

Rozdział I. Teoretyczne podstawy analizy inflacji, stóp procentowych i zachowań gospodarstw domowych

1.1. Pojęcie i rodzaje inflacji

Inflacja to nie jest zwykła podwyżka jednego produktu, lecz wzrost cen widoczny w całym koszyku zakupów gospodarstw domowych. Dlatego w ekonomii traktuje się ją jako zjawisko makroekonomiczne: dotyczy jednocześnie rodzin, firm i państwa.¹ W statystyce publicznej mierzy się ją przez zmianę cen dóbr i usług nabywanych przez gospodarstwa domowe, a nie przez pojedyncze obserwacje ze sklepów.² Trzeba jednak pamiętać, że taki wskaźnik opisuje przeciętne gospodarstwo. Konkretna rodzina może odczuwać inflację mocniej albo słabiej, zależnie od tego, na co wydaje najwięcej pieniędzy.³

Dla tej pracy najważniejsze jest to, że inflacja zmniejsza siłę nabywczą dochodu. Jeżeli płaca, emerytura albo świadczenie rośnie wolniej niż ceny, za tę samą kwotę można kupić mniej niż wcześniej.⁴ W budżecie domowym widać to bardzo prosto: rachunki i zakupy pochłaniają większą część dochodu, więc mniej zostaje na ubrania, wypoczynek, większe zakupy lub oszczędności.⁵

Inflacja jest też zjawiskiem codziennym, a nie tylko liczbą z komunikatu GUS. Konsumenci najczęściej zapamiętują ceny produktów kupowanych regularnie: chleba, mleka, paliwa, energii, czynszu czy usług komunalnych.⁶ Dlatego inflacja odczuwana może być inna niż CPI. Nie musi to oznaczać błędu statystycznego; raczej pokazuje, że różne gospodarstwa mają różne koszyki wydatków. Badania oczekiwań inflacyjnych wskazują, że właśnie częste zakupy żywności i energii mocno wpływają na ocenę wzrostu cen.⁷ W dalszej części pracy

¹ T. Budzik, Inflacja - pojęcie, znaczenie, mierniki, [w:] I. Budzik-Nowodzińska, T. Budzik, L. Włodarska-Zoła, S. Stachera-Włodarczyk, Podstawy finansów - problemy kalkulacji wartości pieniądza w czasie, Wydawnictwo Politechniki Częstochowskiej, Częstochowa 2023, s. 6.

² International Labour Office, International Monetary Fund, OECD, Eurostat, UNECE, World Bank, Consumer Price Index Manual: Concepts and Methods 2020, Washington 2020, s. 1.

³ Główny Urząd Statystyczny, Co warto wiedzieć o inflacji?, Warszawa 2019, s. 9.

⁴ T. Budzik, Inflacja - pojęcie..., dz. cyt., s. 6.

⁵ Główny Urząd Statystyczny, Co warto wiedzieć o inflacji?, dz. cyt., s. 9-10.

⁶ F. D'Acunto, E. Charalambakis, D. Georgarakos, G. Kenny, J. Meyer, M. Weber, Household inflation expectations: an overview of recent insights for monetary policy, ECB Discussion Paper Series No. 24, Frankfurt am Main 2024, s. 13.

⁷ F. D'Acunto i in., Household inflation expectations..., dz. cyt., s. 14.

trzeba więc patrzeć nie tylko na wskaźnik CPI, lecz także na udział wydatków podstawowych w budżecie.

Najczęściej stosowanym miernikiem inflacji konsumpcyjnej jest CPI, czyli wskaźnik cen towarów i usług konsumpcyjnych. Pokazuje on, jak zmieniają się ceny koszyka dóbr i usług kupowanych przez gospodarstwa domowe.⁸ Jacek Białek przypomina, że w Polsce GUS oblicza wskaźniki cen konsumpcyjnych od 1950 r., a miesięczne wskaźniki są dostępne od 1982 r.⁹ CPI nie jest więc luźnym zestawieniem cen, lecz wynikiem stałej procedury statystycznej.

CPI można traktować jako praktyczne przybliżenie zmian kosztów utrzymania, ale nie jako idealny opis sytuacji każdej rodziny. Teoretyczny indeks kosztów życia odnosi się do utrzymania określonego poziomu użyteczności, natomiast CPI wykorzystuje formułę Laspeyresa i ustalony system wag.¹⁰ W praktyce oznacza to, że wskaźnik pokazuje przeciętną dynamikę cen w określonej strukturze zakupów.¹¹ Nie wychwytuje w pełni zmiany jakości produktów, zastępowania droższych dóbr tańszymi ani indywidualnych decyzji konsumentów. Problemem pomiarowym jest także oddzielenie samej zmiany ceny od zmiany jakości produktu.¹²

W porównaniach między państwami stosuje się również HICP, czyli zharmonizowany wskaźnik cen konsumpcyjnych. Jego rola polega na tym, że opiera się na ujednoliconych zasadach pomiaru w krajach Unii Europejskiej.¹³ Białek wskazuje, że HICP miał ograniczyć problem wynikający z różnych krajowych koszyków i metod liczenia inflacji. W tej pracy podstawą pozostaje CPI dla Polski, natomiast HICP może służyć jako tło porównawcze.

Dlatego inflacji nie można sprowadzić do jednej liczby bez spojrzenia na strukturę budżetu. Wskaźnik powstaje z obserwacji cen, przypisania im wag i powiązania z kategoriami konsumpcji.¹⁴ W dalszej analizie szczególnie ważne będą żywność, mieszkanie, energia, transport, zdrowie i wybrane usługi. W okresach nagłych zmian gospodarczych znaczenie wag

⁸ International Labour Office i in., *Consumer Price Index Manual...*, dz. cyt., s. 1.

⁹ J. Białek, *Metodologia pomiaru inflacji: stan obecny i wyzwania*, Główny Urząd Statystyczny, Warszawa 2019, s. 4.

¹⁰ European Parliamentary Research Service, *Inflation explained: What lies behind and what is ahead?*, European Parliament, Brussels 2022, s. 4.

¹¹ J.-O. Menz, E. Wieland, G. W. Beck, *Estimating the impact of quality adjustment on consumer price inflation*, ECB Working Paper Series No. 2773, revised May 2025, s. 5.

¹² J. Białek, *Metodologia pomiaru inflacji...*, dz. cyt., s. 5.

¹³ J. Białek, *Metodologia pomiaru inflacji...*, dz. cyt., s. 6.

¹⁴ M. Reinsdorf, *COVID-19 and the CPI: Is Inflation Underestimated?*, IMF Working Paper WP/20/224, Washington 2020, s. 1-2.

rośnie, bo gospodarstwa mogą szybciej zmieniać zakupy niż statystyka aktualizuje koszyk. To właśnie w tych kategoriach podwyżki cen najszybciej wpływają na codzienne decyzje i możliwość oszczędzania.

