

Polityka Pieniężna Wykład 1

dr Tomasz Chmielewski
Katedra Polityki Pieniężnej

Sprawy organizacyjne (1)

- Na egzaminie obowiązuje materiał z wykładu
- Literatura do wykładu:
 - B. Pietrzak, Z. Polański, B. Woźniak (red.), „System finansowy w Polsce”, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 2008, wyd. 2., rozdziały: 1-5, 9.
 - R. Kokoszczyński, „Współczesna polityka pieniężna w Polsce”, PWE, Warszawa 2004.
- Prezentacje oraz dodatkowe informacje będą dostępne na stronie www.politykapieniezna.pl

2

Sprawy organizacyjne (2)

- Konsultacje: środy, 19.30-20.30, pok. 412b w gmachu G
- Egzamin – test jednokrotnego wyboru
- Na egzaminie trzeba mieć: dokument tożsamości i długopis/pióro
- Rzeczy na egzaminie niepożądane: notatki, ściągawki, kalkulatory, komórki itp. (komórka jako kalkulator albo zegarek również jest niedozwolona)

3

Cel polityki pieniężnej

- Jeszcze w latach 60. – polityka pełnego zatrudnienia, założenie o długookresowej wymienności między inflacją a bezrobociem
- Pogląd zarzucony dzięki pracom m.in. E.S. Phelps’a, R. Lucasa, M. Friedmana
 - „rewolucja racjonalnych oczekiwań”
 - pionowa długookresowa krzywa Philipsa
- Od lat 70. – coraz szersze dostrzeganie znaczenia inflacji
- Obecnie dominujący pogląd: stabilizacja inflacji na niskim poziomie

4

Czym jest inflacja?

- Utrzymujący się wzrost ogólnego poziomu cen dóbr i usług
- Spadek siły nabywczej pieniądza
- Uwaga: niekoniecznie wszystkie ceny muszą zmieniać się w tym samym tempie

5

Koszty inflacji

Koszty inflacji znane od dawna

„Lubo niezliczone upadku królestw, księstw i rzeczypospolitych można by naznaczyć przyczyny, te jednak cztery: niezgoda, śmiertelność, niepłodność ziemi i spodlenie monety, są, według mojego zdania, najgłówniejsze. Trzy pierwsze są tak jasne, iż nikt prawie ich nie zaprzeczy; czwartą zaś, to jest spodlenie monety, niektórzy tylko i to głębiej się zastanawiający uznają, z powodu że nie naraz, gwałtownie, lecz z wolna i ukrytymi niejako drogami przyprawia państwa o upadek.”

Mikołaj Kopernik, „Sposób urządzenia monety”, 1528

7

Koszty inflacji niespodziewanej

- Zaburzenie mechanizmu optymalnej alokacji zasobów
 - Inwestycje
 - Oszczędności i konsumpcja
- Efekty redystrybucyjne (np. pożyczkodawcy i pożyczkobiorcy)
- Pogorszenie potencjału wzrostu gospodarki

8

Koszty inflacji spodziewanej (indeksacja)

- Koszty zdartych zelówek
- Koszty zmiany cennika
- Inflacja a system podatkowy
 - Niedośkonala indeksacja
 - Skutki progresywnej skali podatkowej

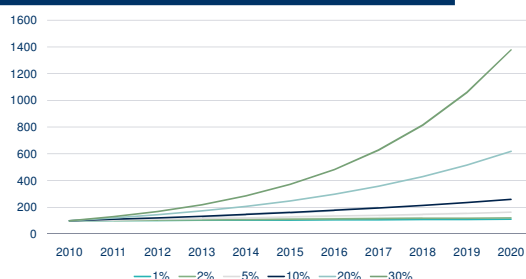
9

Koszty inflacji i jej obniżania

- Wyższym stopom inflacji towarzyszy jej większa zmienność \Rightarrow negatywny wpływ na wzrost gospodarczy
- Zmienna inflacja wprowadza do gospodarki dodatkowy czynnik ryzyka
- Ograniczanie wysokiej inflacji (dezinflacja) wymaga przejściowego spowolnienia wzrostu gospodarczego

10

Kiedy inflacja jest wysoka? (1)



11

Kiedy inflacja jest wysoka? (2)



12

Kiedy ceny podwoją się?

