

JACEK KULAWIK
BARBARA WIELICZKO
Instytut Ekonomiki Rolnictwa
i Gospodarki Żywnościowej – PIB
Warszawa

POLITYKA PIENIĘŻNA A KREDYTOWANIE ROLNICTWA

Wprowadzenie

Rolnictwo nastawione na rynek musi mieć stały dostęp do kredytu, oferowanego przy cenach i warunkach pozacenowych dostosowanych do jego charakterystyk przyrodniczych, produkcyjno-technicznych i ekonomiczno-financek. Wprawdzie ważne są dla gospodarstw rolniczych wszystkie rodzaje współcześnie znanych kredytów, ale szczególne znaczenie wśród nich mają instrumenty długoterminowe. Te ostatnie z kolei trudne są do wygenerowania w tradycyjnej bankowości, która finansuje się zazwyczaj kapitałem krótko- i co najwyżej średnioterminowym. Ten rodzaj niedopasowania pasywów i aktywów banków kredytujących był, i jest nadal, jedną z przyczyn angażowania się władz publicznych w sferę kredytu rolnego. Formy interwencji mogą być przy tym różne, podobnie jak i oceny jej skuteczności.

Kredyt w ogóle, a w tym i kredyt rolny w Polsce, w Europie i na świecie, nie stanowił do roku 2008, tj. do momentu wybuchu najświeższego kryzysu, przedmiotu większego zainteresowania ze strony polityków gospodarczych i rolnych oraz banków centralnych. Wynikało to generalnie ze stabilności istniejącego stanu i zadowalającego funkcjonowania rynku kredytowego oraz mechanizmów interwencjonizmu kredytowego. Kryzys spowodował poważne wstrząsy w sferze kredytowania, zwłaszcza poza rolnictwem. W pewnym momencie pojawiło się wręcz zagrożenie całkowitym załamaniem się kanałów kredytowych, które – być może – w końcu dotknęłoby i rolnictwa.

W powyższym kontekście podstawowym celem artykułu jest przedstawienie współzależności między kredytowaniem rolnictwa, różnymi opcjami prowadzenia współczesnej polityki pieniężnej oraz funkcjonowaniem gospodarki narodowej. Odpowiednio do tego dostosowana została struktura artykułu. Część empiryczna pracy dotyczy natomiast tylko sytuacji w Polsce.

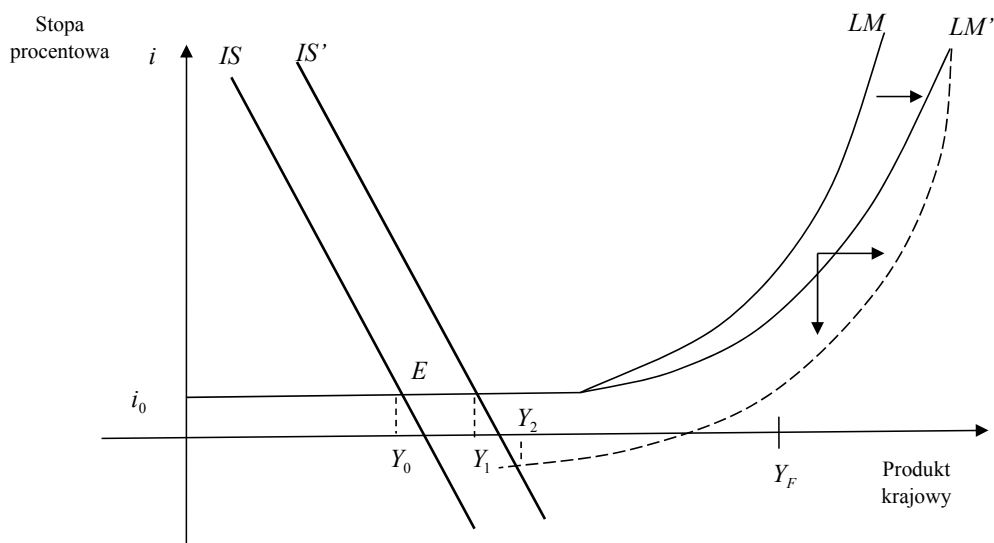
Dylematy polityki pieniężnej

Kredyt, jako jeden z makroagregatów, przeszedł długą ewolucję w bankowości centralnej. Jeszcze do lat 70. ub. wieku bardzo aktywnie wykorzystywano go do oddziaływania na gospodarkę narodową (sferę realną). Najbardziej skrajną formą ingerencji, nazywaną represją finansową, było preferencyjne kredytowanie wybranych branż i sektorów (a więc stosowanie go jako narzędzia alokacji kapitału i wpływanie na aktywność gospodarczą) oraz realizowanie innych celów społeczno-ekonomicznych [22, 23]. Sytuacja uległa zmianie, gdy banki centralne zaczęły wdrażać w swym zarządzaniu w szerszym zakresie podejście rynkowe oraz bardziej polegać na kontroli podaży pieniądza [21, 28, 34]. Relatywny spadek znaczenia kredytu w polityce pieniężnej pogłębił się w latach 90. ub. wieku, ponieważ celem finalnym banków centralnych coraz częściej stawała się kontrola stabilności cen, określana krótko jako bezpośredni cel inflacyjny (BCI). W Polsce nastąpiło to w roku 2000. Bankowcy centralni nie tracili jednak w rzeczywistości z pola widzenia kwestii podaży i popytu na kredyt, jest on bowiem bardzo ściśle skorelowany z pieniądzem, ale w samej strukturze bieżącego zarządzania bankami centralnymi z reguły stanowi składnik operacji depozytowo-kredytowych [19]. Obecny kryzys przyczynił się do powrotu zainteresowania kredytem w polityce pieniężnej i makroekonomicznej, głównie z racji spowolnienia koniunktury gospodarczej, a nawet poważnego zagrożenia jej przejściem w głęboką recesję. Po drugie, kredyt jest zmienną uwzględnianą w transmisji impulsów monetarnych do sfery realnej (gospodarki). Po trzecie zaś, kredyt jest dla podmiotów gospodarczych i ludności źródłem płynności, która może „rozlewać się” na różne klasy aktywów, prowadząc tym samym do pojawienia się tzw. bąbli spekulacyjnych. Stąd m.in. wynikają duże wahania cen ropy naftowej, metali przemysłowych i szlachetnych oraz cen surowców rolnych i samej żywności. Nie da się wykluczyć, że w przyszłości rola kredytu w polityce pieniężnej i makroekonomicznej (połączenie polityki pieniężnej i fiskalnej) oraz stabilności finansowej może jeszcze wzrosnąć, gdyż teoretycy i sami bankowcy centralni poszukują nowych celów finalnych. Powszechniejsze staje się też przekonanie, że rola tych banków nie będzie już ograniczać się tylko do dbania o niską inflację. W związku z tym obecnie szeroko dyskutowane jest przejście banków centralnych do strategii stabilizowania poziomu cen (*price-level targeting*), kontroli nominalnego PKB (*nominal GDP targeting*) lub podwyższenia celu w reżimie BCI. Jak wskazuje A. Wojtyna, nie należy się specjalnie spieszyć ze zmianami, wciąż bowiem nie rozstrzygnięte są kwestie optymalnego ulokowania organów nadzorczych, regulujących i makroostrożnościowych [32, 33].

Panujący kryzys postawił czołowe banki centralne świata przed ogromnymi wyzwaniem. Zaczęła załamywać się realna gospodarka, spadały ceny i kursy, zamierał rynek międzybankowy, a w bilansach i rachunkach zysków samych banków komercyjnych pojawiły się ogromne straty. W mniejszej – na szczęście – skali z problemami tymi konfrontowany był też i nasz NBP. W tych warunkach tradycyjna polityka pieniężna w zasadzie stała się niemal bezużyteczna [4, 24, 29]. Nominalne stopy banku centralnego nie mogą przecież spaść

