

Banki centralne a kryzys finansowy

Dobiesław Tymoczko
SGH, NBP

111 seminarium BRE-CASE
Warszawa, 25 listopada 2010



Konsekwencje zawirowań

- Wzrost awersji do ryzyka, wzrost ryzyka kredytowego kontrahenta
- Obawa przed zawieraniem transakcji międzybankowych
- Ucieczka do bezpiecznych papierów skarbowych

Bezpieczeństwo ponad zysk



Źródło: Bloomberg.

Reakcje banków centralnych na zawirowania

- Wydłużanie terminów OMO i zwiększanie skali
- Obniżanie stóp rezerwy obowiązkowej
- Rozszerzanie listy zabezpieczeń
- Zawężanie korytarzy
- Umowy swapowe, np. między EBC a Fed

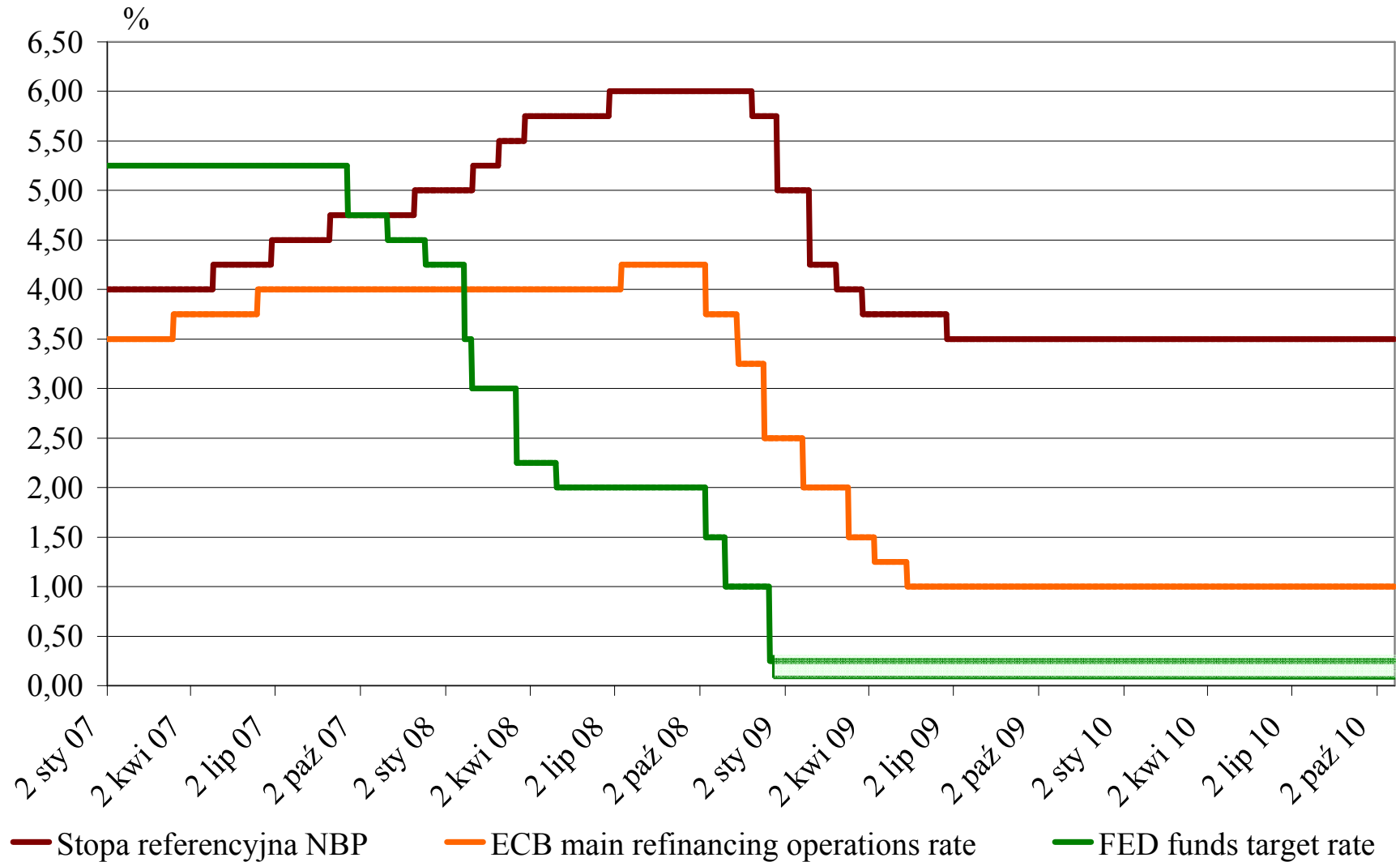
Reakcje banków centralnych (L. Bini Smaghi)

- *Quantitative easing*
- *Credit easing*

Reakcje banków centralnych (C. Borio i P. Disyatat)

- Polityka stopy procentowej,
- Politykę bilansu banku centralnego (balance sheet policy).