Koszyk inflacyjny obejmuje towary i usługi przypisane do kategorii konsumpcji ECOICOP.¹⁵ W praktyce znajdują się w nim między innymi żywność, użytkowanie mieszkania, nośniki energii, zdrowie, transport, łączność, rekreacja, kultura, edukacja oraz usługi hotelarsko-gastronomiczne.¹⁶ Taki podział ma znaczenie, bo wzrost cen nie uderza w każdą kategorię tak samo. Wyjazd turystyczny można odłożyć. Czyszczenia, ogrzewania, leków i podstawowej żywności nie da się ograniczyć równie łatwo.

System wag CPI pokazuje przeciętną strukturę wydatków gospodarstw domowych.¹⁷ GUS opiera go między innymi na badaniu budżetów gospodarstw i aktualizuje, aby lepiej odzwierciedlał zmiany konsumpcji.¹⁸ Nie znaczy to jednak, że każdy konsument ma taką samą inflację. Gospodarstwo o niskich dochodach, które dużą część pieniędzy przeznacza na żywność i mieszkanie, może odczuć wzrost cen mocniej niż gospodarstwo z wyższymi dochodami i większym udziałem wydatków dobrowolnych.

W pomiarze CPI ważny jest także wybór reprezentantów cenowych. Białek wyjaśnia, że bierze się pod uwagę znaczenie danego produktu w sprzedaży oraz jego dostępność dla konsumentów.¹⁹ Lista takich produktów i usług nie może być całkowicie stała, bo zmieniają się technologie, kanały sprzedaży i zwyczaje zakupowe. Dzięki temu statystyka cen nadąża za rynkiem, choć nadal opisuje przeciętny koszyk, a nie pełną historię zakupów każdego gospodarstwa.

W dalszych rozdziałach ważne będzie więc nie tylko to, jak szybko rósł CPI, ale też które grupy cen podnosiły wskaźnik. Podwyżki żywności, energii i kosztów mieszkania mają inne znaczenie niż wzrost cen dóbr, z których można czasowo zrezygnować. Wydatki podstawowe są trudne do odłożenia, dlatego szybciej ograniczają swobodę budżetu. Ten podrozdział przygotowuje więc podstawę do późniejszej analizy struktury wydatków.

¹⁵ D. Bianco, The Redistributive Effects of Inflation on Spanish Households, MPRA Paper No. 122176, Munich 2024, s. 5.

¹⁶ J. Białek, Metodologia pomiaru inflacji..., dz. cyt., s. 8.

¹⁷ D. Bianco, The Redistributive Effects..., dz. cyt., s. 6-7.

¹⁸ Główny Urząd Statystyczny, Co warto wiedzieć o inflacji?, dz. cyt., s. 51.

¹⁹ J. Białek, Metodologia pomiaru inflacji..., dz. cyt., s. 9.

W literaturze najczęściej odróżnia się inflację popytową od inflacji kosztowej. Inflacja popytowa pojawia się wtedy, gdy popyt rośnie szybciej niż podaż.²⁰ Firmy mogą wtedy podnosić ceny, ponieważ konsumenci i inwestorzy nadal chcą kupować dobra i usługi.²¹ Inflacja kosztowa ma inne źródło. Wynika ze wzrostu kosztów produkcji, na przykład energii, paliw, surowców, wynagrodzeń, podatków pośrednich albo komponentów importowanych.²² GUS zwraca uwagę, że poziom cen zależy zarówno od czynników krajowych, jak i międzynarodowych.²³

Trzeba też odróżnić inflację ogólną od bazowej. Inflacja ogólna obejmuje pełny CPI, natomiast inflacja bazowa pomaga ocenić bardziej trwałą presję cenową.²⁴ NBP wyjaśnia, że inflacja bazowa jest silniej powiązana z presją popytową i oczekiwaniami inflacyjnymi, a słabiej z przejściowymi szokami podaży.²⁵ Dla banku centralnego ważne jest więc nie tylko to, czy ceny rosną, ale również to, czy wzrost cen zaczyna utrzymywać się w gospodarce.

NBP publikuje kilka miar inflacji bazowej: po wyłączeniu cen administrowanych, po wyłączeniu cen najbardziej zmiennych, po wyłączeniu cen żywności i energii oraz piętnastoprocentową średnią obciętą.²⁶ Dla gospodarstw domowych szczególnie czytelne jest porównanie pełnego CPI z inflacją po wyłączeniu żywności i energii.²⁷ Jeżeli ceny rosną również po usunięciu tych zmiennych kategorii, problem nie ogranicza się już do drożejącego paliwa czy żywności. Oznacza szerszą presję cenową, która może dłużej wpływać na zakupy i oszczędzanie.

Inflację opisuje się także według tempa wzrostu cen, na przykład jako pełzającą, kroczącą, galopującą albo hiperinflację.²⁸ W pracy dotyczącej Polski w latach 2018-2025 ważniejsze od samych nazw są jednak skutki dla budżetów domowych.²⁹ Przy umiarkowanej

²⁰ A. Kępka, N. Pająk, Wpływ wojny w Ukrainie na wysokość inflacji w Polsce, *Studia Ekonomiczne, Prawne i Administracyjne*, z. 4, 2022, s. 61.

²¹ Tamże, s. 61.

²² E. Zelma, Inflacja w Polsce w świetle wybranych teorii ekonomicznych, *Nauki Ekonomiczne*, t. XL, 2024, s. 122-123.

²³ Główny Urząd Statystyczny, Co warto wiedzieć o inflacji?, dz. cyt., s. 10.

²⁴ Narodowy Bank Polski, *Metodyka obliczania miar inflacji bazowej publikowanych przez Narodowy Bank Polski*, Warszawa 2026, s. 3.

²⁵ Narodowy Bank Polski, *Metodyka obliczania miar inflacji bazowej publikowanych przez Narodowy Bank Polski*, Warszawa 2026, s. 3.

²⁶ Narodowy Bank Polski, *Metodyka obliczania miar inflacji bazowej...*, dz. cyt., s. 4.

²⁷ Narodowy Bank Polski, *Metodyka obliczania miar inflacji bazowej...*, dz. cyt., s. 4.

²⁸ A. Kępka, N. Pająk, Wpływ wojny w Ukrainie..., dz. cyt., s. 61.

²⁹ A. Kamińska, Inflacja w Polsce w latach 2010-2021 i jej znaczenie dla gospodarki, [w:] *Debiuty Studenckie 2022*, Uniwersytet Ekonomiczny we Wrocławiu, Wrocław 2022, s. 131-132.

inflacji rodzina może stopniowo zmieniać zakupy. Przy szybkiej inflacji rośnie niepewność: część zakupów jest przyspieszana, część odkładana, a oszczędności tracą realną wartość. Takie ujęcie łączy klasyfikację inflacji z realnymi decyzjami gospodarstw.

1.2. Przyczyny i skutki inflacji w gospodarce

Inflacja rzadko ma tylko jedną przyczynę. W gospodarce otwartej ceny zależą od popytu krajowego, kosztów produkcji, cen importu, kursu walutowego, cen surowców i oczekiwań podmiotów gospodarczych.³⁰ GUS wskazuje również na znaczenie płac, technologii, marż oraz warunków wpływających na podaż żywności. W praktyce inflacja może więc jednocześnie mieć źródła popytowe i kosztowe.

