

AGNIESZKA STOLARSKA

PIENIĄDZ I POLITYKA PIENIĘŻNA W POLSCE

WPROWADZENIE

Aby zrozumieć działanie pieniądza w gospodarce, należy poznać i zrozumieć, czym jest pieniądz. Trudno jest podać definicję pieniądza. Samo pojęcie „pieniądz” jest wieloznaczne. Podobnie jest ze zmierzeniem ilości pieniądza w gospodarce. W niniejszej pracy postaram się omówić definicję pieniądza, przedstawić jego funkcje i rodzaje. Przedstawię sposoby pomiaru pieniądza w gospodarce. Działania podejmowane w gospodarce w celu zaopatrzenia podmiotów w pieniądz i kredyt to polityka pieniężna. Za politykę pieniężną w państwie odpowiada bank centralny, który wykorzystuje banki do transmisji wysyłanych przez siebie impulsów. Za politykę pieniężną odpowiada także państwo (rząd), ustalając nie tylko cele fiskalne, ale i cele polityki pieniężnej.

DEFINICJA I FUNKCJE PIENIĄDZA

Określenie definicji pieniądza jest bardzo trudne. Wynika to z istnienia wielu postaci pieniądza w obecnych czasach. Jednakże można posłużyć się określeniem, że pieniądzem jest wszystko to, co jest powszechnie akceptowane w formie zapłaty za dobra i usługi lub spłaty długu. Może być to gotówka, czyli monety i banknoty, czy inne formy pieniądza – wkłady *a vista*.

Dr AGNIESZKA STOLARSKA – adiunkt Katedry Strategii Ekonomicznych i Marketingu w Instytucie Zarządzania i Marketingu KUL; adres do korespondencji: Al. Raławickie 14, 20-950 Lublin.

Pieniądz występował w różnych postaciach. Był to pieniądz towarowy, kruszcowy, papierowy i pojawiający się w obecnych czasach pieniądz depozytowy i elektroniczny. Niezależnie od tego, w jakiej formie występuje pieniądz, spełnia trzy zasadnicze funkcje: jest środkiem wymiany, jednostką rozrachunkową i środkiem tezauryzacji.

We wszystkich niemal transakcjach pieniądz stanowi *ś r o d e k w y m i a n y*. Oznacza, to że jedne towary (usługi) są wymieniane na inne za pośrednictwem pieniądza. Eliminuje to czas, jaki należałoby poświęcić na wymianę dóbr. Koszt transakcyjny jest niższy niż przy wymianie barterowej. Żeby jakiś przedmiot mógł występować w postaci pieniądza, musi spełniać kilka warunków: powinien być łatwy do standaryzacji, tak aby szybko można było ocenić jego wartość; powinien być szeroko akceptowany, podzielny, nie może sprawiać trudności z noszeniem, nie może się szybko psuć¹.

Bardzo ważna jest rola *j e d n o s t k i r o z r a c h u n k o w e j*. Oznacza to, że pieniądz jest miernikiem wartości. Wartość wszystkich towarów i usług jest wyrażana w pieniądzu. Wykorzystanie pieniądza jako jednostki rozliczeniowej obniża koszty transakcyjne w gospodarce. Korzyści z zastosowania pieniądza w tej funkcji są tym większe, im bardziej złożona jest gospodarka.

Pieniądz funkcjonuje również jako *ś r o d e k t e z a u r y z a c j i*. Wiąże się to z możliwością wykorzystania pieniądza do dokonywania zakupów w przyszłości. Pieniądz magazynuje siłę nabywczą. Jest to ważna funkcja, gdyż większość ludzi nie chce wydawać swojego dochodu zaraz po jego otrzymaniu.

Oczywiście nie tylko pieniądz spełnia funkcję przechowywania wartości w czasie. Mogą to być dowolne aktywa: pieniądze, akcje, obligacje, grunty, domy, dzieła sztuki. Wiele tego rodzaju przedmiotów ma przewagę nad pieniądzem. Jednak wyższość pieniądza polega na tym, że jest on najbardziej płynnym aktywem. To znaczy jest środkiem wymiany, nie trzeba go już na nic zamieniać, aby zrobić zakupy. Wartość pieniądza jest ustalana w relacji do poziomu cen. To, na ile dobrym środkiem tezauryzacji jest pieniądz, zależy od poziomu cen. Im większa inflacja, tym mniejsza wartość pieniądza. Zjawisko to jest dobrze widoczne w przypadku hiperinflacji, w okresie bardzo wysokiej inflacji.

¹ F. S. M i s h k i n, *Ekonomika pieniądza, bankowości i rynków finansowych*, Wydawnictwo PWN, Warszawa 2002, s. 87.

