, że koszty wstrząsów ekonomicznych m.in. w 2023 r. ponosiło wiele sektorów polskiej gospodarki, w tym sektor finansów publicznych, który poprzez działania osłonowe ograniczał negatywne skutki szoków cenowych dla gospodarstw domowych.

(akta kontroli: tom II str. 457-460, tom III str. 66-68, tom VII str. 280, tom X str. 322-326)

W 2023 r. na inflację oddziaływały efekty wcześniejszych negatywnych szoków związanych w szczególności z rosyjską agresją zbrojną przeciw Ukrainie, choć siła ich wpływu stopniowo słabła. Szczególnie istotny wpływ na spadek inflacji, w tym ze względu na wagę w obliczaniu wartości wskaźnika CPI, miał spadek wzrostu cen żywności oraz energii.

Inflacja cen żywności i napojów bezalkoholowych zwiększyła się z 20,6% r/r w styczniu 2023 r. do 24,0% r/r w lutym i marcu 2023 r. W kolejnych miesiącach systematycznie obniżała się do 6,0% r/r w grudniu 2023 r. Wysoka dynamika cen żywności i napojów bezalkoholowych notowana w I kwartale 2023 r. wynikała przede wszystkim z dynamiki cen produktów zbożowych i nabiałowych, związanej z presją kosztową. Na dynamikę cen żywności ogółem w I kwartale 2023 r. wpływała także zwiększona dynamika cen mięsa, co związane było z trudną sytuacją podażową. Ponadto w I kwartale 2023 r. wysoka była również dynamika cen warzyw w związku z niską podażą w Europie w miesiącach zimowych na skutek niekorzystnych warunków pogodowych w basenie Morza Śródziemnego.

W okresie od kwietnia do grudnia 2023 r. za spadek inflacji cen żywności i napojów bezalkoholowych odpowiadało obniżenie rocznej dynamiki cen zarówno żywności przetworzonej, jak i nieprzetworzonej. W przypadku dynamiki cen żywności przetworzonej, wpływ na jej spadek z 22,3% w kwietniu 2023 r. do 5,7% w grudniu 2023 r. miało w szczególności obniżenie się rocznej dynamiki cen mleka, serów i jaj, pieczywa i produktów zbożowych, olejów i tłuszczów oraz cukru i wyrobów cukierniczych. Zgodnie z wyjaśnieniami NBP, wpływ na to miało stopniowe wygasanie presji kosztowej po rosyjskiej agresji zbrojnej przeciw Ukrainie w warunkach osłabionego popytu oraz prowadzenie akcji promocyjnych przez duże sieci handlowe. Dynamika cen żywności nieprzetworzonej obniżyła się z 16,6% r/r w kwietniu 2023 r. do 6,3% r/r w grudniu 2023 r. przede wszystkim na skutek spadku rocznej dynamiki cen mięsa, do którego przyczyniła się poprawa sytuacji podażowej na rynku drobiu oraz słabnący wpływ wyższych kosztów produkcji na ceny finalne. Na obniżenie dynamiki cen żywności nieprzetworzonej od kwietnia 2023 r. wpływał również, choć w mniejszym stopniu, spadek dynamiki cen warzyw i owoców, wynikający z osłabienia popytu i wyhamowania presji kosztowej.

W ujęciu średniorocznym inflacja cen żywności i napojów bezalkoholowych w 2023 r. ukształtowała się na poziomie 15,1%. Waga tej kategorii cen w ogólnym wskaźniku inflacji CPI w 2023 r. wynosiła 27,0%.

W przypadku cen towarów akcyzowych w 2023 r. nastąpił wzrost dynamiki zarówno cen napojów alkoholowych (12,4% r/r w 2023 r. wobec 8,9% r/r w 2022 r.), jak również dynamiki cen wyrobów tytoniowych (7,3% r/r w 2023 r. wobec 3,1% r/r w 2022 r.). Przyspieszenie dynamiki cen towarów akcyzowych w 2023 r. wynikało przede wszystkim z podwyżki stawek podatku akcyzowego na napoje alkoholowe i wyroby tytoniowe od stycznia 2023 r. oraz rozłożonego w czasie impulsu kosztowego związanego z atakiem Rosji na Ukrainę. Waga wyrobów akcyzowych w ogólnym wskaźniku inflacji CPI w 2023 r. wynosiła 5,7%.

(akta kontroli: tom III str. 38-42, tom IV str. 688)

Inflacja cen energii zwiększyła się z 26,0% r/r w styczniu 2023 r. do 31,0% r/r w lutym 2023 r. Od marca 2023 r. dynamika cen energii zaczęła obniżać się do poziomu 3,9% w czerwcu 2023 r., po czym wzrosła do 6,8% w sierpniu 2023 r. i od września 2023 r. do końca roku nie przekroczyła 5%. W październiku 2023 r. dynamika cen energii osiągnęła najniższy poziom w badanym roku, tj. 0,4%.

Na kształtowanie się cen energii składała się dynamika cen paliw oraz nośników energii. Ceny paliw r/r istotnie rosły w dwóch pierwszych miesiącach 2024 r. W styczniu roczna dynamika cen paliw wynosiła 18,8% a w lutym 30,8%. W marcu 2023 r. roczna dynamika cen paliw istotnie spadła i wyniosła 0,2% a w kolejnych miesiącach była ujemna osiągając najniższy poziom minus 18,0% w czerwcu 2023 r. Na koniec roku, w grudniu 2023 r., dynamika cen paliw wynosiła -6,0%. Ceny w grupie paliwa do prywatnych środków transportu kształtowały się głównie pod wpływem zmian ceny ropy naftowej i produktów ropopochodnych na rynkach

światowych oraz w wyniku zmian kursu USD/PLN. Wyższy/nniższy kurs dolara amerykańskiego wpływa na wzrost/spadek cen ropy naftowej i produktów ropopochodnych, ze względu na fakt, że transakcje na globalnym rynku ropy naftowej i produktów pochodzących z jej przerobu rozliczane są w dolarach amerykańskich. Średnia cena ropy naftowej w 2023 r. wyniosła 82,2 dolarów amerykańskich za baryłkę (USD/bbl) i była o 17,0% niższa od średniej ceny ropy naftowej w 2022 r. (99,0 USD/bbl). Średnioroczny kurs USD/PLN w 2023 r. wynosił 4,20 i był niższy o 5,8% średniorocznego kursu USD/PLN w 2022 r. Ostatecznie wpływ zmian cen paliw do prywatnych środków transportu na wskaźnik inflacji CPI w 2023 r. wynosił minus 0,3 punktu procentowego a w 2022 r. 1,5 punktu procentowego.

Roczna dynamika cen nośników energii w 2023 r. utrzymywała się na podwyższonym poziomie. W lutym 2023 r. osiągnęła najwyższy w roku poziom 31,1% i w porównaniu do stycznia 2023 r. wzrosła o 1,4 pkt proc. W kolejnych miesiącach dynamika nośników energii r/r zaczęła się obniżać od 26,0% w marcu 2023 r. do 7,9% w listopadzie 2023 r., po czym nieznacznie wzrosła do 9,8% w grudniu 2023 r. Ceny węgla kamiennego spadły w 2023 r. z 147,9 dolarów za tonę w I kwartale 2023 r. do 116,2 dolarów za tonę w IV kwartale 2023 r. Ceny węgla kamiennego kształtowały się na poziomach istotnie niższych niż w 2022 r., kiedy to dla przykładu w III kwartale cena wynosiła 324,9 dolarów za tonę. Ceny gazu ziemnego również uległy obniżeniu z 57,3 dolarów za megawatogodzinę (USD/MWh) w I kwartale 2023 r. do 46,4 USD/MWh w IV kwartale 2023 r. Były one również istotnie niższe niż te notowane III kwartale 2022 r. (206,0 USD/MWh) oraz IV kwartale 2022 r. (126,0 USD/MWh).

(akta kontroli: tom III str. 42, 48-54, tom IV str. 688)

W kierunku spadku cen opału oddziaływało wprowadzenie od końca 2022 r. możliwości sprzedaży węgla po ustawowo określonej cenie nie większej niż 2000 złotych za tonę przez gminy, ujemny efekt bazy związany z silnym wzrostem cen w analogicznych okresach roku poprzedniego, a także normalizacja sytuacji na rynku skutkująca spadkiem cen surowca.

Przeciętny rachunek za energię elektryczną wzrósł w styczniu 2023 r. o 22,3% m/m, co wynikało ze zmiany wysokości podatków pośrednich, tj. wzrostu stawki VAT do 23% z 5%, w związku z końcem obowiązywania przepisów Tarczy Antyinflacyjnej (dalej: TA) Jednocześnie, zmiany taryf zatwierdzonych przez Prezesa URE miały ograniczony wpływ na opłaty ze względu na zamrożenie cen energii elektrycznej dla gospodarstw domowych do określonego zużycia na poziomie z 2022 r. oraz ustalenie ceny maksymalnej na energię elektryczną dla gospodarstw domowych i odbiorców wrażliwych. We wrześniu 2023 r. przeciętny rachunek za energię elektryczną spadł o 2,3% m/m, co było efektem podwyższenia limitów zużycia energii elektrycznej gwarantujących niższe opłaty.

Przeciętny rachunek za gaz ziemny wzrósł w styczniu 2023 r. o 23% m/m, ze względu na zmiany podatków pośrednich tj. wzrostu stawki VAT do 23% z 0%, w związku z końcem obowiązywania przepisów TA. Jednocześnie, zmiany taryf zatwierdzonych przez Prezesa URE nie miały wpływu na ceny ze względu na zamrożenie cen dla gospodarstw domowych na poziomie z 2022 r.

W 2023 r. przeciętny rachunek za energię ciepłą wzrósł średniorocznie o 33,3% r/r. Zmiany cen w grupie energia ciepła (ciepła woda i centralne ogrzewanie) wynikały ze zmian taryf zatwierdzonych przez Prezesa URE, zmiany podatków pośrednich, tj. wzrostu stawki VAT z 5% na 23% oraz ustaw ograniczających skalę wzrostu cen ciepła dla gospodarstw domowych korzystających z ciepła systemowego.

Inflacja bazowa po wyłączeniu cen żywności i energii szczytowy poziom w 2023 r. osiągnęła w marcu wynosząc 12,3% w porównaniu do 12,0% z lutego oraz 11,7% ze stycznia 2023 r. W kwietniu 2023 r. wskaźnik tej inflacji bazowej wyniósł 12,2% i obniżał się stopniowo w kolejnych miesiącach 2023 r., osiągając poziom 6,9% w grudniu 2023 r. Średnioroczna dynamika inflacji bazowej po wyłączeniu cen żywności i energii w 2023 r. wyniosła 10,1%. Na kształtowanie się inflacji bazowej po wyłączeniu cen żywności i energii składały się ceny towarów nieżywnościowych i usług. Roczna dynamika cen towarów nieżywnościowych wzrosła z 10,4% w styczniu do 11,5% w marcu 2023 r., po czym od kwietnia zaczęła się systematycznie obniżać, osiągając 5,7% w grudniu 2023 r. Spadek dynamiki cen w tym okresie dotyczył większości grup towarowych. Przede wszystkim istotnie obniżyła się roczna dynamika cen towarów w zakresie konserwacji i wyposażenia mieszkań, rekreacji i kultury, artykułów związanych z higieną osobistą, napojów alkoholowych oraz odzieży. Sprzyjał temu osłabiony popyt utrudniający firmom reagowanie na stopniowo wygasającą presję kosztową wzrostem cen finalnych oraz ustąpienie zaburzeń w międzynarodowych łańcuchach podaży. Spadek inflacji cen towarów nieżywnościowych wynikał również z obniżki cen artykułów medyczno-farmaceutycznych na skutek wprowadzenia od września 2023 r. nowych regulacji, tj. rozszerzenia programu bezpłatnych leków refundowanych o dodatkowe grupy wiekowe (osoby w wieku poniżej 18 lat i powyżej 65 lat).

