

**Raport roczny 2009 -  
Płynność sektora bankowego  
Instrumenty polityki pieniężnej NBP**



# Spis treści

<b>GLOSARIUSZ</b> .....	5
<b>SYNTEZA</b> .....	9
<b>1. PŁYNNOŚĆ SEKTORA BANKOWEGO</b> .....	13
<b>1.1. SYTUACJA PŁYNNOŚCIOWA W 2009 R.</b> .....	13
<b>1.2. WPŁYW CZYNNIKÓW AUTONOMICZNYCH NA ZMIANY PŁYNNOŚCI SEKTORA BANKOWEGO</b> 15	
<b>1.2.1. Skup i sprzedaż walut przez NBP</b> .....	15
<b>1.2.2. Pieniądz gotówkowy</b> .....	19
<b>1.2.3. Depozyty sektora publicznego utrzymywane w banku centralnym</b> .....	21
<b>2. INSTRUMENTY POLITYKI PIENIĘŻNEJ</b> .....	25
<b>2.1. STOPA PROCENTOWA</b> .....	25
<b>2.2. REZERWA OBOWIĄZKOWA</b> .....	25
<b>2.3. OPERACJE OTWARTEGO RYNKU</b> .....	27
<b>2.3.1. Operacje podstawowe</b> .....	27
<b>2.3.2. Operacje dostrajające</b> .....	28
<b>2.3.3. Operacje strukturalne</b> .....	29
<b>2.4. OPERACJE DEPOZYTOWO – KREDYTOWE</b> .....	30
<b>2.5. POZOSTAŁE OPERACJE</b> .....	31
<b>3. STAWKA POLONIA JAKO EFEKT SYTUACJI NA RYNKU MIĘDZYBANKOWYM...</b> 33	
<i>Załącznik 1. Zmiany poziomu wahań najkrótszych stóp procentowych na rynku międzybankowym na tle zmian prowadzonych operacji otwartego rynku w latach 1998-2009</i> .....	35
<i>Załącznik 2. Instrumenty polityki pieniężnej NBP w latach 1990 - 2009</i> .....	36
<i>Załącznik 3. Przetargi na bony pieniężne</i> .....	37
<i>Załącznik 4. Przetargi na operacje REPO</i> .....	38
<i>Załącznik 5. Banki Dealerzy Rynku Pieniężnego w 2009 roku</i> .....	39
<i>Załącznik 6. Informacja dzienna (stan na koniec miesiąca)</i> .....	40



## **Glosariusz**

**Dealerzy rynku pieniężnego** – banki najbardziej aktywne na rynku pieniężnym i walutowym, z którymi NBP podpisuje umowy w sprawie pełnienia funkcji Dealera Rynku Pieniężnego. Banki te mają dostęp do podstawowych operacji otwartego rynku oraz do operacji dostrajających. Banki te uczestniczą w fixingu stawki referencyjnej WIBOR i WIBID, przekazują do NBP informacje o zawartych w bieżącym dniu transakcjach O/N, na podstawie których ustalana jest stawka POLONIA.

**Depozyt na koniec dnia** – instrument, który pozwala bankom na lokowanie nadwyżek środków w banku centralnym na termin *overnight*. Oprocentowanie tego depozytu określa dolne ograniczenie dla stawki rynkowej kwotowanej na ten termin.

**Kredyt lombardowy** – instrument, który umożliwia bankom komercyjnym zaciągnięcie kredytu na termin *overnight*. Jego oprocentowanie wyraża krańcowy koszt pozyskania pieniądza w banku centralnym. Kredyt ten zabezpieczany jest papierami wartościowymi, akceptowanymi przez bank centralny.

**Kredyt w ciągu dnia operacyjnego (w złotych lub w euro)** – nieoprocentowany kredyt, dający możliwość pozyskania środków w czasie trwania dnia operacyjnego, zabezpieczany papierami wartościowymi akceptowanymi przez bank centralny. Jest to instrument ułatwiający bankom komercyjnym zarządzanie płynnością w ciągu dnia operacyjnego.

