

Wykład:

BANK CENTRALNY

I POLITYKA MONETARNA

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

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



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.

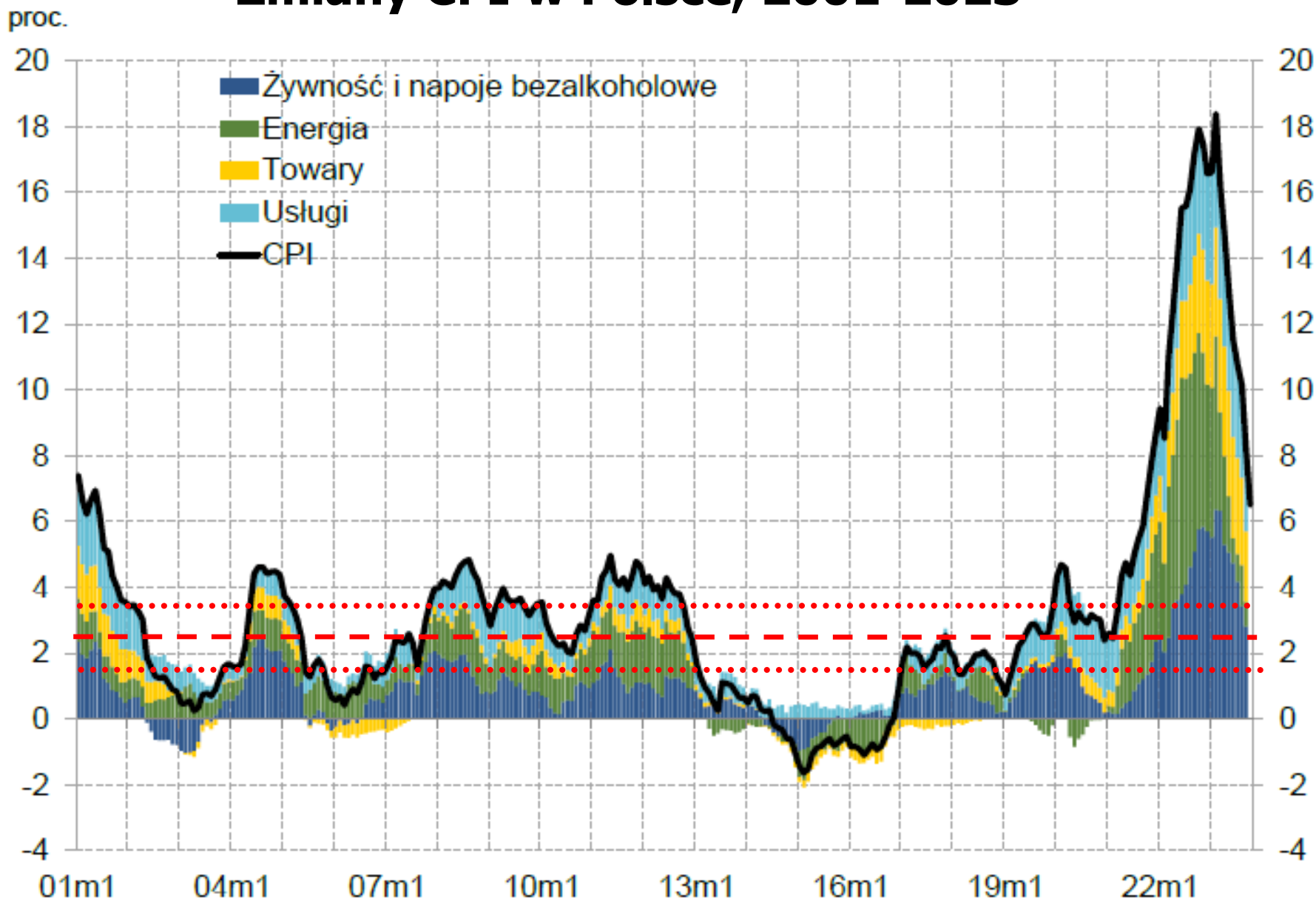
Stopa inflacji (CPI)

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, 2021.

X 2022: 17,9%

Zmiany CPI w Polsce, 2001-2023

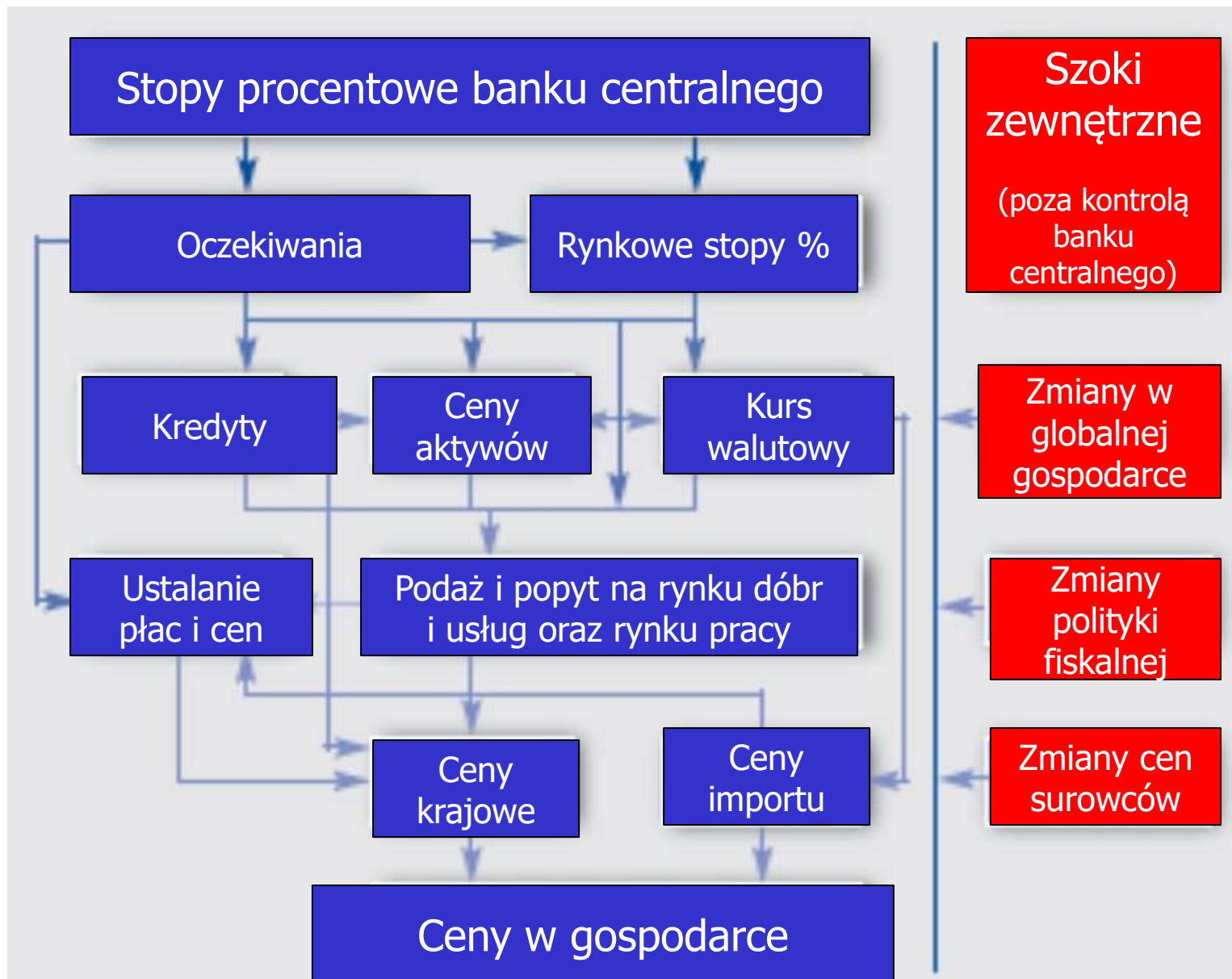


Narzędzia polityki monetarnej

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.

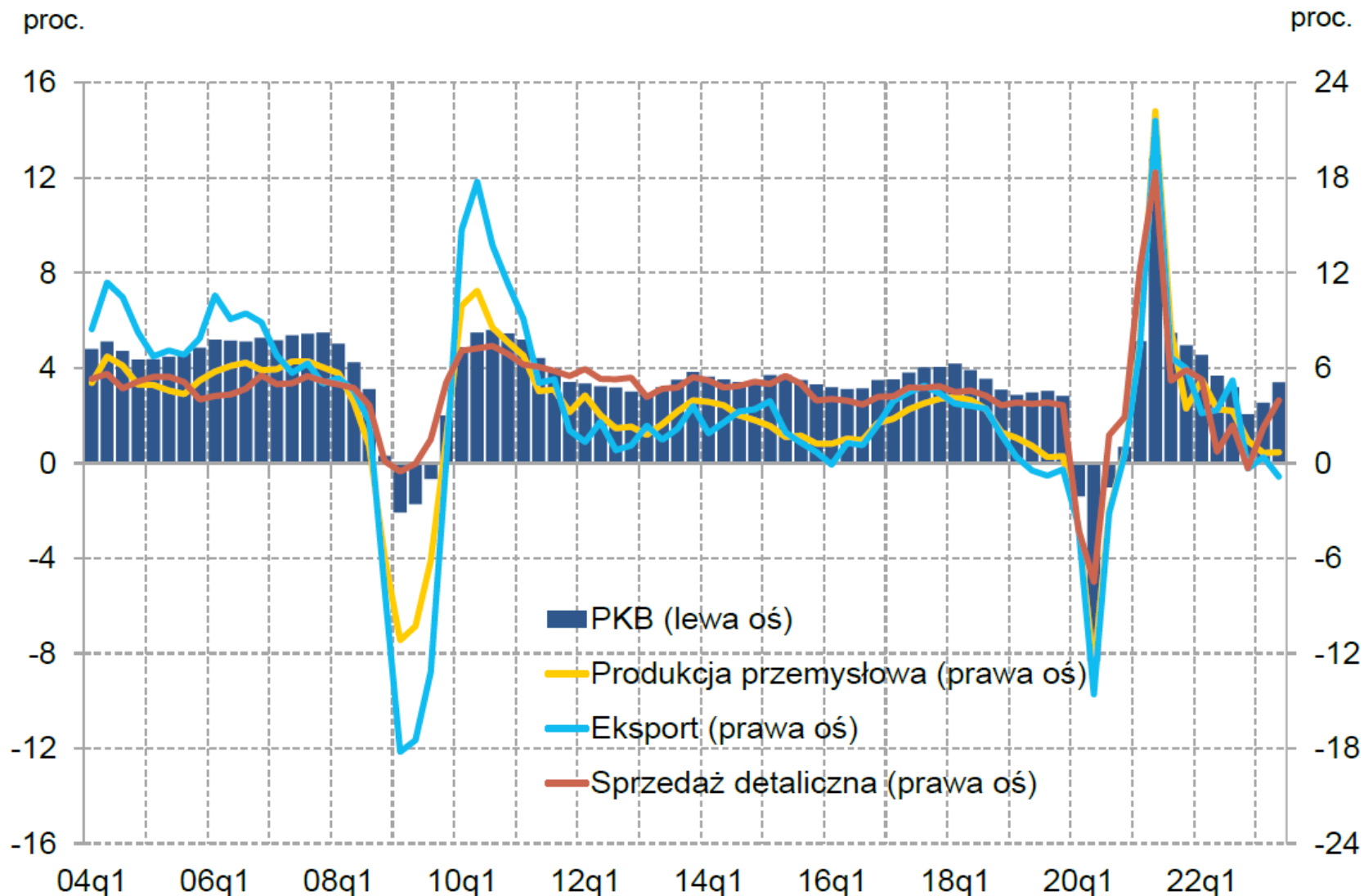


Polityka monetarna w warunkach inflacji i recesji

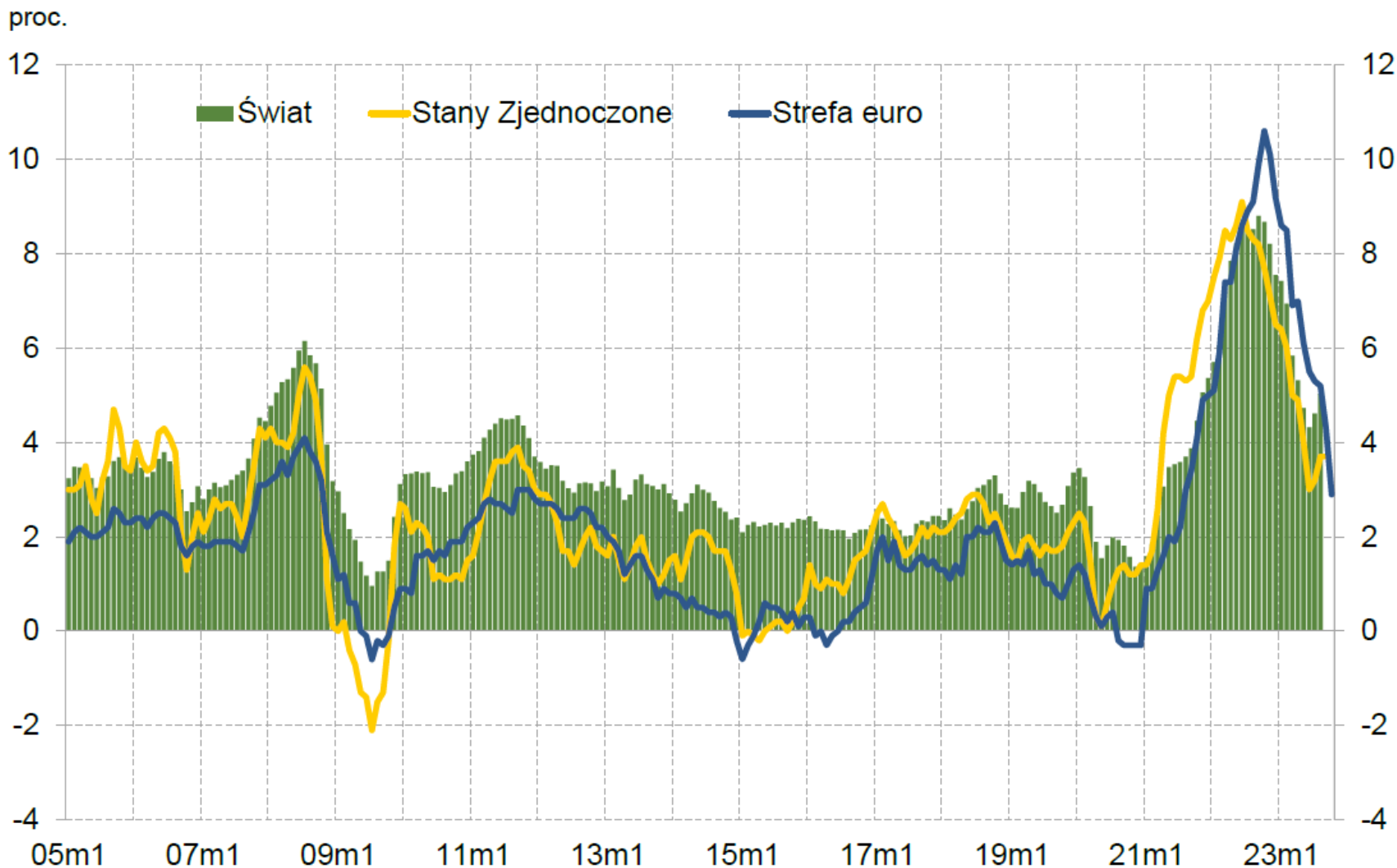
W warunkach inflacji	W warunkach recesji
polityka restrykcyjna - zmniejszenie podaży pieniądza przez: <ul style="list-style-type: none">- podwyższenie stóp %,- podwyższenie stóp rezerw obowiązkowych,- sprzedaż papierów wartościowych.	polityka ekspansywna - zwiększenie podaży pieniądza przez: <ul style="list-style-type: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