poniżej zera, zamiast inflacji pojawiła się na horyzoncie deflacja, a z drugiej strony spadek np. minimalnych płac hamowany był obawą o wybuch niezadowolenia społecznego. Zagrożenia powyższe bardzo ściśle łączą się z tzw. pułapką płynności (ang. *liquidity trap*). Termin ten wprowadził w latach 30. ub.w. J.M. Keynes. Określa się przez nią sytuację, gdy krótkoterminowe stopy procentowe nie spadają pomimo zwiększania podaży pieniądza przez bank emisyjny, bo najczęściej osiągnęły już swą dolną granicę, tzn. zbliżyły się do zera. Dzieje się tak, ponieważ w warunkach niskich stóp procentowych koszt alternatywny utrzymania pieniądza jest niski [7, 24, 29, 31]. Gospodarstwa domowe i przedsiębiorcy odkładają dodatkowe przyływy gotówki, oczekując na poprawienie się opłacalności ich wydawania oraz inwestowania, co może jednak oznaczać wpadnięcie w spiralę deflacyjną. W graficznej prezentacji stopy procentowe przebiegają poziomo względem osi odciętych (podaż pieniądza) na krzywej obrazującej popyt na pieniądz. Innymi słowy, stopy te stają się nieelastyczne. Banki centralne mają wówczas trzy możliwości: podnieść oczekiwania inflacyjne przez zakomunikowanie względnie trwałego zaangażowania się w ekspansywną politykę pieniężną; osłabić kurs waluty krajowej w wyniku luźnej polityki pieniężnej; zaangażować się w szeroko zakrojone operacje otwartego rynku, skupując z rynku różnej klasy instrumenty finansowe [4, 24, 29, 31, 33]. Oczywiście można zastosować kombinację tych trzech metod, a jeśli i to nie wystarczy, władze publiczne muszą sięgnąć po ostatni „odwód”, tj. radykalne poluzowanie polityki fiskalnej. W sposób bardzo interesujący wyjaśnia to K. Marczewski [26], posługując się znanym układem krzywych *IS-LM*, co przedstawiono na rysunku 1. Punkt Y_0 oznacza na nim aktualny poziom aktywności gospodarczej, natomiast Y_F – poziom pełnego zatrudnienia. Luźna polityka fiskalna (przesunięcie *IS* do położenia *IS'*) zwiększa produkt krajowy do Y_1 . Jeśli teraz bankowi centralnemu uda się przekonać większość aktorów ekonomicznych, że ekspansja monetarna będzie trwać dostatecznie długo, by gospodarka trwale wyszła z pułapki deflacyjnej, realnie ujemne stopy rynkowe mogą pobudzić ogólną aktywność ekonomiczną. W rezultacie krzywa równowagi na rynku pieniądza przesuwana się z *LM* do *LM'*, a produkt osiąga punkt Y_2 .

Praktycznie, wszystkie banki centralne świata już w roku 2008 zaczęły bardzo radykalnie łagodzić swe polityki pieniężne. W najważniejszych z nich, a więc w amerykańskim Fed, Europejskim Banku Centralnym (EBC), Banku Japonii i Banku Anglii, zaczęto wdrażać tzw. niestandardowe rozwiązania, które – abstrahując od szczegółów technicznych – sprowadzały się m.in. do powiększania rezerw płynności w bankach komercyjnych, by te z kolei mogły z powrotem zacząć udzielać kredytów przedsiębiorcom i gospodarstwom domowym. Taką superłagodną politykę monetarną współcześnie nazywa się akomodacyjną. Często towarzyszy jej też bardzo łagodna polityka fiskalna. Wszystko po to, by powrócić do sytuacji sprzed roku 2008. Na szczęście NBP nie musiał, i wciąż nie musi, uciekać się do działań niekonwencjonalnych. Jednak i on bardzo aktywnie włączył się w latach 2008-2009 w stabilizowanie polskiej gospodarki.



Rys. 1. Pułapka płynności w modelu *IS-LM* i jej przewyciężenie

Źródło: Opracowanie własne na podstawie [26].

Oceny zachowań banków centralnych w latach obecnego kryzysu są bardzo zróżnicowane, co jest oczywiste, bo kryzys w istocie jeszcze się nie zakończył. Pokazuje to jednak z drugiej strony, jak trudne jest obecnie prowadzenie empirycznych analiz ilościowych i jakościowych wpływu agregatów pieniężno-kredytowych na gospodarkę narodową. Nie będzie to łatwiejsze również w przyszłości, gdyż kiedyś trzeba będzie wycofać się z niestandardowej polityki pieniężnej. W czerwcu 2013 r. amerykański Fed tylko zakomunikował, iż rozważa stopniowe wycofywanie się z polityki tzw. luzowania ilościowego (QE), a na całym świecie pojawiły się wstrząsy na rynkach kapitałowych, walutowych i surowcowych. Dla analityków skutków polityki pieniężnej oznacza to ponowne załamanie się szeregów czasowych i konieczność weryfikacji modeli ekonometrycznych albo wręcz ich zarzucenie i poszukiwanie nowych rozwiązań.

Od lat trwają kontrowersje co do kwestii autonomii krajowej polityki pieniężnej i jej skuteczności. W dużym stopniu wynika to z pogłębienia się globalizacji, która radykalnie zmienia treść i pojmowanie suwerennej narodowej polityki gospodarczej. W zasadzie względną autonomią decyzyjną dysponuje jedynie amerykański Fed, w mniejszym zakresie atrybutem takim mogą poszczycić się EBC, Ludowy Bank Chin, Bank Japonii i Bank Anglii. Wbrew formalnym uregulowaniom prawnym, rzeczywistej autonomii decyzyjnej nie ma NBP, bowiem sporo zjawisk pieniężno-kredytowych i kursowo-walutowych kształtowanych jest przez procesy dokonujące się poza granicami naszego kraju. Z racji chociażby przynależności Polski do UE zobligowani jesteśmy również do przestrzegania pewnych reguł ustanowionych przez EBC. Podporządkowanie to jeszcze wzrośnie, gdy we Wspólnocie wdroży się tzw. unię bankową. Mimo

wszystko, NBP i tak dysponuje większą swobodą decyzyjną niż małe kraje należące do Eurolandu. Powyższe fakty oraz liberalizacja międzynarodowych przepływów kapitału i postępująca globalizacja jednoznacznie wskazują, że skuteczność narodowej polityki w małych gospodarkach otwartych, zaliczanych do tzw. rynków wschodzących, do których wciąż należy Polska, w istocie nie jest wysoka [1, 21, 28, 33, 34]. Okoliczność tę trzeba mieć na uwadze, gdy chce się analizować wpływ polityki pieniężnej na gospodarkę narodową. Trzeba też uwzględniać interakcje między polityką monetarną i fiskalną (budżetową) oraz nakierowaną na stabilność finansową. Nie mniej ważne są tu kwestie techniczne, przed którymi stają analitycy, modelarze makroekonomiczni i progności tego typu, a mianowicie: nieobserwowalność bezpośrednią pewnych agregatów (np. potencjalnego PKB czy luki produktowej), zakłócenia przebiegu współczesnych cykli koniunkturalnych, opóźnienia w czasie reakcji gospodarki na bodźce (w polityce pieniężnej wynoszą one od 4 do 8 kwartałów), współzależność wielu zjawisk i problemy z ustaleniem punktów zwrotnych koniunktury, niejednoznaczność wielu informacji *ex ante*. Czynniki te powodują, że dotychczas bardzo mało jest badań empirycznych, w których oszacowano by wpływ agregatów pieniężno-kredytowych na szeroko rozumiane funkcjonowanie, wzrost i rozwój społeczno-ekonomiczny krajów. Autorzy opracowania nie znają przy tym prac empirycznych, które poświęcone byłyby ustaleniu wyłącznego wpływu kredytów dla rolnictwa na całą gospodarkę narodową. Wprawdzie analizy tego typu prowadzono w IERiGŻ w latach 90. ub. wieku oraz na początku ub. dekady, ale dotyczyły one tylko oddziaływań interwencjonizmu kredytowego, a w szczególności kredytów preferencyjnych [22, 23]. Część sformułowanych wówczas wniosków obecnie ma już walor wybitnie historyczny.

Kanały transmisji impulsów pieniężno-kredytowych

Dla zrozumienia interakcji między agregatami pieniężno-kredytowymi a gospodarką narodową konieczne jest krótkie wprowadzenie w tematykę ujętą w powyższym tytule. Generalnie, do momentu ostatniego kryzysu wyróżniało się wymienione poniżej kanały, nazywane również mechanizmami [2, 19, 21, 28, 34, 35].

- a) **Tradycyjny.** Koncentruje się na wpływie rynkowej stopy procentowej na inwestycje i koniunkturę. Stopa ta jednocześnie ma być narzędziem osiągnięcia równowagi na rynku kredytowym. W kanale tym zakłada się, że wzrost podaży pieniądza przekłada się na wyższą podaż kredytu. W ślad za tym stopy rynkowe maleją, rosną natomiast inwestycje rzeczowe, bo taniej kapitał, rośnie produkcja i zatrudnienie. Ograniczenie podaży pieniądza – zaostrzenie polityki pieniężnej – odwraca natomiast kierunek tych zależności.
- b) **Hipoteza dostępności kredytu.** Przyjmuje się w niej, że stopa procentowa nie musi równoważyć rynku kredytowego, gdyż banki komercyjne w pewnych warunkach same mogą ograniczać podaż kredytów. W najłagodniejszej formie może to być tzw. racjonowanie kredytów, ale w okresach poważnych trudności może wręcz pojawić się tzw. susza, ciasnota na rynku kredytowym (tzw. *credit crunch*). Z przejawami tego ostatniego mieliśmy do czynienia na

początku obecnego kryzysu. Ogólnie, w kanale tym ekspansywna polityka pieniężna owocować ma wyższą podażą pieniądza i kredytu, wzrostom inwestycji rzeczowych, produkcji i zatrudnienia. Zaostrzenie polityki pieniężnej oczywiście działa przeciwnie.

