

Materiały i Studia nr 339

Wpływ wyniku finansowego banku centralnego na transfery korzyści między sektorami gospodarki

Krzysztof Kruszewski, Mikołaj Szadkowski



Materiały i Studia nr 339

Wpływ wyniku finansowego banku centralnego na transfery korzyści między sektorami gospodarki

Krzysztof Kruszewski, Mikołaj Szadkowski

Krzysztof Kruszewski – Narodowy Bank Polski

Mikołaj Szadkowski – Narodowy Bank Polski, Szkoła Główna Handlowa w Warszawie

Poglądy wyrażone w niniejszym opracowaniu są opiniami autorów i nie powinny być interpretowane jako stanowisko Narodowego Banku Polskiego. Autorzy pragną serdecznie podziękować Z. Polańskiemu (NBP, SGH) za inspirację oraz bardzo cenne uwagi i komentarze. Autorzy są również niezmiernie wdzięczni E. Maruszewskiej (Uniwersytet Ekonomiczny w Katowicach) za uwagi i dyskusje nad opracowaniem. Oczywiście ewentualne błędy i omyłki obciążają wyłącznie autorów.

Wydął:

Narodowy Bank Polski

Departament Edukacji i Wydawnictw

ul. Świętokrzyska 11/21

00-919 Warszawa

www.nbp.pl

ISSN 2084-6258

© Copyright Narodowy Bank Polski 2020

Spis treści

Streszczenie	4
Abstract	5
Wstęp	6
1. Uproszczone bilanse banku centralnego oraz pozostałych sektorów gospodarki	8
2. Wynik finansowy banku centralnego – próba identyfikacji korzyści	13
3. Struktura bilansu banku centralnego a transfery korzyści związane z jego wynikiem finansowym	20
3.1. Wpływ transferów korzyści związanych z wynikiem finansowym banku centralnego na kreację jego pieniądza	27
4. Analiza empiryczna transferów korzyści dla wybranych banków centralnych	33
Podsumowanie	39
Bibliografia	41
Załączniki	47
Załącznik 1. Bilans banku centralnego i odzwierciedlenie funkcji banku centralnego w bilansach innych sektorów	47
Załącznik 2. Wpływ struktury aktywów banku centralnego na związane z zyskiem banku centralnego transfery korzyści w gospodarce oraz zmianę wielkości wykreowanego pieniądza banku centralnego	60
Załącznik 3. Wpływ struktury aktywów banku centralnego na związane ze stratą banku centralnego transfery korzyści w gospodarce oraz zmianę wielkości wykreowanego pieniądza banku centralnego	64
Załącznik 4. Obliczenia transferów korzyści dla wybranych banków centralnych	68

Streszczenie

W opracowaniu przedstawiono analizę wpływu wyniku finansowego banku centralnego oraz jego składowych na transfery korzyści między sektorami gospodarki oraz wielkość kreacji pieniądza banku centralnego. Wykazano, że kierunki tych transferów uzależnione są od struktury bilansu banku centralnego, jego wyniku finansowego (zysku lub straty) oraz sposobu podziału tego ostatniego. Od tych czynników zależy także, czy następuje zwiększenie kreacji pieniądza banku centralnego, czy też nie. Jeżeli bank centralny osiąga zysk i jest on w całości wpłacany do budżetu państwa, a w strukturze jego bilansu przeważają aktywa w walucie krajowej, wówczas rachunek zysków i strat banku centralnego stanowi jedynie narzędzie pośrednictwa w transferach korzyści między poszczególnymi sektorami gospodarki krajowej. W takiej sytuacji wynik finansowy banku nie wpływa na wielkość kreacji pieniądza banku centralnego. Natomiast, jeżeli bank centralny osiąga zysk i jest on w całości wpłacany do budżetu państwa, a w strukturze bilansu banku centralnego dominują aktywa w walucie obcej, wówczas występuje transfer korzyści z zagranicy do gospodarki krajowej, a także wzrost kreacji pieniądza banku centralnego. Z kolei, gdy działalność banku centralnego przynosi straty, które nie są pokrywane np. przez rząd, wówczas ma się do czynienia z sytuacją transferu części korzyści bezpośrednio z banku centralnego do innych sektorów gospodarki i bez względu na strukturę jego bilansu, następuje wzrost emisji pieniądza banku centralnego.

Słowa kluczowe: bank centralny, wynik finansowy, bilans, transfery między sektorami gospodarki.

JEL: E51, E58

Abstract

Central bank's financial result, inter-sectoral transfers and the creation of central bank money

This paper presents an analysis of the impact of the central bank's financial result and its components on the inter-sectoral transfers of benefits and the creation of central bank money. Transfers of benefits depend on the structure of the central bank's balance sheet and its financial result. The structure of its balance sheet, its financial result as well as its distribution influence central bank money creation. If the central bank records a profit, fully transferred to the state budget, and its assets are mainly denominated in domestic currency, then the central bank's financial result can be seen only as a tool for intermediation in the transfer of benefits between different sectors of the national economy. In such situation, the bank's financial result does not affect the volume of the central bank's money. On the other hand, if central bank records profit, fully paid to the state budget and its assets are mainly denominated in foreign currency, then there is a transfer from foreign entities to the domestic economy, and there is simultaneously an increase in central bank money volume. However, if the central bank incurs a loss and the loss is not covered for example by the government, then the central bank transfers benefits directly from itself to other sectors of the economy, and regardless of the structure of its balance sheet, there is an increase in the central bank's money issuance.

Keywords: central bank, financial result, balance sheet, transfers between sectors of the economy.

Wstęp

Bank centralny postrzegany jest głównie przez pryzmat funkcji pełnionych w gospodarce, najczęściej w kontekście prowadzonej polityki pieniężnej, której celem jest utrzymanie stabilnej wartości pieniądza. Rzadziej jednak postrzegany jest jako jednostka gospodarcza, której efekty działalności są odzwierciedlone w jego bilansie oraz rachunku zysków i strat. Należy przy tym mieć na uwadze, że to funkcje i realizowane w ich ramach przez bank centralny zadania, determinują zarówno strukturę jego bilansu, jak też rachunku zysków i strat. Z kolei przepływy środków pieniężnych, znajdujące swoje odbicie w rachunku zysków i strat banku centralnego odpowiednio jako przychody lub koszty, są w rzeczywistości transferami korzyści między różnymi sektorami gospodarki. Co więcej, transfery te wpływają także na wielkość zmiennych makroekonomicznych, przede wszystkim na wielkość kreacji pieniądza banku centralnego, czy też produktu krajowego brutto.

Celem opracowania jest wskazanie roli wyniku finansowego banku centralnego, określających go przychodów i kosztów, wpłat z zysku do budżetu państwa, a także sytuacji występowania niepokrytej straty, w transferach korzyści między różnymi sektorami gospodarki. Kierunki tych transferów zależą od struktury aktywów bilansu banku centralnego,¹ a także od tego, jaki będzie rezultat jego działalności za dany okres (wynik finansowy), tj. czy bank wykaże zysk, czy też poniesie stratę. W opracowaniu ukazano także, w jakich przypadkach wynik finansowy banku centralnego i jego elementy składowe mogą wpływać na wielkość kreacji pieniądza banku centralnego. Osią rozważań jest zatem wynik finansowy banku centralnego.

W przeprowadzonych rozważaniach posłużono się uproszczonym księgowym modelem gospodarki otwartej. Przyjęto, że składa się ona z banku centralnego, krajowego prywatnego sektora bankowego (banki komercyjne, określane dalej także jako „sektor bankowy”), krajowego niebankowego sektora prywatnego oraz sektora rządowego (określanego jako „rząd”). Wyróżniono również sektor zagraniczny.

¹ Struktura walutowa aktywów bilansu banku centralnego wskazuje jaki udział w ogólnej sumie aktywów banku centralnego mają aktywa w walutach obcych a jaki aktywa w walucie krajowej (tj. w walucie wyemitowanej przez bank centralny, którego bilans dotyczy).

Opracowanie obejmuje cztery rozdziały. W pierwszym omówiony został uproszczony bilans banku centralnego, a także uproszczone bilanse pozostałych sektorów gospodarki. W kolejnym, zaprezentowany został rachunek zysków i strat banku centralnego. Na tej podstawie przeanalizowano wpływ poszczególnych elementów wyniku finansowego oraz jego dystrybucji na transfery korzyści między sektorami gospodarki. Trzeci rozdział poświęcony został analizie wpływu struktury bilansu banku centralnego na wynik finansowy banku centralnego, a przez to na transfery korzyści między poszczególnymi sektorami gospodarki. Tutaj też omówiono również uwarunkowania wpływu transferów korzyści na wielkość kreacji pieniądza banku centralnego. W czwartym rozdziale przedstawiono analizę empiryczną transferów korzyści dla wybranych banków centralnych w latach 2018 - 2019. Na końcu przedstawiono podsumowanie rozważań wraz z wnioskami wynikającymi z analizy.

1. Uproszczone bilanse banku centralnego oraz pozostałych sektorów gospodarki

Przeprowadzona w opracowaniu analiza dotyczy przepływów między różnymi sektorami gospodarki otwartej, roboczo nazwanych tu „korzyściami”. Pojęcie korzyści zostanie wyjaśnione w dalszej części opracowania (por. rozdział 2). W tym miejscu przedstawiono analizowane sektory gospodarki. Są nimi: bank centralny, prywatny (komercyjny) sektor bankowy, krajowy niebankowy sektor prywatny oraz sektor rządowy².

Przepływy korzyści będą analizowane przez pryzmat zmian w bilansach poszczególnych sektorów gospodarki (por. np. Gross i Siebenbrunner, 2019, s. 11-16). Natomiast same korzyści zostają odzwierciedlone ostatecznie w zmianach kapitałów własnych poszczególnych sektorów.

Bank centralny posiada monopol na emisję pieniądza banku centralnego, który będzie tutaj rozumiany jako sumę bazy monetarnej (Polański, 2008b, s. 125-126) oraz salda rachunków rządu utrzymywanych w banku centralnym. Na potrzeby tej analizy przyjęto również, że pieniądź banku centralnego obejmuje dodatkowo salda operacji absorbujących płynność. Tak rozumiany pieniądź banku centralnego występuje w postaci zobowiązań banku centralnego w walucie krajowej i prezentowany jest w bilansie w pozycjach pasywów. Tymi zobowiązaniami mogą być wyemitowany przez bank centralny pieniądź gotówkowy (banknoty i monety³), środki pieniężne na rachunkach bankowych krajowego sektora bankowego, czy też rządu, jak również zobowiązania z tytułu operacji absorbujących płynność (np. przyjęte depozyty, wyemitowane krótkoterminowe dłużne papiery wartościowe).

W pasywach bilansu banku centralnego prezentowane są także kapitały własne banku, stanowiące wartość netto banku. Jest to kwota, jaka zostałaby przekazana

² Występuje jeszcze sektor samorządowy, który jest podobny do sektora rządowego, jednakże dla uproszczenia prowadzonej w opracowaniu analizy autorzy abstrahują od niego. Z kolei zagranica jest w opracowaniu traktowana jako dłużnik banku centralnego. Wyemitowane przez podmioty zagraniczne instrumenty finansowe w walutach obcych stanowią aktywa banku centralnego.

³ Pod warunkiem, że bank centralny emituje monety.

właścicielom banku w przypadku jego likwidacji (por. np. Kjellberg, Vestin, 2019, s. 8-9). W skład kapitałów własnych wchodzi fundusze statutowe, które zostały przekazane przez właścicieli banku centralnego w momencie jego utworzenia, a także fundusze tworzone przez same banki, np. z zatrzymanych zysków (fundusze rezerwowe) lub rezerwy celowe (np. na ryzyko finansowe), których tworzenie stanowi koszty banku centralnego i pomniejsza jego wynik finansowy. W skład kapitałów własnych banku centralnego wchodzi również wypracowany wynik finansowy banku (zysk lub strata) przed jego podziałem (por. np. Bholat, Darbyshire, 2016, s. 14).

Skoro, na co wskazują studia literaturowe, wypracowany wynik finansowy jest elementem kapitału, to zmianę wartości kapitałów własnych banku centralnego można utożsamiać z transferem korzyści. Wzrost wartości kapitałów własnych banku, wynikający np. z tytułu osiągniętej nadwyżki przychodów nad kosztami (zysk banku), jest transferem netto korzyści z innych sektorów gospodarki do banku centralnego. Natomiast spadek kapitałów własnych na skutek np. podziału zysku banku centralnego, jest transferem korzyści z banku do innych sektorów gospodarki.

Po stronie aktywów banku centralnego występują instrumenty finansowe⁴, które są finansowane przez wyemitowany pieniądz banku centralnego oraz jego kapitały własne. Rodzaj i waluta instrumentów finansowych, będących w jego portfelu, są zróżnicowane i uzależnione od uwarunkowań, w jakich działa bank centralny. Mogą to być zarówno waluty obce, czyli należności od sektora zagranicznego, jak też aktywa w walucie krajowej, stanowiące należności od krajowego sektora bankowego, rządu oraz niebankowego sektora prywatnego. W aktywach banku centralnego występują dodatkowo aktywa materialne, przez które należy rozumieć rzeczowe aktywa trwałe (np. nieruchomości, urządzenia, maszyny) oraz aktywa niematerialne, tj. wartości niematerialne i prawne (np. oprogramowanie komputerowe). Takie same aktywa występują również w bilansach innych sektorów gospodarki, jednakże na

⁴ Przez instrumenty finansowe należy rozumieć za Z. Polańskim zobowiązania finansowe, tj. roszczenia dotyczące majątku jednych podmiotów gospodarujących w stosunku do drugih; dla emitentów instrumenty finansowe są zobowiązaniami, a dla posiadaczy składnikami majątku; tak więc w przypadku emitenta instrument finansowy jest składnikiem jego pasywów, natomiast dla jego posiadacza (nabywcy) jest elementem jego aktywów (Polański, 2008a, s. 21).

potrzeby prowadzonej tu analizy pomijana jest ich prezentacja w bilansach poszczególnych sektorów. Na poniższym rysunku przedstawiono uproszczony bilans banku centralnego⁵. W dalszej części opracowania przeprowadzona zostanie analiza możliwych przypadków struktury aktywów finansowych banku centralnego i ich wpływu na zmianę kreacji pieniądza banku centralnego oraz transfer korzyści między poszczególnymi sektorami gospodarki.

Bank centralny	
Aktywa	Pasywa
Instrumenty finansowe	Pieniądz banku centralnego - gotówka - rachunki krajowego sektora bankowego - rachunki rządu - operacje absorbujące płynność
	Kapitał własny - fundusze: statutowy i rezerwowe - rezerwy celowe - wynik finansowy (przed podziałem)

Rysunek 1. Uproszczony bilans banku centralnego

Źródło: opracowanie własne.

Krajowy prywatny sektor bankowy gromadzi depozyty krajowego niebankowego sektora prywatnego, które stanowią jego zobowiązania. W pasywach mogą również występować zobowiązania wobec banku centralnego związane z operacjami, które zasilają prywatny sektor bankowy w płynność. Z kolei w aktywach sektor ten prezentuje należności od banku centralnego (w tym środki utrzymywane na rachunku w banku centralnym). Ponadto krajowy prywatny sektor bankowy udziela kredytów krajowemu niebankowemu sektorowi prywatnemu, jak też nabywa dłużne papiery wartościowe emitowane przez ten sektor. Kredyty te mogą też być udzielane również

⁵ Bardziej szczegółową analizę bilansu banku centralnego, z uwzględnieniem wpływu na niego funkcji pełnionych przez bank centralny, przedstawiono w Załączniku 1.

rządowi. Banki prywatne również mogą nabywać skarbowe papiery wartościowe w celu pokrycia skumulowanych deficytów budżetowych. Wszystkie te należności są wówczas prezentowane w aktywach. Krajowy komercyjny sektor bankowy posiada też kapitały własne, które prezentowane są w pasywach jego bilansu. Na kolejnym rysunku przedstawiono uproszczony skonsolidowany bilans komercyjnego sektora bankowego.

Krajowy prywatny sektor bankowy	
Aktywa	Pasywa
Należności od banku centralnego	Depozyty niebankowego sektora prywatnego
Kredyty dla sektora prywatnego i rządowego	Zobowiązania wobec banku centralnego
Dłużne papiery wartościowe sektora prywatnego i rządowego	Kapitał własny

Rysunek 2. Uproszczony skonsolidowany bilans krajowego prywatnego sektora bankowego

Źródło: opracowanie własne.

Z krajowym niebankowym sektorem prywatnym utożsamiane są przedsiębiorstwa (produkcyjne, świadczące usługi niefinansowe) oraz gospodarstwa domowe. Na aktywa tego sektora składa się gotówka wyemitowana przez bank centralny, a także depozyty utrzymywane w krajowym sektorze bankowym; przyjęto założenie, dla uproszczenia analizy, że sektor ten nie nabywa skarbowych papierów wartościowych. Natomiast pasywa krajowego niebankowego sektora prywatnego stanowią zobowiązania z tytułu kredytów zaciągniętych w krajowym komercyjnym sektorze bankowym oraz zobowiązania z tytułu wyemitowanych przez przedsiębiorstwa dłużnych papierów wartościowych. W pasywach prezentowane są również kapitały własne tego sektora. Na rysunek poniżej przedstawiono uproszczony bilans krajowego niebankowego sektora prywatnego.

Krajowy niebankowy sektor prywatny	
Aktywa	Pasywa
Gotówka	Kredyty krajowego sektora bankowego
Depozyty w krajowym sektorze bankowym	Wyemitowane dłużne papiery wartościowe
	Kapitał własny

Rysunek 3. Uproszczony bilans krajowego niebankowego sektora prywatnego

Źródło: opracowanie własne.

Ostatnim z rozpatrywanych sektorów jest sektor rządowy (rząd). Z punktu widzenia w aktywach bilansu rządu występują środki pieniężne utrzymywane na rachunku w banku centralnym. Na pasywa natomiast składają się zobowiązania zaciągnięte w celu pokrycia zakumulowanych deficytów budżetowych (kredyty i wyemitowane skarbowe papiery wartościowe). Dalej pozycja ta będzie określana jako „dług publiczny”. Różnica między aktywami i zobowiązaniami stanowi kapitał własny sektora rządowego. Sektor ten działa generalnie w sytuacji skumulowanej nadwyżki wydatków nad dochodami (deficyty), stąd jego kapitał jest zazwyczaj ujemny. W związku z tym jest on w naszym uproszczonym modelu wykazywany ze znakiem ujemnym. Na kolejnym rysunku zaprezentowano uproszczony bilans sektora rządowego.

Sektor rządowy (rząd)	
Aktywa	Pasywa
Rachunek w banku centralnym	Dług publiczny
	Kapitał własny (-)

Rysunek 4. Uproszczony bilans sektora rządowego

Źródło: opracowanie własne.

2. Wynik finansowy banku centralnego – próba identyfikacji korzyści

Ze zidentyfikowanymi w poprzednim rozdziale aktywami i pasywami poszczególnych sektorów gospodarki związane są określone przychody i koszty. Wiążą się z nimi również określone rodzaje ryzyka (Martínez-Resano, 2004, s. 18). W obszarze zainteresowań niniejszej analizy będą w szczególności przychody i koszty banku centralnego. Należy jednak zaznaczyć, co szczegółowo przedstawiono w dalszej części opracowania, że przychody i koszty banku centralnego, są jednocześnie odpowiednio kosztami i przychodami pozostałych sektorów gospodarki.

Z punktu widzenia banku centralnego można wyróżnić trzy podstawowe kategorie przychodów i kosztów związanych z jego aktywami i pasywami. Po pierwsze są to odsetki, po drugie są to różnice wynikające ze zmiany wartości (ceny) aktywów (tzw. różnice cenowe), wreszcie, po trzecie, są to różnice wynikające ze zmiany kursów walut obcych (tzw. różnice kursowe).

W przypadku każdej ze wspomnianych kategorii przychodów lub kosztów można dokonać ich rozróżnienia na te zapłacone (zrealizowane) i niezapłacone (niezrealizowane). I tak, naliczone, ale jeszcze niezapłacone odsetki, będą traktowane jako niezrealizowane przychody (od aktywów) lub koszty (od pasywów). W tej sytuacji występuje brak faktycznego przepływu środków pieniężnych między sektorami gospodarki. Staną się one zrealizowane w momencie dokonania faktycznej płatności odsetek, z czym wiąże się rzeczywisty przepływ środków pieniężnych. Podobna sytuacja wystąpi w odniesieniu do różnic cenowych, które wynikają ze zmiany wartości (ceny) aktywów. Różnice te wynikają z okresowej wyceny składników aktywów, to jest porównania ich wartości księgowej z bieżącą wartością rynkową (np. na koniec miesiąca czy roku) i mają one charakter niezrealizowany. Zrealizują się one w momencie sprzedaży aktywów. Natomiast różnice kursowe wynikają z okresowej wyceny aktywów i zobowiązań (instrumentów finansowych) w walutach obcych (np. na koniec miesiąca czy roku), to jest porównania ich wartości księgowej (określonej w równowartości w walucie krajowej) z bieżącymi kursami

rynkowymi walut obcych i mają one charakter zbliżony do różnic cenowych. Są one rezultatem wahań kursów walut obcych względem waluty krajowej.

W przypadku aktywów banku centralnego przychody z tytułu odsetek występują w odniesieniu do prawie każdego składnika jego zasobów majątkowych (z wyłączeniem np. aktywów rzeczowych). Podobna sytuacja ma miejsce w odniesieniu do różnic cenowych, które występują najczęściej w odniesieniu do dłużnych papierów wartościowych posiadanych przez bank centralny. Różnice kursowe odnoszą się z kolei do instrumentów finansowych w walucie obcej.

Natomiast w przypadku pasywów banku centralnego, które ze swojej natury powinny generować koszty, należy zauważyć, że niektóre istotne składniki pasywów nie przynoszą kosztów dla banku centralnego. Dotyczy to przede wszystkim zobowiązań z tytułu pieniądza w obiegu⁶, czy kapitału własnego banku.

Z działalnością banku centralnego wiążą się ponadto określone koszty związane z zasobami, które nie są wykazywane w jego bilansie. Dotyczy to np. wynagrodzeń pracowników banku, czy też poniesionych wydatków związanych z usługami świadczonymi na rzecz banku przez podmioty zewnętrzne (np. usługi informatyczne, usługi remontowe). O ile dla banku centralnego koszty te pomniejszają jego wynik finansowy, to dla innych sektorów (np. niebankowego sektora prywatnego) stanowią one przychody.

