

Niezależność banku centralnego a skuteczność polityki pieniężnej

Anna Turek, mgr

Międzywydziałowe Studia Doktoranckie, AE, Kraków

Wstęp

Banki centralne nigdy nie były potężniejsze niż teraz. Polityka monetarna stała się głównym narzędziem stabilizacji makroekonomicznej, które w coraz większej liczbie państw znajduje się w rękach niezależnego banku centralnego.

Świat w coraz większym stopniu skupia uwagę na bankach. Dotyczy to zarówno krajów rozwiniętych, jak i nierozwiniętych, a związane jest z coraz częstszymi kontaktami między obywatelami a bankami oraz z rosnącym wpływem banków na gospodarkę. Potencjał finansowy niektórych banków dorównuje potencjałowi danego kraju, a niekiedy nawet go przewyższa.

Banki centralne miały doniosły wpływ na przyspieszenie rozwoju gospodarczego i transformację systemową od feudalizmu do kapitalizmu. W wieku XX w sposób istotny zmieniły się warunki. Nie zmniejszyło to jednak znaczenia bankowości centralnej, przeciwnie, rola banków centralnych w poszczególnych państwach, regionach i w skali całego świata znacznie się zwiększyła. Dzisiaj ta rola staje się coraz bardziej ponadnarodowa. Od funkcjonowania bankowości centralnej, odpowiadającej warunkom globalizacji i internacjonalizacji gospodarki, zależy już nie tylko sytuacja i przyszłość pojedynczego państwa, lecz całej „rodziny narodów”.

Banki mają ogromny wpływ na rozwój rynku światowego, zwłaszcza w dziedzinie rozwoju współpracy między krajami zamożnymi i biednymi.

Zastanawiając się nad polską polityką pieniężną w przyszłości, należy uwzględnić szczególne uwarunkowania, którymi są integracja z Unią Europejską, a następnie wejście do Europejskiej Unii Monetarnej.

Polska znajduje się w grupie państw, które mają dziejową szansę przystąpienia do Unii Europejskiej już w 2004 r. Jest to niepowtarzalna okazja trwałego włączenia Polski w struktury gospodarcze Europy Zachodniej i osiągnięcia awansu cywilizacyjnego. Konsekwencją tego kroku będzie zobowiązanie naszego kraju do przyjęcia euro i wejścia do obszaru wspólnej polityki pieniężnej.

1. Pojęcie niezależności banku centralnego

Bank Centralny to bank państwowy, który spełnia jednocześnie trzy funkcje: banku emisyjnego, banku banków i banku gospodarki narodowej.

Bank centralny, z jednej strony jest regulatorem całego obiegu pieniężnego wewnątrz kraju oraz równowagi bilansu płatniczego, a z drugiej — bankierem państwa w zakresie udzielania kredytów dla rządu, obsługi długu państwowego oraz kasowej obsługi budżetu.

Obowiązkiem banku centralnego jest dbanie o stabilność waluty narodowej, a także takie oddziaływanie na gospodarkę narodową, żeby następował jej stały rozwój, wzrost dochodu narodowego oraz spadek bezrobocia. Bank banków jest bankiem rezerwowym dla banków operacyjnych (komercyjnych).

Bank banków tworzy dwa rodzaje pieniądza:

- banknot jako centralny pieniądz gotówkowy;
- pieniądz żyrowy — centralny pieniądz rezerwowy.

Bank banków spełnia następujące funkcje:

- reguluje cyrkulację emitowanego pieniądza (gotówkowego i żyrowego);
- reguluje wielkość tworzonego przez banki operacyjne pieniądza bankowego;
- kształtuje potencjał kredytowy banków operacyjnych poprzez odpowiednie instrumenty pieniężne;
- reguluje płynność całego systemu bankowego.

Istotną funkcją banku centralnego jest również obsługa, organizacja i realizacja płatności zagranicznych, realizacja polityki państwa w odniesieniu do kursu walut, pośredniczenie w kupnie złota i dewiz, a także utrzymywanie rezerw międzynarodowych środków pieniężnych.

Analizując zagadnienia niezależności banku centralnego, należy zwrócić uwagę na trzy aspekty:

- **niezależność instytucjonalną**, określaną przede wszystkim przez usytuowanie banku centralnego w systemie organów państwa oraz sposób powoływania i odwoływania władz banku (kadencyjność, nieusuwalność w czasie kadencji);
- **niezależność funkcjonalną**, czyli uprawnienia banku centralnego do samodzielnego kształtowania polityki pieniężnej i jej realizacji. Oznacza to przede wszystkim niepodleganie w tej dziedzinie przez bank centralny instrukcjom, wytycznym czy decyzjom ze strony parlamentu, prezydenta i rządu;
- **niezależność finansową**, czyli trwałe określenie zasad tworzenia i podziału funduszy banku centralnego, co uniemożliwiłoby wywieranie nacisku finansowego przez rząd lub parlament na decyzje banku.

Reasumując, **niezależność banku centralnego** oznacza, że:

- bank centralny ma swobodę decyzji dotyczących sposobów osiągnięcia jego celów;
- jego decyzje są bardzo trudne do odwołania przez jakąkolwiek władzę.

Narodowy Bank Polski „NBP” jest bankiem centralnym Rzeczypospolitej Polskiej [Ustawa z 29.08.1997 r. o Narodowym Banku Polskim, DzU nr 140, poz. 938], charakteryzuje się wysokim stopniem niezależności od organów

władzy i administracji państwowej, zarówno pod względem instytucjonalnym, funkcjonalnym, jak i finansowym [Healey, Wiśniewski, 1999, s. 30].

Tabela 1.

Prawna niezależność banków centralnych Europy Środkowej i Wschodniej

Wyszczególnienie	Niezależność polityczna skala 0–10	Niezależność ekonomiczna skala 0–4	Suma 0–14
Narodowy Bank Polski	6,5	2	8,5
Narodowy Bank Czeski	6	3	9
Narodowy Bank Włoch	8	0	8
Narodowy Bank Bułgarii	8	3	11
Niemiecki Bundesbank	6	3	9

Źródło: [Healey, Wiśniewski, 1999, s. 30].

Pozycja NBP została określona w akcie prawnym najwyższej rangi, jakim jest Konstytucja. W Konstytucji Rzeczypospolitej Polskiej uchwalonej 6 kwietnia 1997 r. sprawom banku centralnego poświęcony jest art. 227, ustanawiający podstawy niezależności Narodowego Banku Polskiego w systemie organów państwa.

Niezależność NBP znajduje oparcie w postanowieniu zawartym w Konstytucji RP, że Narodowemu Bankowi Polskiemu przysługuje wyłączne prawo emisji pieniądza oraz ustalania i realizowania polityki pieniężnej. Oznacza to, że NBP samodzielnie podejmuje decyzje dotyczące kształtowania i realizacji polityki pieniężnej oraz innych aspektów działalności. Wsparciem niezależności polskiego banku centralnego jest tryb powoływania oraz status i zasady funkcjonowania organów kierowniczych Banku.