W okresie od stycznia do kwietnia 2023 r. roczna dynamika cen usług utrzymywała się na poziomie 13,3%. W maju 2023 r. wyniosła ona 12,3% i w kolejnych miesiącach obniżała się osiągając poziom 8,2% w grudniu 2023 r. Spadkowi rocznej dynamiki cen usług w tym okresie sprzyjało wygasanie presji kosztowej w warunkach osłabionego popytu, co oddziaływało w kierunku spadku rocznych dynamik cen szerokiej grupy usług, zarówno rynkowych (zwłaszcza w restauracjach i hotelach, usług w zakresie rekreacji i kultury oraz transportowych), jak i administrowanych (usług związanych z użytkowaniem mieszkań. Ponadto, w kierunku obniżenia się rocznej dynamiki cen usług oddziaływały m.in. promocje cenowe w zakresie usług radiowo-telewizyjnych.

NIK zwraca uwagę, że pomimo stopniowego obniżania się w 2023 r. wskaźnika inflacji bazowej po wyłączeniu cen żywności i energii od września utrzymywał się on na poziomach wyższych niż wskaźnik inflacji CPI. Zgodnie z charakterystyką inflacji bazowej po wyłączeniu cen żywności i energii przedstawianą przez NBP, *przyjmuje się zazwyczaj, że inflacja bazowa jest tą częścią inflacji, która jest związana z oczekiwaniami inflacyjnymi i presją popytową oraz która nie jest bezpośrednio zależna od szoków podażowych*. W związku z powyższym, sytuacja, w której wskaźnik inflacji bazowej przewyższał wskaźnik inflacji CPI mogła oznaczać, że istotną rolę w kształtowaniu się cen konsumenta odgrywają czynniki o charakterze popytowym. Wskazywało to, że istnieje znaczna przestrzeń do oddziaływania na inflację CPI poprzez instrumenty krajowej polityki pieniężnej.

Dyrektor Departamentu Analiz i Badań Ekonomicznych Narodowego Banku Polskiego (dalej: DABE) wyjaśnił, że ze względu na wyższą *persystencję* tej miary inflacji bazowej (względem inflacji CPI), tempo jej spadku było wolniejsze niż w przypadku inflacji CPI. Dodatkowo Dyrektor DABE doprecyzował, że zjawisko *persystencji* inflacji bazowej oznacza, że miesięczna lub kwartalna dynamika cen wytracona ze swojego poziomu równowagi poprzez oddziaływanie szoku ekonomicznego (np. szoku kosztowego w postaci wzrostu cen surowców lub wzrostu zaburzeń w globalnych sieciach podaży) i w efekcie kształtująca się na nietypowym poziomie, utrzymuje się na nim przez kilka lub kilkanaście miesięcy lub kwartałów po ustąpieniu pierwotnej przyczyny tego zaburzenia.

Pozostałe miary inflacji bazowej również kształtowały się na istotnie podwyższonych poziomach. Najwyższa dynamika średnioroczna, na poziomie 12,9%, odnotowana została w przypadku inflacji bazowej po wyłączeniu cen najbardziej zmiennych. Wskaźnik tej miary inflacji bazowej wzrósł z poziomu 14,4% w styczniu 2023 r. do 16,0% w marcu 2023 r., po czym w kolejnych miesiącach stopniowo obniżał się z 15,3% w kwietniu 2023 r. do 8,6% w grudniu 2023 r. Kolejnym wskaźnikiem inflacji bazowej o wysokiej dynamice średniorocznej (11,9%) była 15% średnia obcięta¹⁰. W styczniu 2023 r. roczny wskaźnik tej miary ukształtował się na poziomie 15,2% i wzrósł w lutym 2023 r. do 17,0%. W kolejnych miesiącach odnotowywane były coraz niższe poziomy wskaźnika 15% średniej obciętej, tj. od 15,5% w marcu 2023 r. do 6,9% w grudniu 2023 r. Średnioroczna dynamika inflacji bazowej po wyłączeniu cen administrowanych ukształtowała się w 2023 r. na poziomie 10,4%. Roczny wskaźnik tej inflacji wzrósł w lutym 2023 r. do 18,1% w porównaniu z 16,3% w styczniu 2023 r., po czym w kolejnych miesiącach stopniowo obniżał się z 15,7% w marcu 2023 r. do 4,8% w grudniu 2023 r.

W krajach Unii Europejskiej najwyższe średnioroczne wskaźniki inflacji w 2023 r. odnotowano w Węgrzech 17,0%, Czechach 12,0% oraz Słowacji 11,0%. W Polsce średnioroczny wskaźnik HICP wyniósł 10,9% i był o 4,5 pkt proc. wyższy niż średnia w krajach Unii Europejskiej (6,4%). Najniższa średnioroczna inflacja HICP w 2023 r. wśród krajów Unii Europejskiej odnotowana została w Belgii 2,3% i Luksemburgu 2,9%. W przypadku wskaźnika inflacji bazowej HICP, jego najwyższe poziomy w 2023 r. odnotowane zostały w Węgrzech 14,0%, Rumunii 9,7% oraz Litwie 9,6% a najniższe na Cyprze 3,8% oraz w Luksemburgu 3,9%. W Polsce wskaźnik inflacji bazowej HICP w 2023 r. wyniósł 9,3% i był o 3,6 pkt proc. wyższy niż średnia w krajach Unii Europejskiej (5,7%).

(akta kontroli: tom III str. 45-46, 61, 80-90, 98)

Średni wskaźnik CPI w 2023 r. wynoszący 11,4% był wyższy od zakładanego w ustawie budżetowej na rok 2023 o 1,6 pkt proc. Zgodnie z wyjaśnieniami Dyrektora Departamentu Polityki Makroekonomicznej w Ministerstwie Finansów (dalej: PM) z makroekonomicznego punktu widzenia, wpływ inflacji na dochody budżetu państwa jest trudny do oszacowania. Z jednej strony wyższa inflacja, poprzez dodatni wpływ na nominalną dynamikę popytu krajowego, pozytywnie wpływa na część dochodów z podatków pośrednich, zwłaszcza podatku VAT. Z drugiej strony, wyższa inflacja wpływa negatywnie na dynamikę realnych dochodów do dyspozycji gospodarstw domowych, co nie sprzyja realnej dynamice konsumpcji prywatnej. Dyrektor PM przedstawił szacunek wpływu wyższej od zakładanej w ustawie budżetowej inflacji CPI, zastrzegając, że szacunek ten dokonany jest w formie uproszczonej. Zgodnie z wyjaśnieniami Dyrektora PM, zakładając, że wzrost cen przełożyłby się na taki sam wzrost płac (założenie o stałych dochodach realnych) oraz że wzrost cen dotyczyłby tylko dóbr cen finalnych oraz usług, można było oszacować, że wyższa inflacja w 2023 r. w porównaniu z prognozowaną w ustawie budżetowej na 2023 r. przełożyła się na dochody podatkowe wykonane w 2023 r. wyższe o ok. 7,5 mld zł (z tego VAT 3,7 mld zł, PIT 1,1 mld zł, CIT 1,1 mld zł) w porównaniu z prognozowanymi w ustawie budżetowej na rok 2023.

Stwierdzone
nieprawidłowości

W działalności kontrolowanej jednostki w przedstawionym wyżej zakresie nie stwierdzono nieprawidłowości.

¹⁰ Jest to średnia ważona na zbiorze grup cen, których wagi skumulowane (odpowiadające uprzednio posortowanym rosnąco wskaźnikom cen) są większe niż 15% i mniejsze niż 85%. Obcięcie jest dokonywane symetrycznie z obu stron rozkładu zmian cen.

W całym 2023 r. wskaźnik inflacji CPI, pomimo stopniowego spadku, wyraźnie przekraczał górną granicę dopuszczalnych odchyłeń od celu inflacyjnego, a w lutym 2023 r. ukształtował się na najwyższym poziomie od 1997 r.

Poszczególne wskaźniki inflacji bazowej również obniżyły się w ciągu 2023 r. NIK ocenia, że utrzymująca się od września 2023 r. sytuacja, w której wskaźnik inflacji bazowej po wyłączeniu cen żywności i energii przewyższał wskaźnik inflacji CPI mogła wskazywać, że na inflację w Polsce oddziaływały w istotnej części czynniki krajowe, na które wpływ miała krajowa polityka pieniężna. Pomimo faktu, że taka sytuacja w 2023 r. wystąpiła nie tylko w Polsce, NIK zwraca uwagę, że wskaźniki inflacji bazowej opracowywane są m.in. w celu oceny presji popytowej w gospodarce, w związku z czym utrzymujące się w dłuższym terminie opisane wcześniej zjawisko uporczywości inflacji bazowej utrudni precyzyjne określenie wpływu czynników popytowych na wskaźnik inflacji CPI. NBP nie przedstawił innych wskaźników nawiązujących do miar inflacji, które umożliwiłyby bardziej dokładną ocenę oddziaływania czynników popytowych na gospodarkę niż inflacja bazowa.

OBSZAR

3. Stosowanie instrumentów polityki pieniężnej, określonych w Założeniach polityki pieniężnej na rok 2023

3.1. Stopy procentowe

Opis stanu
faktycznego

W pierwszych ośmiu miesiącach 2023 r. Rada Polityki Pieniężnej kontynuowała trwający od października 2022 r. okres w którym nie dokonywała zmian stóp procentowych. W sytuacji gdy wskaźnik inflacji CPI od lutego 2023 r., gdy wynosił 18,4%, systematycznie się zmniejszał do 6,2% w grudniu 2023 r. w praktyce spowodowało zwiększanie realnych stóp procentowych NBP (realne stopy były coraz mniej ujemne) co sprzyjało przeciwdziałaniu procesom inflacyjnym.

We wrześniu 2023 r. *RPP* dokonała najwyższej od stycznia 2009 r. (tj. od ponad 14 lat) obniżki stóp procentowych o 0,75 punktu procentowego, a w październiku 2023 r. o kolejne 0,25 punktu procentowego. W listopadzie i grudniu 2023 r. *Rada* nie zmieniała stóp procentowych. W wyniku dokonanych zmian w 2023 r. stopy procentowe zostały obniżone o 100 punktów bazowych, w efekcie czego obniżeniu uległy stopa referencyjna z 6,75% do 5,75%, stopa lombardowa z 7,25% do 6,25%, stopa depozytowa z 6,25% do 5,25%, stopa redyskonta weksli z 6,80% do 5,80%.

(akta kontroli: tom I str. 249-250, 262)

W informacjach po posiedzeniach *RPP* i opisach dyskusji na tych posiedzeniach od stycznia do lipca *Rada* prezentowała konsekwentne postrzeganie procesów inflacyjnych. Członkowie *Rady* oczekiwali, że dokonane wcześniej silne zacieśnienie polityki pieniężnej NBP będzie prowadzić do obniżania się inflacji w Polsce w kierunku celu inflacyjnego NBP. Jednocześnie *Rada* wskazywała, że ze względu na skalę i trwałość oddziaływania wcześniejszych szoków, które pozostają poza wpływem krajowej polityki pieniężnej, powrót inflacji do celu inflacyjnego NBP będzie następował stopniowo. *Rada* podkreślała, iż szybszemu obniżaniu inflacji sprzyjałoby umocnienie złotego, które w ocenie *Rady* byłoby spójne z fundamentami polskiej gospodarki. Podstawę do formułowania takiego stanowiska, zdaniem *Rady*, stanowiło osłabienie koniunktury w otoczeniu polskiej gospodarki które wraz ze spadkiem cen surowców miało wpływać ograniczająco na globalną inflację, co oddziaływać będzie również w kierunku niższej dynamiki cen w Polsce. Do spadku krajowej inflacji miało się przyczyniać osłabienie tempa wzrostu PKB, w tym konsumpcji, następujące w warunkach istotnego obniżenia dynamiki kredytu. W styczniu i lutym jako czynnik ograniczający ryzyko inflacji *Rada* wskazała również zacieśnianie polityki pieniężnej przez główne banki centralne.