**Krótkoterminowa płynność sektora bankowego** – płynność rozumiana jako saldo przeprowadzanych przez NBP operacji otwartego rynku, tzn. operacji podstawowych i dostrajających, a także transakcji typu SWAP walutowy oraz operacji depozytowo-kredytowych.

**Operacje depozytowo – kredytowe (*standing-facilities*)** - operacje podejmowane z inicjatywy banków komercyjnych, w ramach których banki komercyjne mają możliwość lokowania nadwyżek środków finansowych w NBP w formie depozytu na koniec dnia, jak również są źródłem krótkoterminowego uzupełnienia niedoborów płynności w postaci kredytu lombardowego na termin *overnight*.

**Operacje dostrajające** - operacje, które mogą zostać podjęte przez NBP w celu ograniczenia wpływu zmian w warunkach płynnościowych w sektorze bankowym na wysokość krótkoterminowych rynkowych stóp procentowych.

**Operacje otwartego rynku** - podstawowy instrument banku centralnego, wykorzystywany w celu utrzymania krótkoterminowych rynkowych stóp procentowych na poziomie spójnym z określonym przez Radę Polityki Pieniężnej poziomem stopy referencyjnej.

**Operacje podstawowe** – operacje, stosowane w warunkach nadpłynności sektora bankowego, polegające na emisji bonów pieniężnych NBP z 7-dniowym z reguły terminem zapadalności, przeprowadzane standardowo w sposób regularny (raz w tygodniu). Na przetargach obowiązuje stała rentowność na poziomie stopy referencyjnej NBP. W przypadku pojawienia się niedoboru płynności, NBP może zasilać sektor bankowy w płynność za pomocą transakcji REPO. Ich zabezpieczenie stanowią papiery wartościowe akceptowane przez NBP.

**Operacje REPO** – operacje mające na celu zasilenie sektora bankowego w płynność, o charakterze refinansującym, krótko – i długoterminowe, których zabezpieczenie stanowią papiery wartościowe akceptowane przez NBP. Stosowane terminy zapadalności operacji REPO w 2009 r. to: 91 oraz 182 dni.

**Operacje strukturalne** - operacje przeprowadzane w celu długoterminowej zmiany struktury płynności w sektorze bankowym. W ramach tych operacji bank centralny może przeprowadzić następujące operacje strukturalne: emisję obligacji, przedterminowy wykup obligacji, zakup lub sprzedaż papierów wartościowych na rynku wtórnym.

**Operacje typu SWAP walutowy** – operacje, w ramach których NBP ma możliwość zakupu (lub sprzedaży) złotego za walutę obcą, na rynku kasowym i jednocześnie sprzedaży (lub odkupu) złotego, w ramach transakcji terminowej, w określonej dacie waluty.

**Pakiet zaufania** - zestaw działań, które Narodowy Bank Polski podjął w dniu 14 października 2008 r. mające na celu: umożliwienie bankom pozyskiwania środków złotych na okresy dłuższe niż jeden dzień, pozyskiwania środków walutowych oraz zwiększenie możliwości pozyskiwania płynności złotej przez banki poprzez rozszerzenie zabezpieczeń operacji z NBP.

**Przedterminowy wykup obligacji NBP** - w dniu 8 stycznia 2009 r. Zarząd NBP podjął uchwałę nr 1/1/OK/2009 w sprawie wcześniejszego wykupu przez Narodowy Bank Polski wyemitowanych w dniu 28 lutego 2002 r. 10 - letnich obligacji o oprocentowaniu zmiennym i terminie wykupu w dniu 1 marca 2012 r. Wcześniejszy wykup obligacji nastąpił w dniu 22 stycznia 2009 r. za pośrednictwem Krajowego Depozytu Papierów Wartościowych S.A. W tym dniu NBP zasilil system bankowy kwotą 8.221 mln zł, z czego 7.816 mln zł stanowiło wartość nominalną obligacji, a 405 mln zł odsetki należne posiadaczom obligacji.

