

**Ireneusz Jaźwiński**

Uniwersytet Szczeciński

## **CELE I NARZĘDZIA POLITYKI PIENIĘŻNEJ W POLSCE W WARUNKACH KRYZYSU**

### **1. Wstęp**

Na życie społeczno-gospodarcze w znacznym stopniu wpływa sposób prowadzenia polityki gospodarczej. Bardzo ważne miejsce w systemie tej polityki zajmuje polityka pieniężna, która stanowi kluczowy element polityki makroekonomicznej i jest wymieniana wśród głównych rodzajów polityki stabilizowania gospodarki<sup>1</sup>. Współcześnie za istotną determinantę polityki pieniężnej uznaje się globalny kryzys finansowo-gospodarczy. Jednocześnie cała polityka publiczna staje się nakierowana na ograniczanie skutków tego kryzysu. W tych uwarunkowaniach następuje ewolucja polityki pieniężnej w Polsce, zwłaszcza jej celów i narzędzi. Celem pracy jest przybliżenie polityki pieniężnej w Polsce w warunkach kryzysu ze zwróceniem uwagi na jej cele i narzędzia<sup>2</sup>.

### **2. Istota polityki pieniężnej z uwzględnieniem jej celów i narzędzi**

Polityka pieniężna polega na oddziaływaniu na podaż pieniądza. Podmiotem tej polityki jest bank centralny<sup>3</sup>, który pełni przede wszystkim funkcje: emisyjną, banku

---

<sup>1</sup> Zgodnie z podziałami dokonanymi przez B. Winiarskiego polityka pieniężna jest dziedziną polityki gospodarczej wyodrębnioną według kryterium instrumentacji, kierującego się rodzajem sposobów, mechanizmów i czynników używanych w oddziaływaniu na gospodarkę. B. Winiarski, *Uwarunkowania, cele i dziedziny polityki gospodarczej*, [w:] *Polityka gospodarcza*, red. B. Winiarski, Wyd. Naukowe PWN, Warszawa 2006, s. 62.

<sup>2</sup> Ze względu na wydawniczy wymóg ograniczonej objętości w niniejszej pracy nie zaakcentowano zagadnień dotyczących polityki walutowej i wprowadzenia euro.

<sup>3</sup> Według polskiej konstytucji centralnym bankiem państwa jest Narodowy Bank Polski (NBP); przysługuje mu wyłączne prawo emisji pieniądza oraz ustalania i realizowania polityki pieniężnej. Organami NBP są: Prezes NBP, Rada Polityki Pieniężnej oraz Zarząd NBP. Na politykę pieniężną w Polsce mogą także oddziaływać inne podmioty. Przykładem takiego podmiotu o zasięgu krajowym

banków, banku państwa i centrum walutowego kraju. Bank centralny powinien być instytucją zaufania publicznego oraz dbać o stabilność pieniądza i systemu bankowego. Za najważniejszy cel polityki pieniężnej<sup>4</sup> uznaje się stabilizację poziomu cen, czyli niską inflację<sup>5</sup>. Do podstawowych narzędzi polityki pieniężnej, nazywanych bardzo często instrumentami polityki pieniężnej, należą stopy procentowe banku centralnego, operacje otwartego rynku i stopa rezerw obowiązkowych. Narzędzia tej polityki można także zaliczać do dwóch grup<sup>6</sup>: instrumentów kontroli ogólnej i instrumentów kontroli selektywnej. Wyróżnikiem narzędzi kontroli selektywnej jest to, że są one skierowane tylko do określonej grupy podmiotów (banków), np. kontrola wartości udzielonych kredytów klientom czy kontrola poziomu stóp procentowych.

Cel nadrzędny polityki pieniężnej w szerszym ujęciu za W. Wilczyńskim można określić jako „tworzenie warunków sprzyjających racjonalnemu gospodarowaniu wszystkich podmiotów gospodarczych i osób fizycznych przez stabilizację pieniądza”<sup>7</sup>. Autor ten podkreśla, że „Polityka pieniężna, kształtując podaż pieniądza, jego zasoby w gospodarce, powinna przestrzegać swoistych warunków brzegowych. Podaż pieniądza nie powinna być tak mała, by uniemożliwiać podejmowanie racjonalnych przedsięwzięć gospodarczych (dolny warunek brzegowy). Z drugiej strony podaż pieniądza nie powinna być tak wielka, by grozić uruchomieniem się samonapędzającej się inflacji (górny warunek brzegowy)”<sup>8</sup>.