We wrześniu 2023 r. *Rada* częściowo zmieniła opis postrzegania procesów inflacyjnych, akcentując mniej optymistyczne dane o koniunkturze i gospodarce, co mogło świadczyć o niższym ryzyku dla kształtowania się podwyższonej inflacji. W szczególności *Rada* wskazała na niepewność dotyczącą perspektyw aktywności w największych gospodarkach, ponowne spowolnienie rocznej dynamiki PKB w II kwartale 2023 r. w strefie euro, ujemny PKB w Niemczech i dalsze pogorszenie koniunktury w strefie euro. *Rada* podkreśliła także ujemną dynamikę PKB w Polsce w II kwartale 2023 r. (-0,6%) oraz spadek cen produkcji sprzedanej przemysłu co miało potwierdzać wygasanie zewnętrznych szoków podażyowych oraz ograniczanie presji kosztowej. *Rada* wskazała, że napływające dane wskazywały na mniejszą od wcześniej oczekiwanej presję popytową oraz że dostosowanie stóp procentowych (ich obniżenie we wrześniu 2023 r.) miało sprzyjać realizacji celu inflacyjnego w średnim okresie. Ostatni z tych argumentów był już przez NIK wielokrotnie kwestionowany jako wykorzystywany w sytuacji, gdy decyzje *RPP* były co najmniej dyskusyjne w świetle bieżących procesów inflacyjnych. Biorąc pod uwagę powyższe uwarunkowania *Rada* uznała, że dostosowanie stóp procentowych przez ich obniżenie o 0,75 punktu procentowego miało sprzyjać realizacji celu inflacyjnego. Informacja *Rady* nie zawierała uzasadnienia, dlaczego zdecydowała się na tak znaczącą skalę obniżki stóp procentowych.

W październiku 2023 r. *Rada* generalnie podtrzymała zmienione we wrześniu 2023 r. postrzeganie czynników wpływających na procesy inflacyjne, jakkolwiek nie wymieniła niektórych korzystnych wskaźników wskazanych we wrześniu 2023 r. W komunikacie *RPP* wskazała na utrzymywanie się niskiej presji popytowej i kosztowej w gospodarce, a także na ograniczenie presji inflacyjnej w warunkach osłabionej koniunktury w otoczeniu polskiej gospodarki. Jednocześnie, w odróżnieniu od informacji przedstawionej po posiedzeniu we wrześniu 2023 r., *Rada* nie wskazała jako korzystne dla kształtowania procesów inflacyjnych osłabienia dynamiki PKB w Polsce i ograniczenia popytu konsumpcyjnego. Przy takim ponownym raczej optymistycznym postrzeganiu czynników mających wpływ na procesy inflacyjne, *Rada* zdecydowała o obniżeniu stóp procentowych o 0,25 punktu procentowego.

W listopadzie i grudniu 2023 r. *Rada* generalnie podtrzymała ocenę sytuacji z października 2023 r. *Rada* podkreśliła, że podejmując decyzję o utrzymaniu stóp procentowych na niezmiennym poziomie brała pod uwagę dostosowanie stóp procentowych w poprzednich miesiącach oraz wskazała na niepewność co do kształtu przyszłej polityki fiskalnej i regulacyjnej oraz jej wpływu na inflację. Jednocześnie *Rada* zmieniła stanowisko odnośnie kształtowania się niektórych czynników w sposób mogący mieć wpływ na wzrost inflacji. W szczególności podkreśliła przyspieszenie w Stanach Zjednoczonych rocznej dynamiki PKB przekraczającej wieloletnią średnią oraz sygnalizowany przez część danych wzrost dynamiki aktywności gospodarczej. Stanowiska przedstawione przez *Radę* po posiedzeniach od września do grudnia wskazują, że w okresie tym postrzeganie procesów w gospodarce ewoluowało od ich pesymistycznego kształtowania na podstawie danych z września do bardziej optymistycznego postrzegania sytuacji w końcówce roku. Przyjmując, że jedyną przesłanką decyzji *Rady* o obniżkach stóp procentowych była zmiana bieżących danych wskazujących na możliwość pogorszenia sytuacji gospodarczej, świadczy o tym, iż *Rada* w swoich decyzjach bardziej koncentrowała się na krótkookresowej perspektywie.

(akta kontroli: tom II str. 388-453)

Postrzeganie krótkookresowych procesów inflacyjnych przedstawione przez *Radę* w informacjach po posiedzeniach i opisach dyskusji znajdowało potwierdzenie w danych jakimi dysponowała *RPP* podejmując decyzje o obniżkach stóp

procentowych we wrześniu i październiku 2023 r. Z danych dostępnych w trakcie posiedzenia *RPP* we wrześniu 2023 r. wynikało, że dynamika aktywności gospodarczej na świecie w III kwartale 2023 r. pozostawała osłabiona, chociaż w Stanach Zjednoczonych trwała faza ożywienia gospodarczego. W wielu gospodarkach na świecie inflacja obniżała się pod wpływem spadku dynamiki cen energii, żywności i towarów, lecz inflacja cen usług nadal pozostawała na podwyższonym poziomie. W lipcu 2023 r. Europejski Bank Centralny oraz Rezerwa Federalna Stanów Zjednoczonych podniosły stopy procentowe. W Stanach Zjednoczonych w lipcu 2023 r. inflacja CPI wynosiła 3,2% a w strefie euro 5,3%. Zgodnie z oczekiwaniami rynkowymi prognozowana była jednak stabilizacja stóp procentowych tych banków, a następnie ich obniżki. W Polsce wskaźnik inflacji CPI również stopniowo obniżał się, pozostając jednak istotnie powyżej górnej granicy dopuszczalnych odchyień od celu inflacyjnego. W lipcu 2023 r. inflacja CPI obniżyła się do 10,8% r/r (spadek o 0,7 pkt proc. względem odczytu za czerwiec 2023 r.), głównie na skutek niższej rocznej dynamiki cen żywności i napojów bezalkoholowych. Względem poprzedniego miesiąca w lipcu 2023 r. poziom cen konsumenta obniżył się o 0,2%, jednak po uwzględnieniu czynników sezonowych nie zmienił się. Inflacja po wyłączeniu cen żywności i energii, pomimo spadku w lipcu 2023 r. (do 10,6% r/r z 11,1% r/r w czerwcu 2023 r.), była o 7,8 punktu procentowego wyższa od średniej z ostatnich 10 lat (2,8% r/r). Według danych dostępnych na wrześniowym posiedzeniu *RPP*, wzrost gospodarczy w Polsce pozostawał ujemny. Zgodnie ze wstępnym szacunkiem GUS, PKB w II kw. 2023 r. obniżył się o 0,6% r/r wobec spadku o 0,3% w I kw.

Zgodnie z prognozą ekspercką inflacji z września 2023 r., od sierpnia 2023 r. do kwietnia 2024 r. inflacja CPI miała obniżyć się z 10,1% do 4,0%, po czym od maja 2024 r. do lipca 2024 r. prognozowany był wzrost wskaźnika inflacji do 4,3%, co wiązać się miało w głównej mierze ze wzrostem cen energii (oraz w mniejszym stopniu cen żywności). Dostępna we wrześniu 2023 r. dla Rady projekcja inflacji i PKB z lipca 2023 r. przedstawiała prognozę wskaźnika inflacji CPI, według której wskaźnik ten miał stopniowo obniżać się z poziomu 10,3% w III kw. 2023 r. do 3,3% w IV kwartale 2025 r.

W sierpniu 2023 r. statystyka bilansowa oczekiwań inflacyjnych konsumentów obliczana przez GUS nieznacznie się obniżyła (do 11,1 z 11,7 w lipcu 2023 r.). Pozostawała ona wyraźnie poniżej poziomu swej długookresowej średniej (32,4). W sierpniu 2023 r. obniżyły się również inne miary oczekiwań inflacyjnych, tj. oczekiwana inflacja skwantyfikowana probabilistycznie obniżyła się do 8,0% r/r (z 8,6% r/r w lipcu 2023 r.) a oczekiwana inflacja deklarowana ilościowo obniżyła się do 19,2% r/r (z 19,6% r/r w lipcu 2023 r.). Obie te miary oczekiwań inflacyjnych konsumentów kształtowały się jednak nadal na poziomach podwyższonych względem danych historycznych (tj. od 2004 r.), które wynosiły odpowiednio 4,6% oraz 13,3%.

Analitycy sektora finansowego ankietowani przez jedną z agencji prasowych w sierpniu 2023 r. prognozowali, że w III kwartale 2023 r. inflacja CPI r/r wyniesie 9,9%, a w kolejnych kwartałach będzie się stopniowo obniżała do poziomu 4,3% w III kw. 2025 r. W porównaniu z prognozami z lipca 2023 r., kwartalne prognozy inflacji zostały obniżone dla niemal wszystkich okresów średnio o około 0,4 punktu procentowego.

(akta kontroli: tom II str. 93-105, tom IV str. 185-230 tom V str. 327-424)

Jednym z aspektów, który wprowadził w II połowie 2023 r. zmiany w kontekście postrzegania procesów inflacyjnych w perspektywie krótkoterminowej była korekta prognozy eksperckiej w zakresie ścieżki inflacji oraz inflacji bazowej. Prognoza ekspercka inflacji z czerwca 2023 r. zakładała, że wskaźniki inflacji CPI oraz inflacji

po wyłączeniu cen żywności i energii będą kształtować się na poziomach: 9,7% we wrześniu 2023 r. oraz 6,3% w kwietniu 2024 r. Prognoza ekspercka inflacji z września 2023 r. zakładała, że wskaźniki inflacji CPI będą kształtować się na poziomach: 8,6% we wrześniu 2023 r. oraz 4% w kwietniu 2024 r. a wskaźniki inflacji bazowej na poziomach 8,6% we wrześniu 2023 r. oraz 5,4% w kwietniu 2024 r. W związku z powyższym prognoza ekspercka inflacji z września 2023 r. obniżała ścieżki przyszłej inflacji CPI oraz inflacji bazowej przynajmniej o około 1 punkt procentowy. Zgodnie z wyjaśnieniami Dyrektora DABE, przyczyną obniżenia przewidywanej inflacji CPI we wrześniu 2023 r. w prognozie eksperckiej z września 2023 r. w stosunku do prognozy eksperckiej z czerwca 2023 r. było obniżenie prognozowanej ścieżki inflacji bazowej oraz inflacji cen żywności i napojów bezalkoholowych. Do obniżenia ścieżki inflacji bazowej przyczyniła się przede wszystkim rewizja w dół rocznej dynamiki cen większości komponentów towarów nieżywnościowych, ze względu zarówno na zrealizowany, jak i oczekiwany silniejszy wpływ osłabionego popytu na ceny tych kategorii towarów oraz w mniejszym stopniu rozszerzenie leków refundowanych na kolejne grupy wiekowe od września 2023 r. Inflacja cen żywności, zgodnie z wyjaśnieniami Dyrektora DABE, została obniżona przede wszystkim ze względu na niższą realizację tego wskaźnika w czerwcu i lipcu 2023 r. na skutek obniżonego popytu, jak również spodziewanej niższej dynamiki cen mięsa.

Zgodnie z wyjaśnieniami Dyrektora DABE, do obniżenia przewidywanej inflacji CPI w kwietniu 2024 r. w prognozie eksperckiej z września 2023 r. w stosunku do prognozy eksperckiej z czerwca 2023 r. przyczyniła się rewizja w dół dynamiki wszystkich głównych składowych koszyka CPI, w tym zwłaszcza inflacji cen żywności i energii oraz w mniejszym stopniu inflacji bazowej. Według wyjaśnień Dyrektora DABE obniżenie we wrześniowej prognozie inflacji cen żywności wynikało ze zmiany założeń w zakresie terminu przywrócenia 5% stawki VAT na podstawowe produkty spożywcze. Dyrektor DABE wyjaśnił również, że obniżenie ścieżki prognozowanej inflacji cen energii wynikało z korekty w dół rocznej dynamiki cen energii cieplnej, gazu i energii elektrycznej w związku z napływającymi informacjami o planach przedłużenia działań osłonowych i propozycji dokonania interwencji legislacyjnych.

