



Bank Polski

5,5

mld zł

wyniósł zysk w 2023 r.
Grupy Kapitałowej
PKO Banku Polskiego

Źródło: PKO BP

164

mln zł

w ramach dopłat do
kukurdyzy do 8 marca
trafiło do rolników

Źródło: PAP



Dr hab. Eryk Łon
prof. UEP

Rada Polityki Pieniężnej w 2023 r. dwukrotnie obniżyła stopy procentowe. Tym samym można powiedzieć, że w naszym kraju mamy do czynienia z występowaniem łagodnych warunkowań monetarnych. Zakłada się bowiem, że okres ten trwa od dnia, w którym dokonana była „pierwsza obniżka”, aż do dnia bezpośrednio poprzedzającego dzień, w którym dokonana była „pierwsza podwyżka”. Z kolei okres restrykcyjnych warunkowań monetarnych trwa od dnia, w którym dokonana została „pierwsza podwyżka”, aż do dnia bezpośrednio poprzedzającego dzień, w którym dokonana była „pierwsza obniżka”.

Co ciekawe, o ile tak zdefiniowane łagodne warunki monetarne występują już w Polsce, to tyle zarówno w Stanach Zjednoczonych, jak również w strefie euro oraz na przykład w Anglii trwa okres restrykcyjnych warunkowań monetarnych. Na tym przykładzie możemy zaobserwować ogromną zaletę posiadania własnej waluty narodowej, jaką jest posiadanie prawa do prowadzenia własnej polityki pieniężnej. Suwerenność monetarna, czyli posiadanie takiego właśnie prawa, powoduje, że możliwe jest prowadzenie takiej polityki pieniężnej, która odpowiada dobru naszego kraju. Dobro naszego kraju może wymagać prowadzenia w danym okresie nieco innej polityki pieniężnej niż ta, która prowadzona jest w innych krajach, nawet tych największych.

Naturalnie, obserwowanie polityki pieniężnej prowadzonej za granicą ma sens. Przykładowo jeżeli okazałoby się, że w krajach dojrzałych rozpoczęłyby się w tym roku fazy obniżania stóp procentowych, to warto, by – wedle mego przekonania – obserwować na przykład, w jaki sposób takie, a nie inne postępowanie tamtych banków centralnych będzie wpływać na zachowanie kursu złotego. Gdyby okazało się, że złoty wzmocnił się w bardzo znaczącym stopniu, mogłoby to – moim zdaniem – stanowić argument za tym, aby zastanowić się nad powrotem do fazy obniżek stóp w naszym kraju. Na razie takiej potrzeby jeszcze nie ma. Złoty umacnia się bowiem w sposób stopniowy, nie nadmierny.

Z publikowanego przez analityków Narodowego Banku Polskiego cyklicznego „Szybkiego monitoringu” opisującego sy-

Suwerenność monetarna to nasz atut

tuację w przedsiębiorstwach wynika, że z uwagi na umocnienie złotego w IV kwartale 2023 r. opłacalność cenowa naszego eksportu obniżyła się, aczkolwiek, jak wynika z tych badań, pozostaje jeszcze na bezpiecznym poziomie. Co ciekawe, eksperci piszą, że kurs euro w złotych, przy którym polski eksport byłby w IV kwartale 2023 r. nieopłacalny, kształtował się na poziomie 4,10 zł. Z kolei kurs dolara amerykańskiego w złotych, przy którym polski eksport byłby w IV kwartale 2023 r. nieopłacalny, kształtował



FOT. P. SUBROWICZ

się na poziomie 3,83 zł. W tym kontekście warto zauważyć, że kurs euro w złotych w dniu 1 marca 2024 r. wynosił 4,32 zł, a kurs dolara amerykańskiego w złotych w tym samym dniu wynosił 3,98 zł.

Skuteczne działania NBP

Można powiedzieć, że Rada Polityki Pieniężnej przyjęła od kilku miesięcy postawę wyczekującą, gdyż stopy procentowe kształtują się na stałym poziomie. W gospodarce obserwujemy wyhamowanie procesów inflacyjnych. Pojawiła się szansa na to, że być może wkrótce inflacja konsumpcyjna spadnie nawet poniżej górnej granicy odchylenia od celu inflacyjnego, który w naszym kraju wynosi 2,5% z dopuszczalnym pasem odchylenia mającym swoją dolną granicę na poziomie 1,5%, a górną na poziomie 3,5%.

Zdecydowanie warto więc podkreślić, że polska polityka pieniężna prowadzona przez Narodowy Bank Polski okazała się skuteczną w pobudzeniu aktywności gospodarczej po ogłoszeniu pandemii koronawirusa. Okazała się ona także skuteczną w obniżaniu poziomu inflacji konsumpcyjnej podwyższonej do przejściowo wysokiego poziomu w okresie po wybuchu wojny rozpoczętej w dniu 24 lutego 2022 r. agresją Rosji na Ukrainę. Ponadto ożywienie procesów inflacyjnych po wybuchu wojny było procesem uwidoczniowym nie tylko w Polsce, lecz także w wielu krajach Europy Środkowo-Wschodniej.