W strategii monetarnej „(...) celem pośrednim polityki pieniężnej jest podaż pieniądza. Bank centralny usiłuje, najogólniej biorąc, dostosować wzrost podaży pieniądza do poziomu przewidywalnej aktywności gospodarczej oraz spowodować, aby

---

jest Komitet Stabilności Finansowej, którego cel działania określono jako zapewnienie efektywnej współpracy w zakresie wspierania i utrzymania stabilności krajowego systemu finansowego poprzez wymianę informacji, opinii i ocen sytuacji w systemie finansowym w kraju i za granicą oraz koordynację działań w tym zakresie. Zob. Ustawa z 7 listopada 2008 roku o Komitecie Stabilności Finansowej (DzU nr 209, poz. 1317). Innym przykładem może być Europejski System Banków Centralnych (ESBC), obejmujący wszystkie unijne państwa członkowskie.

<sup>4</sup> Warto podkreślić, że cele polityki pieniężnej powinny uwzględniać realizację zadań ogólnej polityki gospodarczej. Wśród najważniejszych celów polityki gospodarczej wymienia się: wzrost i rozwój gospodarczy, wysoki poziom zatrudnienia, stabilność cen, równowagę w stosunkach gospodarczych z zagranicą.

<sup>5</sup> W praktyce celem polityki pieniężnej bywa osiągnięcie i utrzymanie inflacji w przedziale 0-4%. Zob. P. Szpunar, *Polityka pieniężna. Cele i warunki skuteczności*, Polskie Wydawnictwo Ekonomiczne, Warszawa 2000, s. 47.

<sup>6</sup> A. Kaźmierczak, *Bank centralny i instrumenty polityki pieniężnej*, [w:] *Współczesna bankowość*, red. M. Zaleska, tom I, Difin, Warszawa 2007, s. 39.

<sup>7</sup> W. Wilczyński, *Rynek i pieniądz w Polsce u progu XXI wieku*, Wyd. Wyższej Szkoły Bankowej w Poznaniu, Poznań 2000, s. 114.

<sup>8</sup> Tamże, s. 109.

wzrost cen odpowiadał celowi inflacyjnemu polityki pieniężnej<sup>9</sup>. Przyjmuje się, że zbyt mała podaż pieniądza może skutkować zmniejszeniem inwestycji w gospodarce i spowolnieniem wzrostu gospodarczego, a zbyt duża podaż pieniądza powoduje inflację. W tym kontekście trzeba zauważyć, że dla gospodarki o wiele groźniejsza niż inflacja może okazać się deflacja (spadek poziomu cen), której skutkiem może być obniżenie się produkcji i oszczędności<sup>10</sup>.

Można wyróżnić trzy warianty polityki pieniężnej: ekspansywny, restrykcyjny i neutralny. Wariant ekspansywny wiąże się ze zwiększaniem podaży pieniądza poprzez: obniżanie stóp procentowych banku centralnego, skupowanie papierów wartościowych przez bank centralny w ramach operacji otwartego rynku, obniżanie stopy rezerw obowiązkowych. Natomiast wariant restrykcyjny wiąże się ze zmniejszaniem podaży pieniądza poprzez: podwyższanie stóp procentowych banku centralnego, sprzedawanie papierów wartościowych przez bank centralny w ramach operacji otwartego rynku, podwyższanie stopy rezerw obowiązkowych. Zgodnie z innym ujęciem można wyodrębnić dwa warianty polityki pieniężnej<sup>11</sup>: politykę stałej zasady i politykę dyskrecjonalną. Przyjmuje się, że polityka stałej zasady wiąże się z osiągnięciem z góry przyjętego celu i brakiem reakcji na sytuację gospodarczą. Natomiast polityka dyskrecjonalna (uznaniowa) polega na dostosowywaniu się do sytuacji w gospodarce. Bywa określana jako polityka elastycznej reakcji lub polityka swobody decyzji.