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

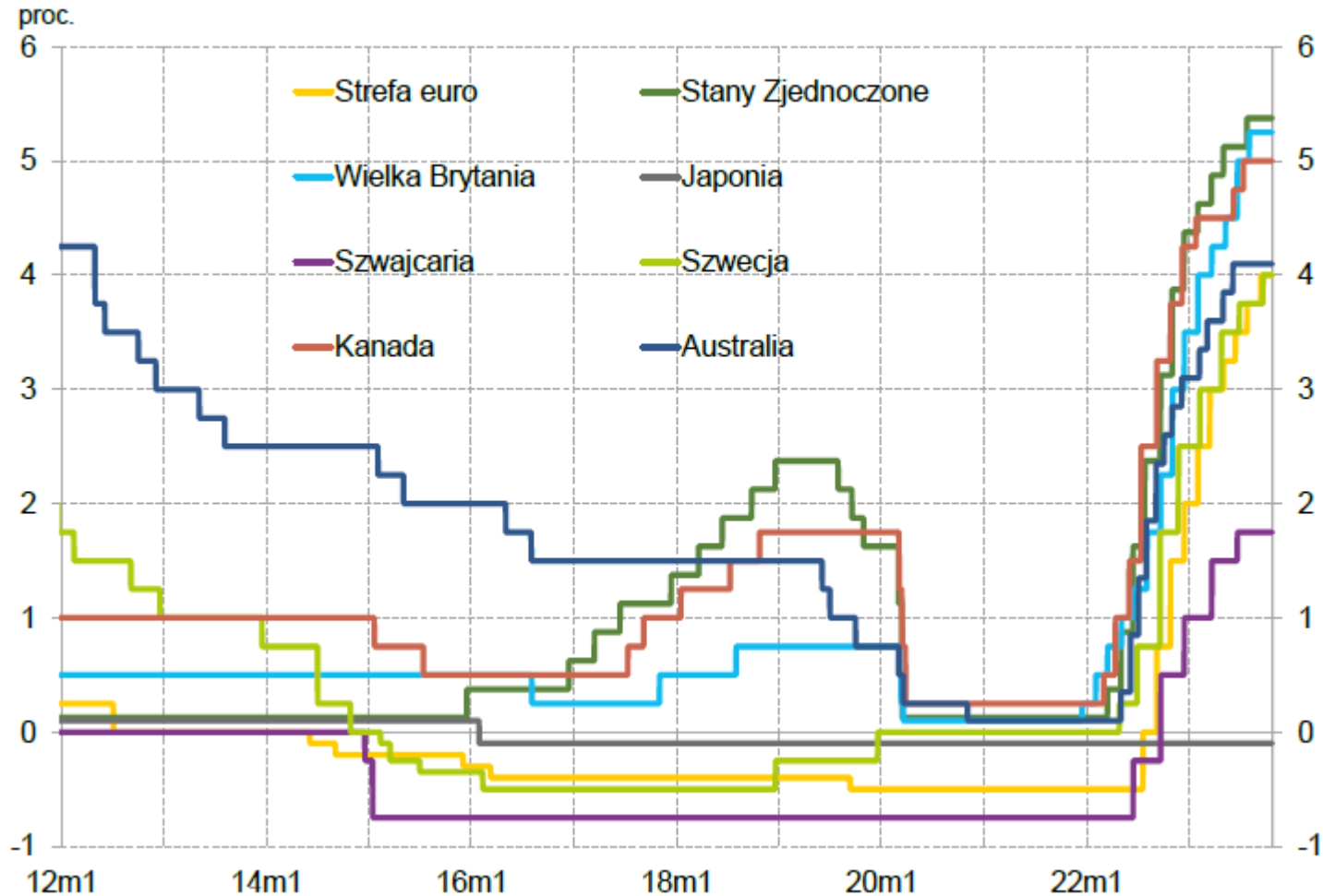


Wskaźniki inflacji cen dóbr konsumpcyjnych na świecie i w wybranych gospodarkach (r/r)



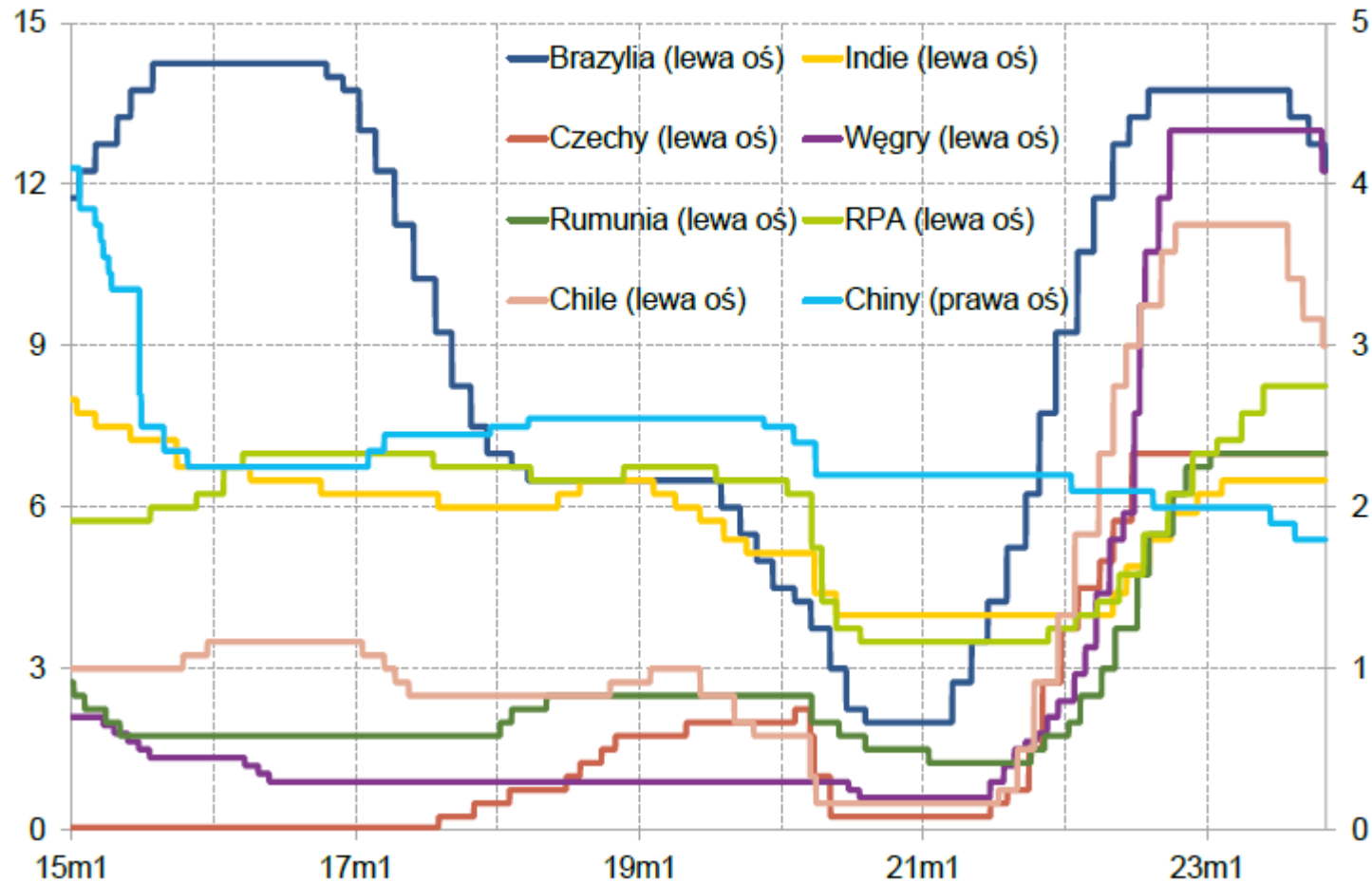
Źródło: NBP, Raport o inflacji, listopad 2023.

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 NBP, 2000-2021

(stan w końcu roku)

Wskaźnik	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Stopa oprocentowania redyskonta weksli	21,5	14,0	7,50	5,75	7,00	4,75	4,25	5,25	5,25	3,75	3,75
Stopa oprocentowania kredytu lombardowego	23,0	15,5	8,75	6,75	8,00	6,00	5,50	6,50	6,50	5,00	5,00
Stopa referencyjna	19,0	11,5	6,75	5,25	6,50	4,50	4,00	5,00	5,00	3,50	3,50

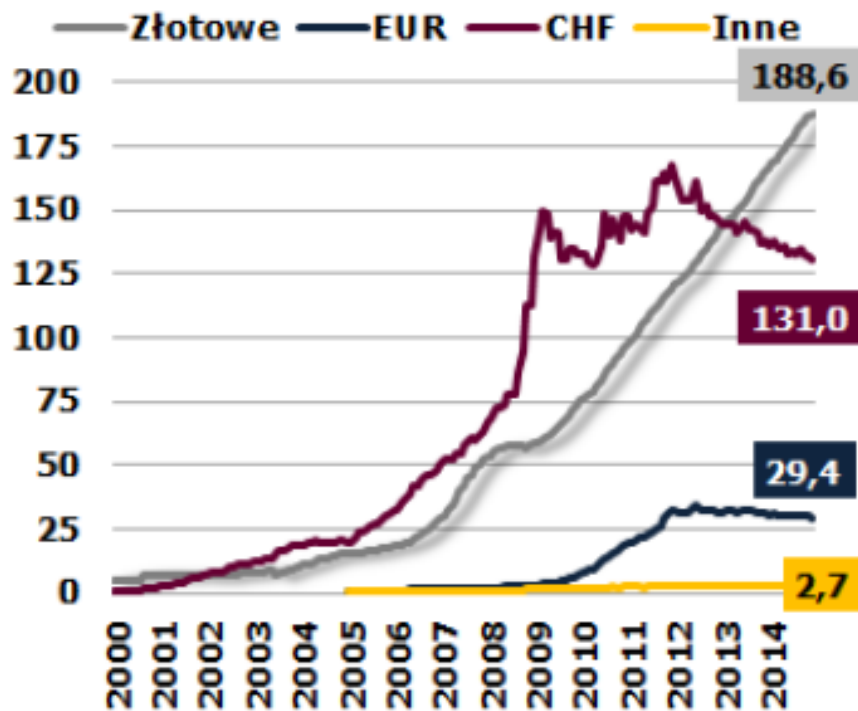
Wskaźnik	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Stopa oprocentowania redyskonta weksli	4,75	4,50	2,75	2,25	1,75	1,75	1,75	1,75	1,75	0,11	1,80
Stopa oprocentowania kredytu lombardowego	6,00	5,75	4,00	3,00	2,50	2,50	2,50	2,50	2,50	0,50	2,25
Stopa referencyjna	4,50	4,25	2,50	2,00	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50	0,10	1,75

1.02.1991 r. stopa redyskonta weksli wynosiła 60%.

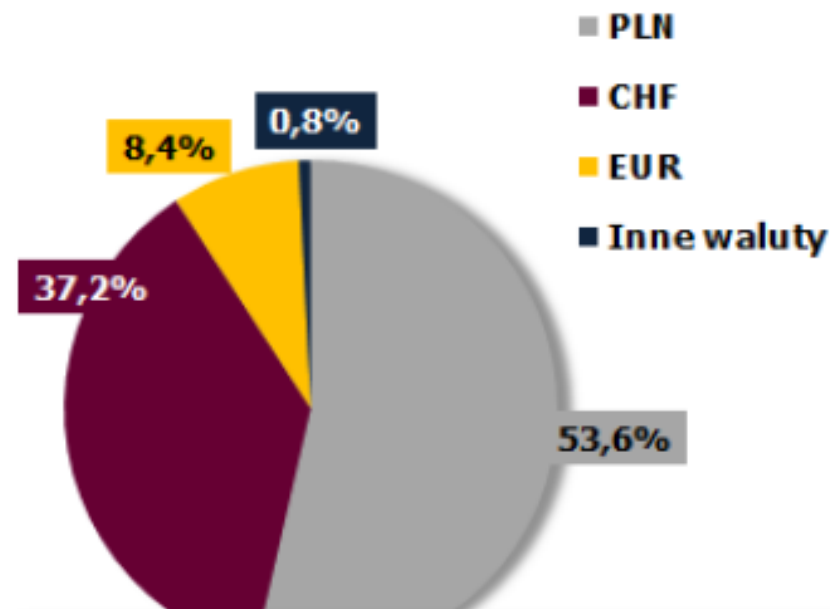
Źródło: GUS, 2022.

Kredyty mieszkaniowe

Struktura kredytów mieszkaniowych (mld zł)

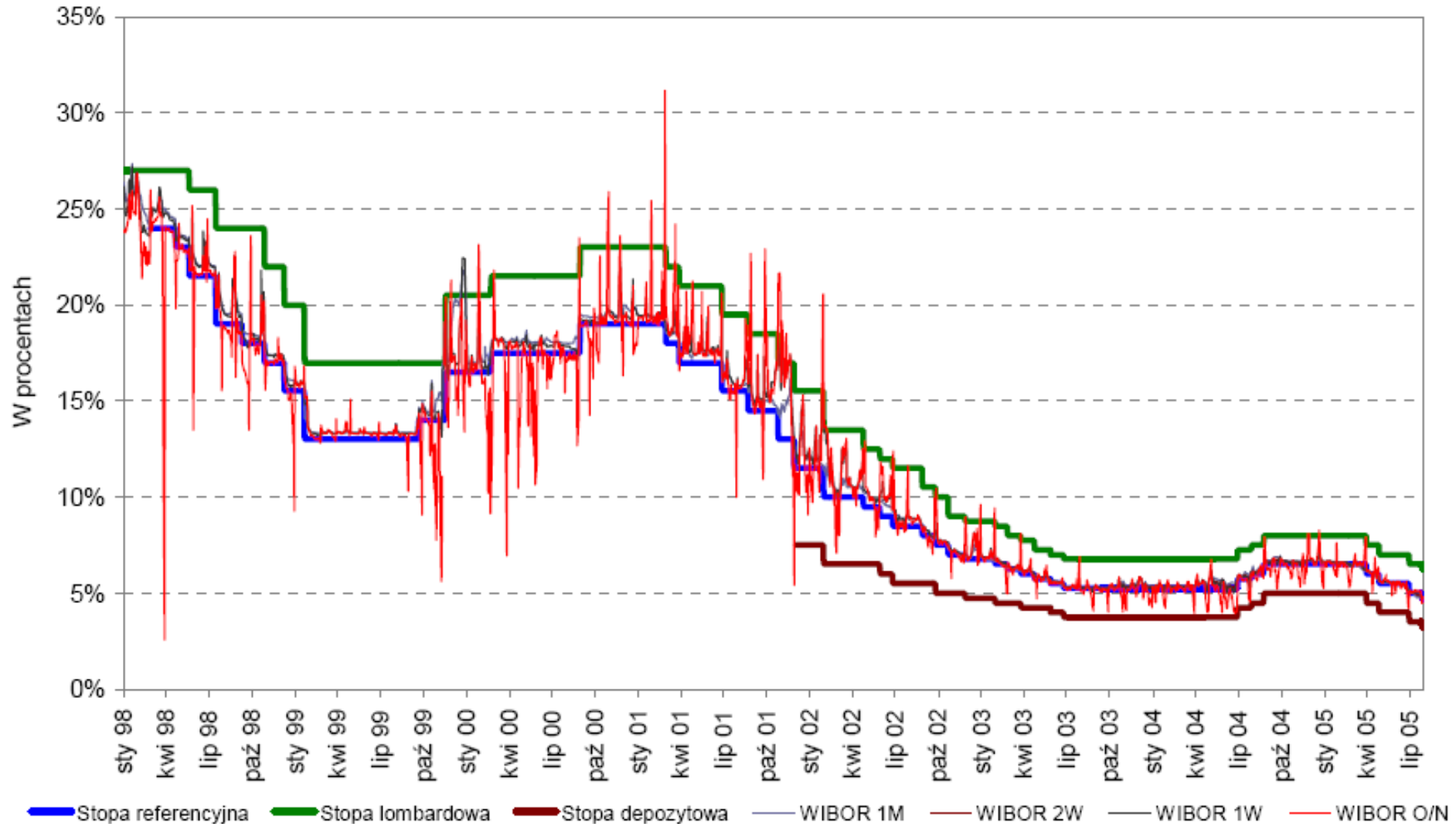


Struktura kredytów mieszkaniowych (mld zł; 11/2014)



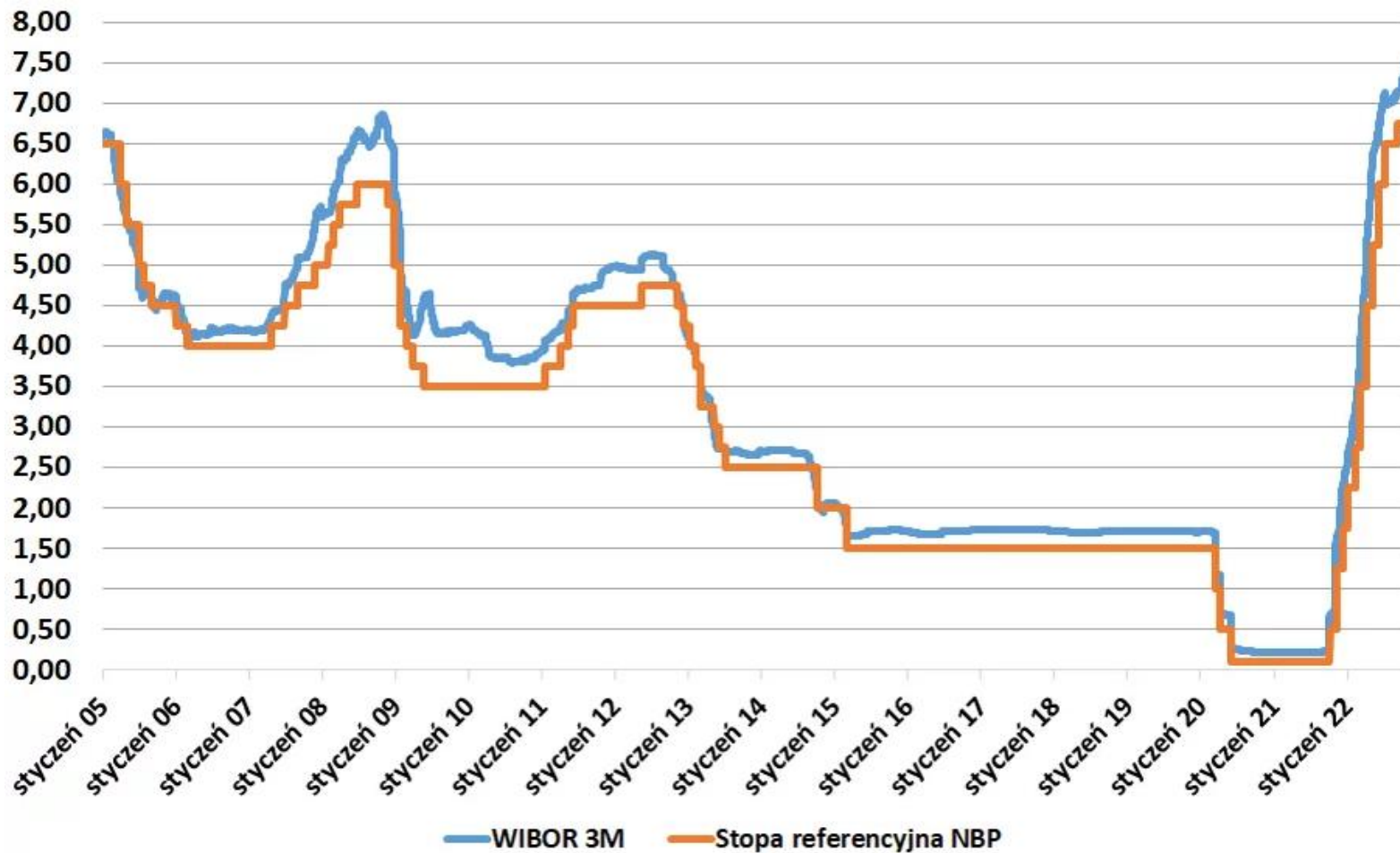
W szczytowym punkcie CHF stanowiły 70% obecnie ich udział wzrośnie do ok. 40-42%

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



Źródło: NBP.

