

*Marcin Zieliński, główny ekonomista FOR
Warszawa, dnia 13.03.2023 r.*

Komunikat FOR 8/2023: Najpierw niska inflacja, potem tani kredyt

Synteza:

- W warunkach prognozowanej na ten rok kilkunastoprocentowej inflacji politycy licytują się na propozycje taniego albo nawet darmowego kredytu hipotecznego. Zapłacą za to podatnicy, w tym również ci, którzy żadnego kredytu nie posiadają.
- Propozycje kredytowe polityków mają rzekomo złagodzić wybranym grupom skutki dwucyfrowej inflacji w postaci wysokich nominalnych stóp procentowych, jednak w rzeczywistości przyczyniają się do pogorszenia sytuacji.
- Jeśli kredyty hipoteczne mają stać się bardziej dostępne, to w pierwszej kolejności powinno się zadbać o przywrócenie stabilności poziomu cen. Wtedy możliwe będzie obniżenie nominalnych stóp procentowych, dzięki czemu raty kredytów spadną.

Trwająca kampania wyborcza stała się dla partii politycznych okazją do przedstawiania populistycznych rozwiązań nie zawsze faktycznych problemów. Jednym z tematów jest pozornie wysokie oprocentowanie kredytów hipotecznych. W rzeczywistości jest ono jednak sporo niższe od bieżącego i prognozowanego wzrostu cen i wynagrodzeń, co oznacza, że obciążenie dla kredytobiorców malałoby nawet wtedy, gdyby nie spłacali oni swoich kredytów, a odsetki powiększałyby ich zadłużenie.

W warunkach prognozowanej na ten rok kilkunastoprocentowej inflacji (według Narodowego Banku Polskiego wyniesie ona 11,9 procent) rząd Prawa i Sprawiedliwości przedstawił projekt ustawy, która miałaby zapewniać oprocentowanie kredytów hipotecznych na poziomie 2 procent przez 10 lat (z uwzględnieniem marży banku wyniesie ono ok. 4 procent). Pod koniec lutego propozycję rządu przebił Donald Tusk, który obiecał zerowe odsetki. Swoją program „Własny Kąt” przedstawiło też Polskie Stronnictwo Ludowe, które obiecuje kredyt oprocentowany na 1,5 procent. Politycy, prezentując swoje obietnice, nie wspominają jednak, że za wszystko zapłacą podatnicy, w tym również ci, którzy żadnego kredytu nie posiadają.

Inflacja, stopy procentowe i raty kredytu

Przy wysokich nominalnych stopach procentowych i wysokiej inflacji kredyt jest drogi tylko z początku; z czasem jednak w relacji do wynagrodzeń bardzo szybko tanieje. Wysokie nominalne stopy procentowe odpowiadają za to, że raty kredytu są początkowo w stosunku do dochodów wysokie, co obniża zdolność kredytową (obliczaną w oparciu o stopy procentowe i dochody w chwili zaciągania kredytu) i zniechęca

do zaciągania kredytów. Z drugiej strony przy wysokiej inflacji szybko rosną nominalne wynagrodzenia. W takiej sytuacji obciążenie dochodów ratą kredytu z każdym rokiem wyraźnie maleje.

Dla porównania przy niskich nominalnych stopach procentowych i niskiej inflacji kredyt z początku jest tani, ale z czasem obciążenie maleje w wolniejszym tempie. Dla kredytobiorców jest to oczywiście o wiele bardziej komfortowa sytuacja, gdyż wtedy zdolność kredytowa jest wyższa, a obciążenie dochodów ratą jest bardziej równomiernie rozłożone w czasie (zob. dodatek). Sprzyja to lepszemu planowaniu budżetów gospodarstw domowych.

Politycy obiecujący tanie albo nawet darmowe kredyty oferują rozwiązanie, które ma u wybranych łagodzić skutki dwucyfrowej inflacji, jednak nie walczą z jej przyczynami. Proponują leki przeciwbólowe, przyczyniając się do pogorszenia sytuacji w dłuższym okresie.

Przyczyny wysokiej inflacji w Polsce

Wysoka inflacja w Polsce jest efektem populistycznej polityki rządu przy wsparciu banku centralnego, który dbał o możliwość taniego zadłużania się przez państwo. W Polsce jeszcze przed wybuchem pandemii covid-19 inflacja przekroczyła 3,5 procent rocznie (czyli była wyższa od górnej granicy wyznaczonego celu). Mimo to Rada Polityki Pieniężnej nie zdecydowała się wówczas na podwyżki stóp procentowych, pozostawiając stopę referencyjną NBP na poziomie 1,5 procent.