Stopa inflacji	1%	2%	3%	4%	5%	7%	10%	15%
Liczba lat do podwojenia poziomu cen	70	35	23	18	14	10	7	5

13

Hiperinflacja

- Problemy związane z inflacją najwyraźniejsze w okresach bardzo wysokiej inflacji
- Hiperinflacja – zwykle definiowana jako wzrost cen przekraczający 50% **miesięcznie**
 - Czyli po roku ceny są 100-krotnie wyższe

14

Hiperinflacja – kilka przykładów

Rok	Kraj	Roczna inflacja
1922	Niemcy	5 000%
1985	Boliwia	>10 000%
1989	Argentyna	3 100%
1990	Peru	7 500%
1993	Brazylia	2 100%
1993	Ukraina	5 000%

Węgry w 1946 r. – przez pewien okres ceny podwajały się co 15 godzin!

15

Co to oznacza w praktyce?

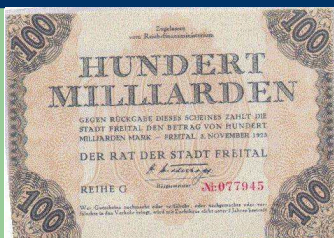
Grudzień 1918	0.5
Grudzień 1921	4
Grudzień 1922	163
Styczeń 1923	250
Marzec 1923	463
Czerwiec 1923	1 465
Lipiec 1923	3 465
Sierpień 1923	69 000
Wrzesień 1923	1 512 000
Październik 1923	1 743 000 000
Listopad 1923	201 000 000 000

Cena bochenka chleba w Berlinie

Źródło:
http://www.johndclare.net/Weimar_hyperinflation.htm

16

Czas miliardów...



1 listopada 1923 r. za 100 miliardów marek można było kupić 3 funty mięsa. Bochenek chleba kosztuje 3 miliardy marek

15 listopada 1923 r. 100 miliardów marek starczyło na dwa kufle piwa. Bochenek chleba kosztuje 80 miliardów marek.

Źródło: <http://www.joelscoins.com/exhiber2.htm>

17

Deflacja

- Deflacja – spadek ogólnego poziomu cen (ujemna inflacja)
- Negatywne skutki z powodów analogicznych jak przy inflacji
- Dodatkowy problem – polityce pieniężnej dużo trudniej zwalczać deflację niż inflację

18

Jak mierzyć inflację?

Indeksy cen

- Jak w jednej liczbie zawrzeć zmiany cen różnych dóbr i usług?
- Czy ceny z punktu widzenia gospodarstwa domowego i przedsiębiorstwa zmieniają się tak samo?
- Jak uwzględnić zmiany struktury konsumpcji?
- Jak uwzględnić pojawianie się na rynku nowych dóbr?
- Jak uwzględniać dobra trwałego użytku?

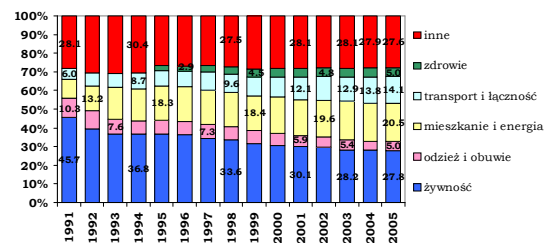
20

Konstrukcja indeksu cen

- Zbadaj strukturę konsumpcji / wydatków (w Polsce badanych ok. 37 tys. gospodarstw domowych)
- Wybierz reprezentatywne towary i usługi (corocznie aktualizowana lista ok. 1800 towarów i usług)
- Skonstruuj wagi dla tych towarów i usług – możesz obliczyć wartość „koszyka”
- Monitoruj ceny składników koszyka
- Sprawdzaj, czy składniki i struktura koszyka nie uległy zmianie

21

Koszyk konsumpcyjny



22

Przykłady zmian w 2009 r.