Przychody i koszty banku centralnego składają się na jego wynik finansowy. Z kolei sposób kalkulacji wyniku finansowego banku centralnego uzależniony jest od stosowanej polityki rachunkowości⁷. To właśnie ona, a dokładnie mówiąc zasady rachunkowości, determinują takie kwestie jak np.:

- 1) czy dane przychody lub koszty są identyfikowane przez bank,
- 2) czy dane przychody lub koszty identyfikowane przez bank uwzględnia się w jego wyniku finansowym,

⁶ Należy mieć przy tym na uwadze, że sama produkcja gotówki i utrzymanie jej w obiegu wiąże się jednak z ponoszeniem określonych kosztów przez bank centralny.

⁷ Dalsze trzy akapity rozważań w znacznym stopniu nawiązują do opracowania Szadkowskiego (2019), s. 73-78.

3) kiedy i w jaki sposób dane przychody i koszty są uwzględniane przy ustalaniu wyniku finansowego banku centralnego.

W odniesieniu do pierwszej poruszonej kwestii, warto mieć na uwadze, że niektóre banki centralne w ramach prowadzonej gospodarki finansowej nie biorą pod uwagę wszystkich przychodów i kosztów związanych z aktywami i zobowiązaniami (por. np. BIS, 2013, s. 27-30). Najczęściej dotyczy to wspomnianych niezrealizowanych przychodów i kosztów z wyceny, a więc różnic cenowych oraz kursowych, będących efektem wyceny na dzień bilansowy (ang. *mark-to-market*). Banki te nie aktualizują wartości posiadanych zasobów majątkowych oraz zobowiązań do bieżących cen i kursów rynkowych (tzn. stosują wycenę historyczną). Dopiero w momencie sprzedaży aktywów lub też uregulowania zobowiązań (wyłączenia z bilansu w wyniku ich realizacji), pojawiają się zrealizowane przychody i koszty z wyceny, które ujmowane są w wyniku finansowym banku.

Odnosząc się do drugiej kwestii, niektóre banki centralne, które identyfikują niezrealizowane przychody i koszty z wyceny (tzn. stosują wycenę rynkową *mark-to-market*), nie ujmują ich jednak w wyniku finansowym. Związane jest to z tym, że zazwyczaj banki centralne podporządkowują swoją gospodarkę finansową zasadzie ostrożności. W myśl tej zasady wynik finansowy nie jest powiększany o przychody niezrealizowane z wyceny, ale jest pomniejszany kosztami niezrealizowanymi z wyceny (czasami także występuje zakaz pomniejszania wyniku finansowego o koszty niezrealizowane z wyceny). Efekty aktualizacji wartości pozycji bilansu nie są zatem elementem wyniku finansowego banku do czasu, gdy nie zostaną one zrealizowane (np. na skutek wspomnianej sprzedaży aktywów). Dzięki temu nie podlegają one dalszej dystrybucji (Schwarz, Karakitsos, Merriman, Studener, 2014, s. 11-12).

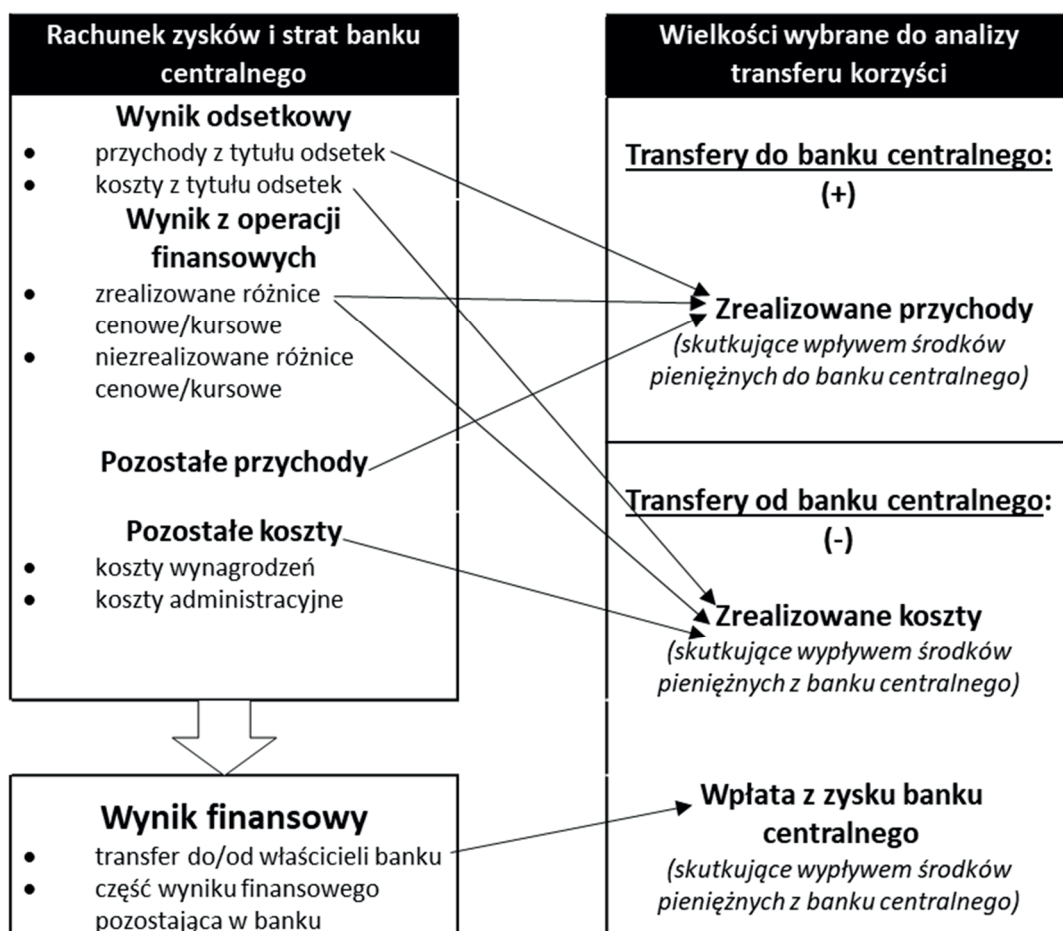
W końcu trzecia kwestia dotycząca terminu uwzględniania przychodów i kosztów w rachunku zysków i strat banku centralnego. Należy przez to rozumieć moment ich wpływu na poziom wyniku finansowego roku obrotowego. Możliwe jest stosowanie zasady memoriałowej, nakazującej zaliczenie do wyniku finansowego przychodów i kosztów w okresie, którego dotyczą, niezależnie od terminu ich faktycznej zapłaty (moment naliczenia). Alternatywą jest z kolei zasady kasowa, nakazująca mianowicie

uwzględnianie w wyniku finansowym przychodów i kosztów w okresie, w którym następuje związany z nimi faktyczny przepływ środków pieniężnych (moment zapłaty). Przy omawianiu sposobu ujmowania przychodów i kosztów w wyniku finansowym należy uwzględnić m.in. stosowaną metodę ich obliczania. Dotyczy to dla przykładu takich kwestii jak sposób obliczania różnic cenowych i kursowych (np. szczegółowa identyfikacja - tj. transakcja po transakcji, stosowanie uśrednionych cen czy kursów zakupu⁸), czy też metoda naliczania odsetek (liniowo bądź też wewnętrzną stopą zwrotu)⁹.

Powyżej zasygnalizowana analiza przychodów i kosztów pozwala naszkicować uproszczony rachunek zysków i strat banku centralnego, który przedstawiono poniżej (rys. 5, lewy panel).

⁸ Szerzej na temat obliczania różnic kursowych na podstawie uśrednionego kursu zakupu pisał Kruszewski (2006).

⁹ Więcej na temat zasad rachunkowości banków centralnych por. np. Kurtzig i Mander (2003, s. 25-26) oraz KPMG (2012: s. 12-20).



Rysunek 5. Uproszczony rachunek zysków i strat banku centralnego

Źródło: opracowanie własne.

Kluczowym elementem rachunku zysków i strat banku centralnego (rys. 5, lewy panel) jest zazwyczaj wynik odsetkowy. Obejmuje on przychody z tytułu odsetek od aktywów finansowych (wpływ korzyści), pomniejszone o koszty odsetek od zobowiązań finansowych (wypływ korzyści). W praktyce często równie ważnym elementem składowym tego rachunku, jest wynik z operacji finansowych. Określają go zrealizowane różnice cenowe i kursowe (ze sprzedaży aktywów, uregulowania zobowiązań) oraz niezrealizowane różnice cenowe i kursowe z wyceny (w zależności od stosowanej przez bank centralny polityki rachunkowości). W rachunku zysków i strat banku centralnego można dodatkowo wyróżnić pozostałe przychody, np. z opłat i prowizji za prowadzenie rachunków bankowych, czy też za dokonywanie

czynności bankowych. Natomiast pozostałe koszty obejmują swym zakresem szeroko rozumianą działalność banku centralnego, jak np. koszty wynagrodzeń, koszty administracyjne¹⁰, koszty związane z produkcją bądź też zakupem gotówki i jej emisją.

Reasumując, dotychczasowe rozważania o wyniku finansowym banku centralnego prowadzą do następujących wniosków.

Po pierwsze, funkcje i zadania banku centralnego, determinują nie tylko zawartość i strukturę bilansu, ale również jego rachunek zysków i strat. Wynik finansowy banku centralnego określają głównie przychody i koszty związane z aktywami i zobowiązaniami finansowymi (instrumentami finansowymi), to jest przede wszystkim odsetki oraz zrealizowane różnice cenowe i kursowe.

Po drugie, zawartość i struktura rachunku zysków i strat banku centralnego zależy nie tylko od funkcji banku centralnego, ale także przyjętych zasad rachunkowości.

Jak wskazano na rysunku 5 (lewy dolny panel) wynik finansowy banku centralnego podlega dalszej dystrybucji. Wypracowany przez bank wynik finansowy w całości lub w części może być dystrybuowany do odbiorców (jako wpłata z zysku) lub pokryty przez np. właścicieli banku (w przypadku wystąpienia straty), bądź też pozostać w banku centralnym (np. jako niepodzielony zysk czy też niepokryta strata).

Wspomniane już wcześniej, przy omawianiu kapitałów własnych banku centralnego, korzyści wiążą się z jego wynikiem finansowym. Tak więc korzyści wpływające do banku, zwiększające jego wynik finansowy, to przychody. Z kolei korzyści wypływające z banku, zmniejszające jego wynik finansowy, to koszty. Należy zaznaczyć, że korzyści rozumiano bardzo szeroko, jako przysporzenia (pożytki) dla określonych sektorów gospodarki. W obszarze zainteresowania analizy są korzyści rozpatrywane z perspektywy banku centralnego. Tak więc przychody banku centralnego są korzyściami, których beneficjentem jest bank centralny. Koszty banku centralnego, są z kolei korzyściami dla innych sektorów gospodarki. Wynik finansowy banku centralnego, w przypadku, gdy występuje zysk, to korzyść netto

¹⁰ Np. usług informatycznych, kosztów remontów i innych usług.

banku centralnego. Natomiast gdy występuje strata - korzyść netto innych sektorów gospodarki. Transfery zysku z banku centralnego do uprawnionego odbiorcy (np. właścicieli banku centralnego, rządu) to z kolei korzyści tego ostatniego.

Z perspektywy analizowanych tu korzyści istotne jest więc rozpatrzenie poszczególnych elementów rachunku zysków i strat banku centralnego, tj. jego przychodów (korzyści zwiększających wynik finansowy banku) i kosztów (korzyści zmniejszających wynik finansowy banku), a także sposobu jego podziału.

Na rysunku 5 (prawy panel) przedstawiono wyniki analizy wpływu wyniku finansowego banku centralnego na kierunek transferu korzyści. Należy bowiem zauważyć, że nie każdy z elementów uwzględnianych w wyniku finansowym banku centralnego ma wpływ na wielkość transferów korzyści.

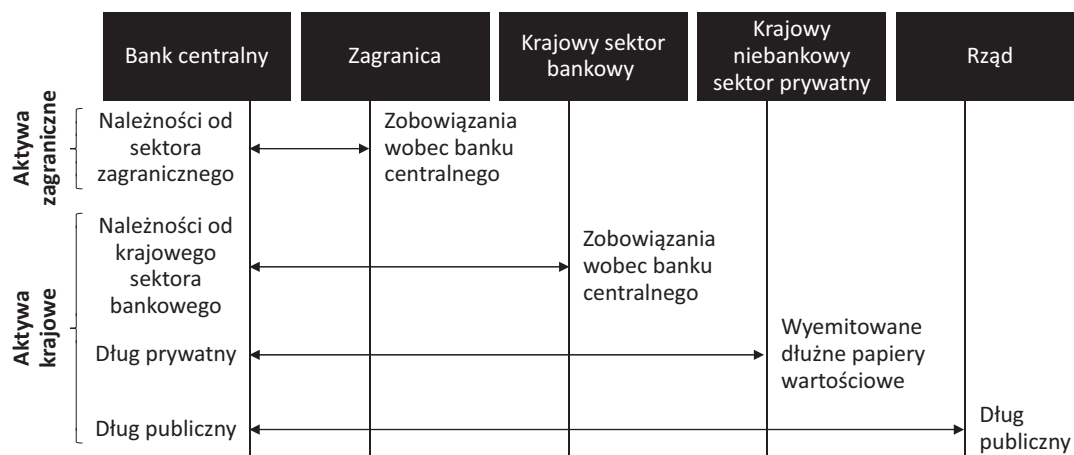
I tak, jeżeli przychody banku centralnego są zrealizowane, oznacza to transfer korzyści do banku centralnego z innych sektorów gospodarki. Jeżeli natomiast bank centralny ponosi wydatki, skutkujące powstaniem kosztów, to powodują one wypływ korzyści z banku centralnego i ich transfer do innych sektorów gospodarki. Z kolei, jeżeli bank centralny wypłaca zysk (jako wpłatę do budżetu państwa), wówczas operacja ta jest podobna w skutkach do operacji związanej z ponoszeniem kosztów przez bank centralny. Oznacza więc wypływ korzyści z banku centralnego i ich transfer do rządu.

3. Struktura bilansu banku centralnego a transfery korzyści związane z jego wynikiem finansowym

Podsumowując rozważania z poprzedniego rozdziału należy zauważyć, że koszty banku centralnego, oznaczają wypływ korzyści z którym wiąże się transfer korzyści z banku centralnego do innych sektorów gospodarki. Kierunek transferu zależy od rodzaju kosztów oraz ich beneficjenta. Jak już wspomniano, koszty dotyczą głównie zobowiązań banku centralnego (rys. 1). Dlatego też koszty odsetek mogą dotyczyć oprocentowania środków pieniężnych utrzymywanych jako rezerwa obowiązkowa lub oprocentowania innych operacji finansowych, służących absorbowaniu płynności sektora bankowego (np. w postaci przyjętych środków pieniężnych lub wyemitowanych przez bank centralny dłużnych papierów wartościowych¹¹), jak również oprocentowania środków pieniężnych zgromadzonych na rachunkach rządu. Koszty te skutkują więc transferem korzyści na rzecz odpowiednio krajowego sektora bankowego oraz rządu. Oznaczają one napływ środków pieniężnych na rachunki banków w banku centralnym oraz zwiększenie ich kapitałów własnych (rys. 2), jak też odpowiednio napływ na rachunek rządu i zmniejszenie ujemnych kapitałów własnych rządu (rys. 4). Z kolei koszty działania banku centralnego, które nie są związane z obsługą jego zobowiązań, dotyczą głównie wypłaconych wynagrodzeń oraz kosztów usług, nabywanych najczęściej od sektora prywatnego (pracowników banku centralnego, przedsiębiorstw). Skutkują zatem transferem korzyści od banku centralnego do sektora prywatnego. Oznaczają one wzrost depozytów tych podmiotów utrzymywanych w bankach prywatnych i zwiększenie ich kapitałów własnych (rys. 3).

Jak to już określono, przychody banku centralnego są transferem korzyści do banku centralnego. To, kto te korzyści transferuje do banku centralnego, zależy przede wszystkim od rodzaju aktywów, które bank centralny posiada (por. rys. 6).

¹¹ Jak to jest w przypadku np. Narodowego Banku Polskiego, który emituje bony pieniężne, czy też banku centralnego Szwecji, który z kolei emituje certyfikaty depozytowe.



Rysunek 6. Struktura aktywów banku centralnego

Źródło: opracowanie własne.

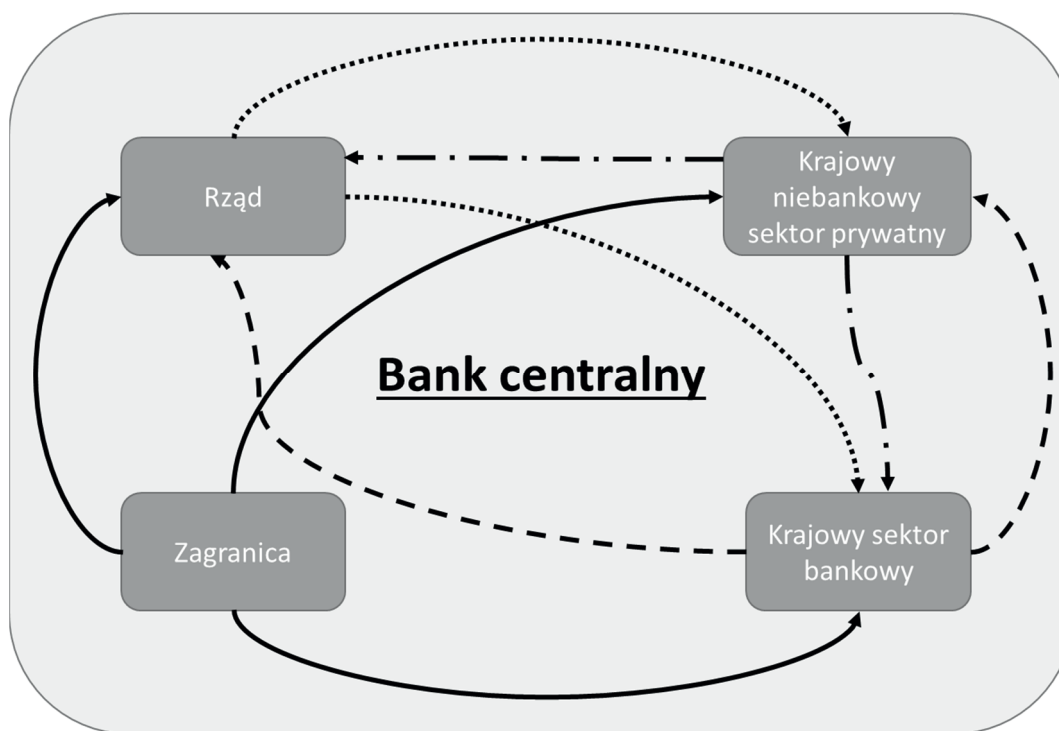
Ponieważ aktywa banku centralnego to przede wszystkim instrumenty finansowe, są one głównie źródłem przychodów z tytułu odsetek. Jeżeli bank centralny posiada w swoich aktywach kredyty udzielone krajowemu sektorowi bankowemu, wówczas transfer korzyści w postaci zapłaconych odsetek, następuje od tego sektora do banku centralnego. Z kolei, gdy bank centralny przeprowadza np. operacje luzowania ilościowego (ang. *Quantitative Easing* - QE) i w ich wyniku nabywa skarbowe papiery wartościowe (dług publiczny), wówczas transfer korzyści (w postaci odsetek) następuje od sektora rządowego do banku centralnego. Gdy jednak w wyniku tych operacji bank nabywa dłużne papiery wartościowe krajowego niebankowego sektora prywatnego (np. obligacje korporacyjne), to następuje transfer korzyści od tego sektora do banku centralnego. Natomiast jeżeli aktywa banku centralnego stanowią aktywa zagraniczne (tj. należności od sektora zagranicznego), to przychody są transferem korzyści z zagranicy do banku centralnego, w pieniądzu innego kraju (walucie obcej).

Aktywa finansowe banku centralnego mogą przynosić nie tylko przychody odsetkowe, ale również przychody wynikające ze zmiany ich wartości (różnice cenowe - np. dłużne papiery wartościowe, różnice kursowe – aktywa w walutach obcych). Jeżeli różnice cenowe/kursowe są zrealizowane i są dodatnie, co oznacza, że dłużne papiery wartościowe zostały sprzedane po cenie wyższej niż cena ich zakupu, wówczas następuje transfer korzyści netto do banku centralnego. W odwrotnym przypadku, to jest, gdy występują ujemne różnice, wówczas następuje transfer korzyści netto od banku centralnego do innych sektorów.

Jak już wcześniej sprecyzowano, na transfery korzyści wpływ ma także wypłata z zysku banku centralnego. Należy przypomnieć, że zysk banku oznacza nadwyżkę transferów korzyści do banku centralnego (przychodów) nad transferami z banku centralnego do innych sektorów gospodarki (kosztami). Oczywistym jest, że wypłata z zysku oznacza odstąpienie korzyści banku centralnego na rzecz jego właściciela. Na określenie kierunków transferu mają wpływ zasady podziału wyniku finansowego banku centralnego. Zazwyczaj współcześnie beneficjentem transferów zysku banku centralnego jest jego właściciel, czyli państwo (rząd, budżet państwa). Pierwotnie banki centralne były generalnie podmiotami prywatnymi, a więc stanowiły odrębny od władzy państwowej byt. Obecnie banki centralne są zasadniczo bankami państwowymi (Owsiak, 2005, s. 352). Beneficjentem wypłaty z zysku banku centralnego jest więc generalnie sektor rządowy (rząd).

Na poniższym rysunku zaprezentowano zagregowany wpływ struktury aktywów banku centralnego na kierunek transferów korzyści w gospodarce związany z wynikiem finansowym banku centralnego (rys. 7). Przyjęto przy tym założenie, że bank osiąga zysk, który w całości przekazuje do budżetu państwa, a także działa w środowisku dodatnich stóp procentowych¹². Dodatkowo, w celu bardziej przejrzystego przedstawienia kierunków transferów, przyjęto założenie, że w aktywach banku centralnego dominuje dany rodzaj aktywów, wskazując przy tym przykłady takich banków. W dalszej części opracowania rozluźnione zostaną niektóre z przyjętych w tym miejscu założeń.

¹² W przypadku ujemnych stóp procentowych zobowiązania banku centralnego mogą generować przychody, a aktywa banku mogą generować koszty. Wówczas kierunek transferów będzie inny.



Legenda:

Kierunek transferów korzyści netto, gdy w aktywach banku centralnego dominują:

————→ rezerwy dewizowe (zagranica)

- - - - -> należności od krajowego prywatnego sektora bankowego

.....> dług publiczny

- . - . -> dług prywatny (krajowy niebankowy sektor prywatny)

Rysunek 7. Ostateczny transfer korzyści w przypadku zysku banku centralnego w zależności od struktury jego aktywów

Źródło: opracowanie własne.