Oprócz tych trzech głównych funkcji pieniądź spełnia też inne funkcje. Jedną z nich jest funkcja płatnicza. Jest środkiem służącym do kalkulowania i realizacji odroczonej płatności. Służy między innymi do spłaty pożyczek, z uwzględnieniem ich oprocentowania. Ponadto pieniądź może spełniać funkcję stymulacyjno-kapitałową, tzn. służy jako środek oddziaływania na procesy społeczno-gospodarcze, głównie jako czynnik pobudzania oszczędności i akumulacji kapitału oraz efektywnego ich wykorzystania.

POWSTANIE I EWOLUCJA FORM PIENIĄDZA

Pierwsze formy pieniądza pojawiły się już w starożytnym Egipcie. Nie znano wówczas pieniądza w postaci monety, ale rozwijał się już handel wymienny. Transakcje rozliczano złotem, srebrem, niekiedy miedzią. Chłopi płacili podatki w naturze. W obiegu występowały także szklane asygnaty, na których wyryta była odpowiednia wartość, potwierdzająca zobowiązanie². W Mezopotamii powstał system wagowy, który stał się podstawą systemów monetarnych. Główną jednostką był talent, który dzielił się na 60 min, mina na 60 sos lub sarów. Prawo babilońskie jest znane dużo lepiej niż egipskie za sprawą Kodeksu Hammurabiego.

Wynalazek monety, czyli regularnego kawałka metalu, zaopatrzonego w stempel władcy, miał miejsce ok. 635 r. p.n.e. Wynalazcami monety są Lidycjczycy, mieszkańcy niewielkiego państwa w Azji Mniejszej³. Bili oni złote i srebrne monety. Grecki system pieniężny oparty był na jednostkach wagowych, zapożyczonych ze Wschodu. Także w tym okresie powstały pierwsze refleksje nad naturą pieniądza. Platon uważał pieniądź za czynnik destabilizujący stosunki w państwie, natomiast Arystoteles z jednej strony uznawał użyteczność i wartość pieniądza, z drugiej zaś zastanawiał się, czy przedstawiałby jakąkolwiek wartość, gdyby nie kruszec, z którego jest wykonany. Wraz z upływem czasu i rozwojem cywilizacji zmieniały się podejścia do pieniądza i sposoby jego powstawania. To, że w czasach starożytnych były już znane monety, nie oznacza, że wszędzie się nimi posługiwano.

² W. M o r a w s k i, *Zarys powszechnej historii pieniądza i bankowości*, Wydawnictwo TRIO, Warszawa 2002, s. 16.

³ M o r a w s k i, dz. cyt., s. 18.

Należy jeszcze wspomnieć o doświadczeniach chińskich. Historia chińskiego pieniądza sięga X w. p.n.e. Wprowadzono wówczas pieniądze w formie pierścieni. Około VI w. p.n.e. pojawiły się sztaby metalowe, a w IV w. p.n.e. prywatne papierowe weksle na okaziciela. W 812 r. ich emisja została przejęta przez rząd. W X w. występowały pieniądze emitowane przez 16 banków prywatnych. W 1023 r. rząd znacjonalizował emisję, tworząc odpowiedzialną za nią instytucję państwową. Pokryciem emisji były kruszce. Ważność banknotów ograniczona była do trzech lat. W XII w. nadmierna emisja doprowadziła do wielkiej inflacji. W 1206 r. dynastia Juan wyemitowała tzw. jedwabne banknoty, których pokrycie stanowiły zwoje przędzy jedwabnej. W 1377 r. dynastia Ming wprowadziła „cenny banknot Wielkich Mingów”. Przetrwał 200 lat. Wskutek inflacji został wycofany, a Chiny powróciły do pieniądza srebrnego⁴.

Takie były początki pieniądza. W miarę rozwoju systemów płatniczych zmieniały się jego formy. Każdy przedmiot, który miał odgrywać rolę pieniądza, musiał być powszechnie akceptowany, trwały, łatwy do przenoszenia, podzielny, przedstawiać odpowiednią wartość. Stąd początkowo naturalnym wyborem były metale szlachetne (złoto, srebro) lub nieszlachetne (miedź, żelazo, cyna, brąz), a także inne wartościowe przedmioty, np. skóry zwierzęce, korale, muszelki, sól.

Wszystkie wymienione postaci pieniądza to pieniądz towarowy. Funkcjonował przez wiele lat we wszystkich społeczeństwach.