Dyrektor DABE podkreślił obniżenie się błędu prognozy w przypadku prognozy eksperckiej inflacji z września 2023 r. w stosunku do prognozy z czerwca 2023 r., wskazując że we wrześniu 2023 r. roczny wskaźnik inflacji CPI wyniósł 8,2% a wskaźnik inflacji bazowej 8,4%, co miało potwierdzać zasadność wprowadzonych korekt.

NBP nie wskazał jaki wpływ na prognozy inflacji CPI na miesiące lipiec, sierpień, wrzesień i październik 2023 r. miała istotna przecena paliw w wyniku promocji oraz polityki cenowej głównego koncernu naftowego w Polsce. Zastępca Dyrektora DABE wskazała, że NBP nie dysponuje jednostkowymi cenami paliw, ustalany przez koncerny naftowe. W związku z tym nie można jednoznacznie stwierdzić, czy obniżenie się ścieżki inflacji CPI w prognozie eksperckiej inflacji z września 2023 r. nie wynikało z krótkotrwałej akcji promocyjnej jednego z koncernów naftowych w Polsce. Jeśli wpływ tego czynnika nie został wyeliminowany przy sporządzaniu prognozy oznaczałoby to, iż Rada podejmując decyzje o obniżkach stóp procentowych we wrześniu i październiku 2023 r. dysponowała nadmiernie optymistycznymi danymi o kształtowaniu się inflacji w krótkim okresie.

(akta kontroli: tom II str. 382-383, tom III str. 91-98, tom IV str. 69-76, 185-191)

Przewodniczący Rady wymienił również inne czynniki, które były brane pod uwagę przy podejmowaniu decyzji o obniżce stóp procentowych NBP we wrześniu oraz październiku 2023 r. Wskazał m.in., że w II kwartale 2023 r. PKB po raz drugi

z rzędu obniżył się w ujęciu rocznym i do tego silniej niż w I kwartale, podkreślając, że dynamika PKB w II kwartale 2023 r. była niższa od prognozowanej w projekcji lipcowej (prognozowano wówczas spadek o 0,1% r/r) oraz marcowej (prognozowano wzrost o 0,8%). Dodatkowo Przewodniczący Rady wskazywał również na obniżenie w II kwartale 2023 r. eksportu o 2,7% r/r oraz dalsze spadki w lipcu 2023 r. zarówno produkcji przemysłowej (o 2,7% r/r) oraz sprzedaży detalicznej (o 4,0%). Według Przewodniczącego Rady napływające wówczas dane sygnalizowały, utrzymywanie się niskiej aktywności gospodarczej również w III kwartale 2023 r. Indeks PMI po raz kolejny obniżył się w lipcu 2023 r. do 43,5 punktu, co miało wskazywać na negatywną ocenę sytuacji w sektorze przemysłowym. Zgodnie z wyjaśnieniami Przewodniczącego Rady dostępne dane przemawiały za tym, że luka popytowa w polskiej gospodarce może być bardziej ujemna niż wcześniej szacowano.

Przewodniczący Rady podkreślał również, że w otoczeniu polskiej gospodarki, w tym w Niemczech u głównego partnera handlowego Polski, koniunktura była słaba. Jak wyjaśniał, w kolejnych kwartałach dynamika aktywności w otoczeniu polskiej gospodarki miała rosnąć, jednak ożywienie gospodarcze miało być mniej dynamiczne i nastąpić później niż wcześniej przewidywano. Dodał również, że słaba koniunktura na świecie, wraz z ustępowaniem szoków podażowych, oddziaływały dezinflacyjnie i znajdowało to odzwierciedlenie w wyraźnym spadku inflacji w ciągu 2023 r. w otoczeniu gospodarki, w szczególności w strefie euro, w tym w Niemczech. Jednocześnie, jak wskazywał Przewodniczący Rady, od jesieni 2022 r., w tym w I połowie 2023 r., kurs złotego podlegał aprecjacji, co również sprzyjało szybszej dezinflacji w Polsce. Przewodniczący RPP nie udzielił natomiast odpowiedzi na pytania kontrolerów dlaczego RPP zdecydowała się we wrześniu 2023 r. na obniżkę stóp procentowych w znacznie większej skali niż przewidywali analitycy rynkowi, a w szczególności jakie czynniki, zdaniem Rady, stwarzały potencjał do większej w stosunku do oczekiwań obniżki stóp procentowych oraz dlaczego Rada uznała, że takie rozwiązanie jest bardziej korzystne niż stopniowe mniejsze obniżki stóp procentowych w kolejnych miesiącach.

(akta kontroli: tom I str. 226-239)

NIK dostrzega, że na posiedzeniu we wrześniu 2023 r. Rada dysponowała pogarszającymi się danymi dotyczącymi koniunktury w Polsce i w najbliższym otoczeniu gospodarczym. Niemniej Izba również zauważa, że pomimo obniżenia ścieżek inflacji CPI oraz inflacji bazowej w prognozie krótkoterminowej, Rada na posiedzeniach we wrześniu oraz październiku 2023 r. dysponowała prognozą długookresową z lipca 2023 r., która jak wcześniej wspomniano, zakładała odległy horyzont powrotu inflacji CPI do przedziału dopuszczalnych odchyleń od celu inflacyjnego, tj. 3,3% w IV kwartale 2025 r. Biorąc pod uwagę, że maksymalna reakcja inflacji CPI na zmiany stóp procentowych NBP, w zależności od przyjętego modelu, wynosi od 5 do 7 kwartałów, należy przyjąć, że dokonane zmiany stóp procentowych przez NBP we wrześniu oraz październiku będą oddziaływać na inflację w dłuższym terminie około półtora roku. W związku z powyższym rewizja prognoz krótkookresowych nie powinna być, zdaniem NIK, główną przesłanką do dokonywania zmian stóp procentowych NBP.

Powyższe rozważania są tym bardziej zasadne, że na posiedzeniu Rady w listopadzie 2023 r. przedstawiona została nowa projekcja inflacji i PKB, która podnosiła prognozowaną inflację CPI na koniec horyzontu projekcji, tj. w IV kwartale 2025 r. do 3,5% (względem 3,3% w projekcji z lipca 2023 r.). Dyrektor DABE w odpowiedzi na pytanie NIK czy na podwyższenie prognozy inflacji w rundzie listopadowej 2023 r. do 3,5% na koniec horyzontu projekcji wpływ miały obniżki stóp procentowych dokonane przez RPP we wrześniu i październiku

2023 r., wskazał na przyczyny nieznacznej rewizji w górę ścieżki inflacji CPI w 2025 r. w omawianej projekcji, tj. wyższe oczekiwane ceny surowców rolnych i energetycznych na rynkach światowych wpływające na wyższą dynamikę cen żywności i energii. Dyrektor DABE dodał również, że prognozowana na 2025 r. inflacja bazowa w rundzie z listopada 2023 r. utrzymała się na poziomie z poprzedniej projekcji, co miało oznaczać, że wpływ na inflację bazową w 2025 r. niższych stóp procentowych został zrównoważony oddziaływaniem innych czynników.

Biorąc pod uwagę powyższe, zdaniem NIK, projekcja inflacji i PKB z listopada 2023 r. nie zmieniała istotnie perspektyw kształtowania się inflacji CPI w Polsce w długim okresie a tym samym obniżenie jej ścieżki w krótkim terminie w prognozie eksperckiej z września 2023 r. oraz słabsze dane dotyczącego koniunktury z poprzedzających wrzesień miesięcy nie wyjaśniają w pełni dlaczego Rada zdecydowała się zmienić nastawienie w zakresie polityki stóp procentowych w tym miesiącu dokonując istotnej i przewyższającej oczekiwania rynkowe obniżki stóp procentowych NBP.

(akta kontroli: tom III str. 80-90, tom VII str. 166, 280)

Dyrektor Departamentu Długu Publicznego w Ministerstwie Finansów (dalej: DP) wskazał, że oczekiwania rynkowe na obniżki stóp procentowych oraz dokonane przez RPP złagodzenie polityki pieniężnej we wrześniu i październiku 2023 r. wpływało na spadek rentowności obligacji skarbowych, przekładając się bezpośrednio na spadek kosztów finansowania długu budżetu państwa i tym samym wpływało pozytywnie na proces finansowania potrzeb pożyczkowych. Dyrektor DP dodał, że decyzja RPP o utrzymaniu stóp procentowych na niezmiennym poziomie w listopadzie 2023 r. schłodziła oczekiwania inwestorów dotyczące tempa i skali dalszego łagodzenia polityki pieniężnej. Dyrektor DP przedstawił ponadto szacunkowy wpływ faktycznego kształtowania się stóp na koszty obsługi długu w stosunku do ustawy budżetowej. Wskazał, że inne od założonych stopy rynku pieniężnego, z którymi związane jest oprocentowanie obligacji zmiennoprocentowych i odsetek od depozytów jednostek sektora finansów publicznych spowodowały spadek kosztów w stosunku do założonych w ustawie budżetowej o 3,3 mld zł. Dodatkowo inne od założonych rentowności sprzedawanych obligacji stałoprocentowych spowodowały w całym okresie ich zapadalności wzrost kosztów o ok. 2,1 mld zł.

(akta kontroli: tom I str. 209-217)

W wyniku istotnie podwyższonej inflacji, realne stopy procentowe deflowane wskaźnikami bieżącej inflacji (tj. stopy procentowe po odjęciu inflacji CPI) w Polsce we wszystkich miesiącach 2023 r. kształtowały się na ujemnych poziomach, w w granicach od minus 11,65% w lutym 2023 r. do minus 0,45% w grudniu 2023 r.

Złagodzenie polityki pieniężnej przez NBP we wrześniu i październiku 2023 r. przełożyło się na spadek średniej nominalnej stopy oprocentowania kredytów ogółem osób prywatnych z 9,7% w sierpniu 2023 r. do 8,8% w listopadzie 2023 r. W przypadku średniej nominalnej stopy oprocentowania podmiotów gospodarczych obniżyła się ona z 8,6% w sierpniu 2023 r. do 7,6% w listopadzie 2023 r.

W ciągu 2023 r. agregaty monetarne M1 i M2 rosły. Pieniądz M1¹¹ wzrósł w grudniu 2023 r. o 6,3% r/r z 1584,9 mld zł w grudniu 2022 r. do 1685,3 mld zł

¹¹ Pieniądz M1 obejmuje pieniądź gotówkowy w obiegu (poza kasami monetarnych instytucji finansowych MIF) oraz depozyty inne zobowiązania bieżące (złotowe i walutowe) wobec podmiotów krajowych innych niż MIF i instytucje rządowe szeregu centralnego.

w grudniu 2023 r. a pieniądź M2¹² wzrósł w grudniu 2023 r. o 8,7% r/r z 2078,2 mld zł w grudniu 2022 r. do 2259,3 mld zł w grudniu 2023 r. Wzrosty pieniądza M1 i M2 w ciągu 2023 r. wskazywały na wzrost poziomu depozytów bieżących i do 2 lat łącznie. Po październikowej decyzji o kolejnej obniżce stóp procentowych NBP, wśród czynników kreacji pieniądza, dynamika kredytów i innych należności zaczęła stopniowo rosnąć do minus 1,6% w listopadzie 2023 r. i 0% w grudniu 2023 r. z minus 2,1% w październiku 2023 r. W przypadku gospodarstw domowych roczna dynamika kredytów i innych należności wzrosła do minus 3,5% r/r w listopadzie 2023 r. oraz minus 2,2% r/r w grudniu 2023 r. z minus 3,9% w październiku 2023 r. W przypadku przedsiębiorstw niefinansowych roczna dynamika kredytów i innych należności wzrosła do minus 5% w listopadzie 2023 r. oraz minus 3% w grudniu 2023 r. wobec minus 5,6% w październiku 2023 r. Biorąc pod uwagę powyższe, można ocenić, że obniżki stóp procentowych w 2023 r. mogły mieć wpływ na wzrost dynamiki kredytów i innych należności¹³.

