



NBP ponad spekulacjami

Rozmowa Aliny Białkowskiej-Gużyńskiej z prof. Jackiem Rostowskim
opublikowana w miesięczniku „Businessman Magazine” Nr 146 (05/2003)

W polskim systemie bankowym dominuje kapitał zagraniczny. Wiele firm narzeka, że przez to przestały być traktowane poważnie, bo strategiczne interesy banki mają z globalnymi korporacjami.

A nowoczesne, dobrze zarządzane banki należące do akcjonariuszy polskich zachowywałyby się inaczej? Moim zdaniem, bez względu na to, kto jest właścicielem większościowym, bank komercyjny zawsze będzie wolał większe, dobrze sprawdzone firmy, bo tak jest wygodniej, taniej i bezpieczniej. Moim zdaniem zmiana w podejściu do firm to w dużej mierze efekt zaostżenia procedur, wcześniej zbyt słabych.

A czy NBP ma swobodę działania, gdy na rynku działają banki dysponujące gigantycznym kapitałem? To trochę jakby 4-latek usiłował wydawać dyspozycje na placu zabaw wyrośniętym nastolatkom...

Banki komercyjne pożyczają złote na rynku międzybankowym po stopie, która zależy od oprocentowania bazowego, określanego przez NBP. Potem odpożyczają te pieniądze, same ustalając ich cenę. Dzięki temu nie ponoszą ryzyka kursowego. Gdyby duży bank chciał zignorować wysokość stóp określonych przez NBP i prowadzić własną politykę, wówczas musiałby sprowadzać pieniądze z zagranicy, zamieniać je na złote i udzielać pożyczek według własnych stóp. Czyli wziąć na siebie całe ryzyko kursowe. Po co? Wpływ RPP na stopy procentowe w Polsce bierze się z tego, że banki są świadome ryzyka kursowego i nie chcą się narażać.

Inaczej jest, gdy jakaś zagraniczna firma matka daje polskiej firmie córce kredyt w walucie zagranicznej. Wtedy robi to według kursu, jaki uważa za najbardziej prawdopodobny w przyszłości i może ignorować szacunki NBP. Ten fragment rynku kredytowego w dużej części wymyka się kontroli RPP, ale to nie jest w Polsce aż taka duża część.

Jaki udział takich kredytów byłby niebezpieczny?

Żaden. Im byłby większy, tym sensowniejsze byłoby przystąpienie do Europejskiej Unii Monetarnej czy jednostronne wprowadzenie euro w Polsce. Ale firmy zagraniczne to tylko część historii. W wielu krajach duża część firm finansuje się długoterminowymi papierami dłużnymi. To też ogranicza siłę banku centralnego, bo wpływ krótkoterminowych stóp procentowych na taki dług jest mały.

W jakich krajach polityka stóp procentowych jest najbardziej efektywna?

Z niedawnych badań wynika, że wpływ stóp jest największy w Niemczech i we Francji, a najmniejszy - w Wielkiej Brytanii i USA. Prawdopodobnie, im większy jest udział banków w finansowaniu działalności gospodarczej, tym bank centralny ma więcej do powiedzenia. Natomiast jeśli firmy zadłużają się bezpośrednio na rynku, ten wpływ jest mniejszy. W

Polsce wprawdzie nie ma takiego długu zbyt wiele, ale za to są firmy finansujące się za granicą.

Nie ma więc dobrej odpowiedzi na pytanie o niezależność banku centralnego od czynników innych niż polityczne.

Według prezesów banków centralnych idealny system byłby wtedy, gdyby istniał guzik, po naciśnięciu którego wszyscy wykonywaliby dokładnie ich zalecenia. Ale byłby to raczej świat z centralną komisją planowania. Nie ma takiego kraju, gdzie ludzie podążaliby za decyzjami banku centralnego z zamkniętymi oczami.

A jeśli duży bank zagraniczny udzieli wielu kredytów długookresowych z założeniem, że kurs złotego wyniesie za kilka lat X, a kurs ten jest zupełnie inna - czy nie może spróbować pokierować rynkiem?

Historia z forintem, który został ostatnio zaatakowany, nie może powtórzyć się w Polsce, bo polski złoty jest całkowicie płynny. NBP nie ma celu kursowego i w związku z tym w ogóle nie interweniuje. W Polsce celem jest inflacja, nie kurs.

Ale kurs ma wpływ na inflację!

Założmy, że ktoś sprzedaje złotego w dużych ilościach, żeby obniżyć jego wartość. Dopóki deprecjacja nie wpływa na inflację, NBP nic nie robi. A jak zacznie wpływać, wówczas podniesie stopy procentowe, ale nie żeby ochronić kurs, tylko żeby ochronić cel inflacyjny. Chodzi o to, że nikt nie wie, przy jakim poziomie kursu NBP musiałby zacząć podwyższać stopy. W takiej sytuacji ten, który atakuje, nie wciągnie w rozgrywkę NBP, lecz stoczy potyczkę z tymi bankami komercyjnymi, które nie chcą obniżenia wartości złotego. Bank centralny jest tym bardziej suwerenny, im mniej musi bronić parytetu walutowego.

Rozmawiała: **Alina Białkowska-Gużyńska**



Nr 146 (05/2003)

<http://www.businessman.com.pl/>

Jacek Rostowski

Jest profesorem ekonomii na Uniwersytecie Środkowoeuropejskim w Budapeszcie.
Członek Rady Fundacji CASE.