Z biegiem czasu zaczęły się pojawiać inne formy pieniądza. Jedną z nich był pieniądz metalowy, bity z metali szlachetnych i nieszlachetnych. Słabą stroną takiego rodzaju pieniądza było niedopasowanie podaży do potrzeb obrotu. Monety bite ze złota czy srebra służyły głównie do przechowywania wartości, natomiast w obiegu znajdowały się monety „gorsze”, tzn. bite z metali nieszlachetnych. Kolejnym wynalazkiem w rozwoju systemu płatniczego był pieniądz papierowy. Początkowo były to „kwity depozytowe”, potwierdzające oddanie kruszcu do depozytu i dające prawo jego odbioru. System działał w XII w. i opierał się na zaufaniu publicznym. Później pojawiły się weksle handlowe jako bezwarunkowe zobowiązanie do spłaty długów w danym miejscu i czasie. Przyspieszały one obieg pieniądza, a kwity mogły zwiększać kreację pieniądza⁵. Pojawienie się pieniądza papierowego

⁴ Tamże, s. 55.

⁵ T. G r u s z e c k i, *Teoria pieniądza i polityka pieniężna*, Oficyna Ekonomiczna, Kraków 2004, s. 74.

doprowadziło do powstawania pierwszych domów bankowych, które emitowały weksle bankowe. Obawa przed pojawiającymi się kryzysami zmuszała państwo do tworzenia instytucji, najpierw prywatnych, później państwowych, które regulowały ilość pieniądza w obiegu. Była to jedna z przyczyn powstania banków centralnych.

Obecnie pojawiły się jeszcze inne formy pieniądza: pieniądz bezgotówkowy, służący do rozliczeń banków z rachunkami klientów, posiadających rachunki płatne na żądanie i depozyty. Są to zdematerializowane formy pieniądza. Pieniądz bezgotówkowy umożliwia kreację pieniądza bankowego. Najnowszą formą pieniądza jest pieniądz elektroniczny. Występuje on w rozliczeniach kartami płatniczymi. Nazywany jest e-pieniądzem. Zgodnie z ustawą *Prawo bankowe* z 2001 r. (Dz. U. Nr 111, poz. 1195) „pieniądz elektroniczny jest to wartość pieniężna stanowiąca elektroniczny odpowiednik znaków pieniężnych, która spełnia następujące warunki: jest przechowywana w elektronicznych nośnikach pamięci, jest wydawana do dyspozycji na podstawie umowy, przyjmowana jako środek płatniczy, wymieniana na żądanie na środki pieniężne”⁶. Może występować w postaci kart kredytowych, debetowych, kart *stored-value*, gotówki elektronicznej (zakupy przez Internet), czeków elektronicznych.

MIARA PIENIĄDZA

Podobnie jak trudno zdefiniować pieniądz, tak trudno jest go zmierzyć. Aby zmierzyć pieniądz, potrzebna jest dokładna definicja pieniądza, która określi, jakie aktywa należy uwzględnić. W bankowości wyróżnia się dwa podejścia: transakcyjne i płynnościowe⁷. Zgodnie z pierwszym za pieniądz uznaje się tylko to, co w sposób powszechny i nieodwołalny może być wykorzystane jako środek płatniczy przy zakupie towarów i usług. Drugie podejście wychodzi z założenia, że różne aktywa mogą pełnić funkcje pieniądza, gdyż charakteryzują się pewną płynnością. Żeby dokonać pomiaru pieniądza, stosuje się agregaty pieniężne, w zależności od tego, które aktywa pieniężne uznaje się za pieniądz. Kategorie pieniądza są uszeregowane od aktywów naj-

⁶ Tamże, s. 82.

⁷ W. B a k a, *Bankowość centralna*, Biblioteka Menedżera i Bankowca, Warszawa 1998, s. 48.

bardziej płynnych do najmniej płynnych. Kolejne obejmują coraz większy zakres.

A g r e g a t p i e n i ę ż n y MO określa, ile pieniędzy może być natychmiast użytych do realizacji transakcji gotówkowych, a także, jaka jest szybkość obiegu pieniądza gotówkowego w gospodarce, czyli jaka ilość pieniądza gotówkowego emitowanego przez bank centralny może obsłużyć transakcje w gospodarce w danym czasie. Jest to pieniądz banku centralnego, baza monetarna oraz pieniądz wielkiej mocy. Agregat obejmuje pieniądz gotówkowy w obiegu, znajdujący się do dyspozycji podmiotów, pieniądz znajdujący się w kasach banków, a także rezerwy obowiązkowe banków, rachunki bieżące banków w banku centralnym.

A g r e g a t p i e n i ę ż n y M1 obejmuje kategorię MO, poszerzoną o rachunki bankowe podmiotów gospodarczych płatne na żądanie. W przypadku osób fizycznych rachunkami tymi są rachunki oszczędnościowo-rozliczeniowe. W polskiej konwencji statystycznej agregat M1 obejmuje pieniądz gotówkowy w obiegu (bez kas banków) i depozyty na żądanie. Podaż pieniądza M1 w październiku 2004 r. wyniosła 50 606 mln zł.