W przypadku, gdy w aktywach banku centralnego dominują aktywa zagraniczne¹³ będzie występował transfer korzyści z zagranicy (przychody z aktywów zagranicznych) do krajowego sektora bankowego (w związku z kosztami m.in. odsetek od rachunków banków), krajowego niebankowego sektora prywatnego (dotyczy kosztów działania banku centralnego - np. wynagrodzenia) oraz rządu (wypłata z zysku)¹⁴.

Natomiast, gdy w aktywach banku centralnego dominują aktywa krajowe¹⁵ kierunek transferów korzyści uzależniony będzie od tego, jakiego rodzaju aktywa posiada bank centralny. Innymi słowy, od jakiego sektora gospodarki krajowej bank centralny posiada wierzytelności; jeżeli są to głównie aktywa krajowego sektora bankowego, to następuje transfer korzyści od tego sektora (nadwyżka przychodów nad kosztami od operacji z sektorem bankowym) do sektora prywatnego (w związku z kosztami działania banku centralnego) i rządu (wypłata z zysku)¹⁶. Z kolei, jeżeli bank centralny posiada papiery wartościowe nabyte od sektora prywatnego, wówczas nastąpi transfer korzyści od tego sektora (nadwyżka przychodów od papierów sektora prywatnego nad kosztami działania banku centralnego) do sektora bankowego (dotyczy kosztów wspomnianych odsetek od rachunków banków) oraz podobnie jak we wszystkich poprzednich przypadkach - do rządu (wypłata z zysku)¹⁷. Szczególnego odnotowania wart jest przypadek transferów korzyści, gdy w aktywach banku centralnego występuje dług publiczny¹⁸. W takiej sytuacji następuje transfer korzyści z sektora rządowego do krajowego sektora bankowego oraz niebankowego sektora prywatnego. Otrzymane przez bank centralny przychody z tytułu odsetek od obligacji skarbowych będą bowiem służyć finansowaniu jego kosztów odsetek od

¹³ Przykładami banków centralnych, w których bilansach na koniec 2018 i 2019 roku dominowały aktywa zagraniczne (ponad 90% sumy bilansowej) są banki centralne Bułgarii, Chile, Chorwacji, Czech, Norwegii, Polski, Rumunii czy też Szwajcarii (por. raporty roczne ww. banków za rok 2018 i 2019).

¹⁴ Szczegóły dotyczące przepływów transferów przedstawiono w Załączniku 2. (por. rys. Z2.1.)

¹⁵ Przykładami banków centralnych, w których bilansach na koniec 2018 i 2019 roku dominowały aktywa krajowe (ponad 90% sumy bilansowej) są banki centralne Japonii, Kanady, Stanów Zjednoczonych i Wielkiej Brytanii (por. raporty roczne ww. banków za rok 2018 i 2019).

¹⁶ Por. rys. Z2.2. w Załączniku 2.

¹⁷ Por. rys. Z2.4. w Załączniku 2.

¹⁸ Pominęto przy tym kwestię, w jaki sposób bank centralny wszedł w posiadanie długu publicznego, mając oczywiście na uwadze np. zakaz finansowania (monetyzacji) długu publicznego przez bank centralny, jaki obowiązuje w Unii Europejskiej.

rachunków sektora bankowego i kosztów działania, czyli transferów do sektora prywatnego¹⁹. Natomiast pozostała nadwyżka przychodów nad kosztami będzie przeznaczona na wypłatę z zysku banku do budżetu państwa. Gdyby jednak nie występowały koszty banku centralnego w postaci oprocentowania rachunków banków krajowych,²⁰ a koszty działania banku centralnego byłyby nieistotne, wówczas transfer korzyści w postaci oprocentowania długu publicznego z rządu do banku centralnego (oprocentowanie byłoby kosztem dla rządu a przychodem dla banku centralnego) byłby kompensowany w postaci wypłaty z zysku banku centralnego do budżetu państwa. To z kolei byłoby równoznaczne z emisją przez rząd nieoprocentowanego długu (Sławiński, 2016, s. 239).

Należy podkreślić, że w dotychczas omówionych przypadkach, przy utrzymaniu założenia, że bank centralny osiąga zyski, które w całości przekazuje do budżetu państwa, bank ten występuje jedynie jako pośrednik w transferze korzyści między poszczególnymi sektorami gospodarki. Dlatego umiejscowiony jest on w centrum rysunku i nie jest ani beneficjentem, ani dostarczycielem korzyści netto względem żadnego z sektorów gospodarki. W przypadku rozluźnienia jednego z założeń i dopuszczenia możliwości ponoszenia przez bank centralny straty, sytuacja jest bardziej skomplikowana z dwóch powodów.

Po pierwsze, strata banku centralnego oznacza nadwyżkę jego kosztów nad przychodami, czyli transfery korzyści z banku centralnego przewyższają transfery korzyści trafiające do banku. Oznacza to, że oprócz omówionych powyżej transferów bank centralny przekazuje dodatkowo korzyści netto od siebie do innych sektorów gospodarki²¹.

Po drugie, nie ma jednolitych zasad pokrywania straty. Kwestia ta jest więc regulowana indywidualnie w poszczególnych jurysdykcjach krajowych²². Dla

¹⁹ Por. rys. Z2.3. w Załączniku 2.

²⁰ We współczesnej praktyce oznaczałoby to sytuację, w której bank centralny po stronie pasywów posiada jedynie zobowiązania z tytułu wyemitowanej gotówki (pieniądza w obiegu).

²¹ Szczegóły dotyczące przepływów transferów w przypadku ponoszenia przez bank centralny straty przedstawiono w Załączniku 3 (por. rys. Z3.1.-Z3.4.)

²² Nawet w strefie euro kwestia zasad podziału zysku banku centralnego lub pokrywania straty jest regulowana indywidualnie w zakresie każdego krajowego banku centralnego. Por. też Brunea, Karakitsos, Merriman, Studener (2016), s. 30-33.

prowadzonej w tym opracowaniu analizy istotne jest, czy strata banku centralnego jest pokrywana np. przez rząd (dokonywana jest tzw. rekapitalizacja banku), czy też strata pozostaje w bilansie banku centralnego (w jego kapitałach własnych) i nie jest pokrywana lub będzie pokrywana na przykład przyszłymi zyskami banku centralnego. W pierwszym przypadku (rekapitalizacja) występować będzie transfer korzyści z sektora rządowego do banku centralnego. W drugim przypadku, jeżeli straty pozostaną w kapitałach banku centralnego, to jak wskazano powyżej, będzie następował transfer korzyści netto od banku centralnego do innych sektorów gospodarki.

Przypadek, gdy bank centralny staje się podmiotem transferującym korzyści netto od siebie do innych sektorów gospodarki, nie ogranicza się jedynie do ponoszenia przez niego straty, która nie jest pokrywana np. przez rząd. Taka sytuacja możliwa jest również wówczas, gdy bank ze swoich kapitałów finansuje deficytową działalność w innych obszarach swojego funkcjonowania. Przybiera to postać wykorzystywania utworzonych uprzednio rezerw na pokrycie zidentyfikowanego ryzyka, którego wystąpienie może skutkować kosztami.

Oprócz tego bank centralny może również odkładać w swoich kapitałach część przychodów netto z innych działalności. Następuje to albo poprzez tworzenie tzw. rezerw kapitałowych, to jest przed ustaleniem wyniku finansowego, albo funduszy rezerwowych - w wyniku podziału wyniku finansowego, tj. zatrzymaniu części zysku w banku centralnym. To z kolei oznacza, że jeśli rozluźnione zostanie jedno z przyjętych wcześniej założeń, dotyczące wypłaty całości zysku do budżetu państwa, na rzecz zatrzymania części wypracowanych przychodów przez bank centralnych, wówczas bank centralny nie tylko może transferować od siebie korzyści netto do innych sektorów gospodarki, ale również być beneficjentem korzyści netto transferowanych od innych sektorów. Należy jednak zaznaczyć, że źródłem tworzenia wspomnianych rezerw, czy też funduszy rezerwowych, są wyniki finansowe banków centralnych, czyli transfery korzyści od innych sektorów gospodarki. W rezultacie tworzenie takich rezerw czy funduszy rezerwowych w jednym okresie i ich wykorzystywanie w innym okresie oznacza praktycznie redystrybucję korzyści między sektorami gospodarki z tą różnicą, że występuje ona w różnych okresach.

Na koniec warto rozważyć przypadek, gdy rozluźnione zostanie jeszcze jedno z przyjętych założeń, to jest dopuszczona będzie możliwość dywersyfikacji aktywów banku centralnego, co oznacza posiadanie przez bank zarówno aktywów w walucie krajowej, jak i w walutach obcych, bez wskazania, które z nich dominują. W takim przypadku, przy utrzymaniu założenia wypracowywania zysku oraz przeznaczenia go w całości na wypłatę na rzecz np. rządu, bank centralny nadal będzie pełnił rolę pośrednika w transferach korzyści. Dużo trudniej jest jednak wskazać wyraźny kierunek transferów korzyści między sektorami gospodarki krajowej. Będą one determinowane wówczas różnicą między przychodami z aktywów a kosztami od zobowiązań banku centralnego względem danego sektora gospodarki. Dla przykładu, jeżeli przychody banku centralnego z tytułu należności od krajowego sektora bankowego będą większe niż koszty zobowiązań związanych z rachunkami banków i ewentualnymi operacjami absorpcji płynności, wówczas nastąpi transfer netto korzyści od sektora bankowego do innych sektorów gospodarki. W sytuacji odwrotnej, to jest, gdy koszty banku centralnego od rachunków banków będą większe niż przychody od należności od tych banków, wówczas nastąpi transfer netto korzyści z innych sektorów gospodarki do sektora bankowego.

3.1. Wpływ transferów korzyści związanych z wynikiem finansowym banku centralnego na kreację jego pieniądza

Przychody i koszty banku centralnego, które utożsamiane są z transferami korzyści, mogą być również analizowane z perspektywy ich wpływu na kreację (emisję) pieniądza banku centralnego. Przypomnieć należy, że w pierwszym rozdziale przyjęto szeroką definicję pieniądza banku centralnego, która swoim zakresem oprócz bazy monetarnej (sumy pieniądza w obiegu oraz rachunków banków w banku centralnym) obejmuje również rachunki rządu w walucie krajowej utrzymywane w banku centralnym, jak też zobowiązania banku centralnego z tytułu operacji

absorbujących płynność sektora bankowego (np. poprzez wspomnianą już emisję bonów pieniężnych, ale też np. operacje z przyrzeczeniem odkupu)²³.

Na kreację pieniądza mają wpływy te korzyści (przychody i koszty), które znajdują odzwierciedlenie w rzeczywistych przepływach środków pieniężnych w walucie krajowej między bankiem centralnym a podmiotami z różnych sektorów (rys. 5, prawy panel). W tym kontekście interesujące są więc przychody i koszty zapłacone (zrealizowane). Niemniej jednak należy zauważyć, że naliczone, ale jeszcze nie zapłacone, przychody i koszty ujęte w wyniku finansowym banku centralnego sporządzonym zgodnie z zasadą memoriałową, w kolejnych okresach także będą zrealizowane²⁴. Oznacza to, że wnioski poczynione dla wielkości ujętych w wyniku finansowym, bez względu na przyjętą zasadę ich zaliczania, nie będą bardzo odbiegać od rzeczywistości, jeżeli uwzględni się odpowiednio długi okres analizy.

Przychody zrealizowane w walucie krajowej (czy to z tytułu odsetek, czy też zysków ze sprzedaży aktywów) prowadzą do zmniejszenia kreacji pieniądza banku centralnego. Jest to bowiem wycofanie z gospodarki określonej wielkości wyemitowanego pieniądza banku centralnego. Kiedy kontrahent płaci bankowi centralnemu np. odsetki, wówczas stosowna płatność ma miejsce w drodze zmniejszenia salda środków pieniężnych banku komercyjnego utrzymywanych w banku centralnym. Zmniejszenie zobowiązania banku centralnego wobec banku komercyjnego oznacza bowiem wzrost jego przychodów, tj. wzrost wyniku finansowego banku centralnego. Z kolei wzrost wyniku finansowego

²³ Te dwa ostatnie zobowiązania banku centralnego, chociaż nie są elementem bazy monetarnej, to jednak dzięki charakteryzującej je wysokiej płynności mogą zostać w krótkim czasie zamienione na gotówkę lub pieniądz depozytowy (wkłady bankowe) w systemie bankowym. Więcej na temat pieniądza banku centralnego por. Kucharski, Rączkowski (1960), s. 35, a pieniądza depozytowego i kreacji wkładów bankowych por. Kucharski, Rączkowski, Wierzbicki (1973), s. 19-20 oraz 31 i nast.

²⁴ Dlatego też w dalszej części opracowania (w tym w części empirycznej, rozdział 4), gdzie nie będzie miało to istotnego wpływu na prowadzony tok rozumowania, rozluźnione zostanie przyjęte tu założenie. Tu warto wspomnieć, że przyjęcie w 1999 r. przepisów nakazujących przejście przez NBP z zasady kasowej na zasadę memoriałową wiązało się z pewnymi wątpliwościami, że bank centralny będzie wypłacał zysk ustalony z przychodów naliczonych, ale jeszcze niezapłaconych, głównie od instrumentów finansowych w walutach obcych. Rodziło to obawy, że dokonując wpłaty z zysku do budżetu państwa, bank będzie emitował nowy pieniądz wcześniej aniżeli sam otrzyma środki pieniężne wyemitowane przez inne banki centralne. Wątpliwości te rozwiąły analizy wskazujące, że zapłata naliczonych przychodów następuje zwykle przed wypłatą z zysku do budżetu państwa (por. Kruszewski, Wielgórska-Leszczyńska, 2014, s. 529).

odzwierciedlony jest poprzez wzrost kapitałów własnych banku centralnego (por. rys. 1).

Jeżeli natomiast bank centralny ponosi koszty, skutkujące powstaniem wypływu środków w walucie krajowej, to powodują one wypływ korzyści z banku i transfer do innych sektorów gospodarki oraz wzrost kreacji jego pieniądza. Ponieważ bank centralny ma monopol na emisję waluty krajowej, nie musi posiadać zasobów pieniężnych, aby je wydatkować na swoje potrzeby²⁵. W związku z tym bank centralny kreuje pieniądz w momencie wystąpienia zrealizowanych kosztów (związanych z ponoszeniem wydatków, czy to z tytułu odsetek, straty na sprzedaży aktywów, bądź też związanych z jego kosztami działania). Koszty banku centralnego ponoszone w walucie krajowej skutkują więc wzrostem zobowiązań banku centralnego w walucie krajowej oraz jednoczesnym zmniejszeniem kapitałów własnych banku, co wynika z faktu, że w kapitałach wykazywany jest wynik finansowy przed jego podziałem (por. rys. 1).

Na koniec warto rozważyć przypadek wypłaty z zysku banku centralnego do rządu. W takim przypadku występuje sytuacja analogiczna w skutkach, jak ma to miejsce dla kosztów w walucie krajowej. Następuje bowiem wzrost kreacji pieniądza banku centralnego, poprzez zasilenie rachunku rządu w banku centralnym (zwiększenie środków na rachunku rządu) i jednoczesne zmniejszenie kapitałów własnych banku centralnego, w których jak wspomniano wykazywany jest wynik finansowy przed jego podziałem.

Na poniższym rysunku zobrazowano przedstawione wnioski dotyczące wpływu wyniku finansowego banku centralnego na wielkość kreacji (emisji) pieniądza banku centralnego.

²⁵ W praktyce wydatkowanie takie ograniczają plany finansowo-rzeczowe banków centralnych.

Wzrost emisji pieniądza (+)

- Koszty banku centralnego w walucie krajowej, w tym:
 - odsetki,
 - strata ze sprzedaży aktywów,
 - koszty działania banku.
- Wypłata zysku banku centralnego do budżetu państwa

Emisja pieniądza banku
centralnego

Spadek emisji pieniądza (-)

- Przychody banku centralnego w walucie krajowej, w tym:
 - odsetki,
 - zysk ze sprzedaży aktywów.

Rysunek 8. Wpływ wyniku finansowego banku centralnego na wielkość emisji pieniądza banku centralnego

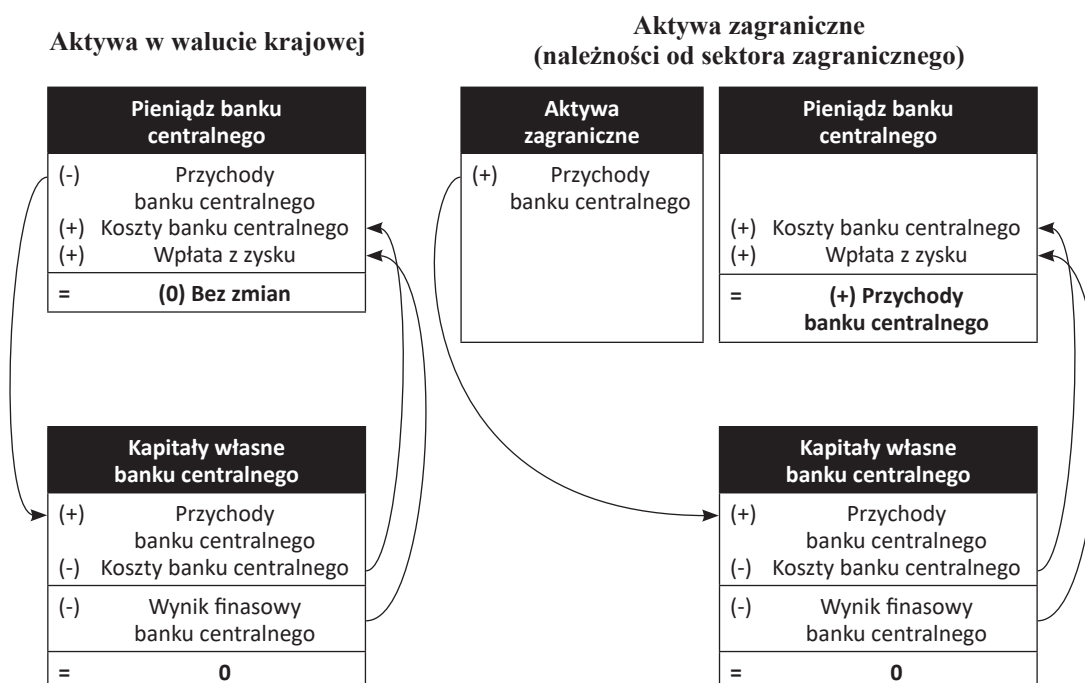
Źródło: opracowanie własne.

Warto w tym miejscu zwrócić uwagę, iż na wielkość kreacji pieniądza banku centralnego wpływ ma struktura bilansu samego banku. Jak już wskazano, transfer zysku do sektora rządowego, skutkuje wzrostem kreacji pieniądza banku centralnego. Zauważyć należy, że jeżeli aktywa i pasywa banku centralnego są w walucie krajowej, to również osiąmane przychody i ponoszone koszty są wyłącznie w walucie krajowej. Wówczas, w połączeniu z wypłatą całego zysku do budżetu państwa, działalność banku centralnego nie skutkuje zmianą wielkości kreacji pieniądza banku centralnego. Występuje bowiem sytuacja, gdzie transfer (całego) zysku do budżetu państwa (na rachunek sektora rządowego) kompensuje uszczuplenia zasobów pieniądza banku centralnego, jaki powstał w rezultacie dodatniego wyniku finansowego banku centralnego, a więc sytuacji, w której przychody (wpływy) banku centralnego przewyższały jego koszty (wypływy; por. rys. 9, lewy panel). Rozmiary zobowiązań banku centralnego w walucie krajowej pozostają bez zmian. Następuje jedynie swoista redystrybucja korzyści między sektorami gospodarki z wykorzystaniem pieniądza banku centralnego.

Jeżeli natomiast przychody banku centralnego są w walutach obcych, wówczas otrzymane przychody są transferem z zagranicy do banku centralnego. Bank centralny przechowuje otrzymane wpływy środków pieniężnych w walutach obcych (przychody) nadal na rachunkach za granicą. Oznacza to, że otrzymane przychody nie skutkują przyrostem emisji pieniądza banku centralnego. Natomiast, jak już wspomniano, wypłata z zysku generuje wzrost kreacji pieniądza banku centralnego.

Tak więc, w takim przypadku będzie występował wzrost kreacji pieniądza banku centralnego w wysokości sumy kosztów w walucie krajowej oraz wpłaty z zysku banku centralnego. W rezultacie oznacza to wzrost kreacji pieniądza w wysokości równowartości w walucie krajowej przychodów od aktywów w walutach obcych (por. rys. 9, prawy panel).

Na poniższym rysunku zaprezentowano omówiony zagregowany wpływ transferów korzyści w gospodarce na zmianę wielkości wykreowanego pieniądza przez bank centralny²⁶.



Rysunek 9 Wpływ dodatniego wyniku finansowego (zysku) banku centralnego na kreację pieniądza banku centralnego w zależności od struktury jego aktywów

Źródło: Opracowanie własne.

²⁶ Szczegóły dotyczące przepływów transferów przedstawiono w Załączniku 2.

Na koniec warto rozważyć przypadek straty banku centralnego i jej wpływu na wielkość kreacji pieniądza banku centralnego. Sama strata²⁷ wiąże się ze wzrostem kreacji pieniądza banku centralnego (nadwyżka kosztów – kreacja pieniądza banku centralnego nad przychodami – zmniejszenie kreacji pieniądza) przynajmniej do czasu, gdy bank centralny będzie w stanie pokryć straty wypracowanymi w kolejnych latach zyskami²⁸. Jeżeli jednak to ostatnie nie będzie miało miejsca, to wystąpi sytuacja, w której bank będzie ponosić koszty kreując pieniądź banku centralnego, który nie posiada pokrycia w jego aktywach. Innymi słowy, bank nie będzie posiadał wystarczających aktywów, które mogłyby być traktowane jako zabezpieczenie wyemitowanego pieniądza. To z kolei w pewnym stopniu może upodabniać tę sytuację do finansowania wydatków publicznych nowym pieniądzem banku centralnego (por. Allen, 2017, s. 66).