Podstawowe stopy procentowe

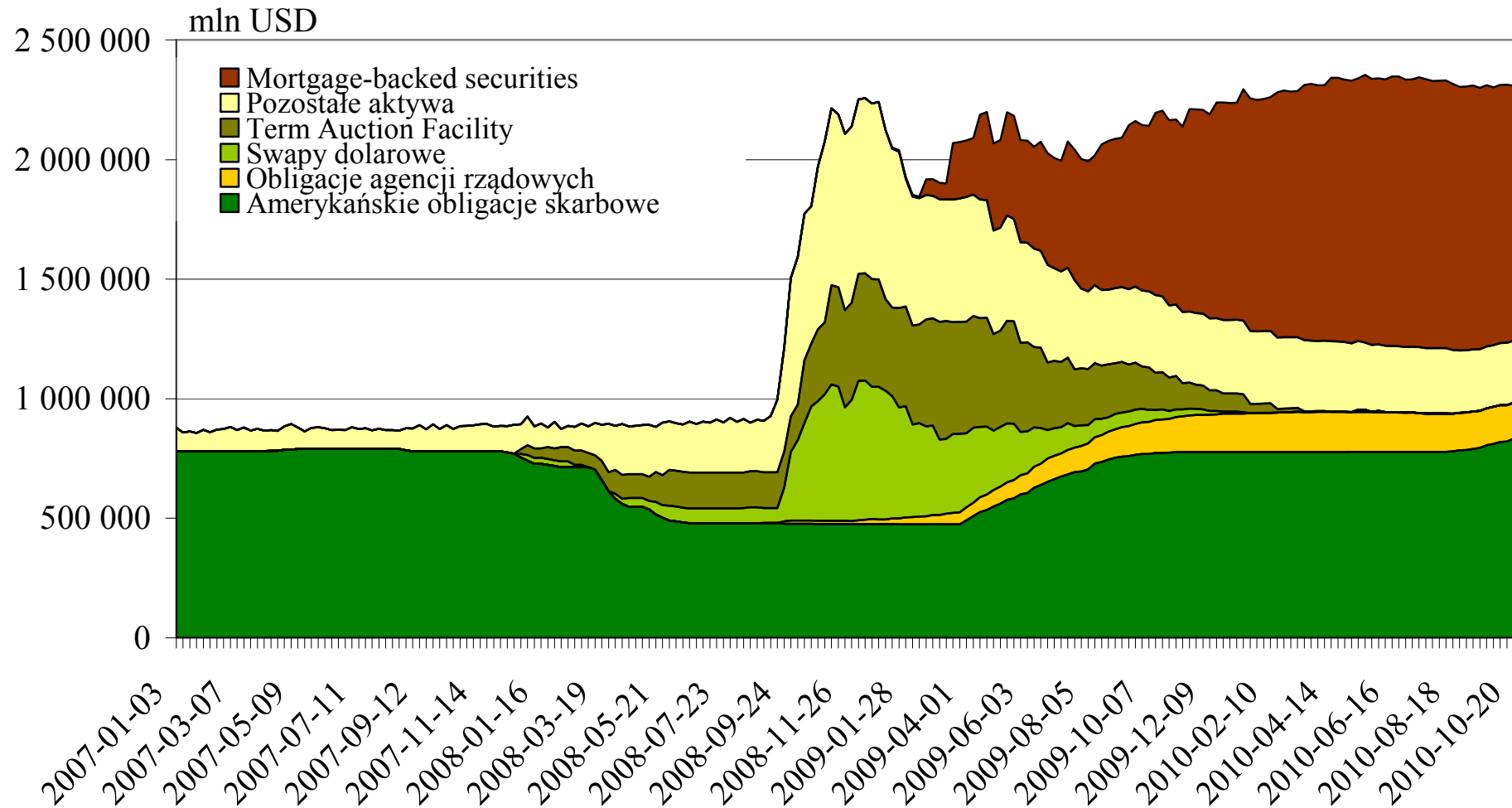


Źródło: strony internetowe banków centralnych

Polityka bilansu banku centralnego

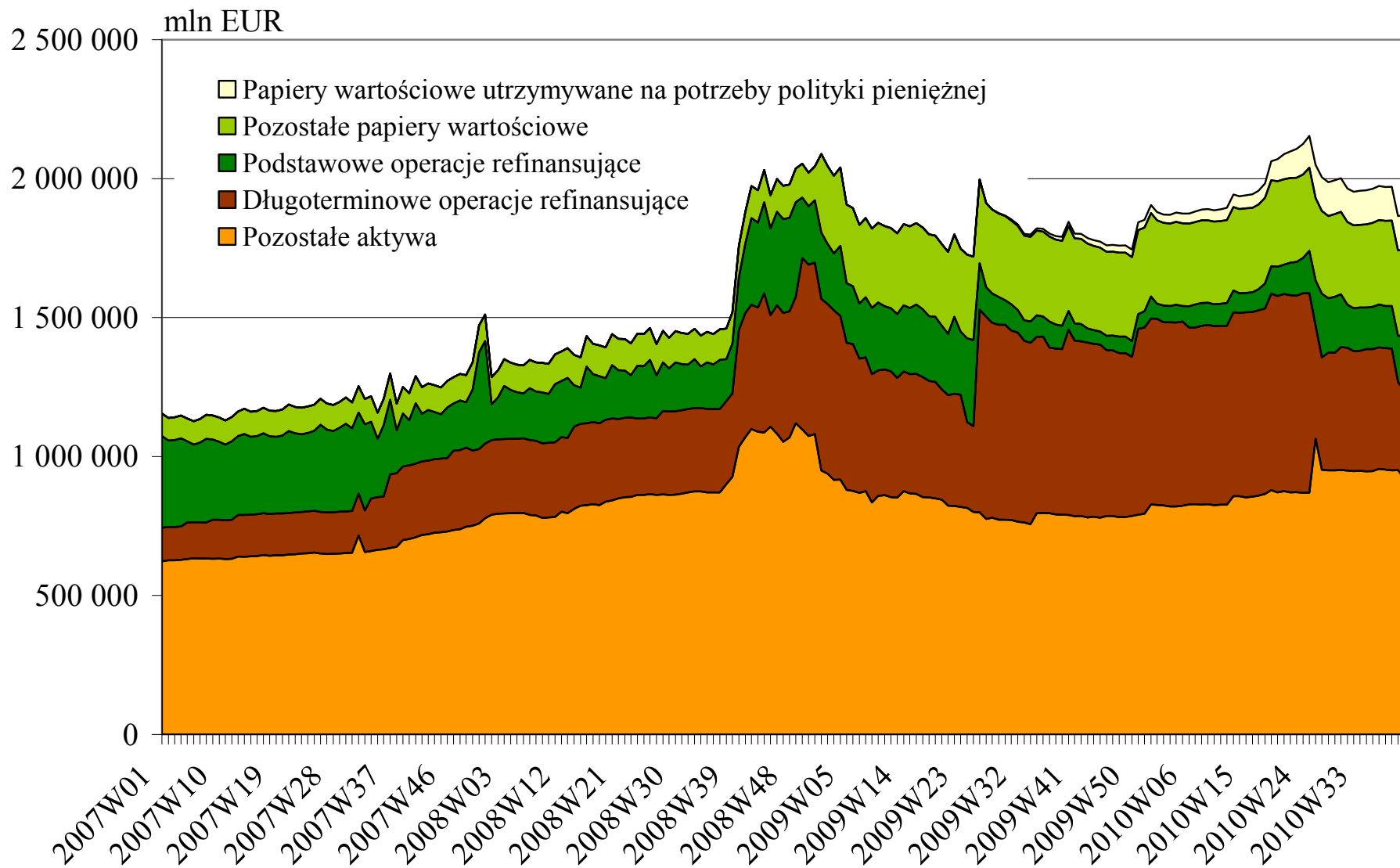
- Interwencje walutowe
- Quasi-zarządzanie długiem publicznym
- Polityka kredytowa
- Polityka rezerw bankowych

Pęczniejący bilans - Fed



Źródło: System Rezerwy Federalnej

Pęczniejący bilans - ECB



Źródło: Europejski Bank Centralny, Statistical Data Warehouse.