A g r e g a t p i e n i ę ż n y M2 obejmuje kategorię M1, poszerzoną o depozyty terminowe. Kategoria M2 informuje o stanie oszczędności, które są zarazem podstawą możliwości kredytowych sektora bankowego. W konwencji statystycznej NBP do M2 zalicza się jeszcze kategorie tzw. operacji z przyrzeczeniem odkupu. Podaż pieniądza M2 w październiku 2004 r. wyniosła 181 676 mln zł.

A g r e g a t p i e n i ę ż n y M3 jest to kategoria M2 poszerzona o instrumenty finansowe służące do długoterminowych inwestycji finansowych, które są jeszcze mniej płynne niż lokaty terminowe. Są to między innymi: lokaty w niebankowych instytucjach finansowych, certyfikaty depozytowe, depozyty długoterminowe z ograniczonym dostępem, depozyty w walutach obcych. W Polsce od marca 2002 r. NBP przyjął jako główną miarę ilości pieniądza agregat M3. Podaż pieniądza w Polsce w październiku 2004 r. wyniosła 371 805 mln zł. Czynniki kreacji podaży pieniądza zawiera tabela 1.

Tab. 1. Podaż pieniądza M3 i czynniki jego kreacji

Wyszczególnienie	Stan na 31.10.2004* w mln zł
A. PODAŻ PIENIĄDZA (M3)	371 804,8
1. Pieniądz gotówkowy w obiegu (poza kasami banków)	50 660,8
2. Depozyty i inne zobowiązania	315 450,1
2.1. Gospodarstwa domowe	190 872,0
2.2. Niemonetarne instytucje finansowe	21 965,6
2.3. Przedsiębiorstwa	78 031,8
2.4. Instytucje niekomercyjne działające na rzecz gospodarstw domowych	9 014,7
2.5. Instytucje samorządowe	13 540,4
2.6. Fundusze ubezpieczeń społecznych	2 025,6
3. Pozostałe składniki M3	5 693,9
B. Aktywa zagraniczne netto w mln zł	146 575,9
w mln EUR	33 838,8
C. Aktywa krajowe netto	225 228,9
1. Należności	288 730,5
1.1. Gospodarstwa domowe	128 578,0
1.2. Niemonetarne instytucje finansowe	11 359,4
1.3. Przedsiębiorstwa	130 353,6
1.4. Instytucje niekomercyjne działające na rzecz gospodarstw domowych	774,6
1.5. Instytucje samorządowe	12 843,0
1.6. Fundusze ubezpieczeń społecznych	4 821,7
2. Zadłużenie netto instytucji rządowych szczebla centralnego	65 130,2
3. Saldo pozostałych pozycji (netto)	-128 631,8
Kurs średni NBP PLN/1 EUR	4,3316
Kurs średni NBP PLN/1 USD	3,3960
Depozyty walutowe wchodzące do M3 (z poz. A.2.) w mln EUR	11 502,7

* Dane oparte na informacji przyspieszonej.

Źródło: Dane NBP www.nbp.pl dane z 10.12.2004 r.

A g r e g a t p i e n i ęż n y M4 występuje też pod nazwą *Liquidity* (L). Obejmuje agregat M3 oraz inne aktywa, np. terminowe eurodolary, będące w posiadaniu obywateli USA rezydujących zagranicą, akcepty bankowe, papiery handlowe.

Ważną miarą roli pieniądza jest proporcja ilości gotówki do PKB danego kraju. Jest to tzw. monetyzacja. W krajach wysoko rozwiniętych większość transakcji odbywa się bezgotówkowo, stąd też pieniądz gotówkowy stanowi kilka procent PKB. Narodowy Bank Polski może bezpośrednio kontrolować tylko agregat pieniężny MO, pieniądz emisyjny i pieniądz żyrowy (rezerwowowy).

POLITYKA PIENIĘŻNA

Polityka pieniężna obejmuje całokształt działań i rozwiązań, podejmowanych w gospodarce narodowej w celu zaopatrzenia jednostek gospodarujących w pieniądź i kredyt, a także w celu regulowania wielkości pieniądza⁸. Cele polityki pieniężnej powinny być rozpatrywane w ramach celów stawianych przed polityką gospodarczą danego kraju. Na osiągnięcie celów w sferze pieniężnej ma wpływ nie tylko polityka pieniężna, ale i polityka fiskalna oraz polityka dochodów. Podstawowym celem polityki pieniężnej jest stabilizacja poziomu cen. Jest ona utrudniona przez to, że oddziaływanie banku emisyjnego ma charakter pośredni; na cele ogólnogospodarcze oprócz polityki pieniężnej oddziałuje polityka fiskalna, płacowa, socjalna i inne; że nie ma precyzyjnego sformułowania celów polityki pieniężnej⁹.

