

# PRACE NAUKOWE

Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu

# RESEARCH PAPERS

of Wrocław University of Economics

Nr 348

## Polityka ekonomiczna

Redaktorzy naukowi

Jerzy Sokołowski

Arkadiusz Żabiński



Wydawnictwo Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu  
Wrocław 2014

Redakcja wydawnicza: Barbara Majewska

Redakcja techniczna: Barbara Łopusiewicz

Korekta: Barbara Cibis

Łamanie: Adam Dębski

Projekt okładki: Beata Dębska

Publikacja jest dostępna w Internecie na stronach:

[www.ibuk.pl](http://www.ibuk.pl), [www.ebscohost.com](http://www.ebscohost.com),

w Dolnośląskiej Bibliotece Cyfrowej [www.dbc.wroc.pl](http://www.dbc.wroc.pl),

The Central and Eastern European Online Library [www.ceeol.com](http://www.ceeol.com),

a także w adnotowanej bibliografii zagadnień ekonomicznych BazEkon

[http://kangur.uek.krakow.pl/bazy\\_ae/bazekon/nowy/index.php](http://kangur.uek.krakow.pl/bazy_ae/bazekon/nowy/index.php)

Informacje o naborze artykułów i zasadach recenzowania znajdują się  
na stronie internetowej Wydawnictwa

[www.wydawnictwo.ue.wroc.pl](http://www.wydawnictwo.ue.wroc.pl)

Kopiowanie i powielanie w jakiegokolwiek formie  
wymaga pisemnej zgody Wydawcy

© Copyright by Uniwersytet Ekonomiczny we Wrocławiu  
Wrocław 2014

**ISSN 1899-3192**

**ISBN 978-83-7695-422-6**

Wersja pierwotna: publikacja drukowana

Druk i oprawa:

EXPOL, P. Rybiński, J. Dąbek, sp.j.

ul. Brzeska 4, 87-800 Włocławek

## Spis treści

<b>Wstęp</b> .....	11
<b>Franciszek Adamczuk:</b> Dyfuzja innowacji w regionach transgranicznych...	13
<b>Joanna Buks, Robert Pietrzykowski:</b> Efekty produkcji gospodarstw w Polsce w odniesieniu do WPR w latach 2005-2008 .....	22
<b>Marek Chrzanowski:</b> Wykorzystanie analizy przepływów międzygałęziowych do badania obszarów kooperacji w gospodarce regionu na przykładzie województwa lubelskiego .....	34
<b>Paweł Dziekański:</b> Metoda taksonomiczna w ocenie środowiskowej konkurencyjności powiatów województwa świętokrzyskiego.....	44
<b>Monika Fabińska:</b> Prorozwojowa gotowość polskich MŚP do absorpcji wsparcia w ramach nowej perspektywy programowej 2014-2020.....	54
<b>Małgorzata Fronczek:</b> Przewaga komparatywna Polski w handlu z Chinami w latach 1995-2012 .....	66
<b>Małgorzata Gasz:</b> Reguły nowego modelu zarządzania gospodarczego na tle kondycji ekonomicznej państw Unii Europejskiej .....	76
<b>Alina Grynia:</b> Obciążenia fiskalne a konkurencyjność litewskich przedsiębiorstw .....	91
<b>Anna Jankowska:</b> Struktura obszarowa gospodarstw w krajach bałkańskich kandydujących do UE.....	103
<b>Elżbieta Jantóń-Drozdowska, Maciej Stępiński:</b> Formy aktywizacji osób długotrwale bezrobotnych w kontekście strategii Europa 2020.....	112
<b>Krzysztof Kil, Radosław Ślusarczyk:</b> Podatek bankowy w krajach Unii Europejskiej – ocena implementacji .....	124
<b>Dariusz Klimek:</b> Transakcje offsetowe jako instrument polityki ekonomicznej w Polsce .....	134
<b>Aleksandra Koźlak, Barbara Pawłowska:</b> Kierunki działań Unii Europejskiej na rzecz podniesienia konkurencyjności gospodarki .....	145
<b>Barbara Kutkowska, Ireneusz Ratuszniak:</b> Możliwości finansowania rozwoju obszarów wiejskich w latach 2014-2020 w ramach Polityki Spójności i Wspólnej Polityki Rolnej.....	157
<b>Renata Lisowska:</b> Wpływ otoczenia regionalnego na rozwój małych i średnich przedsiębiorstw w obszarach rozwiniętych i zmarginalizowanych ...	172
<b>Agnieszka Malkowska:</b> Program INTERREG IV A jako instrument wspierania turystyki w województwie zachodniopomorskim .....	181
<b>Arkadiusz Malkowski:</b> Mały ruch graniczny jako element kształtowania współpracy transgranicznej.....	190
<b>Natalia Mańkowska:</b> E-administracja a efektywność sektora publicznego...	200