**Publikacja informacji w serwisie Reuters** – w serwisie informacyjnym Reuters na stronie NBPM, NBP przekazywał bankom informacje na temat bieżącej sytuacji płynnościowej na rynku dotyczące:

- rachunku bieżącego banków, depozytu na koniec dnia składanego w NBP oraz kredytu lombardowego, zaciągniętego w NBP w układzie dziennym,
- poziomu rezerwy wymaganej w danym okresie rezerwowym,
- średniego poziomu rachunku bieżącego banków w okresie utrzymywania rezerwy obowiązkowej,
- prognozy średniego dziennego stanu rachunku bieżącego w okresie od dnia emisji bonów pieniężnych (w ramach operacji podstawowych) do dnia poprzedzającego ich dzień zapadalności. Od początku 2009 r. średni poziom rachunku bieżącego banków był publikowany po zakończeniu przetargu na bony pieniężne NBP, gdyż operacje były przeprowadzane bez określania puli oferowanych bonów. Z dniem 20.02.2009 r., kiedy to NBP rozpoczął przeprowadzanie przetargów na bony pieniężne wraz z ogłaszaniem wielkości ich podaży, na stronie internetowej rozpoczęto publikowanie prognozowanego średniego stanu rachunku bieżącego banków po podjęciu decyzji o wielkości oferowanych przez NBP bonów.

W serwisie informacyjnym Reuters na stronie NBPT, publikowane były ponadto informacje na temat bieżących przetargów na bony pieniężne oraz na operacje REPO, zaś wyniki przeprowadzonych przetargów umieszczane były na stronie NBPU.

**Rezerwa obowiązkowa** – instrument polityki pieniężnej, wykorzystywany przez bank centralny m.in. do regulowania płynności w sektorze bankowym i ograniczania w ten sposób zmienności krótkoterminowych stóp procentowych. Obowiązek utrzymywania rezerwy jest także elementem zarządzania płynnością w bankach. Wymóg utrzymywania rezerwy obowiązkowej polega na zobowiązaniu banków do utrzymywania na rachunkach w banku centralnym określonej części (określonej procentowo) gromadzonych przez nie środków.

Obowiązkowi utrzymywania rezerwy obowiązkowej na rachunkach w NBP podlegają banki, oddziały instytucji kredytowych i oddziały banków zagranicznych działających w Polsce. Rezerwa obowiązkowa jest utrzymywana w systemie uśrednionym. Banki są zobowiązane do utrzymywania średniego stanu środków na rachunkach w NBP w okresie rezerwowym na poziomie nie niższym od wartości rezerwy wymaganej. Podstawę naliczania rezerwy obowiązkowej stanowią zwrotne środki pieniężne gromadzone na rachunkach bankowych oraz uzyskane ze sprzedaży papierów wartościowych. Z podstawy naliczania rezerwy wyłączone są środki przyjęte od innego banku krajowego, pozyskane z zagranicy na co najmniej dwa lata oraz gromadzone na rachunkach oszczędnościowo-kredytowych w kasach mieszkaniowych i na indywidualnych kontach emerytalnych. Rezerwa obowiązkowa jest naliczana i utrzymywana w złotych. Wartość naliczonej rezerwy banki pomniejszają o równowartość 500 tys. euro.

**Stawka POLONIA** – stawka POLONIA (ang. *Polish Overnight Index Average*) została wprowadzona przez NBP oraz ACI Polska z początkiem 2005 r. Jest ona średnią stawką *overnight* ważoną wielkością transakcji na rynku depozytów międzybankowych. Poziom stawki odzwierciedla rzeczywiste oprocentowanie krótkoterminowych lokat międzybankowych. Stawka POLONIA publikowana jest przez NBP na stronie serwisu informacyjnego Reuters (NBPS) każdego dnia o godzinie 17:00.

Fixing stawki POLONIA jest przeprowadzany w każdym dniu operacyjnym przez NBP o godz. 16.45. Jego uczestnik zobowiązany jest do przekazania bankowi centralnemu wykazu transakcji o terminie O/N zawartych z innymi uczestnikami i przesłanych do rozliczenia w danym dniu do godz. 16.30.

**Stopa referencyjna NBP** – określa rentowność podstawowych operacji otwartego rynku, wpływając jednocześnie na poziom krótkoterminowych rynkowych stóp procentowych.