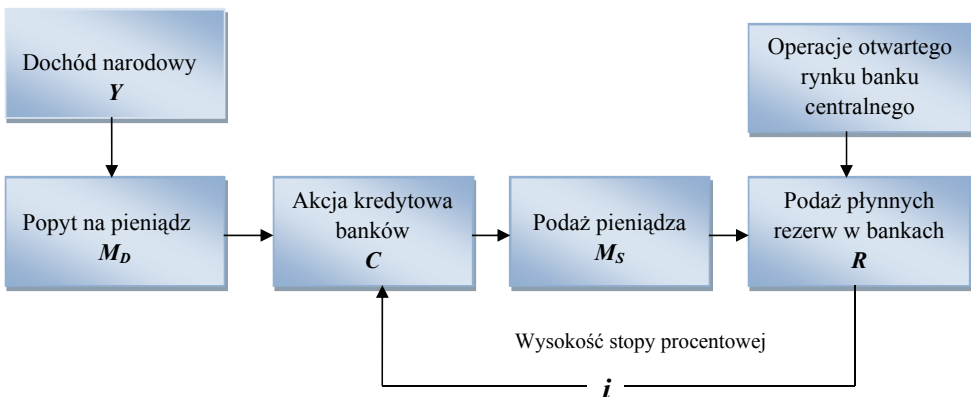
- c) **Teoria wskaźnika q Tobina.** Ten ostatni jest ilorazem rynkowej wartości przedsiębiorstwa oraz kosztu odnowy/odtworzenia jego kapitału rzeczowego. Wzrost tego wskaźnika przekłada się na wyższe inwestycje. Wpływ ekspansywnej (luźnej/łagodnej) polityki pieniężnej na sferę realną ma przebiegać tu następująco: wyższa podaż pieniądza prowadzi do wzrostu cen akcji, a te zwiększają wartość wskaźnika q , później inwestycji, a na końcu produktu krajowego brutto i zatrudnienia. Warto zauważyć, że w kanale tym nie pojawia się wprost kredyt.
- d) **Efekt niepełnej informacji.** Kanał ten koncentruje się głównie na zachowaniach banków komercyjnych. Mogą one wstrzymać się przed udzielaniem kredytów klientom słabo znanym, nie mającym jeszcze ugruntowanej historii kredytowej lub rozpoczynającym dopiero działalność. Banki obawiają się po prostu, że trafią do nich klienci najbardziej ryzykowni albo gotowi do nieetycznych zachowań lub wręcz próbujący wyłudzić kredyt. Rezerwa banków szczególnie wzrasta w okresie pogorszenia się koniunktury gospodarczej. Luźna/ekspansywna polityka pieniężna może próbować temu zaradzić i poprzez wzrost podaży pieniądza wpływać na wzrost cen akcji, dostępności kredytów, inwestycji, PKB i zatrudnienia.
- e) **Przez wydatki konsumpcyjne.** Ten mechanizm jest złożony z trzech podkanałów: zmiany rynkowych stóp procentowych (wpływ niemalże identyczny na gospodarkę jak w kanale tradycyjnym, z wyjątkiem zastąpienia wydatków inwestycyjnych przez wydatki konsumpcyjne); efekt majątkowy i efekt płynności. W efekcie majątkowym przyjmuje się, że ekspansywna polityka pieniężna powinna przekładać się na wyższą podaż pieniądza, rosnące ceny rynkowe akcji i bogacenie się społeczeństwa, które jest wtedy bardziej skłonne do wydawania więcej na konsumpcję. W konsekwencji rośnie PKB i zatrudnienie w gospodarce narodowej. Efekt płynności w istocie jest dosyć ściśle powiązany z efektem majątkowym, tzn. poprzez rosnący udział w majątku obywateli aktywów finansowych, a więc akcji i obligacji, ale i np. praw/kwot do produkowania czy emisji zanieczyszczeń. Jeśli ceny takich walorów rosną, to ludzie czują się bezpieczniej, bo mają większe rezerwy środków płynnych, a więc i chętniej wtedy konsumują. Ekspansywna polityka pieniężna ponownie zwiększa podaż pieniądza, wyżej wyceniane są wówczas aktywa finansowe, które pomnażają majątek obywateli, a ci więcej wydają na zakupy dóbr trwałego użytkowania. Rośnie PKB, dochody i zatrudnienie. Oddzielnym przypadkiem w efekcie płynności są wydatki na budownictwo mieszkaniowe, chociaż ogólny kierunek następstw luźnej polityki pieniężnej się nie zmienia.
- f) **Przez zmiany kursu walutowego.** To sytuacja typowa dla otwartych na zagranicę krajów, a więc powszechna. Mechanizm wpływu ekspansywnej poli-

tyki pieniężnej ulega tu znacznej modyfikacji, gdyż kapitał może przepływać między krajami, w ślad za różnicami stóp procentowych i zmianami kursów walut. W ujęciu teoretycznym wyższa podaż pieniądza krajowego powinna prowadzić do spadku wewnętrznych rynkowych stóp procentowych. Osłabia się wówczas waluta danego kraju (rośnie jej kurs nominalny), ale w zamian powiększa się nadwyżka eksportu nad importem, co w ostateczności powinno podwyższać PKB i zatrudnienie.

Wprowadzając niestandardową politykę pieniężną w okresie obecnego kryzysu, realizujące ją banki centralne liczyły, iż przywrócą koniunkturę w gospodarce realnej, powiększając rezerwy płynne banków komercyjnych za pośrednictwem trzech kanałów:

- (1) cen aktywów: wyższy na nie popyt miał spowodować wzrost ich cen, ale równocześnie i spadek rentowności. W następstwie tego powinny zmaleć długoterminowe stopy rynkowe. W ostateczności miałyby wzrosnąć i wydatki konsumpcyjne, i inwestycyjne, a to prowadziłyby do odbudowy wzrostu gospodarczego i spadku bezrobocia;
- (2) kanału kredytowego: wyższa płynność banków komercyjnych powinna przełożyć się na większą dostępność kredytów dla przedsiębiorstw i gospodarstw domowych;
- (3) oczekiwań: wyższa płynność w sektorze banków komercyjnych powinna ułatwić wyrwanie się gospodarek z pułapki deflacji albo bardzo niskiej inflacji. Zakłada się tu zatem wzrost oczekiwań inflacyjnych, a to powinno skutkować spadkiem realnych stóp procentowych. W konsekwencji, w pewnym momencie powinny zacząć rosnać i konsumpcja, i inwestycje.

Ogólny pogląd na współczesne miejsce kredytu w polityce pieniężnej daje rysunek 2.



Rys. 2. Wpływ banku centralnego na podaż pieniądza

Źródło: Opracowanie własne na podstawie [28].

Brak jest dotąd, ze względów oczywistych, wyczerpującej oceny niestandardowej polityki pieniężnej. Jedno nie ulega jednak wątpliwości: powrót dobrej koniunktury nie jest ani automatyczny, ani trwały. To całkiem zrozumiałe, jeśli uwzględnimy, że w rzeczywistej gospodarce jednocześnie mamy z reguły do czynienia z występowaniem wielu kanałów transmisji polityki monetarnej. Z drugiej jednak strony, można próbować wyodrębnić wśród nich kanał dominujący. Z pewnością w Polsce będą to warianty, w których wprost znajdujemy agregaty kredytowe. Zgodnie z wcześniejszą klasyfikacją byłyby to kanały: a, b, d i (2), w których pojawiają się też banki komercyjne. Zachowania tych ostatnich mogą osłabiać działania banku centralnego, modyfikować impulsy monetarne lub w skrajnej sytuacji w ogóle na nie nie reagować. W szczególnie trudnym położeniu mogą znaleźć się kraje, w bankowości których ważne miejsce zajmuje kapitał zagraniczny. Tak jest w Polsce. Dla rolnictwa, zwłaszcza indywidualnego, pozytywnym zjawiskiem jest natomiast to, że nadal ok. 2/3 kredytów trafia do niego za pośrednictwem banków spółdzielczych i banków je zrzeszających. Sektor bankowości spółdzielczej ma od lat nadwyżkę depozytów nad kredytami i na ogół zachowuje się antycyklicznie, tzn. nie ogranicza nadmiernie podaży kredytów w okresie spowolnienia aktywności gospodarczej. Dla odmiany tradycyjne banki komercyjne mają dużą skłonność do kredytowania procyklicznego, tzn. pogłębiającego dekonunkturę gospodarczą albo nadmiernie stymulującą ekspansję. Bierze się to z: procykliczności zmian kryteriów udzielania kredytów i wartości ich zabezpieczeń (mechanizm tzw. akceleratora finansowego), asymetrii informacji, innowacji finansowych i globalizacji międzynarodowych rynków pieniężnych [28]. Jednak nawet i banki spółdzielcze nie mogą lekceważyć wzrostu ryzyka kredytowego i malejącego w czasie dekonunktury popytu na kredyty.