<b>Wiesław Matwiejczuk, Tomasz Matwiejczuk:</b> Koncepcja usprawnienia procesu ofertowania w przetargach publicznych.....	210
<b>Elżbieta Izabela Misiewicz:</b> Łączne opodatkowania dochodów małżonków – preferencja podatkowa wspierająca rodzinę.....	220
<b>Andrzej Miszczuk:</b> Dystans instytucjonalny jako uwarunkowanie rozwoju regionów przygranicznych.....	230
<b>Karolina Olejniczak:</b> Polityka klastrów w regionach jako wzmacnianie konkurencyjności MSP.....	239
<b>Małgorzata Pawłowska:</b> Wpływ kapitału zagranicznego oraz własności państwowej na zmiany konkurencji w polskim sektorze bankowym.....	249
<b>Katarzyna Peter-Bombik, Agnieszka Szczudlińska-Kanoś:</b> Problem starzejącego się społeczeństwa w dokumentach strategicznych wybranych polskich województw .....	263
<b>Katarzyna Peter-Bombik, Agnieszka Szczudlińska-Kanoś:</b> Social issues in the program's documents of Polish political parties in the elections to the European Parliament of the VIII term.....	274
<b>Robert Pietrzykowski:</b> Rozwój gospodarczy a ceny ziemi rolniczej na przykładzie wybranych państw z Unii Europejskiej .....	285
<b>Piotr Podsiadło:</b> Pomoc regionalna jako przykład dopuszczalnej warunkowo pomocy publicznej w Unii Europejskiej.....	297
<b>Gabriela Przesławska:</b> Instytucjonalne aspekty w aktualnej debacie ekonomicznej.....	309
<b>Małgorzata Raczkowska:</b> Nierówności ekonomiczne w krajach europejskich.....	319
<b>Jarosław Ropęga:</b> Ograniczenia małych firm w wykorzystaniu zewnętrznych źródeł wsparcia dla ich przetrwania .....	328
<b>Jerzy Sokolowski:</b> Strategie sprzedaży ofert turystycznych biur podróży.....	339
<b>Małgorzata Sosińska-Wit, Karolina Gałązka:</b> Bariery rozwoju przedsiębiorczości sektora MSP na przykładzie województwa lubelskiego.....	349
<b>Andrzej Szuwarzyński:</b> Model DEA do oceny efektywności funkcjonowania publicznych uniwersytetów w Polsce .....	361
<b>Dariusz Tłoczyński:</b> Accessibility jako instrument kształtowania polskiego rynku usług transportu lotniczego .....	371
<b>Agnieszka Tomczak:</b> Konwergencja czy dywergencja – kierunki zmian w polityce monetarnej po 1999 r. ....	384
<b>Adam Wasilewski:</b> Skuteczność wybranych instrumentów finansowych wspierania rozwoju przedsiębiorczości w gminach wiejskich w Polsce....	394
<b>Anetta Waśniewska:</b> Potencjał społeczny gmin Zalewu Wiślanego w latach 2003-2012.....	404
<b>Grażyna Węgrzyn:</b> Źródła informacji dla działalności innowacyjnej w Unii Europejskiej.....	415

<b>Lucyna Wojcieszka:</b> Społeczna odpowiedzialność biznesu wybranych banków komercyjnych na świecie – ocena wymiarów CSR.....	424
<b>Jarosław Wołkonowski:</b> Przyczyny i struktura emigracji obywateli Litwy w okresie 2003-2013 .....	437
<b>Urszula Zagóra-Jonszta:</b> Proces polonizacji górnośląskiego przemysłu w latach 30. XX wieku .....	449

## Summaries

<b>Franciszek Adamczuk:</b> Diffusion of innovation in cross-border regions .....	21
<b>Joanna Buks, Robert Pietrzykowski:</b> Effects of farms production in Poland with respect to the CAP in the period of 2005-2008 .....	33
<b>Marek Chrzanowski:</b> The use of input-output analysis for the cooperation areas determination in regions on the basis of Lubelskie Voivodeship.....	43
<b>Paweł Dziekański:</b> Taxonomic method in the examination for environmental competitiveness of poviats of Świętokrzyski Voivodeship .....	53
<b>Monika Fabińska:</b> Pro-development readiness of Polish SMEs for absorption of support under the new programming perspective 2014-2020 .....	65
<b>Małgorzata Fronczek:</b> Revealed Comparative Advantage of Poland in trade with China in the years 1995-2012 .....	75
<b>Małgorzata Gasz:</b> Rules of the new economic model management against economic condition of the European Union states .....	89
<b>Alina Grynia:</b> Fiscal charges and competitiveness of Lithuanian enterprises	102
<b>Anna Jankowska:</b> The structure of holdings in the Balkan states candidating to the European Union .....	111
<b>Elżbieta Jantón-Drozdowska, Maciej Stępiński:</b> Forms of activation of long-term unemployed in the context of the Europe 2020 strategy .....	123
<b>Krzysztof Kil, Radosław Ślusarczyk:</b> The bank tax: an assessment of implementation in the EU member states .....	133
<b>Dariusz Klimek:</b> Offsets – an instrument of economic policy in Poland .....	144
<b>Aleksandra Koźlak, Barbara Pawłowska:</b> The European Union activities to improve the regions competitiveness.....	156
<b>Barbara Kutkowska, Ireneusz Ratuszniak:</b> Opportunities of financing the development of rural areas in the years 2014-2020 within the frames of cohesion policy and Common Agricultural Policy .....	171
<b>Renata Lisowska:</b> Impact of the regional environment on the development of small and medium-sized enterprises in developed and marginalised areas .....	180
<b>Agnieszka Malkowska:</b> The Program INTERREG IVA as an instrument to support tourism in the West Pomeranian Voivodeship .....	189