Kontrola Sejmu nad działalnością NBP dokonuje się poprzez informowanie Wysokiej Izby o założeniach polityki pieniężnej na nadchodzący rok oraz przedstawianie sprawozdania z realizacji założeń polityki pieniężnej za rok ubiegły.

Ponadto Prezes NBP w imieniu Rady Polityki Pieniężnej przedstawia Sejmowi kwartalne informacje o bilansie płatniczym oraz roczne bilanse należności i zobowiązań płatniczych państwa. Prezes NBP może uczestniczyć w posiedzeniach Sejmu.

Niezależność NBP od rządu i jego organów nie oznacza braku współpracy między tymi instytucjami. Przeciwnie, warunkiem prawidłowej i skutecznej polityki pieniężnej, z jednej strony, a polityki gospodarczej rządu, z drugiej, jest ich ściśle współdziałanie, zarówno w fazie prac nad dokumentami programowymi, jak i w toku ich realizacji.

Ustawa o NBP formułuje wprost, że w wykonywaniu swoich zadań NBP współdziała z Radą Ministrów i właściwymi organami rządu w kształtowaniu i realizacji polityki gospodarczej państwa, dążąc przy tym do zapewnienia

należytej realizacji założeń polityki pieniężnej, w tym [Ustawa o Narodowym Banku Polskim z 29.08.1997 r., DzU nr 140, poz. 938 art. 21]:

- przekazuje organom państwa założenia polityki pieniężnej oraz informacje dotyczące jej realizacji, a także informacje odnośnie do sytuacji w systemie bankowym;
- współdziała z Ministrem Finansów w opracowywaniu planów finansowych państwa;
- opiniuje projekty aktów normatywnych z zakresu polityki gospodarczej, w tym zwłaszcza projekt ustawy budżetowej oraz prognozę bilansu płatniczego, a także dotyczących warunków działalności banków i funkcjonowania oraz rozwoju całego systemu bankowego.

Szczególnie ścisła współpraca między NBP a organami rządu jest wymagana w dziedzinie polityki walutowej. Ustawa stanowi bowiem, że NBP realizuje politykę walutową określaną przez Radę Ministrów w porozumieniu z Radą Polityki Pieniężnej. Dotyczy to zwłaszcza ustalania kursu złotego w stosunku do walut obcych.

Współdziałaniu między rządem a NBP sprzyja ustawowe uprawnienie przedstawiciela Rady Ministrów do uczestnictwa w posiedzeniach Rady Polityki Pieniężnej, wprawdzie bez prawa do udziału w głosowaniu, ale z upoważnieniem do przedstawiania Radzie wniosków i opinii rządu na temat rozważanych kwestii.

Ustanowienie Rady Polityki Pieniężnej jako kolejalnego i niezależnego podmiotu polityki pieniężnej wychodzi naprzeciw współczesnym tendencjom rozwoju bankowości centralnej w czołowych państwach zachodnich, jest zgodne z zasadami określonymi w Traktacie o utworzeniu Europejskiej Unii Ekonomicznej i Monetarnej.

2. Istota, funkcje i instrumenty polityki pieniężnej

Polityka pieniężna (określana też mianem polityki monetarnej) jest obecnie jedną z najważniejszych dziedzin polityki makroekonomicznej.

Polityka pieniężna polega na użyciu podaży pieniądza jako instrumentu realizacji ogólnych celów polityki gospodarczej [Friedman, 1969, s. 27].

Instytucją publiczną, za której pośrednictwem państwo prowadzi politykę pieniężną, jest bank centralny.

Bank centralny spełnia trzy funkcje:

- jest instytucją emitującą pieniądź gotówkowy;
- jest bankiem banków, czyli działa jako bankier dla banków komercyjnych, zapewniając sprawne funkcjonowanie całego systemu bankowego;
- jest bankiem państwa i w tym charakterze sprawuje kontrolę nad podażą pieniądza.

Obecnie panuje pogląd, że głównym celem polityki pieniężnej jest zapewnienie stabilności cen. W celu stabilizowania cen oraz wspierania ogólnej polityki gospodarczej bank centralny oddziałuje na podaż pieniądza, wykorzystując pewien zespół instrumentów. Można je podzielić na dwie pod-

stawowe grupy. Pierwsza obejmuje instrumenty, za których pomocą bank centralny oddziałuje na płynność bankową, kontrolując sumę rezerw stawianych do dyspozycji banków komercyjnych oraz wpływając na koszt korzystania z tych rezerw. Czyni to za pomocą trzech instrumentów: zmiany stopy dyskontowej, operacji otwartego rynku oraz ustalania poziomu rezerw obowiązkowych.

Posługiwanie się stopą dyskontową długo pozostawało głównym instrumentem oddziaływania władz monetarnych na płynność bankową. Polega ono na określaniu stopy procentowej stosowanej przez bank centralny przy udzielaniu pożyczek bankom komercyjnym. Podniesienie tej stopy ma na celu zniechęcenie banków komercyjnych do korzystania z pożyczek banku centralnego, a więc i do ograniczenia ich ekspansji kredytowej. Obniżenie stopy dyskontowej, przeciwnie, umożliwia wzrost popytu banków komercyjnych na pożyczki banku centralnego, a tym samym i zwiększenie ich ekspansji kredytowej.

Natomiast operacje otwartego rynku to działania polegające na kupowaniu i sprzedawaniu przez bank centralny publicznych papierów wartościowych. Transakcje te wywierają bezpośredni wpływ na wielkość rezerw banków komercyjnych, a tym samym na rozmiary dostępnego kredytu oraz na ilość pieniądza w obiegu. Jeżeli bank centralny skupuje emitowane przez rząd papiery wartościowe, to zwiększają się rezerwy gotówkowe banków komercyjnych. Powiększenie bazy monetarnej wpływa na rozwój ich operacji kredytowych, a w rezultacie na zwiększenie podaży pieniądza. Natomiast sprzedaż przez bank centralny publicznych papierów wartościowych powoduje spadek rezerw banków komercyjnych i wskutek działania mnożnika kreacji pieniądza, odpowiednio większy spadek jego podaży. Jest to więc dość precyzyjny instrument kształtowania podaży pieniądza i w związku z tym operacje otwartego rynku uważane są za najskuteczniejszy instrument polityki pieniężnej. Innym sposobem oddziaływania na płynność bankową jest bezpośrednia kontrola wielkości rezerw obowiązkowych. Rezerwy obowiązkowe to ta część rezerw całkowitych znajdujących się w dyspozycji banku, która z mocy prawa nie może być wykorzystana do tworzenia pieniądza przez udzielenie pożyczek. Wyraża się ją w procentach depozytów płatnych na żądanie złożonych w banku. Oznacza to, że rezerwy banku, obejmujące jego depozyty w banku centralnym oraz zasoby gotówki w jego własnym skarbcu nie mogą spaść poniżej określonego poziomu.