Po wybuchu pandemii RPP obniżyła w trzech etapach stopę referencyjną NBP do 0,1 procent. Za sprawą spadku cen na rynkach światowych inflacja w Polsce na chwilę nieco spadła – do poziomu ok. 2,5 procent na przełomie 2020 i 2021 roku. Jednak przez cały ten czas podwyższona pozostawała inflacja bazowa (po wyłączeniu cen żywności i energii).

Mimo wielu niepokojących sygnałów prezes NBP głosił na konferencjach prasowych, że wysoka i stale rosnąca inflacja jest przejściowa, a ewentualne podwyżki stopy referencyjnej byłyby „szkolnym błędem”. RPP nie decydowała się na podwyżki stopy referencyjnej aż do października 2021 roku, gdy inflacja osiągnęła poziom 6,8 procent¹.

Niska inflacja zamiast populizmu

Kolejne podwyżki stóp procentowych sprawiły, że wzrosło nominalne oprocentowanie kredytów, przez co skokowo zwiększyły się płacone przez kredytobiorców raty. Wzrost rat w stosunku do dochodów jest jednak zjawiskiem przejściowym. Jeśli inflacja zostanie opanowana, pozwoli to na obniżenie stóp procentowych, a raty kredytów spadną; jeśli zaś inflacja pozostanie wysoka, to nominalne dochody gospodarstw domowych będą szybko rosły, przez co raty będą z czasem stanowiły coraz mniejsze obciążenie dla ich budżetów.

Jeśli politycy faktycznie chcą, by kredyty hipoteczne stały się bardziej dostępne dla młodych ludzi, to powinni w pierwszej kolejności proponować rozwiązania, które pomogą w przywróceniu stabilności poziomu cen. Wtedy będzie można obniżyć nominalne stopy procentowe, dzięki czemu raty kredytów spadną, kredyt będzie względnie tani od początku zamiast się takim stać po latach, a obciążenie dochodów ratami będzie względnie stabilne w czasie. Obdarowywanie wybranych, na koszt wszystkich podatników, darmowym albo preferencyjnym kredytem w warunkach dwucyfrowego wzrostu cen tylko nas od tego celu oddala.

¹ Zob. D. Filar, *Wysoka inflacja w Polsce to dzieło RPP* [PDF], Komunikat 4/2023, Forum Obywatelskiego Rozwoju, 6 lutego 2023, <https://for.org.pl/pl/a/9336,komunikat-for-4/2023-wysoka-inflacja-w-polsce-to-dzielo-rpp>.

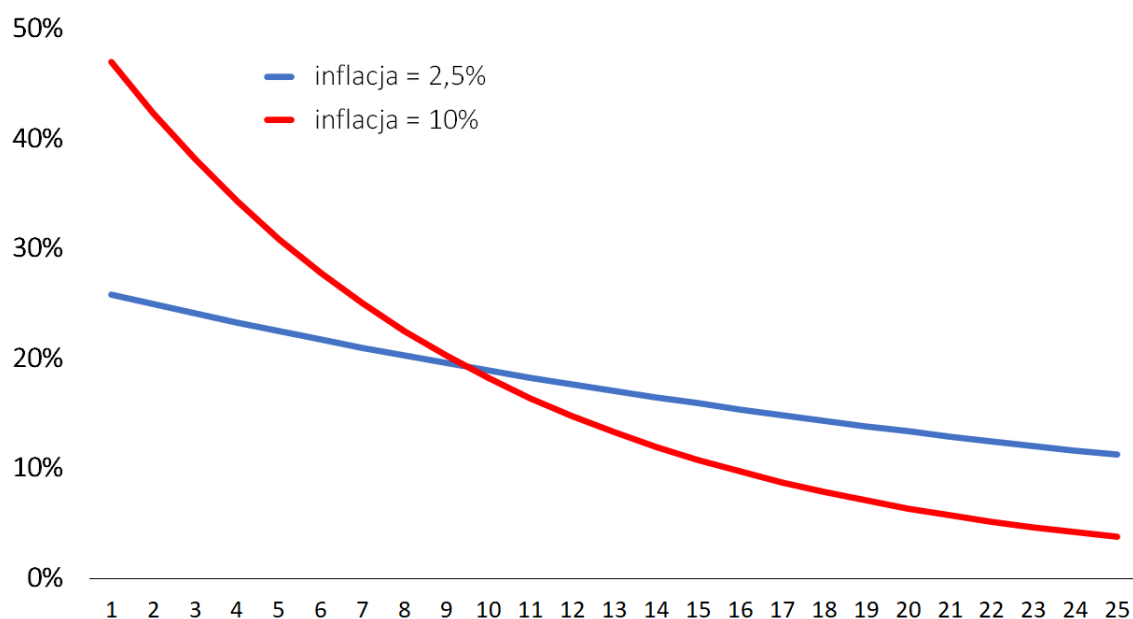
Dodatek: wpływ nominalnego „wyrastania” z długu na średnie obciążenie dochodu ratą

