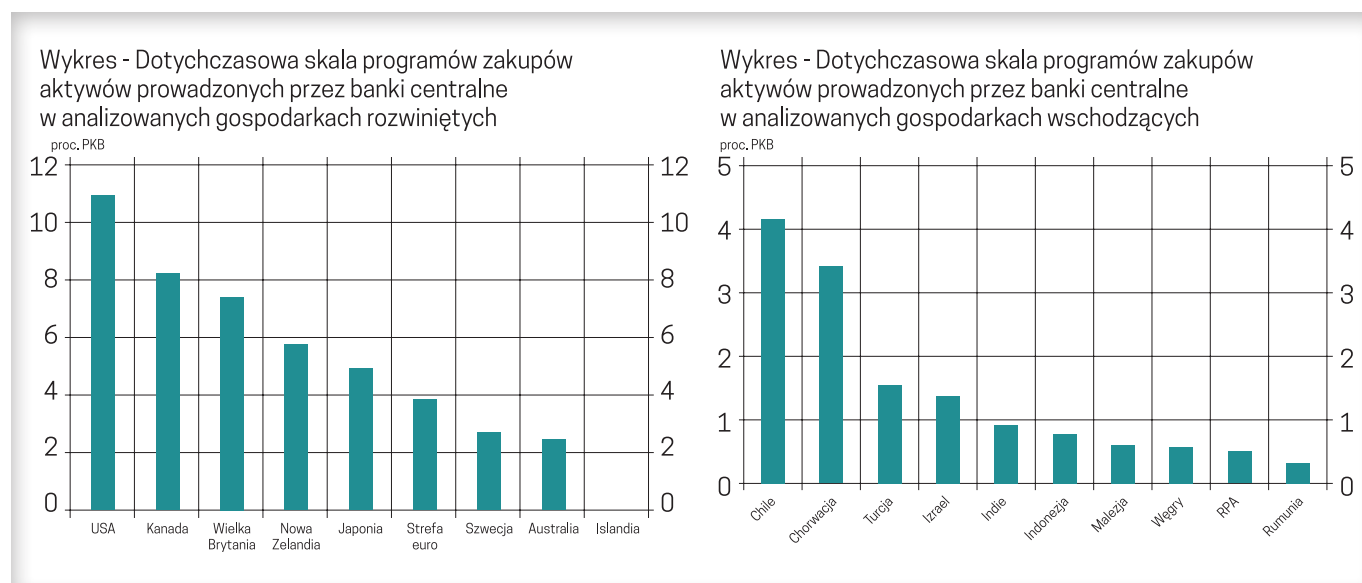




Kupowanie aktywów, głównie obligacji skarbowych, przez banki centralne jest obecnie powszechnie stosowanym narzędziem polityki pieniężnej. Aktywa te nabywane są na rynku wtórnym. Oznacza to, że nie są kupowane bezpośrednio od emitenta, aby nie dopuścić do bezpośredniego finansowania długu rządowego przez banki centralne, co powszechnie uznawane jest za zagrażające stabilności makroekonomicznej.

Część banków centralnych, zwłaszcza w gospodarkach rozwiniętych, prowadzi również skup papierów wartościowych sektora prywatnego, takich jak: **obligacje korporacyjne, papiery komercyjne, listy zastawne, obligacje hipoteczne czy papiery wartościowe oparte na kredytach hipotecznych** lub też obligacji komunalnych.

Skala zakupu aktywów różni się pomiędzy gospodarkami. Na przykład w obliczu pandemii COVID-19 była ona największa w przypadku Rezerwy Federalnej Stanów Zjednoczonych, która w okresie od marca do czerwca 2020 r. skupiła aktywa o wartości 11% PKB tego kraju.



Źródło: NBP. Raport o Inflacji. Lipiec 2020

Strukturalne operacje otwartego rynku

Narodowy Bank Polski również, w czasie pandemii, uruchomił programy skupu aktywów w ramach tzw. strukturalnych operacji otwartego rynku. Ten rodzaj operacji otwartego rynku – w odróżnieniu od warunkowych, krótkoterminowych operacji otwartego rynku – zwany jest operacjami bezwarunkowymi (ang. *outright buy*).



Transakcje bezwarunkowego zakupu polegają na skupie na **rynku wtórnym** skarbowych papierów wartościowych i dłużnych papierów wartościowych gwarantowanych przez Skarb Państwa o różnym okresie zapadalności. Bezwarunkowość zakupu polega na tym, że w ramach tych transakcji nie określa się ani terminu, ani warunków odkupu tych papierów przez sprzedawcę. Narodowy Bank Polski może je przetrzymywać przez dowolnie długi czas.

Celem tych operacji jest wpływanie na **długookresowe stopy procentowe** i tym samym na zmianę długoterminowej struktury płynności w sektorze bankowym. Operacje bezwarunkowego zakupu aktywów przez NBP zapewniają również płynność wtórnego rynku papierów wartościowych oraz wzmacniają oddziaływanie efektów obniżenia stóp procentowych na gospodarkę. Można powiedzieć, że ten rodzaj aktywności NBP wzmacnia tzw. **mechanizm transmisji monetarnej w gospodarce**. W okresie od marca do lipca 2020 r. NBP nabył na rynku wtórnym aktywa o wartości przeszło 100 mld zł, co stanowi około 5% PKB.