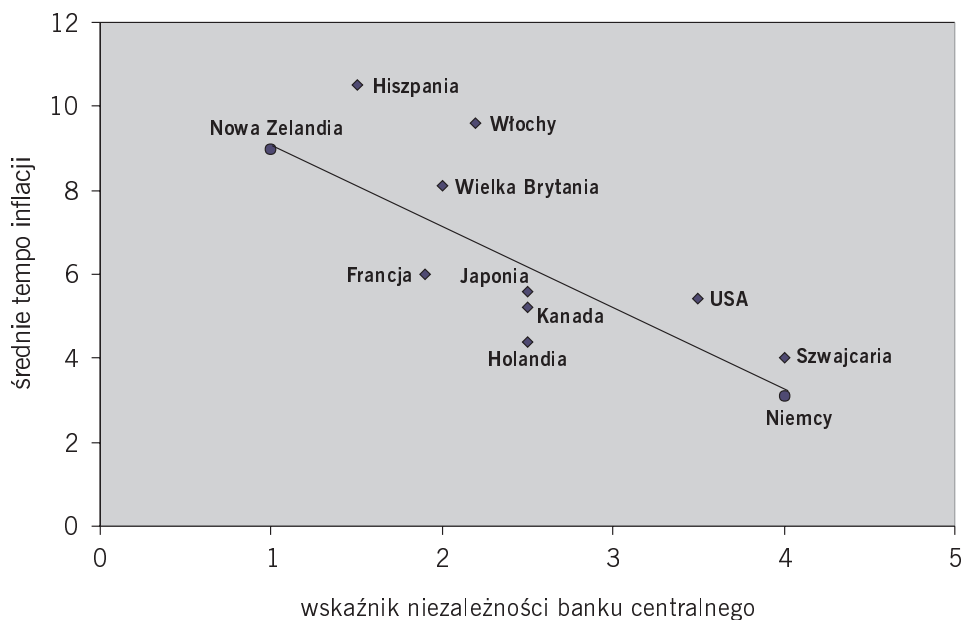
Druga grupa obejmuje instrumenty typu administracyjnego związane z bezpośrednią kontrolą banku centralnego nad działalnością kredytową systemu bankowego i racjonowaniem kredytów.

3. Niezależność banku centralnego ułatwia realizację skutecznej polityki pieniężnej

Problem niezależności banku centralnego stał się w ostatnich latach jednym z najbardziej dynamicznie rozwijających się obszarów badawczych w ekonomii. Przyczyn tego wzrostu zainteresowania jest wiele. Decydujący wpływ na wzrost zainteresowania problematyką niezależności banku centralnego miały jednak procesy gospodarcze i polityczne minionych lat (stagflacja lat 70., nowe impulsy w integracji zachodnioeuropejskiej, przebieg procesów transformacyjnych w krajach Europy Środkowej i Wschodniej).

Prowadzone w ostatnich latach badania teoretyczne i empiryczne wyraźnie wzmocniły argumenty na rzecz niezależności banku centralnego. Coraz powszechniej akceptowana jest teza, że autonomia banku centralnego sprzyja utrzymywaniu inflacji na niskim poziomie, co z kolei ma pozytywny wpływ na długookresowe tempo wzrostu gospodarczego. Źródłem informacji na ten temat są dotychczas tylko wyniki badań Cukiermana, Webba i Neyaptiego. Uwzględniono w nich dane z 72 krajów. Wyniki badań potwierdziły tezę, że niezależność banku centralnego jest większa w krajach rozwiniętych niż w rozwijających się i obowiązujące w nich przepisy prawne w większym stopniu określają rzeczywistą jego niezależność.

Interesującym wynikiem badań było to, iż kraje z bardziej niezależnym bankiem centralnym miały niższą średnią stopę inflacji i lepsze wyniki makroekonomiczne (rys. 1).



Rys. 1.

Zależność między inflacją a niezależnością banku centralnego (1960–1990)

Jak wynika z zamieszczonego rysunku — mniejsza niezależność przyczynia się do wzrostu inflacji, ale jednocześnie wysoka inflacja prowadzi (po pewnym czasie) do ograniczenia niezależności.

Uważam, że bank centralny powinien być niezależny, polityka monetarna bowiem, zgodnie ze swoją naturą, wymaga długiego horyzontu czasowego. Dzieje się tak dlatego, że wpływ polityki monetarnej na wzrost gospodarczy i inflację ujawnia się z dużym opóźnieniem, a częstokroć rządzące partie polityczne (parlamenty, rządy) — zwłaszcza przed wyborami — ulegają pokusie „poluzowania” polityki pieniężnej, aby zyskać doraźne poparcie wyborców. Niezależny bank centralny jest bardziej odporny na oddziaływanie polityki, w tym politycznego cyklu wyborczego, wyrażającego się między innymi w presji na obniżanie stóp procentowych i zwiększanie podaży pieniądza ponad dopuszczalne granice, zwłaszcza w okresach poprzedzających wybory parlamentarne czy prezydenckie. Bank centralny uwolniony od presji politycznej może działać bardziej długofalowo, opierać swoje decyzje na obiektywnej ocenie sytuacji i realistycznych prognozach — i tym samym może lepiej chronić stabilność pieniądza.

Niezależny bank centralny, jak wynika zresztą z doświadczenia wielu krajów, ma ponadto znacznie większe możliwości, niż organ podporządkowany rządowi, uzyskania wysokiej wiarygodności w społeczeństwie, co w znacznym stopniu ułatwia realizację zdrowej i skutecznej polityki pieniężnej.

Ważnym argumentem za niezależnością banku centralnego jest również to, że wzmacnia ona wiarygodność reguł, których wprowadzeniu towarzyszy.

Moim zdaniem, postulat niezależności banku centralnego powinien dotyczyć przede wszystkim sfery tworzenia i realizacji polityki pieniężnej. Natomiast w innych dziedzinach niezbędne jest dzielenie się banku centralnego i rządu zarówno uprawnieniami, jak i odpowiedzialnością.

Obecnie formułowane są również argumenty przeciw autonomii banku centralnego. Padają zarzuty o charakterze ustrojowo-prawnym, iż niezależny bank centralny może się stać ciałem obcym w demokratycznym społeczeństwie. Zdaniem sceptyków nie może istnieć organ władzy o tak dużych kompetencjach, niepoddający się demokratycznej legitymizacji i nie może być dwóch niezależnych ośrodków prowadzących politykę, jednego — ogólnogospodarczą (rząd), drugiego — monetarną (bank centralny).

Pomimo iż są to niewątpliwie ważne argumenty, nie mogą stanowić podstawy do odstąpienia od idei niezależności banku centralnego. Zagadnienie legitymizacji demokratycznej banku centralnego jest rozwiązywane poprzez demokratyczny tryb stanowienia prawa bankowego, określania statusu banku i powoływania jego władz oraz monitorowanie i kontrolę działalności.