Banki komercyjne w swej polityce kredytowej muszą uwzględniać także zmianę wartości zabezpieczeń kredytowych. Gdy ona maleje, redukują podaż kredytów albo żądają dodatkowych zabezpieczeń, tzw. nadzabezpieczeń. W literaturze w związku z tym spotyka się kanał bilansowy. Jeśli bank centralny zaostrzy kurs polityki pieniężnej, banki komercyjne mają mniej rezerw płynnych i w konsekwencji redukują podaż kredytów. Takie zależności określa się jako kanał pożyczek bankowych. Może pojawić się również ciąg zależności określanych jako kanał ryzyka bankowego. Z grubsza polega on na tym, że długotrwale prowadzona luźna polityka monetarna może zachęcać zarządy banków komercyjnych do podejmowania nadmiernego ryzyka. Może mieć to negatywne przełożenie nawet na stabilność całego sektora bankowego. Zagrożenie to zmateriałizowało się w ostatnim kryzysie, szczególnie w krajach, w których bankowość nadmiernie się rozwinęła i pojawiły się banki „zbyt duże, żeby władze publiczne pozwoliły im upaść”. Niestety, w skali globalnej i europejskiej zagrożenie to wciąż jest realne. W Polsce natomiast nadzór finansowy dotychczas skutecznie przeciwstawia się nadmiernej koncentracji banków.

Z tego, co przedstawiono, jasno wynika, że analiza skuteczności polityki pieniężnej, a więc i np. ocena wpływu kredytu, w tym także rolnego, na gospodarkę

narodową jest zagadnieniem niezwykle skomplikowanym. Tylko teoretycznie mechanizmy transmisji impulsów monetarno-kredytowych wydają się proste. Wpływ zaś samego kredytu rolnego na funkcjonowanie, wzrost i rozwój społeczno-ekonomiczny nie powinien odbiegać od ogólnych zależności. W praktyce może natomiast pojawić się pewien problem, gdy kredyty dla rolników zdominowane są przez instrumenty preferencyjne/koncesjowane. Do problemu tego jeszcze powrócimy, ale trzeba mieć zarazem świadomość, że oddziaływanie kredytu rolnego na gospodarkę narodową z reguły nie jest duże, bo udział zadłużenia rolnictwa nie jest pozycją znaczącą w sumie należności banków komercyjnych od sektora niefinansowego.

Ilościowe i jakościowe badania wpływu kredytu na gospodarkę narodową

Badaniami tego typu zajmują się przede wszystkim komórki analityczne banków centralnych, bo to one prowadzą politykę pieniężną. Również najbogatsze ośrodki akademickie, zarządzające budżetami rocznymi idącymi w miliardy dolarów, konstruują modele makroekonometryczne nadające się do symulacji skutków zmian polityki monetarnej. Banki centralne dysponują jednak nieporównanie większymi zasobami kadrowymi, wiedzą i kompetencjami, finansami oraz odpowiednimi bazami danych. W Polsce prace te prowadzi Instytut Ekonomiczny NBP. Od razu trzeba wyjaśnić, że nawet ekonomiści banków centralnych koncentrują się z reguły tylko na makroagregatach, które są konieczne do realizacji celów polityki monetarnej.

W momencie upowszechnienia się bezpośredniego celu inflacyjnego jako celu strategicznego w polityce pieniężnej światowej bankowości centralnej, w latach 90. ub. wieku pojawiła się w makroekonomii koncepcja określana jako nowa synteza neoklasyczna – NNS. Nie wnikając w szczegóły, można stwierdzić, że ta konstrukcja teoretyczna łączy w sobie mocne strony trzech konkurencyjnych podejść: nowej klasycznej makroekonomii (NCE), szkoły realnego cyklu koniunkturalnego (RBC) oraz neokeynesizmu (NKE). Chciano przez to, co oczywiste, przewyciężyć jednocześnie największe ich słabości [1, 5, 8, 21, 34]. Korzystając z artykułu J. Bludnik [5], wyłącznie dla celów ilustracyjnych, poniżej przedstawiono trzy kluczowe równania wyjściowe dla teorii NNS:

$$x = \frac{1}{\sigma} (i_t - E_t \{\pi_{t+1}\} - r_t^n) + E_t \{x_{t+1}\} + \eta$$

$$\pi_t = \beta E_t \{\pi_{t+1}\} + Kx_t + \mu_t$$

$$i_t = \rho + \alpha(\pi_t - \pi^*) + \delta x_t + \varepsilon_t$$

gdzie:

x – luka produkcji,

i – krótkookresowa nominalna stopa procentowa,

E – operator oczekiwania,

π – inflacja,

r^n – naturalna stopa procentowa,

π^* – docelowy poziom inflacji ustalony przez bank centralny,
 η, μ, ε – szoki stochastyczne.

Wbrew oczekiwaniom NNS nie stała się rzeczywistym przełomem w makroekonomii, nowym konsensusem, bowiem próbuje się w niej łączyć przysłowiowy ogień z wodą. Prawdziwy cios dla tej koncepcji zadał najświeższy kryzys, uświadamiający makroekonomistom, iż rzeczywista gospodarka to bardzo złożony układ współzależności, który nie poddaje się opisowi i prognozowaniu nawet przy użyciu, wydawałoby się, bardzo wyrafinowanych narzędzi ekonometrycznych. Ukazuje też problemy, na jakie natrafia się przy modelowaniu zależności między kredytem a gospodarką narodową. Dodać należy, że w codziennym prowadzeniu polityki pieniężnej banki centralne kierują się eklektyzmem teoretycznym, tzn. wykorzystują dorobek monetarizmu, neokeynesizmu i szkoły realnego cyklu koniunkturalnego. Polega to na uwzględnieniu odchylenia rzeczywistego PKB od jego wartości potencjalnej (luka produktowa/popytowa), różnicy inflacji rzeczywistej od ustalonej w postaci BCI oraz odchylenia się kursu walutowego od jego poziomu równowagi. Wg tego schematu swe stopy oficjalne ustala nasz NBP, posługując się m.in. tzw. regułą Taylora, zaproponowaną już w 1991 roku.

W przypadku teorii NNS mamy do czynienia z bardzo interesującą sytuacją, gdyż u jej podstaw leży technika modelowania makroekonometrycznego, określana jako struktura dynamicznej stochastycznej równowagi ogólnej (DSGE). Modele te są współcześnie powszechnie stosowane w badaniach makroekonomicznych, zwłaszcza w bankowości centralnej. W 2010 r. dwaj ekonomiści NBP, M. Brzoza-Brzezina oraz K. Makarski, zaprezentowali swój model skonstruowany w konwencji DSGE [9]. Z wykonanych symulacji wynikało, że zaburzenia finansowe, które miały miejsce w polskiej gospodarce między III kw. 2008 r. a II kw. 2009 r., mogły doprowadzić nawet do spadku wzrostu gospodarczego o 1,5% PKB. Dowiedziono także, że w przypadku zaburzeń zagranicznych spadek ten był głębszy, gdyż maksymalnie wyniósł nawet ok. 2% PKB. Wyniki te odzwierciedlają fakt, iż wiele naszych banków komercyjnych udzielało kredytów walutowych, głównie we frankach szwajcarskich, na cele mieszkaniowe. Trzeba tu dodać, że rolnicy polscy od lat w bardzo małym stopniu korzystają z kredytów walutowych (nigdy ich stan nie przekraczał 2% całkowitego zadłużenia bankowego), a więc praktycznie w żaden sposób rolnictwo nie deformowało transmisji impulsów monetarnych NBP. Także banki spółdzielcze sporadycznie udzielają kredytów walutowych. Rolnictwo i sektor żywnościowy mogą być jednak źródłem tzw. szoków podażowych, redukujących skuteczność polityki pieniężnej.

M. Brzoza-Brzezina w samodzielnej publikacji z 2011 r. zajął się z kolei modelowaniem popytu na kredyty złotowe i walutowe [8]. W obydwu wariantach jako zmienne objaśniające przyjął: realny PKB, realną krajową stopę procentową, realną stopę procentową zagraniczną i nominalny kurs walutowy. Ponownie potwierdził, że kredyty walutowe mogą zmniejszać skuteczność krajowej poli-

tyki monetarnej i utrudniać zachowanie stabilności finansowej. Ponadto zwrócił uwagę na zainteresowanie badaczy tzw. frykcjami finansowymi. Modele równowagi ogólnej, mające wbudowane powyższe frykcje, są kolejną nadzieją makroekonomistów na pełniejsze wyjaśnienie wpływu kredytu na sferę realną. Wciąż jednak w powyższym obszarze badacze konfrontowani są z trudnym wyzwaniem, a mianowicie z endogenicznością (tzn. z jednoczesnym wpływaniem kredytu na gospodarkę narodową) i zależnością zwrotną. Ten trudny ekonometrycznie problem łączy się z ustaleniem rzeczywistego kierunku przyczynowości: od kredytu do gospodarki, czy na odwrót, albo z istnieniem zależności dwukierunkowej.