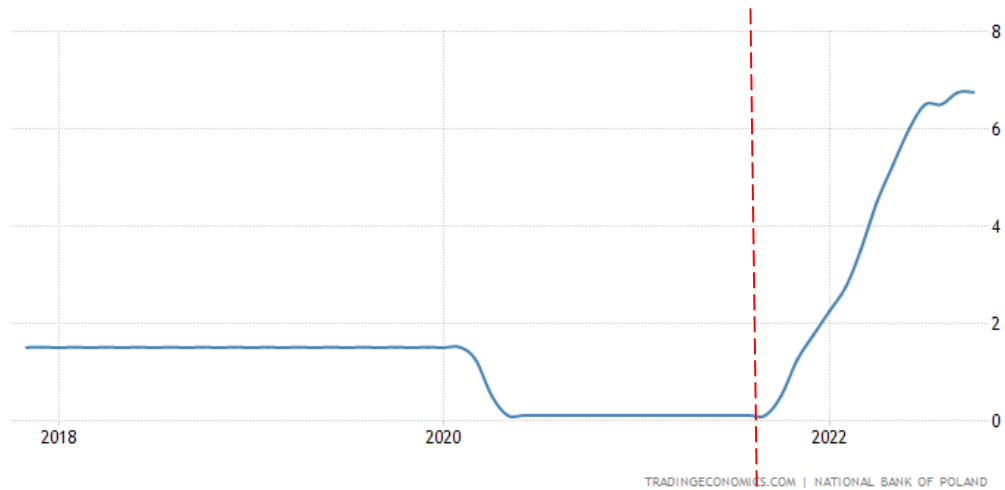
WIBOR 3M na tle stopy referencyjnej NBP, 2005-2022



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

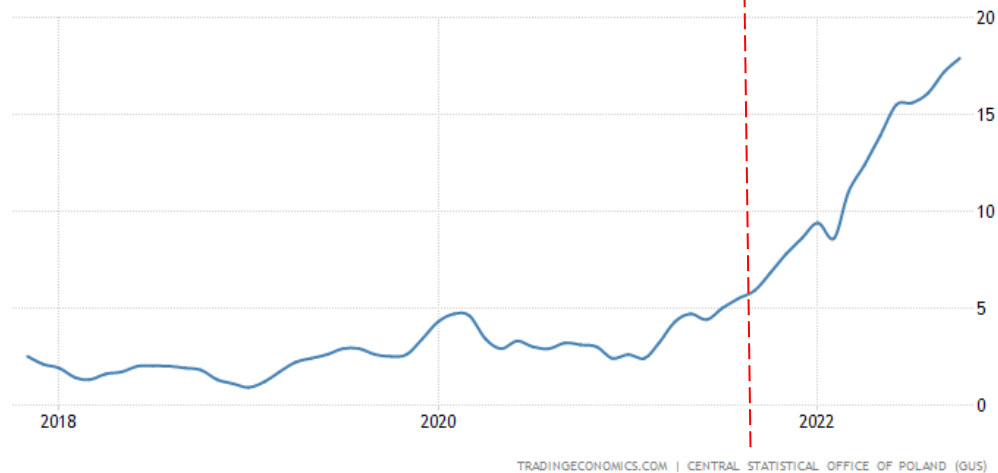
Stopa referencyjna (oprocentowanie 7-dniowych bonów pieniężnych) wynosi obecnie **6,75%** (od 9.08.2022). WIBOR 3M **7,31%** (25.11.2022).

Stopa referencyjna NBP



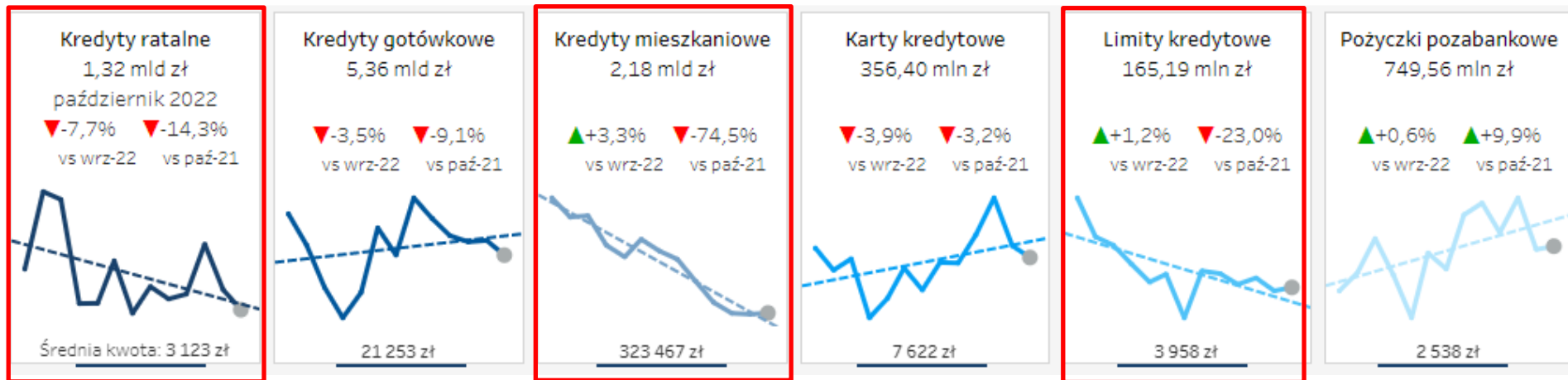
2020	
2020-03-18	1,00
2020-04-09	0,50
2020-05-29	0,10
2021	
2021-10-07	0,50
2021-11-04	1,25
2021-12-09	1,75
2022	
2022-01-05	2,25
2022-02-09	2,75
2022-03-09	3,50
2022-04-07	4,50
2022-05-06	5,25
2022-06-09	6,00
2022-07-08	6,50
2022-09-08	6,75

Stopa inflacji

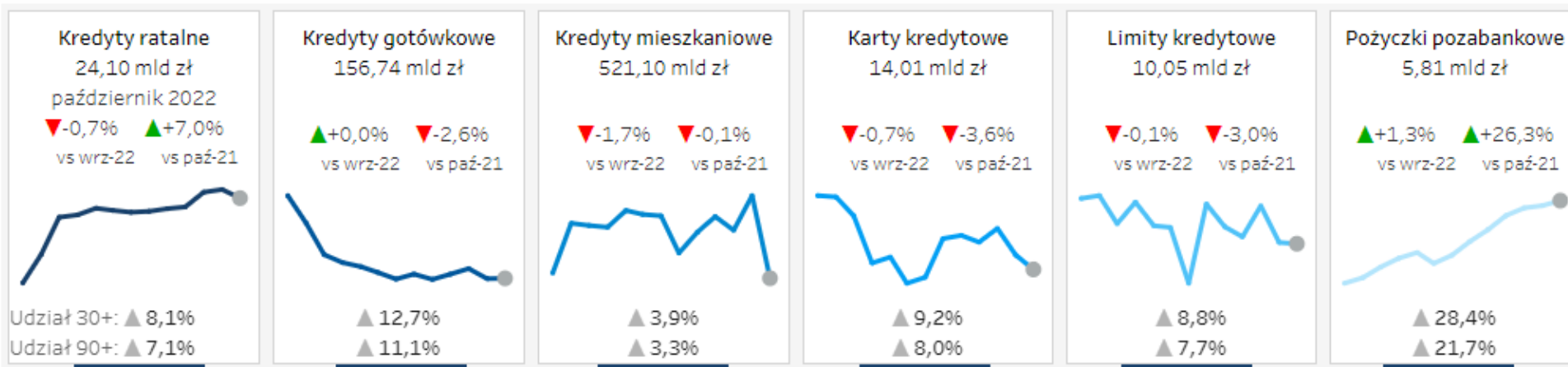


Kredyty dla gospodarstw domowych, X.2022

Sprzedaż kredytów



Portfel kredytów



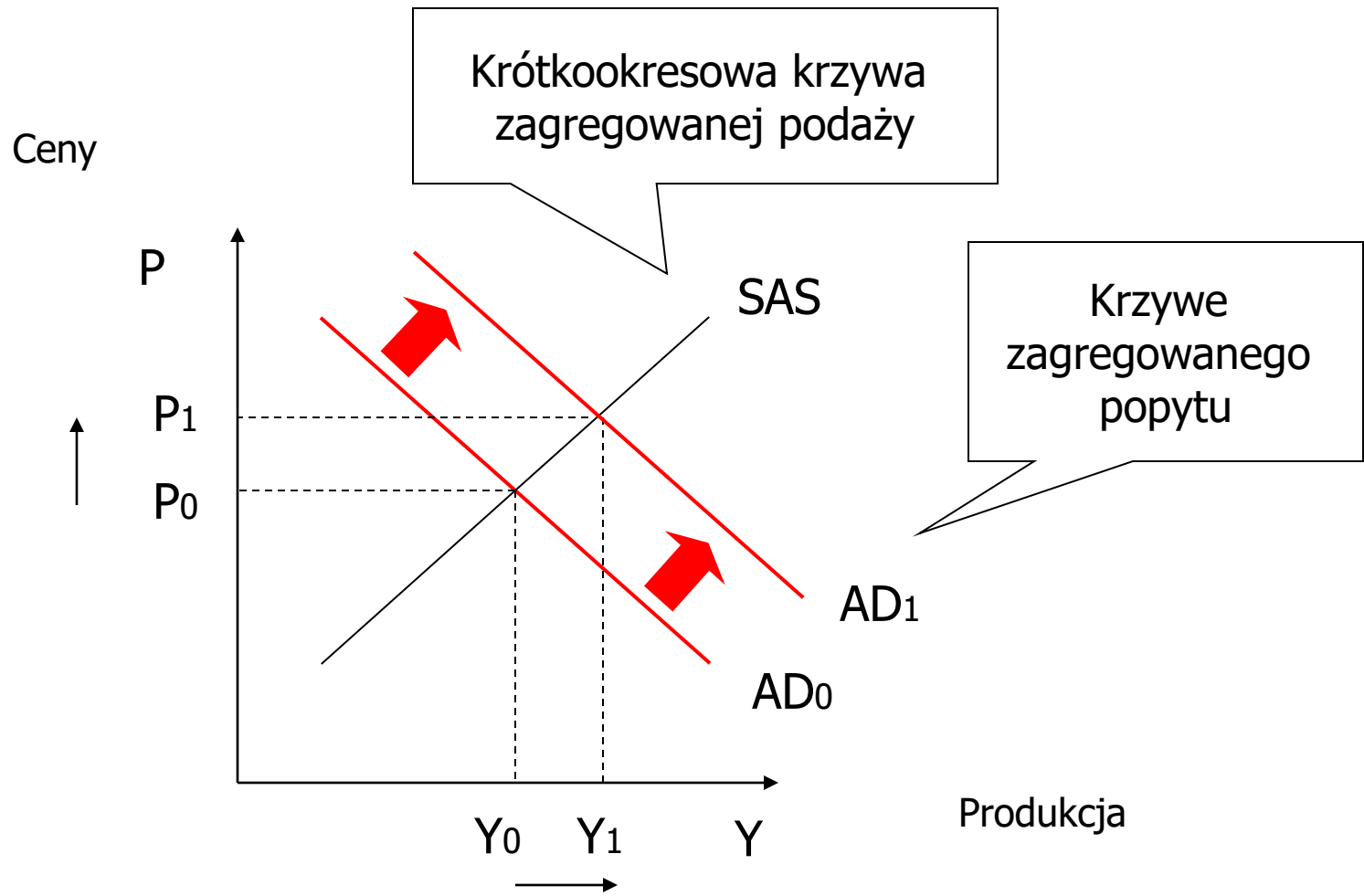
Keynes o polityce monetarnej

Dopóki istnieje bezrobocie, wzrost ilości pieniądza nie wywiera żadnego wpływu na ceny, a zatrudnienie powiększa się ściśle proporcjonalnie do każdego przyrostu efektywnego popytu wywołanego przez wzrost ilości pieniądza.

(...) Skoro zaś nastanie pełne zatrudnienie, ceny zmieniają się w tej samej proporcji co ilość pieniądza.



Wpływ ekspansywnej polityki monetarnej na popyt zagregowany oraz ceny

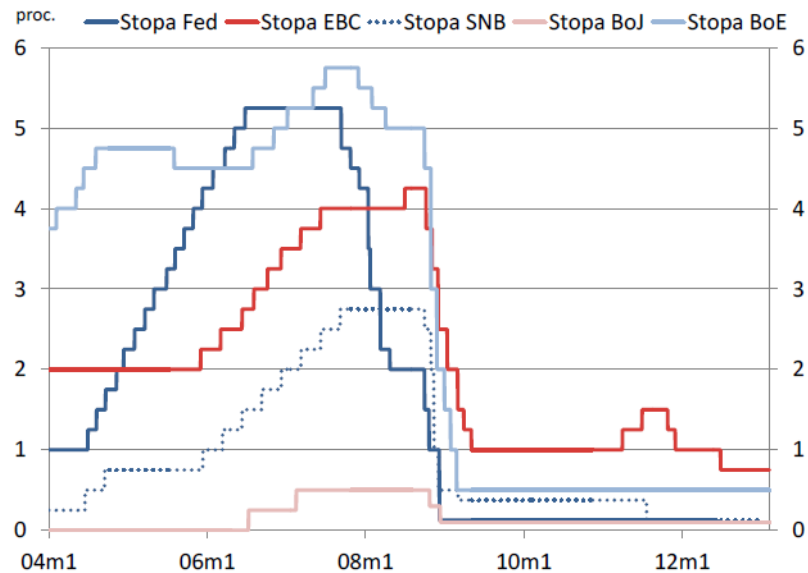


Teoria Keynesa a współczesna polityka monetarna

Stopa
wzrostu
PKB

Kraj / obszar	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
USA	3,8	3,3	2,7	1,8	-0,3	-2,8	2,5	1,6	2,3	2,2	2,4
Strefa euro	2,3	1,7	3,2	3,1	0,5	-4,5	2,1	1,6	-0,9	-0,3	0,9
Wielka Brytania	2,5	3,0	2,7	2,6	-0,5	-4,2	1,5	2,0	1,2	2,2	2,9
Japonia	2,4	1,3	1,7	2,2	-1,0	-5,5	4,7	-0,5	1,8	1,6	-0,1

Stopy %



Stopa
inflacji

Kraj / obszar	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
USA	2,7	3,2	3,1	2,7	2,0	0,8	1,2	2,1	1,8	1,5	1,5
Strefa euro	2,5	2,5	3,0	2,8	2,8	0,8	0,8	1,9	1,5	1,3	0,8
Wielka Brytania	2,9	2,8	2,7	2,9	2,9	2,0	3,1	2,1	1,6	2,0	1,7
Japonia	-1,4	-1,3	-1,1	-0,9	-1,3	-0,5	-2,2	-1,9	-0,9	-0,5	1,6

