



Luzowanie ilościowe (*QE – quantitative easing*)

Przez wiele lat w celu prowadzenia polityki pieniężnej banki centralne **sterowały krótkoterminowymi stopami procentowymi**. W tym celu prowadzone były operacje otwartego rynku, w ramach których bank centralny pożyczął instytucjom finansowym środki pieniężne po określonej stopie procentowej.

Tą „określoną” stopą jest obecnie stopa referencyjna Narodowego Banku Polskiego. W niektórych krajach operacje te były prowadzone w przeciwnym kierunku (tzn. bank centralny pożyczął środki pieniężne od banków komercyjnych), nie zmieniało to jednak ich podstawowego celu, jakim było wpływanie na płynność w sektorze bankowym i tym samym na krótkoterminowe stopy procentowe.

Alternatywny sposób stymulowania gospodarki

Załamanie gospodarki światowej będące skutkiem wybuchu kryzysu finansowego w latach 2007-08 skłoniło banki centralne do gwałtownego obniżenia stóp procentowych. Wówczas wiele banków centralnych (m.in. Bank Rezerwy Federalnej Stanów Zjednoczonych, Europejski Bank Centralny) napotkało na istotne ograniczenie – stopy procentowe nie mogą być bowiem znacząco ujemne. Obniżywszy stopy procentowe w okolicę zera procent, banki centralne zmuszone były poszukiwać alternatywnych sposobów stymulowania gospodarki. Jednym z tych sposobów jest właśnie tzw. luzowanie ilościowe.

Istota luzowania ilościowego wynika z tego, że **długoterminowe stopy procentowe** (np. 10-letnich obligacji skarbowych) **są zwykle wyższe niż stopy krótkoterminowe** (np. 3-miesięcznych bonów skarbowych). Dlatego, nawet kiedy stopy krótkoterminowe, które ustala bank centralny, obniżono w okolice zera procent, stopy długoterminowe nadal pozostały stosunkowo wysokie. W tej sytuacji banki centralne decydowały się podjąć działania zmierzające do obniżenia również stóp długoterminowych. Działania zmierzające do osiągnięcia tego celu nazywa się luzowaniem ilościowym.



Skup przez banki centralne długoterminowych aktywów na dużą skalę

Instrumentem wykorzystywanym do tego celu jest skup przez banki centralne długoterminowych aktywów na dużą skalę. **Zakupy obejmują najczęściej skarbowe papiery wartościowe, mogą jednak dotyczyć także dłużnych papierów wartościowych emitowanych przez sektor prywatny.** W ten sposób banki centralne generując popyt na długoterminowe, dłużne papiery wartościowe doprowadzają do wzrostu ich cen. Wzrost cen papierów wartościowych oznacza spadek ich bieżącej rentowności (dochodowości). Oznacza to obniżenie długoterminowych stóp procentowych na rynkach finansowych, co w konsekwencji stymuluje popyt i w efekcie prowadzi do wzrostu PKB.

W kolejnych latach poszczególne banki centralne z różną intensywnością korzystały z luzowania ilościowego, co wynikało ze zróżnicowania sytuacji gospodarczej. Po wybuchu pandemii Covid-19 wiele banków centralnych wdrożyło (lub kontynuowało) tę politykę.