Należy zauważyć, że w przypadku wystąpienia rekapitalizacji banku centralnego (pokrycie straty przez rząd), może ona być dokonywana w różny sposób²⁹. Na przykład, jeżeli zostanie przeprowadzona w formie emisji przez rząd długu publicznego i przekazania go do banku centralnego (przekazanie obligacji skarbowych do banku centralnego w celu pokrycia straty), to taka operacja będzie neutralna dla wielkości kreacji pieniądza banku centralnego (nastąpi zwiększenie aktywów banku centralnego w postaci otrzymanych papierów skarbowych oraz zwiększenie pasywów banku centralnego w postaci zwiększenia kapitałów banku - to jest pokrycie wykazywanej po stronie pasywów bilansu banku ze znakiem ujemnym straty). W połączeniu jednak z powodującą stratę nadwyżką kosztów nad przychodami, będzie występował wzrost netto kreacji pieniądza banku centralnego, utrzymujący się do czasu sprzedaży lub wykupu obligacji skarbowych. Natomiast, jeżeli rekapitalizacja nastąpi poprzez transfer budżetowych środków pieniężnych do banku centralnego, to taka operacja spowoduje zmniejszenie kreacji pieniądza banku centralnego (operacja przeprowadzana w ramach rachunku rządu wykazywanego w pasywach bilansu banku centralnego - następuje jednocześnie spadek stanu środków pieniężnych na rachunku rządu i wzrost kapitałów banku centralnego - to jest pokrycie straty).

²⁷ Tj. strata wynikająca z innych powodów niż z wyceny instrumentów finansowych (koszty niezrealizowane) lub tworzenia rezerw kapitałowych.

²⁸ Szczegóły dotyczące przepływów transferów przedstawiono w Załączniku 3.

²⁹ Por. np. Dalton i Dziobek (2005), s. 8-9.

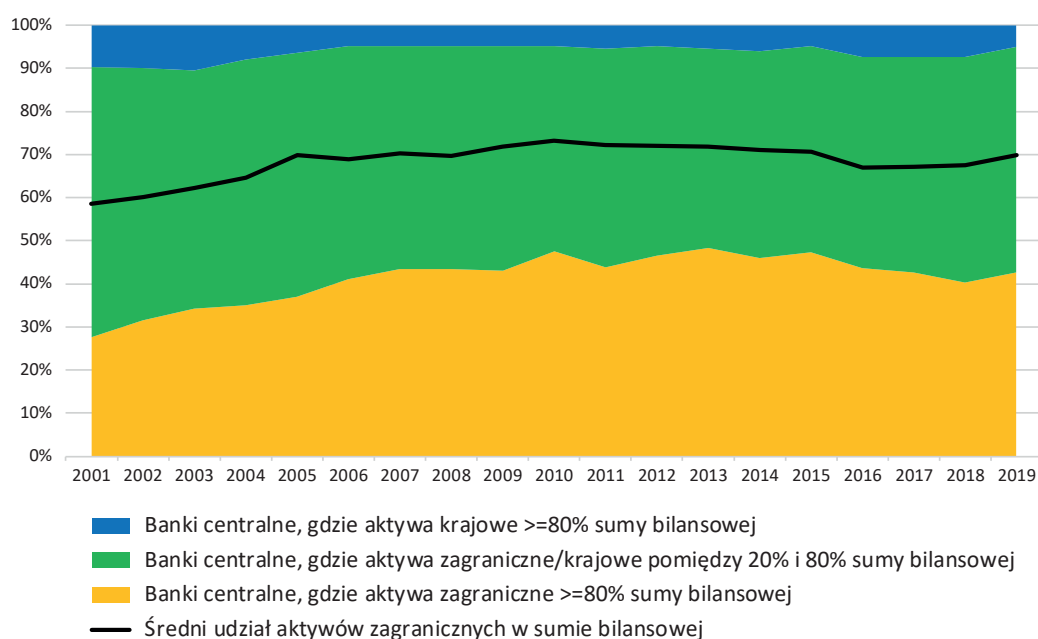
4. Analiza empiryczna transferów korzyści dla wybranych banków centralnych

Analizę transferów korzyści dla wybranych banków centralnych rozpoczęto od przeglądu struktury aktywów tych banków. W tym celu wykorzystano bazę danych Międzynarodowego Funduszu Walutowego (International Financial Statistics) oraz informacje zamieszczone na stronach internetowych wybranych banków centralnych. Na rysunku 10 zaprezentowano dla okresu ostatnich 19 lat (2001 - 2019) strukturę banków centralnych w podziale na³⁰:

- banki, których ponad 80% sumy bilansowej, stanowiły aktywa zagraniczne (należności od sektora zagranicznego),
- banki, których ponad 80% sumy bilansowej stanowiły aktywa krajowe
- oraz banki, których aktywa zagraniczne i krajowe kształtowały się w przedziale od 20% do 80% ich sumy bilansowej.

Ponadto, na rysunku przedstawiono średni udział aktywów zagranicznych w sumie bilansowej banków centralnych. Wielkość próby banków objęta analizą – w zależności od dostępności danych - była zmienna w czasie i wahała się od 123 do 149 banków centralnych.

³⁰ Wielkości liczone jako średnie arytmetyczne nieważone.



Rysunek 10 Struktura aktywów banków centralnych w latach 2001-2019

Źródło: Opracowanie własne na podstawie bazy danych MFW (International Financial Statistics, dostęp 6 maja 2020 r.) oraz stron internetowych wybranych banków centralnych.

Jak można zauważyć, w ostatnim okresie około 40% banków centralnych posiadało w swoich bilansach głównie aktywa zagraniczne. Po drugiej stronie znajdują się banki centralne, których aktywa krajowe dominują w ich sumach bilansowych. O ile na początku XXI wieku stanowiły one 10% badanej populacji, o tyle w ostatnich latach ich odsetek zmalał do zaledwie 5%. Największą grupę stanowiły banki centralne, w których aktywach nie dominowały ani aktywa zagraniczne, ani aktywa krajowe. Ich udział w analizowanej próbie wahał się na poziomie 50% populacji. Kiedy jednak policzy się średni udział aktywów zagranicznych w sumach bilansowych banków centralnych, to w ostatnich latach stanowił on około 70% sumy bilansowej rozpatrywanych banków centralnych (czarna linia na rys. 10). Oznacza to, że w większości przypadków ponad połowę aktywów banku centralnego stanowią aktywa zagraniczne.

W dalszej części analizy, na podstawie rachunku zysków i strat oraz informacji o dystrybucji wyniku finansowego zamieszczonych w raportach wybranych banków centralnych za ostatnie dwa lata (2018 - 2019), przedstawiono kierunki transferów korzyści w zależności od struktury aktywów banku centralnego. W tym celu wybrano 7 banków centralnych:

- 3 banki centralne, w których aktywach dominowały aktywa zagraniczne - to wspomniane już wcześniej banki centralne Czech, Polski i Szwajcarii,
- 3 banki centralne, w których aktywach dominowały aktywa krajowe - to również już wcześniej wspomniane banki centralne Japonii, Kanady oraz Stanów Zjednoczonych,
- oraz bank centralny, w którym nie dominowały ani aktywa zagraniczne, ani aktywa krajowe - bank centralny Szwecji.

W tabeli 1 przedstawiono wyniki uzyskane dla banków centralnych, w których bilansach dominowały aktywa zagraniczne. W załączniku 4 zamieszczono szczegółowe wyliczenia dla poszczególnych banków centralnych. Dla uproszczenia przeprowadzanej w tym miejscu analizy (mając na względzie spostrzeżenia poczynione na końcu rozdziału 2) przyjęto, że wszystkie przychody i koszty ujęte w wyniku finansowym banku centralnego są zrealizowane. Oprócz wielkości i kierunków transferów między poszczególnymi sektorami gospodarki, zaprezentowano również wielkość samych wyników finansowych oraz bilansów banków ³¹, jak również udział aktywów zagranicznych w ich sumie bilansowej.

³¹ Wszystkie wielkości liczone w relacji do PKB z danego roku.

Tabela 1. Transfery korzyści w bankach centralnych, w których dominują aktywa zagraniczne (w relacji do PKB, w %)

Bank centralny	Rok	Transfery netto korzyści					Wynik finansowy	Suma bilansowa	Udział aktywów zagranicznych w sumie bilansowej
		Zagranica	Rząd	Sektor bankowy	Sektor prywatny	Bank centralny			
Czechy	2018	-0,75	0,00	0,69	0,03	0,03	0,03	61,2	99,5
	2019	-2,14	0,00	1,08	0,04	1,02	1,02	61,0	99,2
Polska	2018	-0,31	0,00	0,07	0,05	0,18	0,00	21,07	94,2
	2019	-0,58	0,33	0,06	0,05	0,14	0,34	21,51	95,8
Szwajcaria	2018	2,37	0,29	-0,30	0,06	-2,42	-2,17	118,49	99,4
	2019	-5,77	0,57	-0,28	0,04	5,44	6,99	123,22	98,6

Uwaga:

- 1) W kolumnach przedstawiających transfery korzyści wielkości dodatnie oznaczają transfer netto do tego sektora (cieniowanie w kolorze zielonym), a wielkości ujemne - transfer netto od tego sektora do innych sektorów (cieniowanie w kolorze czerwonym).
- 2) Dla Szwajcarii wynik na złocie jest traktowany jako element transferów banku centralnego.

Źródło: Opracowanie własne na podstawie sprawozdań finansowych banków centralnych, bazy danych AMECO (dostęp 6 maja 2020) oraz MFW (International Financial Statistics, dostęp 6 maja 2020 r.).

Tak, jak przedstawiono to w poprzednim rozdziale, jeżeli w aktywach danego banku centralnego dominują aktywa zagraniczne, wówczas ma się do czynienia z transferami z zagranicy do sektorów gospodarki krajowej. Wyjątkiem jest tutaj sytuacja Szwajcarii w 2018 roku, kiedy to w tym czasie wystąpiły transfery w odwrotnym kierunku. Wynikało to z aprecjacji franka szwajcarskiego, czego skutkiem były koszty z wyceny aktywów zagranicznych. Co więcej, jak można dostrzec, beneficjentem tych transferów oprócz krajowego sektora bankowego, prywatnego i rządu są też same banki centralne. Wynika to ze wspomnianej możliwości tworzenia przez banki centralne rezerw kapitałowych oraz funduszy rezerwowych. Banki zatrzymują część zysków, które są wykorzystane w kolejnych okresach. Oznacza to, że takie zatrzymane zyski można traktować jako transfery między sektorami gospodarki, które przesunięte są w różnych okresach³².

³² Por. przypadek Szwajcarii - transfer z banku centralnego w 2018 roku i transfer do banku w 2019 roku.

Kolejną analizowaną grupą banków centralnych są banki, w których bilansach dominują aktywa krajowe. W tabeli 2 przedstawiono wyniki uzyskane dla banków centralnych Japonii, Kanady i Stanów Zjednoczonych.

Tabela 2. Transfery korzyści w bankach centralnych, w których dominują aktywa krajowe (w relacji do PKB, w %)

Bank centralny	Rok	Transfery netto korzyści					Wynik finansowy	Suma bilansowa	Udział aktywów krajowych w sumie bilansowej
		Zagranica	Rząd	Sektor bankowy	Sektor prywatny	Bank centralny			
Japonia	2018	-0,07	-0,04	0,03	-0,09	0,18	0,20	101,8	98,7
	2019	0,00	0,02	0,03	-0,11	0,06	0,23	109,1	98,7
Kanada	2018	0,00	-0,01	-0,01	0,02	0,00	0,05	5,23	99,6
	2019	0,00	-0,02	-0,01	0,02	0,01	0,06	5,21	99,6
Stany Zjednoczone	2018	0,00	-0,23	0,21	0,03	-0,01	0,31	19,72	98,8
	2019	0,00	-0,22	0,18	0,03	0,00	0,26	19,48	98,9

Uwaga: jak w tabeli 1. (pkt 1).

Źródło: Opracowanie własne na podstawie sprawozdań finansowych banków centralnych, bazy danych AMECO (dostęp 6 maja 2020) oraz MFW (International Financial Statistics, dostęp 6 maja 2020 r.).

Uzyskane wyniki, podobnie jak w przypadku banków centralnych, w których dominują aktywa zagraniczne, potwierdziły ustalenia przedstawione w poprzednim rozdziale. W tym przypadku sektor zagraniczny praktycznie nie odgrywa istotnej roli w transferach korzyści (poza bankiem centralnym Japonii w 2018 roku). Ponadto, w tych bankach, gdzie w aktywach dominują skarbowe papiery wartościowe (Stany Zjednoczone, Kanada), pomimo dokonywanych wypłat z zysku banku centralnego do budżetu państwa ostatecznie następuje transfer korzyści od sektora rządowego do pozostałych sektorów krajowej gospodarki: w przypadku Kanady do sektora prywatnego, a USA - sektora bankowego. Nieco inny kierunek transferów zaobserwowano dla Japonii. Wynika on, z jednej strony, z posiadania w aktywach oprócz obligacji skarbowych również akcji i udziałów w funduszach inwestycyjnych zakupionych za pośrednictwem banków powierniczych (ang. *pecuniary trust*), z czym wiąże się osiąganie wysokich dochodów dla banku centralnego. Te dochody przekładają się natomiast na transfery netto od sektora prywatnego do innych

sektorów. Z drugiej strony, bank centralny tworzy rezerwy na możliwe straty związane z posiadanymi papierami wartościowymi oraz ryzykiem kursowym oraz odkłada część wypracowanego zysku na fundusze rezerwowe, co czyni sam bank istotnym beneficjentem korzyści netto.

Ostatnim analizowanym przez nas bankiem jest bank centralny Szwecji, którego aktywa zagraniczne stanowią nieco ponad połowę sumy bilansowej. Pozostałą część aktywów stanowią głównie nabyte przez bank centralny obligacje skarbowe. Jest to więc przykład banku, który charakteryzuje zróżnicowana struktura aktywów. W tabeli 3 przedstawiono wyniki uzyskane dla tego banku.

Tabela 3. Transfery korzyści w banku centralnym Szwecji (w relacji do PKB, w %)

Bank centralny	Rok	Transfery netto korzyści					Wynik finansowy	Suma bilansowa	Udział aktywów zagranicznych w sumie bilansowej
		Zagranica	Rząd	Sektor bankowy	Sektor prywatny	Bank centralny			
Szwecja	2018	-0,12	0,16	-0,05	0,01	-0,01	0,07	19,3	57,6
	2019	-0,55	0,16	-0,02	0,02	0,40	0,51	17,9	57,8

Uwaga: jak w tabeli 1. (pkt 1).

Źródło: Opracowanie własne na podstawie sprawozdań finansowych banku centralnego Szwecji, bazy danych AMECO (dostęp 6 maja 2020) oraz MFW (International Financial Statistics, dostęp 6 maja 2020 r.).

W przypadku banku centralnego Szwecji występuje kierunek transferów podobny do tego obserwowanego dla banków centralnych, w aktywach których dominują aktywa zagraniczne. Występują transfery od sektora zagranicznego do sektorów gospodarki krajowej. Mimo dużego udziału obligacji skarbowych w aktywach banku centralnego, odmiennie niż w przypadku USA i Kanady, beneficjentem korzyści netto jest sektor rządowy. Wynika to bowiem z niskiego oprocentowania obligacji skarbowych, będących w posiadaniu banku centralnego (w 2018 roku było ono nawet ujemne), płatności dokonywanych przez bank na rzecz instytucji zarządzającej długiem publicznym z tytułu udzielonej bankowi pożyczki w walutach obcych (ang. *Swedish National Debt Office*; por. Polański i Szadkowski, 2020, s. 39) oraz stosowanej zasady ustalania wpłaty do budżetu państwa, która jest uzależniona od średniej wielkości skorygowanego wyniku finansowego banku centralnego za ostatnie pięć lat (por. Riksbank, 2019).

Podsumowanie

W opracowaniu wykazano, na podstawie teoretycznych rozważań nad uproszczonym modelem bilansu oraz rachunku zysków i strat banku centralnego, że wynik finansowy banku centralnego oraz kształtujące go elementy, jak też wpłata z zysku do budżetu państwa, służą transferowi korzyści między różnymi sektorami gospodarki. Bank centralny pełni w tej mierze rolę pośrednika w przepływie tych korzyści. Kierunki wskazanych transferów są uzależnione od struktury aktywów banku centralnego, która determinuje również zmiany w wielkości kreacji pieniądza banku centralnego.

I tak, w przypadku osiągnięcia przez bank centralny zysku, gdy w jego aktywach dominują należności od krajowego prywatnego sektora bankowego, występują transfery korzyści od krajowego prywatnego sektora bankowego do krajowego niebankowego sektora prywatnego oraz rządu³³. Z kolei, gdy w wyniku prowadzenia operacji luzowania ilościowego (QE), bank centralny dokonuje zakupu długu publicznego, to jest skarbowych papierów wartościowych, wówczas będzie występował transfer korzyści od sektora publicznego (rządu) do krajowego niebankowego sektora prywatnego oraz krajowego prywatnego sektora bankowego³⁴. Natomiast jeżeli bank centralny w ramach programu luzowania ilościowego dokonuje zakupu długu krajowego sektora prywatnego³⁵, wystąpi transfer korzyści od krajowego niebankowego sektora prywatnego do rządu oraz do krajowego prywatnego sektora bankowego. Jeszcze inaczej wygląda sytuacja banków centralnych, w których aktywach dominują należności od sektora zagranicznego³⁶. W takich przypadkach występuje transfer korzyści od sektora zagranicznego do prywatnego sektora bankowego i niebankowego sektora prywatnego oraz do rządu.

W analizie tej zamierzano również odpowiedzieć na pytanie, czy wynik finansowy banku centralnego wpływa na wielkość kreacji pieniądza banku centralnego. Otóż,

³³ Taki przypadek występował np. w Eurosystemie przed wybuchem globalnego kryzysu finansowego z 2007 r.

³⁴ Por. np. działania podejmowane przez Bank Rezerwy Federalnej.

³⁵ Jak np. Eurosystem w zakresie programu *Corporate Sector Purchase Programme - CSPP*.

³⁶ Np. Szwajcarski Bank Narodowy czy Narodowy Bank Polski.

jeżeli bank centralny posiada aktywa w walucie krajowej oraz osiąga zysk, który w całości przekazuje do budżetu państwa, wówczas jego działalność nie wpływa na wielkość netto kreacji pieniądza banku centralnego. Tym samym zmiana rozmiarów pieniądza banku centralnego uzależniona jest jedynie od czynników zewnętrznych (autonomicznych), np. zapotrzebowania na gotówkę. Natomiast jeżeli w aktywach banku centralnego dominują waluty obce, wówczas w wyniku jego działalności następuje wzrost kreacji pieniądza banku centralnego w przybliżeniu w wysokości przychodów banku centralnego osiągniętych w walutach obcych, przeliczonych na walutę krajową.

W opracowaniu zbadano również wpływ poniesionej przez bank centralny straty na kierunek transferów korzyści oraz kreację pieniądza banku centralnego. Przyjęto przy tym założenie, że rząd nie dokonuje rekapitalizacji banku centralnego. Sformułowano wnioski, że w takiej sytuacji występują transfery netto z banku centralnego do poszczególnych sektorów gospodarki, co nie występuje w przypadku osiągania przez bank centralny zysku. Co więcej, w każdym przypadku ponoszenia straty przez bank centralny dochodzi do wzrostu kreacji pieniądza banku centralnego, bez względu na strukturę jego aktywów.

Bibliografia

Allen W.A. (2017). *Quantitative easing and the independence of the Bank of England*, „National Institute Economic Review”, nr 241.

Baka W. (2009). *Geneza, funkcje i niezależność banku centralnego*”, [w:] Przybylska-Kapuścińska W. (red.), *Studia z bankowości centralnej i polityki pieniężnej*, Difin, Warszawa.

Bholat D., Darbyshire R. (2016). *Accounting in Central Banks*, „Staff Working Paper”, Bank of England, nr 604.

BIS (2009). *Issues In the Governance of Central Banks. A report from Central Bank Governance Group*, Bank for International Settlements, Bazylea.

BIS (2013). *Central bank finance*, „BIS Papers”, Bank for International Settlements, nr 71.

BoC (2020). *Annual Report 2019: Dynamic, Engaged, Trusted*, Bank of Canada, [<https://www.bankofcanada.ca/wp-content/uploads/2020/03/AR-2019-EN.pdf>]

Bofinger P. (2001). *Monetary Policy. Goals, Institutions, Strategies, and Instruments*, Oxford University Press, Oksford, Nowy Jork.

BoJ (2019). *Annual Review 2019*, Bank of Japan [<https://www.boj.or.jp/en/about/activities/act/ar2019.htm>].

BoJ (2020). *Financial Statements for the 135th Fiscal Year*, Bank of Japan, May 27 [<https://www.boj.or.jp/en/about/account/zai2005a.pdf>]

Brunea D., Karakitsos P., Merriman N., Studener W. (2016). *Profit distribution and loss coverage rules for central banks*, “European Central Bank Occasional Paper Series”, European Central Bank, nr 169.

CNB (2020). *Annual Report - 2019*, Czech National Bank

[https://www.cnb.cz/export/sites/cnb/en/about_cnb/.galleries/performance/annual_reports/download/vz_2019_en.pdf].

Dalton J., Dziobek C. (2005). *Central Bank Losses and Experiences in Selected Countries*, „IMF Working Paper”, International Monetary Fund, WP/05/72.

EBC (2016). *Wytyczne EBC (UE) 2016/2249 z dnia 3 listopada 2016 r. w sprawie ram prawnych rachunkowości i sprawozdawczości finansowej w ESBC (EBC/2016/34)*, Dz. U. L 347 z 20.12.2016.

Fed (2020). *Federal Reserve Banks Combined Financial Statements as of and for the Years Ended December 31, 2019 and 2018 and Independent Auditor's Report*, Federal Reserve System
[<https://www.federalreserve.gov/aboutthefed/files/combinedfinstmt2019.pdf>].

Gabrusewicz W., Kołaczyk Z. (2005). *Bilans. Wartość poznawcza i analityczna*, Difin, Warszawa.

Gierusz B. (1999). *Rachunkowość bankowa*, Ośrodek Doradztwa i Doskonalenia Kadr Sp. z o.o., Gdańsk.

Gronkiewicz-Waltz H. (1992). *Bank centralny od gospodarki planowej do rynkowej. Zagadnienia administracyjnoprawne*, Wydawnictwo Prawnicze, Warszawa.

Gross M., Siebenbrunner Ch. (2019). *Money Creation in Fiat and Digital Currency Systems*, „IMF Working Paper”, International Monetary Fund, WP/19/285.

IFRS (2020). *The Annotated IFRS Standards. Standards issued at 1 January 2020, reflecting changes not yet required*, Part A, IFRS Foundation, Londyn.

Kasprzak M. (2010). *Narodowy Bank Polski jako podmiot polityki monetarnej*, [w:] Świderska J. (red.), *Bank centralny w Polsce*, Difin, Warszawa.

Kjellberg D., Vestin D. (2019). *The Riksbank's balance sheet and financial independence*, „Sveriges Riksbank Economic Review”, nr 2.

Kokoszczynski R. (2019). *Strategie polityki pieniężnej wobec kryzysu*, [w:] Przybylska-Kapuścińska W., Perez K. (red.), *Polityka pieniężna i rynki finansowe wobec wyzwań gospodarki 4.0*, CeDeWu Sp. z o.o., wyd. I, Warszawa.