Efektywność polityki pieniężnej zależy od tego, w jakim stopniu ma ona wpływ na osiągnięcie celów ogólnogospodarczych. Proces transmisji impulsów monetarnych banku centralnego na gospodarcze cele nadrzędne jest trudnym do prognozowania sposobem zachowania się banków, przedsiębiorstw, gospodarstw domowych. W celu wyjaśnienia mechanizmu transmisji powstało wiele teorii. Celem polityki banku centralnego jest umocnienie pieniądza, co można rozumieć jako stabilizację cen, a więc kontrolę tempa inflacji. Celem pośrednim jest kontrola podaży pieniądza i kształtowania kursu walutowego.

⁸ W. L. J a w o r s k i, *Polityka pieniężna banku centralnego i rynek pieniężny*, w: *Banki rynek, operacje, polityka*, red. W. L. Jaworski, Poltext, Warszawa 2004, s. 65.

⁹ Tamże, s. 66.

Natomiast bezpośrednie cele operacyjne polegają na kształtowaniu wielkości pieniądza rezerwowego banku centralnego oraz poziomu stopy procentowej.

INSTRUMENTY ODDZIAŁYWANIA BANKU CENTRALNEGO

Bank centralny działa w stosunku do banków w dwojaki sposób:

- jako jednostka zwierzchnia, upoważniona przez państwo do wydawania zakazów i nakazów,
- jako podmiot gospodarczy, składający propozycje dokonania transakcji¹⁰.

Do pierwszej grupy działań należą: określanie obowiązkowej stopy rezerwy, ustalanie limitu wzrostu akcji kredytowej banków komercyjnych. Do drugiej – polityka redyskontowa, lombardowa, kursowa, operacje otwartego rynku.

Zdolność kredytowa banków komercyjnych to maksymalny poziom kredytów, do jakiego bank operacyjny może udzielać kredytów bez obawy utracenia płynności. Wypłacalność banków operacyjnych jest zabezpieczana odpowiednimi rezerwami pieniężnymi, czyli gotówką w kasie banku oraz stanem wkładów na rachunku danego banku w banku centralnym. Rezerwy są przeznaczone na pokrycie wypłat klientów oraz wypłat na rzecz innych banków. Wypłaty stanowią zawsze procent ogółu wypłat. Również rezerwy stanowią określony procent wkładów bankowych¹¹.

Wprowadzenie stopy rezerwy obowiązkowej ma na celu stworzenie instrumentu umożliwiającego regulowanie potencjału kredytowego banków operacyjnych oraz dodatkowego zabezpieczenia płynności banków. Podwyższenie stopy minimalnej rezerwy ogranicza zdolność ekspansji kredytowej, zmniejszenie – zwiększa możliwość kreacji kredytu. Wysokość stopy rezerwy obowiązkowej może zależeć od terminów zobowiązań, osoby właściciela, wielkości wkładu, miejsca zamieszkania tych, którzy mają wkłady w banku. Polityka rezerw obowiązkowych może służyć redystrybucji środków między banki. Wysokość stopy rezerwy stwarza możliwość uruchomienia większego kredytu lombardowego czy redyskontowego, ale na ogół nie dla tych banków, które muszą utrzymywać wysokie obowiązkowe rezerwy.

¹⁰ Tamże, s. 67.

¹¹ Tamże, s. 68.

Bank centralny interweniuje na rynku poprzez:

– *Politykę otwartego rynku* – polega ona na tym, że bank centralny jest upoważniony do zakupu i sprzedaży krótkoterminowych papierów wartościowych. Bank centralny zakupuje te papiery według stopy zakupu, a sprzedaje według stopy sprzedaży. Zakup zwiększa z jednej strony aktywa banku, z drugiej obieg pieniądza. Sprzedaż z własnego portfela przez bank centralny zmniejsza aktywa banku i działa restrykcyjne – zmniejsza obieg pieniędzy. Operacje mogą być dokonywane przez przetarg ilościowy bądź procentowy. W ramach polityki otwartego rynku banki centralne prowadzą operacje dewizowe typu swap, polegające na kupnie dewiz lub waluty z dostawą natychmiastową, przy jednoczesnej umowie sprzedaży tej samej kwoty w określonym terminie, po uzgodnionym kursie do tego samego partnera;

– *Refinansowanie banków*, które polega na udzielaniu kredytów przez bank centralny pozostałym bankom – w ten sposób mogą one upłynnić swoje aktywa. Formy refinansowania to redyskonto weksli i kredyt pod zastaw papierów wartościowych.