(akta kontroli: tom II str. 454-456)

Stwierdzone
nieprawidłowości

W działalności kontrolowanej jednostki w przedstawionym zakresie stwierdzono następujące nieprawidłowości.

1. Zdaniem NIK, Rada podejmując decyzje o obniżeniu stóp procentowych kierowała się bieżącymi danymi oraz krótkookresowymi prognozami, tym samym nadając mniejszą wagę informacjom zawartym w projekcjach inflacji i PKB obejmującym dłuższy horyzont. Podejmowane decyzje były niespójne pod względem komunikacji, w tym nie wyjaśniały racjonalności dokonania tak znaczącej jednorazowej obniżki we wrześniu 2023 r. W szczególności decyzja o obniżce stóp procentowych nie była spójna z wcześniejszymi komunikatami przedstawianymi na konferencjach przez Przewodniczącego RPP, który po posiedzeniu w lipcu 2023 r. poinformował, że Rada, jeśli nie wydarzy się nic nadzwyczajnego, nie przewiduje dalszych podwyżek. Natomiast jeśli inflacja będzie poniżej dwucyfrowej i będą przewidywania na następne kwartały i lata że inflacja będzie szybko spadać, to wtedy przyjdzie czas na obniżki stóp¹⁴. Dane opublikowane przez Główny Urząd Statystyczny na dzień posiedzenia RPP we wrześniu 2023 r. wskazywały, że inflacja CPI w sierpniu 2023 r. wyniosła 10,1%. Mając powyższe na uwadze, niespójne zdaniem NIK, jest tłumaczenie Prezesa NBP, po zdecydowanej obniżce stóp procentowych NBP we wrześniu 2023 r., że proces łagodzenia polityki pieniężnej można było zacząć już trzy miesiące wcześniej, a RPP zwlekała z taką decyzją bo chciała mieć pewność, że inflacja jest w stałym trendzie spadkowym. Powstaje bowiem pytanie, że jeżeli taka była intencja Rady, to dlaczego Prezes NBP nie komunikował tego w lipcu 2023 r. tylko mówił o możliwości łagodnych obniżek stóp procentowych po wakacjach 2023 r. NIK wskazywała już w zeszłym roku na rozbieżność pomiędzy komunikatami a stopniem realizacji założonego celu inflacyjnego co mogło negatywnie wpływać na wiarygodność NBP i w konsekwencji na skuteczność jego działań. Ponadto niespójna komunikacja może negatywnie wpływać na stabilność prowadzenia działalności gospodarczej. W tej sytuacji, zdaniem NIK, NBP powinien dążyć

¹² Pieniądź M2 obejmuje pieniądź M1 oraz depozyty i inne zobowiązania terminowe (złotowe i walutowe) z terminem pierwotnym do 2 lat łącznie wobec podmiotów krajowych innych niż MIF i instytucje rządowe szczebla centralnego.

¹³ Opisywane w wystąpieniu pokontrolnym obliczenia dotyczące podaży pieniądza i czynników jego kreacji prezentowane są dla danych surowych.

¹⁴ Zbliżone stanowisko było także prezentowane wcześniej przez Przewodniczącego RPP. Na konferencji po posiedzeniu Rady Polityki Pieniężnej w styczniu 2023 r. Prezes NBP stwierdził, że żeby był spadek stóp musi być inflacja opanowana, w tym sensie, że już na pewno zejdzie do celu inflacyjnego, zabraknie niewiele do tego, silny będzie trend w kierunku tego celu inflacyjnego. I wtedy stopy można obniżać.

do komunikowania w sposób bardziej precyzyjny tak aby nie zaskakiwać podjętymi działaniami.

Natomiast gdyby nawet przyjąć, że już w lipcu *Rada* przewidywała możliwość obniżki stóp procentowych to, w żaden sposób nie przestawiła sygnałów wskazujących na możliwość dokonania obniżki w aż tak wysokiej skali. Brak takiej komunikacji jest tym bardziej zaskakujący, że już z lipcowej projekcji inflacji i PKB *Rada* wiedziała, iż inflacja na koniec horyzontu projekcji, tj. w IV kwartale 2025 r. kształtować się będzie na poziomie 3,3%, tj. powyżej celu inflacyjnego NBP. Jednocześnie w tej samej projekcji zawarta była informacja, że przy założeniu stóp procentowych zgodnych z oczekiwaniami rynkowymi, przy obniżaniu się WIBOR3M z 6,77% w III kwartale 2023 r. do 4,37% w IV kwartale 2025 r. (co wiązałoby się z obniżką stóp procentowych NBP) prognozowana inflacja w IV kwartale 2025 r. miała kształtować się na poziomie 4,4%. Oznacza to, że we wrześniu 2023 r., biorąc pod uwagę potencjalne obniżki stóp procentowych, *Rada* dysponowała prognozą wskazującą na to, iż w horyzoncie projekcji inflacja będzie kształtowała się na wyższym poziomie, niż przy zachowaniu stałych stóp procentowych i wykraczała poza górny poziom odchyień od celu inflacyjnego.

W ocenie NIK powyższe uwarunkowania poddają w wątpliwość czy *Rada* w swoich decyzjach z września i października 2023 r. opierała się głównie na danych odnoszących się do realizacji głównego celu polityki pieniężnej, czy też uwzględniała w swoich decyzjach inne przesłanki, na które wprost nie wskazywała.

(akta kontroli: tom I str. 226-239, tom IV str. 69-76, 185-191, tom VII str. 166, 280)

2. Z posiedzeń *Rady* sporządzane są protokoły, których zasady tworzenia, przyjmowania i udostępniania określa regulamin *RPP*, stanowiący załącznik do uchwały *RPP* z dnia 15 lutego 2011 r. w sprawie regulaminu *Rady* Polityki Pieniężnej¹⁵ (dalej: *Regulamin Rady*). Zgodnie z §11 ust. 4 oraz §12 ust. 3 *Regulaminu Rady* kopie protokołu przekazuje się Przewodniczącemu *Rady*, członkom *Rady* i członkom Zarządu NBP z zachowaniem zasad określonych w przepisach odrębnych w szczególności dotyczących postępowania z informacjami prawnie chronionymi. Zgodnie z art. 4 ust. 1 ustawy o ochronie informacji niejawnych¹⁶ informacje niejawne (w tym protokoły z posiedzeń *RPP*) mogą być udostępniane wyłącznie osobie dającej rękojmię zachowania tajemnicy i tylko w zakresie niezbędnym do wykonywania przez nią pracy lub pełnienia służby na zajmowanym stanowisku albo wykonywania czynności zleconych.

W 2023 r. jeden z członków Zarządu NBP podnosił publicznie kwestię nieudostępnienia mu protokołów z posiedzeń *Rady*. W trakcie kontroli nie wskazał on NIK jakie konkretnie wyznaczone zadania stanowiły podstawę jego oczekiwania uzyskania dostępu do protokołów z posiedzeń *RPP* i w jakim zakresie brak dostępu uniemożliwiał mu wykonywanie zadań. Przedstawił on natomiast stanowisko które można sprowadzić do stwierdzenia, iż status i zadania Zarządu NBP, w szczególności kolegalność działania, uzasadniają, z racji niezbędności wykonywanej pracy, dostęp do protokołów z posiedzeń *RPP* dla Członków Zarządu NBP. W szczególności powoływał się na art. 17 ust. 1 ustawy o NBP (Zarząd NBP kieruje działalnością NBP) i art. 17 ust. 3 (Zarząd NBP realizuje uchwały *RPP* i podejmuje uchwały w sprawach nie zarezerwowanych dla innych organów NBP). Departament Generalny NBP

¹⁵ M.P. z 2022 r. poz. 231.

¹⁶ Ustawa z dnia 5 sierpnia 2010 r. o ochronie informacji niejawnych (Dz. U. z 2023 r. poz. 756).

podkreślał z kolei przede wszystkim zasadę uzasadnionego dostępu do informacji niejawnych, wyrażającą się w ograniczeniu dostępu do informacji niejawnych osób uprawnionych do dostępu do tych informacji jedynie w zakresie niezbędnym do wykonywania pracy, pełnienia służby lub wykonywania czynności służbowych, stojąc na stanowisku, że członek Zarządu NBP nie uzasadnił potrzeby przekazania mu protokołów z posiedzeń *RPP*.

Biorąc pod uwagę powyższe, nie istnieje bezwarunkowy obowiązek przekazywania protokołów z posiedzeń *RPP* członkom zarządu NBP, niemniej jednak, zdaniem NIK, przekazywanie protokołów wszystkim członkom Zarządu NBP dających rękojmię zachowania tajemnicy, mając na uwadze kolegialny charakter działania tego organu, mogłoby okazać się rozwiązaniem optymalnym i przyczyniłoby się do właściwej realizacji zadań nałożonych zarówno na Zarząd NBP, jak i na *RPP*.

(akta kontroli: tom VI str. 1-131)

3. Analizując materiały informacyjne dostępne dla *Rady* na kolejnych posiedzeniach w 2023 r. NIK zauważa, że w dokumentach pt. Informacje dzienne, opracowywanych w NBP w okresie od kwietnia do grudnia 2023 r. nie przedstawiano pełnych komentarzy dotyczących reakcji rynku na posiedzenia *RPP*, a jedynie syntezy tych komentarzy. Wcześniej w tych dokumentach przedstawiane były wyciągi z serwisów agencji prasowych, które zawierały dokładne cytaty opinii analityków rynkowych, co zdaniem NIK, dostarczało pełniejszej informacji na temat reakcji rynkowych na decyzje *RPP*. W wielu bowiem przypadkach syntezy wymagają daleko idących uproszczeń i skrótów i pomimo, że ogólnie mogą oddawać nastroje rynkowe, to istnieje ryzyko pominięcia niektórych ważnych stwierdzeń. Zdaniem NIK pozwalało to również decydentom w zakresie polityki pieniężnej na własny osąd kontekstu poszczególnych wypowiedzi przedstawicieli rynku. Dyrektor Departamentu Operacji Krajowych (dalej: DOK) wyjaśnił, że w ocenie DOK synteza komentarzy bankowych po decyzji *RPP* sprawdziła się w praktyce. Według Dyrektora DOK taki sposób prezentowania rynkowych komentarzy oddaje ich najważniejsze wątki w skrócie, w pełni obrazując przewidywania rynku co do oczekiwanej przyszłej ścieżki stóp procentowych i tym samym, jest bardziej czytelny dla odbiorcy.

(akta kontroli: tom X str. 282-290, 293-297)

4. W ramach kontroli P/23/002 – Wykonanie założeń polityki pieniężnej w 2022 r. NIK, w związku ze stwierdzoną nieprawidłowością, sformułowała wniosek pokontrolny o wdrożenie transparentnego procesu dokonywania korekt eksperckich w modelu NECMOD17, umożliwiającej aktywny udział członków *RPP* w przygotowaniu projekcji inflacji i PKB. Wniosek ten nie został w 2023 r. zrealizowany. Jednocześnie zgodnie ze stanowiskiem Prezesa NBP, umożliwienie członkom *RPP* aktywnego udziału w przygotowaniu Projekcji inflacji i PKB stwarzałoby ryzyko niezgodności z ustawą o NBP. Prezes NBP wskazywał, że na podstawie art. 17 ust. 4 pkt 14 ustawy o NBP, Zarząd NBP kieruje na posiedzenia *Rady* materiały dotyczące projekcji, tj. IV rozdział Raportu o inflacji, Załączniki do IV Rozdziału raportu o inflacji a zatem, według Prezesa NBP, aktywny udział członków *Rady* w przygotowaniu Projekcji inflacji i PKB, oznaczałby, że członkowie *RPP* zapoznają się z projekcją oraz mają wpływ na jej kształt zanim Zarząd NBP skieruje ją na posiedzenie *Rady*. Zdaniem Prezesa NBP, *RPP* otrzymywała wyczerpujący opis projekcji inflacji

¹⁷ Model NECMOD jest ekonometrycznym modelem wykorzystywanym przez NBP do prognozowania inflacji i wzrostu gospodarczego.

i PKB zawarty w IV rozdziale Raportu o inflacji i załącznikach do tego rozdziału oraz prezentacji projekcji. Prezes NBP dodał również, że założenia eksperckie przyjęte do projekcji są w pełni komunikowane w trakcie dyskusji na posiedzeniach Rady. NIK zwraca jednak uwagę, że takie stanowisko Zarządu NBP powoduje, iż członkowie *RPP* zdani są jedynie na prognozy przygotowane na podstawie założeń przygotowanych przez analityków NBP. Tymczasem wydaje się, że model NECMOD mógłby również być wykorzystany do weryfikacji przez członków *RPP* na ile scenariusze oparte na ich przewidywaniach wpływałyby na zmianę wyników projekcji inflacji, a umożliwienie dokonania takich analiz w pewnym stopniu eliminowałoby kwestię dokumentowania korekt w obliczeniach przygotowywanych przez analityków NBP.

