

Wykład:

BANK CENTRALNY

I POLITYKA MONETARNA

Polityka monetarna

Polityka monetarna - jest to **manipulowanie podażą pieniądza przez bank centralny**.

Głównym **celem** banku centralnego (odpowiedzialnego za politykę monetarną) jest **utrzymanie stabilnego poziomu cen (wartości pieniądza)**.



Ekspansywna i restrykcyjna polityka monetarna

Ekspansywna polityka monetarna - oznacza **zwiększanie podaży pieniądza**. Większa ilość pieniądza powoduje obniżkę rynkowych stóp procentowych, a co za tym idzie wzrost wydatków inwestycyjnych i konsumpcyjnych. Stosowana jest najczęściej w okresie słabej koniunktury gospodarczej (spowolnienia lub recesji).

Restrykcyjna polityka monetarna - oznacza **zmniejszanie podaży pieniądza**. Stosowana jest w okresie podwyższonej inflacji. Wyższe stopy procentowe mogą doprowadzić do schłodzenia koniunktury (a nawet recesji).

Narodowy Bank Polski

NBP Narodowy Bank Polski

Dbamy o wartość pieniądza

Strona główna

- O NBP
- Akty prawne i dokumenty
- Polityka pieniężna
- Nadzór makroostrożnościowy
- System płatniczy
- System finansowy
- Statystyka i sprawozdawczość
- Publikacje
- Banknoty i monety
- Euro
- Edukacja
- Badania i konferencje
- Biblioteka

Decyzja Rady Polityki Pieniężnej

Zapis konferencji prasowej po posiedzeniu decyzyjnym RPP w dniach 6–7 grudnia 2016 roku.

Kalendarium

- 16 grudnia: Posiedzenie Rady ds. Systemu Płatniczego
- 20 grudnia: 1-dniowe posiedzenie RPP
- 22 grudnia g. 14:00: Minutka RPP – XII '16

Projekcja inflacji

Podstawowe wykresy

Stopy procentowe

Referencyjna	1,50
Lombardowa	2,50
Depozytowa	0,50
Redyskonto weksli	1,75

Kursy średnie

Tabela z dnia 2016-12-16

1 EUR	4,4253
1 USD	4,2296
1 CHF	4,1152
1 GBP	5,2532
100 JPY	3,5828

Perspektywy makro

- Raporty o inflacji
- Projekcje inflacji i PKB

Dane miesięczne

- Bilans płatniczy
- Aktywa rezerwowe NBP
- Podaż pieniądza M3
- Inflacja bazowa

Dane kwartalne

- Bilans płatniczy
- Zadłużenie zagraniczne
- Międzynarodowa pozycja inwestycyjna

Wskaźniki i rynki

- Rządowe papiery dłużne
- Słowna Polonia
- Sytuacja płynnościowa
- Przelargi na bony NBP

Raporty i analizy

- Badanie ankietowe rynku pracy
- Raport z badania „Obywatele Ukrainy pracujący w Polsce w 2015 r.”
- Raporty: 15 grudnia 2016 r. Narodowy Bank Polski opublikował Badanie
- Raporty: 12 grudnia 2016 r. Narodowy Bank Polski opublikował wyniki raportu



Adam Glapiński

Zgodnie z art.227 Konstytucji RP Narodowy Bank Polski odpowiada za **wartość polskiego pieniądza**.

“Umacnianie pieniądza polskiego” /ustawa o NBP z 1989 r./

“Podstawowym celem działalności NBP jest **utrzymanie stabilnego poziomu cen**” /ustawa o NBP z 1998 r./

Strategia bezpośredniego celu inflacyjnego w Polsce

Rada Polityki Pieniężnej opiera politykę pieniężną na **strategii bezpośredniego celu inflacyjnego** (od 1998 r.).

Po sprowadzeniu inflacji do niskiego poziomu, począwszy od 2004 r. RPP przyjęła **ciągły cel inflacyjny** na poziomie **2,5%** z symetrycznym przedziałem odchyień o szerokości ± 1 punkt procentowy.

Źródło: NBP, Założenia polityki pieniężnej na rok 2006.

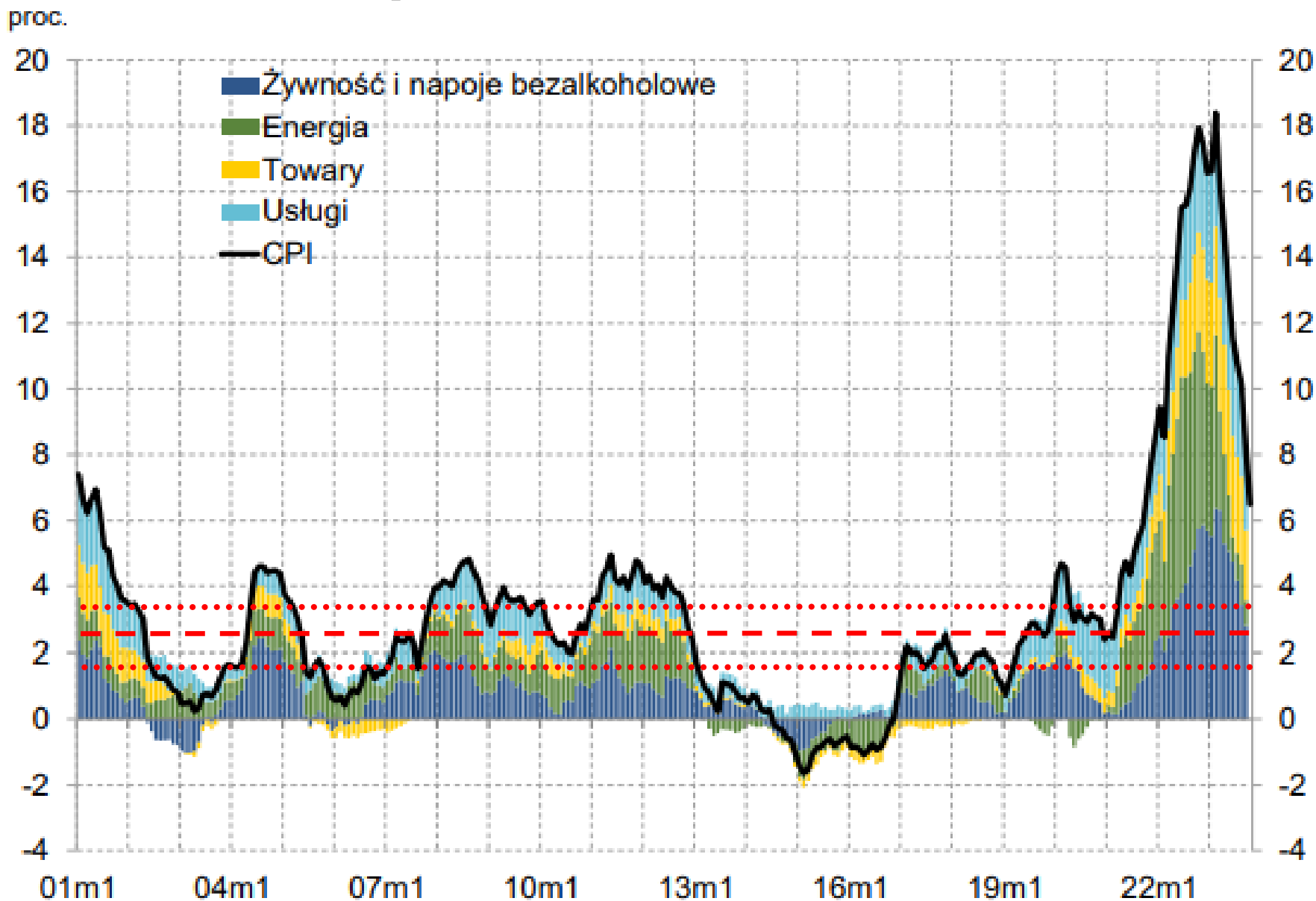
Stopa inflacji (CPI)

2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
3,5	2,1	1,0	2,5	4,2	3,5	2,6	4,3	3,7	0,9	0,0	-0,9	-0,6	2,0	1,6	2,3	3,4	5,1

Źródło: GUS, 2023.

2022: 14.4%

Zmiany CPI w Polsce, 2001-2023

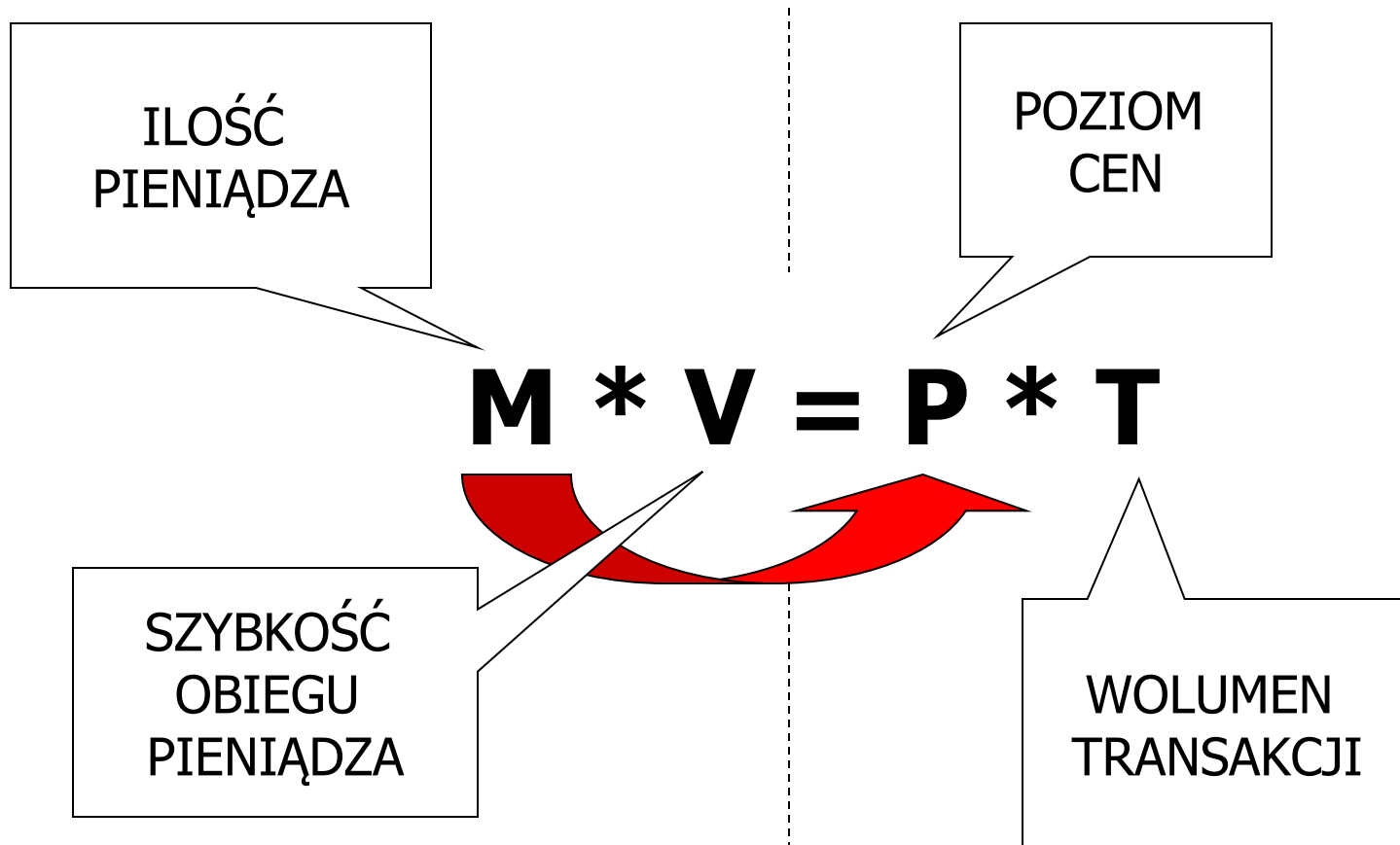


Funkcje banku centralnego

- manipulowanie podażą pieniądza
- ochrona siły nabywczej waluty krajowej
- emisja pieniądza gotówkowego
- gwarantowanie depozytów
- bank banków (zapewnienie płynności sektora bankowego)
- obsługa bankowa rządu

Ilościowa teoria pieniądza

- wersja transakcyjna Irwinga Fishera

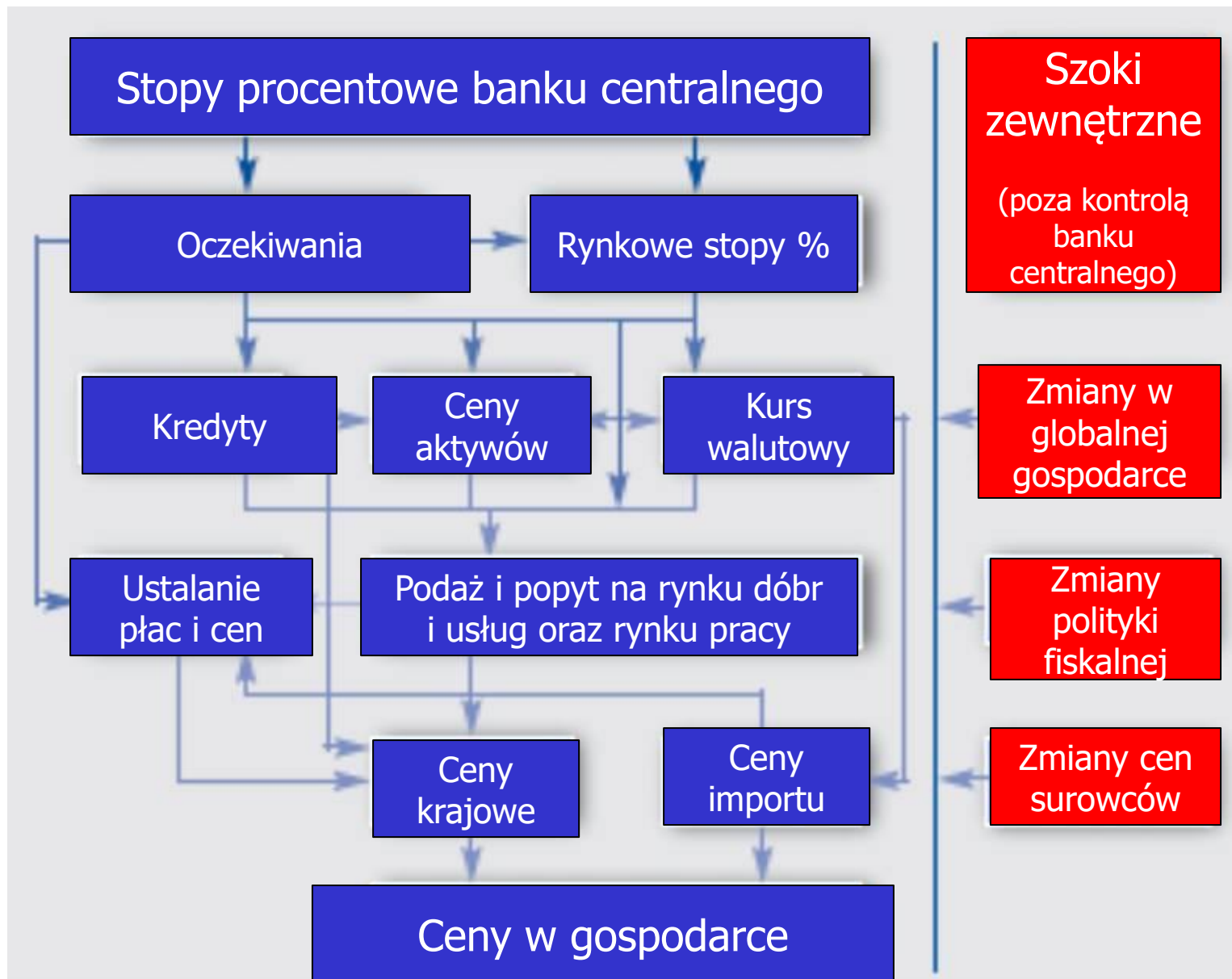


Narzędzia polityki monetarnej

Stopa dyskontowa – stopa procentowa stosowana przez bank centralny przy udzielaniu pożyczek bankom komercyjnym.

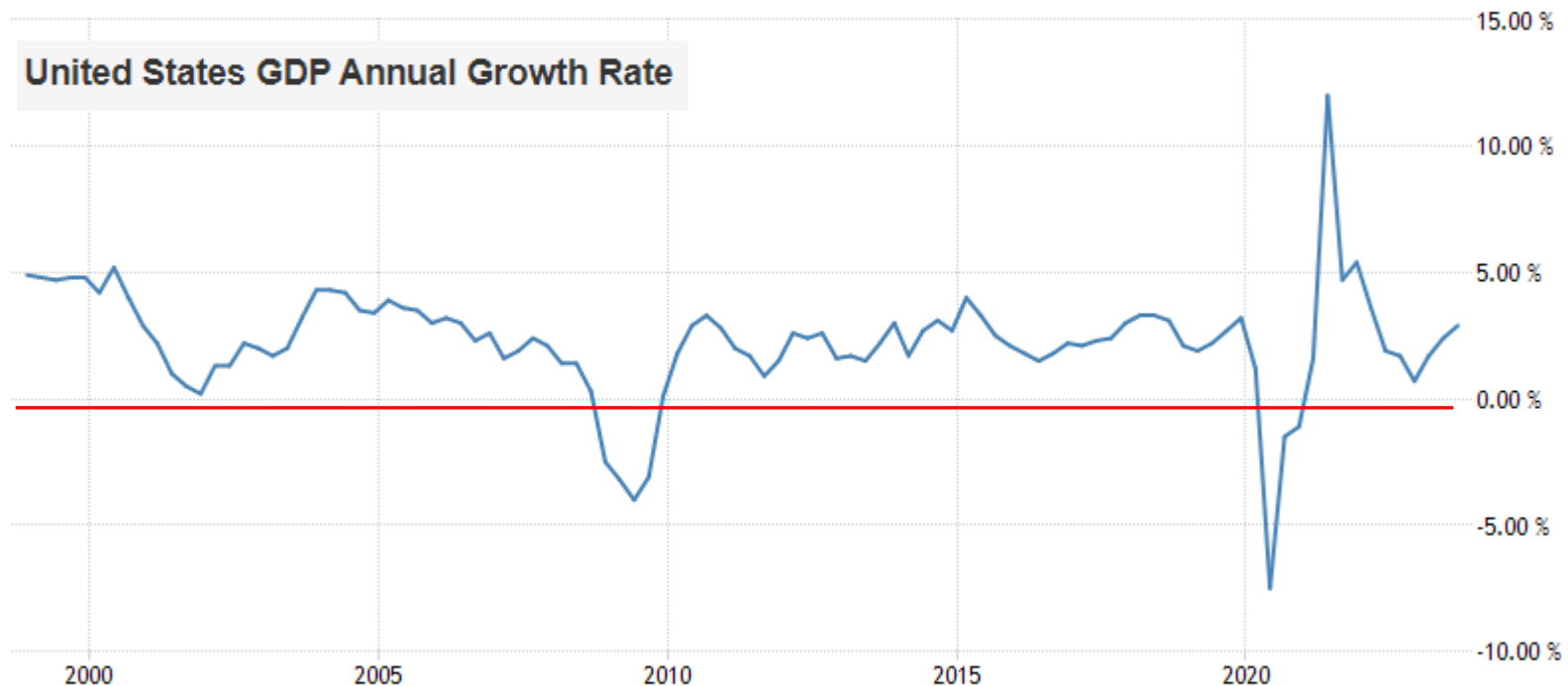
Operacje otwartego rynku – kupno lub sprzedaż papierów wartościowych przez bank centralny na otwartym rynku, powoduje zmianę wielkości bazy monetarnej.

Stopa rezerw obowiązkowych - minimalna relacja rezerw gotówkowych do wkładów, jaką muszą utrzymywać banki komercyjne na mocy decyzji banku centralnego.