<b>Arkadiusz Malkowski:</b> The small cross-border movement as an element of the cross-border co-operation.....	199
<b>Natalia Mańkowska:</b> E-government and the efficiency of public sector .....	209
<b>Wiesław Matwiejczuk, Tomasz Matwiejczuk:</b> Concept of public procurement offering process improvement .....	219
<b>Elżbieta Izabela Misiewicz:</b> Joint taxation of spouses – tax allowance supporting family .....	229
<b>Andrzej Mischczuk:</b> Institutional distance as a condition for the development of cross-border regions .....	238
<b>Karolina Olejniczak:</b> Cluster policy in the regions as strengthening the competitiveness of SME .....	248
<b>Małgorzata Pawłowska:</b> The impact of foreign capital and state capital on competition in the Polish banking sector .....	261
<b>Katarzyna Peter-Bombik, Agnieszka Szczudlińska-Kanoś:</b> Aging population in strategic documents of selected Polish voivodeships .....	273
<b>Katarzyna Peter-Bombik, Agnieszka Szczudlińska-Kanoś:</b> Problematyka społeczna w dokumentach programowych polskich ugrupowań politycznych w wyborach do Parlamentu Europejskiego VIII kadencji ...	284
<b>Robert Pietrzykowski:</b> Economic development and agricultural land prices in selected countries of the European Union.....	296
<b>Piotr Podsiadło:</b> Regional aid as an example of permitted conditionally state aid in the European Union .....	308
<b>Gabriela Przesławska:</b> Institutional aspects in contemporary economic debate .....	318
<b>Małgorzata Raczkowska:</b> Economic inequality in the European countries ..	327
<b>Jarosław Ropega:</b> Limitations of small firms in using external sources of support for their survival .....	337
<b>Jerzy Sokolowski:</b> Strategies for the sale of tourist travel agencies offers .....	348
<b>Małgorzata Sosińska-Wit, Karolina Gałązka:</b> Barriers to the development of enterprise of SMEs sector on the example of the Lublin Voivodeship ..	360
<b>Andrzej Szuwarzyński:</b> DEA model to evaluate the efficiency of the public universities in Poland.....	370
<b>Dariusz Tłoczyński:</b> Accessibility as an instrument for shaping Polish air transport market .....	383
<b>Agnieszka Tomczak:</b> Convergence or divergence – directions of the monetary policy development after the year 1999 .....	393
<b>Adam Wasilewski:</b> Effectiveness of selected financial instruments supporting entrepreneurship development in rural counties of Poland .....	403
<b>Anetta Waśniewska:</b> Social potential of communities of the Vistula Lagoon in 2003-2012 .....	414
<b>Grażyna Węgrzyn:</b> Sources of information on innovation within the European Union .....	423

---

<b>Lucyna Wojcieszka:</b> CSR of selected commercial banks in the world – dimensions of CSR ratings .....	436
<b>Jarosław Wolkonowski:</b> Causes and structure of emigration of Lithuania citizens in the period between 2003 and 2013.....	448
<b>Urszula Zagóra-Jonszta:</b> The process of Polonization of Upper Silesian industry in the 30s of the twentieth century.....	458

**Agnieszka Tomczak**

Politechnika Warszawska  
e-mail: atomczak@ans.pw.edu.pl

---

## KONWERGENCJA CZY DYWERGENCJA – KIERUNKI ZMIAN W POLITYCE MONETARNEJ PO 1999 R.

---

**Streszczenie:** Celem artykułu jest zbadanie, czy polityka pieniężna w okresie ostatniego piętnastolecia – w dobie globalizacji gospodarek i perturbacji na rynkach finansowych – zmierzała do upodabniania się celów i kierunków zmian podstawowych instrumentów oddziaływania na gospodarkę. Uwzględniono państwa wysokorozwinięte i wybrane gospodarki intensywnie rozwijające się. Badanie oparto na informacjach z 33 banków centralnych o celach polityki monetarnej i 16 banków centralnych, o podstawowych stopach procentowych przez nie stosowanych. Badanie wykazało zbieżność celów w postaci średniookresowej stopy inflacji na poziomie 2-4%, a także zmian podstawowego instrumentu, zwłaszcza w strefie euro, Wielkiej Brytanii, krajach skandynawskich, Stanach Zjednoczonych i Kanadzie oraz Korei Południowej. Wyniki badania sugerują zróżnicowanie regionalne polityki pieniężnej na świecie (kraje Południa i Dalekiego Wschodu), co wymaga dalszych analiz.

**Słowa kluczowe:** polityka monetarna, globalizacja, cel inflacyjny, podstawowa stopa procentowa.

DOI: 10.15611/pn.2014.348.35

### 1. Wstęp

Państwa realizujące własną politykę monetarną powinny dążyć (nawet jeśli nie jest to wprost ujęte w ogłaszanym przez nie celu) do stabilizowania gospodarki. W okresie globalizacji ujawniają się dwa sprzeczne trendy: z jednej strony państwa szczególnie potrzebują skutecznej krajowej polityki gospodarczej (by ochronić kraj przed konkurencją, skutkami przepływu kapitału, arbitrażem płacowym, nadzorczym, podatkowym i socjalnym), z drugiej jest ona utrudniona, gdyż silny jest wpływ na ekonomikę państw trendów w gospodarce światowej, zaś możliwości obrony przed ewentualnymi negatywnymi ich konsekwencjami są ograniczone.

W pierwszych kilkunastu latach XXI w., ze szczególnym nasileniem po krachu budowlanym 2007+, ujawniły się w gospodarce krajów wysokorozwiniętych zjawiska niezgodne z przyjętą od lat 80. doktryną, czyli nową syntezą neoklasyczną i neoliberalnymi podstawami polityki ekonomicznej:



- spadek stóp procentowych niewywołujący inflacji,
- stagnacja gospodarcza mimo spadku stóp procentowych banków centralnych i poluzowań monetarnych – ilościowych i jakościowych,
- obniżenie stopy obowiązkowej rezerwy i wzrost podaży pieniądza niewywołujący wzrostu akcji kredytowej na cele inwestycyjne w sektorze wytwórczym,
- spadający udział płac w wartości dodanej, niewywołujący spadku bezrobocia, a nawet towarzyszący jego wzrostowi,
- niska inflacja lub deflacja na rynku dóbr konsumpcyjnych, przy jednoczesnej hossie na rynku akcji,
- zwiększające się długi publiczne niewywołujące – w niektórych krajach – wzrostu długoterminowych stóp procentowych, zaś w innych – wzrost stóp procentowych długoterminowych do poziomu blokującego wyjście z kryzysu gospodarczego,
- w warunkach stagnacji gospodarczej w niektórych krajach nie obniżyły się koszty kredytu na cele inwestycyjne, pomimo ekspansywnej polityki pieniężnej i stagnacji (lub spadku) realnych płac.