**Stopa lombardowa NBP** - wyznacza koszt pozyskania pieniądza w NBP. Określa górny pułap wzrostu rynkowej stopy *overnight*.

**Stopa depozytowa NBP** - wyznacza oprocentowanie depozytu w NBP. Określa dolne ograniczenie dla wahań rynkowej stopy *overnight*. Stopa depozytowa i lombardowa tworzą korytarz wahań stawki *overnight*, który jest symetryczny względem stopy referencyjnej banku centralnego.

**Umowa w sprawie skupu i sprzedaży walut obcych** umowa określająca zasady i warunki transakcji zawieranych pomiędzy MF a NBP dotyczących skupu i sprzedaży walut obcych. W umowie ustalone zostały limity określające wielkość transakcji walutowych w 2009 r. w następujących kwotach: łączna kwota sprzedaży walut obcych przez NBP na rzecz MF nie będzie wyższa niż równowartość 4.300 mln EUR, łączna kwota skupu walut obcych przez NBP od MF nie będzie wyższa niż równowartość 4.300 mln EUR, przy czym skumulowana bezwzględna różnica pomiędzy kwotą sprzedaży a kwotą skupu walut obcych na koniec roku nie będzie mogła być wyższa niż równowartość 1.300 mln EUR.

**Umowa w sprawie złotych lokat terminowych MF w NBP** – zgodnie z ustawą o finansach publicznych Minister Finansów, ma prawo dokonywać oprocentowanych lokat w Narodowym Banku Polskim lub w Banku Gospodarstwa Krajowego, w przypadku występowania przejściowych nadwyżek środków na centralnym rachunku bieżącym budżetu państwa. W 2009 r. limit lokat MF w NBP liczony wg stanów dziennych wynosił: 3,5 mld zł w okresie od 1 stycznia do 19 kwietnia, 7,0 mld zł w okresie od 20 kwietnia do 24 maja, 3,5 mld zł w okresie od 25 maja do 31 lipca oraz 3,0 mld zł w okresie od 1 sierpnia do 31 grudnia.

**Współpraca Narodowego Banku Szwajcarii, Europejskiego Banku Centralnego i Narodowego Banku Polskiego** w celu zasilenia rynku w płynność we frankach szwajcarskich Narodowy Bank Szwajcarii (SNB) i Europejski Bank Centralny (EBC) ogłosiły, że będą uczestniczyły w operacjach typu SWAP walutowy EUR/CHF zasilających rynek we franki szwajcarskie w zamian za euro. Operacje przeprowadzane z terminem 7-dniowym po ustalonym kursie. Narodowy Bank Polski (NBP) uczestniczył w cotygodniowych operacjach swapów walutowych SNB i Eurosystemu. SNB zasilał NBP we franki szwajcarskie za euro, natomiast NBP zasilał swoich kontrahentów we franki szwajcarskie w zamian za złote. Ostatnia operacja swapa walutowego, na której kontrahenci zgłosili popyt odbyła się 26.10.2009 r.



## Synteza

Polityka pieniężna Narodowego Banku Polskiego w 2009 r. prowadzona była zgodnie z *Założeniami polityki pieniężnej na 2009 rok*. Podstawowym jej celem, podobnie jak w latach poprzednich, było dążenie do utrzymania inflacji w średnim okresie na poziomie 2,5% przy jednoczesnym sprzyjaniu utrzymaniu zrównoważonego wzrostu gospodarczego.

Podstawowym instrumentem polityki pieniężnej jest krótkoterminowa stopa procentowa. Rada Polityki Pieniężnej, określając podstawowe stopy procentowe NBP, wyznacza rentowność instrumentów polityki pieniężnej. Zmiany poziomu stopy referencyjnej NBP, określają kierunek polityki pieniężnej i przekładają się na kształtowanie się stawek rynkowych. Stopa depozytowa i stopa lombardowa wyznaczają, symetrycznie względem stopy referencyjnej, pasmo wahań stopy procentowej O/N (*overnight*) na rynku międzybankowym.