Programy pomocowe Fed

- Primary Dealer Credit Facility (PDCF)
- Term Securities Lending Facility (TSLF)
- Asset-Backed Commercial Paper Money Market Mutual Fund Liquidity Facility (ABCPCMMMLF lub AMLF)
- Term Asset-Backed Securities Loan Facility (TALF)

BUYER OF LAST RESORT

Już był w ogródku, czyli exit strategy

- ECB i Fed planowały, że w 2010 r. nastąpi stopniowe „odchudzanie” ich bilansów
- W USA wzrosło jednak ryzyko double dip recession
- W strefie euro kolejne kraje wpadały w kłopoty

QE II

- Nieco inne cele Fed i ECB
- Fed walczy z deflacją i recesją
- ECB ratuje kolejne kraje strefy euro
- Efekt: kolejne wzrosty sumy bilansowej banków centralnych

Możliwości zwiększenia ilości środków na rachunkach bieżących systemu bankowego

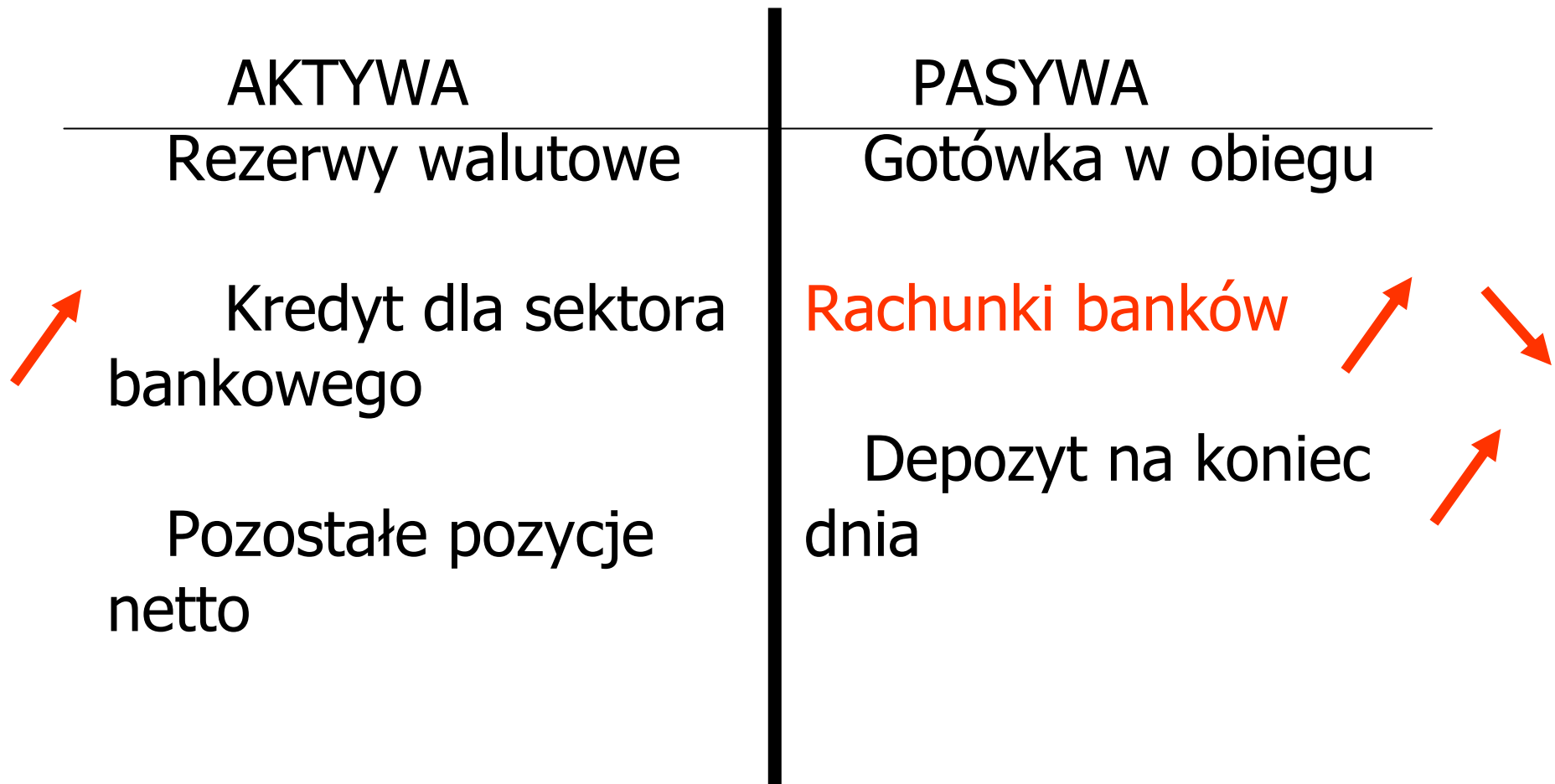
AKTYWA	PASywa
Rezerwy walutowe	Gotówka w obiegu
Kredyt dla sektora bankowego	Rachunki banków
Pozostałe pozycje netto	