Natomiast polityka pieniężna nie jest zwyczajnym członem ogólnej polityki gospodarczej. Polityka ta przez kształtowanie podaży pieniądza określa warunki brzegowe ogólnej polityki gospodarczej, zapewniając tym samym warunki jej realizacji w zgodności z najwyższą preferencją społeczną, to jest stabilnością cen i silnym pieniądzem.

Reasumując, niezależność banku centralnego jest świetnym zwyczajem, który powinien zostać zachowany tam, gdzie istnieje, i naśladowany tam, gdzie go nie ma, chociaż wymaga doskonalenia.

4. Kształtowanie i realizacja polityki pieniężnej w wybranych centralnych bankach świata

4.1. System Rezerwy Federalnej USA

W 1913 r. na mocy Federal Reserve Act rozpoczął działalność System Rezerwy Federalnej, jako bank centralny Stanów Zjednoczonych Ameryki Północnej [*The Federal...*, 1985, s. 1–11].

System Rezerwy Federalnej (SRF) USA należy do najbardziej niezależnych banków centralnych w świecie. Odnosi się to zarówno do niezależności o charakterze instytucjonalnym, co znajduje wyraz w trybie powoływania, kadencyjności i uprawnień organów SRF, jak i do niezależności o charakterze funkcjonalnym, co wyraża się w uprawnieniach do samodzielnego kształtowania i realizacji polityki pieniężnej. Nie oznacza to, że zagadnienia polityki pieniężnej znajdują się poza zainteresowaniem i kontrolą Kongresu USA.

System Rezerwy Federalnej charakteryzuje się także wysokim stopniem niezależności finansowej, czego wyrazem są przede wszystkim zasady tworzenia i wydatkowania funduszy oraz autonomia względem państwowych organów kontroli finansowej.

Zgodnie z ustawą o Systemie Rezerwy Federalnej wytyczanie polityki pieniężnej należy do właściwości banku centralnego, a jej celem finalnym jest pełne zatrudnienie, stabilność cen oraz umiarkowany poziom długookresowej stopy procentowej. Ustawa określa, że celem działalności SRF jest:

utrzymanie na długą metę dynamiki agregatów pieniężnych i kredytu na poziomie odpowiadającym wykorzystaniu potencjalnych możliwości długofalowego wzrostu gospodarczego.

Stawiane jest wymaganie, aby przyjęta koncepcja pieniądza stwarzała możliwość jego pomiaru i poddawała się kontroli ze strony władz monetarnych.

System Rezerwy Federalnej (SRF) obejmuje [Burns, 1978]:

- banki członkowskie;
- dwanaście banków Rezerwy Federalnej;
- Radę Gubernatorów z centralnym aparatem wykonawczym.

Banki członkowskie stanowią bazę Systemu Rezerwy Federalnej. Obligatoryjnie do systemu należą wszystkie banki krajowe, utworzone na podstawie prawa federalnego. Członkostwo w Systemie daje bankom jedynie prawo do udziału w wyborze władz SRF, bez jakichkolwiek innych przywilejów.

Ustawa o Systemie Rezerwy Federalnej ustanowiła dwanaście okręgów na obszarze Stanów Zjednoczonych, każdy z niezależnym bankiem Rezerwy

Federalnej. Banki te mają status korporacji banków członkowskich Rezerwy Federalnej. Do ich uprawnień należy:

- przedkładanie Radzie Gubernatorów propozycji dotyczących poziomu stóp dyskontowych,
 - utrzymywanie rezerw oraz zaopatrywanie banków w gotówkę;
 - przeprowadzanie operacji redyskontowych;
 - prowadzenie rachunków i przeprowadzanie rozliczeń międzybankowych.
- Natomiast podstawowym zadaniem Rady Gubernatorów jest określanie polityki pieniężnej. Rada Gubernatorów jest uprawniona do:
- ustalania stopy dyskontowej na podstawie propozycji przedkładanych przez okręgowe banki SRF;
 - wyznaczania — w granicach określonych przez ustawę — wielkości stopy rezerw obowiązkowych w odniesieniu do wszystkich (bankowych i niebankowych) instytucji depozytowych;
 - wyrażania zgody na dokonywanie wzajemnych pożyczek pieniężnych między bankami SRF;
 - określania rodzaju pożyczek udzielanych przez banki SRF.

Ponadto do kompetencji Rady należy regulowanie i nadzór bankowy oraz określanie wytycznych i nadzorowanie działalności operacyjnej Systemu Rezerwy Federalnej.

Bank centralny USA, aby zapewnić realizację polityki pieniężnej, oddziałuje na banki komercyjne poprzez wykorzystanie takich narzędzi polityki, jak operacje otwartego rynku, redyskonto weksli oraz mechanizm rezerwy obowiązkowej.

Uznaje się, że operacje otwartego rynku to najbardziej elastyczne i skuteczne narzędzie realizacji polityki pieniężnej, stosowane przez SRF. Przedmiotem operacji otwartego rynku są rządowe papiery wartościowe, z reguły krótkoterminowe weksle skarbowe, ale w określonych sytuacjach również średnio- i długoterminowe obligacje.

Operacje otwartego rynku przeprowadzane w USA mogą mieć charakter bezwarunkowy, w których dochodzi do sprzedaży lub zakupu rządowych papierów wartościowych „na zawsze”, bądź warunkowy w wariacie *repo*, kiedy SRF kupuje papiery od dealerów z umową ich odkupu przez dealerów w określonym czasie, lub *reverse repo*, kiedy SRF sprzedaje czasowo papiery wartościowe dealerom z umową ich odkupu po określonym czasie. Celem operacji typu *repo* jest czasowe zmniejszenie rezerw gotówkowych systemu bankowego, a celem operacji typu *reverse repo* — czasowe zmniejszenie podaży pieniądza transakcyjnego.

Ponadto Federalna Rezerwa, określając wielkość i warunki (stopę procentową) sprzedaży i zakupu papierów wartościowych, wpływa na kształtowanie się sytuacji na międzybankowym rynku pieniężnym oraz na ogólne warunki rynkowe w handlu pieniądzem, a zwłaszcza poziom rynkowej stopy procentowej. Tym samym oddziałuje na ograniczenie bądź zwiększenie popytu i podaży pieniądza w skali całej gospodarki. W ten sposób może wpływać

na poziom cen i kursu walutowego, a w rezultacie — na kształtowanie się siły nabywczej dolara i w określonym zakresie na tempo wzrostu gospodarczego i poziom bezrobocia w USA.

Redyskonto weksli było początkowo podstawowym narzędziem oddziaływania banku centralnego na sytuację pieniężną kraju, ale obecnie narzędzie to zostało zdystansowane przez operacje otwartego rynku.