Konstytucja Rzeczypospolitej Polskiej, Dz.U. 1997, nr 78 poz. 483, z późn. zm.

KPMG (2012). *Current trends in central bank financial reporting practices*, United Kingdom, [<https://home.kpmg/content/dam/kpmg/pdf/2014/03/banking-financial-reporting-practices.pdf>].

Kruszewski K. (2006). *Średni koszt zasobu waluty obcej jako metoda rozliczania różnic kursowych*, „Rachunkowość bankowa”, nr 11.

Kruszewski K., Wielgórska-Leszczynska J. (2014). *Zarys historii rachunkowości banku centralnego w Polsce*, [w:] Sojak S. (red.), *Abacus – od źródeł rachunkowości po współczesność*, Wydawnictwo Naukowe Uniwersytetu Mikołaja Kopernika, Toruń.

Kucharski M., Rączkowski S. (1960). *Ogólne wiadomości o obiegu pieniężnym w kapitalizmie*, [w:] Kucharski M., Rączkowski S., Jaworski W., Prus W., Karczmar M. (red.), *Obieg pieniężny i kredyt. Część I*, wydanie drugie poprawione i uzupełnione, PWN, Warszawa.

Kucharski M., Rączkowski S., Wierzbicki J. (red.) (1973). *Pieniądz i kredyt w kapitalizmie*, wydanie II poprawione i rozszerzone, PWN, Warszawa.

Kurtzig J., Mander B. (2003). *Survey of central bank accounting practices*, [w:] Courtis N., Mander B. (red.), *Accounting Standards for Central Banks*, Central Banking Publication, Londyn.

Leszczynska C. (2010). *Zarys historii polskiej bankowości centralnej*, Narodowy Bank Polski, Warszawa.

Martínez-Resano J.R. (2004). *Central Bank Financial Independence*, „Documento Ocasional”, Banco de España, nr 0401.

NBP (2020). *Sprawozdanie finansowe Narodowego Banku Polskiego na dzień 31 grudnia 2019 roku*, Narodowy Bank Polski
[https://www.nbp.pl/statystyka/rachunkowosc/Sprawozdanie_finansowe_NBP_2019.pdf].

NBP (2020). *Uchwała nr 16/2003 Rady Polityki Pieniężnej z dnia 16 grudnia 2003 r. w sprawie zasad rachunkowości, układu aktywów i pasywów bilansu oraz rachunku zysków i strat Narodowego Banku Polskiego*, Dz. Urz. NBP z 2020 r. poz. 15.

Owsiak S. (2005). *Finanse publiczne: teoria i praktyka*, wyd. 3 zm., Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa.

Polański Z. (2008a). *Wprowadzenie. System finansowy we współczesnej gospodarce rynkowej*, [w:] Pietrzak B., Polański Z., Woźniak B. (red.), *System finansowy w Polsce*, t. 1, wyd. 2 zm., Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa.

Polański Z. (2008b). *Aneks. Kreowanie pieniądza w ujęciu „mnożnikowym”*, [w:] Pietrzak B., Polański Z., Woźniak B. (red.), *System finansowy w Polsce*, t. 1, wyd. 2 zm., Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa.

Polański Z., Szadkowski M. (2020). *Seigniorage and central banks' financial results in times of unconventional monetary policy*, „NBP Working Papers”, Narodowy Bank Polski, nr 331.

Riksbank (2019). *The General Council of the Riksbank's proposal for the allocation of profit 2018 and so forth*, Swedish Riksbank, Submission to the Riksdag 2018/19:RB2
[<https://www.riksbank.se/globalassets/media/rapporter/arsredovisning/engelska/proposal-for-the-allocation-of-profit-2018.pdf>]

Riksbank (2020). *Annual Report for Sveriges Riksbank 2019*, Swedish Riksbank, Submission to the Riksdag 2019/20:RB1
[<https://www.riksbank.se/globalassets/media/rapporter/arsredovisning/engelska/annual-report-2019.pdf>]

Riksbank (2020a). *The General Council of the Riksbank's proposal for the allocation of profit 2019 and so forth*, Swedish Riksbank, Submission to the Riksdag 2019/20:RB2

[<https://www.riksbank.se/globalassets/media/rapporter/arsredovisning/engelska/proposal-for-the-allocation-of-profit-2019.pdf>].

Schwarz C., Karakitsos P., Merriman N., Studener W. (2014). *Why accounting matters. A central bank perspective*, „ECB Occasional Paper Series”, nr 153.

Singleton, J. (2011). *Central Banking in the Twentieth Century*, Cambridge University Press, Nowy Jork.

Sławiński A. (2016). *The role of the ECB's QE in alleviating the Eurozone debt crisis*, „Prace Naukowe Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu”, Wydawnictwo Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu, nr 428.

Sławiński A. (2011). *Podstawowe funkcje banków centralnych*, [w:] Sławiński A. (red.), *Polityka pieniężna*, Wydawnictwo C.H. Beck, Warszawa.

SNB (2020). *112th Annual Report Swiss National Bank 2019*, Swiss National Bank [https://www.snb.ch/en/mmr/reference/annrep_2019_komplett/source/annrep_2019_komplett.en.pdf]

Szadkowski M. (2019). *Koncepcja senioratu a gospodarka finansowa banku centralnego*, Oficyna Wydawnicza Szkoły Głównej Handlowej w Warszawie, Warszawa.

Ustawa z dnia 29 sierpnia 1997 r. o Narodowym Banku Polskim, Dz. U. z 2019 r. poz. 1810, z późn. zm.

Wiatr M. (2013). *Koncepcja bilansu według teorii Wilhelma Osbaha jako kierunek doskonalenia sprawozdawczości finansowej - propozycja modelu*, Wydawnictwo Uniwersytetu Łódzkiego, Łódź.

Strony internetowe:

Banki centralne:

Czechy	https://www.cnb.cz/en/
Japonia	http://www.boj.or.jp/en/
Kanada	https://www.bankofcanada.ca/
Polska	http://www.nbp.pl/
Szwajcaria	http://www.snb.ch/
Szwecja	http://www.riksbank.com/
USA	http://www.federalreserve.gov/

AMECO: https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/indicatorsstatistics/economic-databases/macro-economic-databaseameco/ameco-database_en

MFW (International Financial Statistics) <https://data.imf.org/?sk=4c514d48-b6ba-49ed-8ab9-52b0c1a0179b>

Załączniki

Załącznik 1.

Bilans banku centralnego i odzwierciedlenie funkcji banku centralnego w bilansach innych sektorów

Bilans banku centralnego jest zasadniczym źródłem informacji o jego sytuacji majątkowej i finansowej oraz zasadniczym sposobem komunikowania się banku z otoczeniem (interesariuszami)³⁷. Podstawą jego konstrukcji są dwie fundamentalne metody rachunkowości: metoda podmiotowa i metoda bilansowa. Metoda podmiotowa polega na tym, że bilans sporządzany jest z punktu widzenia banku centralnego. Metoda bilansowa (por. np. Wiatr, 2013, s. 59), opiera się z kolei na założeniu, że majątkowi banku centralnego (tj. temu co bank ma - aktywa), można przypisać źródła pochodzenia tego majątku (skąd to bank ma - pasywa). Bilans banku centralnego stanowi wraz z rachunkiem zysków i strat jedno z podstawowych narzędzi analitycznych, wykorzystywanych przy prowadzeniu bieżącej działalności operacyjnej banku centralnego.

Generalnie banki centralne sporządzają bilans w układzie dwustronnym (kontowym lub pionowym³⁸). W przypadku NBP³⁹, ze względów czysto

³⁷ W reżimie Międzynarodowych Standardów Sprawozdawczości Finansowej (MSSF), sprawozdaniem odpowiadającym bilansowi, jest sprawozdanie z sytuacji finansowej. Wymagania w zakresie tego sprawozdania określa Międzynarodowy Standard Rachunkowości nr 1 „Prezentacja sprawozdań finansowych” (IFRS, 2020, s. 1107-1164). Wskazuje on listę pozycji jakie powinny być ujawnione (par. 54, s. 1129-1130). Nie wskazuje wzoru i w jakiej kolejności poszczególne pozycje, tj. aktywa oraz zobowiązania i kapitał, mają one być prezentowane (par. 57, s. 1132). Określa natomiast konieczność podziału aktywów i pasywów w zależności od oczekiwanego terminu ich realizacji lub uregulowania na krótkoterminowe (do 12 miesięcy) lub długoterminowe (powyżej 12 miesięcy).

³⁸ W przypadku banków centralnych Unii Europejskiej na możliwość sporządzania bilansu albo w formie kontowej albo pionowej, wskazują Wytyczne rachunkowości EBC, por. EBC (2016, s. 60).

³⁹ Bilans NBP jest w swoim układzie bardzo zbliżony do bilansu banków centralnych Eurosystemu. Wynika to z faktu, że koncept rachunkowości NBP (ramy koncepcyjne) oparty jest na wytycznych rachunkowości Europejskiego Banku Centralnego, do czego polski bank centralny zobowiązuje ustawa o Narodowym Banku Polskim (art. 67 wskazuje, że zasady rachunkowości NBP powinny odpowiadać standardom stosowanym w Europejskim Systemie Banków Centralnych). Tym samym układ bilansu i rachunku zysków i strat jest zbieżny z tymi banków centralnych Eurosystemu. Należy podkreślić, że NBP wprowadził zasady rachunkowości zgodne z tymi obowiązującymi w Eurosystemie od 1 stycznia 2004 r., nie będąc jeszcze w Unii Europejskiej. Był zatem pierwszym bankiem centralnym spośród tzw. „nowych krajów Unii Europejskiej”, który zunifikował zasady rachunkowości oraz układ bilansu i rachunku zysków i strat z wytycznymi rachunkowości Europejskiego Banku Centralnego. W tym samym roku takie zasady rachunkowości wprowadził także Szwedzki Bank Narodowy (Sveriges

praktycznych, mających na celu wzrost przejrzystości prezentowanych danych (czytelności), układ dwustronny przybiera albo tradycyjną formę kontową (forma litery T), albo pionową (najpierw aktywa potem pasywa). Forma kontowa, gdzie po lewej stronie prezentowane są aktywa a po prawej pasywa, przyjęta jest np. w obwieszczeniach Prezesa NBP w sprawie ogłoszenia bilansu oraz rachunku zysków i strat Narodowego Banku Polskiego, publikowanych w Dzienniku Urzędowym NBP. Z kolei w rocznych sprawozdaniach finansowych NBP, jest on publikowany w układzie pionowym. Zatem najpierw prezentowana jest tabela z aktywami, a pod nią tabela z pasywami.

Specyficzna rola banku centralnego w systemie bankowym, jego skomplikowana materia, przewijająca się w jego specjalistycznych i unikalnych funkcjach w gospodarce, rodzi liczne pytania i wątpliwości. Dotyczą one często źródeł finansowania, a więc pasywów banku. Ale oczekiwane, aby pod każdą syntetycznie zaprezentowaną pozycją aktywów wskazać na przemian źródło ich sfinansowania, mogłoby być trudne do spełnienia i wymagałoby zastosowania wielu uproszczeń. Gdyby jednak bank centralny zdecydował się na taką formę prezentacji bilansu, to dominującym źródłem finansowania, byłby emitowany przez bank centralny pieniądz (pieniądz banku centralnego), czy to ten występujący w powszechnym obiegu w formie materialnej (znaki pieniężne), czy też w formie niematerialnej (zapisu elektronicznego), tj. np. zobowiązania zapisanego na rachunkach bieżących banków komercyjnych, czy rachunku rządu, prowadzonych w banku centralnym.

Rodzi się więc pytanie, co odróżnia bilans banku centralnego od bilansów niebankowego sektora prywatnego (przedsiębiorstw), czy też krajowego prywatnego sektora bankowego (banków)?

Bilans przedsiębiorstwa skoncentrowany jest na jego działalności produkcyjnej. Stąd w jego aktywach dominują rzeczowe aktywa trwałe (środki trwałe takie jak maszyny urządzenia, budynki fabryczne, budowle), wartości niematerialne i prawne, zapasy, należności handlowe. W pasywach z kolei kapitał własny oraz kapitał obcy w postaci różnego rodzaju zobowiązań krótko i długoterminowych, np. z tytułu

Riksbank), ale Szwecja jest w Unii Europejskiej od 1995 r. W przypadku NBP wzór bilansu, rachunku zysków i strat oraz zawartość informacji dodatkowej określa Rada Polityki Pieniężnej, na mocy art. 68 ust. 3 ustawy o Narodowym Banku Polskim.

zaciągniętych kredytów, zobowiązań handlowych, wyemitowanych dłużnych papierów wartościowych. Aktywa dzielą się według kryterium czasu użytkowania na aktywa trwałe i obrotowe. Są wykazywane wg wzrastającej płynności, od najwolniej do najszybciej zbywalnych. Pasywa z kolei wg wzrastającego stopnia wymagalności, od najpóźniej do najszybciej wymagalnych. Kryteria te są ze sobą ściśle powiązane, określając wypłacalność przedsiębiorstwa, tj. zdolność do terminowych spłat zobowiązań (Gabrusewicz, Kołaczyk, 2005, s. 29).

Z kolei w bilansie banku komercyjnego udział rzeczowych aktywów trwałych jest mniej istotny. Podstawową grupą aktywów są należności a pasywów zobowiązania. W aktywach niewielki jest udział majątku trwałego a w pasywach niewielki jest udział funduszy własnych (Gierusz, 1999, s. 29). Po stronie zarówno aktywów i pasywów dominują instrumenty finansowe, w aktywach głównie należności z tytułu kredytów i pożyczek udzielonych, złożonych lokat, zakupionych dłużnych papierów wartościowych, a w pasywach zobowiązania z tytułu środków pieniężnych przyjętych z tytułem zwrotnym, zgromadzonych na rachunkach bieżących i terminowych (tzw. depozyty), zaciągniętych kredytów i pożyczek, czy też wyemitowanych dłużnych papierów wartościowych. Bilans ten, w przeciwieństwie do bilansu przedsiębiorstwa, cechuje zestawienie aktywów według kryterium malejącej płynności (od najszybciej do najwolniej zbywalnych) a pasywów według malejącej wymagalności (od najszybciej do najpóźniej wymagalnych).

Bilans banku centralnego skoncentrowany jest generalnie na pieniądzu. Jest zbliżony do bilansu banku komercyjnego a głównym podobieństwem jest dominacja instrumentów finansowych⁴⁰ zarówno w strukturze aktywów (zakupione dłużne papiery wartościowe, posiadane waluty obce, należności kredytowe) jak i pasywów (zobowiązania z tytułu środków przyjętych od klientów - rachunki klientów, wyemitowane dłużne papiery wartościowe). Istotnym elementem odróżniającym bilans banku centralnego od bilansów innych sektorów jest sposób prezentacji gotówki w walucie krajowej, tj. wyemitowanych przez bank centralny banknotów i monet. O ile w bilansach innych sektorów jest ona składnikiem ich majątku

⁴⁰ Definicję instrumentów finansowych przedstawiono w rozdziale 1. Klasycznym przykładem instrumentu finansowego jest kredyt udzielony przez bank. Dla banku stanowi on aktywa dla kredytobiorcy zobowiązania finansowe.

(gotówka w kasie wykazywana po stronie aktywów), to w przypadku banku centralnego jest istotną pozycją jego pasywów (pieniądz w obiegu), tj. jednym ze źródeł finansowania majątku banku centralnego. Uproszczony układ bilansu banku centralnego w formie rozszerzonej w stosunku do tej prezentowanej w materiale zasadniczym, zaprezentowano poniżej.

Bank centralny			
Aktywa		Pasywa	
Instrumenty finansowe	Złoto	Gotówka (banknoty i monety)	Emisja pieniądza banku centralnego
	Rachunki bieżące w walutach obcych Lokaty terminowe w walutach obcych Zakupione dłużne papiery wartościowe w walutach obcych	Rachunki bieżące w walucie krajowej Lokaty terminowe w walucie krajowej Wyemitowane dłużne papiery wartościowe w walucie krajowej	
	Udzielone kredyty i pożyczki w walucie krajowej Zakupione dłużne papiery wartościowe w walucie krajowej	Fundusze: statutowy i rezerwowy Rezerwy na ryzyko Przychody niezrealizowane z wyceny Wynik finansowy roku bieżącego przed podziałem	Kapitał własny
Aktywa rzeczowe			

Rysunek Z1.1. Uproszczony bilans banku centralnego

Źródło: opracowanie własne.

W komponowaniu bilansów, zarówno przedsiębiorstwa jak i banku komercyjnego, przywiązuje się uwagę do oczekiwanych terminów realizacji aktywów i wymagalności zobowiązań. Ma to ułatwić ocenę płynności i wypłacalności jednostki.⁴¹ Z punktu widzenia banku centralnego ocena ta przebiega inaczej. Nie można jednak powiedzieć, że jest mniej istotna, tylko dlatego, że bank centralny jest emitentem pieniądza krajowego i tym samym posiada łatwość regulowania swoich zobowiązań w walucie krajowej i że generalnie - jak to jest np. w Polsce⁴² - nie można ogłosić upadłości banku centralnego. Zadania banku centralnego wymagają, aby bilans był skonstruowany według kryterium waluty (złoto, waluta obca, waluta krajowa) oraz kontrahenta/emitenta (np. w UE w podziale na rezydent/nierzydent, instytucja kredytowa/sektor rządowy/inny). W tworzeniu bilansu banku centralnego istotne jest podjęcie próby odzwierciedlenia jak realizuje on swój cel i zadania. Dlatego jego układ powinien być podporządkowany potrzebom odbiorców informacji⁴³ i ukierunkowany na możliwość dokonania zarówno oceny dotychczasowych działań (retrospektywna ocena dokonań), jak też na wsparcie decyzji, co do przyszłych działań banku centralnego (prospektywna ocena implikująca przyszłe decyzje). Reasumując, bilans powinien umożliwiać interesariuszom odpowiedź na pytanie, jak bank centralny realizuje swoje funkcje⁴⁴. Przypomnieć zatem należy podstawowe funkcje banku centralnego.

Bank centralny, zwany także bankiem rezerwy lub władzą monetarną, można uznać za agenta państwa, które powierzyło mu określony zakres czynności, zmieniający się w kolejnych epokach (Leszczyńska, 2010, s. 4).⁴⁵ Temu agentowi polityki pieniężnej, w którego centrum uwagi jest pieniądz, przypisuje się wiele funkcji i to one definiują instytucję banku centralnego (Gronkiewicz - Waltz, 1992,

⁴¹ Por. IFRS (2020, par 65, s. 1133).

⁴² Artykuł 58 ustawy o Narodowym Banku Polskim wskazuje, że nie można ogłosić upadłości NBP.

⁴³ Np. bilanse banków centralnych Eurosystemu podporządkowane są np. celom analitycznym i operacyjnym na potrzeby zarządzania płynnością dla potrzeb wspólnej polityki pieniężnej, do obliczania dochodu pieniężnego, analizy monetarnej i ekonomicznej, analizy statystycznej, por. EBC (2016, s. 25).

⁴⁴ Szerzej na temat funkcji banku centralnego i ich wpływie na bilans banku centralnego por. Szadkowski (2019, s. 63-78).

⁴⁵ H. Gronkiewicz-Waltz wskazuje, że w teorii bankowości dominuje pogląd, iż powstanie banku centralnego nie było konsekwencją naturalnego rozwoju bankowości, ale symptomem szerszego oddziaływania państwa na procesy ekonomiczne. Por. Gronkiewicz-Waltz (1992, s.18).

s. 19). Dominującą funkcją protoplasty banku centralnego była jednak funkcja emisyjna (banknotów a czasami też monet) i funkcja banku państwa (tzw. bankier rządu). Jednak potrzeba posiadania stabilnego i wiarygodnego pieniądza, stała się na przestrzeni lat impulsem do powstawania nowych funkcji. Zasadniczymi funkcjami banku centralnego, w ujęciu współczesnym, poza emitowaniem pieniądza i kontrolą jego ilości w obiegu, czy prowadzeniem bankowej obsługi jednostek budżetu państwa, jest też bycie bankiem banków (zarówno w charakterze pożyczkodawcy ostatniej instancji jak i rozliczeń pieniężnych). Po kryzysie finansowym 2008 r. nastąpiło rozszerzenie mandatu banków centralnych o stabilność finansową (Kokoszcyński, 2019, s. 88 i 91). Literatura przedmiotu wymienia również wiele innych funkcji, a sposób ich określenia (nazwania) zależy jest m.in. od przyjętej przez autorów konwencji⁴⁶. Z kolei praktyka banków centralnych wypracowała również własny sposób klasyfikowania pełnionych funkcji. Dla przykładu w raporcie Banku Rozrachunków Międzynarodowych w Bazylei, opartym na obszernych badaniach ankietowych i innych informacjach dostarczonych przez banki centralne i władze monetarne, wyróżniono 6 funkcji, przy tym ostatnią określono jako inne (BIS, 2009, s. 30-1). Funkcjom tym dodatkowo przypisano zadania szczegółowe (tabela Z1.1.).

⁴⁶ Por. np. Baka (2009, 82-3), Bofinger (2001, s. 234-239), Singleton (2011, s. 4-11), czy też Sławiński (2011, s. 13-65).

Tabela Z1.1. Funkcje banków centralnych wg badania ankietowego Banku Rozrachunków Międzynarodowych w Bazylei

Funkcja	Zadania szczegółowe
1. Funkcje stabilności monetarnej	Polityka pieniężna Polityka kursowa
2. Stabilność finansowa i funkcje regulacyjne	Rozwój polityki ostrożnościowej Nadzór
3. Funkcje polityki operacyjnej	Interwencje walutowa Rezerwy walutowe Zarządzanie płynnością Pożyczkodawca ostatniej instancji
4. Funkcje zapewniania infrastruktury finansowej	Dostarczanie gotówki Prowadzenie rachunków / usługi bankowe Międzybankowy system płatniczy System rozliczeń pieniądza banku centralnego Inne systemy rozliczeniowe Prowadzenie rejestrów
5. Inne funkcje wykonywane dla dobra publicznego	Zarządzanie długiem Zarządzanie aktywami Funkcje programistyczne Funkcje badawcze Usługi konsumenckie Statystyka
6. Pozostałe funkcje	

Źródło: BIS, 2009, s. 30-31 (tłumaczenie własne).

