

Irena Pyka

Regulatory polityki kredytowej w sytuacjach kryzysowych

Ekonomiczne Problemy Usług nr 38, 228-236

2009

Artykuł został opracowany do udostępnienia w internecie przez Muzeum Historii Polski w ramach prac podejmowanych na rzecz zapewnienia otwartego, powszechnego i trwałego dostępu do polskiego dorobku naukowego i kulturalnego. Artykuł jest umieszczony w kolekcji cyfrowej bazhum.muzhp.pl, gromadzącej zawartość polskich czasopism humanistycznych i społecznych.

Tekst jest udostępniony do wykorzystania w ramach dozwolonego użytku.

IRENA PYKA

Akademia Ekonomiczna im. Karola Adamicieckiego w Katowicach

REGULATORY POLITYKI KREDYTOWEJ W SYTUACJACH KRYZYSOWYCH

Wprowadzenie

Globalny kryzys finansowy spowodował, że różne są pomysły stymulowania wzrostu gospodarczego bądź jego utrzymania na zakładanym poziomie. Polityka kredytowa zawsze była ważnym czynnikiem kształtowania koniunktury gospodarczej. W opracowaniu zamierza się określić bariery i stymulatory skuteczności jej wykorzystania w polskiej gospodarce, w coraz większym zakresie zarażonej globalnym kryzysem finansowym. Lokalna różnorodność efektów tego kryzysu w sektorze finansowym i realnym sprawia, że siła oddziaływania polityki kredytowej w każdym kraju może być inna. W Polsce oczekiwania na pozytywne efekty pobudzania wzrostu gospodarczego poprzez politykę kredytową są wysokie. Istnieje jednak wiele czynników osłabiających jej skuteczność w regulowaniu procesów realnych polskiej gospodarki. Powodują one, że pozytywne efekty polityki kredytowej w Polsce można osiągać wyłącznie poprzez jej korelację z różnymi regulatorami wzrostu gospodarczego, nie wykluczając możliwości instrumentów bezpośredniej interwencji władzy monetarnej i rządu.

Płaszczyzny i instrumenty polityki kredytowej

Polityka kredytowa utożsamiana jest zwykle z prowadzoną przez bank centralny polityką pieniężno-kredytową¹. W systemie pieniądza papierowego, który stał się wyznacznikiem współczesnej gospodarki rynkowej, bank centralny bowiem, jako jedyna instytucja państwowa, decyduje o poziomie i sposobie emisji pieniądza. Wyznacza zarówno warunki jego wprowadzania do obiegu gotówkowego, jak i kreacji w sektorze bankowym. Stąd też decyduje o sile dochodowej podmiotów gospodarczych i wielkości ich nominalnego popytu w gospodarce. Polityka pieniężno-kredytowa nie może jednak ograniczać się do zadań banku centralnego w zakresie kontroli podaży pieniądza w gospodarce. Powinna łączyć się z wyznaczaniem zasad udzielania kredytów bankowych. Kreacja kredytu stanowi bowiem domenę działalności różnych banków. Zależy więc od ich indywidualnych preferencji

¹ B. Kosiński: *Bank komercyjny. Organizacja, polityka, strategia*. Poltext, Warszawa 1995, s. 65.

w zakresie prowadzonej działalności operacyjnej, wiąże się ściśle z szeroko pojmowaną polityką cenową banku, jak i siłą jego efektywnościowych i prorynkowych motywacji, stąd ukierunkowana jest na jego cele komercyjne. Nie musi więc być zgodna z intencjami banku centralnego w zakresie kontroli rozmiarów pieniądza kredytowego.

W polityce kredytowej banków komercyjnych ponadto istotną rolę odgrywają oczekiwania podmiotów gospodarczych zgłaszających zapotrzebowanie na kredyty bankowe. Zależą one od szeregu czynników wynikających z ekonomicznych warunków ich gospodarowania, wśród których wymienić należy:

- stan koniunktury gospodarczej, w tym oczekiwań przedsiębiorstw na wzrost produkcji i inwestycji,
- skalę inflacji określającej poziom realnego oprocentowania kredytów bankowych,
- wysokość kosztu kapitału pożyczkowego i oczekiwanej stopy zwrotu inwestycji,
- nominalny koszt kredytu mierzonego w przedsiębiorstwach korzyściami tarczy podatkowej.