(akta kontroli: tom I str. 246, tom III str. 2, 22 oraz akta kontroli: P/23/002 – Wykonanie założeń polityki pieniężnej w 2022 r., tom IX str. 707-708)

3.2. Operacje otwartego rynku

Opis stanu
faktycznego

RPP w *Założeniach* przyjęła, że celem polityki pieniężnej Narodowego Banku Polskiego będzie kształtowanie stawki POLONIA w pobliżu stopy referencyjnej NBP. W *Założeniach* określono jednak również, że ze względu na uwarunkowania rynkowe, stawka POLONIA może odchyłać się od poziomu stopy referencyjnej NBP w ramach korytarza pomiędzy stopą lombardową a depozytową NBP. Ponadto *RPP* określiła w *Założeniach*, że operacje podstawowe będą głównym instrumentem, za pomocą którego bank centralny będzie dążył do oddziaływania na warunki płynnościowe w sektorze bankowym, a w konsekwencji, na poziom stawki POLONIA. Natomiast operacje dostrajające będą stanowić instrument uzupełniający w stosunku do operacji podstawowych w zakresie realizacji celu operacyjnego polityki pieniężnej, stosowany w razie potrzeby zasilenia sektora bankowego w płynność¹⁸ lub ewentualnej absorpcji płynności.

W roku 2023 średnie odchylenie stawki POLONIA od stopy referencyjnej NBP wyniosło 30 punktów bazowych i było niższe o 2 punkty bazowe niż w roku 2022.

(akta kontroli: tom VIII str. 37-38)

W 2023 r. NBP przeprowadził 52 przetargi na sprzedaż bonów pieniężnych NBP w ramach operacji podstawowych z siedmiodniowym terminem zapadalności¹⁹ oraz 47 przetargów na sprzedaż bonów pieniężnych NBP w ramach operacji dostrajających regularnych.

(akta kontroli: tom VIII str. 35)

Sprzedaż bonów pieniężnych przez NBP o rentowności równej stopie referencyjnej NBP miała na celu przyjmowanie nadwyżki płynności sektora bankowego, co bezpośrednio przekładało się na ograniczenie wysokości środków pozostających w dyspozycji banków ponad rezerwę obowiązkową. Średnia stopa referencyjna w roku 2023 liczona w okresach rezerwowych wyniosła 6,46%, co w porównaniu do średniej w roku 2022 w wysokości 5,26%, stanowiło wzrost o 1,2 punktu procentowego. Średnioroczna wartość bonów pieniężnych, nabytych przez banki w roku 2023, wyniosła w ujęciu nominalnym 277 968 mln zł, z czego średnia wartość bonów pieniężnych wyemitowanych w ramach operacji podstawowych wyniosła 270 832 mln zł, natomiast średnia wartość bonów wyemitowanych w ramach operacji dostrajających wyniosła 7136 mln zł. Średnia emisja bonów pieniężnych

¹⁸ Dotyczy transakcji repo lub przedterminowego wykupu bonów pieniężnych.

¹⁹ Pierwszy przetarg na sprzedaż bonów pieniężnych w ramach operacji podstawowych był przeprowadzony z ośmiodniowym terminem zapadalności (05.01.2023-13.01.2023).

NBP w 2023 r. w porównaniu do średniej z 2022 r. była wyższa o 80 334 mln zł, tj. o 40%.

Podjmując decyzje dotyczące wielkości poszczególnych emisji bonów pieniężnych, NBP uwzględniał prognozowane kształtowanie się czynników oddziałujących na poziom płynności sektora bankowego, a także pozostałe uwarunkowania, w tym sytuację utrzymującą się na rynku międzybankowym. Istotne znaczenie w decyzjach dotyczących podaży ogłaszanej przez NBP na przetargach tych operacji miało również zapewnienie płynności rozrachunku transakcji dokonywanych przez banki.

(akta kontroli: tom VIII str. 10-11; 35-37)

Popyt na bony pieniężne w operacjach otwartego rynku stanowił w 2023 r. średnio 90,6% podaży łącznie w ramach operacji podstawowych i dostrajających. Niedobór popytu na bony pieniężne wynikał ze zwiększonej ostrożności w zakresie zarządzania przez banki własnymi pozycjami płynnościowymi. Ostrożność ta przejawiała się głównie w utrzymywaniu przez banki części nadwyżek środków w instrumentach zapewniających jak największą elastyczność w zarządzaniu płynnością, tj. depozytów overnight bądź jako nadwyżki środków na rachunkach bieżących powyżej wymaganego poziomu rezerwy obowiązkowej. Czynniki, które w 2023 r. wpłynęły na taki sposób zarządzania płynnością przez banki, były przede wszystkim czynniki o charakterze cyklicznym, tj. m.in. występowanie dni świątecznych lub dłuższych okresów dni wolnych od pracy (przełom roku) oraz sposób zarządzania płynnością przez banki pod koniec roku kalendarzowego, skutkujące dążeniem do gromadzenia dodatkowych nadwyżek środków utrzymywanych w pieniądzu rezerwowym oraz mechanizmy wyznaczania podatku od niektórych instytucji finansowych, skłaniający banki podlegające wskazanemu obciążeniu do minimalizowania stanu środków stanowiących podstawę podatku, w tym bonów pieniężnych NBP, w dniu jego kalkulacji. W rezultacie przez większość 2023 r. stawka POLONIA kształtowała się poniżej stopy referencyjnej NBP. Średnioroczne odchylenie stawki POLONIA od stopy referencyjnej NBP w 2023 r. wyniosło 30 punktów bazowych, wobec 32 punktów bazowych odnotowanych w 2022 r. Najniższe odchylenie stawki POLONIA od poziomu stopy referencyjnej NBP w 2023 r., tj. 16 punkty bazowe, miało miejsce w lipcowym okresie utrzymywania rezerwy obowiązkowej, natomiast najwyższe – we wrześniowym okresie utrzymywania rezerwy obowiązkowej na poziomie 38 punktów bazowych, które wynikało z wrześniowej obniżki stóp procentowych NBP w 2023 r. przez RPP.

(akta kontroli: tom VIII str. 37-38)

Koszty, jakie NBP poniósł z tytułu prowadzenia operacji z bankami w 2023 r., wyniosły 22 792 mln zł, w tym koszty emisji bonów pieniężnych – 18 134,4 mln zł. Koszty emisji bonów pieniężnych w 2023 r. były wyższe o 74,4% niż w roku 2022, kiedy to wyniosły 10 395,4. Powodem wzrostu kosztów emisji bonów pieniężnych w 2023 r. był głównie 40-procentowy wzrost ich sprzedaży względem roku 2022r.

(akta kontroli: tom VIII str. 34)

Największy wpływ na zwiększenie poziomu bonów pieniężnych NBP w 2023 r.²⁰ miał skup netto walut obcych przez NBP (53 230 mln zł), wypłaty NBP z tytułu dyskonta bonów pieniężnych i odsetek od rezerwy obowiązkowej (22 495 mln zł), pozostałe pozycje netto (2294 mln zł). Natomiast na zmniejszenie poziomu bonów pieniężnych NBP wpłynął przyrost poziomu pieniądza gotówkowego w obiegu (6507 mln zł), wzrost środków na rachunkach bieżących oraz na rachunku rezerwy obowiązkowej, które są rozliczane jako rezerwa obowiązkowa (5495 mln zł),

²⁰ W ujęciu średniomiesięcznym grudzień 2023 r. do grudnia 2022 r.

zwiększenie wykorzystania operacji depozytowo-kredytowych na koniec dnia (2176 mln zł) oraz rozliczenie zapadających obligacji zakupionych w ramach operacji strukturalnych outright (1103 mln zł).

(akta kontroli: tom VIII str. 43-44)

W 2023 r. Ministerstwo Finansów dokonywało spłat zadłużenia zagranicznego Skarbu Państwa poprzez wykorzystanie środków znajdujących się na swoim rachunku walutowym prowadzonym w NBP. Waluty obce pozyskiwane przez Ministerstwo Finansów w ramach obsługi zadłużenia zagranicznego były gromadzone na rachunku walutowym prowadzonym w NBP bądź sprzedawane do NBP, a także przekazywane z rachunku walutowego Ministra Finansów w NBP na rachunki walutowe Ministerstwa Finansów w sektorze bankowym.

W roku 2023 Minister Finansów sprzedał do NBP waluty obce w równowartości 15 547 mln euro (70 816 mln zł), co w porównaniu z rokiem 2022 stanowiło zwiększenie tej wartości o 47,7% (10 524 mln euro za 49 263 mln zł). Złożył się na to głównie skup przez NBP środków z rachunku walutowego Ministerstwa Finansów prowadzonego w NBP oraz przewalutowanie środków pochodzących z kredytów z międzynarodowych instytucji finansowych. W 2023 r. limit sprzedaży walut obcych przez Ministra Finansów do NBP, ustalony na kwotę 25 mld EUR, został wykorzystany w 62%. Uzyskane przez Ministerstwo Finansów środki złotowe, pochodzące ze sprzedaży walut obcych do NBP, spowodowały wzrost płynności sektora bankowego punktowo o kwotę 70 816 mln zł. Zgodnie z wyjaśnieniami Dyrektora DOK, decyzje dotyczące momentu i miejsca zamiany walut obcych na złote są podejmowane przez Ministra Finansów w zależności od konieczności pokrycia określonych wydatków Ministra Finansów oraz jego oceny sytuacji na rynku i są to decyzje niezależne od NBP.

(akta kontroli: tom VIII str. 49-50)

Stwierdzone
nieprawidłowości

W działalności kontrolowanej jednostki w przedstawionym wyżej zakresie nie stwierdzono nieprawidłowości.

3.3. Rezerwa obowiązkowa

Opis stanu
faktycznego

Zgodnie z *Załoženiami*, głównym celem systemu rezerwy obowiązkowej było oddziaływanie zmierzające do stabilizacji krótkoterminowych rynkowych stóp procentowych w poszczególnych okresach utrzymywania rezerwy obowiązkowej. System rezerwy obowiązkowej przewiduje uśredniony sposób utrzymywania środków na rachunkach bieżących banków i spółdzielczych kas oszczędnościowo-kredytowych (dalej: SKOK) w NBP w trakcie okresów utrzymywania rezerwy. Takie podejście daje bankom i SKOK-om niezależność decydowania o wysokości środków utrzymywanych z tego tytułu w NBP, przy założeniu utrzymywania średniego stanu środków w okresie utrzymania rezerwy obowiązkowej na poziomie nie niższym od wymaganej wartości rezerwy obowiązkowej.

Średnioroczna wartość środków wymaganych z tytułu rezerwy obowiązkowej w 2023 r. wyniosła 67 601,9 mln zł i zwiększyła się o 19,7% w stosunku do wartości środków wymaganych z tytułu rezerwy obowiązkowej w 2022 r., kiedy to wynosiła 56 473 mln zł. Wzrost średniorocznej wartości środków wymaganych z tytułu rezerwy obowiązkowej w roku 2023 w stosunku do wartości środków wymaganych z tego tytułu w roku 2022 wynikał z wyższego poziomu środków stanowiących podstawę naliczania rezerwy obowiązkowej.