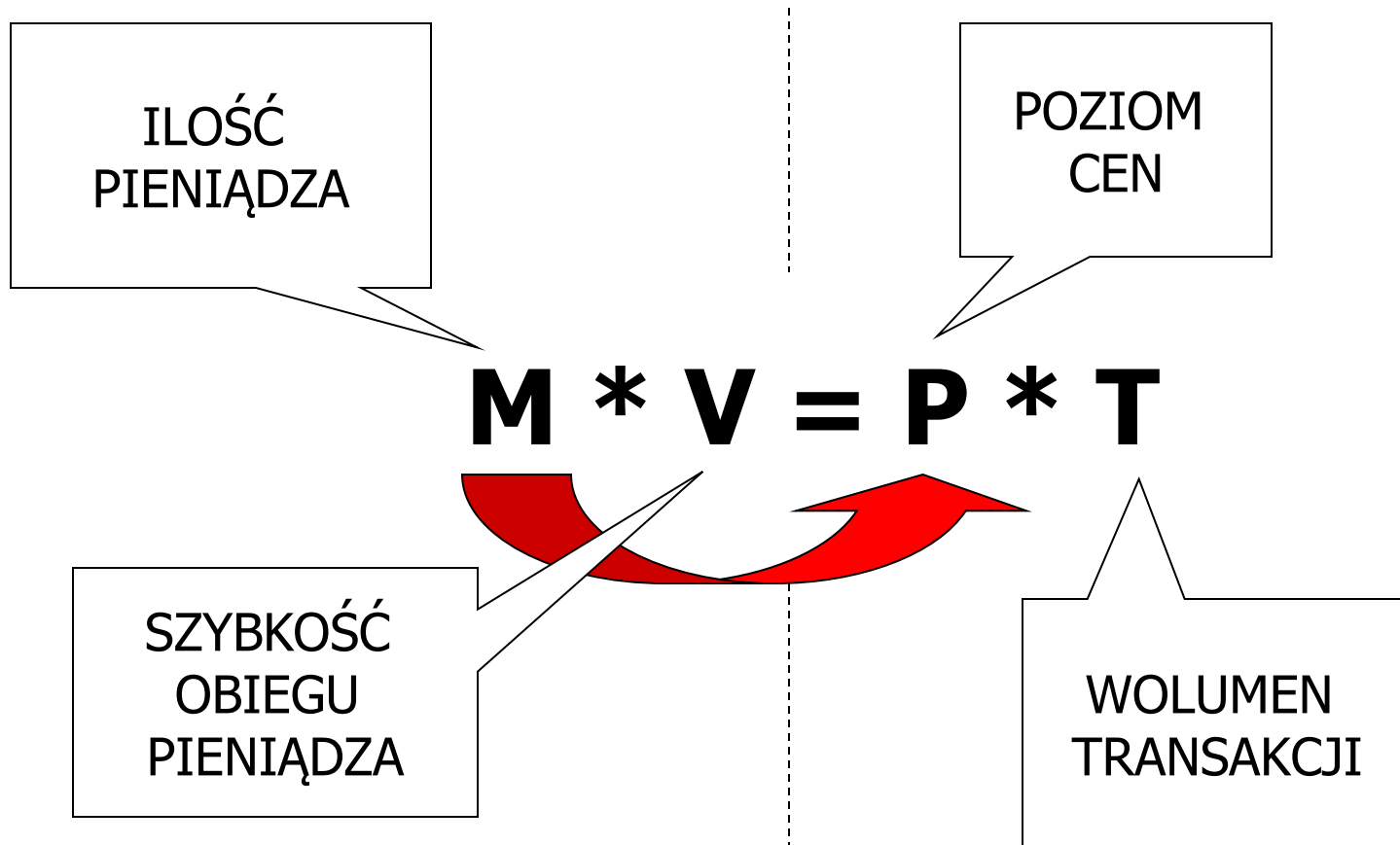
Irving Fisher (1867 - 1947)



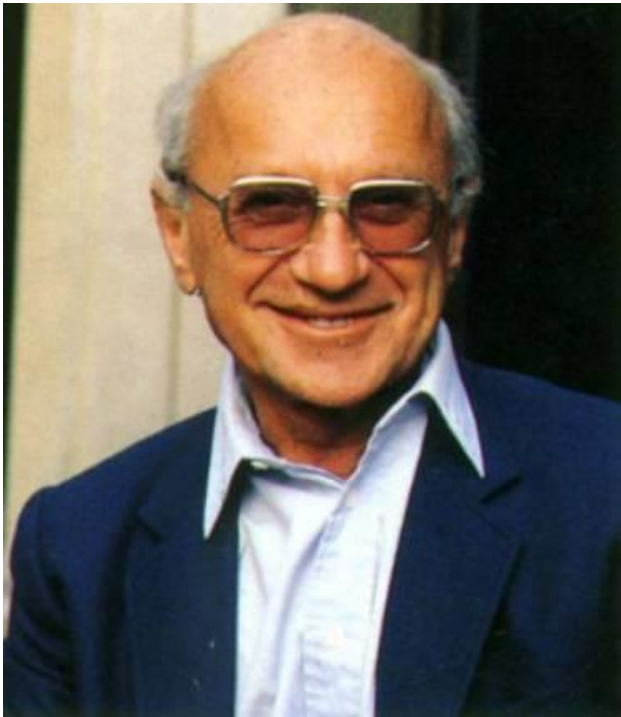
- „The Purchasing Power of Money“, (1911)

Ilościowa teoria pieniądza

- wersja transakcyjna Irwinga Fishera

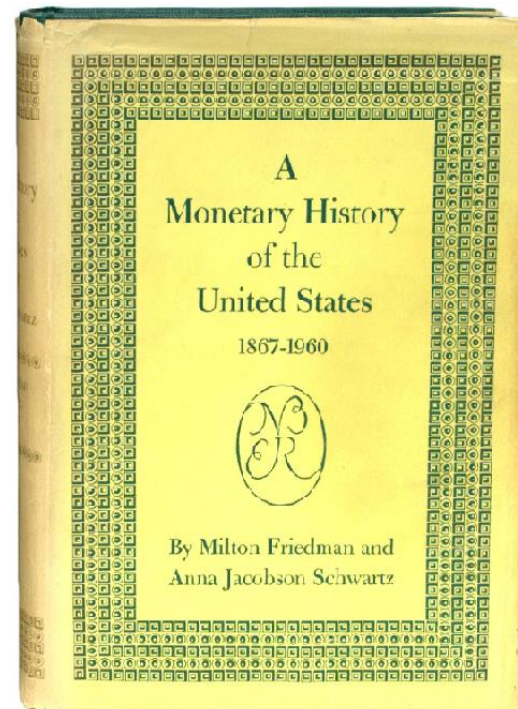


Milton Friedman (1912 - 2006)



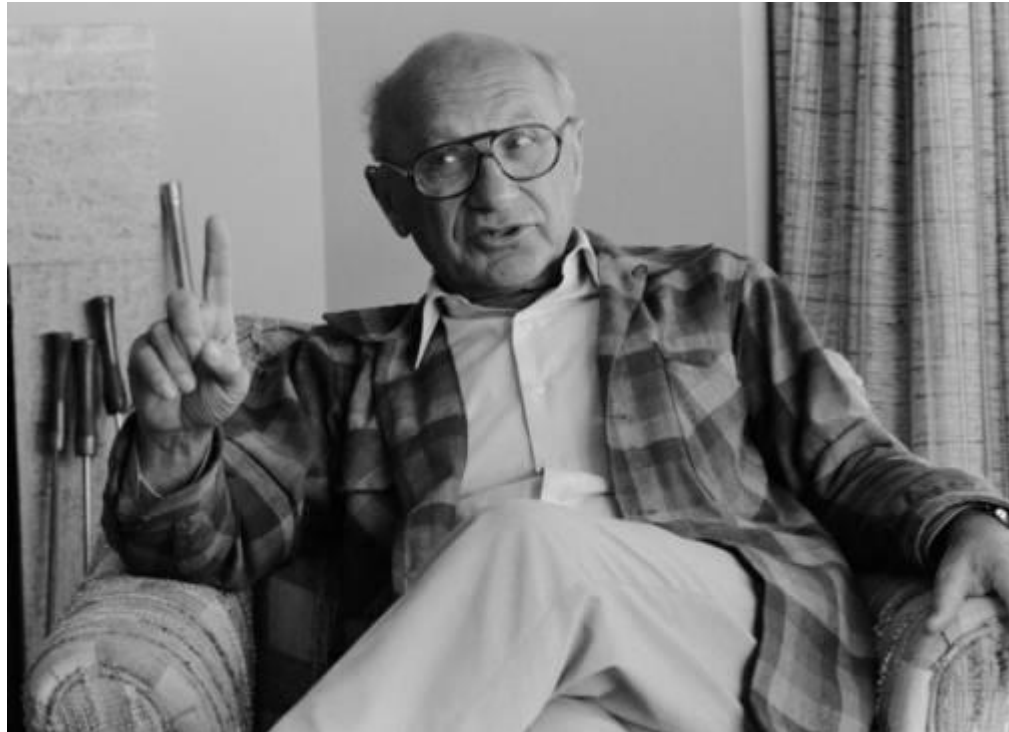
Nagroda Nobla (1976)

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



„Inflation is always and everywhere a monetary phenomenon in the sense that it is and can be produced by a more rapid increase in the quantity of money than in output“.

(Friedman, 1970)

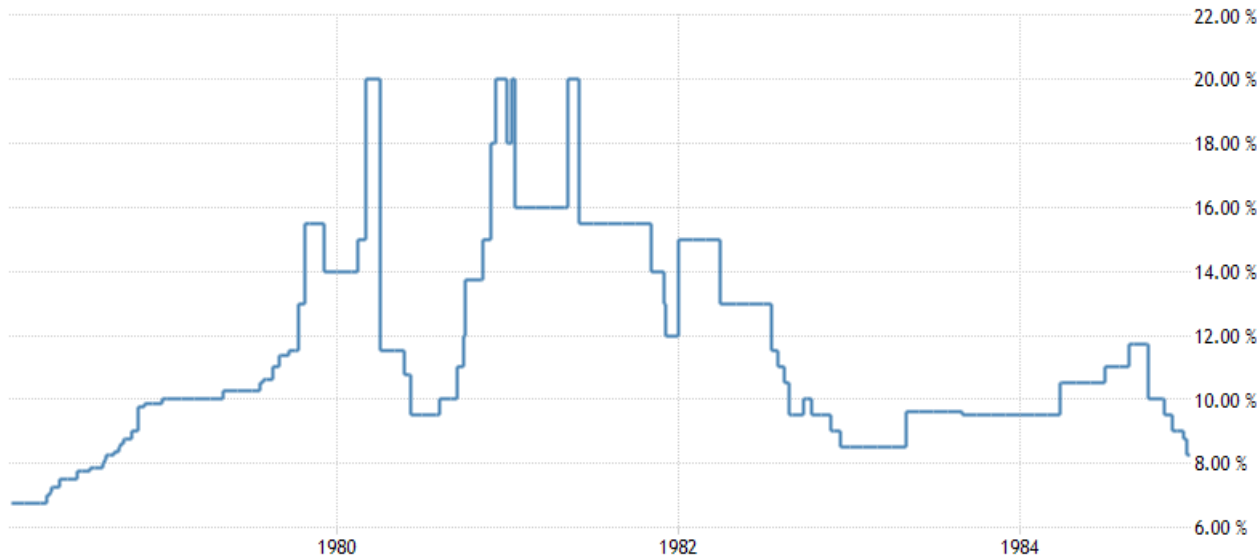


Wskaźniki korelacji dla wzrostu podaży pieniądza i inflacji (1960-1990)

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

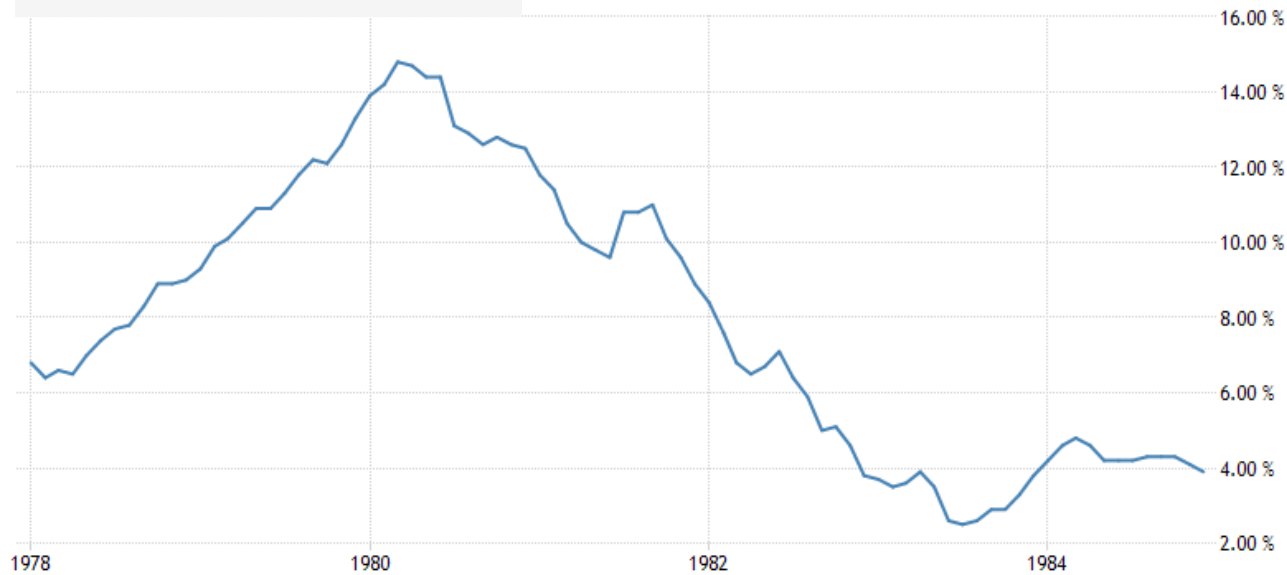
Źródło: NcCandless G.T., Weber W.: Some Monetary Facts, FRBM 1995.