W warunkach wysokich nominalnych stóp procentowych i wysokiej inflacji raty kredytu są z początku wysokie w relacji do aktualnych dochodów. Jednak przy wysokiej inflacji szybko rosną również nominalne wynagrodzenia. Jeśli stopy procentowe pozostają wysokie, ale nie rosną, rata nominalnie nie zmienia się. W efekcie obciążenie dochodu kredytem z każdym rokiem szybko spada.

Żeby to zobrazować, przeanalizujemy dwa scenariusze. W obu gospodarstwo domowe zarabiające w pierwszym roku 10 tys. zł miesięcznie zaciąga 25-letni kredyt hipoteczny na 400 tys. zł; w obu realna stopa procentowa (czyli nominalna stopa procentowa pomniejszona o inflację) wynosi 1,5 procent; podobnie taka sama jest marża banku, wynosząca 2 punkty procentowe; wreszcie w obu scenariuszach wynagrodzenia rosną realnie w tempie 1 procent rocznie. Tym, co odróżnia te scenariusze, jest inflacja: w pierwszym z nich wynosi ona 2,5 procent (czyli jest na poziomie celu inflacyjnego NBP), w drugim 10 procent. W efekcie nominalna stopa procentowa (razem z marżą) dla kredytu hipotecznego w pierwszym scenariuszu znajduje się na poziomie 4,04 procent, a w drugim – 11,65 procent.

Ponieważ stopy procentowe – w naszej symulacji akurat realnie dodatnie – nie zmieniają się z czasem, to przez 25 lat miesięczna rata utrzymuje się na takim samym poziomie. Pierwsze gospodarstwo domowe płaci miesięcznie niecałe 2600 zł, drugie – ponad 4700 zł. W obu scenariuszach nominalne dochody są w pierwszym roku takie same i z czasem realnie rosną o tyle samo, ale nominalnie tempo jest zupełnie inne. W efekcie po 25 latach pierwsze gospodarstwo domowe zarabia 23 tys. zł miesięcznie, a drugie – aż 125 tys. zł. Pierwsze gospodarstwo domowe z początku na ratę kredytu przeznaczało 26 procent dochodu, by na koniec płacić 11 procent dochodu. Dla drugiego obciążenie na początku było o wiele wyższe – na spłatę raty kredytu trzeba było przeznaczyć aż 47 procent miesięcznego dochodu. Na koniec staje się jednak bardzo niskie – rata stanowi równowartość zaledwie 4 procent dochodu. Co najważniejsze, w obu scenariuszach przeciętne obciążenie dochodu ratą jest właściwie jednakowe: 17,6 procent w pierwszym przypadku i 17,5 procent w drugim.

Wykres 1. Rata 25-letniego kredytu w relacji do dochodu w kolejnych latach od zaciągnięcia