W 2009 r. Rada Polityki Pieniężnej czterokrotnie podejmowała decyzje o obniżce podstawowych stóp procentowych NBP, w tym stopy referencyjnej, z zachowaniem korytarza wahań krótkoterminowych stawek rynkowych +/- 1,5 punktu procentowego. Na koniec 2009 r. stopa referencyjna wyniosła 3,50%, stopa depozytowa 2,0%, zaś stopa lombardowa 5,0%. Były one niższe o 150 punktów bazowych od wartości z końca 2008 r.

Zarządzanie płynnością sektora bankowego oraz realizacja przyjętych założeń polityki pieniężnej przez NBP odbywa się poprzez przeprowadzanie operacji otwartego rynku. W 2009 r. podstawowe operacje otwartego rynku polegały na regularnej emisji 7-dniowych bonów pieniężnych NBP. Rentowność tych papierów wartościowych określona była na poziomie stopy referencyjnej NBP.

W 2009 r. w ramach „Pakietu zaufania” NBP przeprowadzał również operacje dostrajające w postaci transakcji REPO zasilających sektor bankowy w płynność złotową. Ponadto stosowane były operacje typu SWAP walutowy mające na celu zapewnienie bankom dostępu do płynności walutowej banków, które jednocześnie absorbowały płynność złotową.

Dostęp do wszystkich operacji otwartego rynku miały banki spełniające określone przez NBP warunki, a do operacji podstawowych również Bankowy Fundusz Gwarancyjny. W 2009 r. 15 banków najbardziej aktywnych na rynku pieniężnym i walutowym posiadało status Dealera Rynku Pieniężnego.

Krótkoterminowa płynność sektora bankowego, liczona jako saldo operacji podstawowych, operacji typu REPO, operacji typu SWAP walutowy oraz operacji depozytowo – kredytowych wyniosła średnio w 2009 r. 23.940 mln zł w porównaniu z 10.964 mln zł w 2008 r., co oznacza zwiększenie płynności w ujęciu średniorocznym o 12.976 mln zł.

W styczniu 2009 r., w ramach operacji strukturalnych, NBP podjął decyzję o zasileniu sektora bankowego w płynność poprzez przedterminowy wykup obligacji NBP w kwocie 7.816 mln zł.

W 2009 r. banki komercyjne korzystały z będących do ich dyspozycji operacji depozytowo – kredytowych, które ułatwiały zarządzanie bieżącą płynnością. Niedobory płynności banki mogły uzupełniać za pomocą kredytu lombardowego, a nadwyżki - lokować w NBP w formie depozytu na koniec dnia.

**Tabela 1. Podstawowe operacje otwartego rynku, operacje REPO, operacje SWAP walutowy i operacje depozytowo - kredytowe w latach 2001 – 2009 (w mln zł)**

Okres	Bony pieniężne (średniorocznie)	Operacje REPO (średniorocznie)	Operacje SWAP walutowy (średniorocznie)	Operacje depozytowo-kredytowe (średniorocznie)		
				Depozyt na koniec dnia	Kredyt lombardowy	Saldo (depozyt - kredyt)
2009	31 873	11 456	1 076	2 461	14	2 447
2008	11 530	2 135	162	1 421	14	1 407
2007	19 302			530	18	512
2006	19 758			150	50	100
2005	16 699			162	29	133
2004	5 275			310	22	288
2003	6 251			167	34	133
2002	10 565			80	170	-89
2001	14 701			715	234	481

Źródło: NBP

Dodatkowym instrumentem stosowanym przez NBP, ograniczającym wahania poziomu krótkoterminowych stóp procentowych i sprzyjającym stabilizowaniu płynności sektora bankowego był system rezerwy obowiązkowej, w ramach którego banki zobowiązane były do utrzymywania na rachunkach w NBP w okresie utrzymywania rezerwy środków na poziomie średnim nie niższym od wartości rezerwy wymaganej.

W okresie od 1 stycznia do 29 czerwca 2009 r. stopa rezerwy obowiązkowej wynosiła 3,5%. Od dnia 30 czerwca 2009 r. Rada Polityki Pieniężnej obniżyła stopę rezerwy obowiązkowej o 50 punktów bazowych tj. do wysokości 3%, co spowodowało obniżenie poziomu rezerwy wymaganej, a zarazem zwiększenie płynności sektora bankowego.