Wobec powyższych zjawisk można stwierdzić, że nastąpiła utrata sterowności wobec procesów gospodarczych na zasadach stosowanych od lat 80. XX w. Od końca lat 90. do czasu kryzysu finansowego 2007+ podstawą polityki była strategia celu inflacyjnego i oddziaływanie na gospodarkę przez zmiany stopy procentowej, kształtowanej w zależności od luki popytowej i oczekiwań inflacyjnych, traktowanych jako racjonalne. Po kryzysie podstawa teoretyczna polityki (nowa synteza neoklasyczna) została zmodyfikowana, a decydenci skoncentrowali się na zachowaniu odpowiedniego poziomu płynności w systemie bankowym i stabilizowaniu oczekiwań inflacyjnych. Obecnie uwzględnia się [Przybylska-Kapuścińska, Szyszko (red.) 2012]:

- ograniczoną racjonalność podmiotów gospodarczych i adaptacyjne uczenie się,
- zmiany w kanałach transmisji polityki pieniężnej – uwzględnienie kanału podaży kredytu i kanału ryzyka,
- zmiany jakościowe w gospodarce, w tym duży udział sektora finansowego (finansjeryzacja) w krajach wysoko rozwiniętych,
- współodpowiedzialność banku centralnego za stabilność finansową, w tym ceny aktywów,
- szerokie stosowanie instrumentów komunikacji (przejrzystość), mające stabilizować oczekiwania inflacyjne [Szyszko 2012].

Inflacja pojawia się wówczas, gdy rosną płace, i to w tempie szybszym niż wydajność pracy, a nie jedynie podaż pieniądza. Dzięki neoliberalnej polityce i zgodnym z nią rozwiązaniom (deregulacja rynku pracy i rynku finansowego, tolerowanie centrów *offshore* i rajów podatkowych, prywatyzacja długów publicznych) osiągnięto właściwe dla niej cele – wzrost zysków i akumulację kapitału, brak nacisków płacowych, brak inflacji, a także dążenie do ograniczania deficytów budżetowych spowodowane nie tylko dbałością o zdrowie finansów publicznych, ale także

wyceną ryzyka i kształtowaniem cen długów rządowych na światowym rynku obligacji.

Powyższe opinie mają potwierdzenie w badaniach empirycznych, przykładowo – stwierdzono, że krzywa Phillipsa od ponad 30 lat ulega spłaszczeniu względem osi ukazującej rozbieżności bieżącej stopy bezrobocia oraz NAIRU [Batini, Jackson, Nickell 2005, s. 1061-1071].

Banki centralne krajów wysokorozwiniętych stanęły przed problemem deflacji i niewrażliwości gospodarek na obniżkę stóp procentowych. Poluzowania monetarne dokonane po krachu budowlanym w Stanach Zjednoczonych, dawały rezultat niezgodny z intencją – kierowały się na rynki aktywów, inwestycje zagraniczne lub wracały do banku centralnego jako depozyty banków komercyjnych.

Nie ulega wątpliwości, że cel niskiej inflacji został w krajach wysokorozwiniętych osiągnięty. Władzom monetarnym w osiągnięciu celu inflacyjnego sprzyjały zwłaszcza arbitraż płacowy spowodowany globalizacją gospodarki (tanim importem dóbr częstego zakupu) i nadakumulacja kapitału, lokowanego w aktywach niezwiązanych bezpośrednio ze sferą wytwórczą oraz za granicą. Magazynowanie nadmiaru płynności w papierach wartościowych powodowało, że pieniądź ten nie był używany do obsługi transakcji w sektorze realnym i nie stanowił zagrożenia inflacyjnego.

Z tego punktu widzenia polityka monetarna może być uznana za suboptymalną, gdyż jej celem nie była maksymalizacja ogółu społecznych korzyści z rozwoju gospodarczego, lecz pozytywna ocena tej polityki z powodu wykonania celów inflacyjnych, które komitety monetarne przeważnie same (niektóre w porozumieniu z rządem, ale również nisko) ustalały. Jak pisze K. Rybiński, „globalna inflacja wyjaśnia aż 70% zmienności inflacji krajowej”, a „globalizacja prowadzi do wzrostu wydajności i jednoczesnego spadku cen” [Rybiński 2011, s. 172-173]. W tej sytuacji banki centralne krajów wysokorozwiniętych gospodarczo, nie miały do czynienia z presją inflacyjną, która mogłaby stanowić uzasadnienie dla restrykcyjnej polityki pieniężnej.