Inflacja popytowa występuje wtedy, gdy gospodarstwa domowe, firmy lub państwo zwiększają zakupy szybciej, niż gospodarka jest w stanie zwiększyć podaż. Przykładowo: jeśli konsumenci mają więcej środków, łatwiej korzystają z kredytu albo obawiają się dalszych podwyżek, mogą przyspieszać zakupy. Firmy, widząc silny popyt, łatwiej podnoszą ceny. Taki mechanizm jest szczególnie widoczny na rynkach, gdzie podaż reaguje powoli, na przykład w mieszkalnictwie i części usług.

Inflacja kosztowa zaczyna się po stronie podaży. Jej źródłem może być wzrost cen energii, paliw, surowców, transportu, wynagrodzeń lub podatków pośrednich.³¹ NBP podkreśla, że ceny żywności i energii są silnie narażone na szoki podażowe, dlatego w analizie inflacji bazowej stosuje się miary wyłączające te kategorie.³² Dla rodzin jest to szczególnie ważne, bo z żywności i energii nie da się zrezygnować tak łatwo jak z wydatków rekreacyjnych.

W praktyce mechanizmy popytowe i kosztowe często nakładają się na siebie. Droższa energia zwiększa koszty produkcji, transportu i usług, a później podnosi ceny detaliczne. Jeżeli konsumenci spodziewają się kolejnych podwyżek, mogą przyspieszać zakupy. Pracownicy mogą natomiast oczekiwać wyższych płac, aby chronić dochody realne. W ten sposób początkowy szok kosztowy może zmienić się w szerszą presję cenową.

Duże znaczenie mają oczekiwania inflacyjne. Jeżeli konsumenci i przedsiębiorstwa spodziewają się dalszego wzrostu cen, zaczynają działać z wyprzedzeniem. Konsumenci kupują wcześniej, a firmy szybciej aktualizują cenniki, aby chronić marże. NBP traktuje oczekiwania

³⁰ Główny Urząd Statystyczny, Co warto wiedzieć o inflacji?, dz. cyt., s. 10.

³¹ Narodowy Bank Polski, Metodyka obliczania miar inflacji bazowej..., dz. cyt., s. 4.

³² Narodowy Bank Polski, Metodyka obliczania miar inflacji bazowej..., dz. cyt., s. 5.

inflacyjne jako jeden z kanałów transmisji polityki pieniężnej.³³ Pokazuje to, że dla inflacji ważne są nie tylko obecne ceny, lecz także przewidywania dotyczące przyszłości.

W gospodarstwach domowych oczekiwania inflacyjne wpływają jednocześnie na konsumpcję i oszczędzanie. Gdy konsumenci uznają, że pieniądź szybko traci wartość, część z nich ogranicza gotówkę i wcześniej dokonuje zakupów. Inni reagują odwrotnie: zwiększają oszczędności przezornościowe, bo obawiają się przyszłych kosztów życia. O kierunku reakcji decydują dochód, wiek, stabilność zatrudnienia, zadłużenie i posiadane rezerwy.

Inflacja zmienia realny podział dochodów. Jeżeli ceny rosną szybciej niż wynagrodzenia i świadczenia, dochód nominalny może wyglądać stabilnie, ale jego siła nabywcza spada.³⁴ Najbardziej narażone są gospodarstwa o niższych dochodach. Duża część ich budżetu idzie na żywność, leki, energię i opłaty mieszkaniowe, czyli wydatki trudne do przesunięcia. Takie gospodarstwa mają mniej miejsca na oszczędności i mniej możliwości zmiany struktury zakupów.

Dla przedsiębiorstw inflacja nie oznacza po prostu wyższych przychodów. Wraz z cenami sprzedaży rosną koszty energii, transportu, płac, materiałów i finansowania. Firma musi zdecydować, czy przerzuci te koszty na klientów, czy zaakceptuje niższą marżę. Wysoka inflacja utrudnia też wycenę kontraktów i planowanie inwestycji. Pośrednio wraca to do gospodarstw domowych przez ceny, zatrudnienie i tempo wzrostu wynagrodzeń.

Inflacja wpływa również na finanse publiczne. Wyższe ceny mogą podnieść nominalne wpływy z podatków pośrednich, ale równocześnie zwiększają koszty zakupów publicznych, inwestycji, świadczeń i wynagrodzeń. Gdy inflacja się utrwała, państwo mierzy się z presją waloryzacji świadczeń i dostosowania wydatków. Nie jest to więc tylko problem konsumentów, lecz zjawisko obejmujące cały system gospodarczy.

Jednym z najważniejszych problemów jest nierównomierne odczuwanie inflacji. Caisl, Hermida, Levy i Menyhért w analizie OECD podkreślają, że wskaźnik ogólny jest potrzebny do pokazania przeciętnej zmiany cen, ale ukrywa różnice między gospodarstwami.³⁵ Dla jednych kluczowy będzie koszt transportu, dla innych żywność, a dla kolejnych energia i

³³ M. Kapuściński i in., Mechanizm transmisji polityki pieniężnej w Polsce. Co wiemy w 2015 roku?, Materiały i Studia nr 323, Narodowy Bank Polski, Warszawa 2016, s. 115.

³⁴ Główny Urząd Statystyczny, Co warto wiedzieć o inflacji?, Warszawa 2019, s. 12.

³⁵ J. Caisl, L. Hermida, H. Levy, B. Menyhért, The Uneven Impact of High Inflation, OECD Papers on Well-being and Inequalities, Working Paper No. 18, OECD, Paris 2023, s. 16.

mieszkanie. Dlatego analiza inflacji powinna uwzględniać grupy dochodowe i udział dóbr podstawowych w budżecie.

Raport OECD pokazuje, że żywność, energia mieszkaniowa, paliwa transportowe i pozostałe dobra mogą bardzo różnie kształtować indywidualne doświadczenie inflacji.³⁶ W gospodarstwach o niskich dochodach dobra podstawowe zajmują większą część budżetu. Ich podwyżki szybciej obniżają realny standard życia. W takiej sytuacji przeciętny wskaźnik CPI może nie pokazywać pełnego obciążenia konkretnej grupy społecznej.

Inflacja często zmienia strukturę zakupów. Gospodarstwa ograniczają wtedy rekreację, kulturę, restauracje, odzież, wyposażenie mieszkania albo dobra trwałe, aby utrzymać wydatki konieczne. Częściej korzystają z promocji, marek własnych, tańszych sklepów i planowanych zakupów. Nie zawsze zmniejsza to wydatki nominalne, bo ceny nadal rosną. Często spada raczej realna ilość kupowanych dóbr i usług.