Rok 2009 charakteryzował się większą niż rok wcześniej zmiennością rynkowych stóp procentowych. Widoczne były ich duże wahania przy jednoczesnym obniżaniu się w kierunku stopy depozytowej NBP. Jednocześnie w 2009 r. zwiększeniu uległo średnie absolutne odchylenie stopy POLONIA od stopy referencyjnej (89 pkt bazowych wobec 32 pkt w roku 2008).

**Tabela 2. Kształtowanie się stawek rynkowych w latach 2001 – 2009**

Okres	Średnia stopa referencyjna (w %)	Odchylenie stóp od stopy referencyjnej w pkt. baz. (średniorocznie)					Średnie odchylenie rach. bież. banków od rez. wymag. (w mln zł)
		O/N	SW	2W	1M	POLONIA	
2009	3,77	69	23			89	27
2008	5,72	30	16			32	38
2007	4,40	19	9			23	36
2006	4,06	10	6			16	35
2005	5,34	21	6			29	28
2004	5,79	40		10			24
2003	5,67	28		7			25
2002	8,82	90			32		43
2001	16,13	142			42		151

- średnia stopa referencyjna była ważona długością jej obowiązywania.

- odchylenia stóp od stopy referencyjnej zostały przeliczone wg jednolitej bazy 365 dni w roku

Źródło: NBP

W 2009 r. działaniom podejmowanym przez NBP towarzyszyło sukcesywne zwiększanie płynności sektora bankowego w wyniku oddziaływania czynników autonomicznych, tzn. pozostających poza kontrolą banku centralnego. W szczególności do wzrostu płynności przyczyniły się takie czynniki jak saldo skupu i sprzedaży walut obcych oraz obieg pieniądza gotówkowego.



# 1. Płynność sektora bankowego

## 1.1. Sytuacja płynnościowa w 2009 r.

W 2009 r. sytuacja na rynku międzybankowym w Polsce kształtowała się pod wpływem utrzymujących się zaburzeń na głównych rynkach finansowych świata. Podobnie jak w czwartym kwartale 2008 r., obserwowano zmniejszoną skłonności banków do udzielania niezabezpieczonych pożyczek na międzybankowym rynku pieniężnym. Banki preferowały utrzymywanie wolnych środków pieniężnych w banku centralnym na rachunkach bieżących lub w postaci depozytu na koniec dnia, co gwarantowało im bezpieczeństwo i możliwość szybkiego dostępu do posiadanych środków. W konsekwencji, zmniejszały swój udział w zakupie bonów pieniężnych oferowanych przez NBP na cotygodniowych przetargach.

Mając na celu ograniczenie skutków występujących zaburzeń, w 2009 r. NBP kontynuował, w ramach „Pakietu zaufania”, stosowanie instrumentów ułatwiających dostęp banków do dodatkowej płynności w złotych i w walutach obcych (tj. operacji REPO oraz operacji swapów walutowych).

W związku ze znacznym przyrostem w czwartym kwartale 2008 r. pieniądza gotówkowego w obiegu (o 11.133 mln zł) i rezerwy obowiązkowej banków (o 1.446 mln zł), na początku 2009 r. płynność sektora bankowego utrzymywała się na niskim poziomie.

W celu zwiększenia poziomu dostępnych bankom środków złotych, w dniu 22 stycznia 2009 r. nastąpił wykup obligacji NBP w kwocie nominalnej 7.816 mln zł, co wpłynęło na długoterminowy wzrost płynności sektora bankowego.

Dodatkowo, Rada Polityki Pieniężnej podjęła decyzję o obniżeniu od 30 czerwca 2009 r. stopy rezerwy obowiązkowej o 0,5 pkt. proc, z 3,5% do 3%, co spowodowało uwolnienie płynności w wysokości 3.319 mln zł.