Źródło: Opracowanie własne FOR

rok	INFLACJA = 2,5%			INFLACJA = 10%		
	dochód	rata	obciążenie dochodu ratą	dochód	rata	obciążenie dochodu ratą
1	10 000 zł	2586 zł	25,9%	10 000 zł	4708 zł	47,1%
2	10 353 zł	2586 zł	25,0%	11 110 zł	4708 zł	42,4%
3	10 717 zł	2586 zł	24,1%	12 343 zł	4708 zł	38,1%
4	11 095 zł	2586 zł	23,3%	13 713 zł	4708 zł	34,3%
5	11 486 zł	2586 zł	22,5%	15 235 zł	4708 zł	30,9%
6	11 891 zł	2586 zł	21,8%	16 927 zł	4708 zł	27,8%
7	12 310 zł	2586 zł	21,0%	18 805 zł	4708 zł	25,0%
8	12 744 zł	2586 zł	20,3%	20 893 zł	4708 zł	22,5%
9	13 194 zł	2586 zł	19,6%	23 212 zł	4708 zł	20,3%
10	13 659 zł	2586 zł	18,9%	25 789 zł	4708 zł	18,3%
11	14 140 zł	2586 zł	18,3%	28 651 zł	4708 zł	16,4%
12	14 639 zł	2586 zł	17,7%	31 831 zł	4708 zł	14,8%
13	15 155 zł	2586 zł	17,1%	35 365 zł	4708 zł	13,3%
14	15 689 zł	2586 zł	16,5%	39 290 zł	4708 zł	12,0%
15	16 242 zł	2586 zł	15,9%	43 651 zł	4708 zł	10,8%
16	16 814 zł	2586 zł	15,4%	48 497 zł	4708 zł	9,7%
17	17 407 zł	2586 zł	14,9%	53 880 zł	4708 zł	8,7%
18	18 021 zł	2586 zł	14,4%	59 860 zł	4708 zł	7,9%
19	18 656 zł	2586 zł	13,9%	66 505 zł	4708 zł	7,1%
20	19 313 zł	2586 zł	13,4%	73 887 zł	4708 zł	6,4%
21	19 994 zł	2586 zł	12,9%	82 088 zł	4708 zł	5,7%
22	20 699 zł	2586 zł	12,5%	91 200 zł	4708 zł	5,2%
23	21 429 zł	2586 zł	12,1%	101 323 zł	4708 zł	4,6%
24	22 184 zł	2586 zł	11,7%	112 570 zł	4708 zł	4,2%
25	22 966 zł	2586 zł	11,3%	125 065 zł	4708 zł	3,8%
			średnio 17,6%			średnio 17,5%

W warunkach wysokiej inflacji i wysokich nominalnych stóp procentowych kredyt jest drogi tylko na początku. Wysoka inflacja przekłada się bowiem również na szybki wzrost nominalnych wynagrodzeń. W efekcie w obu opisanych scenariuszach płacone przez kredytobiorców raty w stosunku do dochodów są średnio niemal takie same*.

Z powodu wysokiej inflacji gospodarstwo domowe z czasem „wyrasta” z długu. Jednak bardzo wysokie w początkowym okresie obciążenie dochodów ratami sprawia, że kredyt staje się mniej dostępny. Dzieje się tak z dwóch powodów:

- Po pierwsze, niższa jest zdolność kredytowa (obliczana w oparciu o stopy procentowe i dochody w chwili zaciągnięcia kredytu).

* Ten efekt „wyrastania” (wpływ szybszego wzrostu nominalnych wynagrodzeń na zmniejszanie się obciążenia dochodu ratą) staje się coraz silniejszy z czasem. Z tego powodu dla kredytu 15-letniego średni stosunek raty do dochodu jest nieco niższy przy niższej inflacji, a dla kredytu 35-letniego nieco niższy przy wyższej inflacji. Jednak zawsze różnice między średnimi są istotnie mniejsze niż różnice w pierwszym roku, co wynika z tego, że im wyższa jest inflacja, tym szybciej z czasem spada stosunek raty do dochodu.

- Po drugie, niewiele gospodarstw domowych jest gotowych ponosić bardzo wysokie obciążenia na początku, by na koniec płacić bardzo mało.

Dlatego o wiele bardziej komfortowa dla kredytobiorców jest sytuacja, gdy niska jest zarówno inflacja, jak i stopy procentowe. Wtedy zdolność kredytowa jest wyższa, a obciążenie dochodów ratą jest bardziej równomiernie rozłożone w czasie.

Forum Obywatelskiego Rozwoju

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

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

Wspieraj nas!

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

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

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

W sprawie darowizn możesz się skontaktować z:

Kinga Królik - członkini zarządu, kierownik administracyjno-finansowy FOR

tel. 691 908 904

e-mail: kinga.krolik@for.org.pl

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

KONTAKT DO AUTORA



Marcin Zieliński

Członek zarządu i główny ekonomista FOR

e-mail: marcin.zielinski@for.org.pl

Twitter: [@MA_Zielinski](https://twitter.com/MA_Zielinski)

Fundacja Forum Obywatelskiego Rozwoju – FOR

ul. Ignacego Krasickiego 9A

02-628 Warszawa

tel. 22 628 85 11

e-mail: info@for.org.pl

www.for.org.pl