Kolejnym stosowanym narzędziem polityki pieniężnej są rezerwy obowiązkowe. Od 1980 r. na wszystkich instytucjach depozytowo-kredytowych spoczywa ciężar tworzenia rezerwy obowiązkowej w określonej relacji do wielkości i struktury depozytów. Górna granica dopuszczalnego poziomu stopy rezerw obowiązkowych jest ustalana przez Kongres USA. W zależności od kształtowania się sytuacji pieniężnej Rada Gubernatorów SRF ustala — w przedziałach dla różnych kategorii depozytów — stawki rezerwy obowiązkowej bądź na wyższym poziomie, gdy chodzi o zmniejszenie podaży pieniądza na rynku, bądź niższym, gdy intencją SRF jest zwiększenie ilości pieniądza transakcyjnego w obiegu.

Podobnie jak operacje otwartego rynku, także operacje walutowe — w zależności od sytuacji pieniężnej i tendencji kursowych — są skutecznym narzędziem interwencji walutowych, mających na celu wsparcie pozycji dolara amerykańskiego.

Cechą charakterystyczną bankowości centralnej w USA jest pozostawienie w rękach SRF całości zagadnień związanych z kształtowaniem i realizacją polityki pieniężnej przy jednoczesnym określeniu warunków, które bank centralny powinien spełniać. Chodzi między innymi o ustawowe przepisy, zobowiązujące SRF do współdziałania w rozwiązywaniu problemów wzrostu gospodarczego i bezrobocia.

Federalna Rezerwa prowadzi rachunki i przeprowadza operacje finansowe różnego rodzaju na zlecenie banków centralnych innych państw, a także międzynarodowych instytucji finansowych, w tym przede wszystkim Międzynarodowego Funduszu Walutowego i Banku Światowego.

4.2. Federalny Bank Niemiec

Deutsche Bundesbank (Federalny Bank Niemiec) [Baka, 1998] został utworzony na podstawie ustawy z 26 lipca 1957 r. Nowy bank centralny, z siedzibą we Frankfurcie nad Menem, powstał w rezultacie połączenia krajowych banków centralnych (LZB) oraz Banków Krajów Niemieckich (BDL). Krajowe banki centralne utraciły osobowość i zostały przekształcone w główne jednostki wykonawcze Deutsche Bundesbanku. Zachowały jednak nazwę centralnych banków krajowych i zostały wyposażone w uprawnienia do wyłączności w zakresie obsługi kredytowej i bankowej rządów krajowych oraz instytucji publicznych działających na obszarze poszczególnych landów.

Obecny status prawny banku centralnego w Niemczech, pomimo wielokrotnych nowelizacji ustawy z 1957 r., w niczym nie zmienił podstawowych zasad i funkcji, określonych pierwotnie ustawą.

Podstawowym celem DB jest regulowanie obiegu pieniężnego i zasilanie gospodarki w kredyt oraz prowadzenie polityki dewizowej, tak aby zapewnić stabilność siły nabywczej pieniądza. Ponadto do zadań Banku należy wspieranie ogólnej polityki gospodarczej rządu federalnego, pod warunkiem, że nie zagraża to realizacji celu głównego.

DB jest instytucją prawa publicznego, dysponującą zwierzchnimi uprawnieniami centralnego organu niemieckiego państwa.

Bundesbank odznacza się najwyższym wśród banków centralnych stopniem niezależności od innych organów państwa oraz jakichkolwiek układów polityczno-państwowych. Ma to na celu stworzenie skutecznej zapory instytucjonalnej przed nadmierną emisją pieniądza i inflacją.

Ustawa zobowiązuje Bundesbank i rząd do wzajemnej współpracy, określając jej ramy i mechanizmy. Przedstawiciel rządu jest uprawniony do uczestnictwa w posiedzeniach Rady Banku Centralnego, ale bez prawa głosowania (może zgłaszać zastrzeżenia i przedstawiać propozycje co do uchwał podejmowanych przez Radę). W skrajnych przypadkach przedstawiciel rządu może zawiesić wykonanie uchwały Rady na okres dwóch tygodni, po upływie zawieszenia zwykle zostaje wcielona w życie.

Organami zarządzającymi w Bundesbanku są: Rada Banku Centralnego, Dyrekcja Generalna, prezesi zarządów krajowych oddziałów Banku.

Rada Banku Centralnego jest najwyższy organ Deutsche Bundesbanku, do którego kompetencji należy kształtowanie polityki pieniężnej oraz podejmowanie podstawowych decyzji związanych z jej realizacją, a także określanie wytycznych i nadzór nad całokształtem działalności Banku.

Dyrekcja Generalna jest organem bieżącego zarządzania Bankiem, odpowiedzialnym za wykonanie decyzji Rady Banku Centralnego. Do wyłącznych jej uprawnień należy podejmowanie decyzji dotyczących:

- transakcji z rządem federalnym i funduszami centralnymi;
- transakcji z bankami komercyjnymi o ogólnoniemieckim zakresie działalności (kredyt redyskontowy i lombardowy);
- transakcji zagranicznych i operacji walutowych dokonywanych w imieniu państwa niemieckiego;
- różnego typu operacji otwartego rynku.

Natomiast krajowe banki centralne sprawują funkcję głównych oddziałów Deutsche Bundesbanku. Mają one ustawowo określoną wyłączność zawierania transakcji banku z rządami krajowymi i instytucjami publicznymi działającymi na skalę landu.

Bundesbank dysponuje szerokim zestawem narzędzi realizacji polityki pieniężnej, ale najczęściej wyróżnia się 4 główne rodzaje działań:

- refinansowanie banków komercyjnych;
- operacje otwartego rynku;
- narzędzia administracyjne;
- działania informacyjno-perswazyjne;

- polityka kursu walutowego i interwencje banku centralnego na rynku dewizowym.

Podstawowymi formami refinansowania banków jest redyskonto weksli, kredyt redyskontowy i kredyt lombardowy. Redyskonto weksli ma na celu wspieranie procesów wzrostu gospodarczego i zmian strukturalnych w gospodarce oraz ułatwienie utrzymania płynności płatniczej przez banki bez uszczerbku dla stabilności siły nabywczej pieniądza. Bank centralny prowadzi kupno i sprzedaż weksli handlowych zdyskontowanych przez banki handlowe. Przedmiotem redyskonta mogą być wyłącznie weksle towarowe „handlowe” o wysokim stopniu wiarygodności, których termin wykupu nie przekracza 3 miesięcy. Zasada ta chroni przed emisją pieniądza bez odpowiedniego pokrycia w towarach, która mogłaby spowodować wzrost cen. Natomiast kredyt lombardowy udzielany przez Bundesbank służy głównie krótkotrwałemu podtrzymaniu płynności płatniczej banków komercyjnych. Kredyt ten udzielany jest pod zastaw weksli skarbowych, obligacji rządowych i innych papierów wartościowych określonych przez Bank. Ze względu na znacznie wyższe oprocentowanie kredytu lombardowego banki komercyjne na ogół powstrzymują się przed jego zaciąganiem.