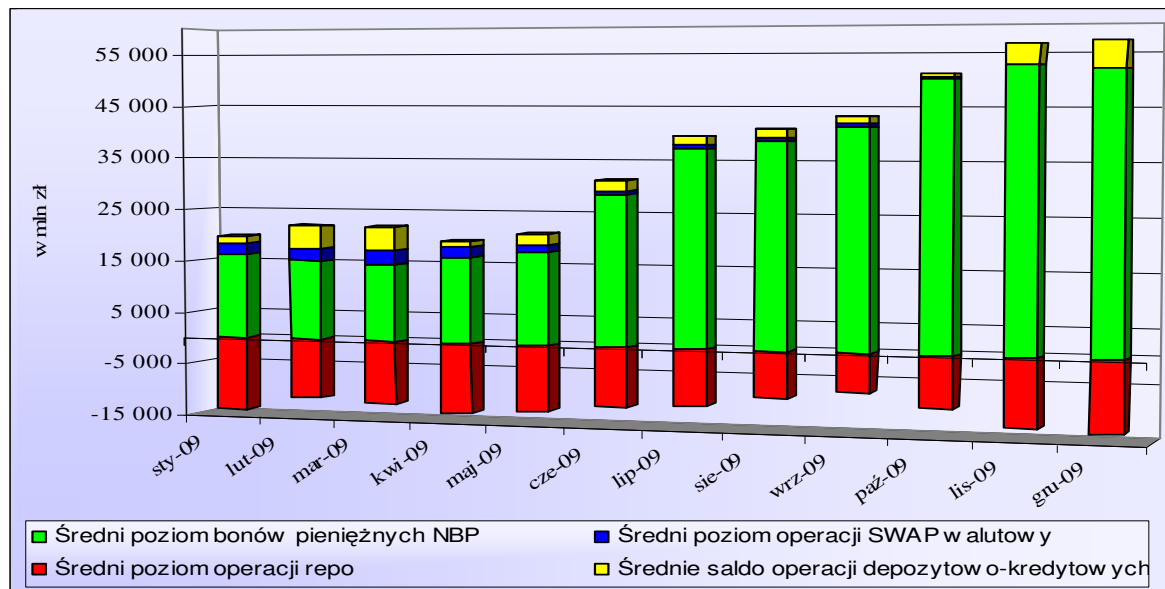
W drugiej połowie 2009 r. nastąpił niespotykany wcześniej wzrost płynności sektora bankowego spowodowany skupem przez NBP walut obcych ze środków pochodzących z budżetu Unii Europejskiej oraz skupem walut obcych z rachunku walutowego Ministerstwa Finansów prowadzonego w NBP (łączy skup walut obcych przez NBP w 2009 r. wyniósł 47.144 mln zł, powodując odpowiednie zwiększenie poziomu środków złotych dostępnych bankom).

Czynnikiem zwiększającym płynność sektora bankowego był stopniowy spadek obiegu pieniądza gotówkowego. Roczne tempo zmiany pieniądza gotówkowego w obiegu w grudniu 2009 r. było ujemne i wyniosło -1,4%.

Jak wspomniano powyżej, w 2009 r. w ramach „Pakietu zaufania” NBP przeprowadzał operacje REPO, zwiększające złotową płynność sektora bankowego. Średni poziom tych operacji w 2009 r. wyniósł 11.456 mln zł. Jednocześnie przeprowadzane były operacje swapów walutowych, zasilające sektor bankowy w płynność walutową (a absorbujące płynność złotową). Średni poziom tych operacji w 2009 r. wyniósł 1.076 mln zł.

Rezultatem opisanego kształtowania się czynników mających wpływ na poziom krótkoterminowej płynności sektora bankowego był jej sukcesywny wzrost (średni poziom w 2009 r. wyniósł 23.940 mln zł i był o 12.976 mln wyższy w porównaniu z 2008 r.).

**Wykres 1. Krótkoterminowa płynność sektora bankowego w 2009 r.**



Źródło: NBP

Absorbując nadwyżkę płynności NBP emitował 7-dniowe bony pieniężne w ramach podstawowych operacji otwartego rynku. Średni poziom bonów pieniężnych NBP wyniósł w 2009 r. 31.873 mln zł. Poziom ten mógł być jednak jeszcze wyższy, biorąc pod uwagę fakt, że w przypadkach wielu aukcji popyt na bony ze strony banków był mniejszy od podaży określonej prognozą płynności sektora bankowego, co związane było z utrzymującą się preferencją banków do utrzymywania w NBP depozytu na koniec dnia, którego średni poziom w roku wyniósł 2.461 mln zł.