Polityka redyskontowa jest prowadzona za pomocą następujących instrumentów: stopa redyskontowa, kontyngenty redyskonta, wymagania jakościowe w stosunku do materiału wekslowego. Stopa redyskonta powinna być niższa niż stopa, która kształtuje się na rynku pieniężnym. Podwyższenie stopy redyskonta wpływa pośrednio na wzrost kosztów kredytów udzielanych przez banki komercyjne, działa restrykcyjnie na całość akcji kredytowej. Obniżenie powinno działać na wzrost akcji kredytowej. Kontyngenty redyskonta są instrumentem oddziałującym na podaż pieniądza. Podstawą do ich ustalenia jest wielkość kapitału danego banku oraz struktura aktywów. Jeśli chodzi o wymagania jakościowe co do dyskonta weksli, to każdy weksel musi spełniać następujące wymogi: musi być podpisany przez trzy osoby uznane za wypłacalne; ważność maksymalnie 90 dni; musi być wekslem handlowym.

Kredyt lombardowy jest wykorzystywany do finansowania banków, jeżeli na rynku pieniężnym powstaje trudna sytuacja. Jest udzielany pod zastaw papierów wartościowych w przypadku, gdy bank komercyjny ma trudności w utrzymaniu płynności. Powinien być spłacony w zasadzie do 3 miesięcy. Stopień sfinansowania złożonych papierów za pomocą kredytu jest zróżnicowany w zależności od rodzaju tych papierów. Występują trzy rodzaje kredytu lombardowego: płatniczy, sezonowy, długoterminowy.

Ustalanie wysokości stopy od kredytu refinansowego jest istotnym zadaniem banku centralnego. *Stopa procentowa* może być wykorzystana jako in-

strument polityki pieniężno-kredytowej, jeżeli będzie spełniała funkcje zewnętrznego parametru.

Reglamentacja kredytu refinansowego przez bank centralny może mieć charakter ilościowy lub jakościowy. Istotnym instrumentem banku centralnego jest możliwość ingerencji w kształtowanie kursu walutowego.

Bank centralny może prowadzić restrykcyjną politykę pieniężną, która polega na:

- podwyższaniu stopy dyskontowej i lombardowej;
- podwyższaniu stopy rezerw obowiązkowych;
- sprzedaży papierów wartościowych w ramach polityki otwartego rynku.

Gdy bank centralny obniża stopę redyskontową i lombardową, a także stopę rezerwy obowiązkowej bądź skupuje weksle skarbowe w ramach operacji otwartego rynku, wówczas prowadzi politykę ekspansywną.

Mechanizmy transmisji impulsów polityki pieniężnej są to zachowania podmiotów gospodarczych stanowiące drogę (kanał), którą polityka banku centralnego wpływa na decyzje cenowe i produkcyjne podmiotów ekonomicznych¹². Impulsy pieniężne to przede wszystkim działania banku, polegające na zmianie stóp procentowych i kursu walutowego, a także zmiany podaży kredytów refinansowych. Impulsy pieniężne mogą być spowodowane działaniem nie tylko banku centralnego, ale i innych podmiotów (banki komercyjne, przedsiębiorstwa, gospodarstwa domowe), jeżeli powodują one zmiany cen lub rozmiarów instrumentów finansów. Podstawowe kanały, którymi impulsy banku centralnego wpływają na decyzje podmiotów gospodarczych, to: kanał stóp procentowych, kanał kursu walutowego, kanał kredytów bankowych, kanał bilansowy przedsiębiorstw.

POLITYKA PIENIĘŻNA W POLSCE. ZAŁOŻENIA NA 2005 ROK

Podstawowy cel działalności NBP określa Konstytucja RP oraz *Ustawa o Narodowym Banku Polskim* z 29 sierpnia 1998 r. Jest to cel bardzo ogólny, dlatego w praktyce wymaga on konkretyzacji. Bank centralny poprzez stabilność cen rozumie stopę inflacji na tyle niską, aby nie wywierała negatywnego wpływu na inwestycje, oszczędności i inne decyzje życia gospodarczego. Ponadto bank centralny nadaje podstawowemu celowi war-

¹² Tamże, s. 77.

tości liczbowe. W 1998 r. Rada Polityki Pieniężnej oparła politykę pieniężną na tzw. strategii bezpośredniego celu inflacyjnego (BCI). Zdecydowano wówczas o przyjęciu następujących po sobie celów rocznych, obowiązujących w perspektywie średniookresowej. Strategia realizowana była w warunkach dezinflacji. Celem polityki pieniężnej było obniżenie inflacji poniżej poziomu 4% do 2003 r. Podkreślała także determinację we wprowadzeniu w Polsce systemu płynnego kursu walutowego¹³. W lutym 2003 r. została przyjęta *Strategia polityki pieniężnej po 2003 roku*, w której RPP ustaliła tzw. ciągły cel inflacyjny na poziomie 2,5%, z symetrycznym przedziałem dopuszczalnych wahań ± 1 punkt procentowy. Obecna RPP potwierdziła te założenia, a mianowicie poziom celu inflacyjnego i szerokość pasma wahań oraz stosowanie systemu płynnego kursu walutowego do momentu przystąpienia Polski do ERM II. Podstawowy cel inflacyjny określony przez RPP odnosi się do inflacji mierzonej miesiąc do analogicznego miesiąca poprzedniego roku. Poprzednio inflacja mierzona była grudzień do grudnia poprzedniego roku (lata 1998-2003). Informacje o kształtowaniu się inflacji w postaci wskaźników, liczonych jako zmiana cen towarów i usług konsumpcyjnych (CPI) w danym miesiącu w porównaniu do analogicznego miesiąca roku poprzedniego, podaje GUS. Miara ta stanowi podstawę interpretacji celu inflacyjnego. Polityka pieniężna jest jednoznacznie ukierunkowana na utrzymanie inflacji jak najbliżej celu 2,5%. Jest to rozwiązanie inne od stosowanego w niektórych krajach, gdzie elementem strategii jest pasmo zmienności inflacji bez określania środka.