## 2. Strategie i cele polityki pieniężnej

Na podstawie doświadczeń z lat 70. i 80. XX w. z inercją inflacyjną i kosztami jej wygaszania, banki centralne krajów wysokorozwiniętych dążyły do:

- maksymalnej niezależności operacyjnej, personalnej, instytucjonalnej, finansowej i ustalania celu [Przybylska-Kapuścińska 2008, s. 210],
- odpowiedzialności przede wszystkim za osiągnięcie celu inflacyjnego, mierzono go wskaźnikami zmian cen konsumpcyjnych (CPI lub HICP),
- wykorzystania dla osiągnięcia tego celu narzędzi komunikacji i efektów psychologicznych (komunikatów bieżących, prognoz oraz oddziaływania na oczekiwania konsumentów i inwestorów),

- zachowania odpowiedniego poziomu płynności w systemie bankowym, a więc koncentracji na poziomie i zmienności krótkoterminowych stop procentowych.
- Najkrócej ujmując, mamy cztery koncepcje celów polityki pieniężnej [Baka 1998, s. 52-56]:
- *keynesowska* – wzrost gospodarczy i pełne zatrudnienie w warunkach równowagi makroekonomicznej,
- *monetarystyczna* – stabilność cen osiągnana przez kontrolę podaży pieniądza (agregatów pieniężnych),
- *stabilności zewnętrznej* – nakierowana na stabilny kurs walutowy,
- *celów inflacyjnych (bezpośredniego celu inflacyjnego)* – średniookresowy cel finalny w postaci uśrednionego wskaźnika inflacji, mierzonego zmianą poziomu cen dóbr konsumpcyjnych.

Z wyżej wymienionych celów po 2000 r. dominowało orientowanie polityk monetarnych na jeden z dwóch ostatnich, czyli cel inflacyjny lub stabilność zewnętrzną (tab. 1). Cel inflacyjny mierzony wskaźnikiem cen konsumpcyjnych<sup>1</sup>, w granicach 1-6% jako średnia w trakcie cyklu koniunkturalnego, a docelowo około 2-3%, jest dziś powszechnie przyjęty, zaś stosunkowo nieliczna grupa państw zaakceptowała cel kursowy. Różnice w poziomie przyjętego celu inflacyjnego są związane z poziomem rozwoju społeczno-gospodarczego, dynamiką PKB, stabilnością gospodarek i przechodzeniem przez etap zmian strukturalnych przez kraje rozwijające się, a więc grupą czynników oddziałujących na aktualny poziom inflacji. Optymalny poziom celu, czyli 2%, został przyjęty również tam, gdzie wskaźnik zmian cen konsumpcyjnych od wielu lat jest zbyt niski<sup>2</sup> – w Japonii [Cizkowicz 2012]. Reformy dokonał również FED – w 2012 r. wprowadził cel inflacyjny na poziomie 2% i dokonał zmian w polityce komunikacji [Grostał, Niedźwiedzińska, Stawosz 2012]. Inflacja na poziomie 2-3% jest powszechnie uznawana za optymalną. Doświadczenia z długotrwałą deflacją w Japonii, a także tendencje deflacyjne w krajach Europy Zachodniej i Stanach Zjednoczonych, skłoniły władze monetarne do ustalenia celu na dwa punkty procentowe (lub nawet więcej) powyżej zera. Tę sytuację można zinterpretować jako konwergencję celów polityki pieniężnej.

W krajach anglosaskich, obok celu inflacyjnego, obecny jest niski poziom bezrobocia i dbanie o dobrobyt społeczny, przy czym cele te nie mają dla banku centralnego niższej rangi niż cel inflacyjny, a w okresach dekonunktury są traktowane jako pierwszorzędne.

<sup>1</sup> Spośród państw wymienionych w tab.1 jedynie Tajlandia przyjęła inflację bazową.

<sup>2</sup> Podobnie postąpiła Tajlandia, przyjmując w latach 2000-2008 za cel inflacyjny inflację bazową 0,0-3,5%, a od 2009 r. podniosła dolną granicę przedziału do 0,5%. Źródło: www.bot.or.th.

Tabela 1. Cele polityki monetarnej w wybranych państwach<sup>3</sup>

Kraj	Waluta	Charakterystyka
1	2	3
Australia	Dolar australijski	Cel inflacyjny 2-3% (od 1993 r.).
Brazylia	Real brazylijski	Cel inflacyjny 4,5% (od 2005 r.) z tolerancją od 2,5 do 6,5% (od 2006 r.).
Bułgaria	Bułgarski lew	Cel kursowy – kurs sztywny w odniesieniu do euro.
Chile	Chilijskie peso	Cel inflacyjny 3% +/- 1 p.p. (od 2007 r.).
Chiny	Juan – renminbi	Stabilny kurs walutowy w odniesieniu do dolara USA.
Chorwacja	Kuna chorwacka	Cel inflacyjny w dłuższej perspektywie bliski poziomowi inflacji w strefie euro.
Czechy	Korona czeska	Cel inflacyjny 2% +/- 1 p.p.
Dania	Korona duńska	Uczestniczy w ERM II z +/- 2,25% pasmem wahań kursu centralnego, w odniesieniu do euro.
Filipiny	Filipińskie peso	Cel inflacyjny przyjęty od 2002 r., aktualny– 2013-2014: 4% +/- 1 p.p.; w latach 2015-2016: 3% +/- 1 p.p.
Indie	Rupia indyjska	Stopniowe osiągnięcie niskiej inflacji; 4% inflacji do 2016 r.
Indonezja	Rupia indonezyjska	Cel inflacyjny od 2005 r., dla lat 2013-2014: 4,5% +/- 1 p. proc., w 2015 cel 4% +/- 1 p.p.
Islandia	Korona islandzka	Cel inflacyjny to CPI średni w okresie 12 M w wysokości 2,5% z tolerancją 1,5 p.p. (czyli 1-4%).
Izrael	Izraelski szekel	Cel inflacyjny 1-3%, określony przez rząd Izraela w porozumieniu z Prezesem Banku Izraela.
Japonia	Jen japoński	Cel inflacyjny 2% od 2013 r. – wskaźnik CPI rok do roku (poprzedni cel 1%).
Kanada	Dolar kanadyjski	Cel inflacyjny 2% +/- 1 p.p.
Korea Południowa	Won koreański	Cel inflacyjny ustalony w porozumieniu z rządem, jako CPI liczony rok do roku, w latach 2013-2015 w przedziale 2,5-3,5%.
Litwa	Lit litewski	Uczestniczy w mechanizmie kursowym ERM II z +/- 15-proc. pasmem wahań wokół kursu centralnego.
Meksyk	Peso meksykańskie	Cel inflacyjny 3% CPI.
Norwegia	Korona norweska	Cel inflacyjny 2,5% CPI w średnim okresie.
Nowa Zelandia	Dolar nowozelandzki	Cel inflacyjny 1-3% CPI (od 1999 r.)
Polska	Złoty polski	Cel inflacyjny 2,5% +/- 1 p.p. (12-miesięczny wzrost wskaźnika CPI).
Rosja	Rubel rosyjski	Stopniowe osiągnięcie niskiej inflacji: 5% w 2014 r., 4,5% w 2015 r., 4,0% w 2016 r.
RPA	Rand południowoafrykański	Cel inflacyjny od lutego 2000 r. ustalany na okres 3-5 lat, w latach 2013-2014: 4-6%, od 2015 będzie 3- 5%.
Rumunia	Lej rumuński	Cel inflacyjny 3% +/- 1 p.p. do końca 2011 r., a następnie 2,5% +/- 1 p.p. na koniec roku 2013.