Wpływ kredytu na gospodarkę jest stosunkowo rzadko badanym problemem również za granicą. Natomiast częściej analizowany jest wpływ kreacji pieniądza, z którą podaż kredytów jest ściśle powiązana [8]. Badania E. Heatha wskazują, iż wpływ szoków kredytowych na poziom inflacji jest niewielki, a jedynie zmiany w poziomie należności banków związanych z kredytami konsumpcyjnymi gospodarstw domowych w większym stopniu wyjaśniają zmiany w poziomie cen. Wpływ kredytów na wielkość produkcji jest znaczny w krótkim okresie, zaś w długim okresie jest niewielki [16].

Wydaje się, że dostępność kredytów może mieć wpływ na decyzje inwestycyjne i konsumpcyjne podmiotów na rynku. Reakcja na szoki kredytowe, czyli znaczne zmiany w dostępności kredytów, ma charakter nieliniowy. Badania A. Calzy i J. Sousy wskazują, iż wzrost PKB w odpowiedzi na pozytywny szok w podaży kredytów jest większy niż reakcja gospodarki na przeciwną sytuację [10].

Należy także zwrócić uwagę na problem dostępności kredytów. W sytuacji zmniejszenia się zdolności banków do udzielania kredytów (np. w czasie kryzysu finansowego), najbardziej ograniczają akcję kredytową małe i średnie banki, zazwyczaj specjalizujące się w udzielaniu kredytów małym i średnim przedsiębiorstwom, do których należy większość podmiotów sektora rolnego [11]. W przypadku występowania kryzysu gospodarczego zmniejsza się zdolność zaciągania zobowiązań przez podmioty gospodarcze, czemu jednocześnie często towarzyszy wzrost marży kredytowej banków związany z wyższym ryzykiem. Jest ono jednak często przynajmniej częściowo niwelowane przez spadek stóp procentowych, wynikający z prowadzenia przez bank centralny antycyklicznej polityki pieniężnej, mającej na celu stymulowanie ożywienia gospodarczego.

Natomiast badania A. Khana i J. Thomas wykazały, iż gwałtowny spadek dostępności kredytów wywołuje długotrwałe skutki, znacząco ograniczając zagregowaną produktywność czynników produkcji [20]. Podobne wnioski wynikają z analizy kryzysów finansowych i recesji w XIX i XX w., przeprowadzonej przez M. Bodo i J. Haubricha [6]. Autorzy ci zwracają uwagę na to, iż cykl koniunkturalny nie jest skorelowany ze zmianami w poziomie podaży pieniądza, ale kiedy niska koniunktura gospodarcza zbiegnie się ze znacznym ograniczeniem podaży pieniądza, to następuje głęboka i długotrwała recesja [6]. W pracy J. Boivina, M. Giannoniego i D. Stevanovicia podkreślono również, iż gwałtowny spadek dostępności kredytów negatywnie oddziałuje także na poziom

bezrobocia i prowadzi do wyraźnego jego wzrostu. Jednocześnie obserwuje się stopniowy spadek cen. Z badań L. Gambettiego i A. Musso wynika, iż nie występują wyraźne różnice w skali reakcji realnej gospodarki na szoki kredytowe w zależności od fazy cyklu koniunkturalnego [15].

Od poziomu rozwoju (wielkości) rynku kredytowego zależy również stopień wrażliwości wielkości produkcji na zmienność produktywności gospodarki. Im bardziej dostępne są kredyty, tym bardziej łagodzone są wahania wielkości produkcji spowodowane zmianami w poziomie produktywności [27]. Badania S. Kaufman i M. T. Valderramy wykazały natomiast, że wzrost poziomu kredytów wskazuje na przyszły wzrost inflacji [18].

W ujęciu modelowym, a więc uproszczonym i stylizowanym, wpływ polityki pieniężnej w zależności od jej nastawienia zaprezentowano poniżej. Ekspansywna polityka pieniężna oznacza wzrost podaży pieniądza, zaś restrykcyjna jej spadek. Restrykcyjna polityka pieniężna będzie więc prowadziła do spadku dostępności kredytów, którego skutki zostały omówione powyżej na podstawie różnych badań przeprowadzonych w ostatnich latach.

Wpływ polityki pieniężnej na główne agregaty makroekonomiczne w małej gospodarce otwartej w warunkach płynnego kursu walutowego

Kategoria makroekonomiczna	Kurs polityki pieniężnej	
	ekspansywna (łagodna/luźna)	restrykcyjna (ostra)
Wzrost gospodarczy	↑	↓
Bezrobocie	↓	↑
Inflacja	↑	↓
Stopa procentowa	↓	↑
Dług publiczny	↓	↑
Kurs walutowy	↑ (deprecjacja waluty krajowej)	↓ (aprecjacja)
Saldo obrotów bieżących bilansu płatniczego	Początkowo: ↓ Później: ↑	Początkowo: ↑ Później: ↓

Źródło: Opracowanie własne.

Zadłużenie kredytowe rolnictwa

Stosowne dane zestawiono w tabeli 1. Wynika z niej jasno, że w latach 2005-2012 stan kredytów bankowych w rolnictwie stale wzrastał, szczególnie silnie w podokresach 2006-2007 oraz 2011-2012. Zadłużenie to rosło nawet w okresie zdecydowanego spowolnienia naszej gospodarki, tj. w latach 2008-2009. Popyt kredytowy w naszym rolnictwie kreują głównie gospodarstwa indywidualne, których udział w całości zadłużenia tego sektora wynosi od 87,8% (rok 2012) do 89,5% (rok 2011). Jak widać, odsetek ten jest w istocie bardzo stabilny. Warto dodać, że zadłużenie kredytowe rolników indywidualnych nadal rosło

w roku 2013, przekraczając na koniec maja poziom 24,6 mld zł. Drugim, ważniejszym wnioskiem z tabeli 1, jest bardzo mała pozycja kredytu rolnego w zadłużeniu łącznym krajowego sektora niefinansowego, który możemy traktować jako dobre przybliżenie stanu kredytu w całej gospodarce narodowej. Odsetek ten w analizowanym okresie wynosił od 3,2 do 5,2%. Te niskie wartości oznaczają, iż bezpośredni wpływ kredytu rolnego na polską gospodarkę jest generalnie niewielki. Przy założeniu, że tu również obowiązuje dwukierunkowa zależność (endogeniczność), można stwierdzić, iż gospodarka narodowa w niewielkim stopniu oddziałuje na sytuację na rynku kredytu rolnego.

Tabela 1

Stan zadłużenia kredytowego rolnictwa w latach 2005-2012 na tle całości zadłużenia w mln zł (stan na koniec roku)

Rok	Kredyty dla rolnictwa indywidualnego	Pozostałe jednostki rolnicze	Razem rolnictwo (2+3)	Kredyty ogółem dla sektora niefinansowego	Udział rolnictwa w kredytach ogółem w % (4:5x100)
1	2	3	4	5	6
2005	11 985,6	1 499,7	13 485,3	259 477,9	5,2
2006	14 785,3	1 869,2	16 654,5	323 960,1	5,1
2007	17 357,7	2 186,8	19 562,5	427 726,3	4,6
2008	18 658,7	2 461,0	21 119,7	592 978,2	3,6
2009	19 421,9	2 478,0	21 899,9	629 182,0	3,5
2010	20 087,7	2 467,0	22 554,7	684 956,2	3,3
2011	22 167,5	2 596,0	24 763,5	778 030,4	3,2
2012	24 040,1	3 325,3	27 365,4	784 480,8	3,5

Źródło: Obliczenia własne na podstawie sprawozdań GUS i NBP.