W roku 2023 banki i SKOK-i utrzymywały niższą niż w roku 2022 nadwyżkę na rachunkach bieżących powyżej wymaganego poziomu rezerwy obowiązkowej. W 2023 r. średnie przekroczenie na rachunku bieżącym wymaganego poziomu

rezerwy obowiązkowej wyniosło 153,3 mln zł i spadło w stosunku do roku 2022 o 57,1 mln zł.

(akta kontroli: tom VIII str. 333)

RPP w ciągu 2023 r. dwukrotnie zmniejszyła stopę referencyjną NBP, co skutkowało obniżeniem oprocentowania środków rezerwy obowiązkowej w tym okresie z 6,75% do poziomu 5,75 %.

(akta kontroli: tom VIII str. 48)

W 2023 r. łączna kwota odsetek zapłaconych przez NBP bankom i SKOK-om z tytułu oprocentowania środków utrzymywanych w ramach rezerwy obowiązkowej wyniosła 4354,1 mln zł i była wyższa o 1170,8 mln zł niż w roku 2022 (3183,3 mln zł). Wzrost kosztów z tytułu odsetek był skutkiem zwiększenia wartości środków wymaganych z tytułu rezerwy obowiązkowej w 2023 r. (średnioroczny wzrost wymaganych środków z tytułu rezerwy obowiązkowej o 19,7%).

(akta kontroli: tom VIII str. 53)

W 2023 r. do NBP wpłynął jeden wniosek o zwolnienie z obowiązku utrzymywania rezerwy obowiązkowej. Wniosek ten został rozpatrzony pozytywnie i Zarząd NBP wyraził zgodę na zwolnienie wnioskującego banku z obowiązku utrzymania wymaganej rezerwy obowiązkowej we wnioskowanej wysokości i we wnioskowanym okresie. [...] ²¹

(akta kontroli: tom VIII str. 54-56; 334-386)

Ponadto w 2023 r. NBP stwierdził dwa przypadki nieutrzymania wymaganego poziomu rezerwy obowiązkowej. Dotyczyło to jednego banku komercyjnego i jednego banku spółdzielczego. Kwota ogółem nieutrzymania środków z tytułu rezerwy obowiązkowej na wymaganym poziomie wyniosła 151,6 tys. zł. Podmioty, które nie utrzymały rezerwy obowiązkowej w wymaganej wysokości, zostały obciążone odsetkami karnymi z tytułu nieutrzymania rezerwy obowiązkowej należnymi NBP. Kwota odsetek karnych została odjęta przez NBP od kwoty należnej z tytułu oprocentowania środków rezerwy obowiązkowej. W 2023 r. kwota odsetek karnych naliczonych za nieutrzymanie wymaganego poziomu rezerwy obowiązkowej wyniosła ogółem 1,9 tys. zł.

W każdym z powyższych przypadków pracownicy NBP kontaktowali się z bankami celem ustalenia przyczyn nieutrzymania rezerwy oraz uzyskania stosownych wyjaśnień. W wyniku przeprowadzonych działań pracownicy NBP ustalili, że przyczynami nieutrzymania rezerwy obowiązkowej były: błędne obliczenie średniej arytmetycznej stanu środków rezerwy obowiązkowej utrzymywanych na rachunku za ostatnie dni miesiąca okresu rezerwowego oraz błędna kalkulacja stanów środków rezerwy obowiązkowej w jednym dniu 2023 r.

(akta kontroli: tom VIII str. 56-58)

Dodatkowo w 2023 r. NBP odnotował 10 przypadków korygowania wysokości kwoty zadeklarowanej rezerwy obowiązkowej, z czego osiem przypadków dotyczyło zaniżenia kwoty wymaganej rezerwy obowiązkowej. Przyczynami zaniżenia wysokości zadeklarowanej kwoty rezerwy obowiązkowej były: w dwóch przypadkach – konieczność zweryfikowania wysokości środków błędnie zakwalifikowanych do wyłączenia ich z podstawy naliczania rezerwy; w czterech

²¹ Na podstawie art. 5 ust. 1 ustawy o dostępie do informacji publicznej (Dz. U. z 2022 r. poz. 902) oraz art. 104 ust. 1 w zw. z art. 5 ust. 1 ustawy z dnia 29 sierpnia 1997 r. Prawo bankowe (Dz. U. z 2023 r. poz. 2488), NIK wyłączyła jawność informacji stanowiących tajemnicę bankową. Wyłączenia dokonano na wniosek NBP.

przypadkach – weryfikacja środków będących podstawą do naliczenia rezerwy obowiązkowej oraz po jednym przypadku korekty związanej z brakiem uwzględnienia połączenia się dwóch banków spółdzielczych i dwóch SKOKów. Pozostałe dwa przypadki korygowania zadeklarowanej kwoty rezerwy obowiązkowej dotyczyły zawyżenia rezerwy obowiązkowej. Korekty te wynikały z błędnie wskazanej wysokości środków stanowiących podstawę naliczenia rezerwy obowiązkowej oraz błędnego zacytowania danych do systemu sprawozdawczego banku.

(akta kontroli: tom VIII str. 58; tom X str 299-300)

W 2023 r. wystąpiły trzy przypadki złożenia deklaracji w sprawie wysokości rezerwy obowiązkowej po wymaganym terminie. W każdym z tych przypadków NBP wysłał pisma z prośbą o wyjaśnienie przyczyn zaistniałych sytuacji, wskazujące jednocześnie na obowiązek terminowego przekazywania deklaracji do NBP. Pisma te zostały również przekazane do wiadomości Urzędu Komisji Nadzoru Finansowego. Zgodnie z informacjami uzyskanymi od banków, przyczynami opóźnień w przekazaniu deklaracji były: nieobecność osoby odpowiedzialnej za sporządzanie deklaracji, problem z pozyskaniem podpisu osób upoważnionych do składania oświadczeń w zakresie praw i obowiązków majątkowych banku oraz opóźnienie w dostarczeniu przesyłki po stronie operatora pocztowego.

(akta kontroli: tom VIII str. 58; 384-399; tom IX str. 1-6)

Stwierdzone
nieprawidłowości

W działalności kontrolowanej jednostki w przedstawionym wyżej zakresie nie stwierdzono nieprawidłowości.

3.4. Operacje depozytowo-kredytowe

Opis stanu
faktycznego

Zgodnie z *Założeniami* na rok 2023, oferowanie operacji depozytowo-kredytowych przez Narodowy Bank Polski miało na celu ograniczanie skali wahań stawki rynkowej overnight poprzez stabilizowanie warunków płynnościowych w sektorze bankowym.

W roku 2023, w celu wsparcia płynności rozrachunku międzybankowego, Narodowy Bank Polski udzielił bankom kredytów technicznych średniorocznie na poziomie 79 239,6 mln zł, tj. o 7,6% więcej niż w roku 2022 (73 670,3 mln zł). Wszystkie kredyty techniczne zostały spłacone w terminie, to jest do końca danego dnia operacyjnego.

(akta kontroli: tom VIII str. 61; tom IX str. 54-232)

NBP w 2023 r. udzielił 20 kredytów lombardowych w łącznej kwocie 73 mln zł, to jest o 10,8 mln zł więcej niż w roku 2022. Średnie dzienne wykorzystanie kredytu lombardowego w roku 2023 wyniosło 243,9 tys. zł i było większe niż w roku 2022 o 43% (170,5 tys. zł). Z informacji uzyskanych z DOK wynika, że wszystkie kredyty były zaciągane przez banki celem przetestowania procedur wewnętrznych dotyczących gotowości operacyjnej banków do uzyskania środków z NBP. Zabezpieczeniem kredytów lombardowych w większości przypadków były obligacje skarbowe. W sześciu przypadkach były to również obligacje Banku Gospodarstwa Krajowego oraz po jednym przypadku – bony pieniężne NBP, obligacje komunalne i obligacje Europejskiego Banku Inwestycyjnego. Przychody z tytułu odsetek Narodowego Banu Polskiego od kredytów lombardowych, udzielonych w 2023 r., wyniosły 15,8 tys. zł. Wszystkie kredyty lombardowe udzielone przez NBP w roku 2023 zostały spłacone w wymaganym terminie.

(akta kontroli: tom VIII str. 61-62, 64)

W roku 2023 Narodowy Bank Polski udzielał bankom również kredytów w ciągu dnia w euro. Średnie dzienne wykorzystanie kredytów w euro kształtowało się w 2023 r.

na poziomie 216,3 mln euro i było wyższe w stosunku do roku 2022 o 9%, kiedy to wynosiło 198,5 mln euro. Zabezpieczeniem spłaty kredytu w ciągu dnia w euro były obligacje skarbowe zaakceptowane przez Europejski Bank Centralny. Wszystkie śróddzienne kredyty w euro, udzielone w 2023 r., zostały spłacone w terminie.

(akta kontroli: tom VIII str. 61, 64; tom IX str. 233-263)

W roku 2023 NBP nie udzielał bankom innych kredytów niż opisane powyżej.

(akta kontroli: tom VIII str. 65)

Lokowanie nadwyżek wolnych środków przez banki w Narodowym Banku Polskim było możliwe w każdym dniu operacyjnym z terminami jednodniowymi. Spadek oprocentowania depozytów overnight w NBP w roku 2023 był skutkiem zmniejszenia stopy depozytowej NBP i kształtował się w ciągu roku na poziomie od 6,25% do 5,25%.

Średni stan depozytów overnight złożonych przez banki w 2023 r. wyniósł 5227,8 mln zł i był niższy niż w roku 2022 (9419,4 mln zł) o 44,5%. Suma kosztów poniesionych przez NBP z tytułu odsetek od depozytów overnight w 2023 r. wyniosła 303,4 mln zł i w stosunku do roku 2022 r. koszty z tego tytułu (448,6 mln) spadły o 32,4%. Spadek tych kosztów wynikał ze znacznego (44,5%) spadku średniego stanu depozytów overnight w 2023 r.

(akta kontroli: tom VIII str. 34, 65; tom IX str. 264-280)

Stwierdzone
nieprawidłowości

W działalności kontrolowanej jednostki w przedstawionym wyżej zakresie nie stwierdzono nieprawidłowości.

3.5. Polityka kursowa

Opis stanu
faktycznego

W *Założeniach* określono, że NBP, w roku 2023 będzie w dalszym ciągu realizował politykę pieniężną w warunkach płynnego kursu walutowego. W okresie od 1 stycznia do 31 grudnia 2023 r. złoty umocnił się o 7,3% w stosunku do euro oraz o 10,04% w stosunku do dolara amerykańskiego. Rok 2023 cechował się również relatywnie mniejszą zmiennością większości aktywów finansowych niż rok 2022, co przekładało się ogólnym spadkiem zmienności kursów walut, w tym również kursu złotego.

W 2023 r., podobnie jak w latach poprzednich, kurs złotego znajdował się pod wpływem zarówno czynników globalnych jak i krajowych.

Dominującą kategorią determinującą międzynarodowe uwarunkowania rynkowe w roku 2023 r. były zmieniające się – okresowo relatywnie dynamicznie – oczekiwania w zakresie polityki pieniężnej głównych banków centralnych, wynikające zarówno z uwarunkowań makroekonomicznych, jak i z komunikacji banków centralnych. Uwarunkowania te przekładały się na odpowiadające dostosowanie się wycen aktywów finansowych, w tym kursów walut, oddziałując także na kurs złotego. Jednocześnie, ograniczeniu – w porównaniu do 2022 r. – uległa ogólna niepewność makroekonomiczna wynikająca zarówno z procesów inflacyjnych, jak też przebiegu procesów gospodarczych. Druga z tych kategorii w przypadku gospodarek europejskich, znajdowała się w 2022 r. pod istotnym wpływem oddziaływania konsekwencji rosyjskiej agresji zbrojnej przeciw Ukrainie. W rezultacie ograniczenie tego źródła niepewności w 2023 r. w formie stabilizacji konfliktu w Ukrainie stanowiło czynnik wsparcia dla złotego.