Czynniki te determinują skuteczność mechanizmu przenoszenia impulsów monetarnych wynikających z polityki pieniężno-kredytowej banku centralnego na instytucje kredytowe, a potem na podmioty gospodarcze. Ostatecznie kształtują więc makroekonomiczne warunki wzrostu gospodarczego kraju. W mechanizmie tym tkwi jednak paradoks. W gospodarce znajdującej się w fazie wzrostu aktywna polityka kredytowa ukierunkowana na pobudzanie inwestycji i produkcji jest skuteczna z uwagi na drożność analizowanego kanału kredytowego. W warunkach recesji gospodarczej polityka kredytowa skierowana na wzrost rozmiarów pieniądza bankowego zmniejsza siłę pobudzania inwestycji i produkcji, gdyż w kanale kredytowym powstają bariery. Charakter tych barier powinien określać selektywność działań i regulatorów polityki kredytowej w kraju.

Polityka monetarna FED, której negatywne skutki odczuwa dziś cała gospodarka światowa, była przez długi okres oparta na aktywizacji kredytu bankowego jako źródła pobudzania wzrostu gospodarczego. Jej strategia oparta została na przekonaniu wynikającym z historycznych doświadczeń i pełnej zgodności teorii, że tak długo, jak długo bank centralny jest w stanie kontrolować wzrost podaży pieniądza w gospodarce, ilość pieniądza kreowanego przez pojedyncze banki nie powinna niepokoić władz regulujących ich działalność². W załamaniu się tej doktryny istotną rolę przypisać należy deregulacji sektora bankowego. Spowodowała ona, że w skali kraju i całej gospodarki światowej instytucje kredytowe uzyskały możliwość angażowania się w transakcje oparte na złożonych instrumentach kredytowych o charakterze bilansowym i pozabilansowym. Bank federalny Stanów Zjednoczonych poprzez zaniechanie ścisłej kontroli poziomu, struktury, ceny i warunków kredytowania gospodarki amerykańskiej, a także złożonych transakcji pozabilansowych banków stworzył możliwość kreacji pieniądza bankowego bez możliwości jego pokrycia pieniądzem rezerwowym.

² P. Rose: *Zarządzanie bankiem komercyjnym*. ZWB, Warszawa 1997, s. 71.

W latach poprzedzających pojawienie się pierwszych oznak kryzysu finansowego (rok 2006) gospodarka amerykańska przeżywała okres wysokiego, zrównoważonego wzrostu gospodarczego. Wzrost ten od początku lat dziewięćdziesiątych był dodatni i przez wiele lat utrzymywał się na poziomie 2–3% rocznie. W ocenie tego niespotykanego w gospodarce rynkowej zjawiska wskazuje się na niskie stopy procentowe jako czynnik utrzymania wyjątkowej w długoletniej historii USA prosperity. Poziom tych stóp determinowała prowadzona przez Alana Greenspana, długoletniego prezesa FED, polityka monetarna. Była ona skierowana na tani pieniądź bankowy sprzyjający pobudzaniu inwestycji i gospodarki.

Zwolennicy takiej polityki monetarnej uważają, że dzięki niej Stany Zjednoczone przeżywały jeden z najlepszych okresów swego rozwoju ekonomiczno-społecznego. Krytycy natomiast twierdzą, że polityka interwencji FED polegająca na kreowaniu podaży pieniądza znacznie powyżej stopy wzrostu PKB (w czasie rządów Greenspana podaż pieniądza M3 wzrosła o 187% z 3,5 bln do ponad 10 bln dolarów, średnio o 5,8% rocznie¹) i utrzymywaniu poziomu stopy procentowej przez długi okres poniżej inflacji stała się przyczyną załamania rynku kredytów hipotecznych w USA. Oznaczała bowiem, że FED w istocie dążył w tym czasie udzielanie kredytów, sprzyjał powstawaniu baniek spekulacyjnych oraz olbrzymiej misalokacji kapitału w gospodarce. Podczas przesłuchania przed Kongresem USA 24 października 2008 roku Greenspan przyznał, że to jego błędy mogły przyczynić się do nienotowanego od wielu lat kryzysu finansowego².

W ocenie przyczyn kryzysu finansowego w USA brak jednak jednoznacznych stanowisk. Wielu wskazuje, że spowodowały go nieprawidłowości funkcjonowania rynku kredytów hipotecznych w USA, zbyt duża skłonność do ryzyka akceptowana przez banki, inwestorów rynku finansowego i instytucje ratingowe³.