<sup>3</sup> Państwa (i strefa euro) według listy kursów walut wymienialnych, których oficjalne kursy są ogłaszane przez NBP (z wyjątkiem SDR).

Tabela 1. (cd.)

1	2	3
Stany Zjednoczone	Dolar Stanów Zjednoczonych	Cel inflacyjny w średnim okresie 2% i stopa bezrobocia nie wyższa niż 6,5%.
Strefa euro	Euro	Cel inflacyjny mierzony HICP – poniżej, ale blisko 2% w średnim okresie.
Szwajcaria	Frank szwajcarski	Cel inflacyjny – CPI poniżej 2%; docelowa stopa LIBOR 3M dla franka szwajcarskiego.
Szwecja	Korona szwedzka	Cel inflacyjny – roczna zmiana wskaźnika CPI 2%.
Ukraina	Hrywna ukraińska	Cel inflacyjny ustalony na 3-5 lat, w latach 2013-2014 na 4-6%, od 2015 na 3-5%.
Węgry	Forint węgierski	Cel inflacyjny od 2007 r. 3% +/- 1 p.p.
Wielka Brytania	Funt szterling	Cel inflacyjny 2% mierzony 12-miesięcznym wzrostem wskaźnika CPI (identycznego z HICP).
Tajlandia	Bat tajlandzki	Cel inflacyjny przyjęty w maju 2000 r., dla inflacji bazowej; od 2009 r. cel 0,5-3%.
Turecja	Lira turecka	Cel inflacyjny od 2001 r. zmienny; od 2012 r. 5% CPI.

Źródło: dane dotyczące krajów Unii Europejskiej – EBC Raport Roczny 2012, s. 81. Pozostałe kraje – urzędowe strony internetowe banków centralnych, dostęp w marcu i kwietniu 2014.

Do instrumentów realizacji celów należą głównie zmiany w poziomie stóp procentowych banku centralnego, regulowanie wysokości stopy rezerwy minimalnej i interwencje na rynku walutowym. Ze względu na dość częste zmiany stóp procentowych, przyjęto właśnie ten instrument, wskazując spośród kilku stawek ogłaszanych przez banki centralne, na stopę bazową (podstawową). Dotyczą one krótkiego okresu – od 1 dnia do 14 dni, a najczęściej jest to stawka *overnight*. Celem operacyjnym polityki jest utrzymanie odpowiedniego poziomu płynności na rynku pieniężnym i utrzymanie określonej stawki rynkowej pośrodku przedziału wyznaczonego przez korytarz stóp procentowych banku centralnego, przy czym istotne jest stabilizowanie krótkoterminowej stawki rynkowej.

### 3. Poziom i zmiany bazowych stóp procentowych w wybranych krajach

Ze względu na długość szeregów czasowych (1.1999-4.2014, 184 miesiące), dla których są dostępne porównywalne dane (biorąc pod uwagę upowszechnienie strategii bezpośredniego celu inflacyjnego, co wiązało się z przejrzystością polityki, a więc także publikacją informacji) wzięto pod uwagę następujące kraje: Australia, Brazylia, Czechy, Dania, Japonia, Kanada, Korea Południowa, Norwegia, Nowa Zelandia, Polska, Stany Zjednoczone, strefa euro, Szwajcaria, Szwecja, Węgry, Wielka Brytania. Analizy dokonano za pomocą współczynnika korelacji Pearsona („każdy z każdym”), przyjmując, że można uznać tę metodę za miarę zbieżności danych ujętych w szeregach czasowych.