Stopa procentowa a inflacja (USA), 1978-1984



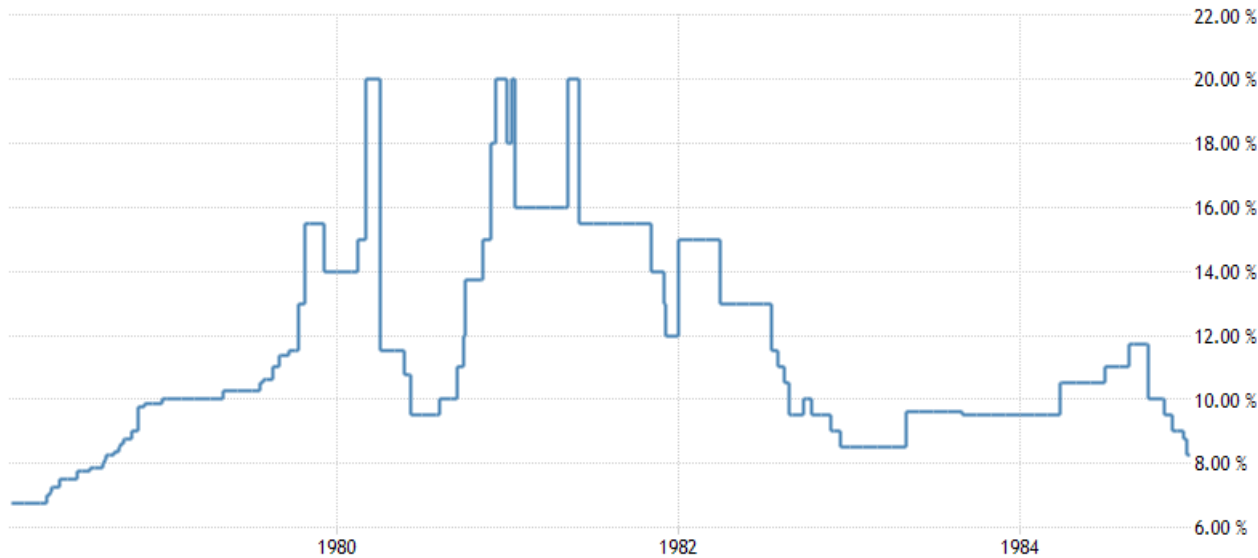
TRADINGECONOMICS.COM | FEDERAL RESERVE

United States Inflation Rate



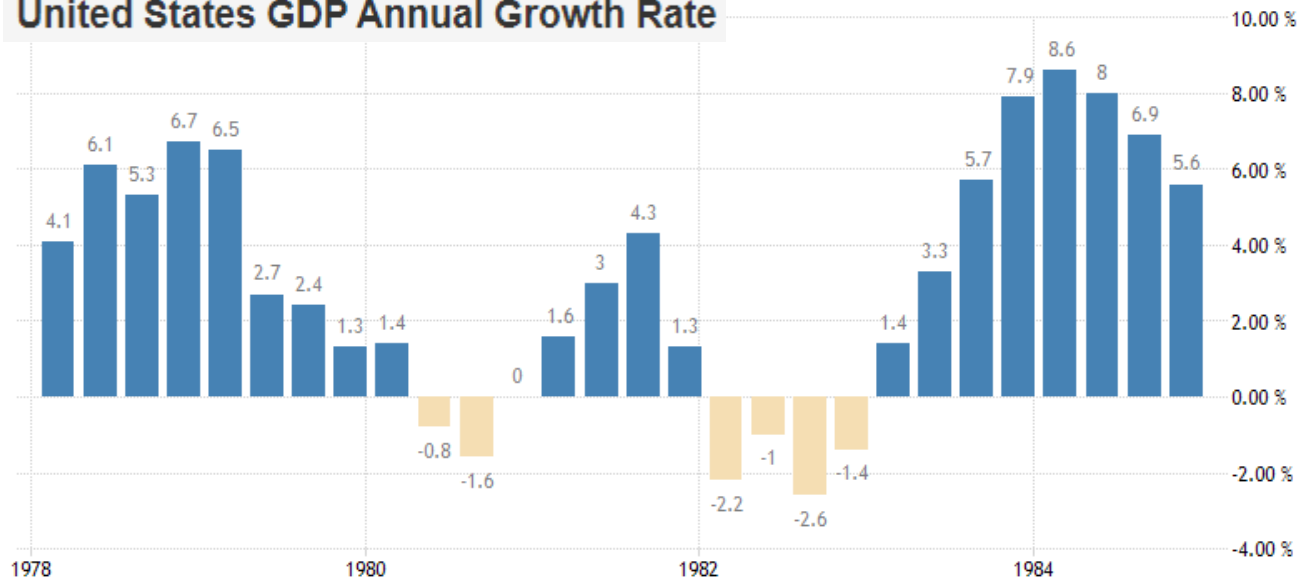
TRADINGECONOMICS.COM | U.S. BUREAU OF LABOR STATISTICS

Stopa procentowa a wzrost PKB (USA), 1978-1984



TRADINGECONOMICS.COM | FEDERAL RESERVE

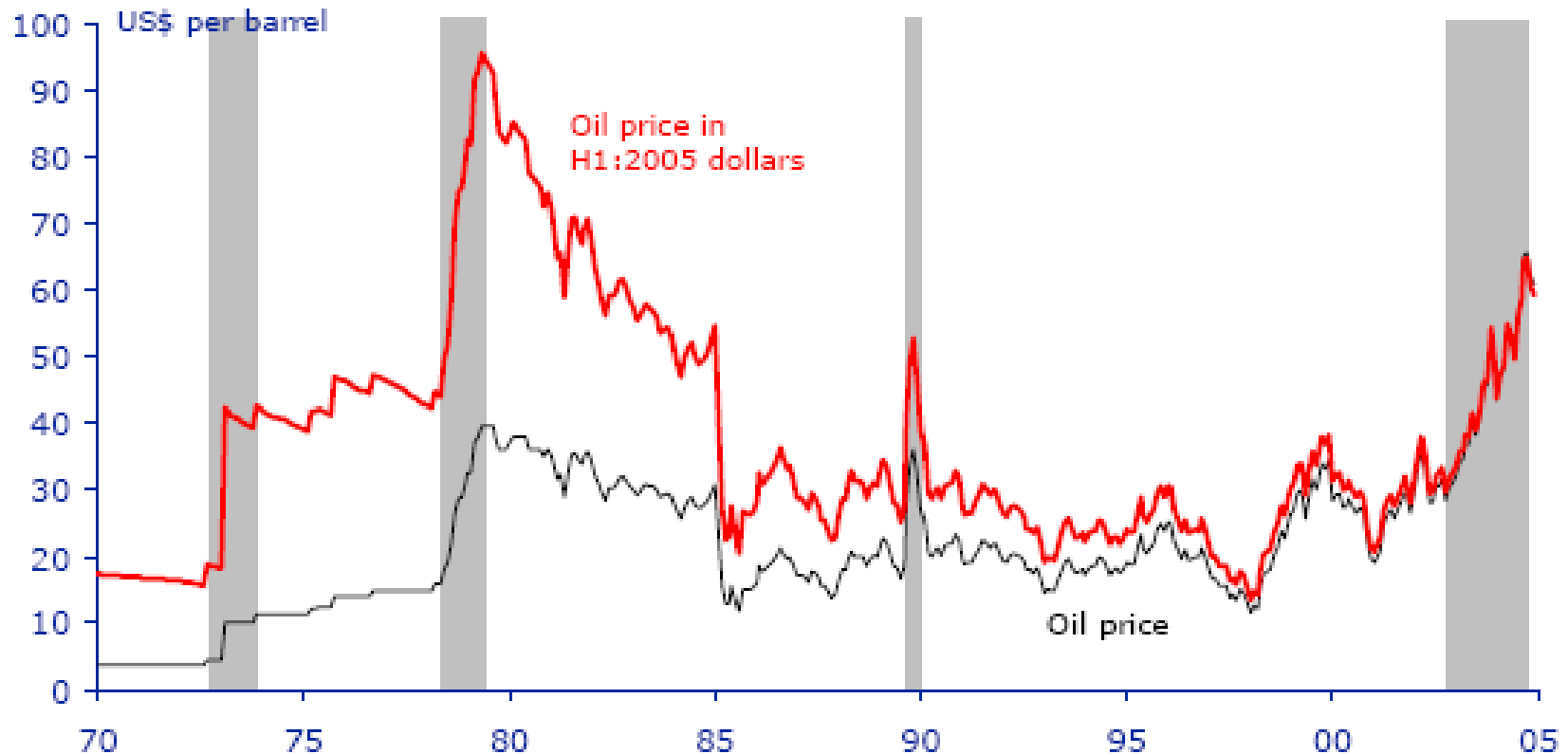
United States GDP Annual Growth Rate



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

Zmiana cen nominalnych i realnych ropy naftowej

Nominal and real oil price

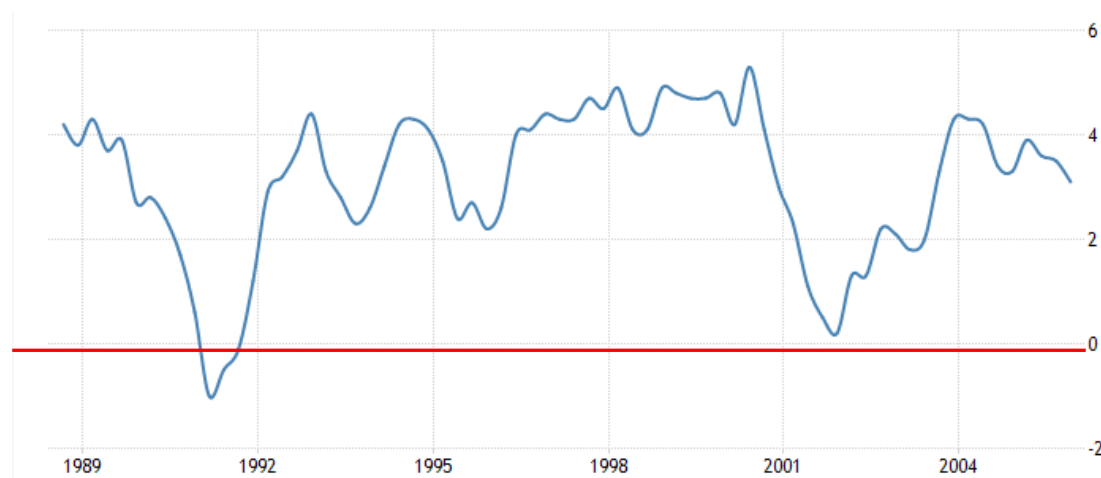


Note: Oil price is West Texas Intermediate
Source: Thomson Financial Datastream; US Bureau of Labor Statistics; Economics@ANZ.

