

INTERWENCJE BANKU CENTRALNEGO NA RYNKU PIENIĘŻNYM

Tezy

- Bank centralny wpływa na krótkoterminowe stopy procentowe
- Wpływ na stopy krótkoterminowe poprzez triadę instrumentów
- Stopy długoterminowe kształtowane przez oczekiwania

Teorie krzywej dochodowości

- Teoria oczekiwań – stopy długie to oczekiwane stopy krótkie w przyszłości
- Teoria preferencji płynności – wpływ premii za ryzyko na stopy długie – finansowanie obligacji przez krótkoterm. depozyty (których oproc. może rosnać)
- Teoria preferowanych habitatów

Wpływ banku centralnego na krótkoterminowe stopy procentowe

- OPERACJE OTWARTEGO RYNKU - wyznaczanie poziomu krótkoterminowych stóp procentowych
- OPERACJE DEPOZYTOWO-KREDYTOWE - wyznaczanie korytarza wahań
- REZERWA OBOWIĄZKOWA - generowanie obrotów na rynku międzybankowym

Funkcje rezerwy obowiązkowej

- Zabezpieczenie interesów deponentów
- Funkcja fiskalna (seignorage income)
- Wpływ na wysokość mnożnika kreacji pieniądza (zmiana pieniądza rezerwowego)
- Funkcje dodatkowe (bufor absorbujący zmiany „krótkich” stóp proc., czynnik wpływający na płynność systemu)

Dylematy związane z rezerwą obowiązkową

- System opóźniony czy częściowo opóźniony
- Długość okresu rezerwowego
- Sankcje za niewywiązanie się z obowiązku utrzymania rezerwy
- Wolna gotówka wliczana do rezerwy
- Oprocentowanie

OPERACJE OTWARTEGO RYNKU

- Od połowy lat 80. zyskiwały znaczenie w instrumentarium banków centralnych
- Rozwój związany z liberalizacją przepływów kapitałowych
- Dziś główny instrument wpływania na płynność banków komercyjnych

Rodzaje operacji otwartego rynku

- Transakcje bezwarunkowej sprzedaży/ zakupu papieru wartościowego
- Transakcje warunkowej sprzedaży/ zakupu papieru wartościowego
- Emisja własnych papierów dłużnych banku centralnego
- Swap walutowy

Motywy stosowania operacji warunkowych

- Transakcje te nie wymagają tak płynnego i rozwiniętego rynku papierów wartościowych, jak w przypadku operacji bezwarunkowych
- Transakcje „odwracalne”
- Dobry efekt sygnalizacyjny przy braku wpływu na przychodowość papierów wartościowych

Interwencja przeciwko aprecjacji złotego

AKTYWA

- ↑ Aktywa zagr. netto
- Kredyt netto dla sektora bankowego
- Pozostałe pozycje netto

PASYWA

- Gotówka w obiegu
- Rachunki banków
- Rachunek budżetu
- Bony pieniężne ↑

Interwencja przeciwko deprecjacji złotego

AKTYWA

- ↘ Aktywa zagr. netto
- Kredyt netto dla sektora bankowego
- Pozostałe pozycje netto

PASYWA

- Gotówka w obiegu
- Rachunki banków
- Rachunek budżetu
- Bony pieniężne ↘

OPERACJE DEPOZYTOWO-KREDYTOWE (1)

- Początkowo operacje kredytowe banku centralnego pełniły kluczowe role w dostarczaniu płynności systemowi bankowemu
- W latach 80. zaczęły być wypierane przez operacje warunkowe - rozwój operacji otwartego rynku
- Zaczęły jednak pełnić rolę sufitu (podłogą pozostawały operacje otwartego rynku)

OPERACJE DEPOZYTOWO-KREDYTOWE (2)

- Wprowadzenie do użytku operacji depozytowych banku centralnego
- Ograniczenie od dołu wahań krótkoterminowych stóp proc. - podłoga
- Nowy korytarz wahań

Standing facilities w praktyce

- Sufit to krańcowy koszt pozyskania pieniądza
- Podłoga to minimalna przychodowość lokat na rynku międzybankowym
- Sufit może zostać „przebity”, podłoga nie
- Stopień wykorzystania zależy od systemu rezerwy obowiązkowej

Implikacje wprowadzenia operacji depozytowo-pożyczkowych

- Stworzenie korytarza wahań krótkoterminowych stóp procentowych
- Sterowanie stopą O/N
- Pozostawienia siłom rynkowym kształtowania krzywej dochodowości