Funkcje banku centralnego określane są przede wszystkim w aktach prawnych (Gronkiewicz - Waltz, 1992, s. 19). W przypadku Polski funkcje te wskazane są w ustawie zasadniczej (konstytucji⁴⁷) oraz w ustawie o Narodowym Banku Polskim⁴⁸. W poniższej tabeli podjęto próbę przypisania funkcji:

- a) emisyjnej (emisja pieniądza gotówkowego),
 - b) banku banków (pożyczkodawca ostatniej instancji, prowadzenie polityki pieniężnej mającej za zadanie realizację celu banku - utrzymywania stabilnego poziomu cen, czy też dla potrzeb utrzymania stabilności systemu, organizowanie rozliczeń pieniężnych),
 - c) banku państwa (prowadzenia bankowej obsługi budżetu państwa, zapewnienie płynności płatniczej kraju, zarządzanie rezerwami dewizowymi),
- wyrażonych w celu i szczegółowych zadaniach NBP, do pozycji bilansu NBP oraz jego rachunku zysków i strat.

⁴⁷ Art. 227 ust. 1 Konstytucji Rzeczypospolitej Polskiej wskazuje, że centralnym bankiem państwa jest Narodowy Bank Polski i to jemu przysługuje wyłączne prawo emisji pieniądza oraz ustalania i realizowania polityki pieniężnej oraz że NBP odpowiada za wartość polskiego pieniądza.

⁴⁸ Więcej o funkcjach i zadaniach NBP por. np. Kasprzak (2010, s. 13-16)

Tabela Z1.2. Odzwierciedlenie funkcji i zadań NBP w bilansie i rachunku zysków i strat* - podejście uproszczone

Funkcja	Cel i zadania	Pozycja bilansu		Rachunek zysków i strat	
		Aktywa	Pasywa		
Emisyjna	NBP przysługujące wyłącznie prawo emitowania znaków pieniężnych Rzeczypospolitej Polskiej.		1. Pieniądz w obiegu	9. Koszty emisji znaków pieniężnych	
	utrzymanie stabilnego poziomu cen		2. Zobowiązania wobec krajowych pozostałych monetarnych instytucji finansowych w walucie krajowej, z tytułu operacji polityki pieniężnej		
	regulowanie płynności banków oraz ich refinansowanie	5. Należności od krajowych pozostałych monetarnych instytucji finansowych w walucie krajowej, z tytułu operacji polityki pieniężnej	3. Pozostałe zobowiązania wobec krajowych pozostałych monetarnych instytucji finansowych w walucie krajowej		
		6. Pozostałe należności od krajowych pozostałych monetarnych instytucji finansowych w walucie krajowej	4. Zobowiązania z tytułu wyemitowanych dłużnych papierów wartościowych w walucie krajowej	1. Wynik z tytułu odsetek, dyskonta, premii	
Banku banków	organizowanie rozliczeń pieniężnych		7. Zobowiązania wobec rezydentów w walutach obcych (TARGET2)	2. Wynik z operacji finansowych premii	
		5. Należności od krajowych pozostałych monetarnych instytucji finansowych w walucie krajowej, z tytułu operacji polityki pieniężnej		3. Wynik z tytułu opłat i prowizji	
	działanie na rzecz stabilności krajowego systemu finansowego	6. Pozostałe należności od krajowych pozostałych monetarnych instytucji finansowych w walucie krajowej		6. Koszty wynagrodzeń	
Banku państwa	prowadzenie gospodarki rezerwami dewizowymi	1. Złoto i należności w złocie odpowiadającym międzynarodowym standardom czystości	7. Zobowiązania wobec niereszydentów w walutach obcych	7. Koszty administracyjne	
		2. Należności od niereszydentów w walutach obcych	8. Zobowiązania wobec MFW	8. Koszty amortyzacji	
	członkostwo w międzynarodowych instytucjach finansowych i bankowych	2.1. Należności od MFW	8. Zobowiązania wobec MFW	1. Wynik z tytułu odsetek, dyskonta, premii	
		10. Pozostałe aktywa		4. Przychody z tytułu akcji i udziałów	
	prowadzenie bankowej obsługi budżetu państwa		5. Zobowiązania wobec innych rezydentów w walucie krajowej	1. Wynik z tytułu odsetek, dyskonta, premii	
			7. Zobowiązania wobec rezydentów w walutach obcych	3. Wynik z tytułu opłat i prowizji	

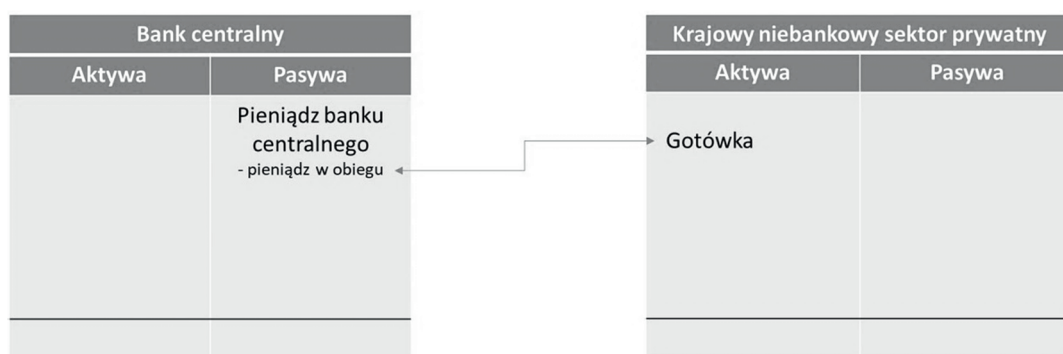
Poniżej przedstawiono, jak wymienione funkcje banku centralnego odzwierciedlają się w bilansie banku centralnego i bilansach innych sektorów. Dla lepszego zobrazowania zagadnienia i większej przejrzystości, pominięto wymagania metody bilansowej, nakazującej stosowanie zasady podwójnego zapisu zdarzeń gospodarczych (transakcji), równoważącej aktywa z pasywami bilansu danego sektora a bilanse uproszczono do omawianych pozycji.

Funkcja emisyjna - emisja gotówki

Najczęściej to w ustawach zasadniczych wskazuje się, iż banki centralne posiadają monopol na emisję gotówki. W przypadku Polski, o czym już wspomniano, prawo do emitowania banknotów i monet⁴⁹ zostało przypisane NBP. Pieniądz w obiegu jest klasycznym przykładem instrumentu finansowego, czyli umowy, która dla posiadacza gotówki rodzi aktywa a dla drugiej strony umowy, czyli banku centralnego, zobowiązania. O ile, jak już wspomniano, w bilansach innych sektorów jest ona składnikiem ich majątku, to w przypadku banku centralnego jest pozycją jego pasywów (pieniądz w obiegu), mającym charakter zobowiązania nieoprocentowanego. Nie skutkuje ona zatem kosztami dla banku centralnego⁵⁰. Pieniądz w obiegu ujmuje się w bilansie banku centralnego oraz w bilansach pozostałych sektorów według wartości nominalnej banknotów i monet wyemitowanych przez bank centralny. Odzwierciedlenie funkcji emisyjnej w bilansie banku centralnego i bilansie krajowego niebankowego sektora prywatnego zaprezentowano na rysunku poniżej.

⁴⁹ Należy wspomnieć, że nie wszystkie banki centralne mają prawo do emisji monet. Czasami uprawnienie to jest przypisane do rządu. Wówczas banki prezentują bilon nie w swoich pasywach jako zobowiązanie, ale jako zapasy w aktywach. Bank jest wtedy tylko pośrednikiem między rządem a pozostałymi uczestnikami obrotu gospodarczego. Szerzej na ten temat w Szadkowski (2019, s. 66-67).

⁵⁰ Jak już wskazano kosztami związanymi z tym składnikiem pasywów banku centralnego są oczywiście koszty emisji banknotów i monet, tj. ich produkcji, transportu i przechowywania.



Rysunek Z1.2. Funkcja emisyjna w bilansie banku centralnego i bilansie krajowego niebankowego sektora prywatnego

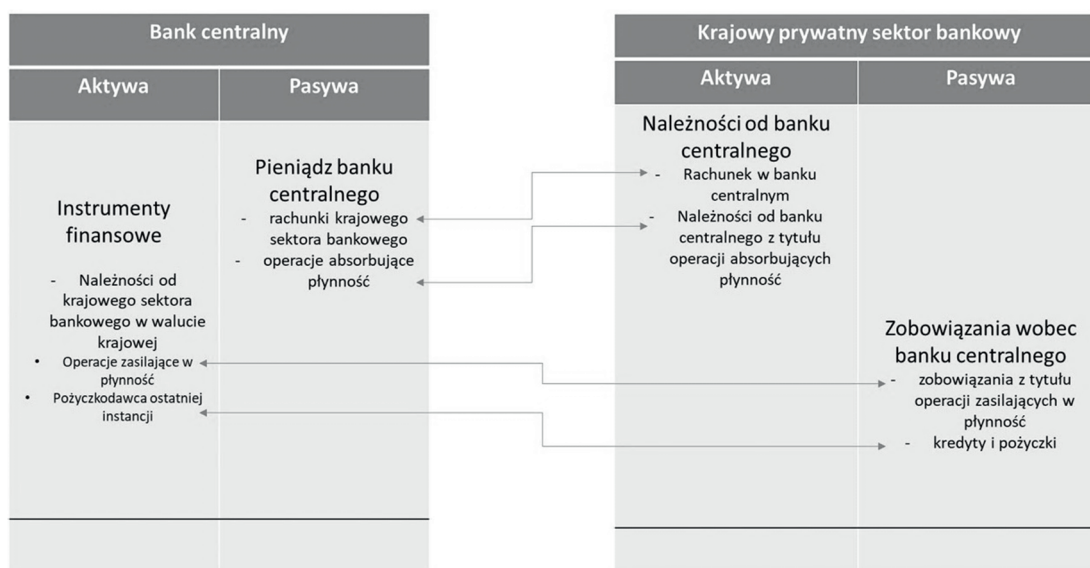
Źródło: opracowanie własne.

Funkcja „banku banków” w tym działania na rzecz stabilności finansowej

Funkcja banku banków oznacza, że bank centralny jest bankiem dla krajowego prywatnego sektora bankowego. Wyraża się ona przede wszystkim w prowadzeniu przez bank centralny rachunków dla banków krajowych w walucie emitowanej przez bank centralny⁵¹. Rachunki te są wykorzystywane do prowadzenia wzajemnych rozliczeń pieniężnych między bankiem centralnym a krajowym prywatnym sektorem bankowym, jak też do bieżącego regulowania należności i zobowiązań w ramach samego prywatnego sektora bankowego. Są one dla banku centralnego zobowiązaniem, często oprocentowanym, a więc generującym koszty. Natomiast dla banku komercyjnego są jednym ze składników aktywów, z którymi wiąże się osiągnięcie przychodów. Ale rachunki prowadzone dla banków komercyjnych są również wykorzystywane do prowadzenia przez bank centralny polityki pieniężnej. Wykorzystywane są one zarówno w celu dostarczenia płynności (operacje zasilające) sektorowi bankowemu jak też jej ściągania (operacje absorbujące). Udzielenie przez bank centralny płynności bankowi komercyjnemu, np. w postaci kredytów lub pożyczek, czy też transakcji warunkowych z przyrzeczeniem odkupu dłużnych papierów wartościowych (złożenie lokaty zabezpieczonej dłużnymi papierami wartościowym, zwane też pożyczką udzieloną), oznacza wzrost aktywów banku centralnego (które pozwolą mu osiągnąć określone przychody) i powstanie

⁵¹ Bank centralny może także prowadzić bankom krajowym również rachunki bankowe w walutach obcych.

zobowiązań w banku komercyjnego, które będą skutkowały kosztami. Z kolei transakcje ściągające płynność (przyjęcie lokaty od banku komercyjnego zabezpieczonej przekazanymi papierami wartościowymi), czy też wyemitowanie dłużnych papierów banku centralnego (np. bonów pieniężnych), będzie wykazywane w pasywach bilansu banku centralnego. Natomiast dla banku komercyjnego będą to aktywa. Odzwierciedlenie funkcji banku banków zarówno w bilansie banku centralnego jak i bilansie banku krajowego zaprezentowano na rysunku poniżej.

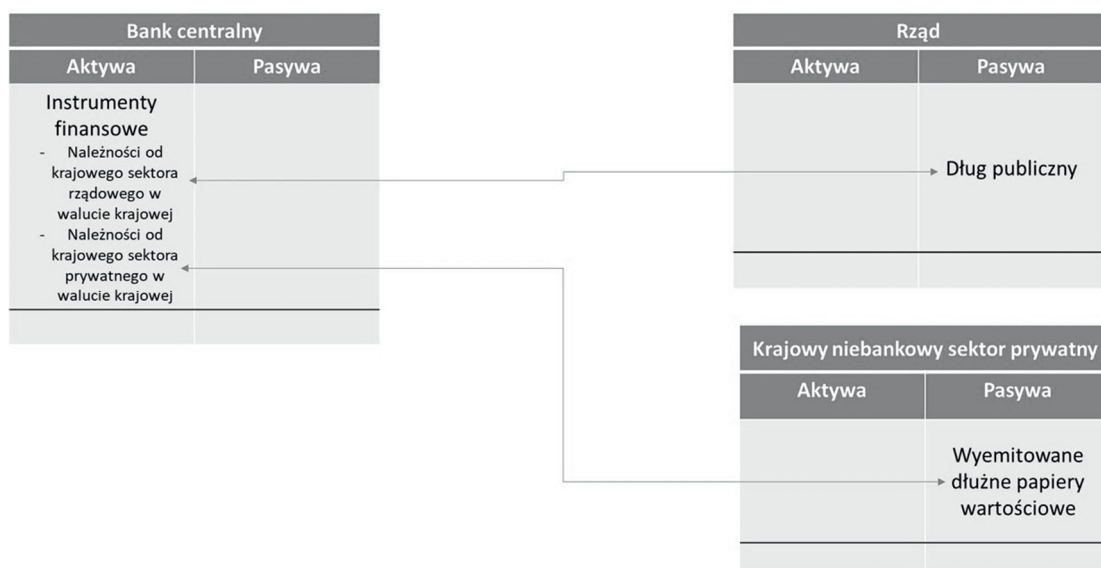


Rysunek Z1.3. Funkcja banku banków w bilansie banku centralnego i bilansie krajowego prywatnego sektora bankowego

Źródło: opracowanie własne.

Jak już wspomniano, w pierwszym dziesięcioleciu XXI w., w odpowiedzi na kryzys finansowy i zawirowania w gospodarkach krajowych, na banki centralne w ramach prowadzonej przez nie polityki pieniężnej, spadły obowiązki podejmowania działań stabilizujących. Polegają one np. na zakupie od banków krajowych aktywów finansowych (np. dłużnych papierów wartościowych, czy to skarbowych, czy korporacyjnych). Celem takich programów, jest np. dostarczenie gospodarce krajowej płynności (środków pieniężnych), które są wykorzystywane do realizacji określonych programów pomocowych. Jeżeli bank centralny skupi od banku krajowego skarbowe dłużne papiery wartościowe, to zwiększy tym samym

swoje aktywa w walucie krajowej i dostarczy płynności bankowi komercyjnemu. Ale zobowiązanie z tytułu wyemitowanych papierów skarbowych, znajduje swoje odbicie w zobowiązaniach rządu (dług publiczny). Podobnie będzie w przypadku zakupu przez bank centralny dłużnych papierów wartościowych korporacyjnych. Dłużnikiem banku centralnego stanie się przedsiębiorstwo, które wyemitowało zakupione przez bank centralny papiery. Zobrazowanie działań stabilizujących banku centralnego w bilansach wybranych sektorów zaprezentowano poniżej.



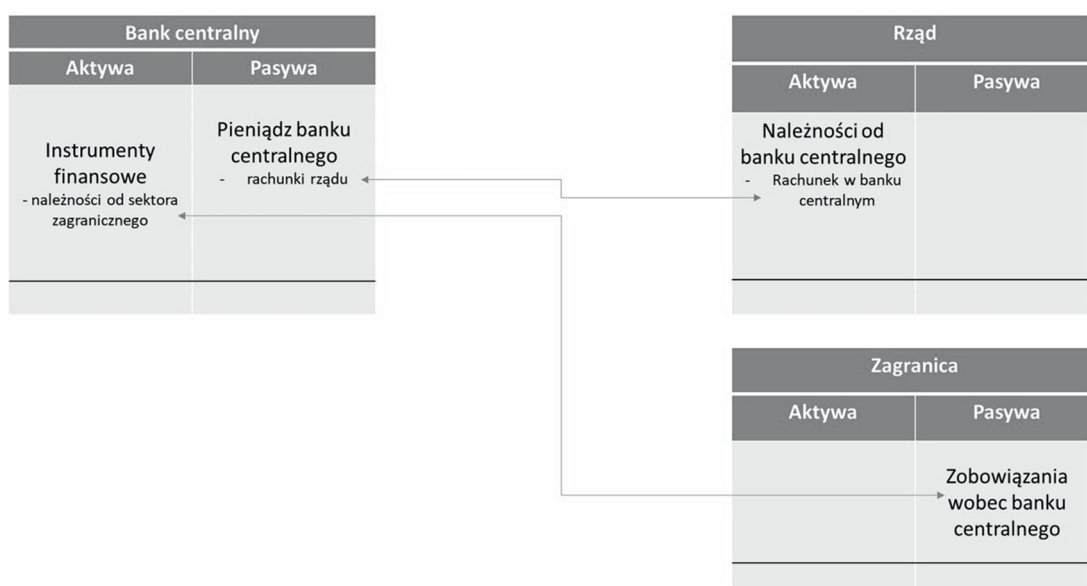
Rysunek Z1.4. Działania stabilizujące w bilansie banku centralnego, krajowego niebankowego sektora prywatnego oraz sektora rządowego

Źródło: opracowanie własne.

Funkcja banku państwa

Funkcja ta wiąże się przede wszystkim z prowadzeniem bankowej obsługi budżetu państwa (rządu). Jej realizacja jest związana z prowadzeniem przez bank centralny rachunków dla jednostek budżetowych, w tym centralnego rachunku budżetu państwa, na którym ujmowane są wpływy (dochody) i wypływy (wydatki) sektora rządowego. Środki, jakie rząd utrzymuje na tym rachunku, stanowią zobowiązania banku centralnego, które generują dla niego koszty w postaci ewentualnego oprocentowania. Dla rządu są z kolei składnikiem aktywów, generującym przychody. Realizując funkcję banku państwa, bank centralny

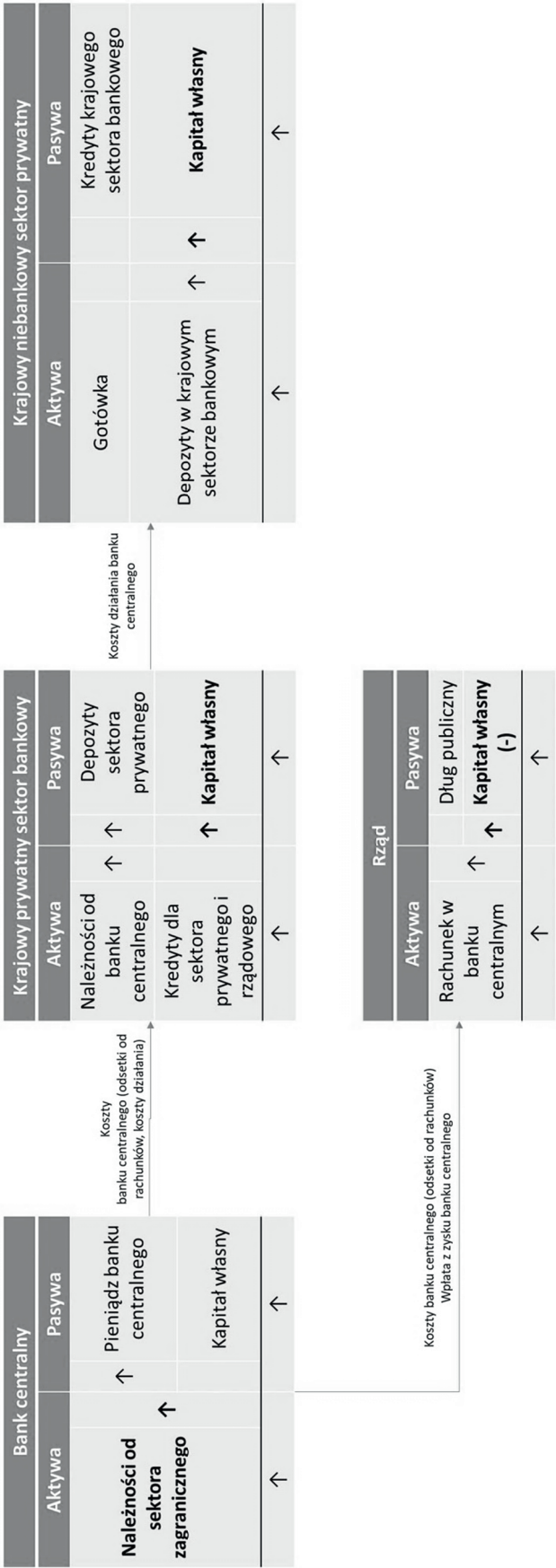
odpowiada także za płynność płatniczą kraju. Oznacza to, że jest on zobligowany do posiadania walut obcych, które mogą być wykorzystane do bieżącego regulowania zobowiązań kraju wobec zagranicy. Aby móc realizować te zadania bank centralny musi posiadać odpowiednie instrumenty finansowe w walutach obcych (rezerwy dewizowe). Najczęściej oprócz środków zgromadzonych na rachunkach w bankach zagranicznych, banki centralne posiadają dłużne papiery wartościowe wyemitowane przez zagraniczne rządy. Rezerwy te stanowią dla banku centralnego aktywa i generują przychody. Dla sektora zagranicznego z kolei (emitentów dłużnych papierów wartościowych, czy banków prowadzonych rachunki bieżące), stanowią zobowiązania, z którymi wiążą się koszty. Realizację funkcji banku państwa zobrazowano poniżej.



Rysunek Z1.5. Funkcja banku państwa w bilansie banku centralnego, sektora rządowego oraz zagranicy

Źródło: opracowanie własne.