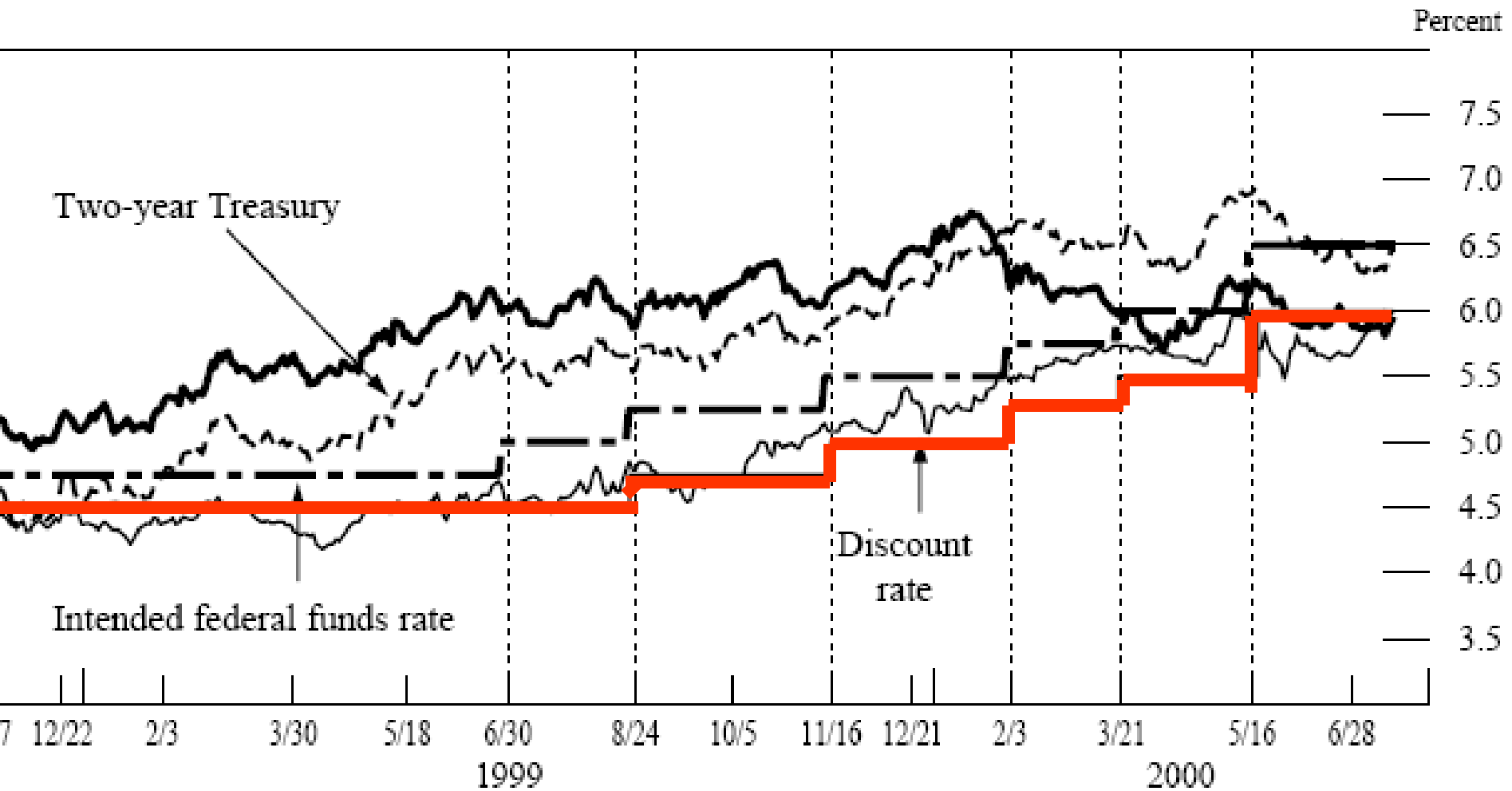
Alan Greenspan



**Szef Systemu
Rezerwy Federalnej
11.08.1988-
31.01.2006**

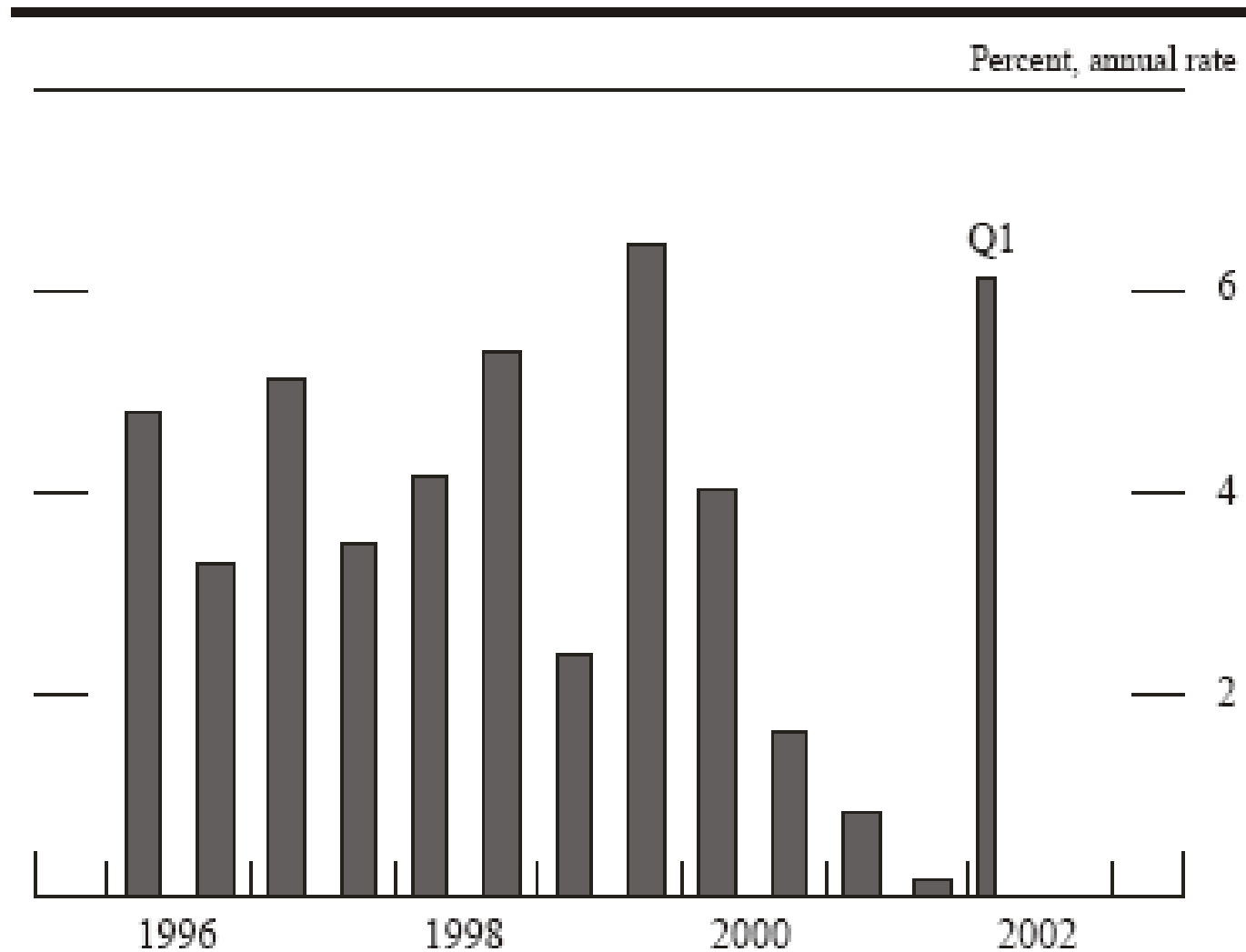


Polityka monetarna w USA, 1999-2000

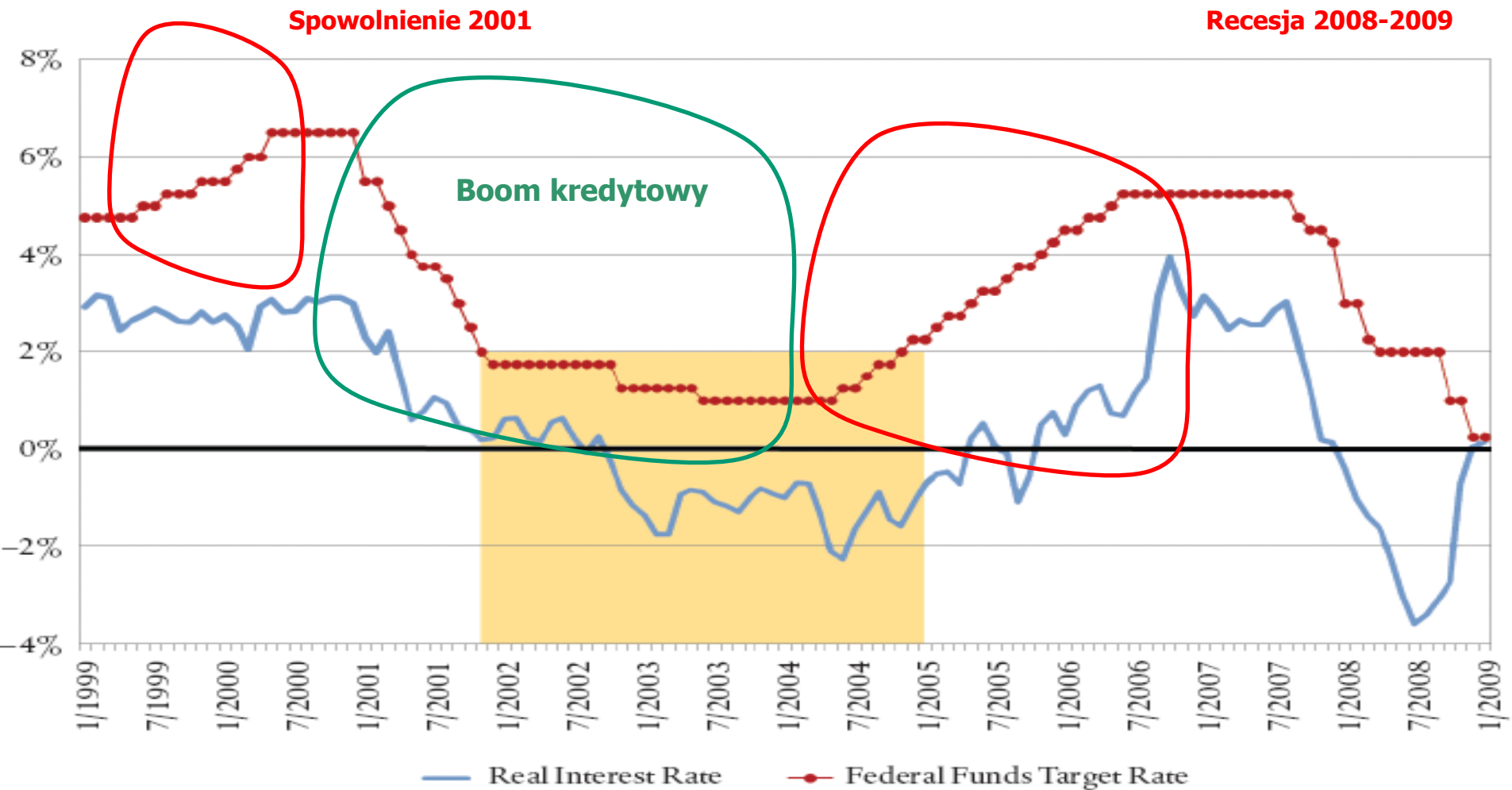


Tempo wzrostu gospodarczego w USA, 1996-2001

Change in real GDP



Stopy procentowe w USA, 1999-2009

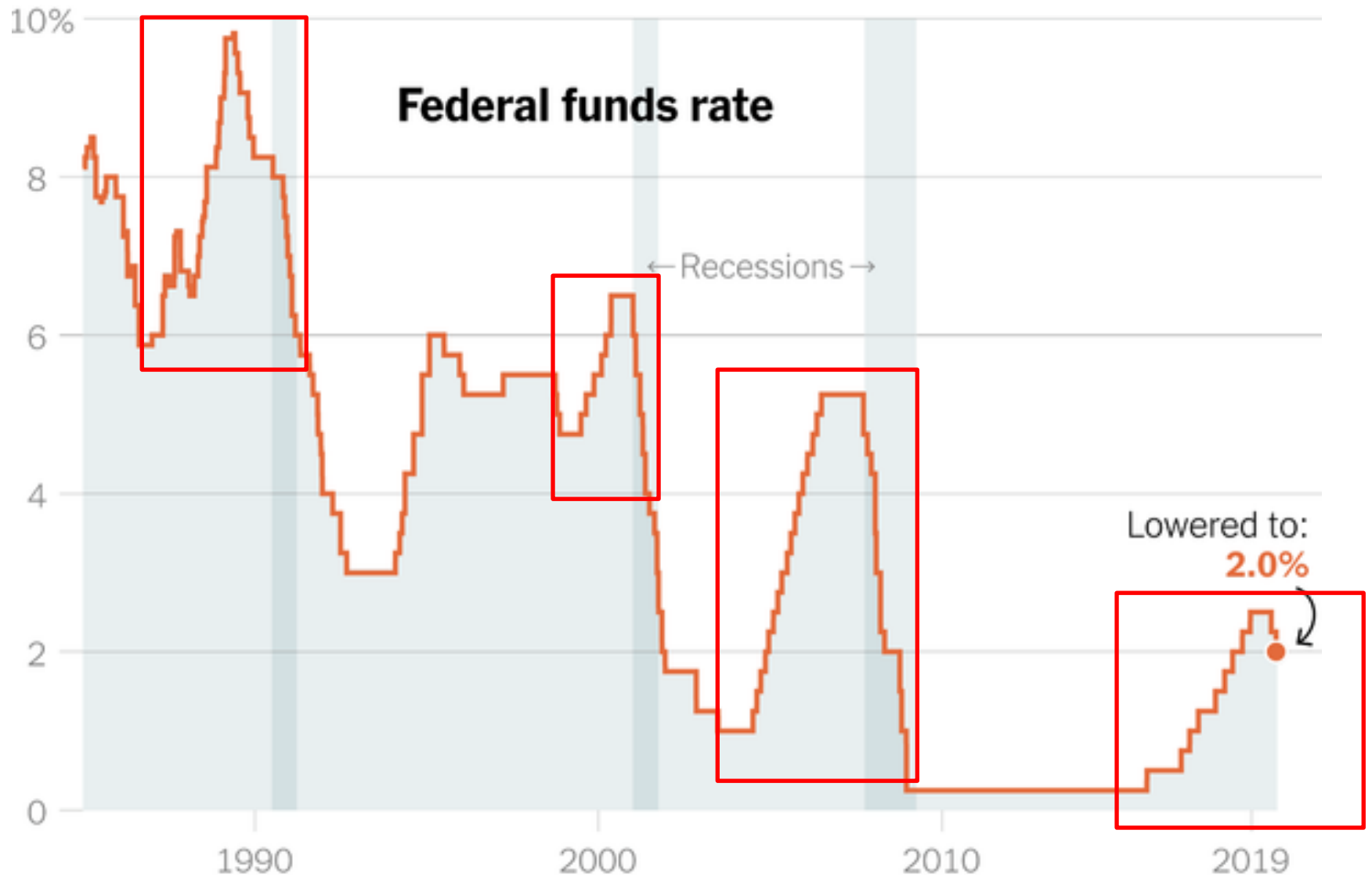


Rynek kredytów hipotecznych w USA



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

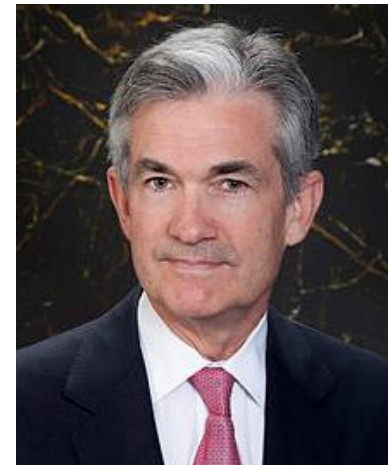


Federal Reserve Bank, Washington



Ben Bernanke
1.02.2006-31.01.2014

Janet Yellen
1.02.2014-3.02.2018

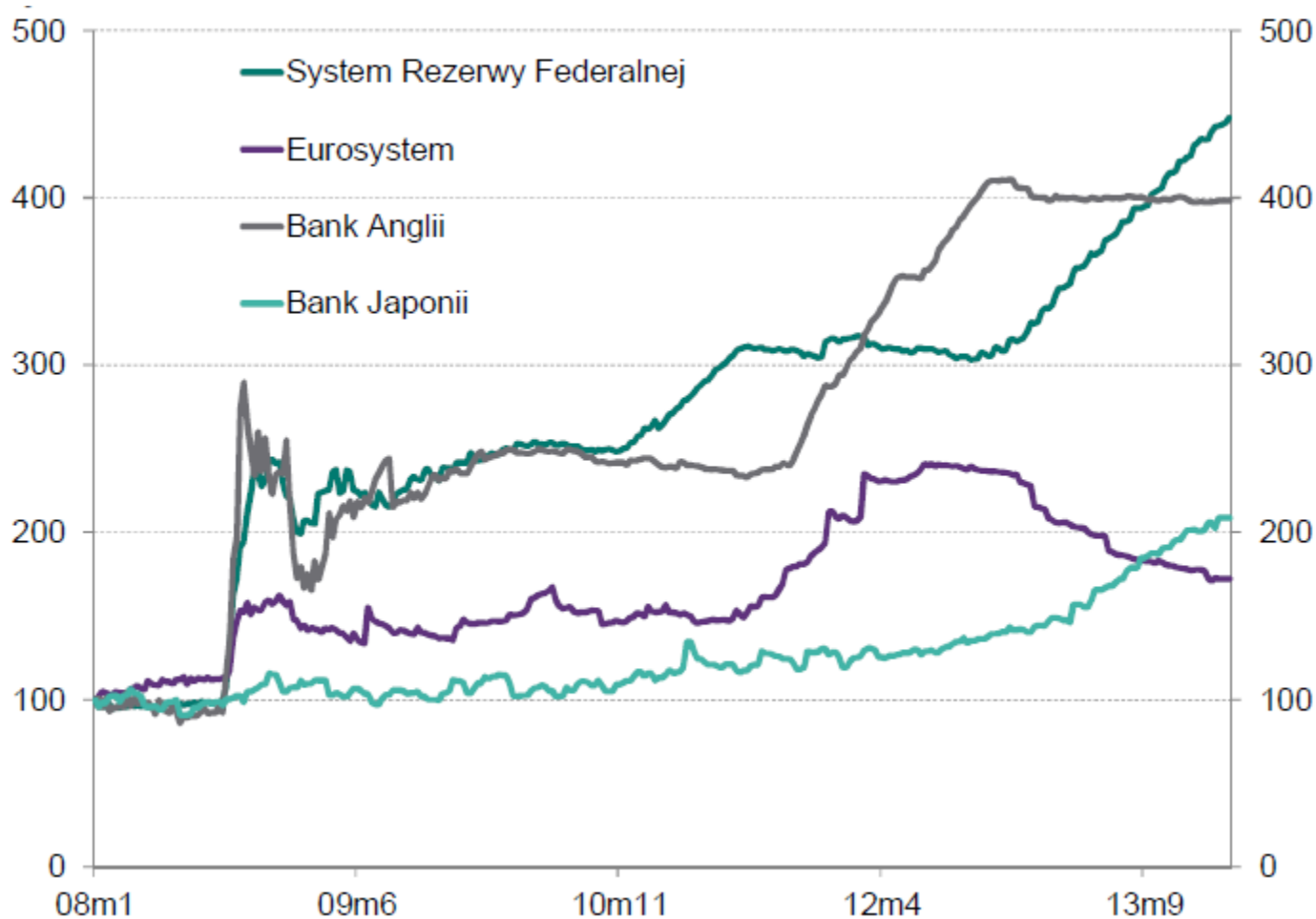


Jerome Powell
od 5.02.2018

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

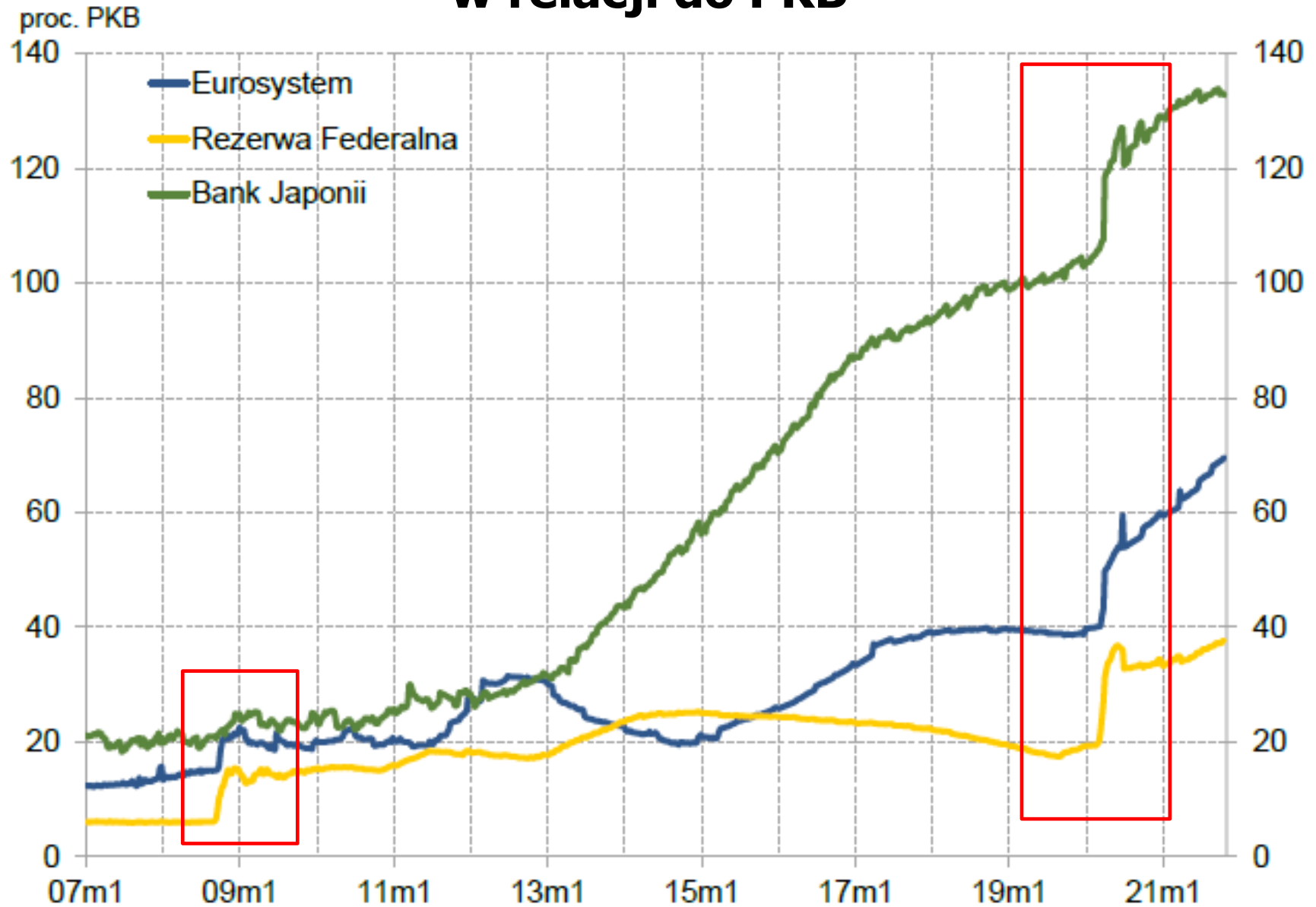
/1977 amendment to the Federal Reserve Act/

Sumy bilansowe głównych banków centralnych styczeń 2008 = 100

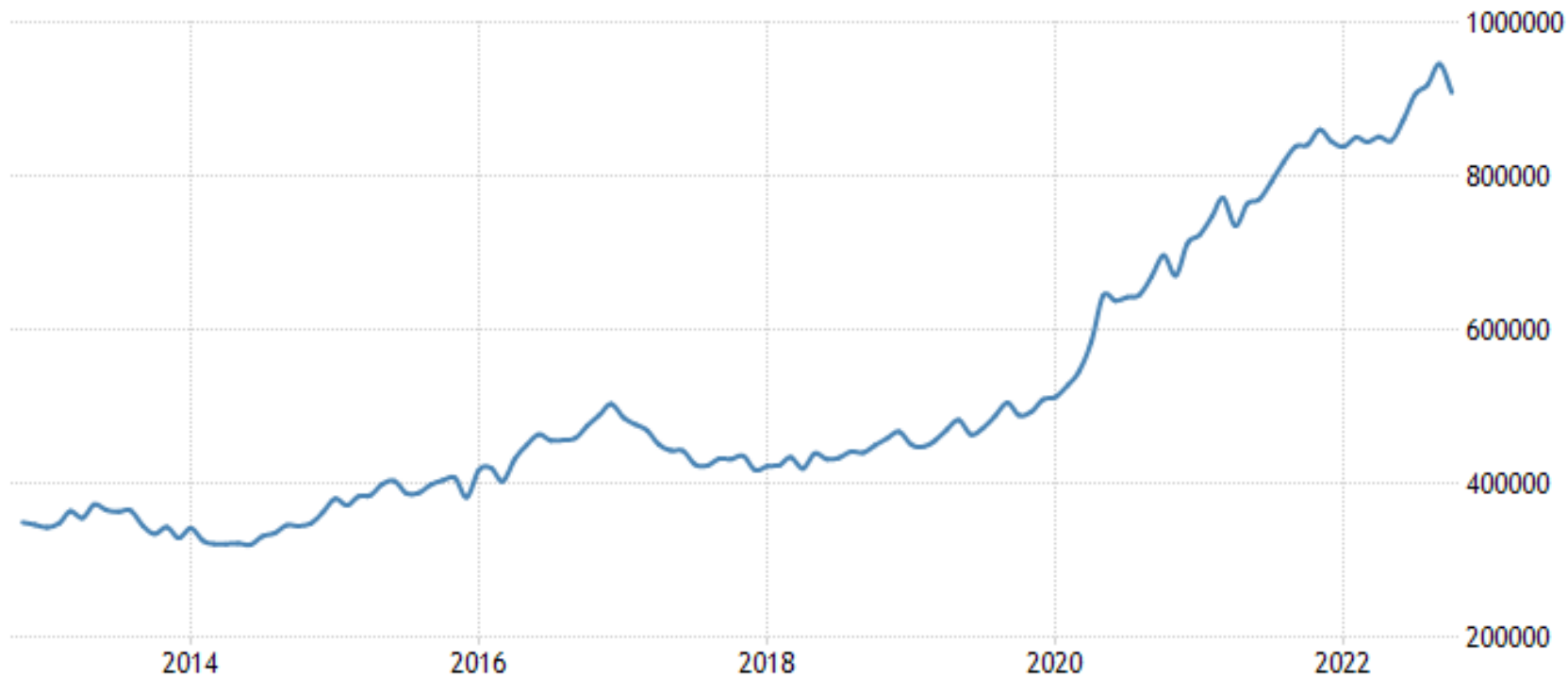


Źródło: NBP, Raport o inflacji, marzec 2014.