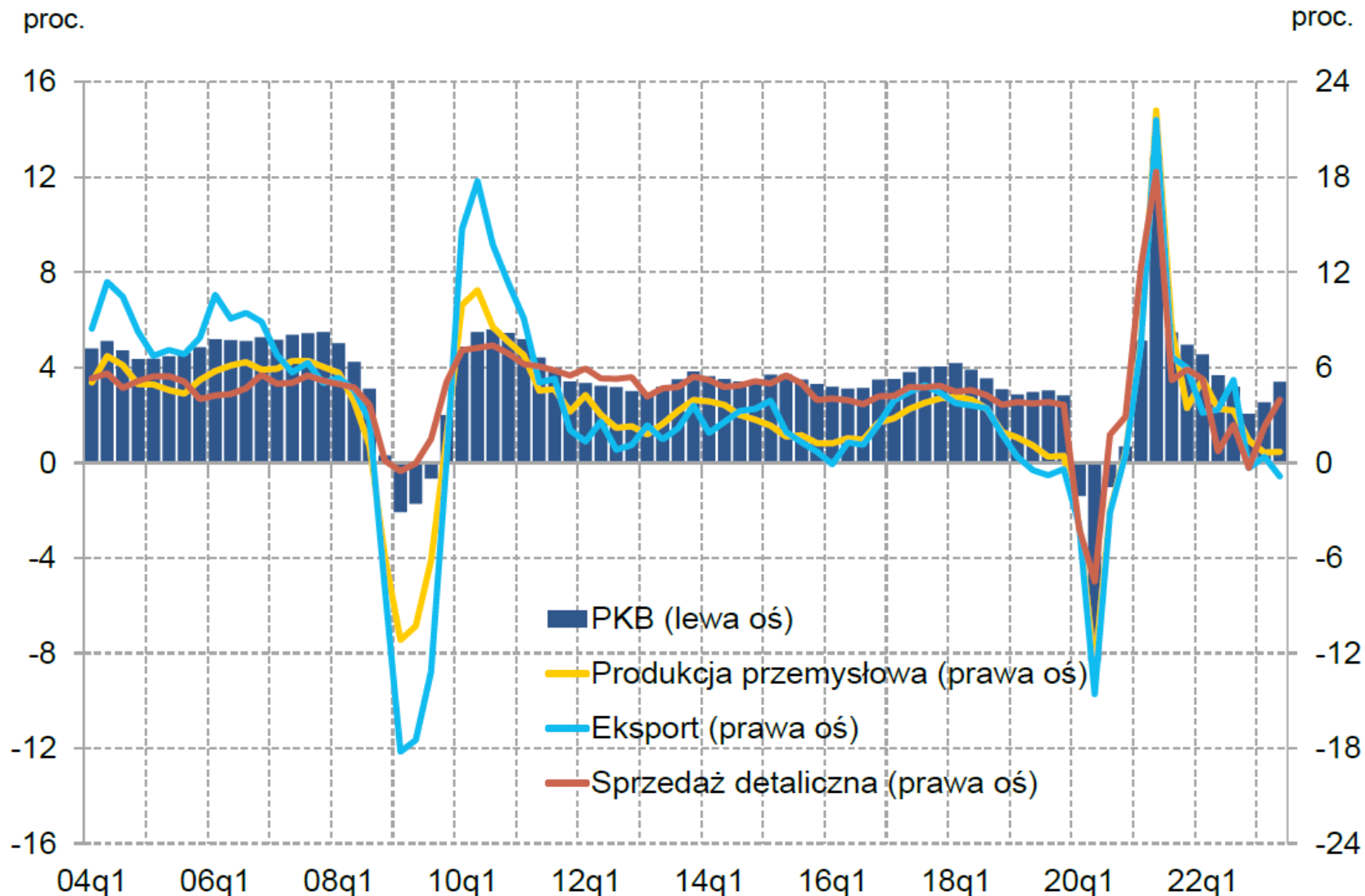


Polityka monetarna w warunkach inflacji i recesji

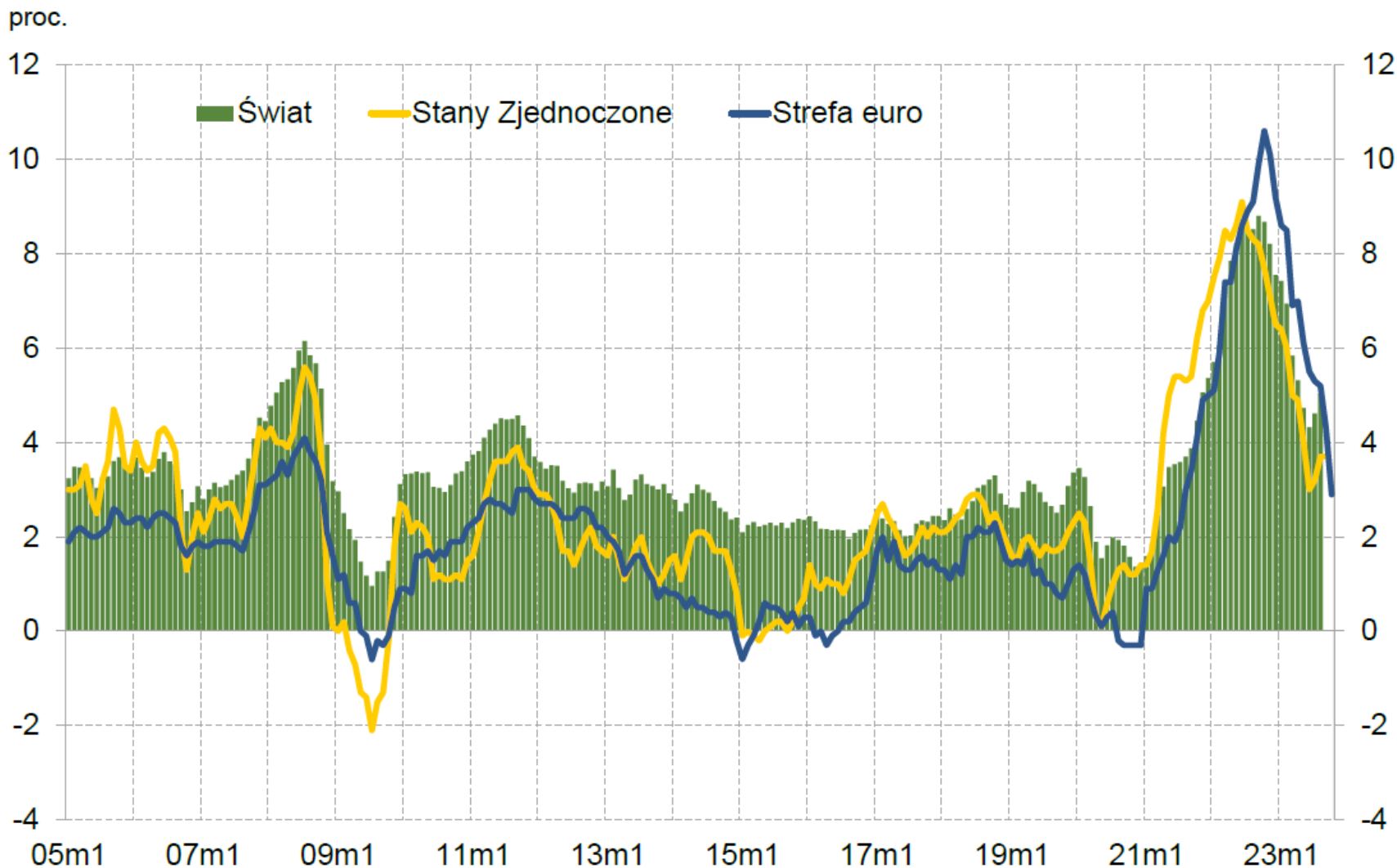
W warunkach inflacji	W warunkach recesji
polityka restrykcyjna - zmniejszenie podaży pieniądza przez: <ul style="list-style-type: none">- podwyższenie stóp %,- podwyższenie stóp rezerw obowiązkowych,- sprzedaż papierów wartościowych.	polityka ekspansywna - zwiększenie podaży pieniądza przez: <ul style="list-style-type: none">- obniżenie stóp %,- obniżenie stóp rezerw obowiązkowych,- zakup papierów wartościowych.



Wzrost PKB i wskaźniki aktywności gospodarczej na świecie (r/r)

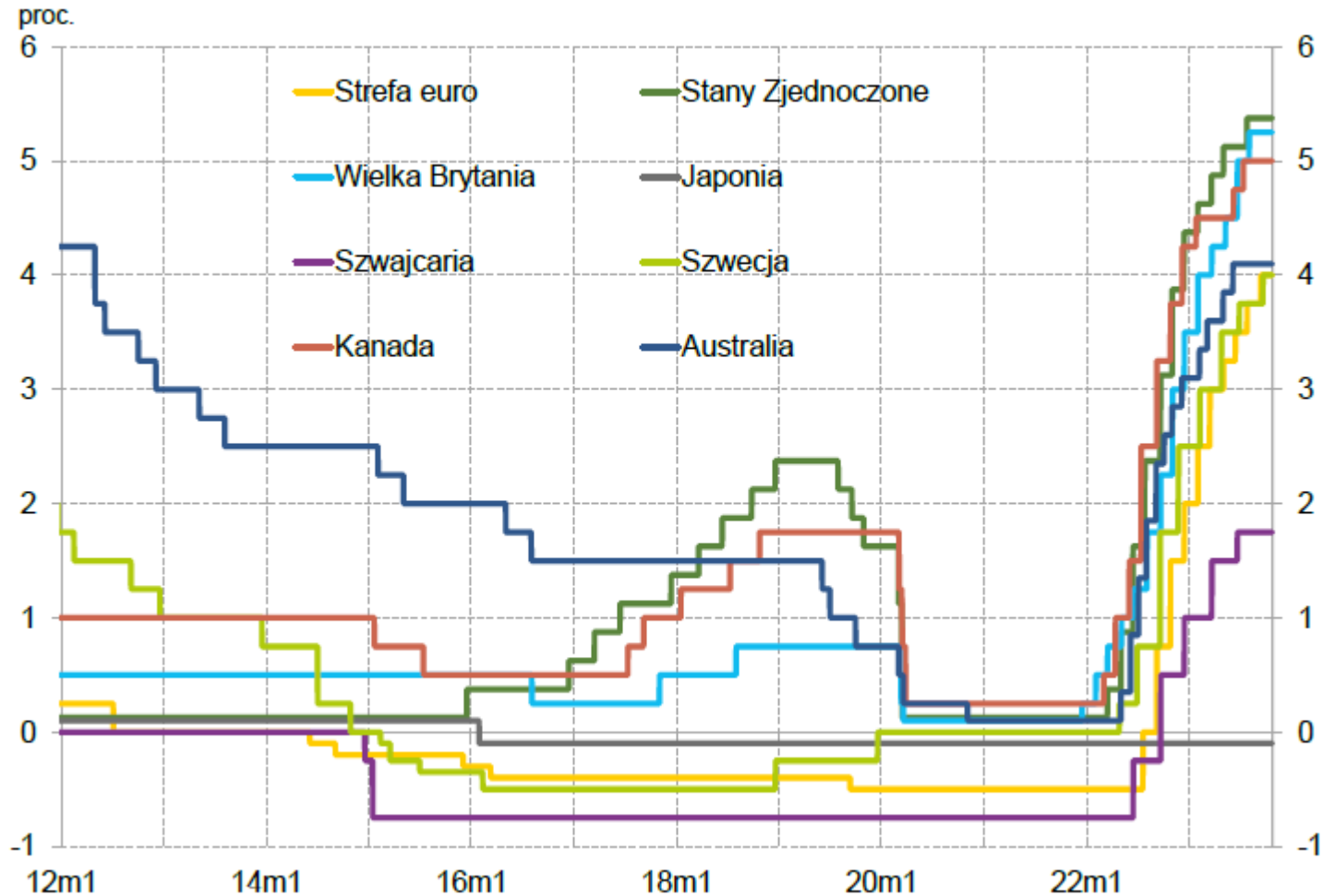


Wskaźniki inflacji cen dóbr konsumpcyjnych na świecie i w wybranych gospodarkach (r/r)



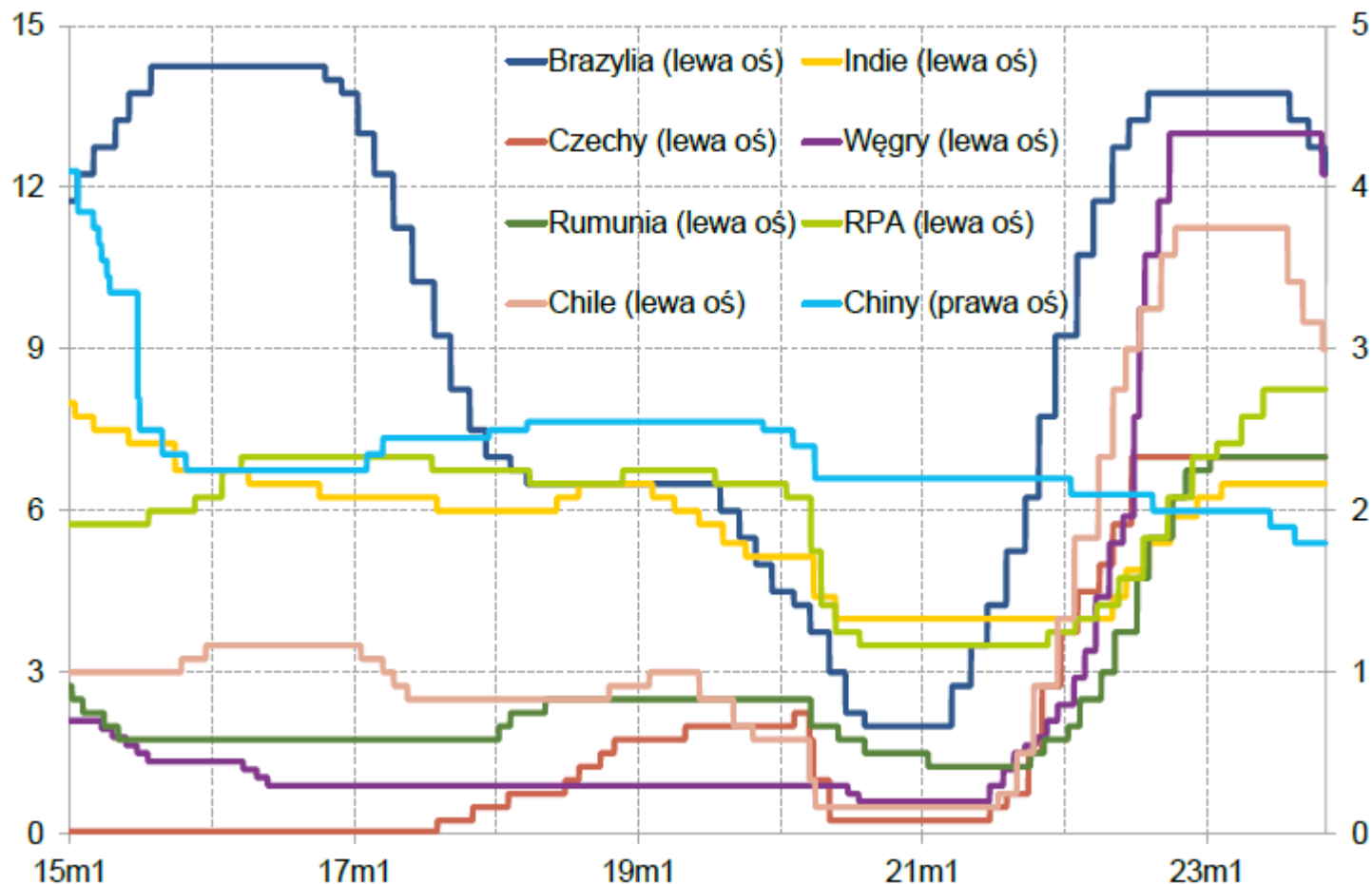
Źródło: NBP, Raport o inflacji, listopad 2023.

Stopy procentowe wybranych banków centralnych



Stopa procentowa banku centralnego: dla Stanów Zjednoczonych – środek przedziału dla stopy *fed funds*; dla strefy euro – *deposit facility*; dla Japonii – *Complementary Deposit Facility*; dla Szwajcarii – *policy rate*; dla Wielkiej Brytanii – *Bank Rate*; dla Szwecji – *policy rate*; dla Kanady – *overnight rate target*; dla Australii – *cash rate target*.

Stopy procentowe wybranych banków centralnych gospodarek wschodzących



Stopa procentowa banku centralnego: dla Brazylii – *Selic Rate*; dla Indii – stopa repo; dla Chin – stopa reverse repo 1W; dla Czech – stopa repo 2W; dla Rumunii – *Policy rate*; dla Węgier – *base rate*; dla RPA – stopa repo; dla Chile – *monetary policy interest rate*.

Stopy procentowe banków centralnych i inflacja, 2023

Country	Interest Rate	Inflation Rate
United States	5,50	3,20
China	3,45	-0,20
Euro Area	4,50	2,90
Japan	-0,10	3,00
Germany	4,50	3,80
India	6,50	4,87
United Kingdom	5,25	4,60
France	4,50	4,00
Russia	15,00	6,70
Canada	5,00	3,80
Italy	4,50	1,70
Brazil	12,25	4,82
Australia	4,35	5,40
South Korea	3,50	3,80
Mexico	11,25	4,26
Spain	4,50	3,50
Indonesia	6,00	2,56
Saudi Arabia	6,00	1,60
Netherlands	4,50	-0,40
Turkey	35,00	61,36
Switzerland	1,75	1,70
Taiwan	1,88	3,05
Poland	5,75	6,60
Argentina	133,00	142,70
Sweden	4,00	6,50

Stopy procentowe NBP, 1998-2023

(stopa referencyjna)



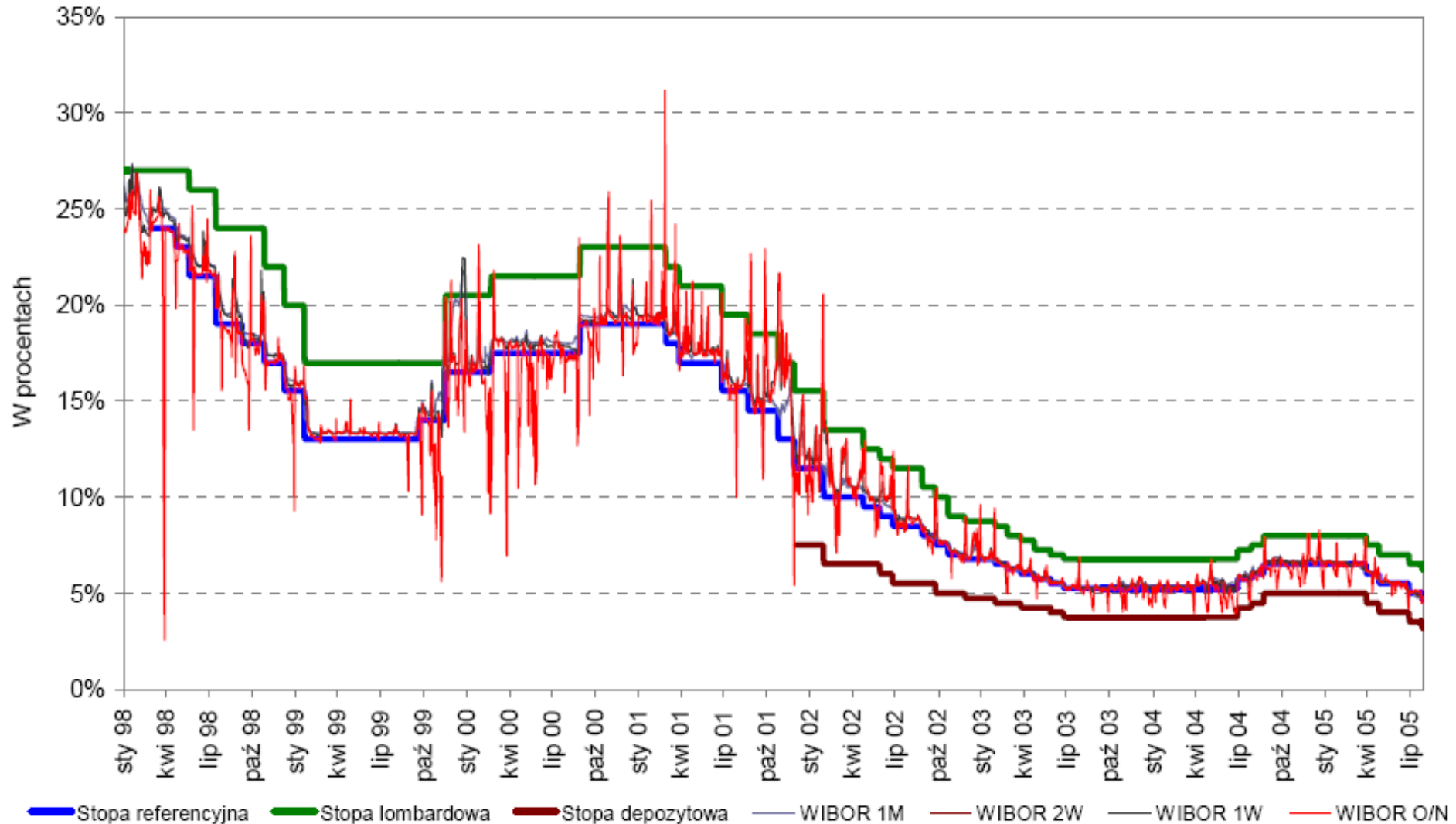
TRADINGECONOMICS.COM | NATIONAL BANK OF POLAND

1.02.1991 r. stopa redyskonta weksli wynosiła 60%.