Analizując skutki kryzysu finansowego w USA i zarażanie nim różnych państw gospodarki globalnej trudno oprzeć się refleksji o odpowiedzialności zbiorowej sektora bankowego. To bowiem w wyniku różnych transakcji przeprowadzanych przez banki inwestycyjne w skali międzynarodowej, skierowanych przede wszystkim na wysokie dochody i maksymalizację zysków kapitałowych, zarażone zostały ich aktywa. Wiadomo było bowiem od dawna, że deregulacja sektora bankowego rodzi w nim wysokie ryzyko rynkowe i kredytowe łączące się w skomplikowanych procesach sekurytyzacji aktywów bankowych i ich transakcjach pozabilansowych. Złożoność tego ryzyka podkreślała umowa kapitałowa zarówno w swej poprawionej wersji z roku 1996, jak i NUK obowiązująca w sektorze bankowym od roku 2007, wcześniej szeroko konsultowana i modyfikowana przez różne gremia bankowe i doradcze. Tymczasem siła motywacyjna banków do pomnażania swych dochodów kapitałowych poprzez kreację pieniądza kredytowego okazała się silniejsza niż wymogi kapitałowe niezbędne do stworzenia warunków bezpieczeństwa lokowania w nich

¹ The Mess Greenspan Leaves: <http://www.dailyreckoning.com/Featured/Karlsson1206.html>.

² <http://www.newsweek.pl/artykuly/artykul.asp?Artykul=30795>.

³ W. Nawrot: *Globalny kryzys finansowy XXI wieku. Przyczyny, przebieg, skutki, prognozy*. CeDeWu.pl, Warszawa 2009, s. 59.

depozytów. W USA nie została ona zablokowana działaniami banku centralnego. Przeciwnie: była wspierana ekspansywną polityką monetarną opartą na niewielkim koszcie pozyskania kapitału bankowego.

Podstawowym problemem gospodarek zarażonych kryzysem finansowym jest reagowanie na jego skutki wywołane poza granicami kraju macierzystego. Zarażenie to dokonało się w obszarze bankowości komercyjnej, a nie centralnej. Można więc wysunąć wniosek, że polityka pieniężno-kredytowa narodowych banków centralnych w warunkach globalizacji sektora bankowego stała się nieskuteczna w regulowaniu nieprawidłowości jego funkcjonowania. Skutki kryzysu finansowego są dziś przez sektor bankowy konsumowane indywidualnie, chociaż zarażenie miało charakter globalny. Stąd przypisywanie polityce pieniężno-kredytowej zdolności do przywracania równowagi gospodarczej i pobudzania wzrostu gospodarczego w kraju nie znajduje merytorycznego uzasadnienia. Polityka kredytowa banku centralnego powinna natomiast bardzo ściśle korespondować z polityką kredytową prowadzoną przez banki komercyjne, uwzględniając lokalną pozycję sektora bankowego i jego wrażliwość na zarażenie.

Zasadniczym problemem polityki kredytowej w państwach zarażonych kryzysem finansowym jest potrzeba jej wykorzystania do stymulacji słabnącej gospodarki, w której bariery jej skuteczności tkwią w płaszczyźnie współpracy banków i przedsiębiorstw. Zmniejszanie rygorów kreacji pieniądza kredytowego w gospodarce przez bank centralny nie może więc przynieść oczekiwanych rezultatów. Niski popyt inwestycyjny na kredyty bankowe, wynikający z hamowania gospodarki i spadku produkcji, stwarza wysokie ryzyko kredytowe w bankach i słabnące motywy zapotrzebowania na kredyt bankowy ze strony przedsiębiorstw. W tych okolicznościach słabnie skuteczność wykorzystania podstawowych instrumentów polityki pieniężno-kredytowej banku centralnego do, których tradycyjnie zalicza się:

- obniżkę poziomu stopy rezerwy obowiązkowej,
- rozszerzenie możliwości refinansowania się banków w banku centralnym,
- obniżkę bazowych stóp procentowych.

Wynika to z sytuacji gospodarek zarażonych globalnym kryzysem finansowym, w których banki można wyposażyć w większą zdolność do kreacji pieniądza kredytowego, ale słabną motywy wykorzystania kredytu przez podmioty gospodarcze. Mechanizm pobudzania gospodarki przez aktywną politykę monetarną nie działa skutecznie, gdyż niedrożny jest kanał kredytowy.