W drugiej połowie 2003 r. polska gospodarka weszła w fazę ożywienia koniunktury. Efektem był stopniowy wzrost popytu i inflacji. Zadaniem polityki pieniężnej było dostosowanie jej do prognozowanego wzrostu presji inflacyjnej w następnych fazach cyklu koniunkturalnego. Wzrost cen żywności i ropy naftowej wiosną 2004 r. wywołał silne wstrząsy cenowe. Bank centralny nie mógł zapobiec wzrostowi inflacji; mógł zapobiec wzrostowi cen, który mógłby nastąpić w wyniku wzrostu oczekiwań inflacyjnych. Mogłyby być one bezpośrednią przyczyną inflacji poprzez wpływ na żądania płacowe i ceny ustalane na przyszłe dostawy. Wstrząsy podażowe, które wystąpiły w 2004 r., zwiększyły zakres niepewności w prowadzeniu polityki pieniężnej. Występuje niepewność prognoz kursowych oraz tego, na ile wysoka stopa

¹³ Z. Polański, *Polityka pieniężna*, w: *System finansowy w Polsce*, red. B. Pietrzak, Z. Polański, B. Woźniak, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 2004, s. 154.

bezrobocia okaże się czynnikiem ograniczającym żądania płacowe w warunkach wysokiego bezrobocia strukturalnego.

Ważnym czynnikiem wpływającym na politykę pieniężną jest polityka fiskalna rządu. Relacja długu publicznego do PKB przekroczyła 50% w 2003 r. W 2004 r. relacja ta wyniosła niewiele mniej niż 55%. Świadczyło to o pogłębianiu się braku równowagi finansów publicznych.

Podstawowym celem polityki pieniężnej w 2005 r. był możliwie szybki powrót inflacji do przedziału wahań, a następnie w pobliże celu 2,5%. Powinno to następować tak, aby nie wiązało się z nadmiernym wzrostem wahań produkcji, stóp procentowych, inflacji. W przypadku wystąpienia dużej niepewności wzrostu inflacji, np. w wyniku wysokich wstrząsów podażowych, RPP miała prowadzić politykę restrykcyjną¹⁴.

Jednym z głównych sposobów realizacji celu polityki pieniężnej jest kształtowanie wysokości krótkoterminowych stóp procentowych. Stopa referencyjna określa kierunek prowadzonej polityki pieniężnej. Stopa depozytowa i lombardowa wyznaczają pasmo wahań stóp procentowych O/N (*overnight*) na rynku międzybankowym. Stopa lombardowa wyznacza maksymalny koszt pozyskania pieniądza w NBP. Stopa depozytowa wyznacza dolny pułap spadku rynkowych stóp O/N. Wysokości stóp procentowych NBP przedstawia tabela 2.

Tab. 2. Podstawowe stopy procentowe NBP

Stopa procentowa	Oprocentowanie	Obowiązuje od dnia
Stopa referencyjna*	6,5	26.08.2004
Kredyt lombardowy	8,0	26.08.2004
Stopa depozytowa NBP	5,0	26.08.2004
Redyskonto weksli	7,0	26.08.2004
Stopa rezerwy obowiązkowej		
od wkładów złotych płatnych na każde żądanie	3,5	31.10.2003
od terminowych wkładów złotych	3,5	31.10.2003

¹⁴ Założenia polityki pieniężnej na 2005 rok, Narodowy Bank Polski, Warszawa, wrzesień 2004 r.

od wkładów w walutach obcych płatnych na każde żądanie	3,5	31.10.2003
od wkładów terminowych w walutach obcych	3,5	31.10.2003
od środków uzyskanych z tytułu sprzedaży papierów wartościowych z udzielonym przyrzeczeniem odkupu (repo)	0	30.06.2004
Oprocentowanie środków rezerwy obowiązkowej	0,9 stopy redyskontowej weksli	01.05.2004

Źródło: dane NBP www.nbp.pl dane z 10.12.2004 r.