- Produkty wprowadzone
 - Termometr lekarski elektroniczny
 - Odtwarzacz MP3
 - Odbiornik telewizyjny plazmowy
 - Mrożonki z warzyw
 - Ryba panga – filety
 - Napój mleczny „Actimel”
 - Ekspres do kawy ciśnieniowy
- Produkty usunięte
 - Termometr lekarski rtęciowy
 - Walkman
 - Telewizor czarno-biały
 - Masło roślinne
 - Prodz elektryczny
 - Pralka wirnikowa
 - Chłodziarka

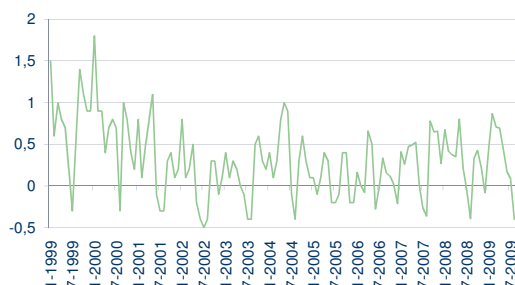
23

Jak mierzyć inflację?



24

Jak mierzyć inflację?



25

Różne miary inflacji

- Najbardziej popularna
 - Zmiana wskaźnika cen towarów i usług konsumpcyjnych (tzw. inflacja CPI)
 - Liczona „rok do roku” (zmiana względem analogicznego okresu poprzedniego roku)
 - Dobrze pokazuje tendencje długookresowe
- Inflacja CPI „miesiąc do miesiąca” (zmiana względem poprzedniego okresu)
 - Silny wpływ czynników sezonowych
 - Ale może być cennym wczesnym „sygnałem ostrzegawczym”

26

Inne miary inflacji

- Oparte na innych koszykach, np.
 - Inflacja cen produkcji przemysłowej (PPI)
 - Deflator PKB
- Inflacja bazowa (na podstawie inflacji CPI)
 - Odmiennosć czynników wpływających na składniki koszyka
 - Przydatne informacje do prowadzenia polityki pieniężnej – tendencje długookresowe

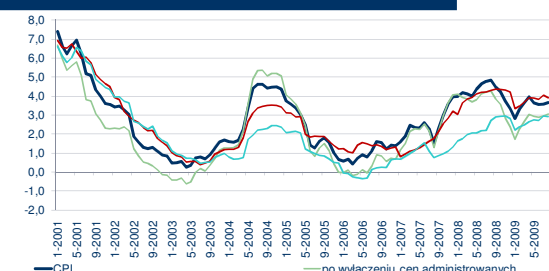
27

Niektóre miary inflacji bazowej

- Inflacja netto (po wyłączeniu cen żywności i paliw)
- Inflacja bazowa po wyłączeniu cen o największej zmienności
- Inflacja bazowa po wyłączeniu cen kontrolowanych
- Dla Polski dane dostępne na www.nbp.pl

28

Wybrane miary inflacji bazowej



29

Problemy z pomiarem inflacji

- Wciąż brak idealnej miary inflacji, bo:
 - Zmiany struktury konsumpcji, w tym:
 - Efekty substytucji
 - Zmiany miejsc zakupu
 - Zmiany jakości towarów
 - Wprowadzanie nowych dóbr na rynek
- Te problemy mogą prowadzić do obciążenia miar inflacji. Badania empiryczne wskazują na obciążenie „w górę” (prawdziwa inflacja jest niższa niż mierzona)