Stopy procentowe NBP w latach 2014-2023 (w %)

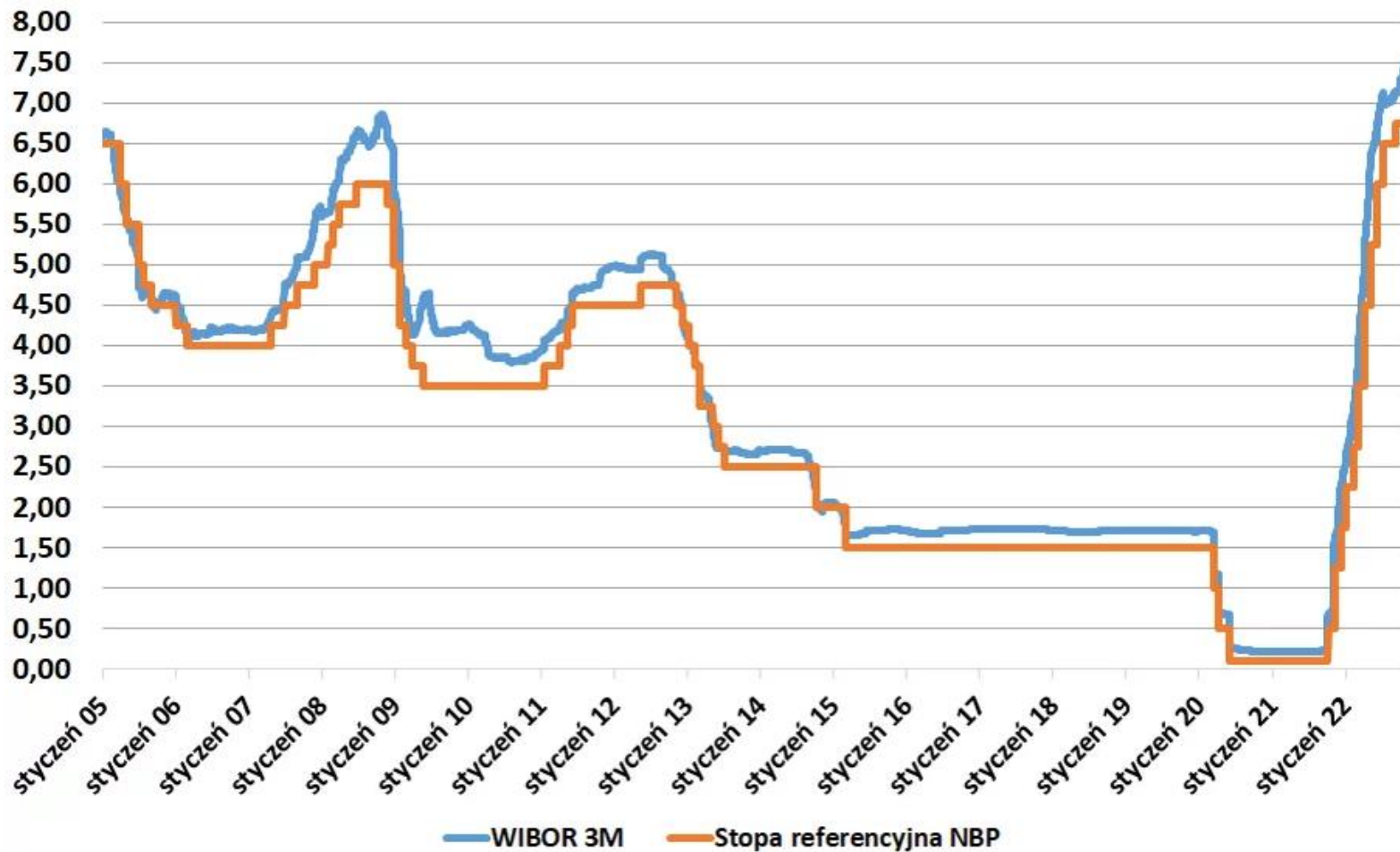
Obowiązuje od:	Stopa referencyjna	Stopa lombardowa	Stopa depozytowa	Stopa redyskontowa weksli	Stopa dyskontowa weksli
2014					
2014-10-09	2,00	3,00	1,00	2,25	*
2015					
2015-03-05	1,50	2,50	0,50	1,75	*
2020					
2020-03-18	1,00	1,50	0,50	1,05	1,10
2020-04-09	0,50	1,00	0,00	0,55	0,60
2020-05-29	0,10	0,50	0,00	0,11	0,12
2021					
2021-10-07	0,50	1,00	0,00	0,51	0,52
2021-11-04	1,25	1,75	0,75	1,30	1,35
2021-12-09	1,75	2,25	1,25	1,80	1,85
2022					
2022-01-05	2,25	2,75	1,75	2,30	2,35
2022-02-09	2,75	3,25	2,25	2,80	2,85
2022-03-09	3,50	4,00	3,00	3,55	3,60
2022-04-07	4,50	5,00	4,00	4,55	4,60
2022-05-06	5,25	5,75	4,75	5,30	5,35
2022-06-09	6,00	6,50	5,50	6,05	6,10
2022-07-08	6,50	7,00	6,00	6,55	6,60
2022-09-08	6,75	7,25	6,25	6,80	6,85
2023					
2023-09-07	6,00	6,50	5,50	6,05	6,10
2023-10-05	5,75	6,25	5,25	5,80	5,85

Rynkowe stopy krótkoterminowe na tle stóp procentowych NBP w latach 1998-2005



Źródło: NBP.

WIBOR 3M na tle stopy referencyjnej NBP, 2005-2022



Źródło: <https://businessinsider.com.pl/> 2022.

Stopa referencyjna (oprocentowanie 7-dniowych bonów pieniężnych) wynosi obecnie **5,75%** (od 5.10.2023). WIBOR 3M **5,81%** (17.11.2023).

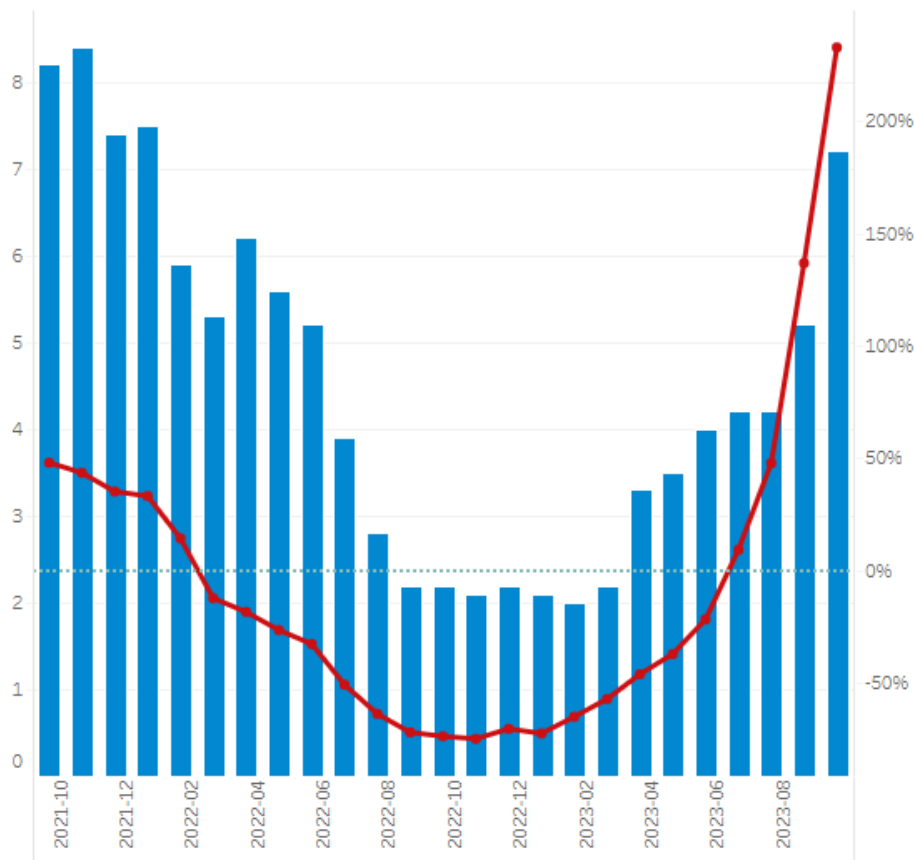
Kredyty mieszkaniowe

Mieszkania

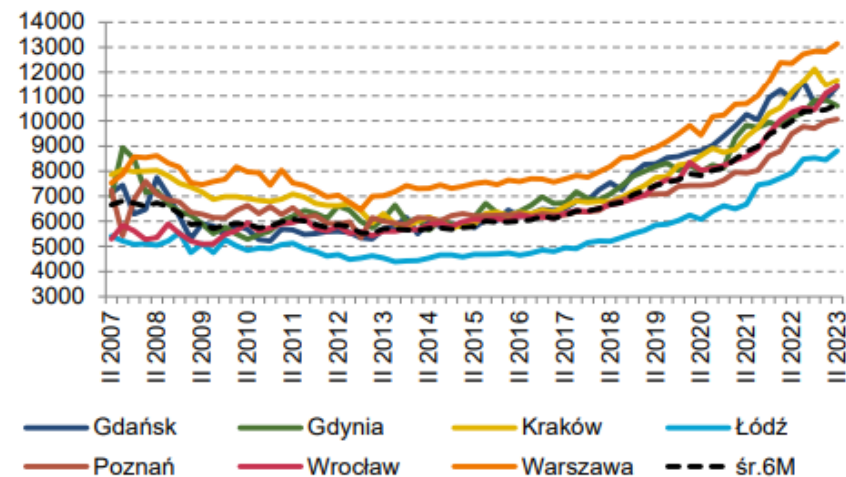
Kredyty mieszkaniowe

	Wprowadzone	Sprzedane	W ofercie
I 2020	13 001	18 883	44 254
II 2020	10 547	6 866	48 914
III 2020	12 953	13 313	49 289
IV 2020	12 122	13 963	48 028
I 2021	13 851	19 482	42 129
II 2021	15 803	19 491	37 844
III 2021	13 770	14 994	36 624
IV 2021	14 685	15 036	37 361
I 2022	13 498	10 410	40 457
II 2022	21 446	9 458	52 955
III 2022	7 290	6 598	51 396
IV 2022	6 782	8 493	48 592
I 2023	6 852	11 421	43 752
II 2023	10 172	15 517	40 584

Sprzedaż miesięczna (mld zł) i dynamika (r/r)

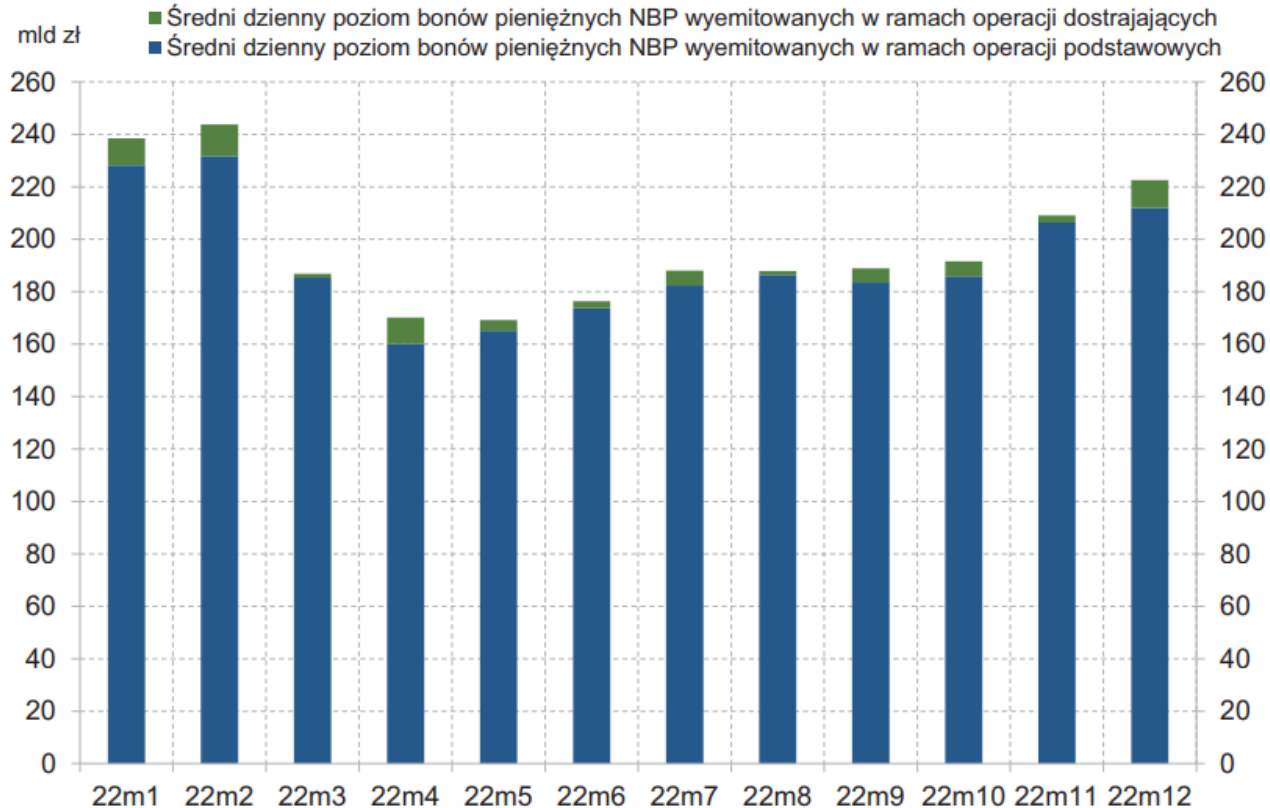


Wykres 1 Transakcyjne ceny mkw. mieszkań na RP w Warszawie i 6M, w zł



Źródło: <https://media.bik.pl/analizy-rynkowe>

Średni poziom absorbujących operacji otwartego rynku NBP (wartość nominalna bonów pieniężnych NBP)



Źródło:
NBP, 2023.

Operacje podstawowe stosowane były w 2022 r. regularnie, raz w tygodniu, w formie emisji bonów pieniężnych NBP, co do zasady z 7-dniowym terminem zapadalności²⁴. Za pomocą tych operacji NBP absorbował przeważającą część nadwyżek środków pozostających w dyspozycji sektora bankowego. Rentowności poszczególnych operacji były równe obowiązującemu w dniu ich przeprowadzania poziomowi stopy referencyjnej NBP. W 2022 r. NBP przeprowadził 53 operacje podstawowe. Średni dzienny poziom bonów pieniężnych NBP wyemitowanych w ramach wyżej wymienionych operacji wyniósł 191 636 mln zł i był niższy o 13 875 mln zł w porównaniu do stanu z 2021 r.

Stopy rezerw obowiązkowych

Stopa rezerwy obowiązkowej:	Poziom (w %)	Obowiązuje od dnia
- od środków złotych i środków w walutach obcych zgromadzonych na rachunkach bankowych, od środków uzyskanych z tytułu emisji papierów wartościowych	3,50	2022-03-31
- od środków uzyskanych z tytułu operacji repo i sell-buy-back oraz środków pozyskanych co najmniej na 2 lata	0,00	2018-03-01
Oprocentowanie środków rezerwy obowiązkowej ²⁾	5,75	2023-10-05

1) rentowność 7-dniowych bonów pieniężnych

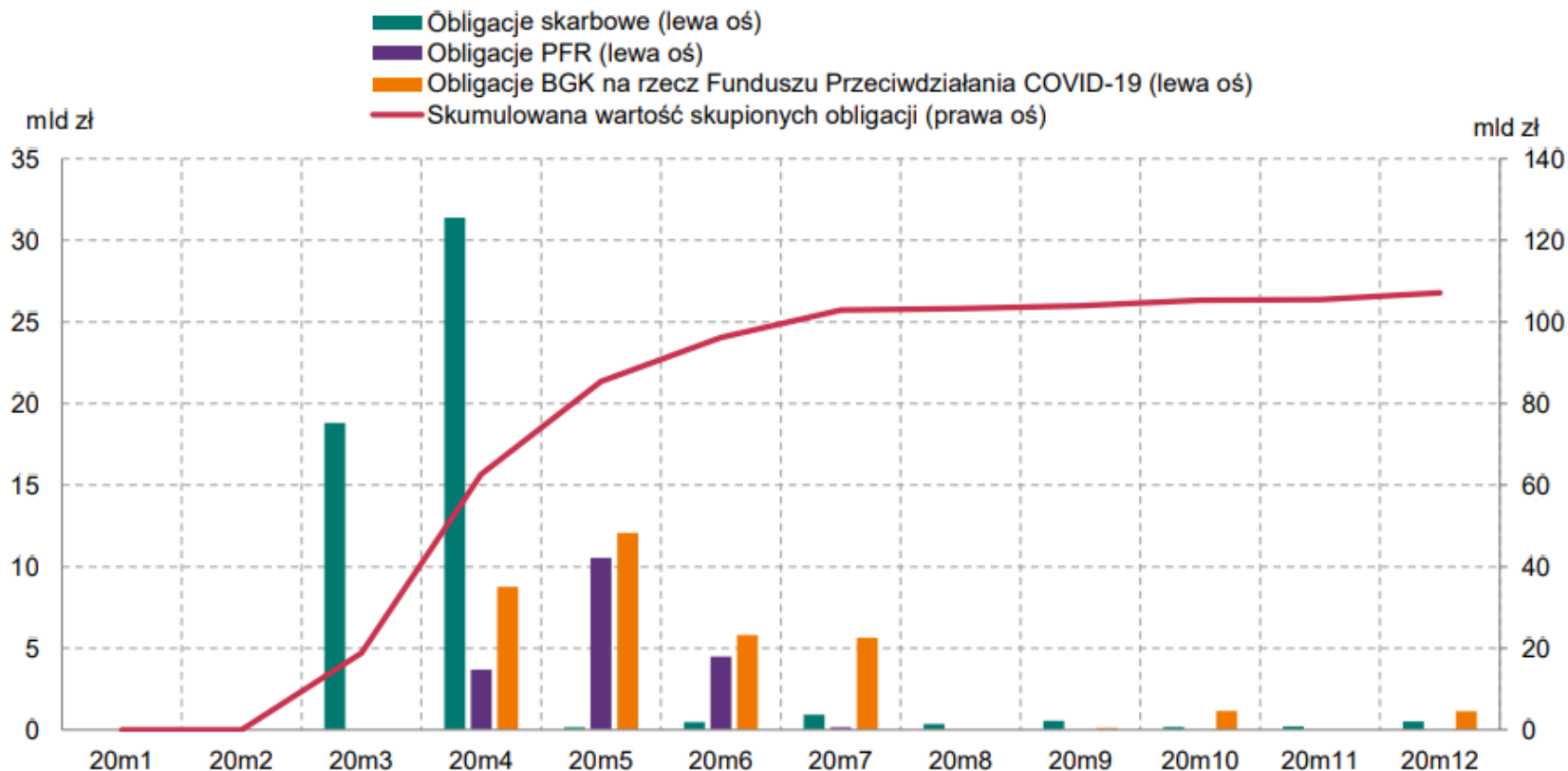
2) na poziomie stopy referencyjnej

Źródło: NBP, 2023.

Wymagany poziom rezerwy obowiązkowej w grudniu 2022 r. wyniósł 65 570 mln zł (w tym rezerwa obowiązkowa banków komercyjnych – 60 770 mln zł, banków spółdzielczych – 4 523 mln zł, spółdzielczych kas oszczędnościowo-kredytowych – 277 mln zł). W porównaniu do stanu obowiązującego w grudniu 2021 r. odnotowany został wzrost poziomu wyżej wymienionego wymogu o 30 320 mln zł, co wynikało przede wszystkim z podwyższenia (począwszy od kwietniowego okresu rezerwowego w 2022 r.) podstawowej stopy rezerwy obowiązkowej²⁷ z 2,00% do 3,50%, tj. do poziomu obowiązującego w okresie poprzedzającym pandemię COVID-19

W styczniu 1993 r. stopa rezerwy obowiązkowej od złotych wkładów na żądanie wynosiła 23%.

Wartość nominalna obligacji skupionych przez NBP w ramach strukturalnych operacji otwartego rynku



W okresie marzec – grudzień 2020 r. w ramach strukturalnych operacji otwartego rynku, NBP skupił na rynku wtórnym dłużne papiery wartościowe o łącznej nominalnej wartości **107,1 mld zł**, w tym obligacje skarbowe o wartości 53,6 mld zł oraz obligacje z gwarancją Skarbu Państwa o wartości 53,6 mld zł.

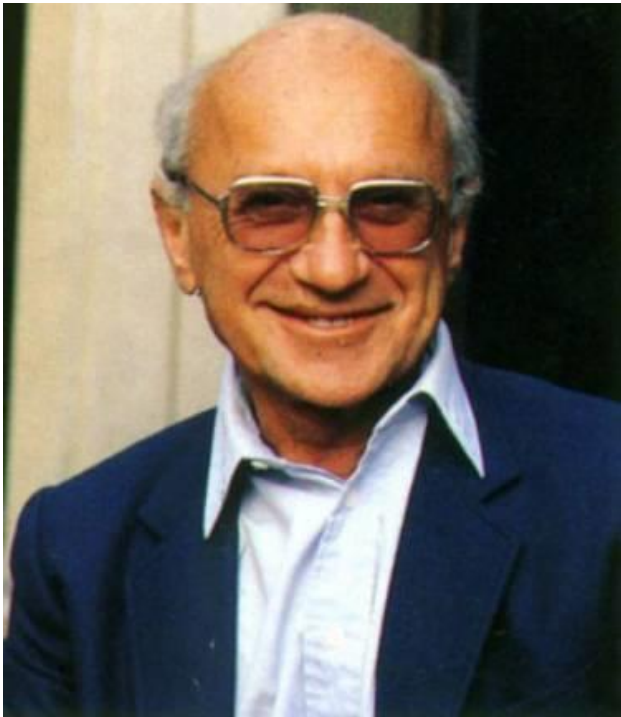
Źródło: NBP, 2021.

Na koniec 2022 r. wartość nominalna papierów wartościowych skupionych przez NBP wyniosła **136,2 mld zł**.