Inflacja uderza także w oszczędności. Jeżeli oprocentowanie depozytu jest niższe od wzrostu cen, realna wartość pieniędzy maleje.³⁷ Gospodarstwa z większym kapitałem mogą szukać instrumentów lepiej chroniących majątek. Gospodarstwa o niższych dochodach często nie mają takiej swobody. Ich oszczędności są niewielkie i służą głównie jako rezerwa na nagłe wydatki. W ten sposób inflacja może pogłębiać różnice majątkowe.

Wysoka inflacja oddziałuje także na kredytobiorców i wierzycieli. Przy niskich stopach procentowych dłużnik może korzystać ze spadku realnej wartości długu.³⁸ Sytuacja zmienia się jednak, gdy bank centralny podnosi stopy. Wtedy rosną raty kredytów zmiennoprocentowych, a gospodarstwo jednocześnie płaci więcej za codzienne zakupy. Dla rodzin z kredytem mieszkaniowym oznacza to presję z dwóch stron: wyższe koszty życia i wyższy koszt obsługi długu.

Znaczenie inflacji dla oszczędności potwierdzają badania empiryczne. De Serres i Pelgrin wskazują w opracowaniu OECD, że dochody, realne stopy procentowe i inflacja należą do determinant stóp oszczędności gospodarstw domowych w krajach G7.³⁹ Oznacza to, że

³⁶ J. Caisl, L. Hermida, H. Levy, B. Menyhért, The Uneven Impact of High Inflation, dz. cyt., s. 16.

³⁷ A. de Serres, F. Pelgrin, The Decline in Private Saving Rates in the 1990s in OECD Countries: How Much Can be Explained by Non-Wealth Determinants?, OECD Economics Department Working Papers No. 344, OECD, Paris 2002, s. 10.

³⁸ Główny Urząd Statystyczny, Co warto wiedzieć o inflacji?, Warszawa 2019, s. 12.

³⁹ F. Hüfner, I. Koske, Explaining Household Saving Rates in G7 Countries: Implications for Germany, OECD Economics Department Working Papers No. 754, OECD, Paris 2010, s. 2.

oszczędzanie nie zależy wyłącznie od indywidualnej dyscypliny. Zależy także od cen, dochodów, oprocentowania, zadłużenia i poczucia bezpieczeństwa ekonomicznego.

Wniosek z tej części jest praktyczny: inflacja działa na gospodarstwo kilkoma kanałami naraz. Obniża realną wartość dochodów, zmienia zakupy, wpływa na oszczędności, modyfikuje decyzje kredytowe i zwiększa niepewność. Skala skutków zależy od tego, które dobra drożeją, jak szybko rosną dochody i czy w tym samym czasie zmieniają się stopy procentowe.

1.3. Stopy procentowe jako instrument polityki pieniężnej

Stopy procentowe są głównym narzędziem, którym bank centralny wpływa na koszt pieniądza w gospodarce. W Polsce decyzje podejmuje Rada Polityki Pieniężnej. NBP wskazuje, że podstawowym instrumentem polityki pieniężnej są stopy procentowe, a stopa referencyjna określa rentowność podstawowych operacji otwartego rynku i wpływa na krótkoterminowe stopy rynkowe.⁴⁰ Dla gospodarstw domowych ma to znaczenie pośrednie: od tego punktu odniesienia zależą warunki kredytów, depozytów i innych produktów finansowych.

Obok stopy referencyjnej ważne są stopa lombardowa i stopa depozytowa. Stopa lombardowa określa koszt krótkoterminowego finansowania banków w banku centralnym, a stopa depozytowa oprocentowanie środków lokowanych w NBP na termin overnight.⁴¹ Razem tworzą korytarz dla najkrótszych stawek rynku pieniężnego. W praktyce wpływa to na płynność banków, a później na oprocentowanie oferowane klientom indywidualnym i firmom.

Zmiana stóp procentowych działa przez mechanizm transmisji polityki pieniężnej. Najpierw decyzja banku centralnego wpływa na rynek pieniężny. Później zmienia się oprocentowanie kredytów i depozytów, a dopiero następnie decyzje konsumentów i przedsiębiorstw. Kapuściński, Kocięcki, Kowalczyk, Łyziak, Przystupa, Stanisławska, Sznajderska i Wróbel wyróżniają między innymi kanał stopy procentowej, kursowy, kredytowy i kanał oczekiwań.⁴²

Dla gospodarstw domowych stopy procentowe przekładają się na bardzo konkretne decyzje. Gdy stopy rosną, kredyt staje się droższy, depozyty mogą być lepiej oprocentowane, a część zakupów finansowanych długiem jest odkładana. Gdy stopy spadają, obsługa długu jest

⁴⁰ Rada Polityki Pieniężnej, Założenia polityki pieniężnej na rok 2022, Narodowy Bank Polski, Warszawa 2021, s. 6-7.

⁴¹ Rada Polityki Pieniężnej, Założenia polityki pieniężnej na rok 2022, dz. cyt., s. 7.

⁴² M. Kapuściński i in., Mechanizm transmisji polityki pieniężnej w Polsce. Co wiemy w 2015 roku?, Materiały i Studia nr 323, Narodowy Bank Polski, Warszawa 2016, s. 3.

tańsza, kredyt łatwiej wykorzystać do większych zakupów, a lokaty stają się mniej atrakcyjne. Dlatego stopy procentowe wpływają zarówno na konsumpcję, jak i oszczędności.

Kanał stopy procentowej to najprostsza droga przenoszenia decyzji banku centralnego do sektora prywatnego. Wzrost stopy referencyjnej zwykle prowadzi do dostosowania oprocentowania kredytów i depozytów. Droższy kredyt ogranicza finansowanie konsumpcji i inwestycji, a wyższe oprocentowanie depozytów może zachęcać do odkładania wydatków.⁴³ NBP wskazuje, że zmiany stóp oddziałują na stawki rynku pieniężnego oraz na oprocentowanie produktów bankowych.

W budżecie domowym najmocniej widać to przy kredytach mieszkaniowych i konsumpcyjnych. Jeżeli kredyt ma zmienne oprocentowanie, wzrost stóp zwiększa ratę. Raty nie da się ograniczyć tak łatwo jak wyjścia do restauracji, zakupu odzieży czy wakacji. Dlatego decyzje banku centralnego mogą szybko zmienić strukturę miesięcznego budżetu rodziny.

Wyższe stopy procentowe mogą także zwiększać atrakcyjność oszczędzania, zwłaszcza na lokatach i depozytach. Nie oznacza to jednak automatycznego zysku realnego. O wyniku decyduje relacja między oprocentowaniem a inflacją. Jeżeli lokata daje mniej niż wynosi wzrost cen, pieniądze nadal tracą siłę nabywczą. Gospodarstwo musi więc patrzeć nie tylko na nominalne oprocentowanie, lecz także na realną ochronę wartości kapitału.