Tradycyjnie przy prowadzeniu polityki pieniężnej wykorzystywano krzywą Phillipsa zakładającą w krótkim okresie zmienną między inflacją a bezrobociem<sup>12</sup>, którego poziom przekłada się na wielkość produkcji. Współcześnie uwzględnia się również krzywą Taylora, „pokazującą, że bank centralny może wybierać nie między różnymi poziomami inflacji i produkcji, lecz między różnymi połączeniami zmienności inflacji i produkcji”<sup>13</sup>. Zgodnie z tym ujęciem wybór większej stabilizacji inflacji może prowadzić do zgody na większe fluktuacje w realnej produkcji i tempie wzrostu gospodarczego. W literaturze często przywołuje się też regułę Taylora<sup>14</sup>, wskazującą, że poziom stóp procentowych banku centralnego zależy od zmian w re-

<sup>9</sup> J. Borowiec, *Polityka pieniężna*, [w:] *Polityka gospodarcza*, red. B. Winiarski, Wyd. Naukowe PWN, Warszawa 2006, s. 362.

<sup>10</sup> Deflacja np. występowała w Japonii w latach 90. XX wieku i na początku pierwszej dekady XXI wieku.

<sup>11</sup> Zob. A. Kaźmierczak, *Polityka pieniężna w gospodarce otwartej*, Wyd. Naukowe PWN, Warszawa 2008, punkt 6.4.3.

<sup>12</sup> Zob. B. Woźniak, *Problem relacji inflacja – bezrobocie w warunkach gospodarek transformujących się*, VIII Kongres Ekonomistów Polskich, Polskie Towarzystwo Ekonomiczne, Warszawa 2007, s. 1997.

<sup>13</sup> A. Sławiński, *Polityka pieniężna*, [w:] *Ekonomia*, red. A. Sztąba, Wyd. Akademickie i Profesjonalne, Warszawa 2007, s. 361.

<sup>14</sup> Zob. T. Fic i in., *Model gospodarki Polski ECMOD*, NBP, Warszawa 2005, s. 8, 11, 20.

alnym PKB i inflacji<sup>15</sup>. Warto podkreślić, że efekty polityki pieniężnej mogą być przesunięte w czasie i charakteryzować się różną trwałością skutków<sup>16</sup>.

### 3. Niektóre zmiany w celach i narzędziach polityki pieniężnej

Globalny kryzys finansowo-gospodarczy spowodował zmiany w polityce pieniężnej w Polsce, w tym w jej celach i narzędziach. Cele i kierunki polityki pieniężnej w Polsce przedstawiono w dokumentach programowych, w tym Narodowego Banku Polskiego (NBP). W *Strategii polityki pieniężnej*<sup>17</sup> cel polityki pieniężnej określono jako ustabilizowanie stopy inflacji na poziomie 2,5% z dopuszczalnym przedziałem wahań +/- 1 punkt procentowy. Cel ten potwierdzono w *Założeniach polityki pieniężnej na 2008 rok*<sup>18</sup>.

Natomiast w *Założeniach polityki pieniężnej na 2009 rok*<sup>19</sup> stwierdzono, że podstawowym celem polityki pieniężnej prowadzonej w 2009 r. będzie dążenie do utrzymania inflacji w średnim okresie na poziomie 2,5%, jednocześnie polityka pieniężna ma nadal być prowadzona w taki sposób, aby sprzyjać utrzymaniu zrównoważonego wzrostu gospodarczego. Ponadto odnotowano, że obserwowane od drugiej połowy 2007 r. wstrząsy w gospodarce światowej stanowią wyzwanie dla polityki pieniężnej wielu banków centralnych, a w krajach bezpośrednio dotkniętych kryzysem na rynku finansowym dodatkowym czynnikiem brany pod uwagę w polityce pieniężnej jest kwestia zapewnienia stabilności systemu finansowego.

---

<sup>15</sup> Korzystając z pracy, którą napisał D. Filar, można objaśnić regułę Johna B. Taylora, pierwotnie sformułowaną dla Stanów Zjednoczonych na podstawie danych z lat 80. i 90. XX wieku, w sposób następujący: „Stopa funduszy federalnych jest podnoszona lub obniżana stosownie do tego, co dzieje się z realnym PKB i inflacją. Jeśli realny PKB wzrasta o jeden procent ponad PKB potencjalny (PKB potencjalny należy rozumieć jako wieloletnią średnią poziomu realnego PKB (...)), to stopa funduszy federalnych powinna zostać podniesiona – przy uwzględnieniu bieżącej stopy inflacji – o stawkę wynoszącą 0,5 procent. Jeśli inflacja wzrasta o jeden procent ponad cel wynoszący 2 proc., to z tego powodu stopa funduszy federalnych powinna zostać podniesiona o stawkę wynoszącą 0,5 procent. Jeśli realny PKB jest równy PKB potencjalnemu, a inflacja jest równa celowi wynoszącemu 2 proc., to stopa funduszy federalnych powinna pozostawać zbliżona do 4 proc., co implikuje średnią realną stopę procentową w wysokości 2 proc.”. Filar D., 2004, *Profesor Taylor nie ceni dyskrecjonalności*, „Rzeczpospolita” z 19 września.