Bundesbank przywiązuje dużą wagę do oddziaływania na poziom rynkowej stopy procentowej, kształtującej się pod wpływem podaży i popytu na rynku pieniężnym. W przypadku gdy rynkowa stopa procentowa zbliża się do górnej (lombardowej) bądź dolnej (redyskontowej) granicy przedziału z tendencją do jej przekroczenia, wówczas Bundesbank podejmuje interwencję, mającą na celu zmniejszenie lub zwiększenie podaży pieniądza na rynku pieniężnym poprzez zastosowanie operacji otwartego rynku. Wyróżnia się dwa rodzaje operacji otwartego rynku:

- operacje polegające na zakupie bądź sprzedaży papierów wartościowych „na własność”;
- operacje warunkowe w dwóch wariantach:
 - pierwszy polega na zakupie papierów wartościowych przez bank centralny od banku komercyjnego, z umową ich odsprzedaży po określonym czasie — *repo*. Bank centralny stosuje *repo* wówczas, kiedy zamierza zwiększać podaż pieniądza na rynku i doprowadzić tym samym do obniżenia rynkowej stopy procentowej,
 - drugi polega na sprzedaży papierów wartościowych przez bank centralny bankom komercyjnym z umową ich odkupu po określonym czasie — *reverse repo*. Bank centralny stosuje ten wariant, gdy zamierza okresowo zmniejszyć podaż pieniądza na rynku i doprowadzić tym samym do podwyższenia rynkowej stopy procentowej.

Papierami wartościowymi wykorzystywanymi w głównej mierze przez Bundesbank w operacjach otwartego rynku są weksle skarbowe i nieoprocentowane obligacje skarbowe.

Mechanizmy operacji otwartego rynku są także na szeroką skalę wykorzystywane przez bank centralny na rynku walutowym do ograniczenia bądź

zmniejszenia płynności krajowego systemu bankowego, wynikającej z międzynarodowych przepływów kapitału.

Tradycyjnym i nadal wykorzystywanym narzędziem polityki pieniężnej Bundesbanku jest uprawnienie do nakładania na banki komercyjne, w tym także instytucje wyspecjalizowane, obowiązku utrzymywania nieoprocentowanych depozytów na ich rachunkach w banku centralnym, w wielkości odpowiadającej określonemu procentowi zobowiązań banków wobec sektora niefinansowego.

Koncentrując swoją działalność na polityce pieniężnej, Bundesbank wypełnia również inne funkcje, takie jak regulowanie obiegu pieniężnego, wykonywanie roli banku banków, głównego bankiera państwa oraz strażnika rezerw monetarnych.

4.3. Bank Japonii

Bank Japonii [Baka, 1998] został założony w 1882 roku w ramach reform ustrojowych podjętych przez dynastię Meidzi. Bezpośrednią przyczyną powołania do życia nowej instytucji było dążenie do opanowania wysokiej inflacji, mającej swe źródło w niekontrolowanej emisji banknotów i w dużym deficycie budżetowym. Wzorcem koncepcji powstania Banku Japonii stał się działający od 1850 r. Narodowy Bank Belgii.

Wprowadzenie porządku monetarnego rozpoczęło się od wyposażenia Banku Japońskiego w monopol emisyjny. Jednocześnie instytucja ta przejęła na siebie obowiązek finansowego wspierania poczynań rządu, tak aby dług publiczny nie powodował deprecjacji pieniądza.

Aktualnie Skarb Państwa reprezentowany przez Ministra Finansów objął 55% akcji Banku Japonii. Pozostałe znalazły się w rękach osób fizycznych (37%), banków komercyjnych (4%) oraz innych towarzystw prywatnych (4%). Akcjonariusze, z wyjątkiem Skarbu Państwa, z mocy prawa są pozbawieni prawa głosu oraz wpływu na działalność Banku. Wszystkie decyzje należą do państwa.

Bank Japonii jest odpowiedzialny za kształtowanie polityki pieniężnej, czyli za prowadzenie analiz i prognoz sytuacji gospodarczej i finansowej państwa oraz przygotowanie koncepcji polityki monetarnej. Decyzje w tej dziedzinie podejmowane są przy ścisłej współpracy Banku Japonii z rządem (Ministerstwem Finansów, Ministerstwem Przemysłu i Handlu Zagranicznego oraz rządową Agencją Planowania Gospodarczego). Bardzo ścisła jest również współpraca Banku Japonii z parlamentem. Na forum parlamentu bardzo często prezentuje się zagadnienia polityki pieniężnej. Posiedzenia parlamentu bezpośrednio transmituje telewizja i inne środki masowego przekazu, informując społeczeństwo.

Realizacja polityki pieniężnej należy do wyłącznych kompetencji Banku Japonii. Stosowany jest szeroki zestaw narzędzi ekonomicznych i administracyjnych:

- **Rezerwy obowiązkowe — stopy rezerw obowiązkowych** uzależnione są od charakteru depozytów (terminowe i *à vista*) oraz ich wielkości, w niższych przedziałach mają charakter symboliczny. Obecnie efekty polityki rezerw obowiązkowych mają „informacyjne” oddziaływanie na środowisko bankowe. Bank Japonii wykorzystuje politykę zmiany stopy rezerw obowiązkowych do sygnalizowania kierunków polityki monetarnej.
- **Stopa redyskontowa i kredyt refinansowy.** Obecnie redyskonto weksli w Japonii ma znaczenie marginalne i zostało wyparte przez kredyty refinansowe o stałej stopie procentowej udzielane bankom komercyjnym pod zastaw papierów wartościowych, przede wszystkim bonów skarbowych. Pułapy kredytu refinansowego są ustalane dla wielkich banków o znaczeniu krajowym i realizujących przedsięwzięcia uznawane za priorytetowe w gospodarce narodowej. Przedstawione narzędzie uznawane jest za silny i skuteczny instrument oddziaływania banku centralnego na działalność banków komercyjnych.
- **Interwencje na międzybankowym rynku pieniężnym i operacje otwartego rynku.** Codziennie kierownictwo Banku Japonii dokonuje oceny sytuacji na rynku pieniężnym, ustala, czy jest potrzeba interwencji i w jakim kierunku następuje zmniejszenie czy zwiększenie płynności finansowej w gospodarce. Istotną rolę odgrywa rynek pieniądza krótkoterminowego, na którym duże operacje przeprowadzają (najczęściej zaciągają pożyczki) banki zagraniczne.

W zakresie operacji otwartego rynku stosowana jest szeroka gama instrumentów finansowych, poczynając od bonów skarbowych, obligacji rządowych, certyfikatów depozytów emitowanych przez instytucje finansowe. Są one przedmiotem sprzedaży i zakupu ze strony Banku Japonii.