Polityka monetarna zorientowana na stabilizowanie stóp procentowych

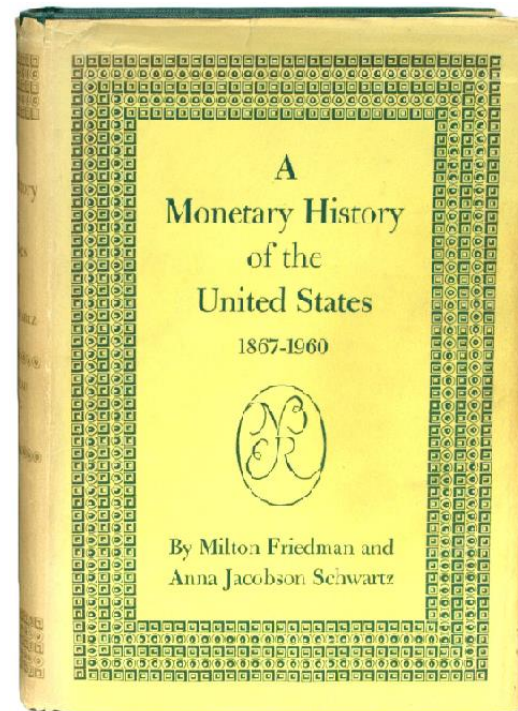
ZALETY	WADY
Zapewnienie stabilizacji koniunktury gospodarczej (nie zmienia się znacząco oprocentowanie kredytów)	Problemy z kontrolą inflacji (w USA w 1974 r. stopa inflacji /CPI/ osiągnęła poziom 11 %, w 1979 r. 11,3 %, a w 1980 r. 13,5 %)
Elastyczność (można ją modyfikować w miarę zmian koniunktury)	Trudności z utrzymaniem zakładanej nominalnej stopy % w warunkach inflacji (w latach 1977-80 nominalna stopa % wzrosła z 5,6 % do 12,3 %)
Stabilizowanie kursu waluty	Zdaniem monetarystów stopa % jak każda cena (w tym przypadku cena kapitału pożyczkowego) nie powinna być regulowana przez państwo
	Brak reguł

Milton Friedman (1912 - 2006)



Nagroda Nobla (1976)

„Monetary History of the
United States 1867-1960“ (1963)



Wskaźniki korelacji dla wzrostu podaży pieniądza i inflacji (1960-1990)

Próba	M0	M1	M2
110 państw	0,925	0,958	0,950
w tym próbki:			
21 krajów OECD	0,894	0,940	0,958
14 krajów Ameryki Łacińskiej	0,973	0,992	0,993

Źródło: NcCandless G.T., Weber W.: Some Monetary Facts, FRBM 1995.

Monetaryzm – tezy programowe

1. Zmiany zasobu pieniądza są głównym (choć nie jedynym) czynnikiem tłumaczącym zmiany nominalnego dochodu.
2. Władze mogą kontrolować podaż pieniądza (podaż pieniądza ma charakter egzogeniczny).
3. Gospodarka jest ze swej natury stabilna (chyba, że zostanie zakłócona nienormalnym wzrostem masy pieniądza).
4. Wobec stabilności popytu na pieniądź, większość obserwowanych przejawów niestabilności gospodarki można przypisać **fluktuacjom podaży pieniądza** wywoływanym przez władze pieniężne.

Monetaryzm – tezy programowe (c.d.)

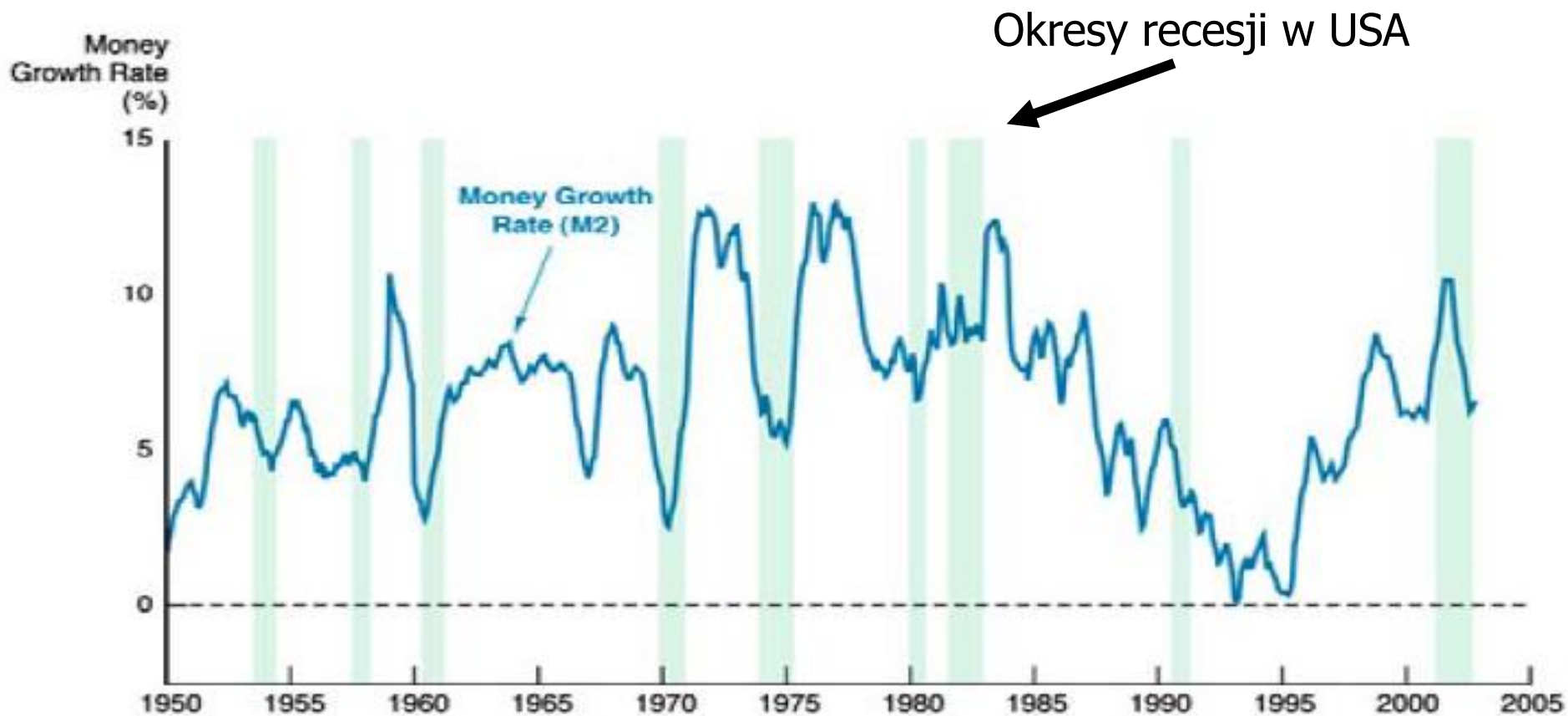
5. **Opóźnienie** między zmianami zasobu pieniądza a wywołanymi przez nie zmianami dochodu pieniężnego jest duże i zmienne, tak iż próby stosowania dyskrecjonalnej polityki pieniężnej, podejmowane w celu "nastrojenia" gospodarki, mogą działać na nią destabilizująco.
6. W celu zapewnienia długookresowej stabilności cen należy **pozwolić podaży pieniądza wzrastać w stałym tempie**, równoległe z podstawowym wzrostem produkcji.
7. **W długim okresie nie ma zamierności między bezrobociem a inflacją**, co oznacza, że długookresowa krzywa Phillipsa jest pionowa (przy naturalnej stopie bezrobocia).

Co zdarzyło się w czasie Wielkiej Depresji w USA?

Rok	Stopa bezrobocia (w %)	Realny PNB (w mld USD z 1958 r.)	Zakupy rządowe (w mld USD z 1958 r.)	Nominalna stopa procentowa (w %)	Stopa inflacji (w %)	Zmiany podaży pieniądza (M1)
1929	3,2	203,6	22,0	5,9	-	+1,0
1930	8,9	183,5	24,3	3,6	- 2,6	-6,9
1931	16,3	169,5	25,4	2,6	- 10,1	-10,9
1932	24,1	144,2	24,2	2,7	- 9,3	-4,7
1933	25,2	141,5	23,3	1,7	- 2,2	-2,9
1934	22,0	154,3	26,6	1,0	7,4	+10,0
1935	20,3	169,5	27,0	0,8	0,9	+18,2
1936	17,0	193,2	31,8	0,8	0,2	+13,9
1937	14,3	203,2	30,8	0,9	4,2	+4,7

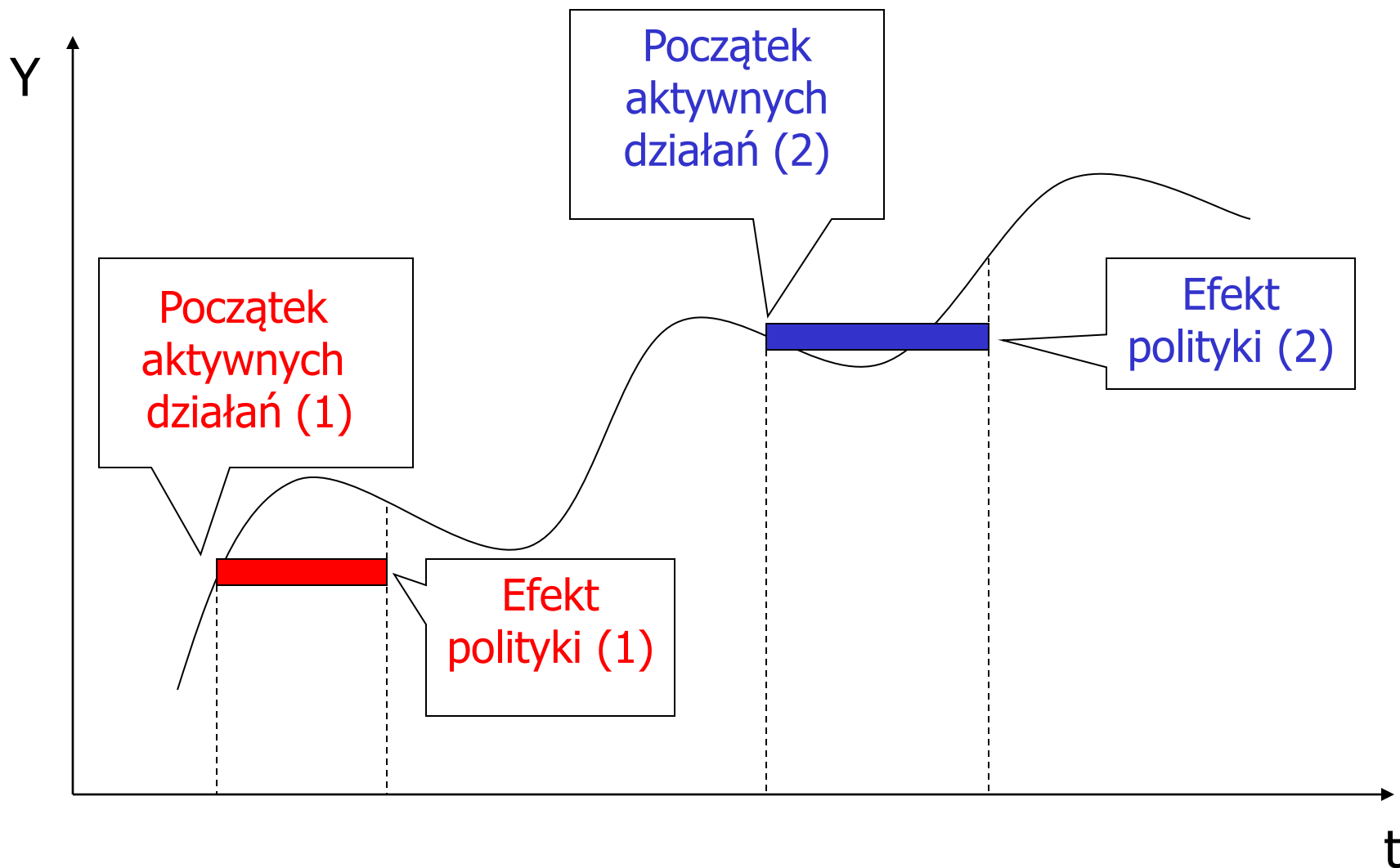
Źródło: *Historical Statistics of the United States. Colonial Times to 1970. Part I and II.*
U.S. Department of Commerce. Bureau of Census. 1975, Washington, D.C.

Podaż pieniądza a cykle koniunkturalne w USA



Spadek wskaźnika wzrostu podaży pieniądza poprzedza każdą recesję.

Krytyka aktywnej polityki monetarnej



Reguły polityki monetarnej wg Friedmana

„constant money growth rule”

+ 3 %

M. Friedman: Program for Monetary Stability /1959/

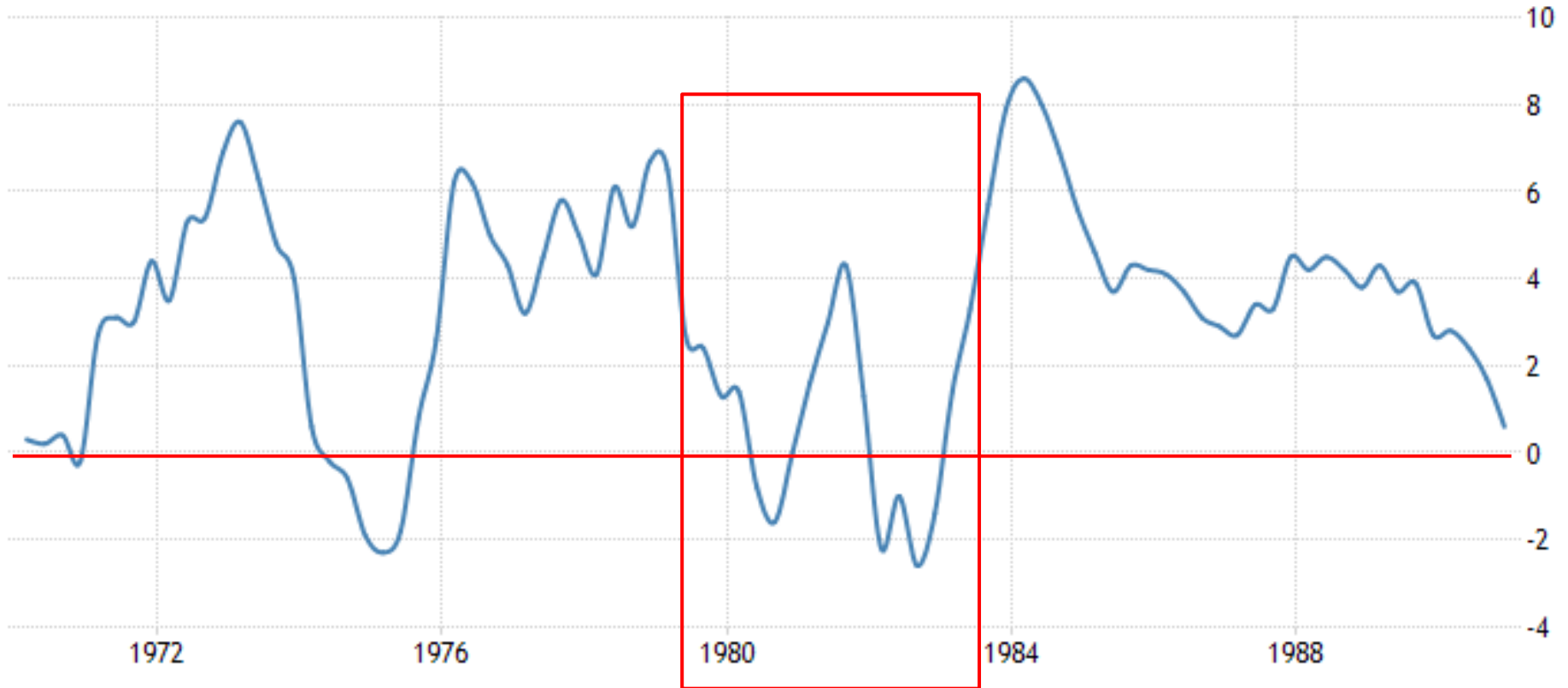


Wskaźniki polityki pieniężnej oraz wzrostu gospodarczego w USA w latach 1978-1986



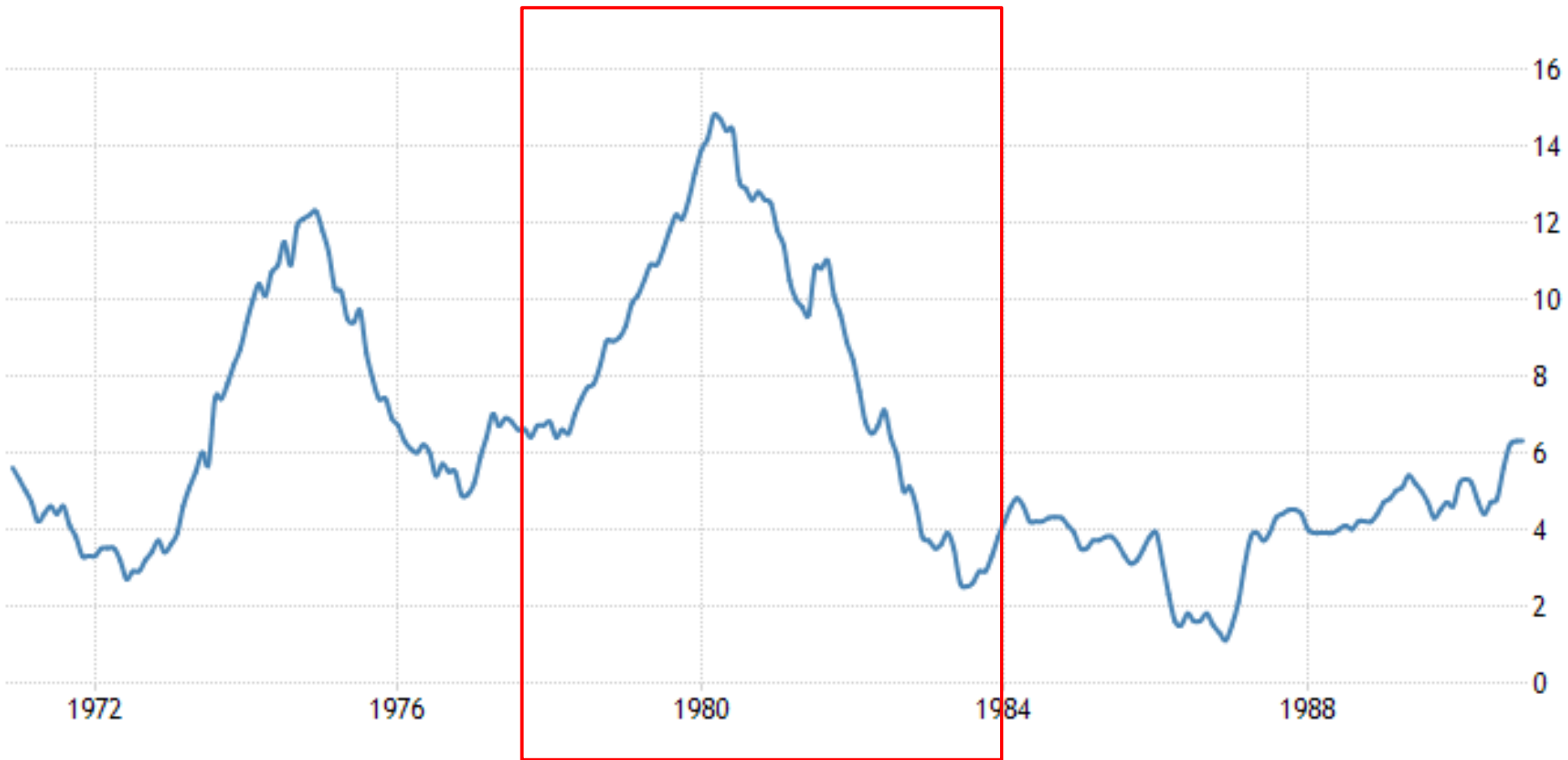
Wyszczególnienie	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984
Tempo wzrostu nominalnej podaży pieniądza M1	8,2	7,6	6,8	6,5	8,5	9,6	5,7
Tempo wzrostu realnej podaży pieniądza M1	0,9	-1,3	-2,2	-3,2	2,1	6,0	2,0
Tempo inflacji mierzone deflatorem PNB	7,3	8,9	9,0	9,7	6,4	3,9	3,7
Zmiana szybkości obiegu pieniądza /PNB w stosunku do M1 z roku poprzedniego/	4,3	3,7	2,0	4,8	-4,3	-1,6	4,8
Tempo wzrostu gospodarczego	5,3	2,5	-0,2	1,9	-2,5	3,6	6,8

Wzrost gospodarczy w USA w latach 1970-1990



SOURCE: TRADINGECONOMICS.COM | U.S. BUREAU OF ECONOMIC ANALYSIS

Stopa inflacji w USA w latach 1970-1990



SOURCE: TRADINGECONOMICS.COM | U.S. BUREAU OF LABOR STATISTICS

Case study: Polityka monetarna w czasach Margaret Thatcher

[Premier Wielkiej Brytanii w okresie 4.05.1979-28.11.1990]



„To master inflation, proper monetary discipline is essential, with publicly stated targets for the growth of the money supply”.