Założenia i regulacje polityki kredytowej w polskim sektorze bankowym

Z obecnej perspektywy trudno jednoznacznie ocenić moment zarażenia się polskiego sektora bankowego globalnym kryzysem finansowym. Na ogół przyjmuje się, że pierwsze jego skutki w Polsce stały się wyraźnie zauważalne w 2007 roku, wtedy gdy w krótkim okresie po początkowo bardzo dynamicznym przyroście wartości jednostek uczestnictwa

w funduszach inwestycyjnych ich wartość drastycznie spadła. Sytuacja była prostym odbiciem zmiany indeksów cen akcji notowanych na GPW, które okazały się silnie dodatnio skorelowane ze zmianami cen akcji w USA i Europie⁶, objętych w tym czasie kryzysem finansowym. Kapitał finansowy wycofywany z funduszy inwestycyjnych przez gospodarstwa domowe objęte paniką szybkiej utraty jego wartości, w pośpiechu lokowany był w bankach. W okresie od połowy roku 2007 do grudnia 2008 roku relacja aktywów funduszy inwestycyjnych do depozytów bankowych od sektora niefinansowego zmniejszyła się z poziomu 32,4% do 15,1%. Banki krajowe, które odnotowały znaczny przyrost swych depozytów, zwiększyły również akcję kredytową. W polskim sektorze bankowym dynamika kredytów bankowych dla gospodarstw domowych w latach 2007–2008 wrosła o około 7%, a dla przedsiębiorstw o około 5%. Procesowi temu towarzyszyła systematycznie zwiększająca się różnica między wartością kredytów udzielonych sektorowi niefinansowemu a wartością zgromadzonych w nim depozytów. Banki krajowe zwiększały dynamikę udzielania kredytów bankowych, gdyż w analizowanym okresie wysokie było tempo wzrostu gospodarczego w Polsce, skorelowane z szybkim wzrostem zatrudnienia i spadkiem bezrobocia. Nie istniały więc obawy obniżenia jakości udzielanych kredytów, które mogłyby proces ten wyhamować. W polskiej gospodarce mieliśmy więc do czynienia z sytuacją, w której – pomimo jej poważnego zagrożenia skutkami globalnego kryzysu finansowego – banki promowały ekspansywną politykę kredytową.

Pierwsze niepokoje związane z przełożeniem się globalnego kryzysu finansowego na kryzys gospodarczy w Polsce pojawiły się w drugiej połowie roku 2008. Nadchodzące spowolnienie gospodarcze tłumaczono często niewystarczającymi rozmiarami akcji kredytowej w sektorze bankowym, wysokim kosztem kapitału pożyczkowego i brakiem ochrony kursu walutowego stale umacniającego się i pogarszającego opłacalność polskiego eksportu. Osłabienie koniunktury gospodarczej w Polsce w niewielkim stopniu łączono ze skutkami globalnego kryzysu finansowego. W konsekwencji przyczyn osłabienia koniunktury gospodarczej w kraju upatrywano w niewłaściwej polityce monetarnej silnie zdeterminowanej realizacją założeń strategii bezpośredniego celu inflacyjnego i hamującej podaż pieniądza kredytowego na poziomie odpowiadającym oczekiwaniom podmiotów gospodarczych.

Wskazywano na potrzebę jej rozluźnienia poprzez zwiększenie dostępności przedsiębiorstw do kredytu bankowego, politykę niskich stóp procentowych i interwencje NBP na rynku walutowym, służące osłabieniu kursu złotego. Można więc zaryzykować tezę, że w warunkach, gdy w gospodarce amerykańskiej objętej głębokim kryzysem finansowym polityka monetarna taniego pieniądza skończyła się,⁷ w Polsce upatrywano w niej pozytywnych skutków gospodarczych. Po raz pierwszy bowiem od długiego okresu transformacji rynkowej polskiej gospodarki zniknęła bariera kanału kredytowego. Pozytywne były oczekiwania podmiotów gospodarczych względem koniunktury gospodarczej i przyrostu

⁶ *Przegląd stabilności systemu finansowego*. NBP, październik 2008, s. 16.

⁷ W. Nawrot: *op.cit.*, s. 59.

produkcji krajowej. Pojawiła się więc realna szansa wzrostu skuteczności oddziaływania impulsów aktywnej polityki monetarnej NBP na gospodarkę.