Cechą charakterystyczną Banku Japonii jest duże zaangażowanie w przeprowadzanie operacji „w imieniu” i „na rzecz” japońskiego rządu.

Bank Japonii jest w pełni odpowiedzialny za przygotowanie i przeprowadzenie emisji rządowych papierów wartościowych w kraju i za granicą oraz za zarządzanie długiem państwowym wg wytycznych rządu, a także lokowanie wolnych środków finansowych Skarbu Państwa. Bank, działając z upoważnienia Skarbu Państwa, przygotowuje bilans płatniczy oraz przeprowadza odpowiednie operacje na rynku walutowym i zarządza rezerwami zagranicznymi. Kierunek tych operacji jest określony w ścisłym porozumieniu z Ministerstwem Finansów, do którego należy ostatecznie decyzja w tym zakresie.

Najważniejszym organem Banku Japonii jest **Rada Zarządzająca**, z kompetencjami do podejmowania podstawowych decyzji związanych z działalnością Banku. Do wyłącznych jej uprawnień należą:

- współudział w kształtowaniu polityki pieniężnej,
- ustalanie stopy rezerw obowiązkowych, stopy dyskontowej, stopy procentowej kredytu refinansowego, określanie rodzaju zabezpieczeń tych kredytów, kierunków i rodzajów operacji otwartego rynku itp.,

- ocena sytuacji sektora bankowego i w przypadku konieczności podejmowanie decyzji mających prowadzić do uzdrowienia sytuacji,
- ocena działalności Banku na podstawie wewnętrznej kontroli.

Członkami Rady Zarządzającej, ale bez prawa głosu, są reprezentanci rządu — jeden z Ministerstwa Finansów, a drugi z rządowej Agencji Planowania Gospodarczego. Ich zasadniczą funkcją jest pośrednictwo między rządem a Bankiem Japonii.

Prawo pełnej kontroli nad działalnością instytucji finansowych, w tym banków, z mocy prawa należy do Ministerstwa Finansów. Jednocześnie, na zasadzie odpowiedzialności za stabilność pieniądza i bezpieczeństwo systemu finansowego, Bank Japonii (w ścisłej współpracy z Ministerstwem Finansów) prowadzi działalność nadzoru nad instytucjami finansowymi (bankami i domami maklerskimi) krajowymi i zagranicznymi, działającymi w Japonii.

Natura nadzoru ze strony Banku Japonii jest bardziej zapobiegawczo-doradcza (czuwanie nad prawidłowym kształtowaniem się struktury aktywów i pasywów oraz działalności pozabilansowej w bankach komercyjnych, tak aby utrzymały się one na określonym poziomie wypłacalności i płynności), a ze strony Ministerstwa Finansów kontrolno-restrykcyjna (przestrzeganie przepisów prawa w działalności banków i podejmowanie stosownych działań w przypadku ich naruszenia).

Do Banku Japonii należy przygotowywanie i wprowadzanie w życie odpowiednich regulacji ostrożnościowych, mających na celu ograniczenie ryzyka bankowego i zapewnienie rozsądnego gospodarowania depozytami oraz zapewnienie bezpieczeństwa systemu rozliczeń pieniężnych krajowych i z innymi krajami.

Zakończenie

Polska przystąpi do Unii Europejskiej najwcześniej w 2004 r., ale do Europejskiej Unii Monetarnej może przystąpić później, co zależy od decyzji polskich władz. Od 1 stycznia 1999 r., jedenaście państw spośród piętnastu członków Unii Europejskiej utworzyło Europejską Unię Monetarną i wprowadziło wspólny pieniądz europejski — euro. Wielka Brytania, Dania, Szwecja i Grecja nie przystąpią przez pewien czas do EMU, zachowując walutę krajową. Państwo, które chce być członkiem EMU (przy jej powstaniu lub później), musi spełnić warunki zawarte w traktacie z Maastricht [Szpringer, 2001, s. 127–147]:

- wielkość deficytu budżetowego nie może być wyższa niż 3% produktu krajowego brutto (PKB), a wielkość długu publicznego przekraczać 60% PKB;
- inflacja w skali rocznej nie może przekroczyć o więcej niż 1,5 punktu procentowego średniej stopy wzrostu cen, a długoterminowa stopa procentowa o 2 punkty średniej stopy w trzech państwach Unii Europejskiej o najbardziej ustabilizowanych cenach,
- dane państwo musi być od co najmniej dwóch lat uczestnikiem Europejskiego Systemu Walutowego.

Jednak uczestnictwo w EMU nie jest obowiązkowe, a w państwach, które do niej nie przystąpią, będzie nadal obowiązywać waluta krajowa. Nie wyklucza to rozliczeń w euro, które będzie traktowane jako waluta obca. Europejski System Banków Centralnych (ESBC) obejmuje Europejski Bank Centralny (EBC) oraz banki centralne poszczególnych państw członkowskich (NBC). Podstawowym celem działalności ESBC jest osiągnięcie i utrzymanie stabilności cen oraz wspieranie polityki gospodarczej Unii Europejskiej, zwłaszcza wzrostu gospodarczego, a także zmniejszenie bezrobocia.

Europejski Bank Centralny prowadzi wspólną politykę monetarną Unii Europejskiej i czuwa nad kreacją euro jako prawnego środka płatniczego w państwach EMU, a także ustala stopę procentową i zarządza oficjalnymi rezerwami państw członkowskich. Ponadto ma on zapewnić sprawne funkcjonowanie systemu płatniczego i rozliczeń pieniężnych w ramach EMU i z państwami trzecimi.

Polska, przystępując do Unii Europejskiej, nie musi przed wstąpieniem do EMU zrezygnować z posługiwania się złotym jako walutą krajową, a euro może traktować jako walutę zagraniczną. Niezależnie od czasu, w jakim Polska spełni warunki z Maastricht, dyskusyjna może być długość okresu poprzedzającego przystąpienie do EMU. Wydaje się celowe przeprowadzenie publicznej dyskusji nad okresem utrzymania złotego.

Moim zdaniem, posługiwanie się wspólną walutą euro, dzięki uniknięciu ryzyka i kosztów wymiany waluty, przyniesie wymierne korzyści, a jednolita wspólna polityka monetarna Europejskiego Banku Centralnego przyczyni się do stabilizacji cen. Z drugiej jednak strony, pozostawienie złotego w dłuższym okresie (przed wstąpieniem do EMU) może być wykorzystane w polityce kursu i cen do ochrony krajowych interesów przed agresywnym działaniem gospodarczym niektórych członków UE. Nie bez znaczenia, po przystąpieniu do UE, będą także wartości historyczne i kulturowe zachowania złotego od XV w. na polskich ziemiach.

Przyszłe członkostwo w EMU nie będzie oznaczać całkowitego przeniesienia polityki pieniężnej do EBC. NBP nadal będzie realizować operacje otwartego rynku w Polsce, będzie pełnić funkcję kredytodawcy ostatniej instancji dla polskich banków i będzie je zasilać w gotówkę oraz zarządzać częścią naszych rezerw dewizowych.