Cel: wzrost M3 na poziomie 7-11%

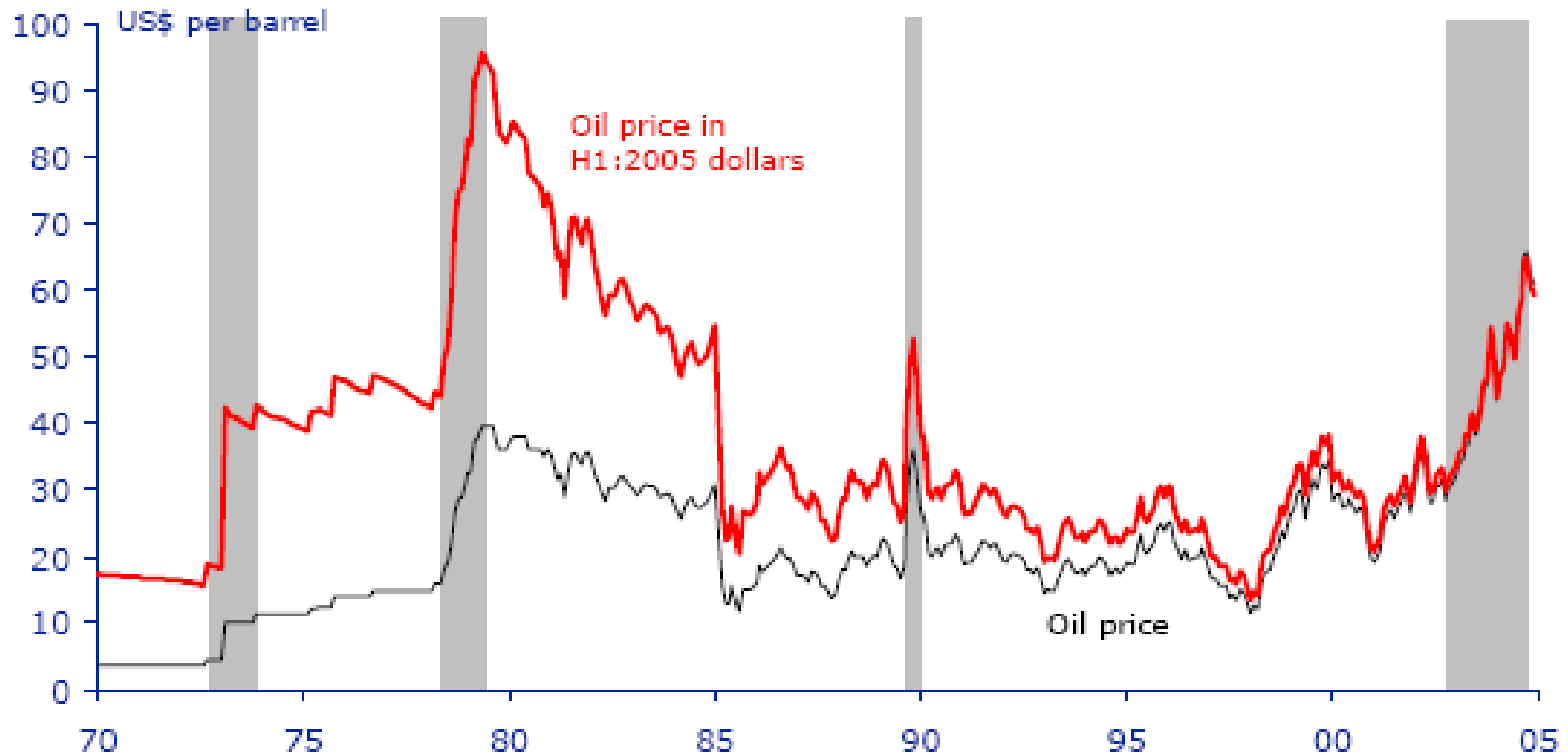
Aby ograniczyć akcję pożyczkową, Bank of England podniósł *Minimum Lending Rate* (MLR) [brytyjski odpowiednik *discount rate* w USA] z 12% do 14%

Wskaźniki koniunktury 1978-1982

Wskaźnik	1978	1979	1980	1981	1982
GDP (w mld funtów)	198,0	201,4	196,0	193,9	198,3
Inwestycje (w mld funtów)	41,2	41,6	39,3	35,6	37,6
Stopa inflacji (w %)	8,3	13,4	18,0	11,9	8,6
Stopa bezrobocia (w %)	5,5	5,1	6,4	10,0	11,7
Wydatki rządowe (w mld funtów)	46,7	47,6	48,4	48,3	49,0

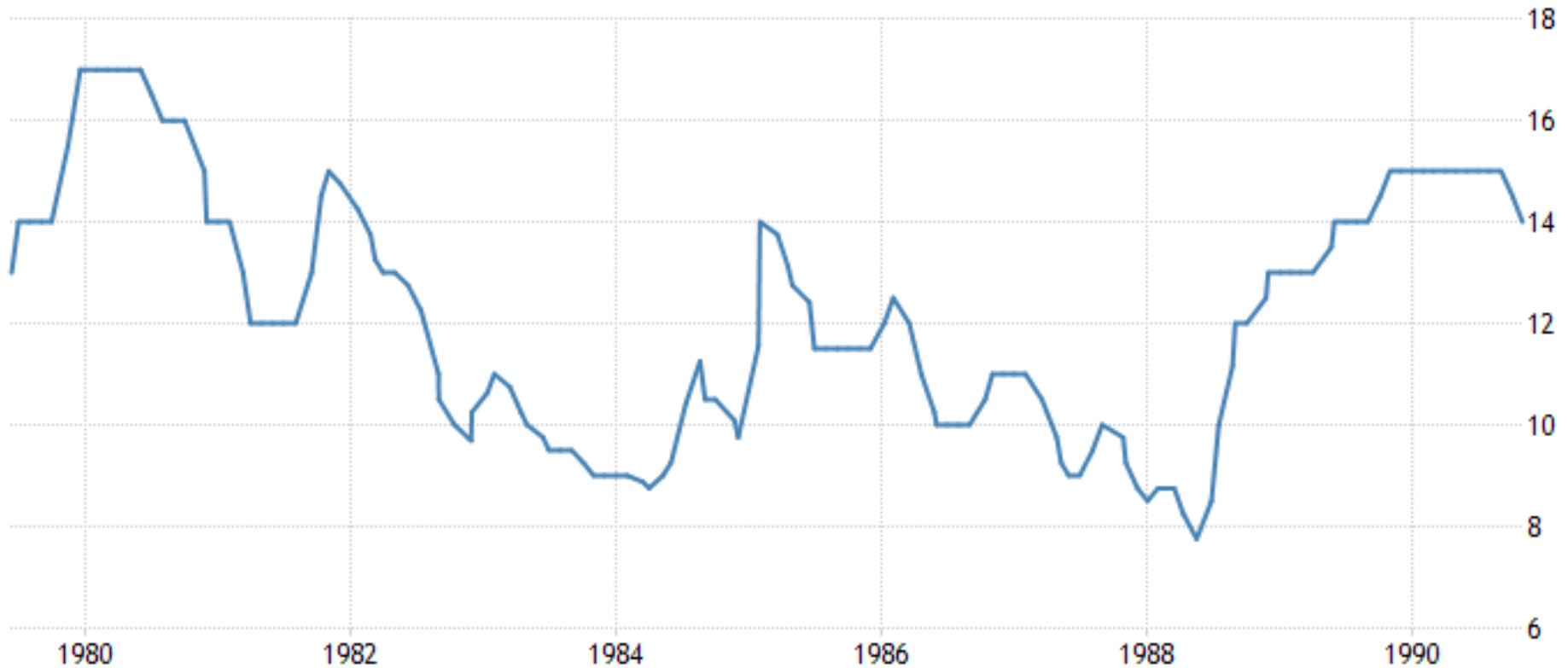
Zmiana cen nominalnych i realnych ropy naftowej

Nominal and real oil price

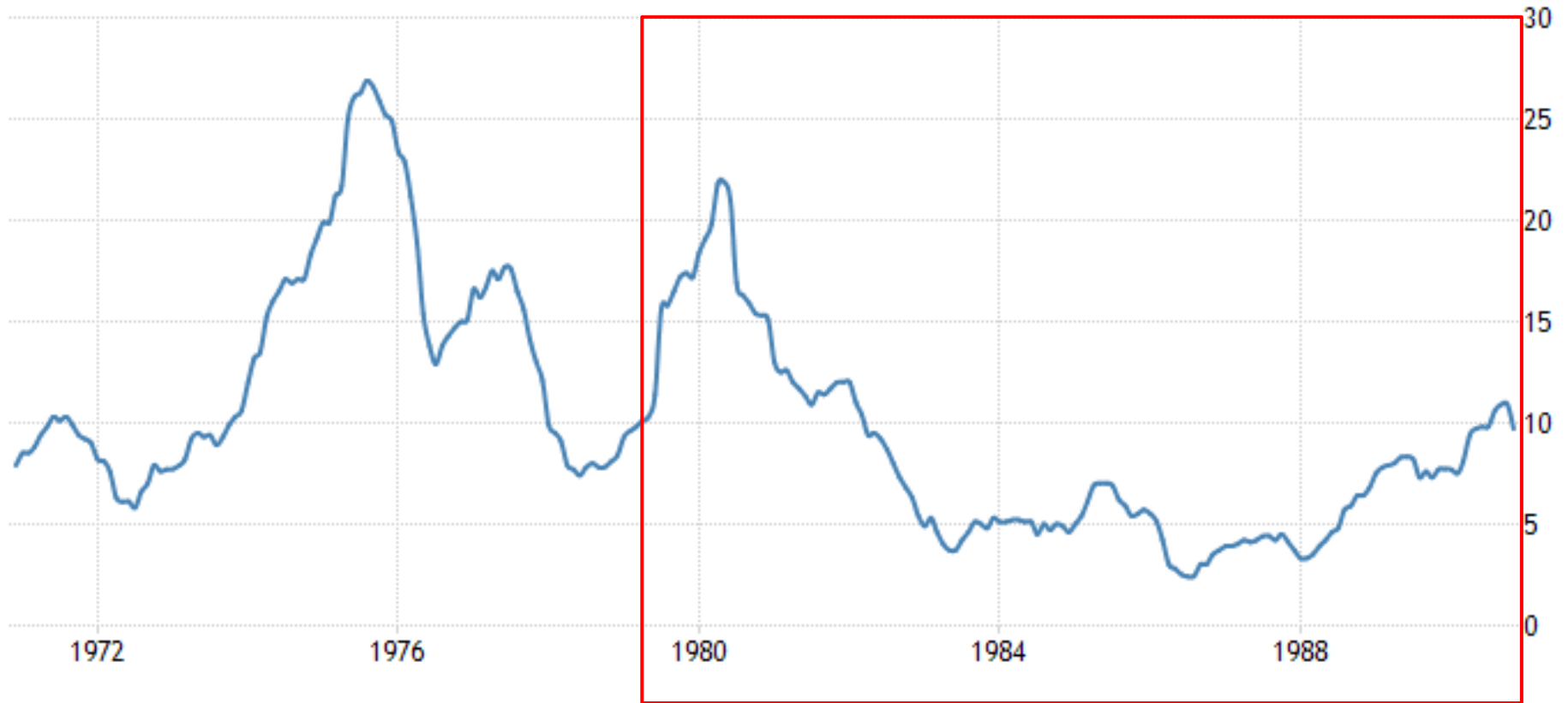


Note: Oil price is West Texas Intermediate
Source: Thomson Financial Datastream; US Bureau of Labor Statistics; Economics@ANZ.

Stopa procentowa Bank of England w Wielkiej Brytanii w latach 1979-1990

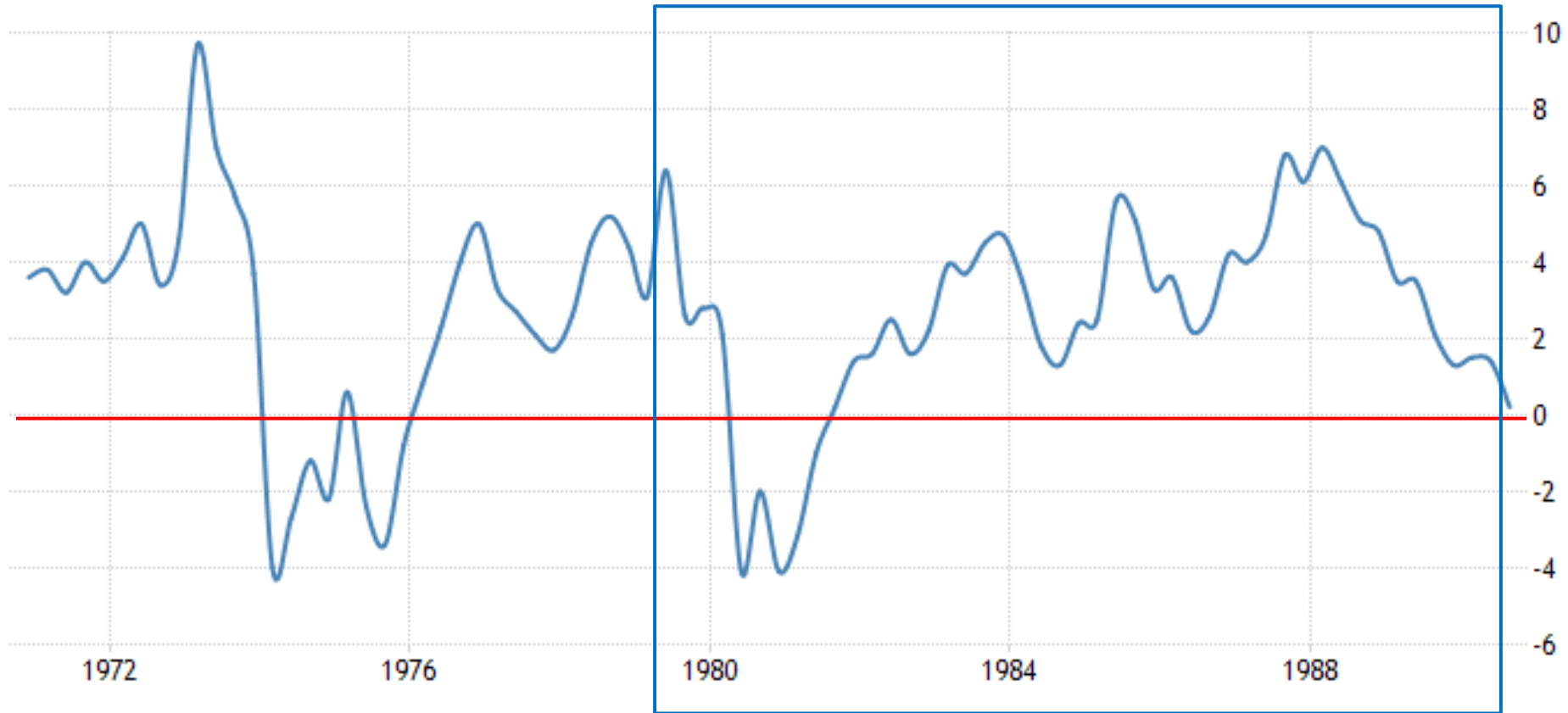


Stopa inflacji w Wielkiej Brytanii w latach 1970-1990



SOURCE: [TRADINGECONOMICS.COM](https://tradingeconomics.com) | OFFICE FOR NATIONAL STATISTICS

Wzrost gospodarczy w Wielkiej Brytanii w latach 1970-1990



SOURCE: TRADINGECONOMICS.COM | OFFICE FOR NATIONAL STATISTICS

Oil: Production: Million tonnes	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1999	2021
United Kingdom	0,4	0,4	1,6	12,2	38,3	54,0	77,9	80,5	89,5	103,2	115,0	126,1	127,6	127,1	123,4	114,5	91,7	91,6	137,1	40,9

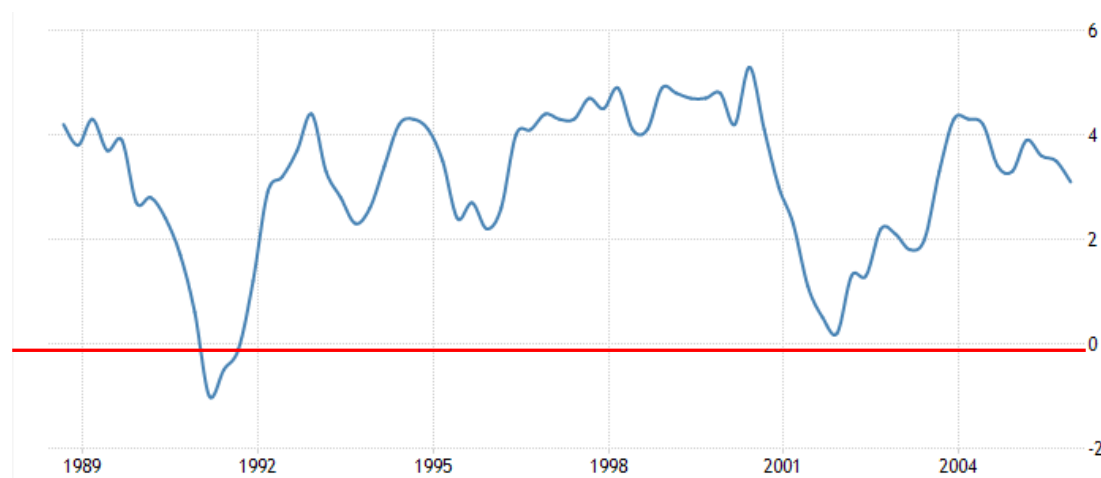
Polityka monetarna zorientowana na stabilizowanie agregatów pieniężnych (M1, M2)

ZALETY	WADY
Skuteczność w ograniczaniu inflacji (spadek inflacji /CPI/ z 10,4 % w 1981 r. do 3,2 % w 1983 r.)	Restrykcje pieniężne mogą przyczynić się do powstania recesji (stopa wzrostu GNP w 1982 r. = - 2,2 %)
Obniżenie oczekiwań inflacyjnych	Duże wahania stopy %
Przewidywalność polityki – „ <i>monetary rule</i> ”	Nie sprawdza się w krótkim okresie (np. w przypadku pojawienia się szoków gospodarczych)
	Trudności z definiowaniem agregatów pieniężnych
	Popyt nie jest tak stabilny jak zakładali monetaryści (trudności z konstruowaniem prognoz gosp.)
	Wahania stopy % mogą destabilizować poziom kursu walutowego