Problem kredytów preferencyjnych dla rolnictwa

Kredyty powyższe, nazywane również koncesjonowanymi, ulgowymi lub subsydiowanymi, przeszły także długą ewolucję [13, 22, 23]. Generalnie, mogą być one udzielane przez same banki centralne oraz z wykorzystaniem funduszy budżetowych. Zaangażowanie się banków centralnych w udostępnianie rolnictwu koncesjonowanych kredytów może być bezpośrednie i pośrednie. W pierwszym przypadku banki te udostępniają bankom komercyjnym lub bankom wyspecjalizowanym w kredytowaniu rolnictwa niżej oprocentowane linie kredytów redyskontowych albo, rzadziej, pożyczają fundusze na rynku, a następnie odpożyczają je bankom komercyjnym. W zależności od stopnia zróżnicowania stóp procentowych tych ostatnio wymienionych, banki komercyjne lub specjalistyczne mogą otrzymać rekompensatę częściową, pełną, a nawet przekraczającą ponoszone przez nie koszty odsetkowe i pozaodsetkowe. Ta metoda kredytowania rolnictwa zagraża kontroli bazy monetarnej i stóp procentowych oraz deformuje alokację

kredytu. Bardzo często, przy intensywnym jej wykorzystaniu, współwystępowała ona z obciążaniem sektora bankowego bardzo wysokimi rezerwami obowiązkowymi. W praktyce oznaczało to ukryte, dodatkowe jego opodatkowanie. Stawianie do dyspozycji rolnictwa tańszych kredytów redyskontowych prowadziło także do spadku zysków banków centralnych, co uszczuplało wpływy budżetowe z tego tytułu. Ogólnie metodę tę uznaje się za nieprzejrzystą, osłabiającą kondycję i konkurencyjność pośredników finansowych oraz często wspierającą dalsze trwanie podmiotów i branż bez solidniejszych podstaw rozwojowych, a dysponujących jedynie silnymi wpływami politycznymi. Sztuczne poprawianie sytuacji budżetu państwa odbywa się tu kosztem rozwoju finansowego. Jest to możliwe szczególnie tam, gdzie formalna i rzeczywista autonomia banku centralnego jest niska bądź w ogóle nie istnieje [14].

Pośrednie formy angażowania się banków centralnych w selektywną politykę kredytowania rolnictwa przyjmować mogą formę określania minimalnych udziałów sektorów priorytetowych w kredytach lub depozytach, albo maksymalnych udziałów sektorów niepriorytetowych. Spotkać można także rozwiązania, w których przedmiotem limitowania były stopy oprocentowania kredytów i depozytów. Takie metody administracyjnego przymuszania banków komercyjnych do zachowań oczekiwanych przez władze publiczne z pewnością mają jeszcze większe negatywne następstwa deformacyjne, alokacyjne i motywacyjne niż formy ingerencji bezpośredniej. Miały one miejsce w pierwszym rządzie w gospodarkach, w których sektor finansowy poddany był silnemu represjonowaniu (np. w „azjatyckich tygrysach”). W Polsce tylko na początku transformacji systemowej NBP aktywniej angażował się w udzielanie kredytów preferencyjnych dla rolnictwa, na szczęście bardzo krótko.

Subsydiowane kredyty, a więc bezpośrednio wspierane przez budżet państwa, pomyślane są jako instrument mający zwiększyć przejrzystość finansowania rolnictwa oraz złagodzić zakłócenia w polityce pieniężnej i zachowaniach banków komercyjnych, których źródłem bywa zaangażowanie się banków centralnych w pomoc dla rolnictwa. Przy dobrze zaprojektowanej ingerencji cele powyższe daje się w dużym stopniu osiągnąć. Ponadto, w samym sektorze bankowym można zwiększyć w ten sposób poziom konkurencyjności. Z drugiej jednak strony, pojawiają się w tym przypadku w bankach kredytujących dodatkowe koszty administracyjne, związane z koniecznością ustanowienia skomplikowanych procedur selekcyjnych potencjalnych beneficjentów oraz monitorujących ich zachowania. Banki, udzielając takich kredytów, muszą być jednak przygotowane na wahania swoich dochodów odsetkowych z powodu zmienności stóp podstawowych banku centralnego. Dochody te spadają, gdy stopy procentowe są obniżane, a więc polityka pieniężna ulega poluzowaniu. Od jesieni 2012 r. doświadczają tego mocno nasze banki spółdzielcze.

Od początku udzielania rolnikom kredytów preferencyjnych badaczy interesował ich wpływ przede wszystkim na procesy inflacyjne. Teoretycznie jest to możliwe, gdyż każde zwiększenie podaży kredytów jest źródłem dodatkowej kreacji podaży pieniądza. Przy założeniu, że w długim okresie występuje zja-

wisko neutralności pieniądza, tzn. nie wpływa on na zmienne realne w gospodarce (produkt, zatrudnienie itp.), dodatkowo wygenerowana jego podaż może doprowadzić do popytowego wzrostu cen. W rzeczywistości nie jest to jednak przesądzone, gdyż ważną sprawą jest poziom wykorzystania zdolności produkcyjnych gospodarki narodowej. Jeśli istnieją rezerwy w tym obszarze, inflacja nie musi wcale wzrosnąć. Bardzo dobrze udowadniają to ostatnie lata. Jak to już wyżej zaprezentowano, główne banki centralne świata zwiększają rezerwy płynne w bankach komercyjnych, a nie pojawia się wyraźniejsza presja inflacyjna. Wynika to właśnie z faktu niepełnego wykorzystania potencjału produkcyjnego gospodarek.

Teoretycznie, źródłem dodatkowej inflacji popytowej (monetarnej) może być także udzielanie kredytów preferencyjnych z funduszy budżetowych. Finansowanie tych ostatnich może odbywać się z podatków, deficytu budżetowego albo przez bank centralny, czyli w formie tzw. monetyzacji deficytu budżetowego i długu publicznego. Warto przypomnieć, że jeszcze na początku lat 90. ub. wieku NBP finansował deficyt budżetowy państwa. Wygenerowane na bazie funduszy budżetowych kredyty preferencyjne mogą zatem podwyższać popyt wewnętrzny i prowadzić do wzrostu podaży pieniądza. Dalszy ciąg zależności jest identyczny do przedstawionego dla sytuacji udzielania tych kredytów przez banki centralne. Ponownie aktualna jest również uwaga, że faktyczny przebieg procesów inflacyjnych w decydującym stopniu zależy będzie od stopnia wykorzystania zdolności wytwórczych gospodarki narodowej. Cały czas powinniśmy jednak pamiętać, że inflacja może być wywołana również przez czynniki niepieniężne, a więc przez rosnące koszty, wahania podaży i popytu oraz postępującą koncentrację branży/ryнку.

Ekonomistów interesują również inflacyjenne następstwa ewentualnego zaniechania udzielania rolnikom kredytów preferencyjnych. Gdyby tak się stało, prawdopodobnie wzrosłyby koszty produkcji rolniczej. Rolnicy wówczas oczekiwaliby wyższych cen za sprzedawane produkty albo dodatkowego wsparcia budżetowego. W ten sposób likwidacja kredytów preferencyjnych mogłaby się stać czynnikiem wyższej tzw. inflacji kosztowej. W praktyce nie musi się to zdarzyć, ponieważ po ewentualnym zaprzestaniu preferencyjnego kredytowania nastąpiłyby w rolnictwie procesy dostosowawcze. Rolnicy musieliby zrationalizować swoje decyzje produkcyjne, inwestycyjne i finansowe, co powinno doprowadzić do redukcji kosztów wytwarzania. Nie zawsze mogliby też liczyć na wyższe ceny sprzedawanych produktów rolnych, bowiem na rynku występują na ogół w pozycji tzw. cenobiorców, jako że każdy rolnik z osobna ma zbyt słabą pozycję przetargową, by mógł żądać zadowalającej go ceny zbytu. Przejściowo z pewnością zmalałby też popyt na kredyt, a w zamian na rynku kredytowym mogliby pojawić się inni klienci banków. Oczywiście, w takiej sytuacji musiano by poważnie zrewidować strategie biznesowe. Ponownie, przejściowo, w bankach kredytujących rolników nastąpiłoby pogorszenie wyników ekonomiczno-finansowych, co pociągnęłoby za sobą spadek dochodów budżetowych z podatków płaconych przez te banki. Nie wydaje się jednak, by

w długim okresie cała gospodarka narodowa w jakiś specjalnie dotkliwy sposób odczuła taką zmianę polityki państwa w odniesieniu do kredytu rolnego. Musimy jednak pamiętać, że w tym momencie rozważamy tylko jeden aspekt udzielania kredytów preferencyjnych: ich związek z inflacją. W rzeczywistości tych aspektów jest znacznie więcej. Ich dogłębne naświetlenie wymagałoby jednak specjalnie temu poświęconej analizy [22]. Zupełnie oddzielnym zagadnieniem jest ocena samego wpływu inflacji na wzrost gospodarczy i dobrobyt. To bardzo złożony problem, niedopracowany jeszcze nawet teoretycznie.

Przez krótki okres, tj. w latach 2009-2011, NBP udostępnił również informacje o stanie zadłużenia rolników indywidualnych z tytułu kredytów preferencyjnych. Sytuacja ta wyglądała następująco:

Rok	Udział kredytów preferencyjnych w kredytach ogółem udzielonych rolnikom indywidualnym (w %)
2009	76,4
2010	72,1
2011	69,1

Obecnie takie informacje nie są już dostępne. Bez popełnienia większego błędu można jednak przyjąć, że rolnictwo polskie – zwłaszcza indywidualne – korzysta w pierwszym rzędzie z dostępnych linii kredytów preferencyjnych. W tych ostatnich zaś dominowały w bieżącej dekadzie kredyty dla młodych rolników, na zakup ziemi i na wdrażanie nowych technologii.