<sup>16</sup> Por. M. Kłamut, *Determinanty prowadzenia polityki makroekonomicznej we współczesnej gospodarce rynkowej*, [w:] *Polityka ekonomiczna. Współczesne wyzwania*, red. M. Kłamut, Wyd. Naukowe PWN, Warszawa 2007, s. 34.

<sup>17</sup> Zob. *Strategia polityki pieniężnej po 2003 roku*, NBP, Warszawa 2003.

<sup>18</sup> Zob. Uchwała Rady Polityki Pieniężnej z 26 września 2007 roku w sprawie ustalenia założeń polityki pieniężnej na rok 2008 (M.P. nr 74, poz. 799).

<sup>19</sup> Zob. Uchwała Rady Polityki Pieniężnej z 24 września 2008 roku w sprawie ustalenia założeń polityki pieniężnej na rok 2009 (M.P. nr 74, poz. 669); Uchwała Rady Polityki Pieniężnej z 16 grudnia 2008 roku zmieniająca uchwałę w sprawie ustalenia założeń polityki pieniężnej na rok 2009 (M.P. nr 97, poz. 844).

W tabeli 1 przedstawiono zmiany w stopach procentowych NBP będących bardzo ważnymi narzędziami polityki pieniężnej stosowanymi w Polsce przez bank centralny. Z danych zaprezentowanych w tabeli wynika, że w okresie od 27.11.2008 r. do 26.03.2009 r. Rada Polityki Pieniężnej wyraźnie obniżyła stopy procentowe NBP.

Tabela 1. Zmiany w stopach procentowych NBP

Stopy	Wysokość obowiązująca od 26.06.2008 r. do 26.11.2008 r.	Wysokość obowiązująca od 26.03.2009 r.
Stopa referencyjna NBP – określa rentowność podstawowych operacji otwartego rynku, wpływając jednocześnie na poziom krótkoterminowych rynkowych stóp procentowych	6,0	3,75
Stopa lombardowa NBP – wyznacza koszt pozyskania pieniądza w NBP, określa górny pułap wzrostu rynkowej stopy overnight	7,5	5,25
Stopa depozytowa NBP – wyznacza oprocentowanie depozytu w NBP, określa dolny pułap spadku rynkowej stopy overnight	4,5	2,25
Stopa redyskonta weksli NBP – wyznacza cenę, po jakiej bank centralny skupuje od banków komercyjnych weksle, które banki komercyjne nabyły od klientów	6,25	4,00
Stopa kredytu refinansowego NBP – określa koszt uzyskania kredytu refinansowego:		
– w rachunku kredytu,	8,50	6,25
– na finansowanie inwestycji centralnych	7,50	5,25

Uwagi: Wysokość odpowiednich stóp procentowych podano w skali rocznej.

RPP na swoim posiedzeniu w dniach 28-29.04.2009 r. postanowiła utrzymać stopy procentowe na niezmiennym poziomie w stosunku do wysokości ustalonej 26.03.2009.

Źródło: NBP.

Należy zwrócić uwagę, że w warunkach globalnego kryzysu w połowie października 2008 r. NBP przedstawił *Pakiet zaufania adresowany przez NBP do polskiego systemu bankowego*<sup>20</sup>, wprowadzający dodatkowe cele i narzędzia polityki

<sup>20</sup> Zob. *Komunikat Narodowego Banku Polskiego po spotkaniu prezesa NBP z przedstawicielami sektora bankowego w dniu 14.10.2008 r.*, NBP, Warszawa 2008.

pieniężnej. Pakiet służy wzmocnieniu zaufania na rynku międzybankowym i zapewnieniu sprawności działania tego rynku poprzez rozszerzenie instrumentów polityki pieniężnej. Uwzględniono w nim cztery obszary: animowanie rynku międzybankowego, udrażnianie płynności rynku w złotych, płynności w walutach obcych, intensyfikację relacji NBP z bankami, m.in. przez obszerne informowanie ich przez bank centralny. Działania w ramach pakietu koncentrują się na osiągnięciu trzech praktycznych celów:

1. Umożliwieniu bankom pozyskiwania środków złotych na okresy dłuższe niż jeden dzień.
2. Umożliwieniu bankom pozyskiwania środków walutowych.
3. Zwiększeniu możliwości pozyskiwania płynności złotowej przez banki przez rozszerzenie zabezpieczeń operacji z NBP.