Wpływ realnej stopy procentowej na oszczędności jest niejednoznaczny. OECD wskazuje, że wyższa realna stopa zwiększa koszt bieżącej konsumpcji względem przyszłej i może sprzyjać oszczędzaniu.⁴⁴ Ten efekt może być jednak osłabiony przez efekt dochodowy i ograniczenia płynnościowe. Gospodarstwo z nadwyżką finansową może zareagować inaczej niż rodzina spłacająca kredyt albo utrzymująca się z niskiego dochodu.

Kanał kredytowy działa wtedy, gdy zmiana stóp wpływa nie tylko na cenę kredytu, lecz także na jego dostępność. Przy wyższych stopach banki ostrożniej oceniają zdolność kredytową, a gospodarstwa częściej odkładają decyzję o nowym zobowiązaniu.⁴⁵ Może wtedy spaść popyt na dobra trwałe, remonty, mieszkania i część usług finansowanych kredytem.

⁴³ M. Kapuściński i in., Mechanizm transmisji polityki pieniężnej w Polsce..., dz. cyt., s. 64.

⁴⁴ A. de Serres, F. Pelgrin, The Decline in Private Saving Rates in the 1990s in OECD Countries: How Much Can be Explained by Non-Wealth Determinants?, OECD Economics Department Working Papers No. 344, OECD, Paris 2002, s. 10.

⁴⁵ M. Kapuściński i in., Mechanizm transmisji polityki pieniężnej w Polsce. Co wiemy w 2015 roku?, Materiały i Studia nr 323, Narodowy Bank Polski, Warszawa 2016, s. 104.

Wzrost stóp może ograniczyć konsumpcję na dwa sposoby. Po pierwsze, zwiększa koszty obsługi długu w gospodarstwach już zadłużonych. Po drugie, zniechęca do zaciągania nowych zobowiązań, bo przyszłe raty są wyższe albo kredyt trudniej uzyskać. Najbardziej wrażliwe są większe zakupy: samochód, sprzęt RTV i AGD, wyposażenie mieszkania czy remont.

Kanał oczekiwań dotyczy tego, jak decyzje banku centralnego wpływają na przewidywania konsumentów i firm. Jeżeli podwyżki stóp są odbierane jako wiarygodna reakcja na inflację, gospodarstwa mogą oczekiwać stabilizacji cen, a przedsiębiorstwa ostrożniej podnosić cenniki.⁴⁶ NBP omawia oczekiwania inflacyjne jako osobny element transmisji polityki pieniężnej, co pokazuje ich znaczenie dla skuteczności polityki banku centralnego.

Efekty zmian stóp procentowych nie są natychmiastowe. Najpierw zmienia się koszt pieniądza, później oprocentowanie produktów bankowych, a dopiero potem decyzje zakupowe i inwestycyjne. Reakcja gospodarstwa zależy od tego, czy ma kredyt, posiada oszczędności, planuje większy zakup i jak ocenia stabilność dochodu. Dlatego w analizie empirycznej stopy procentowe trzeba traktować jako ważny, ale nie jedyny czynnik zmian konsumpcji.

W teorii podwyżka stóp procentowych ma ograniczać inflację przez osłabienie popytu i większą zachętę do oszczędzania.⁴⁷ Dla banku centralnego jest to jednak decyzja kosztowna społecznie. Zbyt niskie stopy przy wysokiej inflacji mogą utrzymywać wzrost cen. Zbyt wysokie stopy mogą osłabiać aktywność gospodarczą i pogarszać sytuację kredytobiorców. NBP podkreśla, że parametry polityki pieniężnej powinny być dostosowane do warunków gospodarczych, stabilności cen i stabilności systemu finansowego.

W przypadku gospodarstw domowych stopy procentowe wpływają na trzy obszary. Pierwszy to bieżące wydatki, bo wyższe raty zmniejszają dochód dostępny na konsumpcję. Drugi to nowe zobowiązania, ponieważ droższy kredyt ogranicza zakupy finansowane długiem. Trzeci to oszczędności, ponieważ wyższe oprocentowanie może zachęcać do lokat i depozytów, jeśli inflacja nie pochłania realnego zysku.

Stopę procentową trzeba analizować w ujęciu nominalnym i realnym. Nominalna stopa jest widoczna w umowie kredytowej lub ofercie lokaty. Realna stopa uwzględnia inflację i

⁴⁶ M. Kapuściński i in., Mechanizm transmisji polityki pieniężnej w Polsce..., dz. cyt., s. 115.

⁴⁷ Rada Polityki Pieniężnej, Założenia polityki pieniężnej na rok 2022, Narodowy Bank Polski, Warszawa 2021, s. 5-6.

pokazuje, czy siła nabywcza pieniędzy rośnie, czy spada.⁴⁸ OECD wskazuje, że realne stopy procentowe i inflacja są istotnymi determinantami oszczędzania. Dlatego w pracy o latach 2018-2025 stopy procentowe nie mogą być omawiane w oderwaniu od inflacji.

Wysokie stopy procentowe mogą jednocześnie ograniczać konsumpcję i zwiększać zainteresowanie oszczędzaniem, ale nie u wszystkich tak samo. Rodzina z wolnymi środkami może przenieść część pieniędzy na lokatę lub obligacje. Gospodarstwo z kredytem i rosnącymi rachunkami może nie mieć z czego oszczędzać. Ten prosty przykład pokazuje, dlaczego średnia stopa procentowa nie wystarcza do oceny sytuacji gospodarstw domowych.

1.4. Zachowania konsumpcyjne gospodarstw domowych

Konsumpcja gospodarstw domowych oznacza przeznaczanie dochodu i zasobów na dobra oraz usługi zaspokajające potrzeby. W polskiej statystyce ważnym źródłem informacji jest badanie budżetów gospodarstw domowych. GUS wskazuje, że badanie dostarcza danych o poziomie życia, rozchodach, spożyciu żywności, przychodach i warunkach życia.⁴⁹ Dzięki temu teorię konsumpcji można później powiązać z konkretnymi danymi o wydatkach polskich gospodarstw.

Decyzje konsumpcyjne zależą od dochodu rozporządzalnego, cen, oczekiwań, liczby osób w gospodarstwie, wieku, miejsca zamieszkania, aktywności zawodowej i dostępu do kredytu. Dochód pokazuje, ile pieniędzy gospodarstwo ma do dyspozycji. Ceny decydują, ile realnie można za te pieniądze kupić. W okresie wysokiej inflacji wzrost dochodu nominalnego nie musi poprawiać sytuacji, jeśli ceny rosną szybciej.

Wydatki gospodarstw obejmują towary i usługi konsumpcyjne oraz pozostałe wydatki. GUS wskazuje, że towary i usługi konsumpcyjne służą zaspokojeniu potrzeb gospodarstwa i obejmują dobra nietrwałe, półtrwałe, trwałe oraz usługi.⁵⁰ To rozróżnienie jest praktyczne. Meble, elektronikę lub wyjazd można odłożyć, ale podstawową żywność, ogrzewanie, czynsz albo leki ogranicza się dużo trudniej.