O znaczeniu dopłat do rolniczych kredytów preferencyjnych dla finansów publicznych i procesów inwestycyjnych informuje tabela 2. Wynika z niej, po pierwsze, że dopłaty te stanowią wielkości marginalne w łącznych wydatkach budżetu, ale nie mogą być całkowicie pomijane, jeśli uwzględni się tylko wydatki inwestycyjne/majątkowe.

Dopłaty te nie są czynnikiem w poważnym stopniu generującym deficyt budżetowy. Można zatem powiedzieć, że kredyty preferencyjne dla rolnictwa tylko w małym zakresie mogą oddziaływać na występującą nierównowagę w polskich finansach publicznych oraz na procesy inflacyjne o charakterze pieniężnym. Dopłaty do kredytów preferencyjnych stanowią natomiast istotną relację w odniesieniu do nakładów inwestycyjnych w rolnictwie, leśnictwie i łowiectwie. Z powyższego wynika, iż przy innych warunkach stałych inwestycje w trzech ww. sekcjach gospodarki narodowej byłyby niższe bez kredytów preferencyjnych. Nie wywarłoby to jednakże większego wpływu na poziom i dynamikę łącznych nakładów inwestycyjnych w Polsce, gdyż udział wspomnianych sekcji sporadycznie tylko przekraczał 2% w sumie kwot wydatkowanych na inwestycje w naszym kraju. Oczywiście, nakłady inwestycyjne pozostają w różnego typu współzależnościach z produkcją (PKB), dochodami i konsumpcją. Najczęściej do ich opisu używa się modelu mnożnika-akceleratora (model Samuelsona-Hicksa). Jest to ujęcie dynamicznych współzależności

między popytem konsumpcyjnym i inwestycyjnym, które może być rozszerzone nawet na kategorię zapasów. W modelu tym łączy się oddziaływanie mechanizmu mnożnika inwestycyjnego z akceleratorem tego samego typu [2, 3, 4, 12, 17, 25, 30, 35], który orzeka, że przyrost netto kapitału w pierwszym rzędzie wynika z tempa wzrostu produkcji, przy czym tempo pomnażania kapitału (zdolności wytwórczych) musi być wyższe od założonych zmian produktu.

Tabela 2

**Znaczenie dopłat do rolniczych kredytów preferencyjnych
dla finansów publicznych oraz inwestycji**

Rok	Dopłaty w mln zł	Udział dopłat w % w:				Udział w % nakładów inwestycyjnych w rolnictwie, leśnictwie i łowiectwie w inwestycjach ogółem
		wydatkach budżetu ogółem	inwestycyjnych wydatkach budżetowych	deficycie budżetowym	inwestycjach w rolnictwie, leśnictwie i łowiectwie	
2005	595,5	0,28	5,85	2,09	20,10	2,26
2006	511,3	0,22	4,62	2,04	14,91	2,21
2007	666,6	0,26	5,04	4,17	16,18	2,14
2008	948,2	0,34	6,35	3,89	20,91	2,08
2009	783,1	0,26	5,34	3,28	19,12	1,87
2010	802,8	0,27	5,19	1,80	18,74	1,97
2011	799,3	0,26	5,35	3,18	15,01	2,18
2012	966,6	0,30	b.d.	b.d.	b.d.	b.d.

b.d. – brak danych.

Źródło: Obliczenia własne na podstawie sprawozdawczości GUS oraz danych ARiMR, dotyczących dopłat do kredytów preferencyjnych.

Pełny opis mechanizmu mnożnika-akceleratora, nazywanego również zasadą przyspieszenia, wymaga jednak znajomości m.in.: oczekiwań co do kształtowania się przyszłej inflacji, stóp procentowych realnych i nominalnych, podatków, popytu konsumpcyjnego, krańcowej skłonności do konsumpcji, zależności technicznych (głównie współczynników kapitałochłonności), stopnia wykorzystania potencjału wytwórczego, kosztów dostosowań i opóźnień w czasie między nakładami inwestycyjnymi a efektami. W wielkim uproszczeniu można powiedzieć, że produkcja rośnie w wyniku inwestycji (mnożnik), ale z kolei inwestycje reagują pozytywnie na wzrost produkcji (akcelerator). W rzeczywistej gospodarce występuje jednakże szereg opóźnień w czasie decyzji konsumpcyjnych, inwestycyjnych i produkcyjnych. Trzeba także pamiętać, że zasada przyspieszenia działać może również w odwrotnym kierunku, tzn. jeśli spada produkcja i przychody, redukcja inwestycji następować będzie w tempie znacznie wyższym. W konsekwencji aktywność/koniunktura gospodarcza ulega wahaniom. Reakcją na to większości rządów jest sięganie po fiskalne i monetarne narzędzia polityki stabilizacyjnej. Nie rozwijając szerzej

tych bardzo złożonych związków, trudnych do pomiaru empirycznego, należy stwierdzić, że kredyty preferencyjne dla rolnictwa, poprzez ich wpływ na inwestycje w tym sektorze, w małym stopniu oddziałują na gospodarkę narodową za pośrednictwem mechanizmu mnożnika-akceleratora, a więc niewiele wnoszą też do zmienności kluczowych makroagregatów w Polsce.

Podsumowanie

1. Kredyt może wpływać na funkcjonowanie i wzrost gospodarczy oraz na rozwój społeczno-ekonomiczny i dobrobyt, szczególnie w krótkim okresie. W rzeczywistości natrafiamy tu jednak na problem endogeniczności, a więc na wtórne oddziaływanie gospodarki narodowej na kredyt. Okoliczność ta bardzo utrudnia pomiar ilościowych efektów kredytowania na poziomie makroekonomicznym. Z wyzwaniem tego typu w Polsce mógłby się zmierzyć prawdopodobnie tylko Instytut Ekonomiczny NBP, który dysponuje odpowiednim potencjałem kadrowym oraz strukturalnym modelem makroekonomicznym, zgodnym z konwencją DSGE. Najpierw należałoby jednakże odzwierciedlić w takim modelu relacje między polityką pieniężną, jej kanałami kredytowymi i monetarnymi a polityką fiskalną, strukturalną i dotyczącą stabilności finansowej oraz makroostrożnościową. Nie jest to wcale łatwe zadanie. Gdyby próbować zawęzić modelowanie do współzależności między kredytem rolnym a gospodarką narodową, szybko okazałoby się, że np. w statystyce NBP nie ma informacji o pełnym zadłużeniu kredytowym rolnictwa, ponieważ bank centralny swą sprawozdawczością obejmuje tylko rolnictwo indywidualne. W IERiGŻ dolicza się do tego zadłużenie osób prawnych, korzystając z analiz GUS.
2. Autorzy opracowania nie znają krajowych ani zagranicznych badań empirycznych, które poświęcone byłyby ilościowym współzależnościom między kredytem rolnym a kształtowaniem się makroekonomicznych zmiennych realnych oraz nominalnych. Kredyt rolny jest oczywiście składnikiem kredytu w całej gospodarce narodowej i podlega mechanizmom transmisji przedstawionym powyżej. Fakt, iż w rolnictwie polskim nadal ponad 60% zadłużenia kredytowego stanowią kredyty preferencyjne, wpływać może na pewne niekształcenie kanałów kredytowych transmisji impulsów polityki pieniężnej do sfery realnej, co obniża jej skuteczność. Nie mogą to być jednak poważne zakłócenia, ponieważ kredyty dla rolnictwa stanowiły w latach 2005-2012 tylko od 3,2 do 5,2% całości zadłużenia bankowego sektora niefinansowego. Kredyty te są natomiast regularnie spłacane przez rolników, nie stanowiąc obecnie praktycznie żadnego zagrożenia dla banków, Bankowego Funduszu Gwarancyjnego ani dla budżetu państwa. Pewne wyobrażenie o możliwych oddziaływaniach kredytu, w tym rolnego, na gospodarkę narodową daje zestawienie 1, gdzie zaprezentowano skutki makroekonomiczne ekspansywnej/luźnej i restrykcyjnej polityki pieniężnej. Trzeba tu dodać, że rolnictwo, poprzez pozytywne i negatywne szoki podażowe, a więc spadki cen produktów rolnych w wyniku urodzaju bądź ich wzrosty spowodowane nieurodza-

jem, wnosi do polityki pieniężnej NBP dodatkowy element niepewności oraz częściowo obniża jej skuteczność. Szoki te prawdopodobnie oddziałują mocniej niż sam kredyt rolny.