Oceniając oczekiwania sektora gospodarczego w Polsce, trudno nie zauważyć, że istotną barierą zarażenia się polskiego sektora bankowego skutkami globalnego kryzysu finansowego, a w konsekwencji relatywnie powolnego jego przekształcania się w kryzys gospodarczy okazała się dotychczasowa polityka kredytowa w Polsce. Wpisana w strategię polityki monetarnej NBP oparta była na doktrynie stabilizacji wartości polskiej waluty, co w warunkach niedorozwoju gospodarczego kraju oznaczało ścisłą kontrolę podaży pieniądza kredytowego i stóp procentowych. Ważnym jej filarem stały się regulacje zawarte w polskim prawie bankowym. Banki krajowe zostały w nim zobowiązane do przestrzegania limitów koncentracji kredytów i innych wierzytelności. Niezależnie od zmian, jakie towarzyszyły ustawie Prawo bankowe skutecznie ograniczały ryzyko kredytowe w bankach krajowych, posiadających niską kapitalizację swoich aktywów.

Polityka kredytowa w Polsce opierała się dodatkowo na rygorystycznym przestrzeganiu norm ostrożnościowych. Normy te w Polsce zmieniały się w ślad za regulacjami Bazylejskiego Komitetu do spraw Nadzoru Bankowego. Ustawa z dnia 26 stycznia 2007 roku o zmianie ustawy Prawo bankowe wdrożyła założenia Nowej Umowy Kapitałowej, zainicjowane przez ten komitet, a zgodne z postanowieniami dyrektyw Unii Europejskiej. W wyniku nowych regulacji zmieniły się zasady ekspozycji kapitału bankowego na ryzyko kredytowe. Należy jednak podkreślić, że nadzór bankowy w Polsce w całym okresie przekształceń rynkowych sektora bankowego przestrzegał norm adekwatności kapitałowej i tworzenia rezerw celowych wynikających z poziomu generowanego w bankach ryzyka kredytowego. W konsekwencji tych działań banki krajowe w swej polityce kredytowej stosowały ostre rygory, nakazanej prawem bankowym, oceny zdolności kredytowej i udzielały kredytów przy wysokim stopniu zabezpieczenia zwrotności kapitału i odsetek z nich wynikających. Polityka kredytowa oparta więc była na zasadach sprzyjających bezpieczeństwu portfela kredytowego banków krajowych. W tej sytuacji zarażenie kryzysem finansowym polskiej gospodarki przebiegało w warunkach dobrej jakości tego portfela. Można też było oczekiwać wysokiej jakości aktywów całego portfela bankowego. W polskim sektorze bankowym niewielki był bowiem zakres sekurytyzacji należności kredytowych. Aktywa bilansowe banków krajowych nie zawierały instrumentów rynkowych wysokiego ryzyka. Banki nie były też w szerokim zakresie zaangażowane w spekulacje rynkowymi instrumentami pozabilansowymi.

Pomimo to polityka kredytowa banków krajowych pod koniec roku 2008 z ekspansywnej przekształciła się w restrykcyjną. Świadczą o tym:

- wyraźne wyhamowanie akcji kredytowej banków krajowych,
- zmieniająca się rodzajowa, podmiotowa i terminowa struktura tego kredytowania.

Banki wprawdzie zwiększyły swą aktywność kredytową wobec podmiotów dysponujących wysoką zdolnością kredytową, ale zmniejszyły ją wobec kredytobiorców zagrożających jakości ich portfela kredytowego. W sumie sektor bankowy obniżył poziom

finansowania podmiotów gospodarki krajowej kredytami. Ponowne uszczelnienie kanału kredytowego, w tym przypadku w płaszczyźnie prowadzonej polityki kredytowej przez banki krajowe, nie sprzyja pobudzaniu procesów produkcyjnych w kraju i osłabia wzrost gospodarczy. Dlatego też NBP poprzez ekspansywną politykę pieniężno-kredytową powinien wspierać gospodarkę, w której wobec skutków globalnego kryzysu finansowego słabnie popyt i dynamika procesów produkcyjnych. Polityka ta bowiem poprzez kanał kredytowy przeciwdziała osłabieniu popytu krajowego i prowadzi do poprawy koniunktury gospodarczej. Tymczasem powstała na skutek kryzysu gospodarczego ponowna niedrożność mechanizmu absorpcji pieniądza do polskiej gospodarki powoduje, że jej skuteczność może okazać się zbyt niska w pobudzaniu procesów gospodarczych. Przyczyny tej niedrożności są też znacznie bardziej złożone.

