

8

mln zł

wyniesie suma dotacji, którą ma otrzymać 12 beskidzkich gmin z woj. śląskiego w ramach Śląskiego Pakietu dla Turystyki

Źródło: PAP



6

proc.

o tyle zdrożały w 2020 roku mieszkania

Źródło: HRE Investments



Prof. nadzw. UEP dr hab. Eryk Łon
członek Rady Polityki Pieniężnej

Atrybuty suwerenności

Polska stoi przed ogromnie ważnym wyzwaniem, jakim jest stopniowe odzyskiwanie suwerenności gospodarczej. Spodziewam się, iż w najbliższych latach podejmowane będą kolejne działania mające na celu odzyskiwanie, utrwalanie oraz poszerzenie polskiej własności w naszej gospodarce. Naród ma bowiem swoje prawa także w sferze gospodarczej. Z tego punktu widzenia cieszy mnie to, że w poszczególnych branżach dostrzegaliśmy proces repolonizacji.

Z uwagi na wielkie znaczenie sektora finansowego pozytywnie należy ocenić to, że Polska ma nadal prawo do prowadzenia własnej polityki pieniężnej, giełda warszawska wciąż znajduje się pod kontrolą Skarbu Państwa, a udział banków znajdujących się pod kontrolą kapitału polskiego w aktywach sektora bankowego krok po kroku ulega zwiększeniu. Piszę o tym wszystkim dlatego, że wśród wielu szczegółowych zagadnień nie powinny nam umknąć zagadnienia kluczowe o znaczeniu strategicznym, strategicznym. Jednym z wielu narzędzi, którymi dysponuje NBP, są interwencje walutowe. Instrumenty te odgrywają bardzo ważne znaczenie ze strategicznego punktu widzenia rozwoju polskiej gospodarki.

Banki centralne wykorzystują do swoich działań zarówno standardowe instrumenty, np. stopy procentowe czy operacje otwartego rynku, jak i tzw. instrumenty niestandardowe, np. skup aktywów finansowych. Interwencje walutowe zaś należą, co prawda, do grupy instrumentów standardowych, choć są – można powiedzieć – najbardziej niestandardowymi instrumentami, wykorzystywanymi przez bankierów centralnych.

Warto zauważyć, że są interwencje walutowe faktyczne (bank centralny dokonuje skupu bądź sprzedaży walut obcych na rynku walutowym) i słowne (wypowiedzi prezesa i innych decydentów polityki pieniężnej). Jedne i drugie są stosowane przez banki centralne na całym świecie.

Wsparcie gospodarki

Pojawiają się czasem głosy sugerujące, że NBP, prowadząc interwencje walutowe, przekracza swój mandat, gdyż podstawowym celem polskiego banku centralnego powinno być utrzymanie stabilnego po-

ziomu cen. Osobom wyrażającym takie poglądy należy jednak przypomnieć, że art. 3 ustawy o NBP mówi również, że o ile nie ogranicza to podstawowego celu NBP, nasz bank centralny powinien także wspierać politykę gospodarczą rządu.

Rodzić się może czasem pytanie o to, czy interwencje walutowe powinny być traktowane na równi z innymi instrumentami polityki pieniężnej, takimi jak stopy procentowe, rezerwy obowiązkowe oraz operacje otwartego rynku, czy też wspomniane interwencje stanowią instrument drugorzędny. Uważam, że interwencje walutowe stanowią pełnowartościowy instrument polityki pieniężnej. To przecież w „Założeniach polityki pieniężnej” wspomniane interwencje wymieniane są obok innych instrumentów owej polityki.

Naturalnie z tego powodu, że w naszym kraju funkcjonuje kurs płynny, że interwencje walutowe przy takim właśnie systemie walutowym nie są i nie będą prawdopodobnie stosowane zbyt często. Z drugiej strony może się zdarzyć, że poziom stóp procentowych nie będzie w ogóle zmieniany przez rok albo dłużej, a interwencje walutowe prowadzone będą na przykład kilka razy w ciągu roku. To oczywiście tylko przykład. Ma on jednak uświadomić nam wszystkim, że znaczenie interwencji walutowych może być bardzo duże.

Prowadzone przez NBP interwencje walutowe stanowią element walki o poprawę konkurencyjności polskiego eksportu. Są one przejawem korzystania z prawa do prowadzenia polityki pieniężnej przez Polskę. To, czy w 2021 roku interwencje walutowe będą nadal wykorzystywane, zależy jest zapewne od różnych czynników, ale ważne jest to, że uczestnicy rynku walutowego mają już teraz szansę przyzwyczaić się mentalnie do tego, że NBP poprzez swe działania może w sposób sprytny wykorzystywać kanał kursu walutowego, oddziałując na procesy realne w naszym kraju.