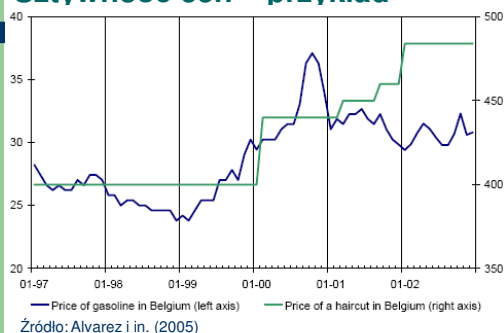
30

Sztywność (lepkość) cen

- Niektóre ceny zmieniają się względnie rzadko
 - Poziomy „psychologiczne” lub działania marketingowe (199,99)
 - Dominujący wpływ kontroli administracyjnej (w tym również pośredniej – stawki VAT, akcyza)
- Dla niektórych cen prawdopodobieństwo wzrostu jest dużo większe niż spadku (typowy przykład: płace) – **sztywność nominalna w dół**

31

Sztywność cen – przykład



32

Jaka jest optymalna stopa inflacji?

- Dotychczasowe wnioski:
 - Wysoka inflacja może być groźna dla gospodarki
 - Ale deflacja również może być szkodliwa
 - Inflacja mierzona przez urzędy statystyczny może być obciążona (w górę)
 - Niektóre ceny wykazują sztywności, w tym sztywność w dół
- Badania wskazują, że optymalna powinna być niska i stabilna inflacja

33

Dlaczego nie zerowa inflacja?

- Ryzyko wystąpienia w rzeczywistości deflacji z powodu obciążenia inflacji mierzonej
- Utrudnione dostosowania cen względnych w przypadku sztywności nominalnej w dół
- Brak możliwości wystąpienia ujemnych realnych stóp procentowych

34

Współczesne banki centralne

Współczesne banki centralne – najważniejsze cechy

- Monopol na emisję pieniądza
- Niezależność banku centralnego
- Zakaz udzielania kredytów bezpośrednio dla rządu (tzw. zakaz monetyzacji długu)
- Dwustopniowy system bankowy

36

Funkcje banków centralnych

- Emisyjna, utrzymywanie systemów płatniczych
- Bank banków
- Bank państwa (w tym zarządzanie rezerwami walutowymi)
- W wielu krajach: zaangażowanie w nadzór bankowy

37

Niezależność banku centralnego

- Bank centralny jest instytucją publiczną...
- ...ale optymalnej realizacji zadań sprzyja jego niezależność wobec innych ośrodków władzy publicznej (rządu, parlamentu)
 - Uniezależnienie banku centralny od bieżącej polityki, w tym od cyklu wyborczego
 - Niezależność ma sprzyjać wiarygodności

38

Efekty niezależności banku centralnego

- Zwiększenie wiarygodności prowadzonej polityki pieniężnej
- Lepszy (efektywniejszy) wpływ na oczekiwania
- Większa skuteczność polityki pieniężnej (lepsza kontrola nad inflacją)
- Mniejsze koszty prowadzenia polityki pieniężnej

39

Wymiary niezależności banku centralnego

- Autonomia **osobista** decydentów
- Autonomia **funkcjonalna** (= niezależność podejmowania decyzji)
 - Ustalanie **celu ilościowego** (nie zawsze)
 - Wykorzystywanie **instrumentów** (konieczna)
- Autonomia **finansowa** (niezależność w prowadzeniu własnej gospodarki finansowej)

40

Niezależność banku centralnego

- Jak pogodzić demokratyczny wymóg społecznej kontroli z niezależnością banku centralnego?
 - Różne tradycje w zakresie autonomii funkcjonalnej:
 - Anglosaska: cel ilościowy ustala rząd
 - Europa kontynentalna: cel ilościowy ustala sam bank centralny
 - **Odpowiedzialność podmiotowa** (*accountability*) i **przejrzystość decyzyjna** (*transparency*)
 - Kluczowa rola komunikacji banku centralnego z innymi uczestnikami życia gospodarczego i politycznego

41