Zauważyć należy, że zmiana charakteru polityki kredytowej banków krajowych pod koniec roku 2008 nie wynikała z reorientacji strategii NBP wobec kreacji pieniądza kredytowego. Zasady tej polityki nie uległy zmianie. Zmieniła się natomiast pozycja płynnościowa polskiego sektora bankowego. W okresie poprzedzającym globalny kryzys finansowy polski sektor bankowy był nadpłynny. Przyczyny tej nadpłynności były różne. Tkwiły także u podstaw kredytowania bankowego. Nadmierne ryzyko kredytowe i wynikające stąd restrykcje ostrożnościowe wobec banków nie sprzyjały wysokiej dynamice kredytowania polskich przedsiębiorstw produkcyjnych. Bariera ta, jak wynika z wcześniej analizowanych danych polskiego sektora bankowego, w roku 2007 została przełamana. W jej efekcie zmiana uległa również skala nadpłynności sektora bankowego w Polsce. Polityka pieniężna NBP miała szanse na poprawę swej skuteczności w pobudzaniu gospodarki. Globalny kryzys finansowy spowodował jednak, że w krótkim okresie z polskich banków niebezpiecznie wyszana została ich wysoka nadpłynność finansowa. Brak krótkoterminowego finansowania ze strony „matek” borykających się z problemami finansowymi przełożył się na spadek płynności operacyjnej ich „polskich córek”. Pojawiły się także bariery refinansowania banków krajowych w NBP i na rynku międzybankowym. Kryzys zaufania spowodował, że nadpłynne banki krajowe zwiększały swe rezerwy w NBP, a zmniejszyły skłonność do refinansowania ujemnej luki płynności innych banków krajowych. NBP w celu przełamania powstałych problemów ograniczających zdolność kredytową banków krajowych przygotował „Pakiet zaufania”⁶.

Działania w nim zawarte miały koncentrować się na osiągnięciu trzech praktycznych celów:

- 1) umożliwienia bankom pozyskiwania środków złotych na okresy dłuższe niż jeden dzień;
- 2) umożliwienia bankom pozyskiwania środków walutowych;
- 3) zwiększenia możliwości pozyskiwania płynności złotej przez banki poprzez rozszerzenie zabezpieczeń operacji z NBP.

⁶ *Przegląd stabilności systemu finansowego* – październik 2008 r., s. 11–12.

Cele te zamierzał realizować poprzez następujące działania:

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

Mechanizm ten, chociaż z założenia słuszny, uspokoił jedynie sytuację na rynku międzybankowym. Nie zmienił natomiast skłonności banków krajowych do kredytowania podmiotów gospodarczych. Ich polityka kredytowa wobec przedsiębiorstw pozostaje nadal restrykcyjna. Brak zaufania międzybankowego, skutkujący niską płynnością płatniczą wielu banków, spowodował, że rozpoczęły one walkę o depozyty, zwiększając ich oprocentowanie. Rynkowy koszt pozyskania kapitału bankowego stał się droższy i tylko w niewielkim stopniu uwarunkowany polityką niskich bazowych stóp procentowych NBP. W gospodarce zarażonej kryzysem gospodarczym wzrosło ryzyko kredytowe. Wskutek zmian w międzynarodowym i krajowym otoczeniu gospodarczym kredytobiorcy mają bowiem obniżoną zdolność kredytową. Sytuacja ta sprawia, że wykorzystanie aktywnej polityki kredytowej do pobudzania wzrostu gospodarczego w Polsce wymaga zastosowania jej różnych bezpośrednich regulatorów. Polityka ta powinna opierać się na rozbudowanym systemie gwarancji, rządowych i władzy monetarnej, zwrotności kredytów gospodarczych, ale także na zwiększonej podaży pieniądza rezerwowego w kraju. Konsekwencje takiej polityki kredytowej są znane. Docelowo skutkują zmniejszeniem stabilności walutowej kraju. Stanowią jednak – paradoksalnie – aktualnie poważny instrument krótkoterminowego pobudzania gospodarki i jej powrotu na ścieżkę szybkiego wzrostu gospodarczego.

CREDIT POLICY REGULATORS IN FINANCIAL EMERGENCY SITUATION**Summary**

The global financial crisis has forced the introduction of different stimuli in order to maintain previous financial assumptions. Credit policy has always been a major factor in the creation of economic activity.

In this article the use of credit policy as a stimulant of the Polish economy has been assessed. The local diversity of the crisis' influence on the financial and the real sector has lead to a situation where the influence of credit policy in each and every country may vary. In Poland, the expectations for positive growth stimulation by the policy are high. However, there are many factors which may diminish its effectiveness in the regulation of real processes in our economy.

It is therefore only possible to achieve such effects of credit policy in Poland in correlation with other financial growth regulators, and one should not exclude the possibility of direct governmental involvement.