Zachowania konsumpcyjne warto analizować przez podział na wydatki konieczne i dobrowolne. Do koniecznych należą przede wszystkim żywność, mieszkanie, energia, zdrowie,

⁴⁸ F. Hüfner, I. Koske, Explaining Household Saving Rates in G7 Countries: Implications for Germany, OECD Economics Department Working Papers No. 754, OECD, Paris 2010, s. 18.

⁴⁹ Główny Urząd Statystyczny, Zeszyt metodologiczny. Badanie budżetów gospodarstw domowych, Warszawa 2024, s. 10.

⁵⁰ Główny Urząd Statystyczny, Zeszyt metodologiczny. Badanie budżetów gospodarstw domowych, Warszawa 2024, s. 29.

dojazdy do pracy i edukacja dzieci. Do dobrowolnych można zaliczyć część rekreacji, kultury, turystyki, restauracji, rozrywki i zakupów dóbr trwałych. Gdy inflacja rośnie, gospodarstwa zwykle najpierw tną wydatki dobrowolne, a dopiero później zmieniają poziom lub jakość zakupów podstawowych.

Wpływ inflacji na konsumpcję zależy od struktury budżetu. OECD podkreśla, że wzorce konsumpcji różnią się między gospodarstwami i grupami ludności, więc przeciętny wskaźnik inflacji może ukrywać realne różnice.⁵¹ Gospodarstwo wydające dużą część dochodu na żywność i energię odczuje podwyżki tych kategorii mocniej niż gospodarstwo z większym udziałem usług dobrowolnych. Dlatego w analizie trzeba badać nie tylko wydatki ogółem, lecz także ich strukturę.

W czasie wysokiej inflacji gospodarstwa stosują strategie dostosowawcze. Kupują mniej, wybierają tańsze odpowiedniki, odkładają większe zakupy albo korzystają z oszczędności i kredytu. Każda z tych decyzji ma inny skutek. Mniejsza konsumpcja obniża popyt bieżący, wykorzystanie oszczędności zmniejsza poduszkę finansową, a kredyt przenosi część kosztów na przyszłość.

Na konsumpcję wpływa również sposób postrzegania cen. GUS zwraca uwagę, że konsumenci mogą odczuwać inflację jako wyższą od oficjalnego wskaźnika, bo skupiają się na produktach, które zdrożały najbardziej.⁵² Taka percepcja może wzmacniać ostrożność zakupową nawet wtedy, gdy CPI zaczyna spadać. Gospodarstwa reagują więc nie tylko na dane statystyczne, ale też na własne doświadczenie z codziennych zakupów.

W analizie lat 2018-2025 trzeba założyć, że zmiany konsumpcji wynikają z kilku czynników naraz: inflacji, dochodu, stóp procentowych, zadłużenia, oczekiwań i sytuacji na rynku pracy. Sama inflacja nie wyjaśnia wszystkich decyzji. Jeżeli dochody rosną szybko, część gospodarstw może utrzymać poziom zakupów. Jeżeli jednocześnie rosną raty kredytów, nawet stabilny dochód nominalny może nie wystarczyć do utrzymania wcześniejszego standardu życia.

Dochód do dyspozycji jest kluczowy dla analizy konsumpcji i oszczędności. GUS definiuje go jako dochód rozporządzalny pomniejszony o pozostałe wydatki; może on zostać

⁵¹ J. Caisl, L. Hermida, H. Levy, B. Menyhért, The Uneven Impact of High Inflation, OECD Papers on Well-being and Inequalities, Working Paper No. 18, OECD, Paris 2023, s. 16.

⁵² Główny Urząd Statystyczny, Co warto wiedzieć o inflacji?, Warszawa 2019, s. 9.

przeznaczony na towary i usługi konsumpcyjne albo na przyrost oszczędności.⁵³ Ta definicja pokazuje napięcie między wydawaniem a oszczędzaniem. Im więcej pochłaniają wydatki obowiązkowe, tym mniej zostaje na dobra dobrowolne i odkładanie pieniędzy.

Gospodarstwa różnią się elastycznością wydatków. Inne koszty ma samotna osoba, inne rodzina z dziećmi, emeryt, kredytobiorca czy gospodarstwo wynajmujące mieszkanie. Wzrost cen żywności szczególnie obciąża rodziny wieloosobowe. Droższa energia jest dotkliwa dla mieszkań dużych lub słabo ocieplonych. Wyższe stopy najmocniej odczuwają gospodarstwa zadłużone. Dlatego przeciętna konsumpcja powinna być uzupełniona analizą grup.

Badanie budżetów gospodarstw domowych pozwala prowadzić taką analizę, ponieważ obejmuje wydatki, dochody, wyposażenie, warunki mieszkaniowe, ocenę sytuacji materialnej, aktywa, zobowiązania i cechy demograficzno-społeczne.⁵⁴ Taki zakres danych pozwala w części empirycznej powiązać wskaźniki makroekonomiczne z codziennymi decyzjami gospodarstw.

W części teoretycznej konsumpcję należy więc traktować jako wynik wielu ograniczeń. Nie jest ona tylko wyrazem preferencji. Zależy od dochodu, cen, zobowiązań, dostępu do kredytu i niepewności. Inflacja zmusza do wyboru między potrzebami podstawowymi i dobrowolnymi, a stopy procentowe dodają do tego koszt pieniądza. Dlatego konsumpcja dobrze pokazuje wpływ inflacji i polityki pieniężnej na gospodarstwa domowe.

1.5. Oszczędności gospodarstw domowych

Oszczędności gospodarstw domowych to część dochodu, która nie zostaje wydana na bieżącą konsumpcję. W praktyce są jednak czymś więcej niż prostą różnicą między dochodem a wydatkami. Dają zabezpieczenie na wypadek nagłych kosztów, pomagają finansować większe zakupy, wspierają planowanie emerytalne i zmniejszają zależność od kredytu. GUS wskazuje, że dochód do dyspozycji może zostać przeznaczony na konsumpcję albo przyrost oszczędności.⁵⁵ Oznacza to, że oba cele konkurują o te same pieniądze.

Motywy oszczędzania można podzielić na kilka grup. Motyw przezornościowy dotyczy choroby, utraty pracy, awarii lub wzrostu kosztów życia. Motyw celowy wiąże się z zakupem

⁵³ Główny Urząd Statystyczny, Zeszyt metodologiczny. Badanie budżetów gospodarstw domowych, Warszawa 2024, s. 29.

⁵⁴ Główny Urząd Statystyczny, Zeszyt metodologiczny. Badanie budżetów gospodarstw domowych, Warszawa 2024, s. 10.

⁵⁵ Główny Urząd Statystyczny, Zeszyt metodologiczny. Badanie budżetów gospodarstw domowych, dz. cyt., s. 29.

mieszkania, samochodu, edukacją, remontem albo wakacjami. Motyw emerytalny służy zabezpieczeniu przyszłego poziomu życia, a inwestycyjny zakłada lokowanie kapitału z oczekiwaniem zysku. Przy wysokiej inflacji każdy z tych motywów zmienia znaczenie, bo pieniądź trzymany bez oprocentowania traci siłę nabywczą.