Założono, że osiągnięciu tych celów ma służyć:

- prowadzenie zasilających operacji otwartego rynku w formie operacji repo o okresie zapadalności do 3 miesięcy;
- wprowadzenie operacji SWAP-ów walutowych;
- wprowadzenie depozytu walutowego jako zabezpieczenia kredytu refinansowego;
- wprowadzenie modyfikacji w systemie operacyjnym kredytu lombardowego, obejmujące: zmniejszenie haircutu przy określeniu wartości poziomu zabezpieczeń kredytu lombardowego oraz rozszerzenie listy aktywów mogących stanowić zabezpieczenie dla kredytu lombardowego w NBP;
- utrzymanie emisji 7-dniowych bonów pieniężnych jako głównego instrumentu sterylizacji nadpłynności;
- wprowadzenie – jeśli będzie taka potrzeba – większej częstotliwości operacji otwartego rynku tak, aby móc elastycznie reagować na zmiany płynności i stabilizować stopę Polonia<sup>21</sup> wokół stopy referencyjnej.

Jednocześnie wskazano na możliwość przedterminowego wykupu bonów pieniężnych.

Rozważając zagadnienia celów i narzędzi polityki pieniężnej w warunkach kryzysu można również odnieść się do *Europejskiego planu naprawy gospodarczej*<sup>22</sup> UE, w którym podkreślono główną rolę polityki monetarnej. W dokumencie tym stwierdzono, że w kontekście wspomaganie realnej gospodarki oraz wzmocnienia

---

<sup>21</sup> Stawka referencyjna Polonia – średnia ważona stawka operacji przeprowadzonych na rynku pieniężnym o terminie overnight (O/N). Wprowadzona w 2005 r. Określa oprocentowanie depozytów złotych udzielonych lub przyjętych w terminie O/N (trwających od dnia zawarcia transakcji do następnego dnia roboczego). Odzwierciedla rzeczywistą cenę pieniądza na rynku. Jest kalkulowana jako średnia ważona stopa oprocentowania depozytów przekazanych przez banki uczestniczące w fiksinu (wagami są wartości zawartych transakcji). Kształtuje się w przedziale pomiędzy stawkami referencyjnymi WIBOR i WIBID.

<sup>22</sup> Zob. *Europejski plan naprawy gospodarczej*, Komisja Wspólnot Europejskich, Bruksela 2008.

zaufania odpowiedź na kryzys musi uwzględniać politykę monetarną oraz aspekty kredytowe.

#### 4. Zakończenie

Na politykę pieniężną w Polsce wymierny wpływ wywarł globalny kryzys finansowo-gospodarczy. W prowadzeniu tej polityki należy uwzględniać wyzwania związane ze spowolnieniem gospodarczym, zmniejszaniem zatrudnienia, ograniczaniem inwestycji. Należy podkreślić, że cele i narzędzia polityki pieniężnej są ukierunkowywane na ograniczanie skutków kryzysu. Rada Polityki Pieniężnej wyraźnie obniżyła stopy procentowe, a NBP prowadzi działania służące zwiększeniu zaufania w systemie bankowym. Za S. Owsakiem warto zauważyć, że „w dającej się przewidzieć perspektywie Rada Polityki Pieniężnej będzie prowadzić politykę niskich stóp procentowych (...). Polityka ta powinna sprzyjać złagodzeniu spadku tempa wzrostu gospodarczego poprzez łatwiejszy dostęp do kredytu”<sup>23</sup>.