Najprostsze rozwiązanie

AKTYWA	PASYWA
Rezerwy walutowe	Gotówka w obiegu
Kredyt dla sektora bankowego	Rachunki banków
Pozostałe pozycje netto	

ECB

AKTYWA	PASYWA
Rezerwy walutowe	Gotówka w obiegu
Kredyt dla sektora bankowego	Rachunki banków
Pozostałe pozycje netto	Depozyt na koniec dnia



The diagram illustrates the ECB's balance sheet. The left side (AKTYWA) includes 'Rezerwy walutowe', 'Kredyt dla sektora bankowego', and 'Pozostałe pozycje netto'. The right side (PASYWA) includes 'Gotówka w obiegu', 'Rachunki banków', and 'Depozyt na koniec dnia'. Three red arrows originate from the 'Rachunki banków' row: one points to 'Kredyt dla sektora bankowego', one points to 'Depozyt na koniec dnia', and one points to the right.

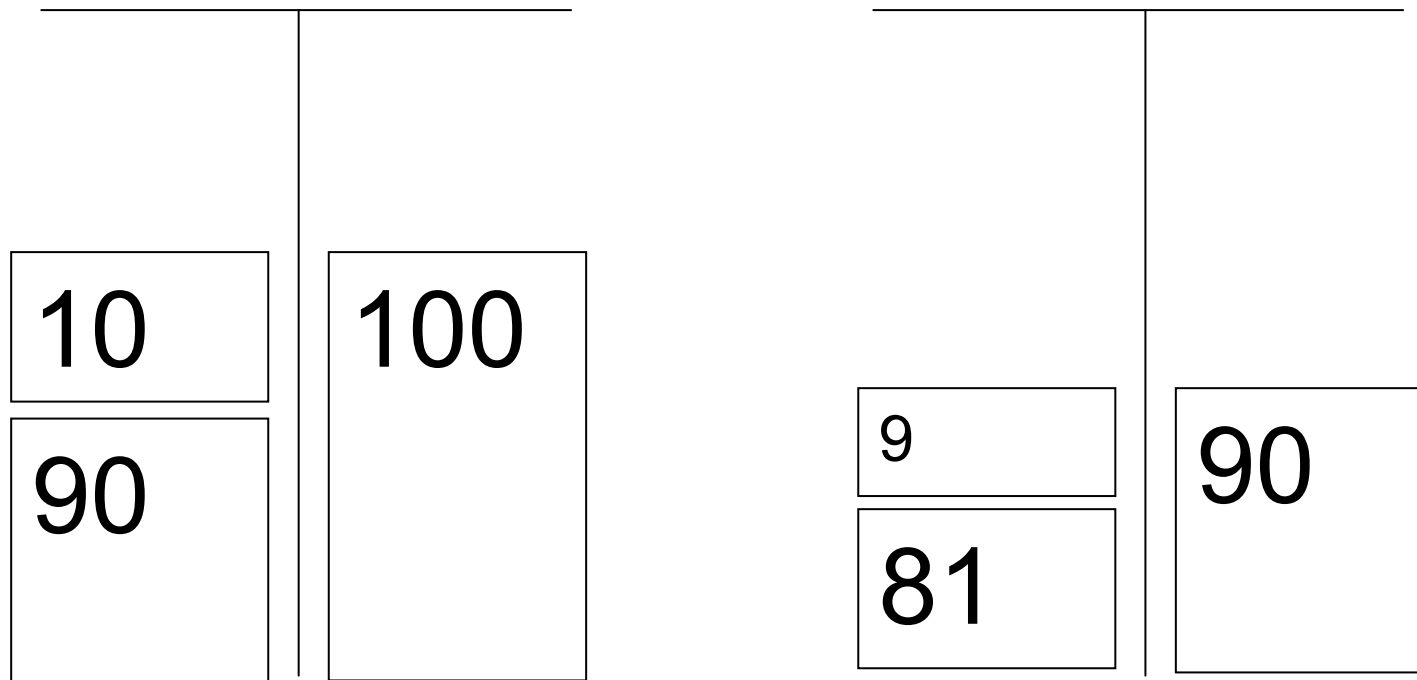
Fed

AKTYWA	PASYWA
Rezerwy walutowe	Gotówka w obiegu
↑ MBS	Rachunki banków ↑ ↓
↑ Papiery skarbowe	Rezerwy nadwyżkowe (excess reserves) ↑
↑ Inne papiery wart.	
Pozostałe pozycje netto	