Wsparcie dla złotego stanowiły także krajowe uwarunkowania makroekonomiczne, tj. mniejsza niepewność w zakresie kształtowania się procesów inflacyjnych ograniczyła premię za ryzyko, a wraz ze stopniowym spadkiem inflacji w trakcie roku, stopniowemu wzrostowi ulegały również realne stopy procentowe, co mogło

zachęcać inwestorów do napływu na krajowy rynek. Ponadto w IV kwartale 2023 r. w tym kierunku oddziaływały dodatkowo rosnące oczekiwania na łagodzenie polityki pieniężnej w regionie CE-3²² oraz pojawienie się oczekiwań na szybkie pozyskanie środków z KPO²³.

We wrześniu 2023 r. miało miejsce krótkoterminowe, dynamiczne osłabienie kursu złotego. Osłabienie to wynikało głównie z czynników krajowych, w szczególności jako reakcja rynku na większą od oczekiwań skalę obniżek stóp procentowych na wrześniowym posiedzeniu *RPP*.

(akta kontroli: tom VIII str. 66-70)

W 2023 r. NBP nie dokonywał interwencji walutowych. Kurs złotego na przestrzeni roku uległ umocnieniu wobec euro. Odnotowano cztery dni, w czasie których zmiany kursu EUR/PLN spełniły kryteria zaburzeń na rynku walutowym²⁴ (w 2022 r. odnotowano 18 takich sesji) określonych w regulacjach wewnętrznych NBP. Były to:

- wzrost kursu EUR/PLN w dniu 6 września 2023 r. w wyniku obniżki stóp procentowych przez *RPP* o 75 punktów bazowych, w stosunku do oczekiwanych przez rynek 25 punktów bazowych;
- wzrost kursu EUR/PLN w dniu 7 września 2023 r. w reakcji na konferencję Prezesa NBP i decyzję *RPP* z dnia poprzedniego;
- spadek kursu EUR/PLN w dniu 13 września 2023 r. m.in. w reakcji na wypowiedź, przedstawiciela rządu, odebranej jako forma interwencji słownej, skutkującej realizacją zleceń typu *stop-loss* oraz
- spadek kursu EUR/PLN w dniu 16 października 2023 r. m.in. w reakcji na wstępne wyniki wyborów parlamentarnych i oczekiwania na szybkie pozyskanie środków z KPO.

Podjęte w tym zakresie działania były zgodne z regulacjami wewnętrznymi NBP.

Powyższe umiarkowane, okresowe wzrosty zmienności kursu EUR/PLN, nie stanowiły w opinii NBP zagrożenia dla stabilności makroekonomicznej i finansowej Polski i w związku z tym NBP nie podejmował interwencji walutowych.

(akta kontroli: tom VIII str. 68-70; tom X str. 312, 317)

OCENA CZĄSTKOWA

Utrzymywanie przez *RPP* od stycznia do sierpnia 2023 r. stóp procentowych NBP na podwyższonym poziomie 6,75%, przy obniżającej się od marca 2023 r. inflacji CPI powodowało zwiększanie się realnych stóp procentowych NBP i tym samym korzystnie wpływało na obniżanie się wskaźnika CPI w kierunku celu inflacyjnego. Obniżka stóp procentowych NBP we wrześniu 2023 r., w zaskakującej uczestników rynku skali oraz kolejna w październiku 2023 r. podjęte zostały w sytuacji, gdy *RPP* nie dysponowała jednoznacznymi przesłankami do dokonania tak istotnej korekty w parametrach prowadzonej polityki pieniężnej. Pomimo obniżenia się ścieżek inflacji CPI i inflacji bazowej w prognozach obejmujących krótki horyzont czasowy, dostępne dla *Rady* na posiedzeniach we wrześniu i październiku 2023 r. długoterminowe prognozy wskazywały na odległą perspektywę trwałego dojścia do celu inflacyjnego (tj. 3,3% w IV kwartale 2025 r.). Ponadto na niekorzyść takich decyzji, zdaniem NIK, świadczyło to, że przed wrześniem 2023 r. wskaźnik inflacji bazowej po wyłączeniu cen żywności i energii, a więc miara inflacji która zgodnie ze

²² Polska, Czechy i Węgry.

²³ Krajowy Plan Odbudowy i Zwiększania Odporności (dalej: KPO) to program, składający się z kilkudziesięciu inwestycji i reform, mających wspierać odbudowę potencjału rozwojowego gospodarki utraconego w wyniku pandemii COVID-19, wzmocnić konkurencyjność i podnieść poziom życia społeczeństwa. Każdy kraj Unii Europejskiej w ramach KPO realizuje własny program inwestycji i reform zaakceptowanych przez Komisję Europejską.

²⁴ W dwóch przypadkach zaburzenia odnotowano zarówno w przypadku zmiany bieżącego kursu w stosunku do zamknięcia dnia poprzedniego jak i na otwarcie dnia bieżącego.

stanowiskiem NBP najlepiej obrazuje oddziaływanie polityki pieniężnej na inflację cen konsumenta, zbliżała się do wartości wskaźnika CPI. Jest to o tyle istotne, że jak wskazuje NBP w swoich publikacjach inflacja bazowa jest tą częścią inflacji, która jest związana z oczekiwaniami inflacyjnymi i presją popytową oraz która nie jest bezpośrednio zależna od szoków podażyowych. Powyższe decyzje dotyczące stóp procentowych, a w szczególności z września 2023 r., podjęte zostały w warunkach, które nie spełniały przesłanek do obniżki stóp procentowych przedstawianych we wcześniejszej komunikacji NBP. W związku z tym, w ocenie NIK, doszło do chwilowej nieuzasadnionej zmiany postrzegania przez Radę procesów inflacyjnych i nadanie wyższego priorytetu danym wynikającym z prognoz krótkookresowych.

NBP prawidłowo wykorzystał w 2023 r. system rezerwy obowiązkowej, operacje otwartego rynku oraz depozytowo-kredytowe w celu realizacji celu operacyjnego polityki pieniężnej. Skala tych działań umożliwiła kształtowanie rynkowej krótkoterminowej stawki POLONIA w pobliżu stopy referencyjnej NBP.

NBP nie zrealizował wniosku pokontrolnego sformułowanego w ramach kontroli P/23/002 – *Wykonanie założeń polityki pieniężnej w 2022 r. o wdrożenie transparentnego procesu dokonywania korekt eksperckich w modelu NECMOD*, umożliwiającego aktywny udział członków RPP w przygotowaniu projekcji inflacji. Wobec braku deklaracji ze strony NBP akceptacji realizacji tego wniosku, zdaniem NIK, NBP powinien rozważyć umożliwienie członkom RPP wykorzystanie modelu NECMOD do weryfikacji scenariuszy opartych na ich przewidywaniach, w celu weryfikacji jak ich postrzeganie kształtowania się zmiennych w ekonomii wpływałyby na zmianę wyników projekcji inflacji.

NIK ocenia także, że zaprzestanie od kwietnia 2023 r. przedstawiania w dokumentacji przygotowywanej dla Zarządu NBP oraz członków RPP pełnych komentarzy rynkowych w reakcji na posiedzenia RPP i zastąpienie ich syntezą tych komentarzy ogranicza zakres informacji dostępnych dla decydentów w zakresie polityki pieniężnej oraz może utrudniać Członkom Zarządu i RPP ocenę podejmowanych przez siebie działań. W związku z tym, NIK zwraca uwagę, że przywrócenie sposobu przedstawiania reakcji rynku na posiedzenia RPP sprzed kwietnia 2023 r., tj. zamieszczanie w dokumentacji opracowywanej w NBP pełnych komentarzy rynkowych sprzyjałoby właściwej ocenie kierunku działań podejmowanych przez decydentów w zakresie polityki pieniężnej.

NIK ocenia również, że biorąc pod uwagę kolegialny charakter decyzji podejmowanych przez Zarząd NBP, nieprzekazywanie wszystkim członkom tego organu posiadającym dostęp do informacji oznaczonych klauzulą „zastrzeżone” protokołów z posiedzeń RPP nie sprzyjało właściwej realizacji zadań nałożonych zarówno na Zarząd NBP, jak i na RPP.

IV. Wnioski

W związku ze stwierdzonymi nieprawidłowościami Najwyższa Izba Kontroli na podstawie art. 53 ust. 1 pkt 5 ustawy o NIK przedstawia następujące wnioski pokontrolne:

Wnioski

1. Podjęcie skutecznych działań mających na celu zapewnienie spójności pomiędzy komunikatami RPP a późniejszymi działaniami w ramach prowadzonej polityki pieniężnej.
2. Udostępnianie wszystkim Członkom Zarządu NBP – jako organu kolegialnego protokołów z posiedzeń RPP, przy założeniu, że posiadają oni dostęp do informacji oznaczonych klauzulą „zastrzeżone”.

3. Przywrócenie stosowanego poprzednio sposobu przedstawiania opracowań dotyczących reakcji rynku na decyzje *RPP*, tj. zamieszczanie w dokumentacji opracowywanej w NBP pełnych komentarzy rynkowych a nie jedynie syntezy tych komentarzy.
4. Ponowne rozważenie sposobu wdrożenia transparentnego procesu dokonywania korekt eksperckich w modelu NECMOD, umożliwiającej aktywny udział członków *RPP* w przygotowaniu projekcji inflacji i PKB.

V. Pozostałe informacje i pouczenia

Wystąpienie pokontrolne zostało sporządzone w dwóch egzemplarzach; jeden dla kierownika jednostki kontrolowanej, drugi do akt kontroli.

Prawo zgłoszenia
zastrzeżeń

Zgodnie z art. 54 ustawy o NIK kierownikowi jednostki kontrolowanej przysługuje prawo zgłoszenia na piśmie²⁵ umotywowanych zastrzeżeń do wystąpienia pokontrolnego w terminie 21 dni od dnia jego przekazania. Zastrzeżenia zgłasza się do Prezesa NIK. Prawo zgłaszania zastrzeżeń, zgodnie z art. 61b ust. 2 ustawy o NIK, nie przysługuje do wystąpienia pokontrolnego zmienionego zgodnie z treścią uchwały w sprawie zastrzeżeń.

Obowiązek
poinformowania
NIK o sposobie
wykonania wniosków

Zgodnie z art. 62 ustawy o NIK należy poinformować Najwyższą Izbę Kontroli, w terminie 14 dni od otrzymania wystąpienia pokontrolnego, o sposobie wykonania wniosków pokontrolnych oraz o podjętych działaniach lub przyczynach niepodjęcia tych działań.

W przypadku wniesienia zastrzeżeń do wystąpienia pokontrolnego, termin przedstawienia informacji liczy się od dnia otrzymania uchwały o oddaleniu zastrzeżeń w całości lub zmienionego wystąpienia pokontrolnego.

Warszawa, 25 kwietnia 2024 r.

Z upoważnienia
Wiceprezes
Najwyższej Izby Kontroli
Michał Jędrzejczyk
/ - /

Zmian z wystąpieniu pokontrolnym dokonała:

Najwyższa Izba Kontroli
Departament Budżetu i Finansów
p.o. Dyrektor
Anna Wojcieszek
/ - /

²⁵ Najwyższa Izba Kontroli zwraca się z prośbą o zgłaszanie, w miarę możliwości, zastrzeżeń opatrzonych kwalifikowanym podpisem elektronicznym, na adres elektronicznej skrzynki podawczej (ePUAP) NIK lub na adres mailowy NIK wskazany w stopce na pierwszej stronie niniejszego wystąpienia. W przypadku zaś nadania pisma z zastrzeżeniami (pisma opatrzonego własnoręcznym podpisem) w placówce pocztowej operatora wyznaczonego, NIK zwraca się z prośbą o dodatkowe przekazanie skanu tych zastrzeżeń na ww. adres mailowy.