Inflacja wpływa na oszczędności przez realną wartość kapitału. Jeżeli gospodarstwo ma 10 tys. zł oszczędności, nominalnie nadal posiada 10 tys. zł, ale przy wzroście cen może kupić za tę kwotę mniej niż wcześniej.⁵⁶ Dlatego kluczowa jest realna stopa zwrotu, czyli oprocentowanie pomniejszone o inflację. OECD wskazuje, że inflacja może oddziaływać na oszczędzanie także przez niepewność i motyw przezornościowy, a nie tylko przez samą realną stopę procentową.

W praktyce reakcje gospodarstw mogą być przeciwne. Część rodzin odkłada więcej, bo boi się przyszłych rachunków i cen. Inne korzystają z oszczędności, bo muszą finansować bieżące koszty życia albo nie chcą trzymać pieniędzy tracących wartość. To, która reakcja przeważy, zależy od dochodu, zadłużenia, liczby osób w gospodarstwie, stabilności pracy i dostępnych instrumentów finansowych.

Stopy procentowe są drugim ważnym czynnikiem wpływającym na oszczędności. Wyższe stopy mogą zwiększać oprocentowanie depozytów, obligacji i innych bezpieczniejszych form lokowania pieniędzy. Dla gospodarstwa oznacza to szansę na wyższy dochód od kapitału. Ostateczna ocena zależy jednak od inflacji. Jeżeli ceny rosną szybciej niż oprocentowanie, realny zysk jest ujemny, a oszczędzanie pełni głównie funkcję zabezpieczenia.

Badania OECD nad stopami oszczędności pokazują, że dochód rozporządzalny, realne stopy procentowe i inflacja są ważnymi determinantami oszczędzania w większości analizowanych krajów.⁵⁷ Wniosek jest istotny także dla pracy o Polsce. Nie wystarczy zapytać, czy gospodarstwa chcą oszczędzać. Trzeba sprawdzić, czy mają nadwyżkę dochodu i czy oszczędzanie chroni realną wartość pieniędzy.

Wysokie stopy procentowe mogą jednocześnie zmniejszać zdolność oszczędzania gospodarstw zadłużonych. Wyższa rata kredytu przesuwą część dochodu z potencjalnych

⁵⁶ A. de Serres, F. Pelgrin, The Decline in Private Saving Rates in the 1990s in OECD Countries: How Much Can be Explained by Non-Wealth Determinants?, OECD Economics Department Working Papers No. 344, OECD, Paris 2002, s. 10.

⁵⁷ F. Hüfner, I. Koske, Explaining Household Saving Rates in G7 Countries: Implications for Germany, OECD Economics Department Working Papers No. 754, OECD, Paris 2010, s. 18.

oszczędności na obsługę długu. Dla gospodarstwa z wolnym kapitałem podwyżka stóp może być korzystna, bo lokaty są lepiej oprocentowane. Dla kredytobiorcy ta sama decyzja oznacza mniejszy budżet na codzienne wydatki i odkładanie pieniędzy.

Znaczenie mają też ograniczenia płynnościowe. OECD zwraca uwagę, że wpływ realnej stopy procentowej zależy między innymi od tego, jaka część gospodarstw nie ma swobodnej nadwyżki środków.⁵⁸ Rodzina bez nadwyżki nie zwiększy oszczędności tylko dlatego, że wzrosło oprocentowanie lokat. Najpierw musi zapłacić za żywność, mieszkanie, energię, transport i raty kredytowe. Dopiero pozostała część dochodu może zostać odłożona.

Oszczędności mają również znaczenie dla całej gospodarki. Wpływają na finansowanie inwestycji, stabilność finansową i bieżący popyt. Większe oszczędności wzmacniają bezpieczeństwo gospodarstw, ale mogą ograniczać konsumpcję. Przy wysokiej inflacji wiele rodzin wybiera między utrzymaniem bieżących wydatków a ochroną poduszki finansowej. Obie decyzje mają skutki nie tylko dla gospodarstwa, lecz także dla popytu w gospodarce.

W ujęciu budżetowym oszczędzanie jest powiązane z dochodem do dyspozycji. GUS wskazuje, że dochód ten może zostać przeznaczony na konsumpcję albo przyrost oszczędności.⁵⁹ Dlatego oszczędności należy traktować jako element rachunku gospodarstwa domowego, a nie tylko efekt postawy psychologicznej. Jeżeli rośnie udział wydatków koniecznych, możliwość oszczędzania maleje nawet przy niezmiennym dochodzie nominalnym.

W pracy obejmującej lata 2018-2025 oszczędności trzeba analizować razem z inflacją i stopami procentowymi. Inflacja obniża realną wartość pieniędzy i podnosi koszty życia. Stopy procentowe wpływają na oprocentowanie oszczędności, koszt kredytu i decyzję, czy wydać pieniądze teraz, czy odłożyć zakup. Dla części gospodarstw wysokie stopy oznaczają wyższe odsetki. Dla innych przede wszystkim wyższe raty i mniej pieniędzy po opłaceniu wydatków podstawowych.

Oszczędzanie nie jest wyłącznie kwestią indywidualnej odpowiedzialności finansowej. Zależy od dochodu, struktury wydatków, dostępu do instrumentów finansowych, inflacji i stóp

⁵⁸ A. de Serres, F. Pelgrin, The Decline in Private Saving Rates in the 1990s in OECD Countries: How Much Can be Explained by Non-Wealth Determinants?, OECD Economics Department Working Papers No. 344, OECD, Paris 2002, s. 10.

⁵⁹ Główny Urząd Statystyczny, Zeszyt metodologiczny. Badanie budżetów gospodarstw domowych, Warszawa 2024, s. 29.

procentowych.⁶⁰ Dlatego w dalszej części pracy oszczędności trzeba analizować razem z konsumpcją. Obie kategorie opisują ten sam budżet: pieniądze wydane dziś nie mogą być jednocześnie odłożone, a środki odłożone ograniczają bieżącą konsumpcję.

Podsumowanie rozdziału

Rozdział pierwszy uporządkował pojęcia potrzebne do analizy wpływu inflacji i stóp procentowych na gospodarstwa domowe. Inflacja została omówiona jako wzrost ogólnego poziomu cen mierzony przede wszystkim przez CPI, ale także jako zjawisko odczuwane różnie przez konkretne gospodarstwa.⁶¹ Szczególne znaczenie mają wydatki podstawowe, bo to one najszybciej ograniczają swobodę budżetu.

Stopy procentowe zostały przedstawione jako narzędzie polityki pieniężnej wpływające na kredyt, depozyty, konsumpcję i oszczędności. Ich skutki zależą nie tylko od poziomu nominalnego, lecz także od relacji do inflacji i od sytuacji gospodarstwa. Ta sama podwyżka stóp może poprawić sytuację osoby posiadającej wolne środki i pogorszyć położenie rodziny spłacającej kredyt o zmiennym oprocentowaniu.