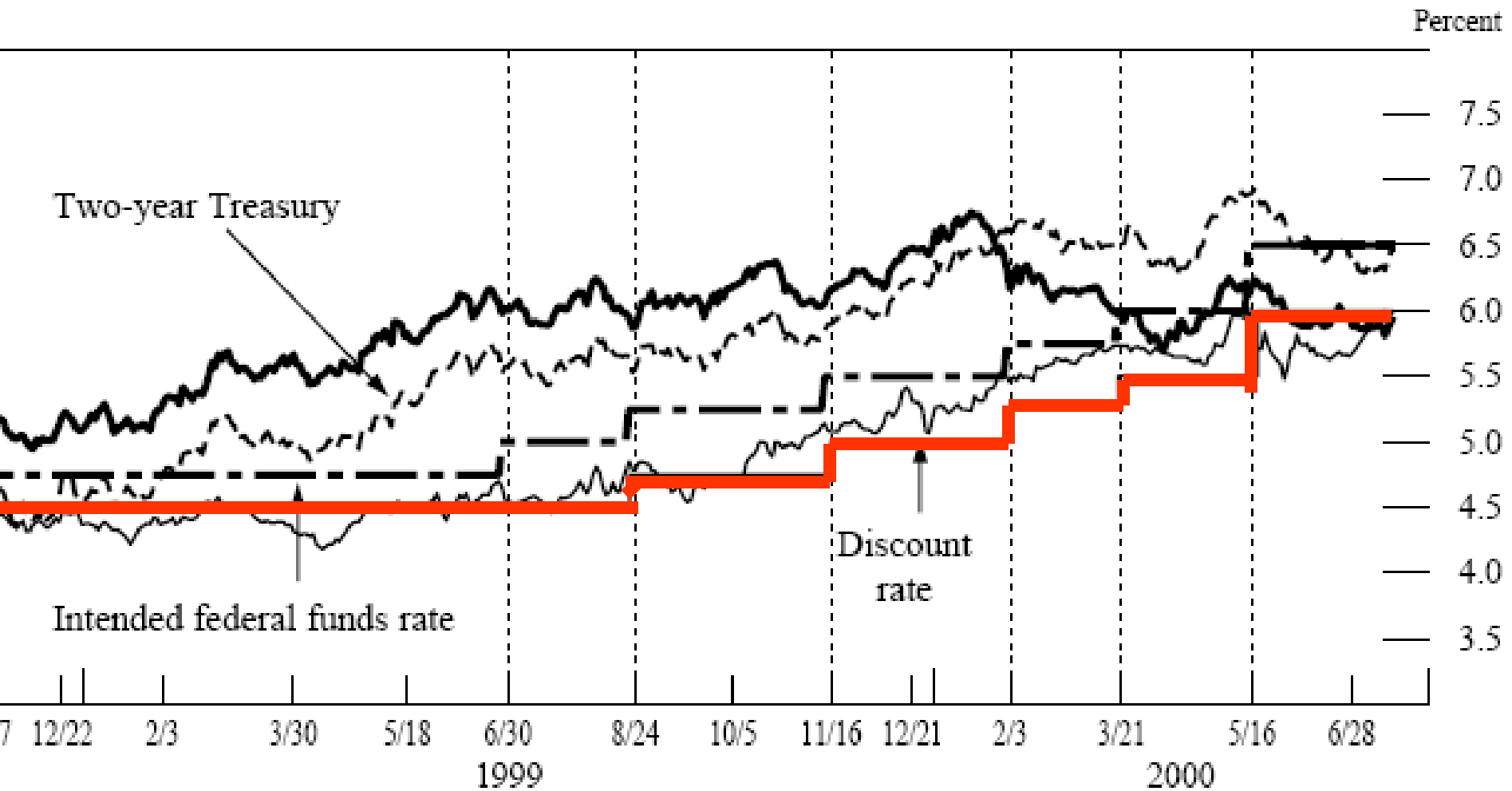
Alan Greenspan



**Szef Systemu
Rezerwy Federalnej
11.08.1988-
31.01.2006**

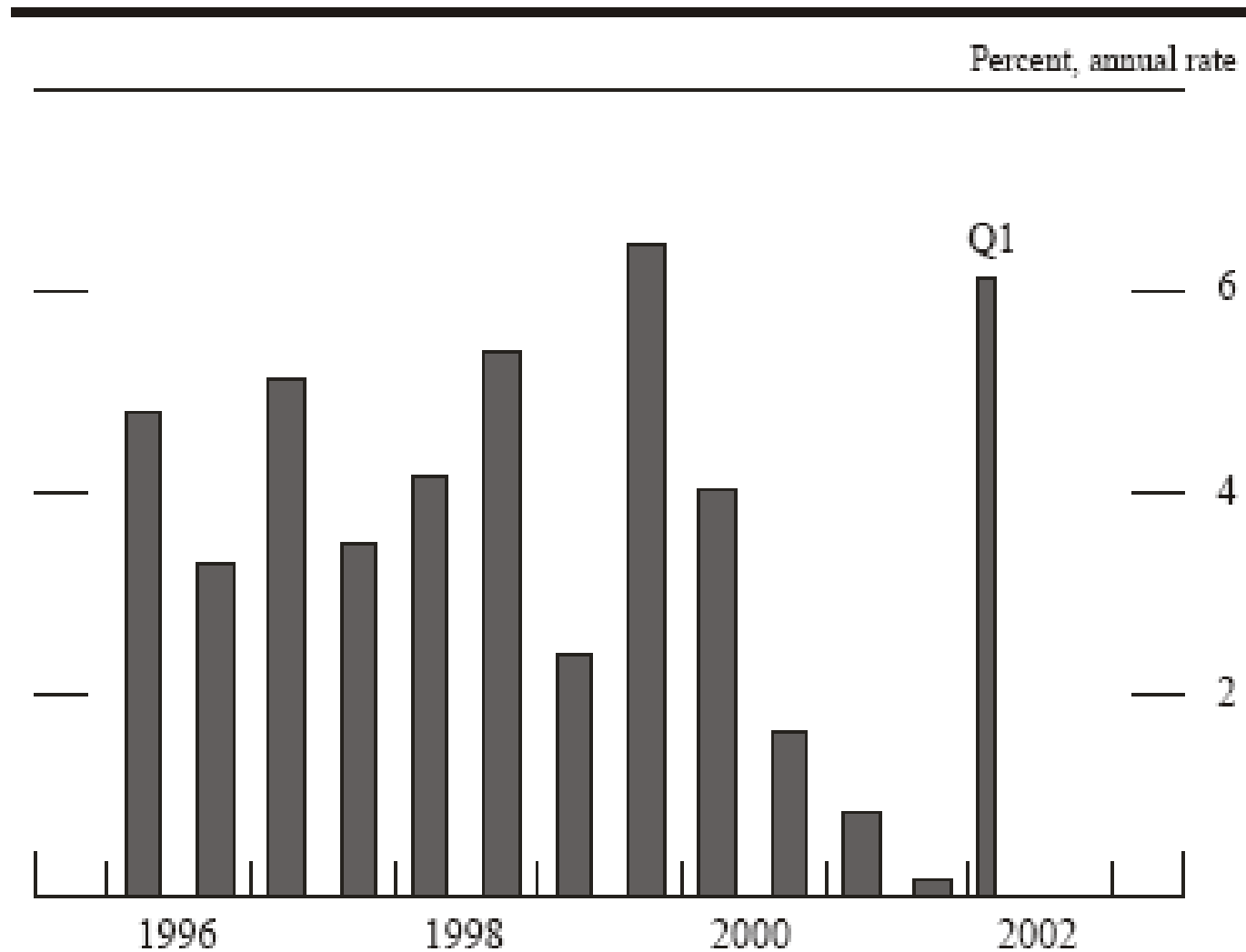


Polityka monetarna w USA, 1999-2000

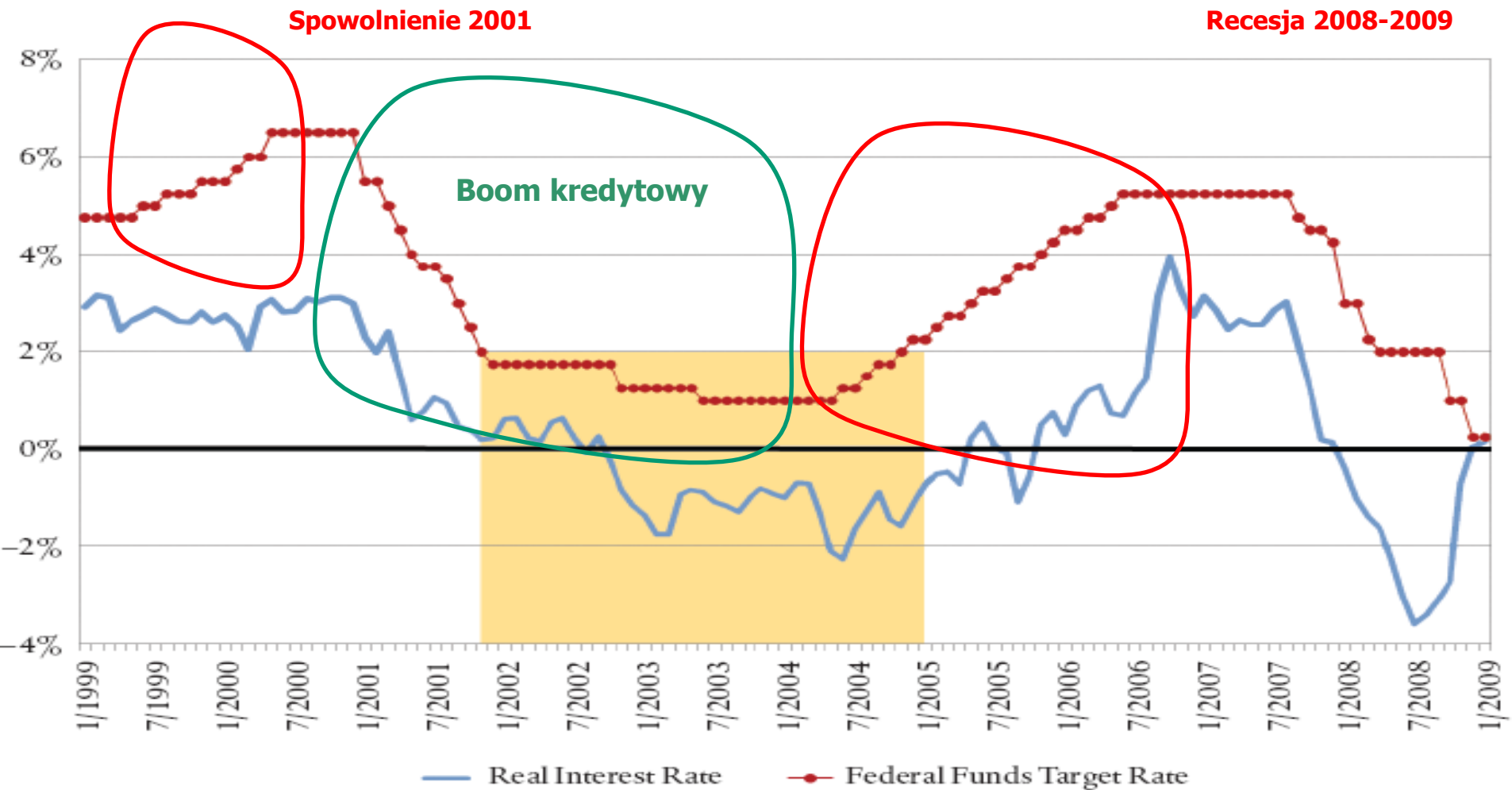


Tempo wzrostu gospodarczego w USA, 1996-2001

Change in real GDP



Stopy procentowe w USA, 1999-2009

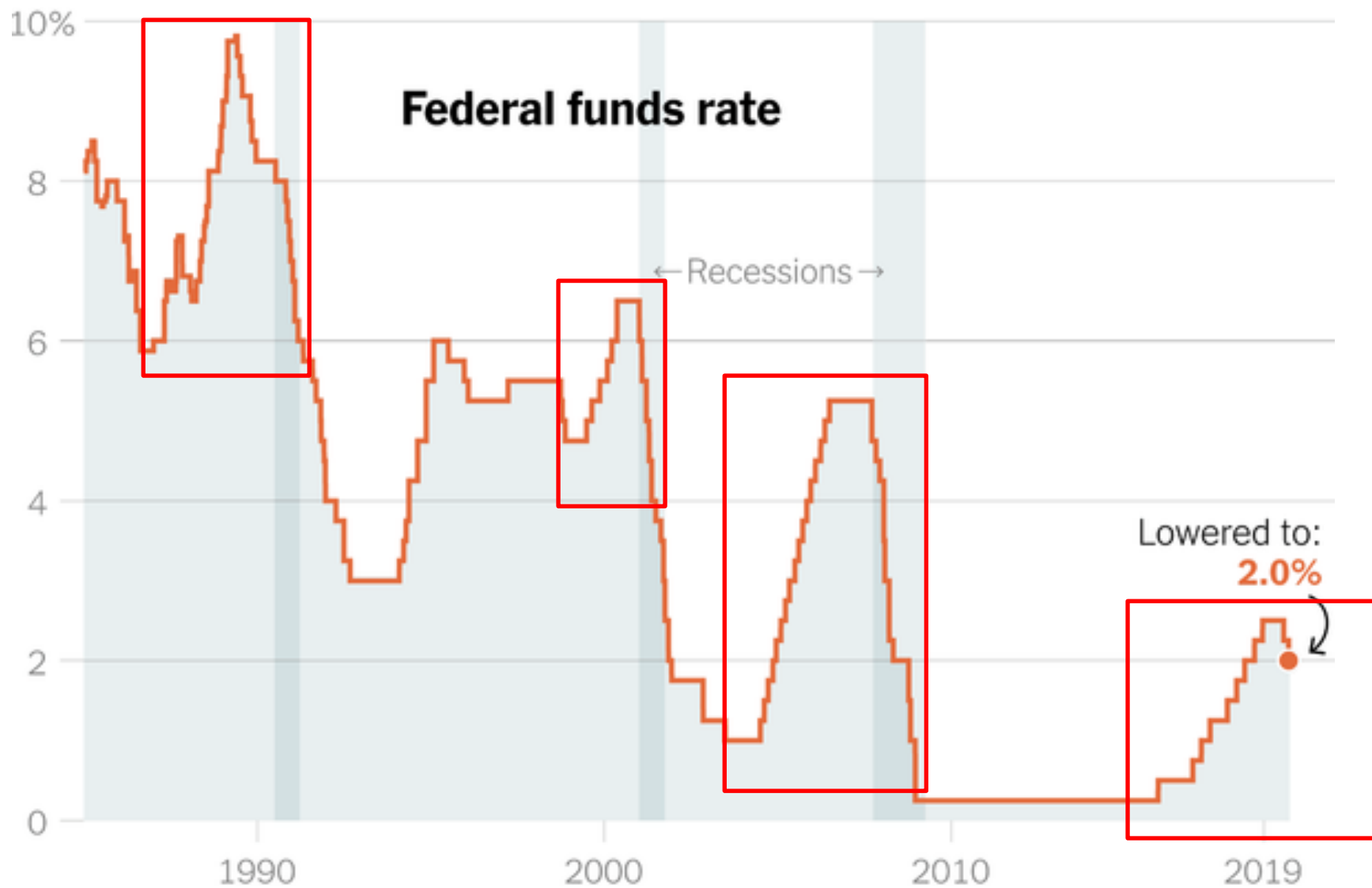


Rynek kredytów hipotecznych w USA

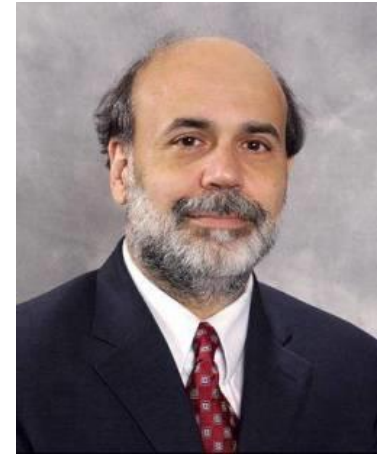


Wskaźnik	Kredyty hipoteczne							
	<i>Prime</i>				<i>Subprime</i>			
	2004	2005	2006	2007	2004	2005	2006	2007
Nieuiszczenie należności w ciągu pierwszych 12 miesięcy (%)	2,43	2,39	4,33	4,93	11,19	16,22	23,79	25,48
Nieuiszczenie należności w ciągu pierwszych 21 miesięcy (%)	5,11	4,91	10,51	6,4	23,35	31,72	43,75	32,15
LTV (%)	75,92	74,89	75,99	77,75	79,63	80,69	80,4	80,56
Wskaźnik marży dla ARM	2,30	2,40	2,90	2,70	5,20	5,40	5,50	5,30
Procent pożyczek zawierających:								
a) ARM	26,45	26,04	23,16	12,93	73,31	69,49	61,78	38,92
b) Karę za spłatę zobowiązania "z góry"	2,67	9,82	10,91	5,56	70,98	75,42	73,70	48,52

Wzrosty stóp procentowych FED a recesje



Federal Reserve Bank, Washington



Ben Bernanke
1.02.2006-31.01.2014

Janet Yellen
1.02.2014-3.02.2018

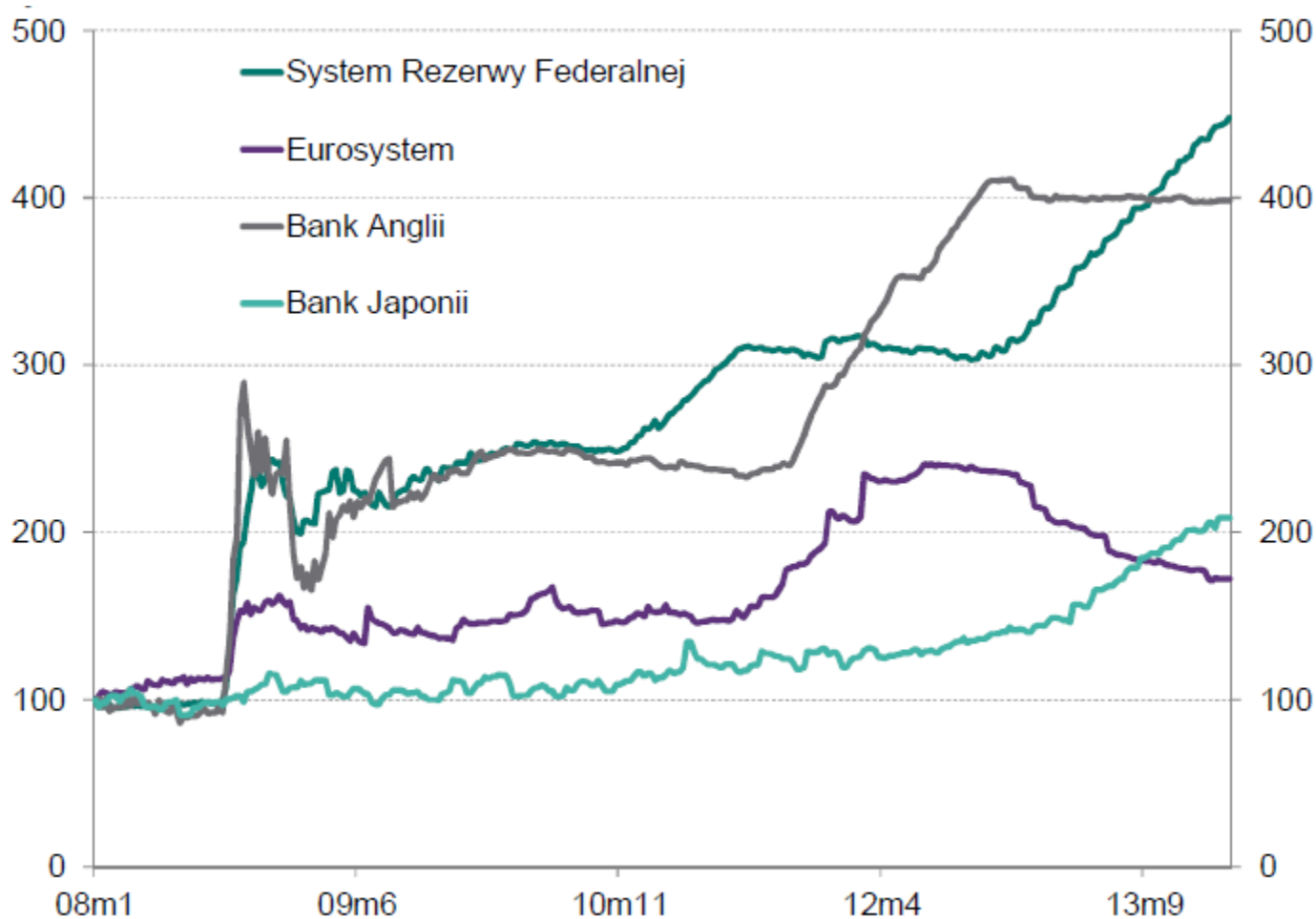


Jerome Powell
od 5.02.2018

Monetary policy has two basic goals:
to promote “maximum” output and
employment and to promote “stable” prices.

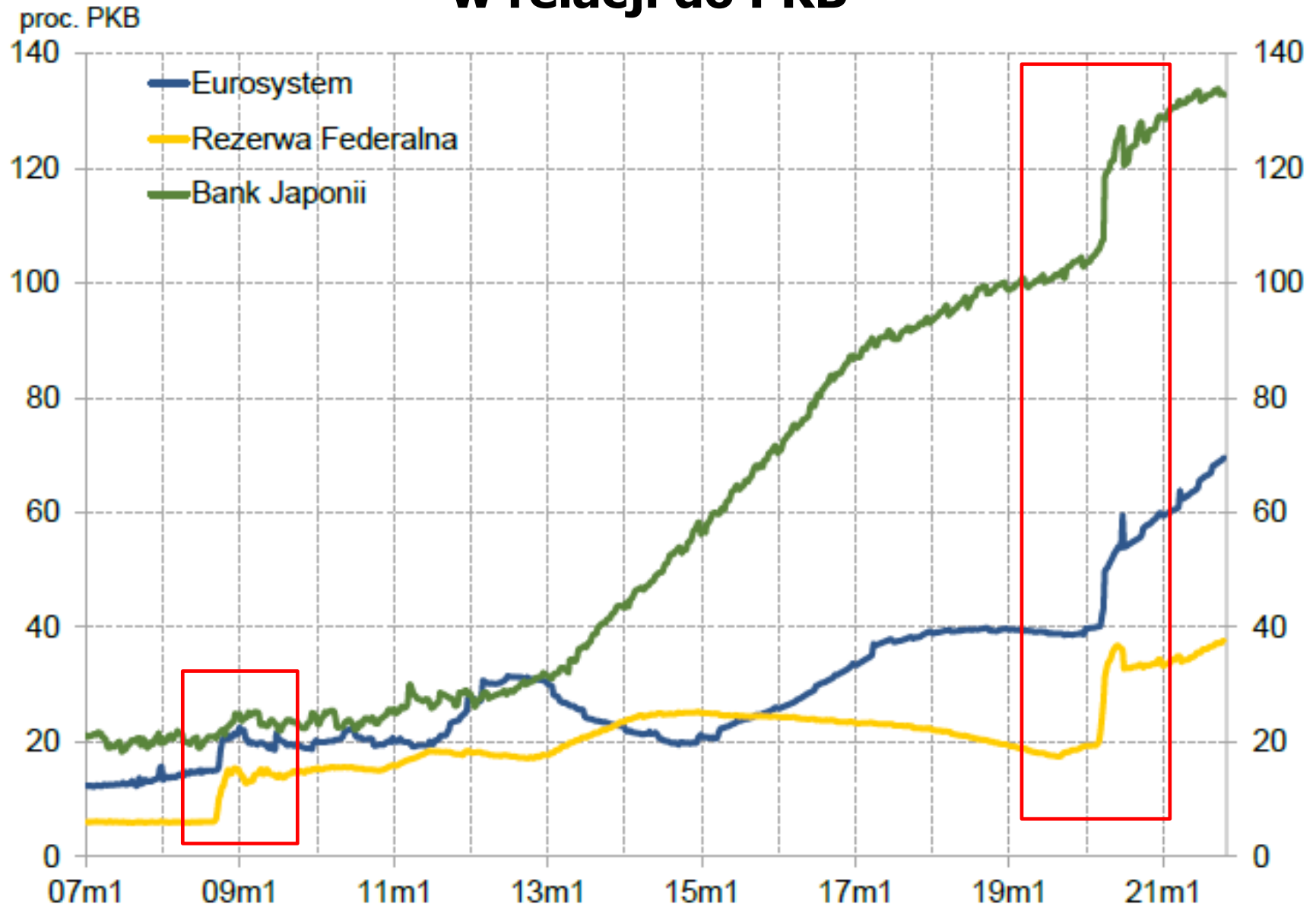
/1977 amendment to the Federal Reserve Act/

Sumy bilansowe głównych banków centralnych styczeń 2008 = 100

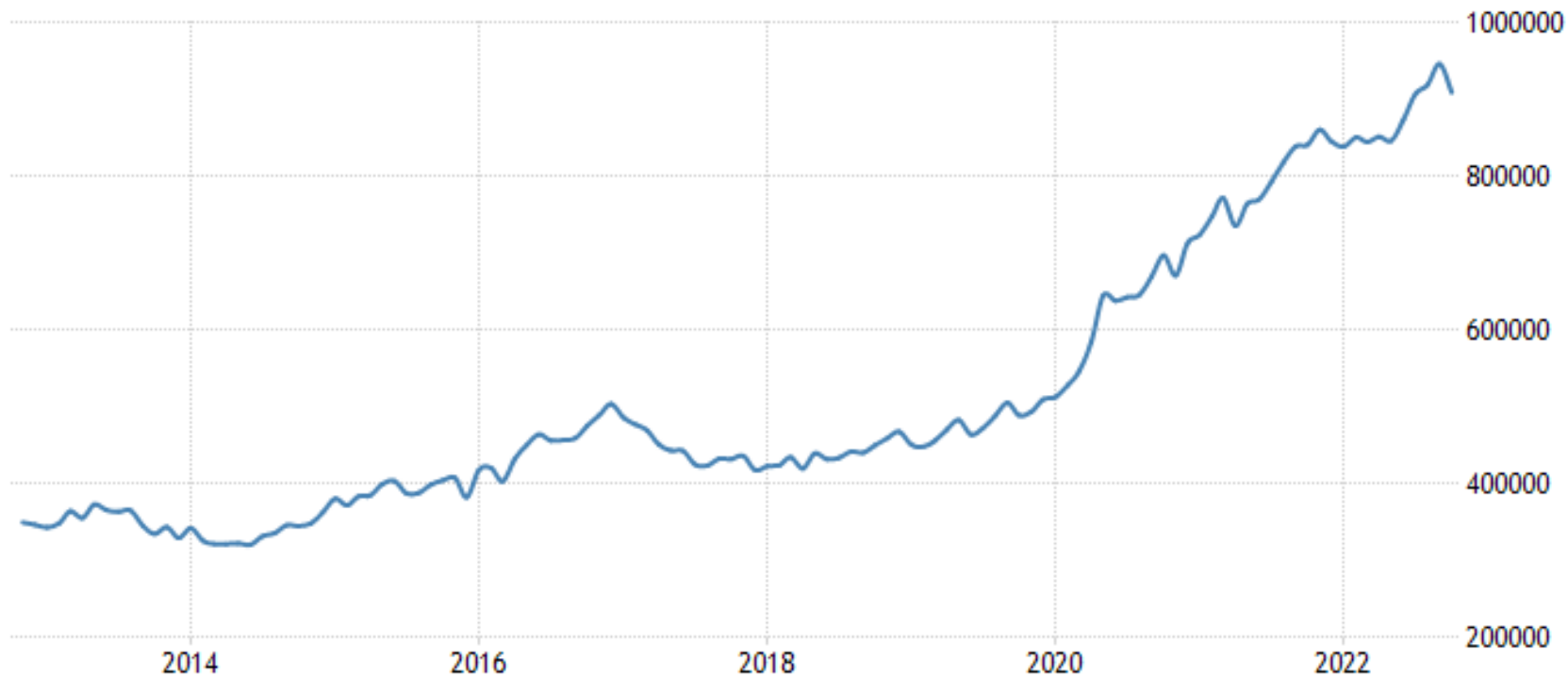


Źródło: NBP, Raport o inflacji, marzec 2014.