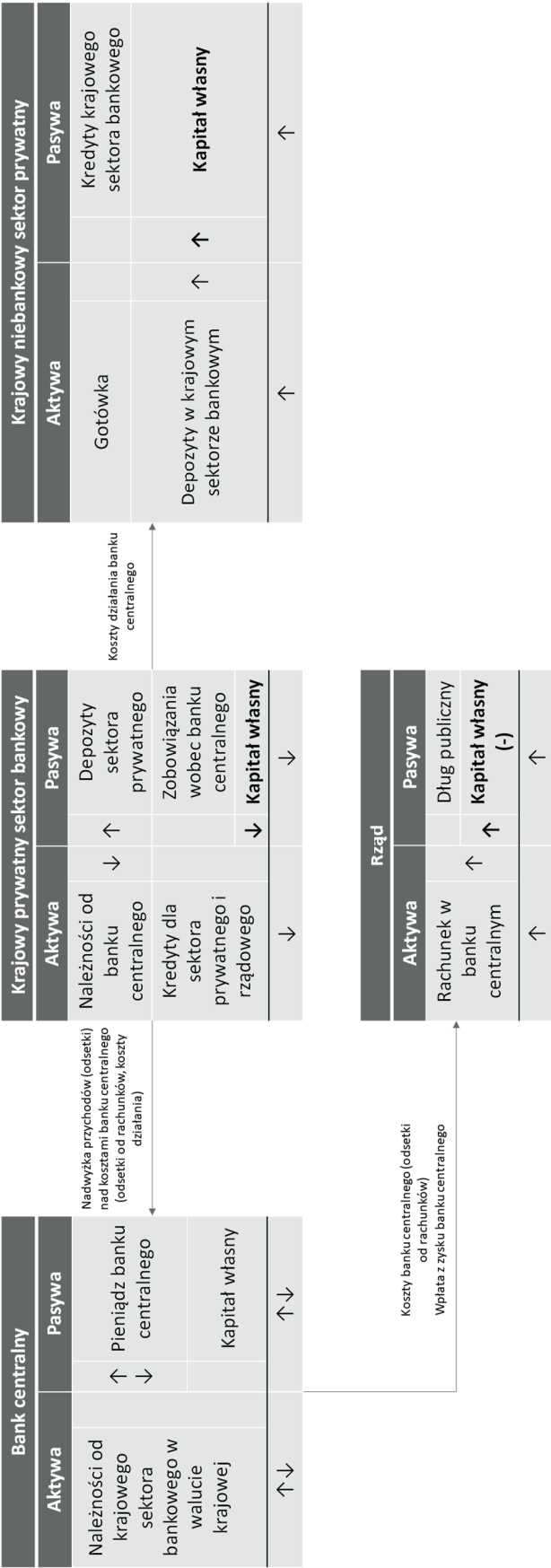
Załącznik 2.
Wpływ struktury aktywów banku centralnego na związane z zyskiem banku centralnego transfery korzyści w gospodarce oraz zmianę wielkości wykreowanego pieniądza banku centralnego



Uwaga: ↑ oznacza wzrost.

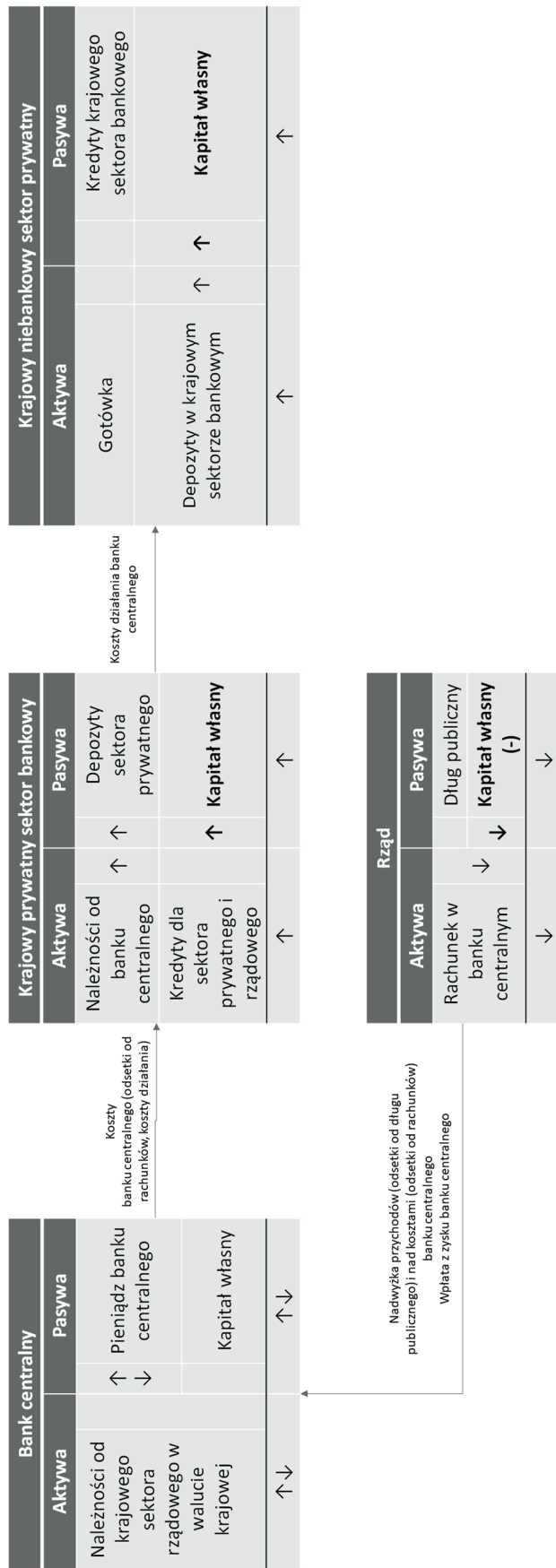
Rysunek Z2.1. Aktywa banku centralnego w postaci należności od sektora zagranicznego (aktywów zagranicznych)

Źródło: Opracowanie własne.



Uwaga: jak w rys. Z2.1. oraz:
↓ oznacza spadek,
↑↓ oznacza brak zmian.

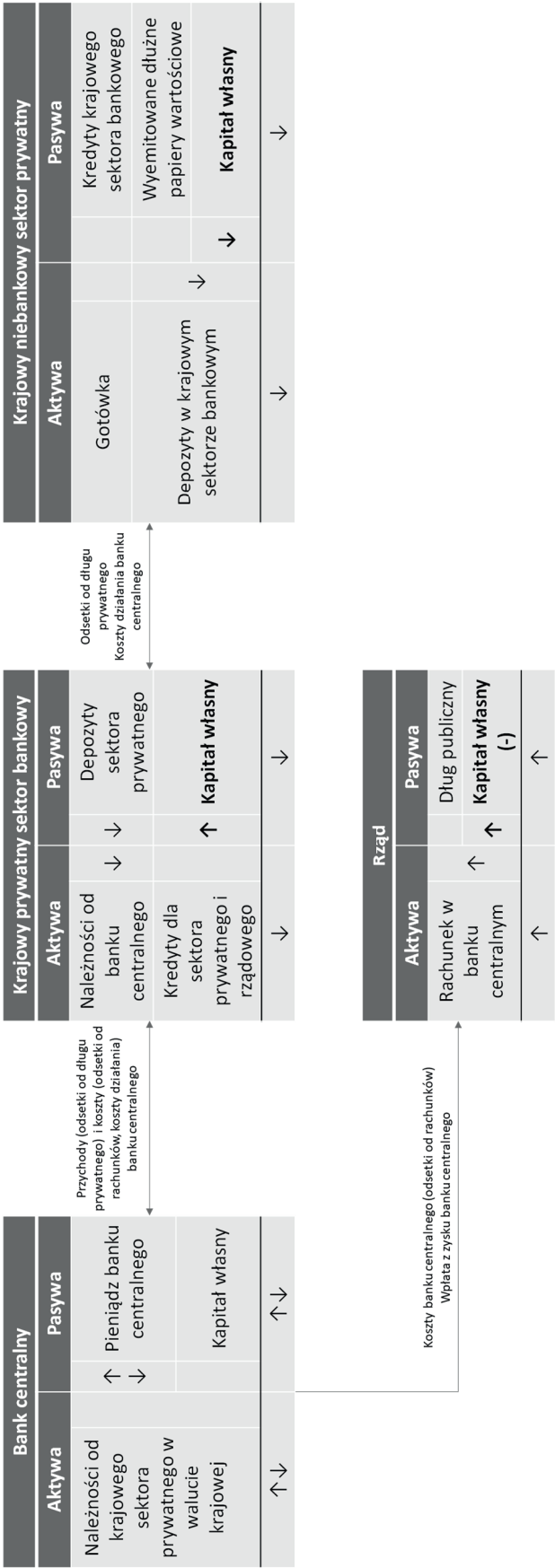
Rysunek Z2.2. Aktywa banku centralnego w postaci należności od krajowego sektora bankowego w walucie krajowej
Źródło: Opracowanie własne.



Uwaga: jak w rys. Z2.2.

Rysunek Z2.3. Aktywa banku centralnego w postaci skarbowych papierów wartościowych (dług publiczny)

Źródło: Opracowanie własne.

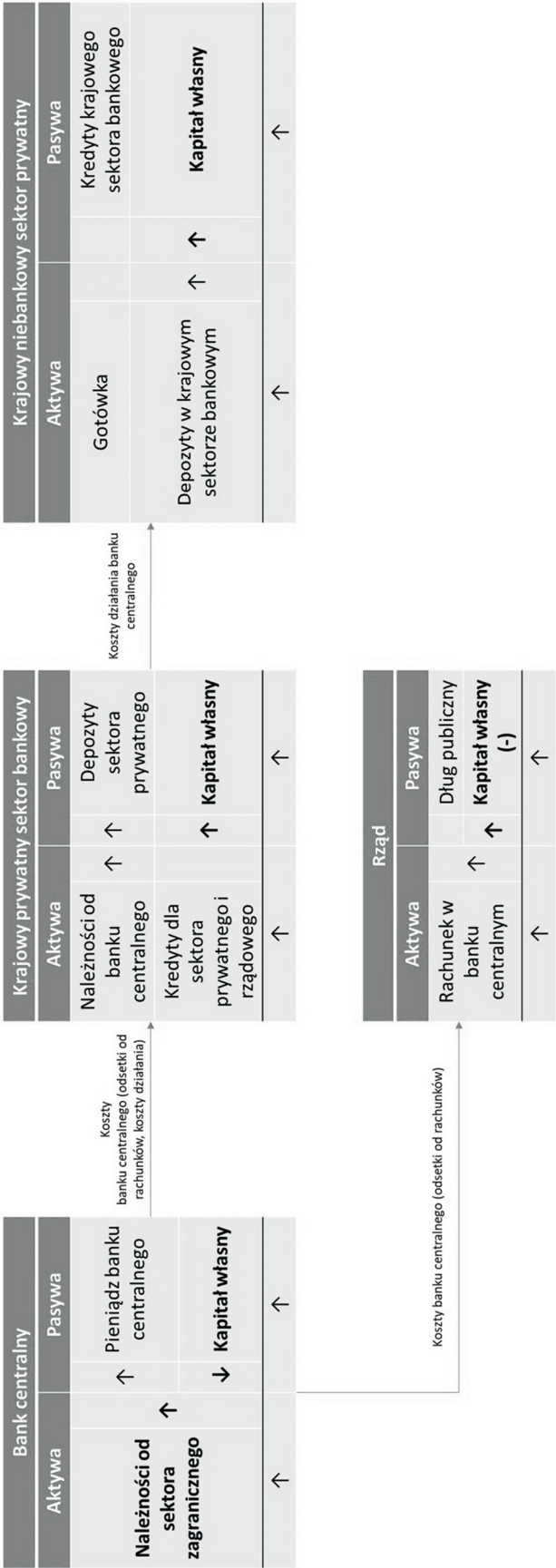


Uwaga: jak w rys. Z2.2.

Rysunek Z2.4. Aktywa banku centralnego w postaci papierów wartościowych krajowego niebankowego sektora prywatnego (dług krajowy sektora prywatnego)

Źródło: Opracowanie własne.

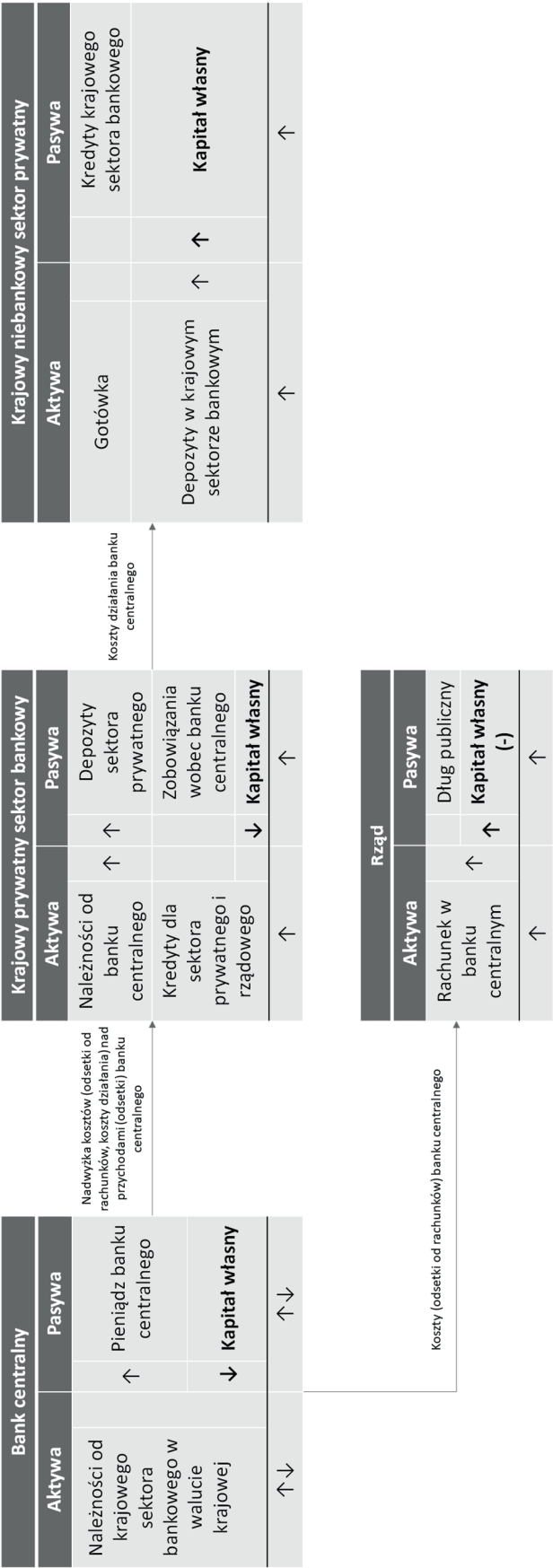
Załącznik 3.
Wpływ struktury aktywów banku centralnego na związane ze stratą banku centralnego transfery korzyści w gospodarce oraz zmianę wielkości wykreowanego pieniądza banku centralnego



Uwaga:
↑ oznacza wzrost,
↓ oznacza spadek.

Rysunek Z3.1. Aktywa banku centralnego w postaci należności od sektora zagranicznego (aktywów zagranicznych)

Źródło: Opracowanie własne.



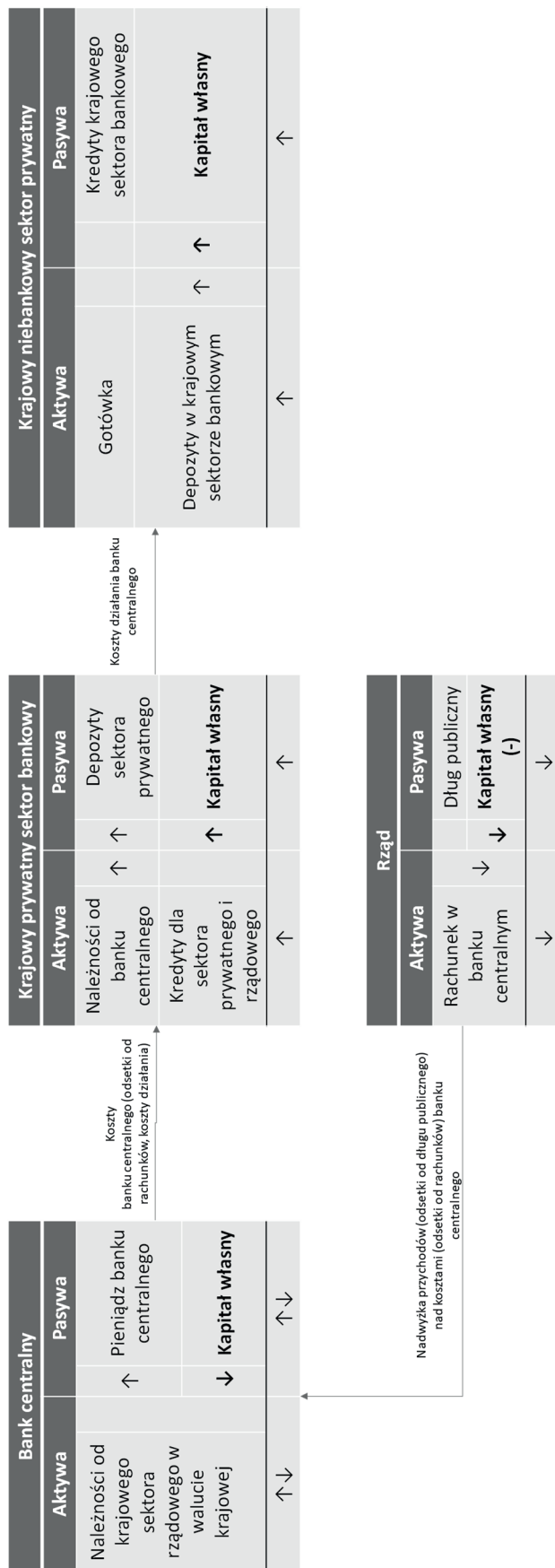
Założenia:

- 1) Koszty działania banku centralnego + Koszty odsetek od rachunków bankowych > Przychody od należności od krajowego sektora bankowego w walucie krajowej.
- 2) Koszty odsetek od rachunków bankowych < Przychody od należności od krajowego sektora bankowego w walucie krajowej.

Uwaga: jak w rys. Z3.1. oraz ↑↓ oznacza brak zmian.

Rysunek Z3.2. Aktywa banku centralnego w postaci należności od krajowego sektora bankowego w walucie krajowej

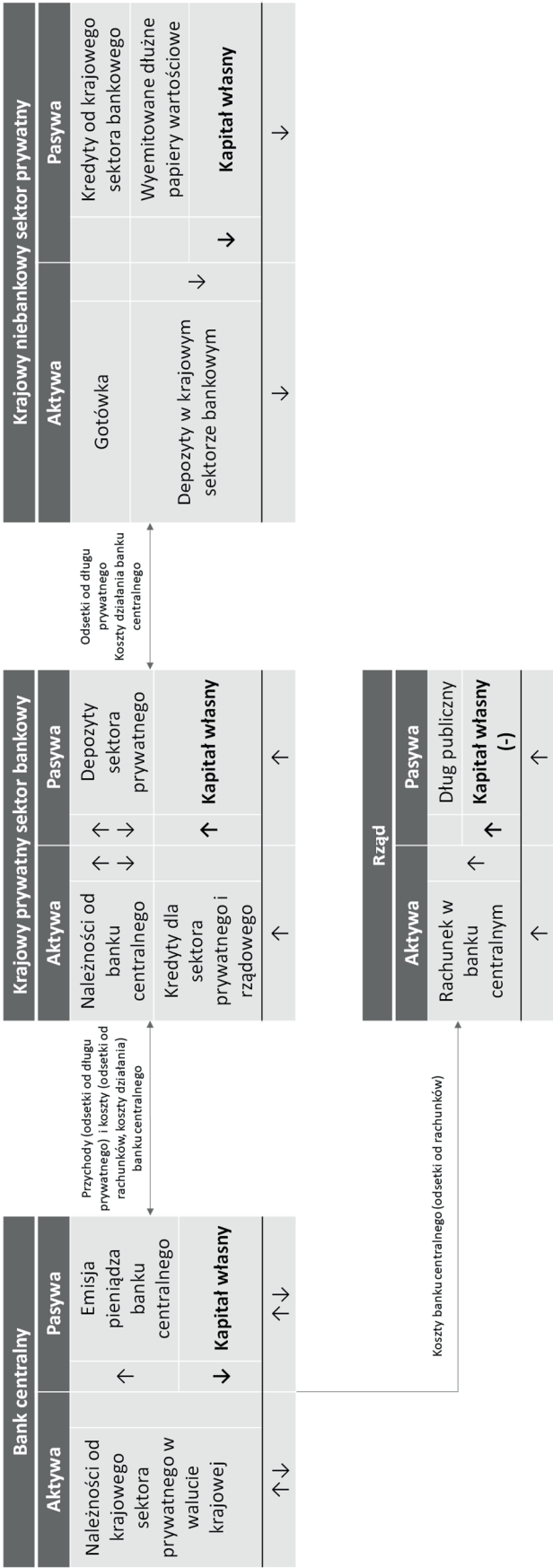
Źródło: Opracowanie własne.



Uwaga: jak w rys. Z3.2.

Rysunek Z3.3. Aktywa banku centralnego w postaci skarbowych papierów wartościowych (dług publiczny)

Źródło: Opracowanie własne.



Założenia:

- 1) Koszty działania banku centralnego < Odsetki od długu prywatnego.
- 2) Koszty działania banku centralnego + Koszty odsetek od rezerwy obowiązkowej > Odsetki od długu prywatnego.

Uwaga: jak w rys. Z3.2.

Rysunek Z3.4. Aktywa banku centralnego w postaci papierów wartościowych krajowego niebankowego sektora prywatnego (dług krajowy sektora prywatnego)

Źródło: Opracowanie własne.

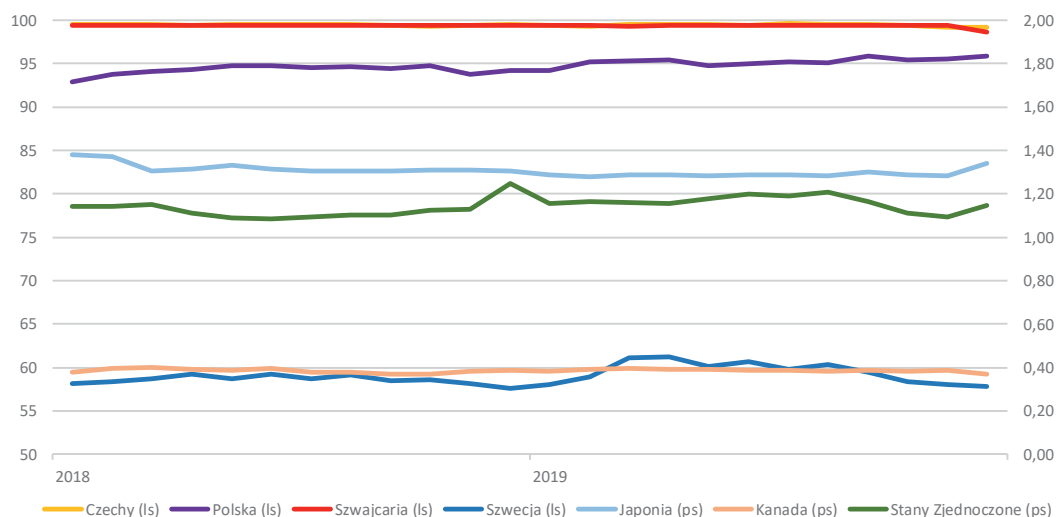
Załącznik 4.