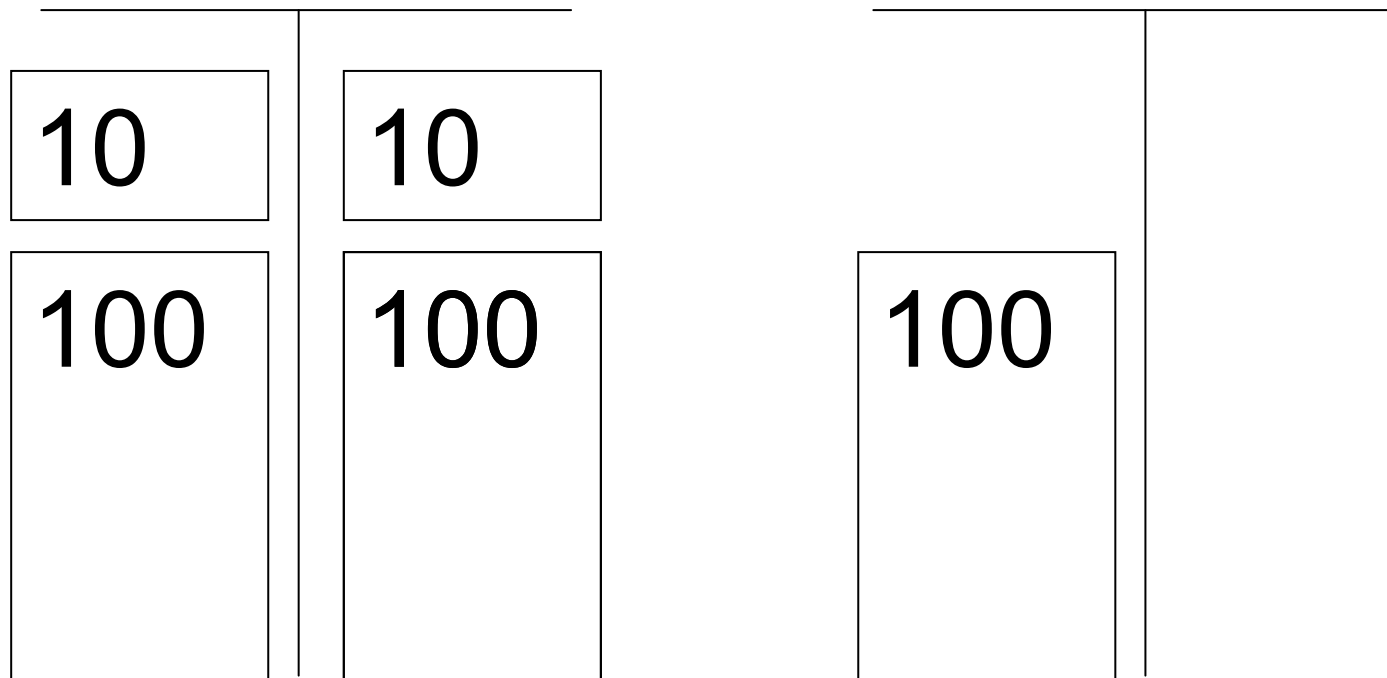
Cele banków centralnych

- Zwiększenie podaży pieniądza poprzez mechanizm mnożnikowy

Kreacja pieniądza

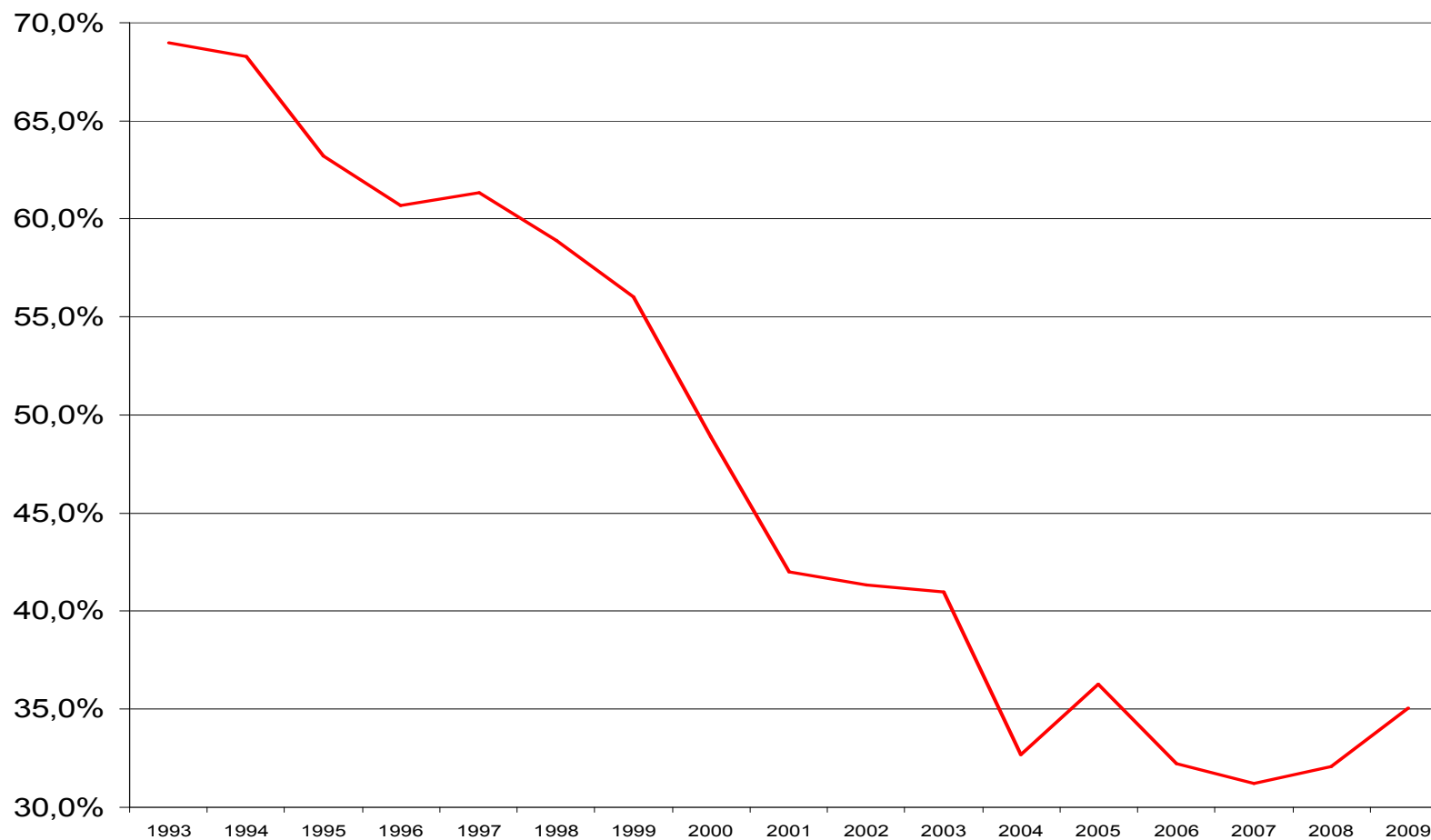


Kreacja pieniądza – wersja alternatywna



Wpływ banku centralnego na podaż pieniądza

Udział sumy bilansowej NBP w M2



Źródło: dane NBP

Wnioski

- Tempo wzrostu gospodarczego decyduje o tempie wzrostu podaży pieniądza
- Bank centralny nie kontroluje podaży pieniądza tylko krótkoterminową stopę procentową
- Wzrost bazy monetarnej nie przekłada się automatycznie na wzrost podaży pieniądza
- Mnożnik działa, ale w drugą stronę