Z dużym zadowoleniem należy przyjąć, że pracownicy służb promocyjnych NBP wykonali bardzo solidną pracę sprowadzając się do zamieszczania różnych tekstów reklamowych informujących o działaniach naszego banku centralnego. Jest to bardzo ważne, gdyż we współczesnym świecie trzeba nabywać określone umiejętności związane z promocją przekazu wskazującego na zalety tego, co polskie. Zauważyłem, że pojawianie się materiałów promocyjnych NBP budziło czasem zdziwienie. Uważam,

rzecz biorąc, hossa wspiera wzrost gospodarki, a bessa przyczynia się do ochłodzenia aktywności gospodarczej. Wzrost popytu na aktywa ryzykowne dostrzegaliśmy także na rynku kryptowalut. Zwyknie nie tylko najbardziej popularny bitcoin, lecz również inne kryptowaluty.

Droższe złoto

Co ważne, obserwujemy także wzrosty cen złota. Ma to istotne znaczenie na przykład z tego punktu widzenia, że zarząd NBP podjął decyzję o zwiększeniu do 20 proc. udziału złota w oficjalnych aktywach rezerwowych. Obserwując wykres cen złota w dolarach amerykańskich, można zauważyć, że podjęta została kolejna próba trwałego przebiecia historycznego maksimum. Jest bardzo możliwe, iż próba ta zakończy się powodzeniem. Gdyby scenariusz ten się zrealizował, stwarzałoby to szansę na to, aby wyrażona w dolarach amerykańskich kwota złota, będąca częścią oficjalnych aktywów rezerwowych NBP, zwiększyła się. Scenariusz ten jest prawdopodobny z kilku powodów. Z punktu widzenia fundamentalnego można słusznie – moim zdaniem – zakładać, że w trudnej sytuacji geopolitycznej popyt na złoto może zwiększać się. Z punktu widzenia technicznego można z kolei zauważyć, że w długim okresie wyrażony w dolarach amerykańskich kurs złota znajduje się w trendzie wzrostowym. Teoria analizy technicznej wskazuje zaś, że kontynuacja trendu jest bardziej prawdopodobna niż jego załamanie.

Już 29 kwietnia 2024 roku będziemy obchodzili setną rocznicę wprowadzenia do obiegu waluty narodowej – złotego. Powołanie do życia złotego miało ogromne znaczenie. Własna waluta narodowa jest bowiem jednym z symboli narodu, podobnie, jak flaga, hymn czy też język. Narodowy Bank Polski jest swoistym bastionem tego, co polskie w sferze gospodarczej. Należy podziękować tym wszystkim, którzy przyczynili się do tego, że nasza waluta wciąż trwa, a Polska posiada dzięki temu prawo do prowadzenia własnej polityki pieniężnej. Wspominam o tym dlatego, że tuż po referendum akcesyjnym z 2003 r. wydawało się, że złoty szybko zostanie zlikwidowany. Na szczęście do tego nie doszło. Przez wiele lat przekonaliśmy się, jak wielkie pożytki odnosimy z tytułu posiadania własnej waluty. Uważam, że szansa na to, aby złoty trwał, jest tym większa, im większe będzie zaufanie do NBP. Dlatego też warto budować zaufanie do naszego polskiego banku centralnego. ■

29 kwietnia
będziemy
obchodzić
setną rocznicę
wprowadzenia
złotego do obiegu

że w tej sytuacji należy tym bardziej z mocą przypominać, że nie możemy godzić się na taką wizję świata, w której można promować na przykład to, co unijne, a promocja dokonana Narodowego Banku Polskiego ma być nieakceptowalna.

Wzrosło zainteresowanie kryptowalutami

Wydaje się, że stopniowo zbliża się moment, w którym banki centralne krajów dojrzałych rozpoczną fazę łagodzenia polityki pieniężnej. Można już zauważyć, że uczestnicy rynków akcji podchodzą do tej perspektywy pozytywnie. Dzieje się tak prawdopodobnie dlatego, że jednym z faktycznych celów „głębiego zwrotu” w polityce stóp procentowych jest zwiększenie skłonności uczestników życia gospodarczego do podejmowania ryzyka. Akcje spółek uważane są za aktywa stosunkowo ryzykowne. Wahanie ich wartości jest relatywnie wysokie. Kiedy więc zanosi się na to, że stopy procentowe będą się obniżały, zwiększa się skłonność do kupowania akcji. Jest to już na tyle znaczące, że zarówno amerykański indeks S&P 500, jak również niemiecki indeks DAX oraz japoński indeks NIKKEI225 przebiły w tym roku historyczne maksimum.

Szczególnie znaczące było przebiecie szczytu w Japonii, gdyż poprzedni szczyt był tam ustanowiony w końcu grudnia 1989 roku. Na rynkach akcji trwa więc hossa. Generalnie