Czynnikiem wpływającym na poziom płynności w sektorze bankowym w 2005 r. było oczekiwane zwiększenie się skali operacji walutowych, przeprowadzanych pomiędzy instytucjami krajowymi i unijnymi. Miały one charakter dwukierunkowy, były związane z transferami z UE oraz z płatnościami wynikającymi ze składki członkowskiej Polski. Skala i terminy oraz sposób przewalutowania mogą istotnie wpłynąć na kształtowanie się płynności sektora bankowego. Wpływ miały także takie czynniki, jak sprzedaż walut przez NBP na obsługę zadłużenia zagranicznego oraz zmiany na poziomie gotówki w obiegu¹⁵.

W ramach operacji otwartego rynku miały być stosowane operacje podstawowe w postaci emisji 7-dniowych bonów pieniężnych NBP (zostały skrócone z 14-dniowych, aby zwiększyć elastyczność stosowania tego instrumentu); operacje dostrajające – emisja bonów pieniężnych NBP; operacje repo, przedterminowy wykup bonów pieniężnych; operacje strukturalne; długoterminowa zmiana płynności w sektorze bankowym poprzez wykup własnych obligacji, zakup papierów wartościowych na rynku, emisja własnych długoterminowych papierów dłużnych. Jeżeli chodzi o rezerwę obowiązkową, dalsze obniżenie miało zależeć od kształtowania się płynności w sektorze bankowym.

¹⁵ *Założenia polityki pieniężnej na 2005 rok*, Narodowy Bank Polski, Warszawa, wrzesień 2004 r.

ZAKOŃCZENIE

Pieniądz jest znany od czasów najodleglejszych. Zawsze spełniał bardzo ważne funkcje. Występował w wielu postaciach. Były to skóry zwierzęce, korale, muszelki, sól, później złoto, srebro. Zawsze przedstawiał pewną wartość. Za jego pomocą można było dokonać wymiany. Dzisiaj jest podobnie, mimo iż zmieniły się formy, w jakich występuje (moneta, banknot, ale i czek, karta płatnicza, wreszcie pieniądz elektroniczny). Przyjmuje różne postaci, ale spełnia najważniejsze funkcje: środka wymiany, środka płatniczego, tezauryzacji, jest miernikiem wartości. Zmieniła się jedynie forma. Pieniądz stanowi podstawę funkcjonowania gospodarki państwa. Polityka pieniężna obejmuje całokształt działań i rozwiązań, podejmowanych w gospodarce narodowej w celu zaopatrzenia jednostek gospodarujących w pieniądź i kredyt, a także w celu regulowania wielkości pieniądza. W Polsce polityka pieniężna opiera się na BCI.

LITERATURA

- B a k a W., Bankowość centralna, Biblioteka Menedżera i Bankowca, Warszawa 1998.
- Banki, rynek, operacje, polityka, red. W. L. Jaworski, Polityka pieniężna banku centralnego i rynek pieniężny, W. L. Jaworski, Poltext, Warszawa 2004.
- G r u s z e c k i T., Teoria pieniądza i polityka pieniężna, Oficyna Ekonomiczna, Kraków 2004.
- M i s h k i n F. S., Ekonomika pieniądza, bankowości i rynków finansowych, Wydawnictwo PWN, Warszawa 2002.
- M o r a w s k i W., Zarys powszechnej historii pieniądza i bankowości, Wydawnictwo TRIO, Warszawa 2002.
- System finansowy w Polsce, red. B. Pietrzak, Z. Polański, B. Woźniak, Polityka pieniężna, Z. Polański, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 2004.
- www.nbp.pl

MONEY AND MONETARY POLICY IN POLAND

S u m m a r y

Money is all that which is universally accepted in the form of payment for goods and services, debt repayment. It occurred in various forms. First there were skins, shells, salt, etc., then gold, silver, or other metals. Now it is paper, deposit, electronic money. Monetary policy embraces actions taken in economy designed to supply subjects with money and credit. The central bank is responsible for monetary policy in the state; it uses banks to transmit its own impulses. The basic goal of the National Bank of Poland is determined by the Polish Constitution and the Law of the National Bank of Poland of 2nd August 1998. The goal is very general, therefore in practice it calls for making concrete proposals. The central bank understands stability of prices as the rate of inflation so low that it will not have any negative impact on investments, savings, and other decisions of economic life. Monetary policy in Poland is based on BCI. Its basic goal in 2005 was a possibly rapid return of inflation to the range of fluctuations, and then approximate 2.5%.

Translated by Jan Kłos

Słowa kluczowe: bank, bank centralny, inflacja, pieniądz, polityka pieniężna.

Key words: bank, central bank, inflation, money, monetary policy.