Wielkość aktywów głównych banków centralnych w relacji do PKB



Suma bilansowa NBP



TRADINGECONOMICS.COM | NATIONAL BANK OF POLAND

Źródło: Trading Economics, 2022.

European Central Bank, Frankfurt



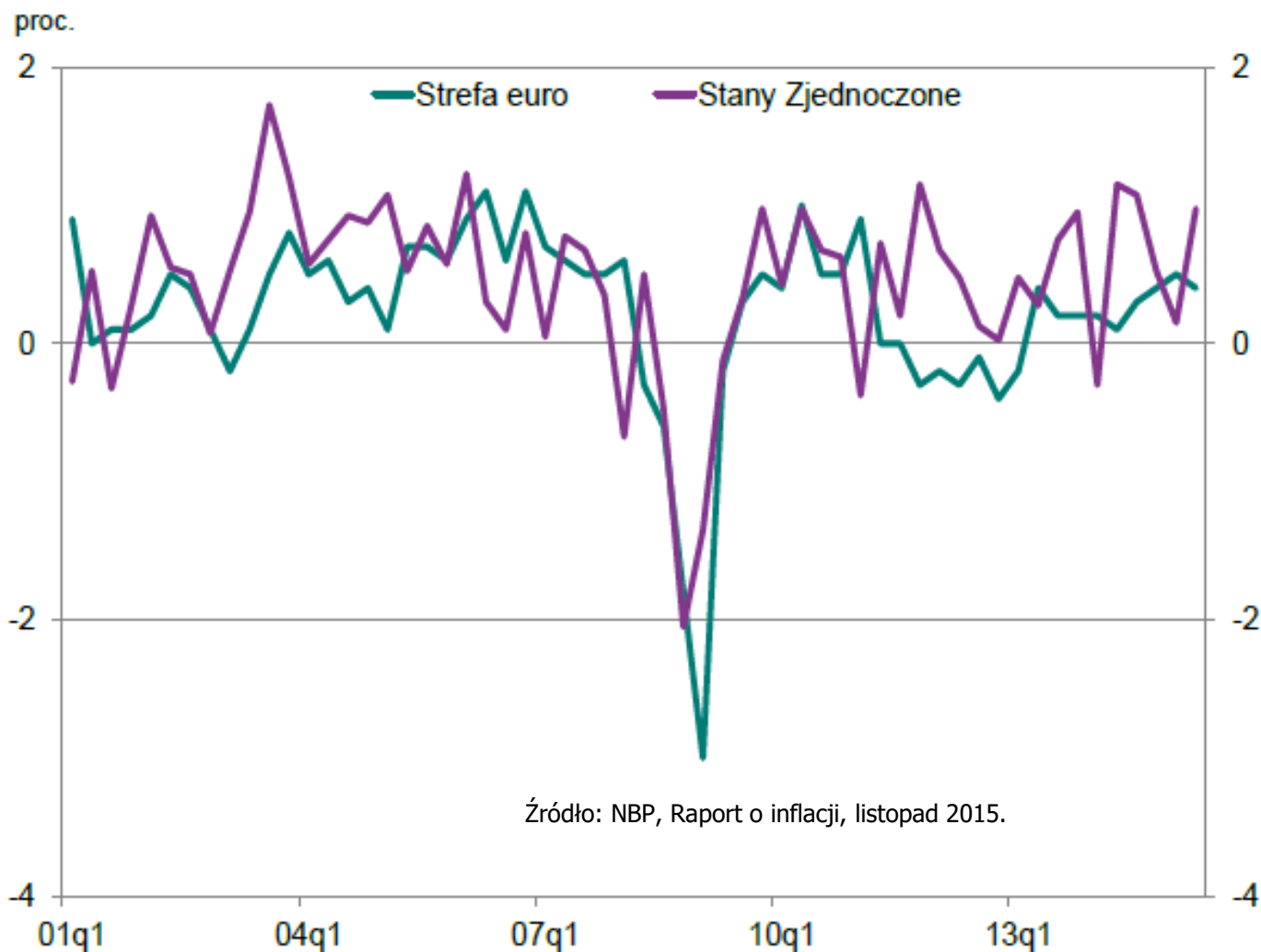
Mario Draghi
2011-2019



Christine Lagarde
od 1.11.2019

The primary objective of the European Central Bank
- **to maintain price stability** within the Eurozone.

Wzrost gospodarczy w USA i strefie euro, 2006-2019



Kraj / obszar	Średnia stopa wzrostu 2006-2019
Strefa euro	1,1%
USA	1,7%

0,1%
III kw. 2023

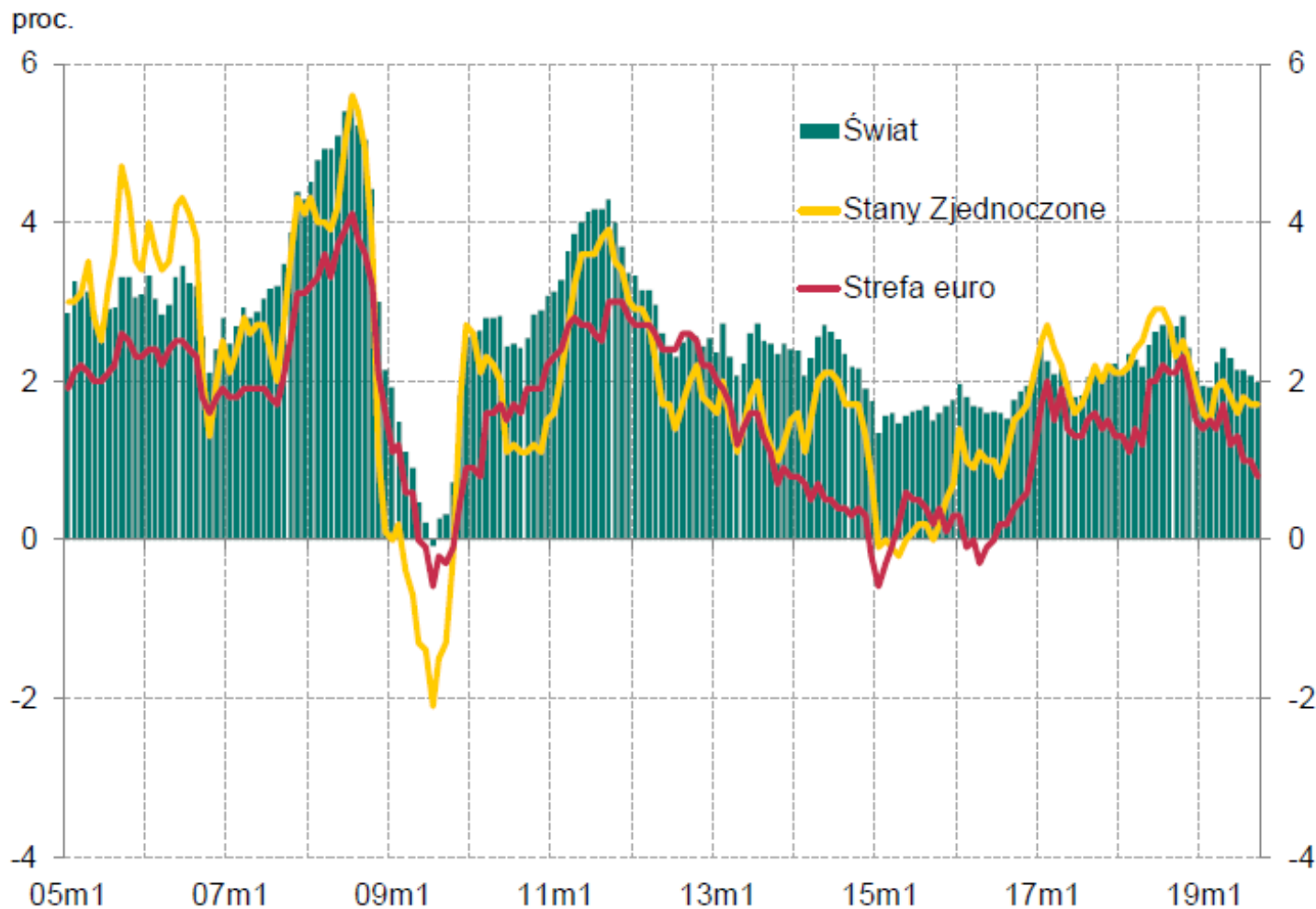
2,9%
III kw. 2023

Kraj / obszar	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Strefa euro	3,2	3,1	0,4	-4,5	2,1	1,6	-0,9	-0,2	1,3	2,1	1,8	2,4	1,9	1,3
USA	2,7	1,8	-0,3	-2,8	2,5	1,6	2,2	1,7	2,6	2,9	1,5	2,3	2,9	2,3

Inflacja w USA oraz w strefie euro

2,9%
X 2023

3,2%
X 2023

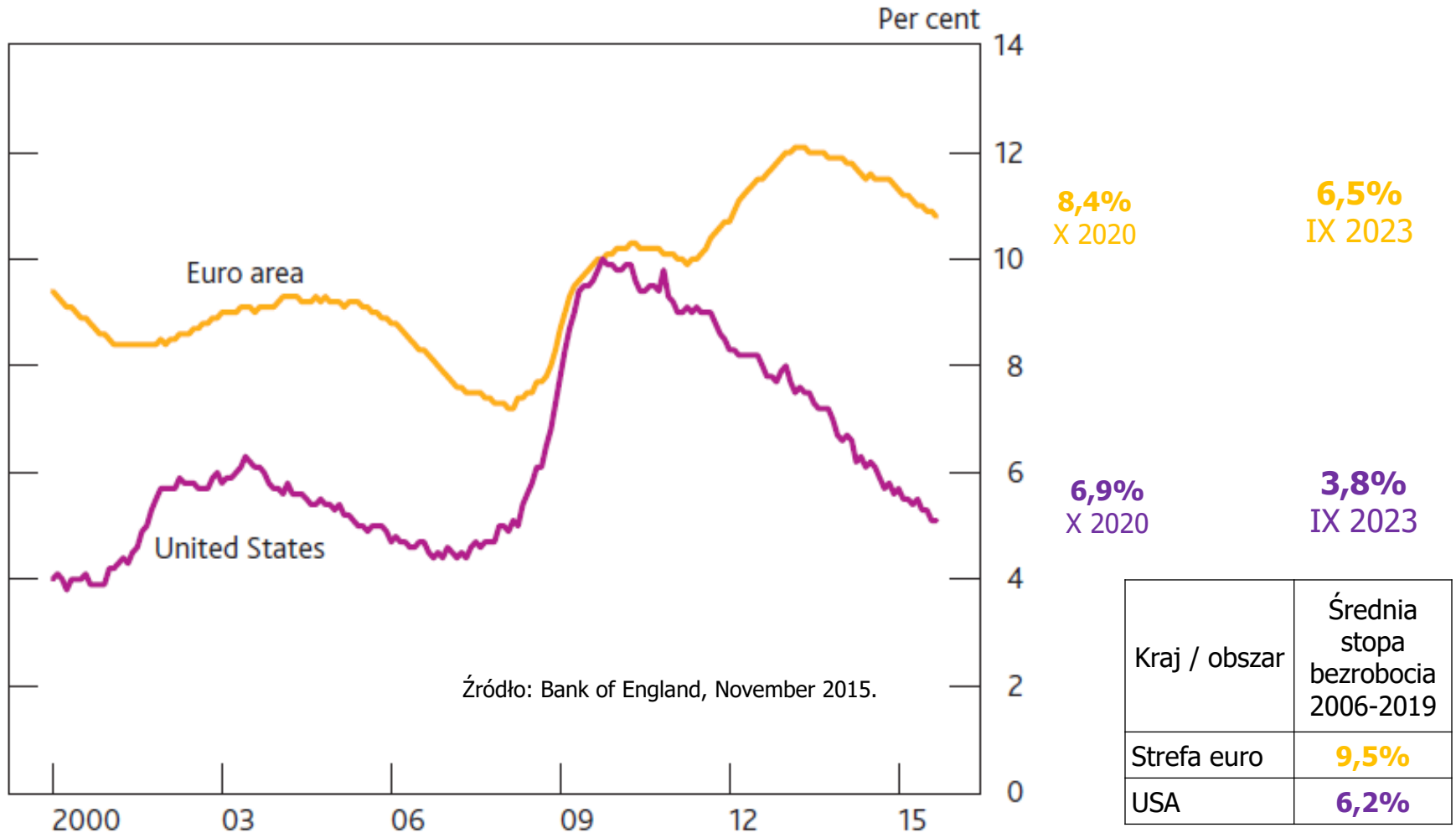


Kraj / obszar	Średnia stopa inflacji 2006-2019
Strefa euro	1,7%
USA	1,9%

Źródło: NBP, Raport o inflacji, listopad 2019.

Kraj / obszar	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Strefa euro	2,7	2,5	4,1	0,4	1,5	3,3	2,5	1,3	0,3	0,0	0,2	1,4	1,7	1,4
USA	3,2	2,9	3,8	-0,4	1,6	3,2	2,1	1,5	1,6	0,1	1,3	2,1	2,4	1,8

Stopa bezrobocia w strefie euro i w USA

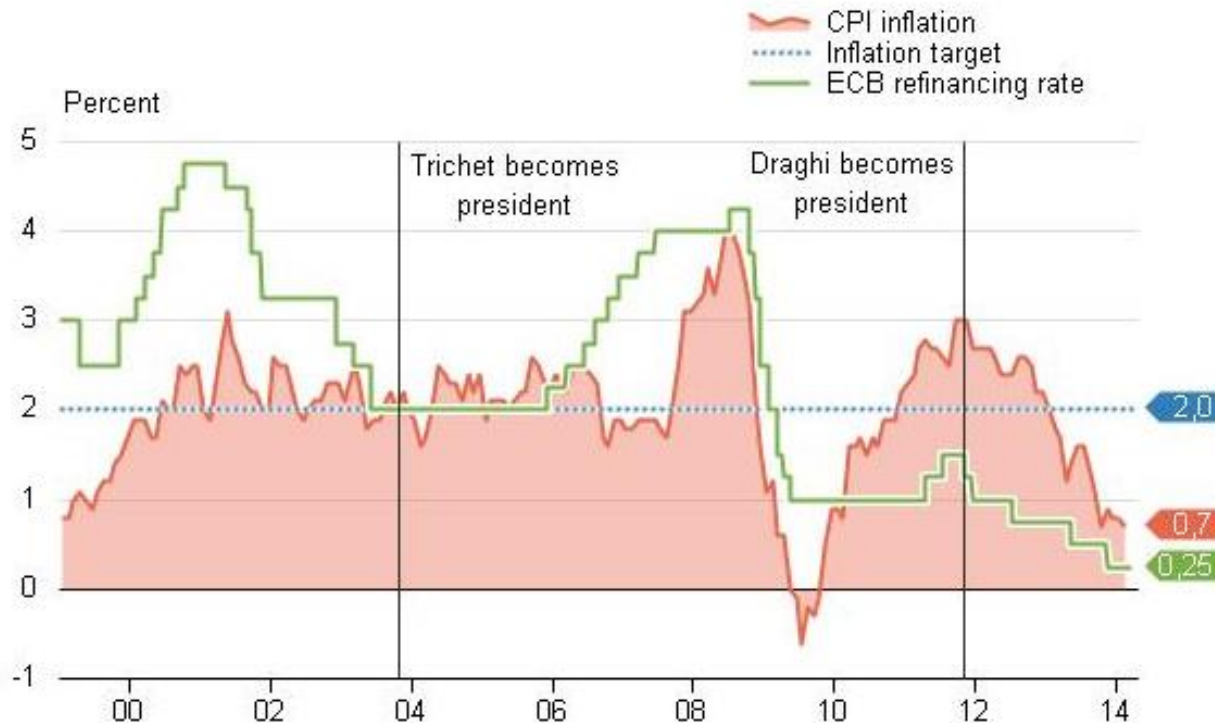


Kraj / obszar	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Strefa euro	8,2	7,4	7,4	9,5	10,0	10,1	11,3	11,9	11,6	10,8	10,0	9,1	8,2	7,5
USA	4,6	4,6	5,8	9,3	9,6	8,9	8,1	7,4	6,2	5,3	4,9	4,4	3,9	3,7

Polityka monetarna zorientowana na stabilizowanie cen (obniżanie stopy inflacji)

ZALETY	WADY
Skuteczność	Stabilizowanie cen może prowadzić do schłodzenia koniunktury [jeżeli gospodarka traci możliwość dostosowań cenowych, to będą zachodziły dostosowania w zakresie ilości (produkcji i zatrudnienia)]
Elastyczność (monitoring średniookresowej inflacji i reagowanie w zależności od prognoz)	Konieczność prowadzenia analiz wykraczających poza rynek pieniężny (trzeba śledzić procesy w sferze realnej)