**Tabela 2.** Współczynniki korelacji Pearsona dla stawek bazowych (referencyjnych, podstawowych) banków centralnych wybranych krajów i strefy euro, od stycznia 1999 do kwietnia 2014\*

Kr.	AU	BR	CZ	DK	J	CD	RK	N	NZ	PL	US	EU	CH	S	H	GB
AU	1,00	0,32	0,50	0,77	0,70	0,69	0,77	0,46	0,75	0,30	0,65	0,78	0,65	0,66	0,34	0,78
BR	0,32	1,00	0,65	0,50	-0,04	0,58	0,53	0,58	0,56	0,50	0,43	0,47	0,21	0,56	0,59	0,64
CZ	0,50	0,65	1,00	0,82	0,44	0,86	0,82	0,87	0,56	0,85	0,74	0,82	0,76	0,76	0,84	0,81
DK	0,77	0,50	0,82	1,00	0,63	0,85	0,88	0,84	0,75	0,65	0,74	0,99	0,85	0,88	0,60	0,89
J	0,70	-0,04	0,44	0,63	1,00	0,59	0,67	0,44	0,43	0,18	0,55	0,65	0,71	0,55	0,22	0,56
CD	0,69	0,58	0,86	0,85	0,59	1,00	0,93	0,77	0,74	0,76	0,91	0,87	0,83	0,78	0,31	0,92
RK	0,77	0,53	0,82	0,88	0,67	0,93	1,00	0,82	0,72	0,67	0,80	0,92	0,84	0,89	0,60	0,90
N	0,46	0,58	0,87	0,84	0,44	0,77	0,82	1,00	0,46	0,67	0,59	0,86	0,76	0,89	0,60	0,70
NZ	0,75	0,56	0,56	0,75	0,43	0,74	0,72	0,46	1,00	0,34	0,78	0,74	0,54	0,61	0,36	0,89
PL	0,30	0,50	0,85	0,65	0,18	0,76	0,67	0,77	0,34	1,00	0,65	0,68	0,72	0,62	0,71	0,62
US	0,65	0,43	0,74	0,74	0,55	0,91	0,80	0,59	0,78	0,65	1,00	0,77	0,78	0,56	0,50	0,84
EU	0,78	0,47	0,82	0,99	0,65	0,87	0,92	0,86	0,74	0,68	0,77	1,00	0,90	0,90	0,57	0,89
CH	0,65	0,21	0,76	0,85	0,71	0,83	0,84	0,76	0,54	0,72	0,78	0,90	1,00	0,74	0,44	0,74
S	0,66	0,56	0,75	0,88	0,55	0,78	0,89	0,89	0,61	0,62	0,56	0,90	0,74	1,00	0,55	0,80
H	0,34	0,59	0,84	0,60	0,22	0,31	0,60	0,60	0,36	0,71	0,50	0,57	0,44	0,55	1,00	0,64
GB	0,78	0,64	0,81	0,89	0,56	0,92	0,90	0,70	0,89	0,62	0,84	0,89	0,74	0,80	0,64	1,00

\* Stopy procentowe (zachowano oryginalne nazwy): AUS – „Cash Rate”, BR – „TBC rate – basic interest rate”, CZ – stopa repo 2W, DK – „official discount rate”, J – „Basic Discount Rate”, CDN – „the target for the overnight rate”, ROK – „Call Rate Target” zmieniono na „the Bank of Korea Base Rate” w marcu 2008, N – „key policy rate”, NZ – „OCR – Official Cash Rate” (od marca 1999), PL – stawka referencyjna, USA – „U.S. federal funds rate”, EUR – stała stopa procentowa „main refinancing operations” od 01.1999 do 9.07.2000 i od 16.10.2008, CH – 3M LIBOR na franki szwajcarskie, S – stopa repo, H – stopa bazowa, GB – „Current Bank Rate”.

Źródło: dane statystyczne z oficjalnych stron internetowych banków centralnych, obliczenia własne.

Analizując zmiany podstawowych stóp procentowych, można stwierdzić stosunkowo wysoki stopień zbieżności kierunków zmian polityki pieniężnej. Jedyny ujemny (ale bliski zeru, a więc sygnalizujący brak związku między badanymi zjawiskami) współczynnik otrzymano dla Japonii i Brazylii. Wysoki stopień zbieżności stawek bazowych wykazywały zwłaszcza kraje o zbliżonym poziomie rozwoju i powiązane współpracą regionalną.

1) W Europie – stawki bazowe w krajach skandynawskich są powiązane między sobą i ze strefą euro. Najwyższy poziom dotyczy Danii i strefy euro: 0,99.

2) W Wielkiej Brytanii, Kanadzie i Stanach Zjednoczonych stawki bazowe zmieniały się w podobny sposób, występowały jednak przesunięcia w czasie, przy czym rolę prekursora odgrywały głównie Stany Zjednoczone.

3) Wyraźną zbieżność można zauważyć między Polską, Czechami i Węgrami, zwłaszcza po 2005 roku.

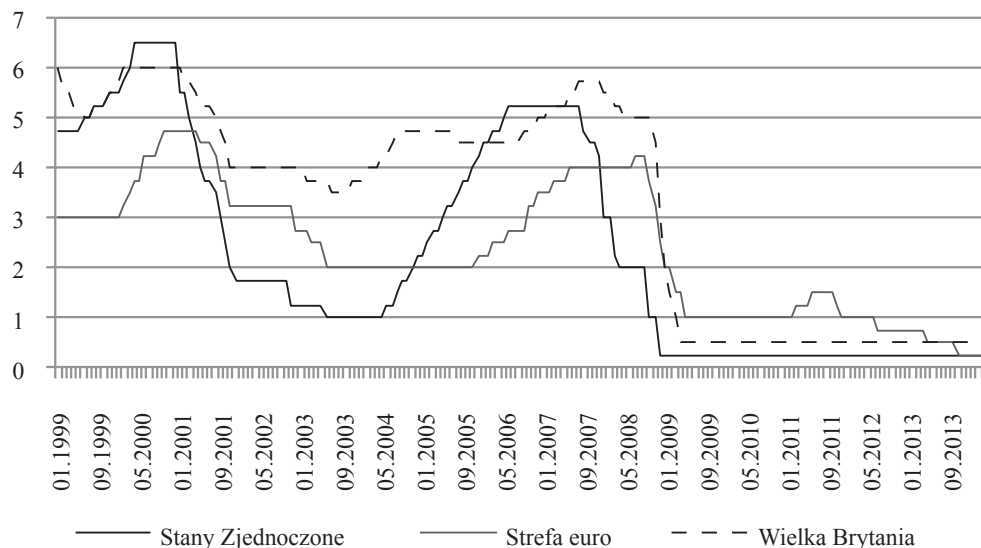
4) Powiązanie między odległymi krajami – Stanami Zjednoczonymi oraz Australią i Nową Zelandią, jest dużo słabsze niż między Stanami Zjednoczonymi i Ka-

nał oraz krajami europejskimi. Także bazowe stopy procentowe w Australii i Nowej Zelandii, są słabiej powiązane niż stawki w krajach Europy Zachodniej oraz Stanach Zjednoczonych i Kanadzie.