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



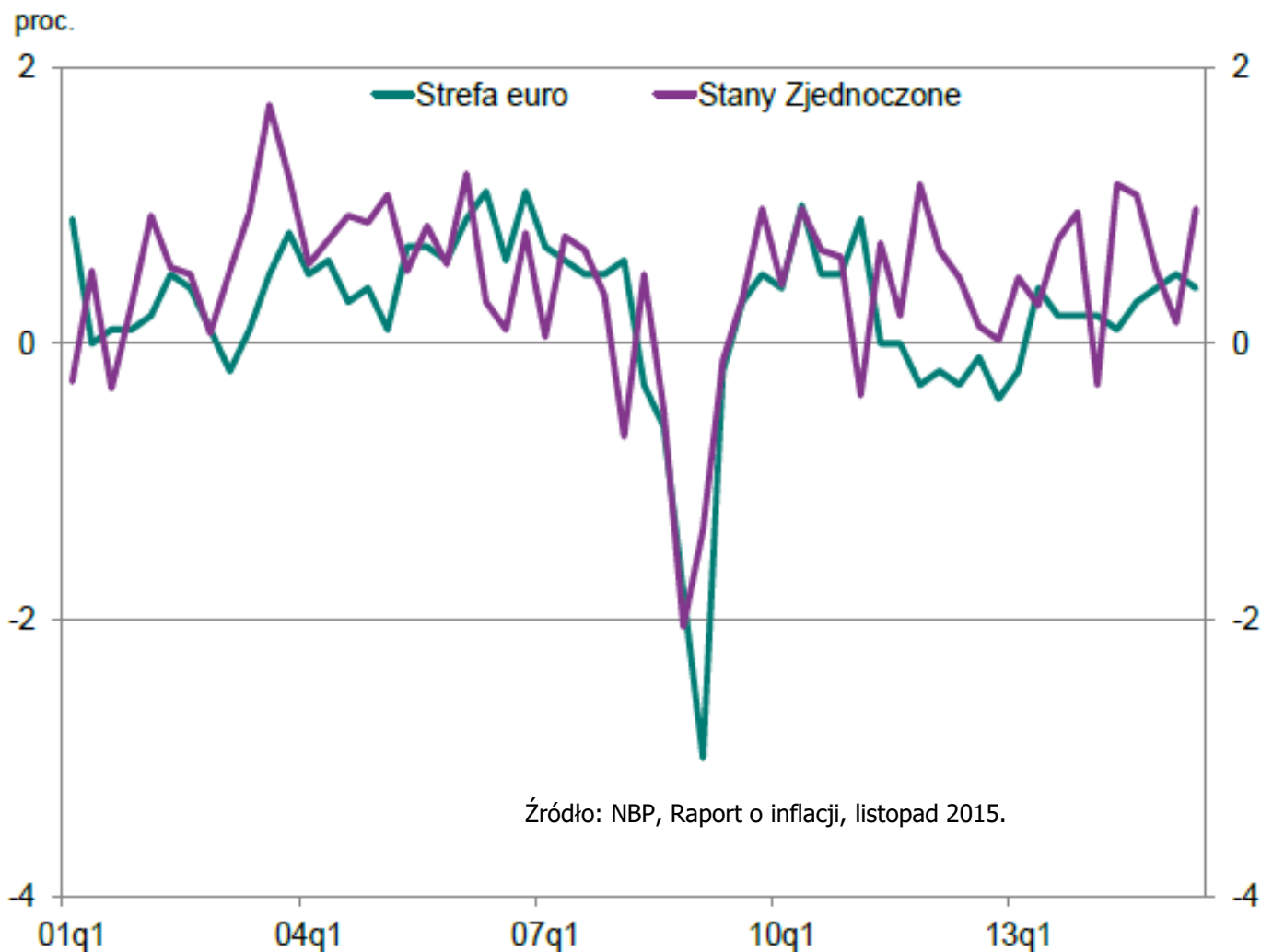
Mario Draghi
2011-2019



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%

0,0%
Sep/2023

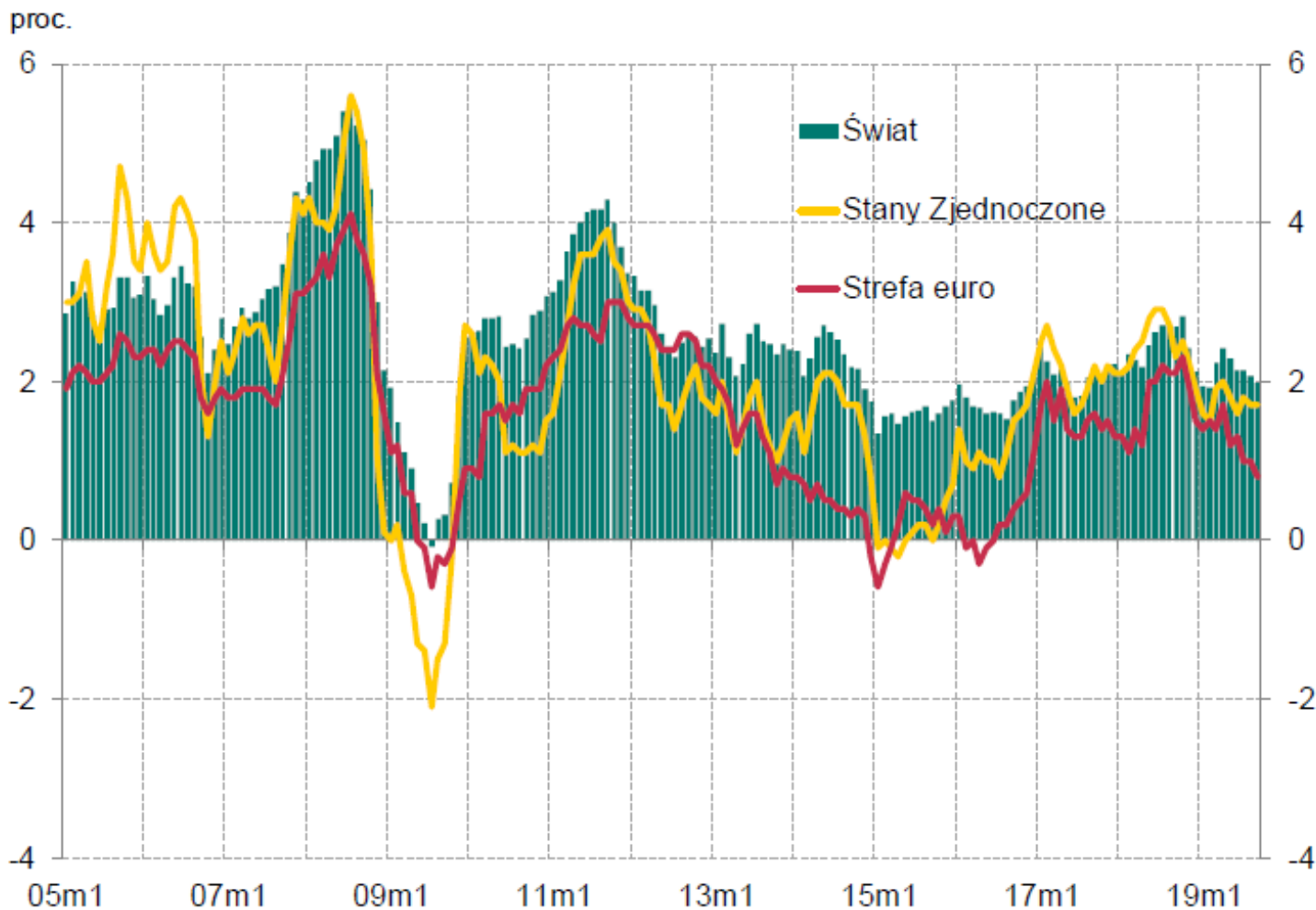
3,1%
Sep/2023

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%
XII 2023

3,4%
XII 2023

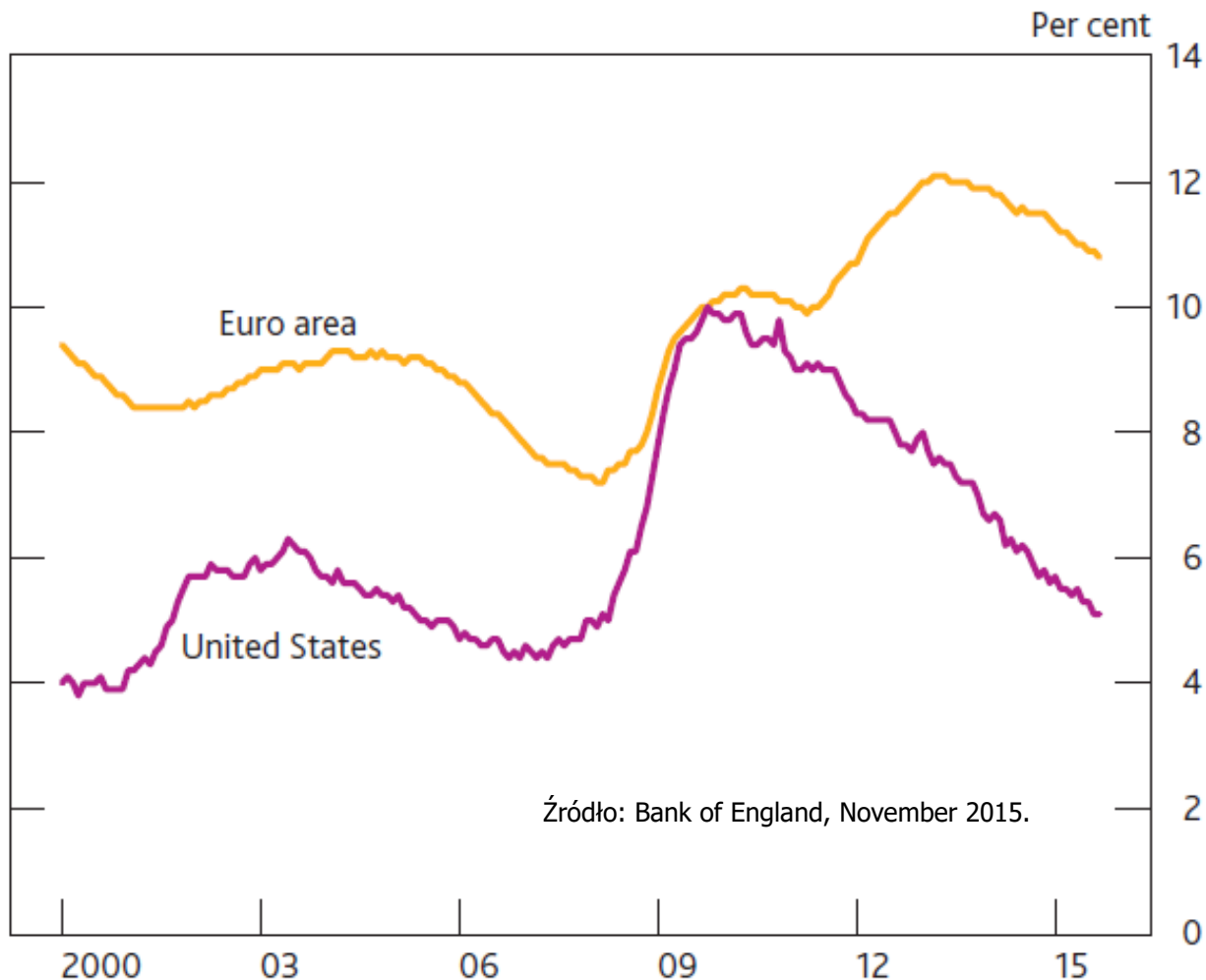


Kraj / obszar	Średnia stopa inflacji 2006-2019
Strefa euro	1,7%
USA	1,9%

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



6,4%
XII 2023

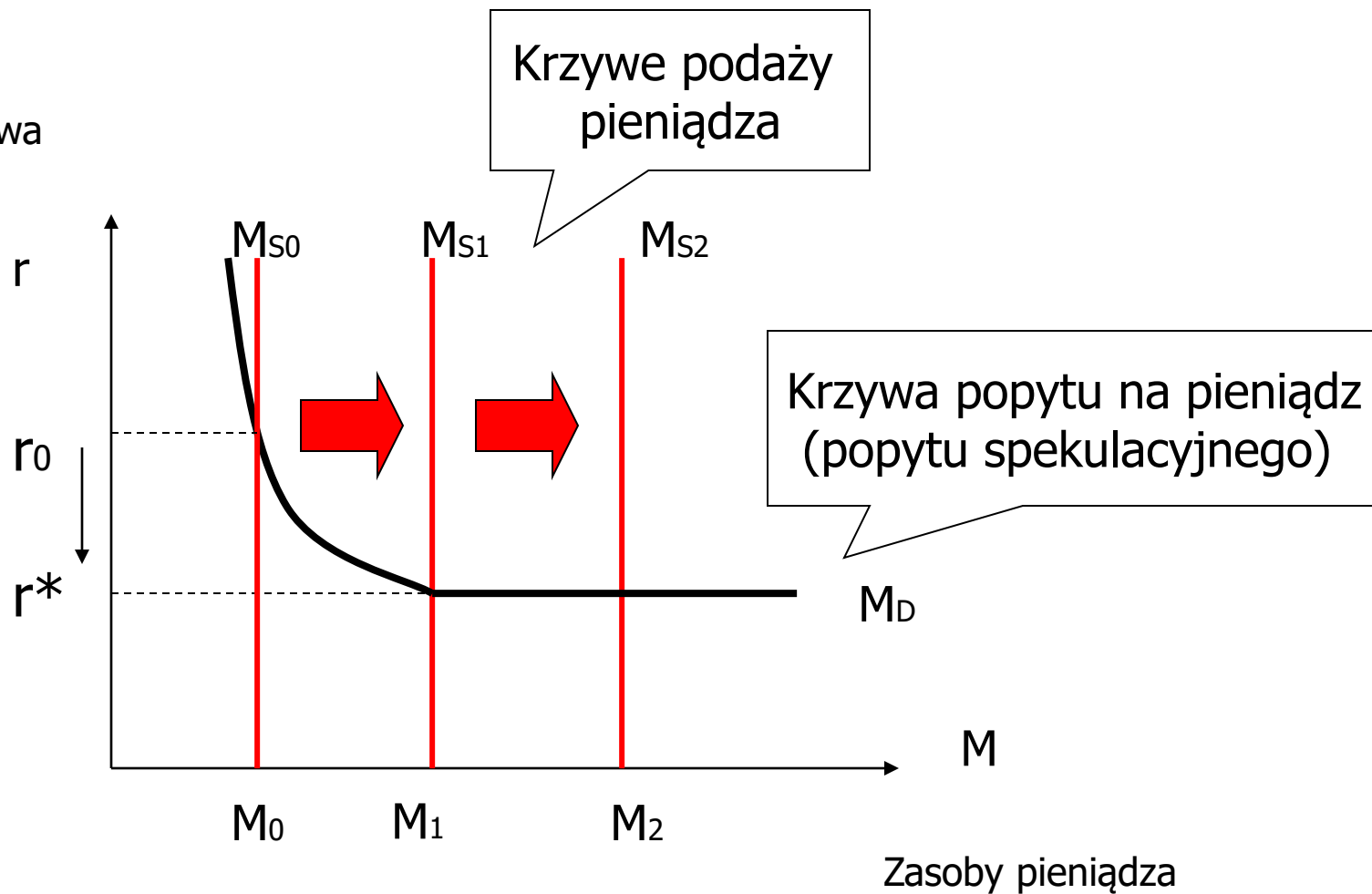
3,7%
XII 2023

Kraj / obszar	Średnia stopa bezrobocia 2006-2019
Strefa euro	9,5%
USA	6,2%

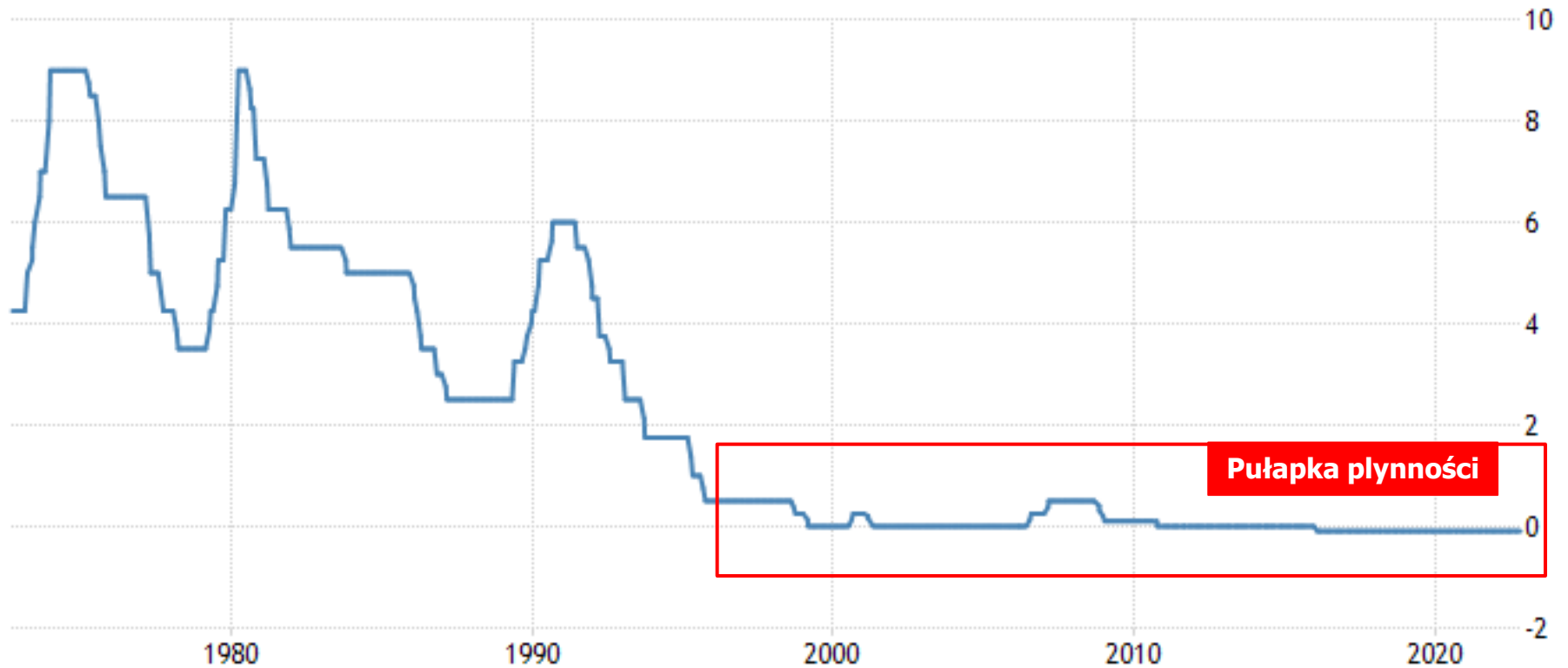
Kraj / obszar	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Strefa euro	8,2	7,4	7,4	9,5	10,0	10,1	11,3	11,9	11,6	10,8	10,0	9,1	8,2	7,5
USA	4,6	4,6	5,8	9,3	9,6	8,9	8,1	7,4	6,2	5,3	4,9	4,4	3,9	3,7

