

Recenzje



DOI: 10.26354/bb.8.1.98.2025

Dariusz Filar

O istocie banku centralnego

Recenzja książki:

Andrzej Sławiński, *Bankowość centralna. Ewolucja i przyszłość*, Wydawnictwo CeDeWu, Warszawa 2024

W książce Andrzeja Sławińskiego zatytułowanej „Bankowość centralna. Ewolucja i przyszłość” (Wydawnictwo CeDeWu, Warszawa 2024) znajdziemy odniesienia do XVII wieku, gdy pierwsze banki centralne tworzone po to, by zapanować nad wojennymi wydatkami królów, a także początków XX wieku, gdy powołano do życia System Rezerwy Federalnej, czyli bank centralny USA, wreszcie do przełomu wieków XX i XXI, gdy Bank Japonii zdecydował się na zastosowanie luzowania ilościowego (*QE – quantitative easing*). Jednak książki w żadnym razie nie należy traktować jako opracowania o charakterze historycznym. Autor dokonał omówienia wybranych wydarzeń z przeszłości, by w przekonujący sposób uzasadnić genezę funkcjonowania współczesnych banków centralnych, najważniejsze cele ich działalności i najtrudniejsze wyzwania, z jakimi przychodzi im się zmagać.

Wywód otwiera klarowne przedstawienie mechanizmów kreacji pieniądza, związku pomiędzy kreacją pieniądza depozytowego przez banki komercyjne i jego wymianą na płynne rezerwy oraz gotówkę, co dokonuje się w banku centralnym. To banki komercyjne kreują pieniądź, ale ich płynne rezerwy znajdują się na rachunkach w banku centralnym. I dopiero wypłata z tych rachunków pozwala zamieniać część rezerw na pieniądź papierowy. Na pierwszy rzut oka rola banku centralnego w kreacji pieniądza może się więc wydawać ograniczona, ale po głębszej analizie ujawnia swój kluczowy charakter.

Kolejny krok w rozważaniach stanowi kwestia rozliczania wzajemnych zobowiązań między bankami komercyjnymi. Jeszcze w XIX wieku można było tego dokonywać przez prywatne izby rozliczeniowe, ale w sytuacjach zachwianego zaufania między bankami komercyjnymi i rosnących obaw o ich wzajemną wypłacalność izby te okazywały się zbyt słabe, by podołać kryzysowi płynności. Przykład Systemu Rezerwy Federalnej posłużył do ukazania go jako ogólnokrajowej izby rozliczeniowej mającej prawo do nieograniczonego tworzenia płynnych rezerw. W tym ujęciu bank centralny staje się pożyczkodawcą ostatniej instancji, zdolnym do chronienia gospodarki przed nagłym załamaniem akcji kredytowej, a pojedyncze banki komercyjne przed bankructwem.

Odmienne podejście do bilansów banków komercyjnych i bilansu banku centralnego zostało naświetlone z perspektywy zakupu obligacji skarbowych. Depozyty pieniężne ulokowane w bankach komercyjnych mogą być wykorzystane jako źródło zakupu obligacji skarbowych do ich portfeli, a wystarczająca podaż oszczędności sprawia, że nawet duże deficyty budżetowe nie wywołują silnej presji inflacyjnej. Natomiast bankom centralnym w wielu krajach zabrania się kupowania obligacji skarbowych na rynku pierwotnym, a więc bezpośrednio od rządu. Wynika to z obawy, że środki płatnicze z banku centralnego, trafiając poprzez rachunki ministerstwa finansów na rachunki przedsiębiorstw i gospodarstw domowych, mogłyby zostać wydane na zakupy towarów i usług, a w konsekwencji nasilić presję inflacyjną (tzw. zrzućcie pieniędzy z helikoptera). Analizując tę kwestię poprzez omówienie luzowania ilościowego, jakie miało miejsce w reakcji na globalny kryzys finansowy lat 2007–2009, Andrzej Sławiński wskazuje, że niebezpieczeństwo takie było ograniczone w warunkach recesji i słabej akcji kredytowej, a także poddane moderującemu oddziaływaniu narastającego nadmiaru oszczędności dużych przedsiębiorstw.