Inflation targeting



European Central Bank 2%

Bank of Canada 1-3%

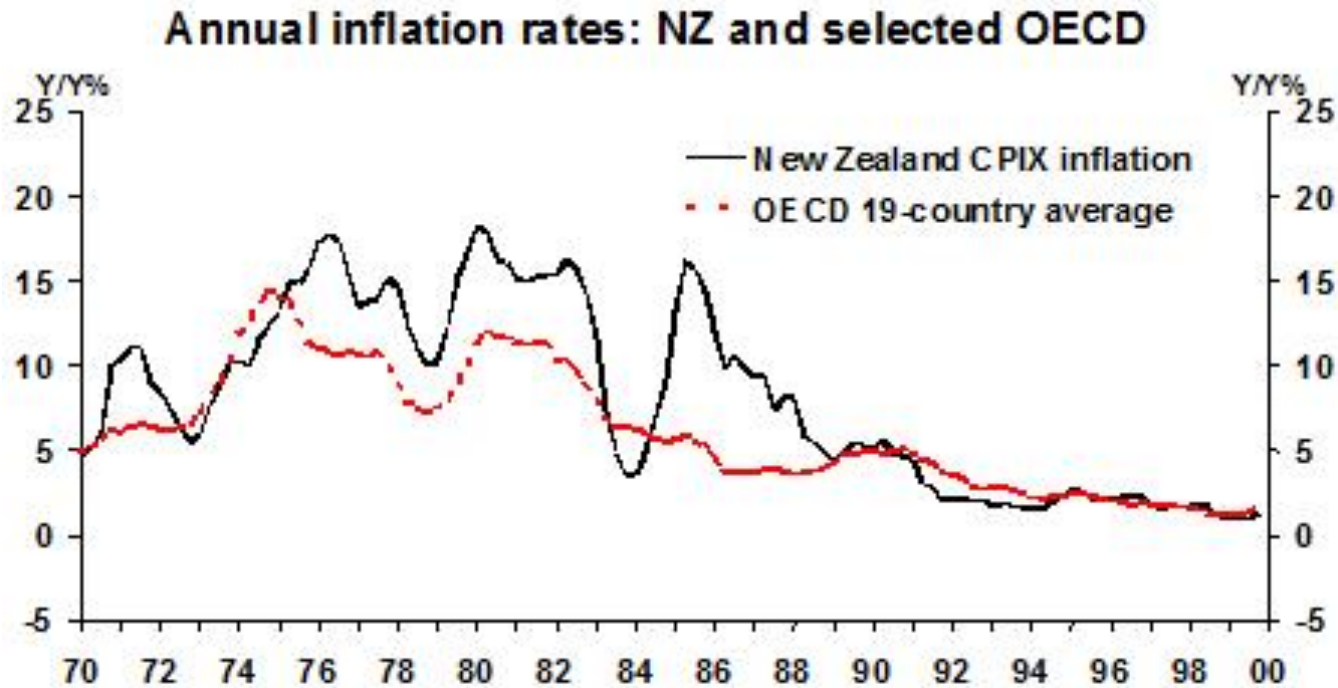
Reserve Bank of New Zealand 0-3%

Reserve Bank of Australia 2-3%

Riksbank (Szwecja) 1-3%

Bank of England 2,5%

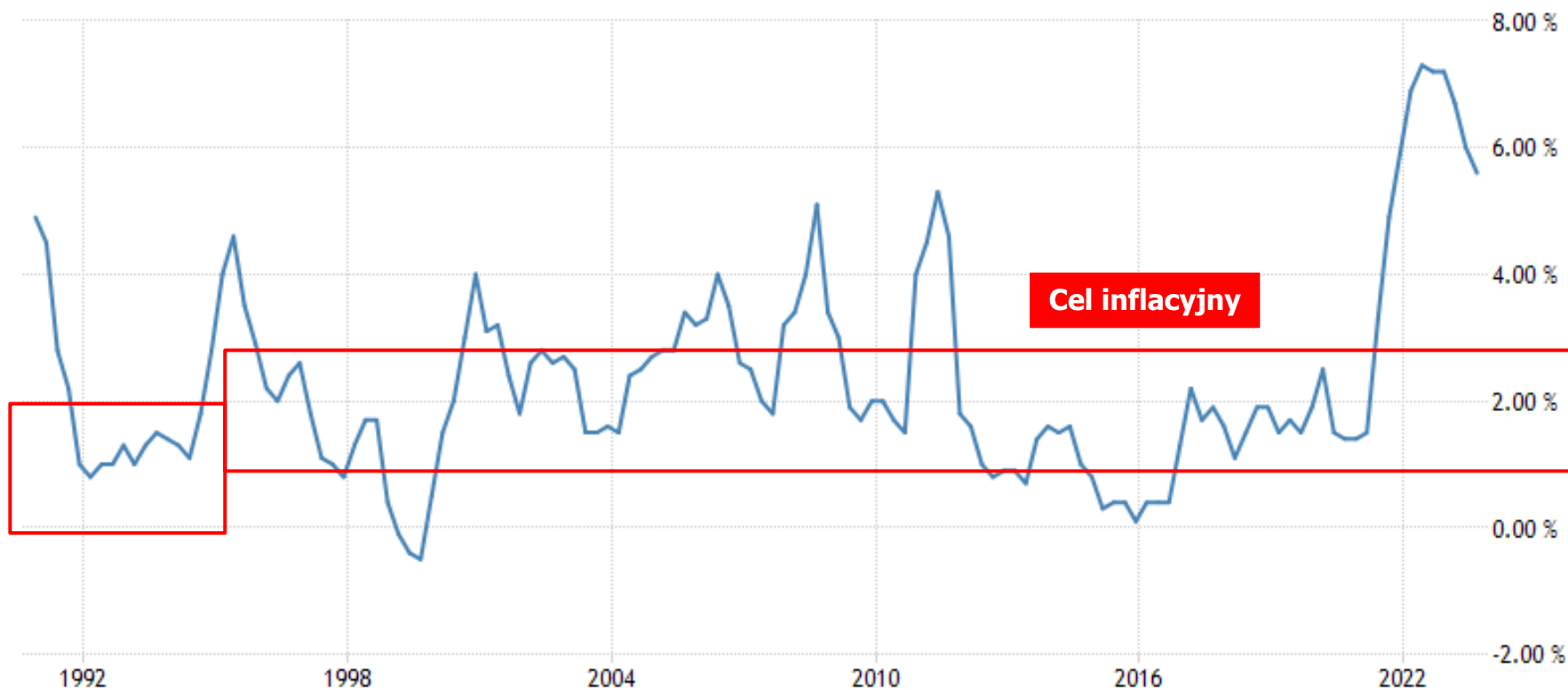
Inflation targeting w Nowej Zelandii



Wysoka inflacja w Nowej Zelandii w latach 70-tych i 80-tych

Ustawa The Reserve Bank of New Zealand Act 1989 wprowadza politykę *inflation targeting* - cel inflacja 0-2%

Stopa inflacji w Nowej Zelandii w latach 1990-2023



Inflation targeting w Nowej Zelandii

Official Cash Rate

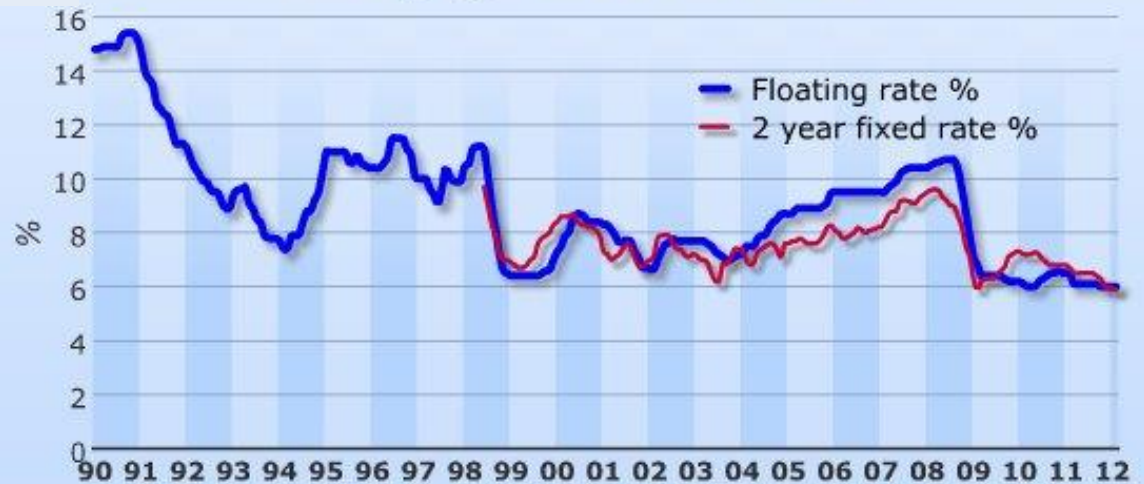


Source: RBNZ.

Utrzymanie niskiej inflacji wymaga stosowania wysokich stóp procentowych

Wysokie oprocentowanie kredytów hipotecznych

Mortgage interest rates

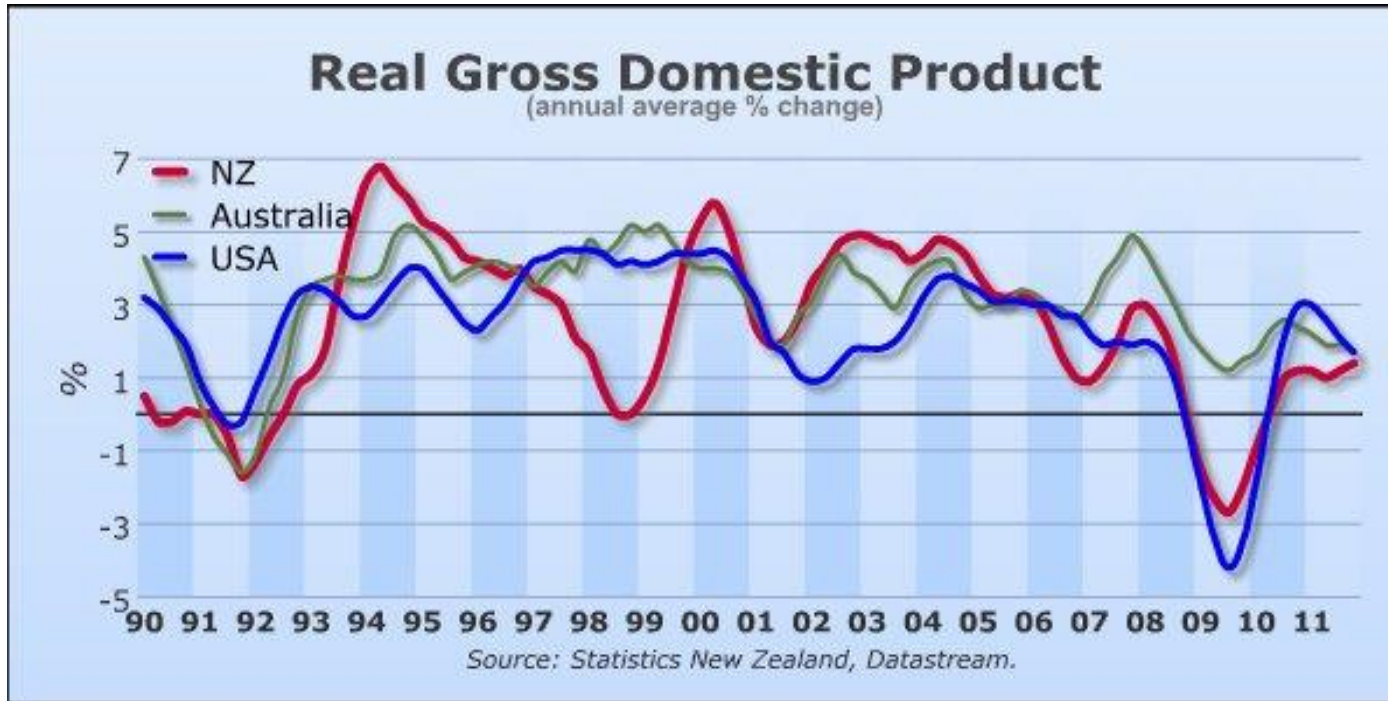


Source: RBNZ. The rates are those offered for new customers.

Stopy procentowe w Nowej Zelandii, 1990-2023



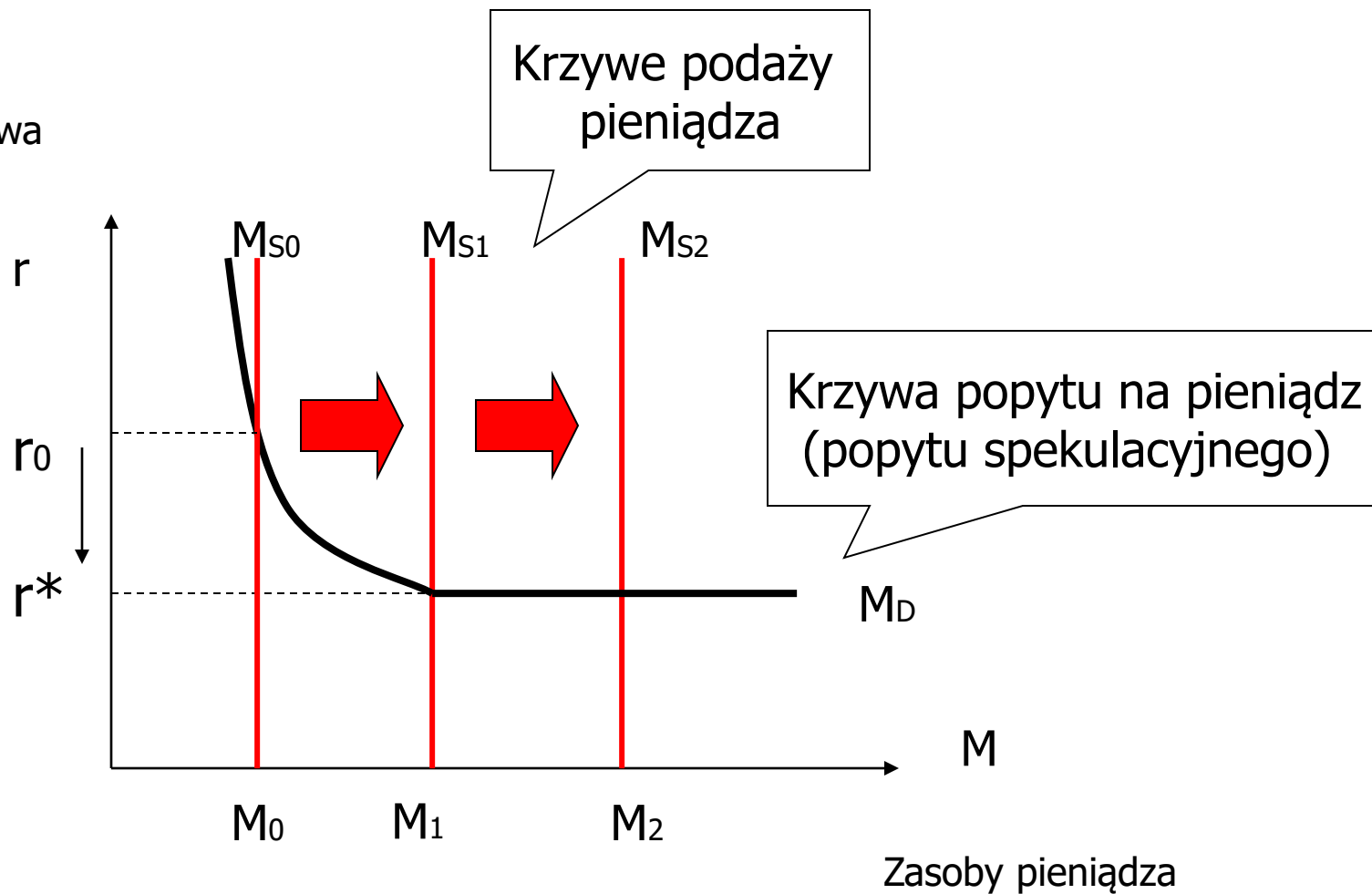
Inflation targeting w Nowej Zelandii



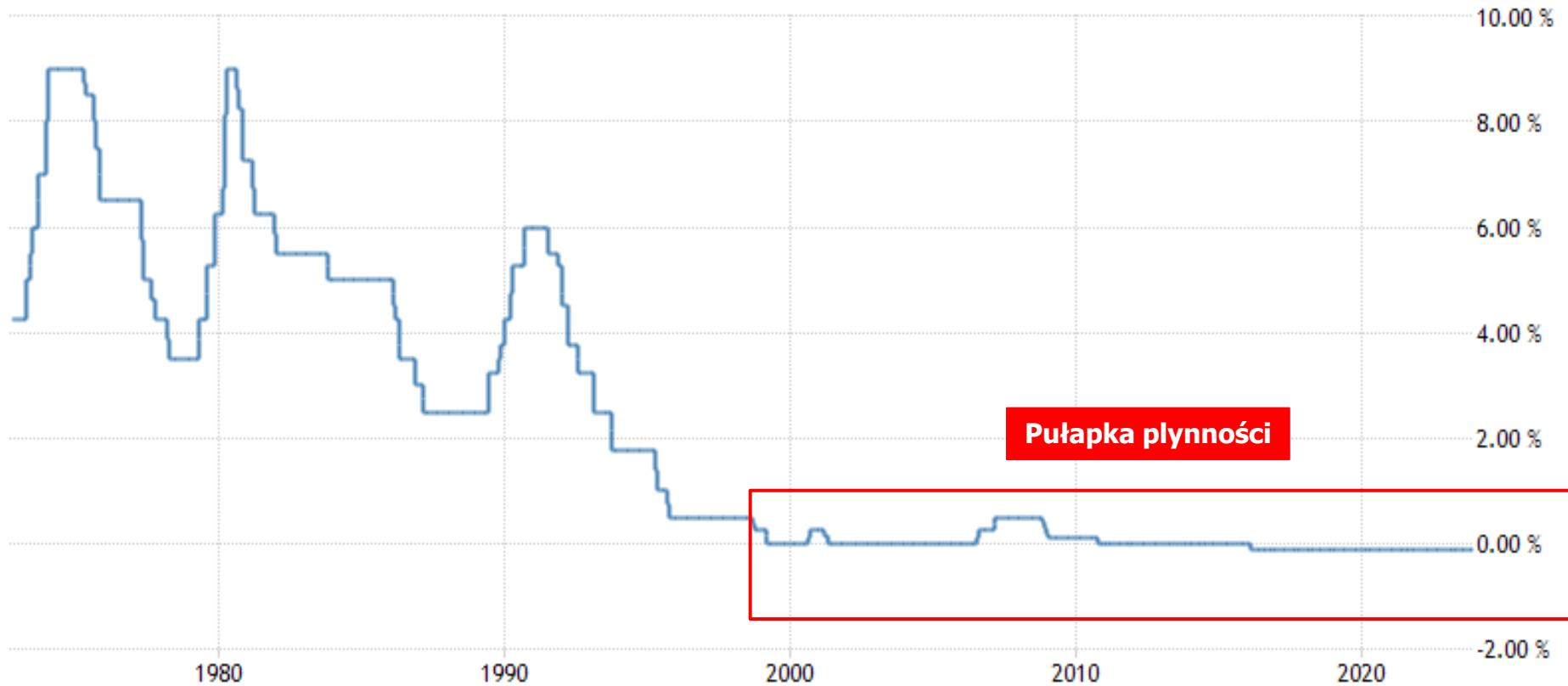
Duże wahania PKB w Nowej Zelandii
i relatywnie niższe tempo wzrostu

Pułapka płynności

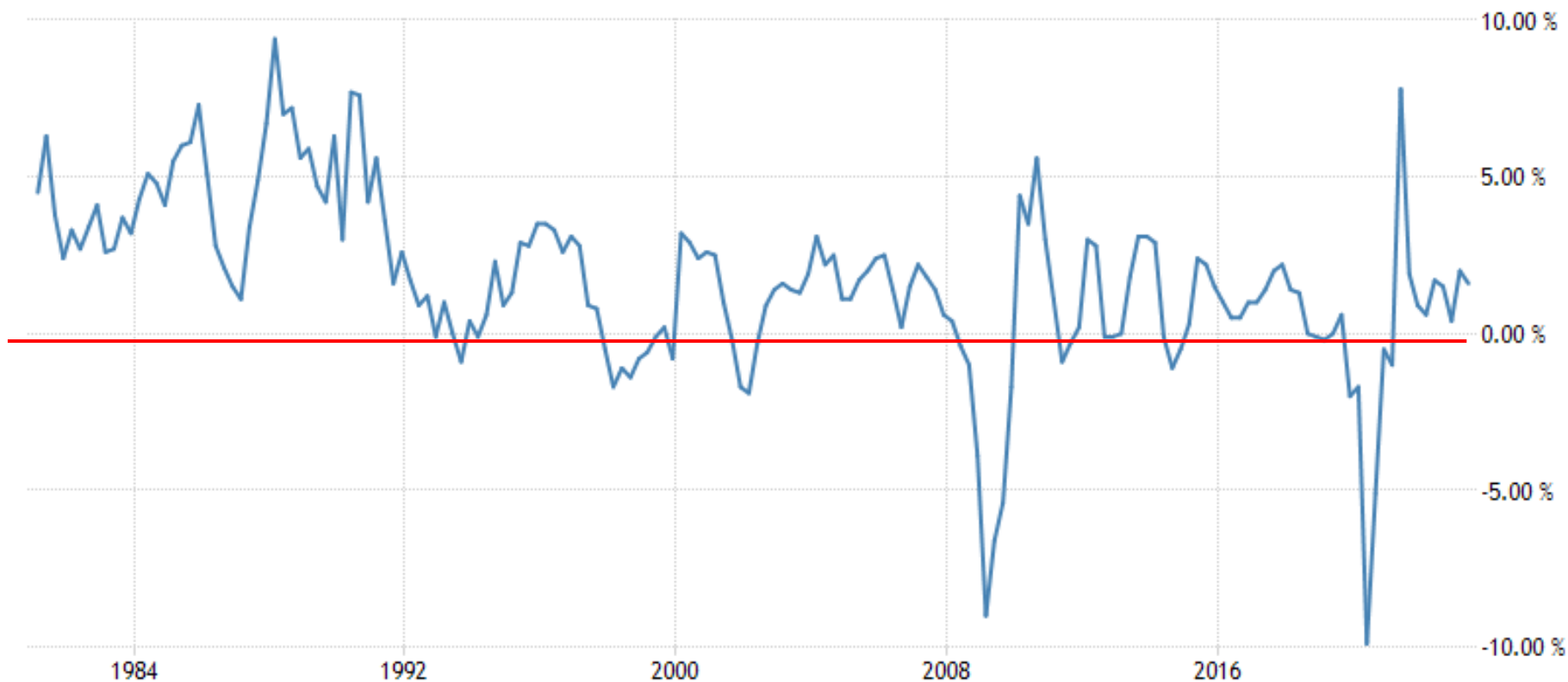
Stopa procentowa



Stopy procentowe w Japonii, 1972-2023



Wzrost gospodarczy w Japonii w latach 1982-2023



Stopa inflacji w Japonii w latach 1998-2023