Obliczenia transferów korzyści dla wybranych banków centralnych

W przedstawionej w materiale głównym (w rozdziale 4.) analizie wybrano banki centralne o zróżnicowanej strukturze aktywów, to jest:

- banki, w których dominują aktywa zagraniczne (Czechy, Polska, Szwajcaria),
- banki, w których dominują aktywa krajowe (Kanada, Japonia, Stany Zjednoczone),
- oraz bank, którego aktywa zagraniczne i krajowe kształtowały się na podobnym poziomie (Szwecja).

Na rysunku Z.4.1. przedstawiono udział aktywów zagranicznych w sumach bilansowych analizowanych banków na koniec poszczególnych miesięcy w latach 2018-2019.



Rysunek Z.4.1. Udział aktywów zagranicznych w sumach bilansowych wybranych banków centralnych w latach 2018-2019 (w %)

Źródło: Opracowanie własne na podstawie bazy danych MFW (International Financial Statistics, dostęp 6 maja 2020 r.) oraz strony internetowej banku centralnego Szwajcarii.

Dla dokonania obliczeń transferów korzyści wykorzystano głównie sprawozdania finansowe poszczególnych banków centralnych. W tym celu, na podstawie informacji zawartych w ich rachunkach zysków i strat oraz notach objaśniających do tych raportów, sporządzono tabele, w których przekształcono poszczególne przychody i koszty (według układu stosowanego przez analizowany bank) na transfery netto danego sektora gospodarki. W tabelach Z.4.1. - Z.4.7. przedstawiono wyniki uzyskane dla poszczególnych banków centralnych.

W sekcji poszczególnych tabel nazwanych „Rachunek zysków i strat” przychody i dodatnie wyniki częściowe banku centralnego są prezentowane ze znakiem dodatnim. Należy je interpretować jako transfery od danego sektora gospodarki (bez wskazania do kogo jest ten transfer). Dlatego w sekcji tabeli nazwanej „Dystrybucja korzyści między sektorami” wielkości te są ujmowane ze znakiem ujemnym – jako transfer od danego sektora gospodarki. Natomiast koszty i ujemne wyniki częściowe w rachunku zysków i strat banku centralnego są prezentowane ze znakiem ujemnym. Należy je interpretować jako transfery do danego sektora gospodarki (bez wskazania od kogo jest ten transfer). Dlatego też w części dotyczącej dystrybucji korzyści wielkości tego są ujmowane ze znakiem dodatnim – jako transfer do danego sektora gospodarki.

Dodatkowo w wielkościach transferów korzyści użyto informacje o sposobie podziału wyniku finansowego banku centralnego za dany rok (sekcja tabel nazwanych „Podział wyniku finansowego”). Wpłaty do budżetu państwa prezentowane ze znakiem minus są traktowane jako transfer do sektora rządowego. Dlatego w sekcji dotyczącej dystrybucji korzyści powiększają one wpływy korzyści do sektora rządowego. Natomiast zyski zatrzymane, chociaż również są prezentowane ze znakiem ujemnym, są transferem do banku centralnego. I tak też są ujmowane w sekcji dotyczącej dystrybucji korzyści. W przypadku jednak, gdy wystąpi niepokryta strata, to chociaż będzie ona przedstawiona w tabeli ze znakiem dodatnim, traktuje się jako transfer od banku centralnego do innych sektorów gospodarki (bez wskazania beneficjenta). Tak też prezentowany jest w sekcji dotyczącej dystrybucji korzyści.

Banki, w których dominują aktywa zagraniczne (Czechy, Polska, Szwajcaria)

Tabela Z4.1. Transfery korzyści w banku centralnym Czech

Pozycja	Dane w mld CZK		w relacji do PKB (w %)	
	2018	2019	2018	2019
Rachunek zysków i strat				
Wynik odsetkowy	-18,02	-37,39	-0,34	-0,66
- Wynik na dłużnych papierach wartościowych	18,13	22,28	0,34	0,39
- Wynik na lokatach międzybankowych	0,65	1,73	0,01	0,03
- Koszty z tytułu zobowiązań wobec banków	-36,77	-61,31	-0,69	-1,08
- Pozostałe	-0,03	-0,09	0,00	0,00
Przychody od akcji i udziałów	7,50	9,21	0,14	0,16
Wynik z tytułu opłat i prowizji	0,55	0,48	0,01	0,01
Wynik z operacji finansowych	13,87	87,71	0,26	1,55
Pozostałe przychody/koszty operacyjne	0,09	0,09	0,00	0,00
Koszty działania i amortyzacji	-2,29	-2,46	-0,04	-0,04
Przychody z rozwiązania rezerw	0,99	0,27	0,02	0,00
Koszty utworzenia rezerw	-0,91	0,00	-0,02	0,00
Wynik finansowy bieżącego okresu	1,79	57,90	0,03	1,02
Podział wyniku finansowego				
Zysk zatrzymany w banku centralnym	-1,79	-57,90	-0,03	-1,02
Dystrybucja korzyści między sektorami				
Zagranica			-0,75	-2,14
Rząd			0,00	0,00
Sektor bankowy			0,69	1,08
Sektor prywatny			0,03	0,04
Bank centralny			0,03	1,02
Razem			0,00	0,00

Uwaga:

- 1) Prawie całość aktywów składa się z instrumentów finansowych w walutach obcych. Dlatego wynik na dłużnych papierach wartościowych, lokatach międzybankowych, przychody z akcji i udziałów oraz wynik z operacji finansowych (różnice kursowe i cenowe) zostały alokowane jako transfery do/z zagranicy.

- 2) Wynik z opłat i prowizji, z uwagi na brak informacji szczegółowych, umownie przypisano do sektora prywatnego.
- 3) Przychody i koszty z tytułu rozwiązania/tworzenia rezerw zakwalifikowano analogicznie jak zyski zatrzymane (transfery w relacji do samego banku centralnego).

Źródło: opracowanie własne na podstawie CNB (2020) oraz bazy danych AMECO (dostęp 6 maja 2020 r.).

Tabela Z4.2. Transfery korzyści w Narodowym Banku Polskim

Pozycja	Dane w mld PLN		w relacji do PKB (w %)	
	2018	2019	2018	2019
Rachunek zysków i strat				
Wynik z tytułu odsetek, dyskonta	2,56	3,29	0,12	0,14
- Instrumenty inwestycyjne rezerw walutowych	4,15	4,79	0,20	0,21
- Międzynarodowy Fundusz Walutowy	-0,03	-0,02	0,00	0,00
- Instrumenty polityki pieniężnej	-1,57	-1,46	-0,07	-0,06
- Pozostałe	0,01	-0,02	0,00	0,00
Wynik z operacji finansowych	-1,52	5,62	-0,07	0,25
- różnice kursowe	3,52	5,62	0,17	0,25
- różnice cenowe (instrumenty w walutach obcych)	-1,17	2,81	-0,06	0,12
- aktualizacja rezerwy na ryzyko kursowe	-3,87	-2,81	-0,18	-0,12
Wynik z tytułu opłat i prowizji	0,01	0,01	0,00	0,00
Przychody z tytułu akcji i udziałów	0,01	0,02	0,00	0,00
Pozostałe przychody	0,09	0,10	0,00	0,00
Koszty działania i amortyzacji	-1,14	-1,21	-0,05	-0,05
Pozostałe koszty	-0,01	-0,01	0,00	0,00
Wynik finansowy roku bieżącego	0,00	7,82	0,00	0,34
Podział wyniku finansowego				
Wpłata do budżetu państwa	0,00	-7,43	0,00	-0,33
Odpis na fundusz rezerwowy NBP	0,00	-0,39	0,00	-0,02
Dystrybucja korzyści między sektorami				
Zagranica			-0,31	-0,58
Rząd			0,00	0,33
Sektor bankowy			0,07	0,06
Sektor prywatny			0,05	0,05
Bank centralny			0,18	0,14
Razem			0,00	0,00

Uwaga:

- 1) Przychody z tytułu akcji i udziałów dotyczy dywidend od podmiotów krajowych.
- 2) Aktualizacja rezerwy na ryzyko kursowe zakwalifikowano analogicznie jak odpis na fundusz rezerwowy NBP (transfery w relacji do samego banku centralnego).

Źródło: opracowanie własne na podstawie NBP (2020) oraz bazy danych AMECO (dostęp 6 maja 2020 r.).

Tabela Z4.3. Transfery korzyści w banku centralnym Szwajcarii

Pozycja	Dane w mld CHF		w relacji do PKB (w %)	
	2018	2019	2018	2019
Rachunek zysków i strat				
Wynik na złocie	-0,26	6,87	-0,04	0,98
Wynik na pozycjach w walutach obcych	-16,34	40,33	-2,37	5,77
Wynik na pozycjach w walucie krajowej	2,05	2,06	0,30	0,29
- Ujemne oprocentowanie rachunków bieżących	2,05	1,94	0,30	0,28
- papiery wartościowe	0,00	0,12	0,00	0,02
Wynik na pozostałych pozycjach	0,00	0,00	0,00	0,00
Wynik brutto	-14,55	49,26	-2,11	7,05
Koszty działania i administracji	-0,38	-0,40	-0,06	-0,06
Wynik roku bieżącego	-14,93	48,86	-2,17	6,99
Podział wyniku finansowego				
Odpis na fundusz/rezerwę kursową	-5,42	-5,86	-0,79	-0,84
Wypłata z zysku dla Konfederacji i kantonów	-2,00	-4,00	-0,29	-0,57
Zysk/strata zatrzymana w banku centralnym	22,35	-39,00	3,24	-5,58
Dystrybucja korzyści między sektorami				
Zagranica			2,37	-5,77
Rząd			0,29	0,57
Sektor bankowy			-0,30	-0,28
Sektor prywatny			0,06	0,04
Bank centralny			-2,42	5,44
Razem			0,00	0,00

Uwaga:

- 1) Z uwagi na specyfikę złota (brak emitenta) przyjęto, iż wynik na nim jest elementem transferów banku centralnego.
- 2) Bank posiada dłużne papiery wartościowe w walucie krajowej emitowane zarówno przez sektor rządowy jak i przedsiębiorstwa. Z uwagi na brak informacji w sprawozdaniu finansowy o przyporządkowaniu wyniku na tych papierach do poszczególnych sektorów, mając na uwadze większy udział papierów korporacyjnych w strukturze aktywów wynik na papierach w walucie krajowej przyporządkowano do sektora prywatnego.
- 3) Ujemne oprocentowanie rachunków bieżących odnosi się do banków (rachunki bieżące Konfederacji są nieoprocentowane).

Źródło: opracowanie własne na podstawie SNB (2020) oraz bazy danych AMECO (dostęp 6 maja 2020 r.).

Banki, w których dominują aktywa krajowe (Kanada, Japonia, Stany Zjednoczone)

Tabela Z4.4. Transfery korzyści w banku centralnym Japonii

Pozycja	Dane w mld JPY		w relacji do PKB (w %)	
	2018	2019	2018	2019
Rachunek zysków i strat				
Przychody operacyjne	2 393,40	2 240,71	0,44	0,40
- Odsetki i dyskonto od japońskich papierów skarbowych	1 283,95	1 196,02	0,23	0,22
- Odsetki i dyskonto od korporacyjnych dłużnych papierów wartościowych	-1,07	-0,79	0,00	0,00
- Zyski z aktywów w walutach obcych	372,28	203,65	0,07	0,04
- Zyski z inwestycji w fundusze inwestycyjne (ang. pecuniary trust) i dywidend	714,51	818,39	0,13	0,15
- Pozostałe przychody	23,73	23,44	0,00	0,00
Koszty operacyjne	-392,49	-603,12	-0,07	-0,11
- Straty z aktywów w walutach obcych	0,00	-214,46	0,00	-0,04
- Koszty działania i amortyzacji	-198,06	-198,76	-0,04	-0,04
- Koszty odsetek od nadwyżki sald na rachunkach rezerwowych (ang. excess reserve balances under complementary deposit facility)	-186,60	-188,25	-0,03	-0,03
- Pozostałe koszty	-7,83	-1,65	0,00	0,00
Wynik operacyjny	2 000,91	1 637,59	0,37	0,30
Zyski nadzwyczajne	2,47	113,23	0,00	0,02
- Transfery z rezerwy na możliwe straty związane z transakcjami w walutach obcych	0,00	107,23	0,00	0,02
- Pozostałe	2,47	6,00	0,00	0,00
Straty nadzwyczajne	-928,58	-383,91	-0,17	-0,07
- Transfery do rezerwy na możliwe straty związane z transakcjami na dłużnych papierach wartościowych i transakcjami w walutach obcych	-928,30	-383,72	-0,17	-0,07
- Pozostałe	-0,28	-0,19	0,00	0,00
Wynik brutto przed opodatkowaniem	1 074,80	1 366,91	0,20	0,25

Pozycja	Dane w mld JPY		w relacji do PKB (w %)	
	2018	2019	2018	2019
Podatki	-487,84	-71,63	-0,09	-0,01
Wynik netto	586,96	1 295,28	0,11	0,23
Podział wyniku finansowego				
Odpis na fundusze rezerwowe	-29,35	-64,76	-0,01	-0,01
Wpłata do budżetu	-557,61	-1230,51	-0,10	-0,22
Dystrybucja korzyści między sektorami				
Zagranica			-0,07	0,00
Rząd			-0,04	0,02
Sektor bankowy			0,03	0,03
Sektor prywatny			-0,09	-0,11
Bank centralny			0,18	0,06
Razem			0,00	0,00

Uwaga:

- 1) Zyski z funduszy inwestycyjnych i dywidend zakwalifikowano do sektora prywatnego.
- 2) Transfery do/z rezerw zakwalifikowano analogicznie jak odpis na fundusze rezerwowe banku (transfery w relacji do samego banku centralnego).

Źródło: opracowanie własne na podstawie BoJ (2019), BoJ (2020) oraz bazy danych AMECO (dostęp 6 maja 2020 r.).

Tabela Z4.5. Transfery korzyści w banku centralnym Kanady

Pozycja	Dane w mld CAD		w relacji do PKB (w %)	
	2018	2019	2018	2019
Rachunek zysków i strat				
Przychody z odsetek	2,01	2,27	0,09	0,10
- Inwestycje	1,89	2,08	0,09	0,09
- Transakcje reverse repo	0,12	0,19	0,01	0,01
Koszty odsetek	-0,36	-0,41	-0,02	-0,02
- Rachunki bieżące i depozyty	-0,36	-0,41	-0,02	-0,02
Wynik odsetkowy	1,64	1,87	0,07	0,08
Pozostałe przychody (dywidendy i inne przychody)	0,01	0,01	0,00	0,00
Koszty działania i amortyzacji	-0,53	-0,58	-0,02	-0,03
Wynik finansowy	1,12	1,30	0,05	0,06
Podział wyniku finansowego				
Pozostałe inne całkowite dochody	0,09	-0,13	0,00	-0,01
Wpłata do budżetu państwa	-1,22	-1,17	-0,05	-0,05
Dystrybucja korzyści między sektorami				
Zagranica			0,00	0,00
Rząd			-0,01	-0,02
Sektor bankowy			-0,01	-0,01
Sektor prywatny			0,02	0,02
Bank centralny			0,00	0,01
Razem			0,00	0,00

Uwaga:

- 1) Bank centralny Kanady nie prezentuje not szczegółowych do rachunku zysków i strat. Dlatego też przyporządkowanie poszczególnych przychodów i kosztów do poszczególnych sektorów dokonano na podstawie analizy struktury bilansu banku.
- 2) W aktywach dominują skarbowe papiery wartościowe, dlatego przychody z inwestycji przyporządkowano do sektora rządowego.
- 3) Transakcje reverse repo przeprowadzane są z bankami, dlatego przychody z nimi związane przyporządkowano do sektora bankowego.
- 4) W pasywach rachunki i depozyty prowadzone są głównie dla sektora rządowego, stąd odsetki zostały przyporządkowane do tego sektora.
- 5) Pozostałe całkowite dochody odnoszą się głównie do wyceny aktywów i pasywów związanych ze świadczeniami pracowniczymi (ang. *net defined benefit liability/asset*) i zakwalifikowano je jako transfery w relacji do samego banku centralnego.

Źródło: opracowanie własne na podstawie BoC (2020) oraz bazy danych AMECO (dostęp 6 maja 2020 r.).

Tabela Z4.6. Transfery korzyści w banku centralnym Stanów Zjednoczonych (USA)

Pozycja	Dane w mld USD		w relacji do PKB (w %)	
	2018	2019	2018	2019
Rachunek zysków i strat				
Przychody z odsetek	112,26	102,74	0,55	0,48
- Dłużne rządowe papiery wartościowe (ang. Treasury securities, Government-sponsored enterprise debt securities, Federal agency and government-sponsored enterprise mortgage-backed securities)	112,28	101,79	0,55	0,48
- Transakcje reverse repo	0,00	0,97	0,00	0,00
- Pozostałe	-0,02	-0,02	0,00	0,00
Koszty odsetek	-43,05	-40,95	-0,21	-0,19
- Rachunki bieżące i depozyty	-38,49	-34,94	-0,19	-0,16
- Transakcje repo	-4,56	-6,01	-0,02	-0,03
Wynik odsetkowy	69,21	61,79	0,34	0,29
Pozostałe przychody (koszty)	0,97	1,11	0,00	0,01
- Różnice kursowe	-0,39	-0,17	0,00	0,00
- Przychody z tytułu opłat i prowizji	0,44	0,44	0,00	0,00
- Przychody z tytułu usług świadczonych na rzecz sektora rządowego	0,71	0,73	0,00	0,00
- Pozostałe	0,21	0,11	0,00	0,00
Koszty działania i amortyzacji	-7,08	-7,44	-0,03	-0,03
Wynik finansowy	63,10	55,46	0,31	0,26
Podział wyniku finansowego				
Wpłata do budżetu państwa	-65,32	-54,89	-0,32	-0,26
Zyski (straty) zatrzymane	2,22	-0,57	0,01	0,00
Dystrybucja korzyści między sektorami				
Zagranica			0,00	0,00
Rząd			-0,23	-0,22
Sektor bankowy			0,21	0,18
Sektor prywatny			0,03	0,03
Bank centralny			-0,01	0,00
Razem			0,00	0,00

Uwaga:

- 1) Transakcje reverse repo i repo przeprowadzane są z sektorem bankowym, stąd przychody/koszty zostały alokowane do tego sektora.
- 2) W pasywach przeważają rachunki sektora bankowego, stąd koszty odsetek zostały alokowane do tego sektora.

Źródło: opracowanie własne na podstawie Fed (2020) oraz bazy danych AMECO (dostęp 6 maja 2020 r.).

Bank, którego aktywa zagraniczne i krajowe kształtowały się na podobnym poziomie (Szwecja)

Tabela Z4.7. Transfery korzyści w banku centralnym Szwecji

Pozycja	Dane w mld SEK		w relacji do PKB (w %)	
	2018	2019	2018	2019
Rachunek zysków i strat				
Przychody z odsetek	8,15	11,37	0,17	0,23
- Od aktywów w walutach obcych	5,83	9,03	0,12	0,18
- Od aktywów i zobowiązań w walucie krajowej	2,32	2,34	0,05	0,05
* Ujemne oprocentowanie depozytów	0,00	0,05	0,00	0,00
* Dłużne papiery wartościowe	0,00	1,16	0,00	0,02
* Rachunki bieżące	0,00	0,00	0,00	0,00
* Pożyczki pracownicze	0,00	0,00	0,00	0,00
* Ujemne oprocentowanie od operacji dostosowujących polityki pieniężnej (ang. fine-tuning operations)	0,40	0,12	0,01	0,00
* Ujemne oprocentowanie wyemitowanych certyfikatów depozytowych	1,91	1,01	0,04	0,02
Koszty odsetek	-4,62	-4,46	-0,10	-0,09
- Od zobowiązań w walutach obcych	-4,40	-4,46	-0,09	-0,09
* Depozyty instytucji zarządzającej długiem publicznym (ang. Swedish National Debt Office)	-3,68	-3,73	-0,08	-0,07
* transakcje repo	-0,13	-0,23	0,00	0,00
* Alokacja SDR	-0,26	-0,30	-0,01	-0,01
* Instrumenty pochodne	-0,33	-0,21	-0,01	0,00
- Od zobowiązań i aktywów w walucie krajowej	-0,23	0,00	0,00	0,00
* Dłużne papiery wartościowe	-0,23	0,00	0,00	0,00
Wynik z operacji finansowych	0,46	19,52	0,01	0,39
- Różnice z wyceny cenowej dłużnych papierów wartościowych w walutach obcych	-0,37	3,96	-0,01	0,08

Pozycja	Dane w mld SEK		w relacji do PKB (w %)	
	2018	2019	2018	2019
- Różnice z wyceny cenowej dłużnych papierów wartościowych w walucie krajowej	0,00	0,05	0,00	0,00
- Różnice z wyceny kursowej	0,83	15,52	0,02	0,31
Przychody z tytułu opłat i prowizji	0,09	0,10	0,00	0,00
Koszty z tytułu opłat i prowizji	-0,02	-0,02	0,00	0,00
Otrzymane dywidendy	0,05	0,06	0,00	0,00
Pozostałe przychody	0,28	0,06	0,01	0,00
Przychody netto	6,06	50,95	0,13	1,01
Koszty działania i amortyzacji	-0,86	-0,98	-0,02	-0,02
Wynik finansowy	5,20	49,97	0,11	0,99
Podział wyniku finansowego				
Wpłata do budżetu państwa	-3,80	-5,30	-0,08	-0,11
Odpis na fundusz rezerwowych na nieprzewidziane wydatki (ang. <i>contingency fund</i>)	-1,31	-16,18	-0,03	-0,32
Transfer do/z wyrównawczego funduszu rezerwowego (ang. <i>Riksbank's balancing account</i>)	1,58	-4,17	0,03	-0,08
Dystrybucja korzyści między sektorami				
Zagranica			-0,12	-0,55
Rząd			0,16	0,16
Sektor bankowy			-0,05	-0,02
Sektor prywatny			0,01	0,02
Bank centralny			-0,01	0,40
Razem			0,00	0,00

Uwaga:

- 1) Posiadane przez bank dłużne papiery wartościowe w walucie krajowej dotyczą głównie skarbowych papierów wartościowych.
- 2) Pozostałe przychody dotyczą głównie przychodów ze sprzedaży wartości kolekcjonerskich. Dlatego zostały one przyporządkowane do sektora prywatnego.
- 3) Wyrównawczy fundusz rezerwowy (ang. *Riksbank's balancing account*) ma charakter zbliżony do pozycji zyski zatrzymane.

Źródło: opracowanie własne na podstawie Riksbank (2019), Riksbank (2020), Riksbank (2020a) oraz bazy danych AMECO (dostęp 6 maja 2020 r.).

www.nbp.pl