Rozważania o środkach płatniczych trafiających z banku centralnego na rachunki rządu uzupełnia niezwykle ważna kwestia przekazywania rządowi zysków osiągniętych przez bank centralny. Powinno to dotyczyć tych zysków, które pochodzą z oprocentowania rezerw dewizowych utrzymywanych w postaci zagranicznych obligacji i lokat w walutach obcych. Natomiast bilansowe zyski wynikające z deprecjacji waluty krajowej – w której rezerwy dewizowe są księgowane – powinny być wykorzystywane do tworzenia rezerw na pokrycie ewentualnych strat, jeśli waluta krajowa ulegnie aprecjacji.

Środkową, najobszerniejszą część swojej książki, poświęcił Andrzej Sławiński zagadnieniu stabilizowania inflacji przez banki centralne (polityka pieniężna) i ich dbałości o stabilność systemu finansowego (polityka makroostrożnościowa). Również tutaj znajdujemy omówienie wielu zdarzeń z przeszłości, a służy ono ukazaniu procesów, które stopniowo przywiodły do działań współcześnie podejmowanych przez banki centralne.

W odniesieniu do polityki pieniężnej za punkt wyjścia przyjęty został system waluty złotej (od lat 70. XIX wieku po I wojnę światową), w którym stosowane były stałe kursy wymiany walut. Stałość kursów walutowych jako sposób stabilizowania

inflacji charakteryzowała również stworzony po II wojnie światowej system z Bretton Woods. Od lat 70. XX wieku na pierwszy plan w stabilizowaniu inflacji wysunęła się kontrola wzrostu podaży pieniądza (kluczowa zmiana w polityce Bundesbanku w 1974 roku), a od lat 90. zastąpiła ją strategia bezpośredniego celu inflacyjnego. Wreszcie globalny kryzys finansowy lat 2007–2009 skłonił banki centralne do sięgnięcia po instrument, jakim stały się programy luzowania ilościowego. Kryzys stanowił konsekwencję nadmiernego ryzyka, jakie podjęły banki komercyjne, dlatego koniecznością stało się równoczesne włączenie do działań banków centralnych polityki makroostrożnościowej – wykorzystanie instrumentów nadzorczych, które pozwalałyby na ograniczenie ryzyka systemowego. Ujęcie zaprezentowane przez Andrzeja Sławińskiego pozwala zrozumieć współczesną bankowość centralną jako efekt trwającego około 150 lat procesu udzielania odpowiedzi na kolejne wyzwania powstające w zmieniającej się gospodarce. W tym świetle banki centralne są instytucjami zdolnymi do przemian, nieustannie poszukującymi nowych rozwiązań dla pojawiających się problemów czy kryzysów.

Końcowe fragmenty książki zawierają próbę refleksji nad przyszłością banków centralnych. Istotne miejsce zajmują tutaj rozważania o możliwości emitowania przez nie pieniądza elektronicznego (*CBDC – Central Bank Digital Currency*), który byłby konkurencją dla rozpowszechniających się kryptowalut. Andrzej Sławiński skłania się ku pogładowi, że na obecnym etapie rozwoju technologicznego zagrożenia związane z wdrożeniem CBDC mogłyby okazać się większe od szans. Przewiduje, że w scenariuszu gdy banki centralne pójdą w tę stronę, to jedynie w postaci programów pilotażowych o ograniczonej skali.

Książka nie pozostawia natomiast najmniejszych wątpliwości co do tego, że banki centralne będą w stanie znajdować odpowiedzi na pojawiające się w przyszłości wyzwania jedynie w krajach prawdziwie demokratycznych, tylko tam, gdzie respektowana będzie ich niezależność instytucjonalna, a obowiązujące normy polityczne i społeczne pozwolą na desygnowanie do ich władz ludzi kompetentnych i kierujących się w działaniu poczuciem odpowiedzialności za utrzymanie gospodarki w równowadze. Społeczna ochrona niezależności banków centralnych jest tak samo ważna jak w przypadku sądów i mediów.

Książka Andrzeja Sławińskiego „Bankowość centralna. Ewolucja i przyszłość” zasługuje na polecenie wszystkim, którzy pragną lepiej zrozumieć, co robią Europejski Bank Centralny, Rezerwa Federalna w USA, a także Narodowy Bank Polski. Dodatkową zachętę stanowi fakt, że została ona napisana w sposób przyjazny dla czytelnika – nawet bardzo trudne problemy stara się przedstawiać maksymalnie prosto.