Spyt w polityce prowadzenia interwencji walutowych może się przejawiać między innymi tym, że interwencje są niezapowiedziane. Mogą one być zaskoczeniem dla uczestników rynku finansowego. Nie ma w tym niczego dziwnego. Wielokrotnie możemy przecież przeczytać w różnego typu komentarzach walutowych czy tych dotyczących rynku akcji lub rynku towarowego, że w danym dniu doszło do silnego wzrostu, czy też znacznego spadku konkretnej pary walutowej, jakiegoś indeksu giełdowego czy ceny surowca, gdyż zaprezentowano dane makroekonomiczne, których poziom okazał się zaskoczeniem, gdyż były one wyraźnie lepsze lub wyraźnie gorsze od oczekiwań analityków. Także Narodowy Bank Polski, prowadząc niez-

powiadane interwencje walutowe, ma prawo nieco zaskoczyć uczestników rynku walutowego.

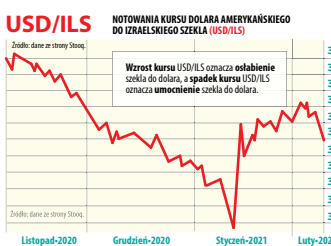
Interwencje walutowe NBP i Banku Izraela

Co ciekawe, po interwencjach faktycznych i werbalnych (m.in. wypowiedzi prezesa NBP Głapińskiego z końca grudnia 2020 roku) złoty przestał się silnie umacniać do dolara amerykańskiego i nieco się do niego osłabił.



Z powyższego wykresu wynika, iż do połowy grudnia 2020 roku polski złoty sukcesywnie umacniał się do dolara amerykańskiego. Natomiast mniej więcej od połowy grudnia poprzedniego roku do końca stycznia obecnego roku złoty przestał się umacniać do dolara, a nawet lekko się do niego osłabił.

Warto zauważyć, że funkcjonujemy w świecie, w którym poszczególne banki centralne, chcąc przyczynić się do poprawy rentowności krajowego eksportu, prowadzą interwencje walutowe. Co więcej, okazuje się, że Bank Izraela wręcz już zapowiedział, że w 2021 roku dokona zakupu 30 miliardów dolarów amerykańskich, aby przeciwdziałać umocnieniu kursu izraelskiego szekla. Gdyby interwencje walutowe na taką skalę zostały w 2021 roku przeprowadzone, oznaczałoby to wzrost kwoty tych interwencji o ponad 40 proc. w stosunku do 2020 roku, kiedy to kwota analogicznych interwencji ukształtowała się na poziomie 21 miliardów dolarów amerykańskich.



Z powyższego wykresu wynika, iż decydem Banku Izraela udało się zahamować umocnienie szekla do dolara amerykańskiego. Co ciekawe, od połowy stycznia tego roku (a więc od zapowiedzi interwencji

walutowych przez Bank Izraela) obserwujemy nawet wyraźne osłabienie waluty izraelskiej do dolara amerykańskiego.

Warto zwiększać rezerwy walutowe

Jednym z kluczowych zadań strategicznych, które stają przed Narodowym Bankiem Polskim, jest doprowadzenie do stopniowego wzrostu relacji rezerw walutowych do PKB. Warto podjąć decyzję o wdrożeniu polityki wprowadzenia do polskich rezerw walutowych także akcji spółek. Realna perspektywa utrzymywania stóp procentowych na bardzo niskim poziomie przez najbliższe kilka lat zwiększać będzie prawdopodobnie skłonność uczestników rynków finansowych do podejmowania ryzyka. To zaś może doprowadzić do przesuwania kapitałów w kierunku wschodzących rynków akcji.

Powyższe uwarunkowania trzeba uwzględnić przy konstruowaniu polskiej polityki zarządzania rezerwami walutowymi w najbliższych latach. Moim zdaniem możliwe jest doprowadzenie do wzrostu udziału walut krajów wschodzących w strukturze rezerw walutowych Polski, a także do tego, aby znaczną częścią akcyjnej części rezerw, kiedy już ona się pojawi, były akcje spółek z krajów wschodzących.

Opowiadałem się za doprowadzeniem do wzrostu relacji rezerw walutowych do PKB oraz za uwzględnieniem akcji spółek w strukturze owych rezerw między innymi dlatego, że wówczas zwiększą się szanse na to, aby zyski NBP z tytułu zarządzania rezerwami walutowymi stawały się coraz większe. Dzięki temu NBP będzie mógł przekazywać większy zysk do budżetu państwa, co będzie wspierać politykę budżetową państwa polskiego. Oczywiście, przy zarządzaniu rezerwami walutowymi ważne jest uwzględnienie kryteriów płynności oraz bezpieczeństwa, ale także kryterium oczekiwanego zysku powinno mieć ważne znaczenie.

Własna waluta narodowa jest wielkim atutem naszej gospodarki. Z tego powodu mogą w przyszłości pojawiać się różnego typu naciski z zagranicy polegające na namawianiu nas do tego, aby złotego zlikwidować. Pod żadnym pozorem nie można tego typu naciskom ulegać.

Musimy być przygotowani na to, że ci, którzy chcieliby doprowadzić do likwidacji naszej waluty narodowej, zapewne będą zmierzać do osłabienia zaufania naszych obywateli do NBP. Należy więc ciągle przypominać, że to po naszych rodakach, a nie po obcokrajowcach, można spodziewać się troski o dobro Polski i dlatego nie wolno przekazywać kompetencji NBP do Europejskiego Banku Centralnego, czyli z Warszawy do Frankfurtu. ■