Nie będzie jednak potrzeby utrzymania RPP w jej obecnym kształcie. Gdyby tak się stało, NBP wejdzie w skład ESBC, a politykę pieniężną będzie zasadniczo kształtować EBC. A zatem coroczne uchwalanie przez RPP założeń polityki pieniężnej stanie się bezprzedmiotowe, gdyż w EMU są one ustalane centralnie. Przekazanie tych uprawnień do EBC jest istotą EMU. To samo dotyczy kształtowania przez RPP stóp procentowych, rezerwy obowiązkowej czy zasad prowadzenia operacji otwartego rynku.

Bibliografia

- Baka W., 1998, *Bankowość centralna — funkcje, metody, organizacja*, Biblioteka Menedżera i Bankowca, Warszawa.
- „Bank i Kredyt” 1996 nr 3, 2000 nr 6, 2000 nr 9, 2001 nr 11–12.
- Bernanke, Mishkin, 1997, *Inflation targeting: A New Framework for Monetary Policy?*, „Journal of Economic Perspectives” nr 2.
- Blinder A. S., 2001, *Bankowość centralna*, Ce De Wu, Warszawa.
- Burns A. F., 1978, *Reflections of an Economic Policy Maker (1969–1978)*, Washington.
- Czechowska I., 1996, *Funkcjonowanie banku centralnego na rynku pieniężnym ze szczególnym uwzględnieniem operacji otwartego rynku*, w: *Rozwój instytucji finansowych w Polsce w okresie transformacji*, AE Kraków.
- Ćwikliński H., 2000, *Polityka gospodarcza*, Wydawnictwo Uniwersytetu Gdańskiego, Gdańsk.
- DzU nr 160, poz. 1063, 1998.
- DzU nr 53, poz. 53, 648; nr 62, poz. 718; nr 119, poz. 1252. 2000.
- DzU nr 8, poz. 64; nr 110, poz. 1189; nr 154 poz. 1784 i 1800, 2001.
- Fedorowicz Z., 1994, *Polityka pieniężna*, Poltext, Warszawa.
- Friedman M., 1969, *Studies in the Quantity Theory of Money*, Chicago.
- Gronkiewicz-Waltz H., 1992, *Bank Centralny — od gospodarki planowanej do rynkowej*, Wydawnictwo Prawnicze, Warszawa.
- Healey N. M., Wiśniewski Z., 1999, *Central Banking in Transition Economies*, Toruń Business School, Toruń.
- Kaźmierczak A., 1998, *Podstawy polityki pieniężnej*, PWN, Warszawa.
- Kaźmierczak A., 2000, *Polityka pieniężna w gospodarce rynkowej*, PWN, Warszawa.
- Miklaszewska E., 1998, *Rozwój polskiego rynku bankowego*, Fundacja MCRD, Kraków.
- Osiński J., 1995, *Operacje otwartego rynku Narodowego Banku Polskiego*, Warszawa.
- Polański Z., 1998, *Wiarygodność banku centralnego a cele polityki pieniężnej*, „Bank i Kredyt” nr 6.
- Ratajczak P., 1990, *Business English Dictionary*, Wydawnictwo Libra sc, Legnica.
- Szpringer W., 2001, *Bezpieczeństwo systemu bankowego*, Twigger, Warszawa.
- The Federal Reserve System — Purposes and Functions*, Board of Governors of the Federal Reserve System, 1984, Washington.
- The Federal Reserve System, Purposes and Functions*, 1985, Washington.
- Ustawa z 29.08.1997 r. Prawo Bankowe, DzU nr 140, poz. 939.
- Ustawa z 29.08.1997 r. o Narodowym Banku Polskim, DzU nr 140 poz. 938.
- Wojtyna A., 1998, *Szkice o niezależności banku centralnego*, PWN, Warszawa–Kraków.
- Zatryb G., 1994, *Funkcjonowanie rynku pieniężnego w Polsce*, Biblioteka Menedżera i Bankowca, Warszawa.
- <http://www.nbp.pl>
- <http://www.ech.int>

Abstract The Independence of the Central Bank and the Effectiveness of the Monetary Policy

A

For the leading countries in transformation, an extremely important thing is their accession to the European Union and the cooperation of their central banks with the Bank for International Settlements, first of all in the area of the banking sector supervision and the transparency of regulations.

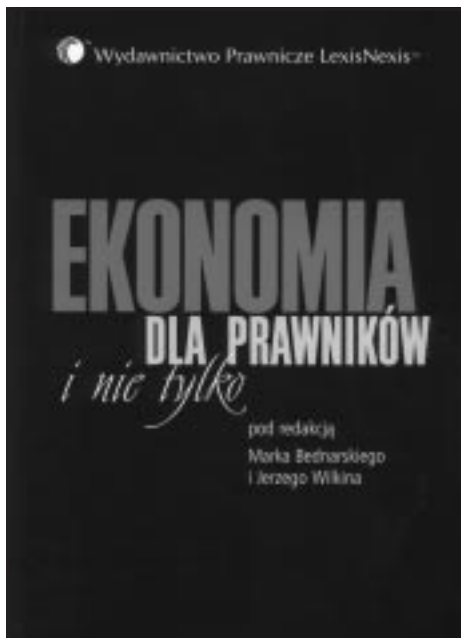
In the EU countries, the cooperation between the central banks and the governments is based rather on the many years' practices of mutual understanding among the country's economic elites than on defined legal regulations. In the circumstances of systemic transformation taking place at present in Poland, where such practices have not yet fully developed, there is need for legislative setting of the forms of such cooperation in order to establish a proper mutual interdependence between the activities of the parliament, the government, and the central bank.

The National Bank's of Poland independence from the government and its agencies does not mean lack of cooperation between those institutions. On the contrary, the correctness and effectiveness of the monetary policy, on the one hand, and the government's economic policy, on the other hand, are conditioned by their close cooperation, both at the stage of work on policy documents and in the course of their realization.

In addition, as shown by the evidence of many countries, an independent central bank has, in comparison with a bank subordinated to the government, much greater potentialities for gaining general confidence and high credibility among the population, which largely facilitates the creation of a sound and effective monetary policy.



Książki nadesłane



Ekonomia dla prawników i nie tylko, pod redakcją Marka Bednarskiego i Jerzego Wilkina, Wydawnictwo Prawnicze LexisNexis™, Warszawa 2003, s. 534. Autorzy: Władysław Baka, Marek Bednarski, Michał Brzozowski, Wojciech Grabowski, Jerzy Kleer, Jan Michałek, Antoni Moskwa, Joanna Siwińska, Włodzimierz Siwiński, Rafał Stroiński, Urszula Sztanderska, Katarzyna Śledziwska, Jerzy Wilkin, Zbigniew Wiszniewski, Tomasz Żylicz.