#### Literatura

- Borowiec J., *Polityka pieniężna*, [w:] *Polityka gospodarcza*, red. B. Winiarski, Wyd. Naukowe PWN, Warszawa 2006.
- Europejski plan naprawy gospodarczej*, Komisja Wspólnot Europejskich, Bruksela 2008.
- Fic T. i in., *Model gospodarki Polski ECMOD*, NBP, Warszawa 2005.
- Filar D., *Profesor Taylor nie ceni dyskrecjonalności*, „Rzeczpospolita” z 19 września 2004 r.
- Flejterski S., Jaźwiński I., *Globalny kryzys finansowy a rozwój regionalny w Polsce*, „Ekonomiczne Problemy Usług” 2009 nr 29, Wyd. Naukowe Uniwersytetu Szczecińskiego, red. B. Filipiak, A. Szewczuk.
- Kaźmierczak A., *Bank centralny i instrumenty polityki pieniężnej*, [w:] *Współczesna bankowość*, red. M. Zaleska, tom I, Difin, Warszawa 2007.
- Kaźmierczak A., *Polityka pieniężna w gospodarce otwartej*, Wyd. Naukowe PWN, Warszawa 2008.
- Klamut M., *Determinanty prowadzenia polityki makroekonomicznej we współczesnej gospodarce rynkowej*, [w:] *Polityka ekonomiczna. Współczesne wyzwania*, red. M. Klamut, Wyd. Naukowe PWN, Warszawa 2007.
- Komunikat Narodowego Banku Polskiego po spotkaniu prezesa NBP z przedstawicielami sektora bankowego w dniu 14.10.2008 r.*, NBP, Warszawa 2008.
- Owsiak S., *Polityka finansowa państwa w warunkach kryzysu gospodarczego z perspektywy samorządu terytorialnego w Polsce*, „Ekonomiczne Problemy Usług” 2009, nr 29, Wyd. Naukowe Uniwersytetu Szczecińskiego, red. B. Filipiak, A. Szewczuk.
- Sławiński A., *Polityka pieniężna*, [w:] *Ekonomia*, red. A. Sztaba, Wyd. Akademickie i Profesjonalne, Warszawa 2007.

---

<sup>23</sup> S. Owsiak, *Polityka finansowa państwa w warunkach kryzysu gospodarczego z perspektywy samorządu terytorialnego w Polsce*, „Ekonomiczne Problemy Usług” 2009, nr 29, Wyd. Naukowe Uniwersytetu Szczecińskiego, red. B. Filipiak, A. Szewczuk, s. 20.



- Strategia polityki pieniężnej po 2003 roku*, NBP, Warszawa 2003.
- Szpunar P., *Polityka pieniężna. Cele i warunki skuteczności*, Polskie Wydawnictwo Ekonomiczne, Warszawa 2000.
- Uchwała Rady Polityki Pieniężnej z 16 grudnia 2008 roku zmieniająca uchwałę w sprawie ustalenia założeń polityki pieniężnej na rok 2009 (M.P. nr 97, poz. 844).
- Uchwała Rady Polityki Pieniężnej z 24 września 2008 roku w sprawie ustalenia założeń polityki pieniężnej na rok 2009 (M.P. nr 74, poz. 669).
- Uchwała Rady Polityki Pieniężnej z 26 września 2007 roku w sprawie ustalenia założeń polityki pieniężnej na rok 2008 (M.P. nr 74, poz. 799).
- Ustawa z 7 listopada 2008 roku o Komitecie Stabilności Finansowej (DzU nr 209, poz. 1317).
- Wilczyński W., *Rynek i pieniądz w Polsce u progu XXI wieku*, Wyd. Wyższej Szkoły Bankowej w Poznaniu, Poznań 2000.
- Winiarski B., *Uwarunkowania, cele i dziedziny polityki gospodarczej*, [w:] *Polityka gospodarcza*, red. B. Winiarski, Wyd. Naukowe PWN, Warszawa 2006.
- Wojtyła A., *Szkice o polityce pieniężnej*, Polskie Wydawnictwo Ekonomiczne, Warszawa 2004.
- Woźniak B., *Problem relacji inflacja – bezrobocie w warunkach gospodarek transformujących się*, VIII Kongres Ekonomistów Polskich, Polskie Towarzystwo Ekonomiczne, Warszawa 2007.

## GOALS AND TOOLS OF MONETARY POLICY IN POLAND UNDER CRISIS CONDITIONS

### Summary

Monetary policy is holding a very important position in a system of economic policy. In our times, a global financial and economic crisis is recognised to be a significant determinant of a whole economic policy, and the policy becomes focused on limitation of the crisis effects. Under these conditions the evolution of the monetary policy takes place in Poland, in particular of its goals and tools. The study introduces the essence of monetary policy in the context of its goals and tools as well as the changes in goals and tools of this policy in Poland under conditions of crisis.