3. Kredyt rolny w Polsce wciąż zdominowany jest przez instrumenty preferencyjne. Ma to swoje pozytywne, ale też i negatywne skutki. Wskazywane już w punkcie drugim niniejszego podsumowania pewne zaburzenie przez nie mechanizmu transmisji impulsów polityki pieniężnej i obniżanie jej skuteczności oraz fakt obchodzenia niektórych kanałów transmisji przez banki silnie zaangażowane w ich udzielanie, należałoby uzupełnić o deformacje alokacji kapitału z racji obniżania jego kosztu przez subsydiowanie oraz możliwość przeinwestowania części gospodarstw rolniczych. Kredyty preferencyjne w polskim rolnictwie muszą być przy tym rozpatrywane łącznie ze skokowym wzrostem wsparcia budżetowego po roku 2004. Oznacza to, że teoretycznie możliwy jest relatywny spadek znaczenia tych kredytów jako źródła finansowania. W szerszym zaś planie kredyty te wiążą się z polityką strukturalną, a nawet społeczną. W tym szeroko ujętym kontekście ewentualne ograniczenie podaży kredytów preferencyjnych, sugerowane przez część ekonomistów polskich i zagranicznych, wyzwoliłoby cały szereg procesów dostosowawczych w samych gospodarstwach rolnych oraz w bankach spółdzielczych, a więc w instytucjach bardzo wyspecjalizowanych w obsłudze finansowej sektora rolnego, głównie indywidualnego. Abstrahując od politycznej wykonalności ewentualnego zaostrzenia polityki pieniężnej państwa dotyczącej kredytów preferencyjnych, trzeba mieć świadomość, że jej nadmierna restrykcyjność, wdrożona przy tym w krótkim czasie, mogłaby przynieść więcej szkód niż korzyści. Innymi słowy, ewentualne zmiany w polityce kredytowej w rolnictwie muszą być rozważane w powiązaniu z całokształtem polityki rolnej i gospodarczej. Same zaś kredyty preferencyjne mają marginalny wpływ na nierównowagę polskich finansów publicznych oraz na dynamikę i strukturę inwestycji w gospodarce narodowej, jak i na zmienność kluczowych makroagregatów. Krótko mówiąc, kredyty te oraz cały kredyt rolny w Polsce pozostają raczej w luźnych współzależnościach z rozwojem społeczno-ekonomicznym. Istnieją wprawdzie również związki pośrednie, trudne jednakże nawet do opisu jakościowego, nie mówiąc już o ich pomiarze ilościowym.

Literatura:

1. Baranowski O.: Efekty oczekiwanego i nieoczekiwanego zacieśnienia polityki pieniężnej w świetle hybrydowego modelu DSGE dla gospodarki Polski. *Ekonomista*, nr 3, 2011.
2. Bartling H., Luzius F.: *Grundzüge der Volkswirtschaftslehre*. 16. Auflage. Verlag Franz Vahlen, München 2008.
3. Begg D., Fischer S., Dornbusch R.: *Makroekonomia*. PWE, Warszawa 2007.
4. Blanchard O.: *Macroeconomics*. Fifth edition. Prentice Hall, Boston, New York 2011.
5. Bludnik J.: Nowa synteza neoklasyczna w makroekonomii. *Bank i Kredyt*, vol. 41, nr 2, 2010.
6. Bodo M., Haubrich J.: Credit crises, money and contractions: an historical view. NBER Working Paper Series, Working Paper 15389, 2009.
7. Boivin J., Giannoni M., Stevanović D.: Dynamic effects of credit shocks in a data-rich environment. Federal Reserve Bank of New York Staff Reports, Staff Report no. 615, 2013.
8. Brzoza-Brzezina M.: *Polska polityka pieniężna*. Badania teoretyczne i empiryczne. Wydawnictwo C.H. Beck, Warszawa 2011.
9. Brzoza-Brzezina M., Makarski K.: Credit crunch in a small open economy. NBP Working Paper, nr 75, Narodowy Bank Polski.
10. Calza A., Sousa J.: Output and inflation responses to credit shocks are there threshold effects in the euro area? Working Paper Series no. 481. European Central Bank, 2005.
11. Ciccarelli M., Maddaloni A., Peydró J-L.: Heterogeneous transmission mechanism. Monetary policy and financial fragility in the euro area. Working Paper Series no. 1527. European Central Bank, 2013.
12. Czarny B.: *Podstawy ekonomii*. PWE, Warszawa 2011.
13. Davies R., jr., Hare P.G.: Reforming the systems of rural finance provision in Romania: some options for privatization and change. *Quarterly Journal of International Agriculture*, vol. 36, no. 3, 1997.
14. Frey M.J.: *Money, interest, and banking in economic development*. Second edition. The Johns Hopkins University Press, Baltimore and London 1995.
15. Gametti L., Musso A.: Loan supply shocks and business cycle. Working Paper Series no. 1469. European Central Bank, 2012.
16. Heath E.: Do credit variables affect real output and inflation? If so, which ones? West Virginia University, 2008.
17. Hoover K.D.: *Applied intermediate macroeconomics*. Cambridge University Press, 2012.
18. Kaufmann S., Valderrama M.T.: The role of credit aggregates and asset prices in the transmission mechanism: a comparison between the euro area and the US. Working Paper Series no. 816. European Central Bank, 2007.
19. Kaźmierczak A.: *Polityka pieniężna w gospodarce otwartej*. PWN, Warszawa 2008.
20. Khan A., Thomas J.: Credit shocks and aggregate fluctuations in an economy with production heterogeneity. NBER Working Paper Series, Working Paper 17311, 2011.
21. Kokoszcyński R.: *Współczesna polityka pieniężna w Polsce*. PWE, Warszawa 2004.
22. Kulawik J.: Makro- i mikroekonomiczne przesłanki oraz skutki interwencjonizmu państwowego w sferze kredytowania rolnictwa. *Synteza*. IERiGŻ, Warszawa 2000.
23. Kulawik J.: *Rozwój finansowy a wzrost i rozwój ekonomiczny w rolnictwie*. Studia i Monografie, nr 83. IERiGŻ, Warszawa 1997.
24. Mankiw N.G.: *Macroeconomics*. Seventh edition. Worth Publishers, New York 2010.
25. Mankiw N.G., Taylor D.M.: *Makroekonomia*. PWE, Warszawa 2009.

26. Marczewski K., Teoretyczne aspekty stabilizacyjnej polityki antykryzysowej. *Gospodarka Narodowa*, nr 4, 2011.
27. Mendicino C.: Credit market and macroeconomic volatility. Working Paper Series no. 743. European Central Bank, 2007.
28. Polityka pieniężna (red. nauk. A. Sławiński). Wydawnictwo C.H. Beck, Warszawa 2011.
29. Rossana R.J.: *Macroeconomics*. Routledge, 2011.
30. Samuelson P.A., Nordhaus W.D.: *Ekonomia 1*. PWN, Warszawa 1995.
31. Sørensen P.B., Whitta-Jacobsen H.J.: *Introducing advanced macroeconomics: growth and business cycles*. McGraw-Hill, 2010.
32. Wojtyna A.: Banki centralne po kryzysie: czy konieczne są zmiany instytucjonalne w strategii bezpośredniego celu inflacyjnego. *Gospodarka Narodowa*, nr 7-8, 2012.
33. Wojtyna A.: Standardowe i niestandardowe działania antykryzysowe w gospodarkach wschodzących. *Gospodarka Narodowa*, nr 9, 2011.
34. Wojtyna A.: *Szkice o polityce pieniężnej*. PWE, Warszawa 2004.
35. Woll A.: *Volkswirtschaftslehre*. 16. Auflage. Verlag Franz Vahlen, München 2011.

JACEK KULAWIK

BARBARA WIELICZKO

Institute of Agricultural and Food Economics

– National Research Institute

Warszawa

MONETARY POLICY VERSUS CREDITS TO AGRICULTURE

Summary

Nowadays the agricultural credit constitutes a necessary source of borrowed capital. Its creation takes place in the banking system, which since 2008 is in a difficult position in the majority of the countries worldwide. Public authorities were forced to intervene, sometimes using nonstandard solutions, when on the one hand, the economies found themselves in the liquidity trap, and on the other they had to stop the threat of deflation. This helped to stabilise the economies, financial sectors and credit markets. However, the period of expansive monetary policy and most often the same fiscal policy must end someday. It is hard to predict how economies will react to such change in the direction of macroeconomic policy.

The relations of agricultural credit, monetary policy and the national economy are complex and, at the same time, two-way. They are modified simultaneously by the use of preferential credit for farmers in certain countries. In quantitative terms, the agricultural credit, in general, has a minor impact on the monetary policy, economic growth and socio-economic development. This arises mainly from the small share of agriculture in total supply and demand for credit. On the other hand, the preferential credits can contribute, to a small degree, to the imbalance of public finances. Finally, the multiplier-accelerator mechanism explains the slight, almost negligible impact of the agricultural credit on the economic fluctuations in the national economy.