Analiza konsumpcji i oszczędności pokazuje, że gospodarstwa nie reagują na inflację i stopy procentowe jednakowo. OECD zwraca uwagę na znaczenie struktury wydatków dla indywidualnego doświadczenia inflacji oraz na rolę realnych stóp procentowych i inflacji w kształtowaniu oszczędności.⁶²⁶³ W kolejnych rozdziałach trzeba więc zestawić wskaźniki ogólne z danymi o dochodach, wydatkach, zadłużeniu i oszczędnościach.

Najważniejszy wniosek z rozdziału jest prosty: inflacja i stopy procentowe działają razem. Inflacja zmniejsza siłę nabywczą dochodów, a stopy procentowe zmieniają koszt kredytu i realną opłacalność oszczędzania. Wspólnie wpływają na zakupy, raty kredytowe, zdolność do odkładania pieniędzy i poczucie bezpieczeństwa finansowego. Taka podstawa teoretyczna pozwala przejść do analizy Polski w latach 2018-2025 oraz zmian w budżetach gospodarstw domowych.

Bibliografia

⁶⁰ Główny Urząd Statystyczny, Zeszyt metodologiczny. Badanie budżetów gospodarstw domowych, dz. cyt., s. 29.

⁶¹ Główny Urząd Statystyczny, Co warto wiedzieć o inflacji?, dz. cyt., s. 9.

⁶² J. Caisl, L. Hermida, H. Levy, B. Menyhért, The Uneven Impact of High Inflation, dz. cyt., s. 16.

⁶³ F. Hüfner, I. Koske, Explaining Household Saving Rates in G7 Countries..., dz. cyt., s. 18.

1. Białek J., Metodologia pomiaru inflacji: stan obecny i wyzwania, Główny Urząd Statystyczny, Warszawa 2019,
https://stat.gov.pl/files/gfx/portalinformacyjny/pl/defaultaktualnosci/6375/2/1/1/pomiar_inflacji._stan_obecny_i_wyzwania.pdf.
2. Caisl J., Hermida L., Levy H., Menyhért B., The Uneven Impact of High Inflation, OECD Papers on Well-being and Inequalities, Working Paper No. 18, OECD, Paris 2023,
https://www.oecd.org/content/dam/oecd/en/publications/reports/2023/10/the-uneven-impact-of-high-inflation_3a838984/59e2b8ae-en.pdf.
3. de Serres A., Pelgrin F., The Decline in Private Saving Rates in the 1990s in OECD Countries: How Much Can be Explained by Non-Wealth Determinants?, OECD Economics Department Working Papers No. 344, OECD, Paris 2002,
https://www.oecd.org/content/dam/oecd/en/publications/reports/2002/12/the-decline-in-private-saving-rates-in-the-1990s-in-oecd-countries_g17a1471/241254248236.pdf.
4. Główny Urząd Statystyczny, Co warto wiedzieć o inflacji?, Warszawa 2019,
https://stat.gov.pl/files/gfx/portalinformacyjny/pl/defaultaktualnosci/5464/18/1/1/co_warto_wiedziec_o_inflacji.pdf.
5. Główny Urząd Statystyczny, Zeszyt metodologiczny. Badanie budżetów gospodarstw domowych, Warszawa 2024,
https://stat.gov.pl/files/gfx/portalinformacyjny/pl/defaultaktualnosci/5486/10/3/1/zeszyt_metodologiczny._badanie_budzetow_gospodarstw_domowych.pdf.
6. Hüfner F., Koske I., Explaining Household Saving Rates in G7 Countries: Implications for Germany, OECD Economics Department Working Papers No. 754, OECD, Paris 2010,
https://www.oecd.org/content/dam/oecd/en/publications/reports/2010/03/explaining-household-saving-rates-in-g7-countries_g17a1e17/5kmjv81n9phc-en.pdf.
7. Kapuściński M., Kocięcki A., Kowalczyk H., Łyziak T., Przystupa J., Stanisławska E., Szajderska A., Wróbel E., Mechanizm transmisji polityki pieniężnej w Polsce. Co wiemy w 2015 roku?, Materiały i Studia nr 323, Narodowy Bank Polski, Warszawa 2016,
<https://static.nbp.pl/publikacje/materialy-i-studia/ms323.pdf>.
8. Narodowy Bank Polski, Metodyka obliczania miar inflacji bazowej publikowanych przez Narodowy Bank Polski, Warszawa 2026, <https://static.nbp.pl/dane/inflacja/metodyka.pdf>.

9. Rada Polityki Pieniężnej, Założenia polityki pieniężnej na rok 2022, Narodowy Bank Polski, Warszawa 2021, https://static.nbp.pl/dokumenty/polityka-pieniezna/strategia-polityki-pienieznej/zalozenia_pp_2022.pdf.
10. Budzik T., Inflacja - pojęcie, znaczenie, mierniki, [w:] I. Budzik-Nowodzińska, T. Budzik, L. Włodarska-Zoła, S. Stachera-Włodarczyk, Podstawy finansów - problemy kalkulacji wartości pieniądza w czasie, Wydawnictwo Politechniki Częstochowskiej, Częstochowa 2023, <https://wydawnictwo.pcz.pl>.
11. Chruślak D., Inflacja we współczesnej gospodarce, Studia Ekonomiczne, Prawne i Administracyjne, z. 1, 2024, DOI: <https://doi.org/10.24136/sepia.2024.001>.
12. Kępka A., Pająk N., Wpływ wojny w Ukrainie na wysokość inflacji w Polsce, Studia Ekonomiczne, Prawne i Administracyjne, z. 4, 2022.
13. Zelma E., Inflacja w Polsce w świetle wybranych teorii ekonomicznych, Nauki Ekonomiczne, t. XL, 2024, DOI: 10.19251/ne/2024.40(6).
14. Kamińska A., Inflacja w Polsce w latach 2010-2021 i jej znaczenie dla gospodarki, [w:] Debiuty Studenckie 2022, Uniwersytet Ekonomiczny we Wrocławiu, Wrocław 2022.
15. International Labour Office, International Monetary Fund, OECD, Eurostat, UNECE, World Bank, Consumer Price Index Manual: Concepts and Methods 2020, Washington 2020.
16. Reinsdorf M., COVID-19 and the CPI: Is Inflation Underestimated?, IMF Working Paper WP/20/224, International Monetary Fund, Washington 2020.
17. European Parliamentary Research Service, Inflation explained: What lies behind and what is ahead?, European Parliament, Brussels 2022.
18. D'Acunto F., Charalambakis E., Georgarakos D., Kenny G., Meyer J., Weber M., Household inflation expectations: an overview of recent insights for monetary policy, ECB Discussion Paper Series No. 24, Frankfurt am Main 2024.
19. Menz J.-O., Wieland E., Beck G. W., Estimating the impact of quality adjustment on consumer price inflation, ECB Working Paper Series No. 2773, revised May 2025.
20. Bianco D., The Redistributive Effects of Inflation on Spanish Households, MPRA Paper No. 122176, Munich 2024.