5) Od września 2008 r. ma miejsce silna zbieżność zmian w poziomach stóp procentowych krajów wysokorozwiniętych Starego Kontynentu oraz Stanów Zjednoczonych i Kanady, spowodowana podobnymi problemami gospodarczymi – spowolnieniem wzrostu po kryzysie finansowym.

6) Najbardziej nietypową politykę stóp procentowych wśród badanych krajów (i stref walutowych) miały Japonia i Brazylia, zaś zbliżoną – strefa euro, Wielka Brytania, Dania i Korea Południowa.

Kierunek zmian był inicjowany przez Stany Zjednoczone, co widoczne jest na rysunku 1, zaś w wyznaczaniu celu polityki monetarnej, jak już wspomniano, widać dominację modelu przyjętego w strefie euro, wraz z oparciem polityki na cechach jakościowych banków centralnych. Można stwierdzić, że model ten okazał się najlepiej dostosowanym do warunków, w jakich była prowadzona polityka pieniężna w latach 1999-2013. Średnio, najsilniejsze powiązanie podstawowej stopy procentowej ze stawkami innych banków centralnych, wykazuje właśnie EBC.



Rys. 1. Podstawowe stopy procentowe EBC, FED i BoE

Źródło: opracowanie własne.

Kwestie dotyczące innych regionów nie zostały tu przedstawione w stopniu pozwalającym wyciągnąć wnioski co do konwergencji stosowanych w nich podstawowych instrumentów polityki pieniężnej.

## 4. Zakończenie

W latach 1999-2013 sposób prowadzenia polityki pieniężnej w zdecydowanej większości przedstawionych krajów, charakteryzował się znaczną konwergencją.

- Współczesne banki centralne dążą do niemal identycznych celów inflacyjnych – w krajach wysokorozwiniętych jest to cel 2-2,5%, a w państwach o wyższej inflacji zakłada się osiągnięcie celu 3-4% w ciągu 2-3 lat; stosuje się podobne instrumenty operacyjne o zapadalności od 1 do 14 dni.
- Zmiany stóp procentowych krajów wysokorozwiniętych były ze sobą w znacznym stopniu zsynchronizowane i zmieniały się w podobnym kierunku.
- Upowszechniono stosowanie instrumentów polityki komunikacyjnej, w tym statystyk, prognoz, projekcji i decyzji komitetów monetarnych.
- Banki krajów anglosaskich i krajów intensywnie rozwijających się w większym stopniu biorą pod uwagę cel pełnego zatrudnienia i wzrostu gospodarczego niż kraje UE.

Wyniki badania sugerują zróżnicowanie regionalne polityki pieniężnej na świecie (kraje Południa i Dalekiego Wschodu), co wymaga dalszych analiz.

## Literatura

- Baka W., *Bankowość centralna. Funkcje – metody – organizacja*, Biblioteka Menedżera i Bankowca, Warszawa 1998.
- Batini N., Jackson B., Nickell S., *An Open-Economy New Keynesian Phillips Curve for the UK*, „Journal of Monetary Economics” 2005, vol. 52, issue 6.
- Ciżkowicz M., *Zmiany w strategii Banku Japonii w 2012 r.*, notatka z 1 sierpnia 2012, NBP.
- Grostał W., Niedźwiedzińska J., Stawosz E., *Zmiany w strategii i polityce komunikacyjnej FED*, 11 kwietnia 2012, NBP.
- Przybylska-Kapuścińska W. (red.), *Współczesna polityka pieniężna*, Difin, Warszawa 2008.
- Przybylska-Kapuścińska W., Szyszko M. (red.), *Wyzwania współczesnej polityki monetarnej*, Difin, Warszawa 2012.
- Rybiński K., *Wpływ globalizacji na gospodarkę i inflację*, [w:] A. Sławiński (red.), *Polityka pieniężna*, C.H. Beck, Warszawa 2011.
- Szyszko M., *Komunikacja banku centralnego z rynkiem a stabilizowanie oczekiwań inflacyjnych*, *Ruch Prawniczy, ekonomiczny i socjologiczny*, LXXIV, zeszyt 2, 2012.



## **CONVERGENCE OR DIVERGENCE – DIRECTIONS OF THE MONETARY POLICY DEVELOPMENT AFTER THE YEAR 1999**

**Summary:** The purpose of the article is to show if the monetary policy of the last fifteen-year period, i.e. at the time of globalization of economies and financial markets turmoil, has led to convergence of the goals and directions of changes with regard to the fundamental instruments affecting economy. The analysis covered highly-developed countries and selected intensively developing economies. The research was based on information about the goals (gathered from 33 central banks) and data concerning basic interest rates employed by 16 central banks, inclusive of EBC. The study pointed to a convergence of the goals and directions of changes with regard to the fundamental instrument, particularly in the Eurozone, the Great Britain, Scandinavian countries, the United States and Canada, as well as South Korea.

**Keywords:** monetary policy, globalisation, inflation target, base rate.