Pułapka płynności

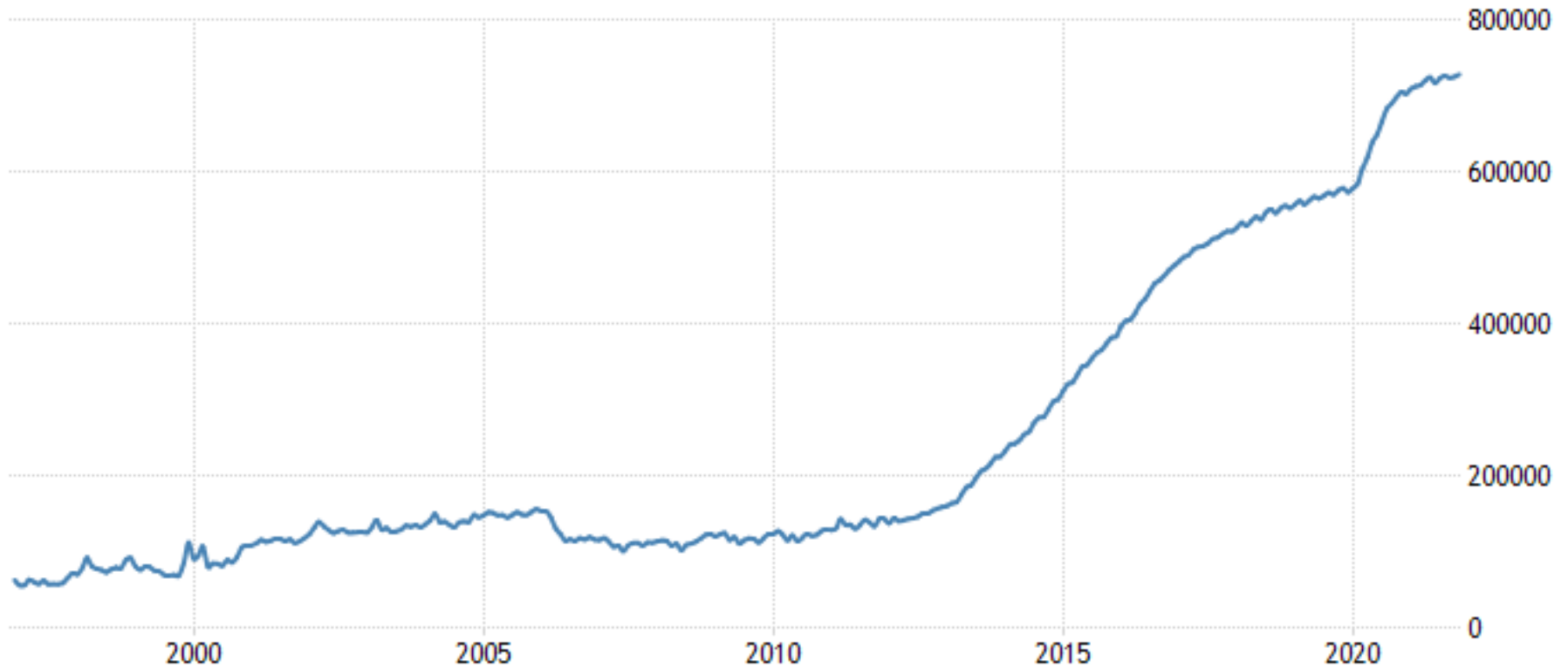
Stopa procentowa



Stopy procentowe w Japonii, 1988-2022



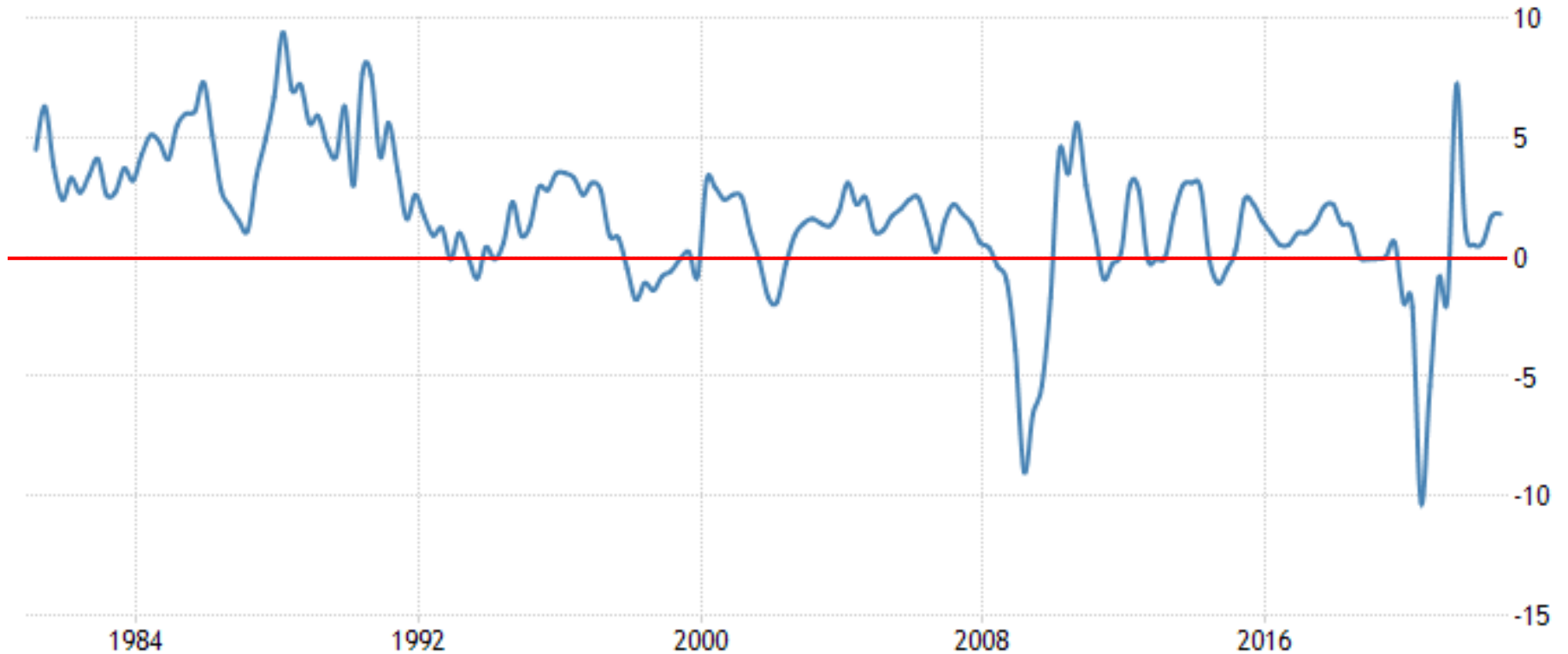
Suma bilansowa Bank of Japan



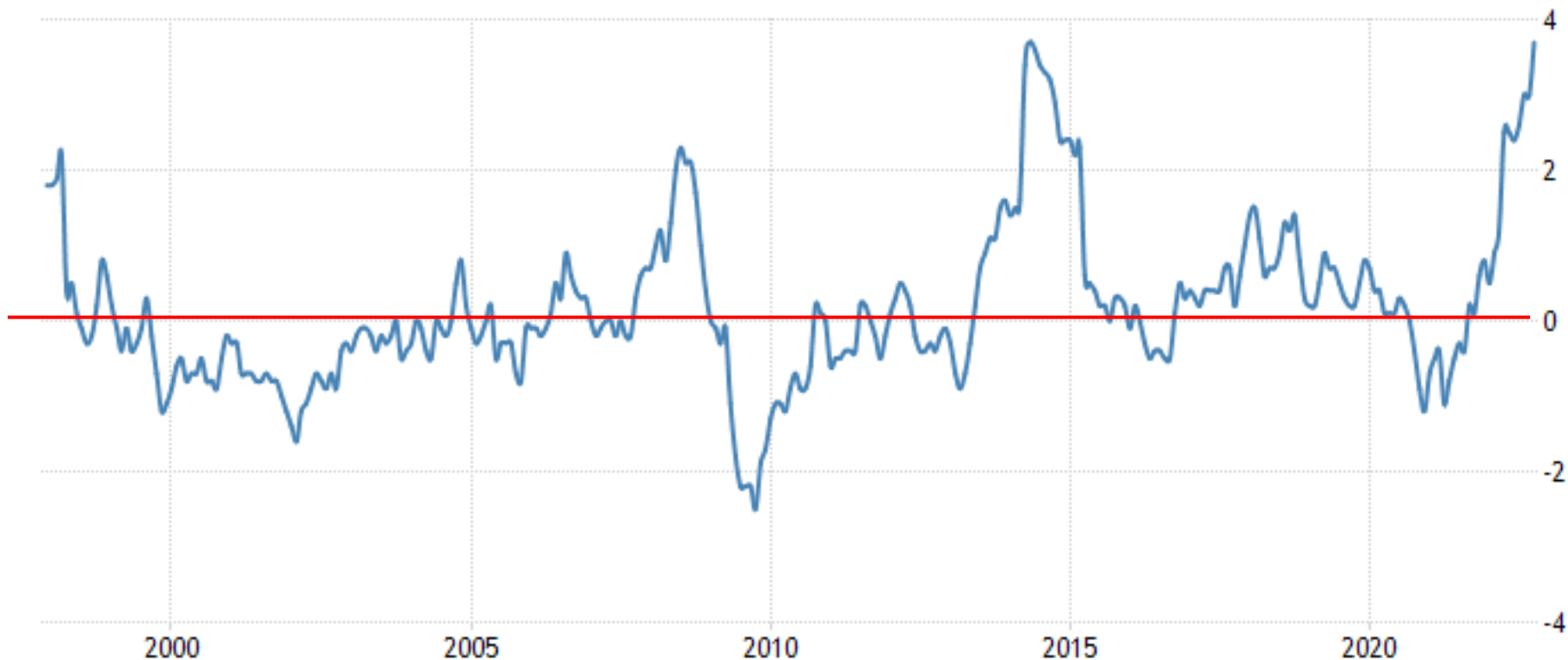
SOURCE: TRADINGECONOMICS.COM | BANK OF JAPAN

Central Bank Balance Sheet in Japan increased to 728218 JPY Billion in November from 725188 JPY Billion in October of 2021.

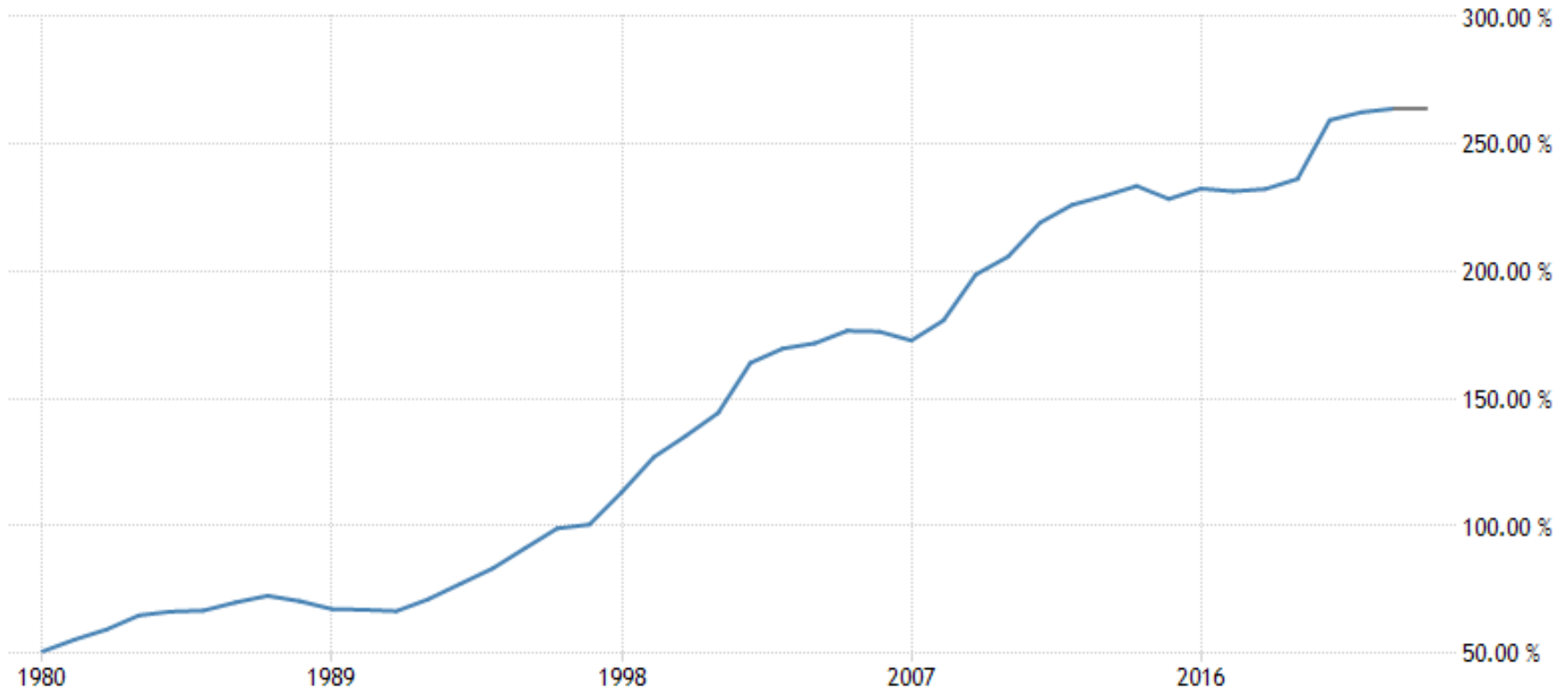
Wzrost gospodarczy w Japonii w latach 1982-2022



Stopa inflacji w Japonii w latach 1998-2022



Dług publiczny w Japonii (w % PKB)



TRADINGECONOMICS.COM | MINISTRY OF FINANCE, JAPAN

Japan recorded a Government Debt to GDP of **264% of the country's GDP** in 2022.

Stopy procentowe banków centralnych i inflacja, 2024

Name of interest rate	Country/region	Interest rate	Inflation rate
American interest rate FED	United States	5,50 %	3,4 %
Bank of Korea interest rate	South Korea	3,50 %	3,2 %
British interest rate BoE	Great Britain	5,25 %	3,9 %
Canadian interest rate BOC	Canada	5,00 %	3,1 %
Chinese interest rate PBC	China	3,45 %	-0,3 %
Czech interest rate CNB	Czech Republic	6,75 %	6,9 %
Danish interest rate Nationalbanken	Denmark	3,60 %	0,7 %
European interest rate ECB	Europe	4,50 %	2,9 %
Hungarian interest rate	Hungary	10,75 %	5,5 %
Indian interest rate RBI	India	6,50 %	5,7 %
Indonesian interest rate BI	Indonesia	6,00 %	2,6 %
Japanese interest rate BoJ	Japan	-0,10 %	2,8 %
Norwegian interest rate	Norway	4,50 %	4,8 %
Polish interest rate	Poland	5,75 %	6,1 %
Saudi Arabian interest rate	Saudi Arabia	6,00 %	1,7 %
Swedish interest rate Riksbank	Sweden	4,00 %	5,8 %
Swiss interest rate SNB	Switzerland	1,75 %	1,7 %
Turkish interest rate CBRT	Turkey	42,50 %	64,8 %
Argentine interest rate	Argentina	100,00 %	211,4 %