Średni poziom kredytu lombardowego wyniósł 14 mln zł.

**Tabela 3. Zmiany krótkoterminowej płynności – rodzaje operacji prowadzonych przez NBP (w mln zł)**

	Średni poziom bonów pieniężnych NBP	Średni poziom operacji repo	Średni poziom operacji swap walutowy	Średni poziom depozytu na koniec dnia	Średni poziom kredytu lombardowego	Krótkoterminowa płynność sektora bankowego
2009	1	2	3	4	5	1+2+3+4+5
I	16 269	-14 120	2 169	1 471	-141	5 649
II	15 283	-11 362	2 296	4 378	0	10 595
III	14 759	-12 116	2 794	4 448	-1	9 885
IV	16 330	-13 390	2 108	915	-3	5 960
V	17 677	-12 560	1 246	2 076	0	8 439
VI	28 610	-11 260	635	2 121	-6	20 100
VII	37 413	-10 603	555	1 605	0	28 971
VIII	38 729	-8 712	555	1 797	0	32 368
IX	41 412	-7 261	498	1 547	-3	36 193
X	50 274	-9 777	147	862	0	41 506
XI	52 803	-12 870	10	3 832	0	43 775
XII	52 108	-13 432	0	4 998	0	43 675
<b>średnio *</b>	<b>31 873</b>	<b>-11 456</b>	<b>1 076</b>	<b>2 461</b>	<b>-14</b>	<b>23 940</b>

\* / - wartości podane średnio w roku w okresach utrzymywania rezerwy obowiązkowej

„+” - oznacza absorpcję środków z sektora bankowego

„-” - oznacza zasilanie sektora bankowego w środki złotowe

Źródło: NBP

Reakcją NBP na zmiany w sytuacji płynnościowej na rynku międzybankowym w poszczególnych miesiącach 2009 r. były zmiany sposobu prowadzenia operacji otwartego rynku. W pierwszych tygodniach 2009 r. regularne operacje otwartego rynku były przeprowadzane bez ogłaszania wartości podaży (z podawania puli NBP zrezygnował w IV kwartale 2008 r.), a wartość emitowanych bonów NBP odpowiadała popytowi zgłaszanemu przez banki. W drugiej połowie lutego 2009 r. NBP powrócił do ogłaszania podaży emitowanych bonów. W miarę stabilizowania się sytuacji na światowych rynkach finansowych i na rynku międzybankowym w Polsce, pula ta była określana na poziomach pozwalających w coraz większym stopniu bilansować poziom środków utrzymywanych przez banki na rachunkach bieżących w NBP z poziomem wymaganej rezerwy obowiązkowej.

## **1.2. Wpływ czynników autonomicznych na zmiany płynności sektora bankowego**

### **1.2.1. Skup i sprzedaż walut przez NBP**

Na wzrost płynności sektora bankowego w 2009 r. w największym stopniu wpłynęły transakcje skupu i sprzedaży walut obcych przez NBP.

Skup walut przez NBP wiązał się z:

- wykorzystaniem środków pochodzących z Unii Europejskiej w ramach funduszy pomocowych w wysokości 34.196 mln zł (w 2008 r. skupiono z tego tytułu waluty o wartości 22.643 mln zł);
- zamianą na złote części środków znajdujących się na rachunku walutowym MF w NBP w wysokości 11.050 mln zł;
- obsługą jednostek budżetowych, których rachunki prowadzone są w NBP, w wysokości 1.432 mln zł,

- przewalutowaniem środków pochodzących z kredytów z międzynarodowych organizacji finansowych oraz spłat kredytów udzielonych rządowi innych państw w wysokości 351 mln zł;
- zamianą na złote części środków pochodzących z emisji obligacji na rynki zagraniczne w wysokości 116 mln zł;

**Sprzedaż walut przez NBP była wynikiem:**

- przewalutowania składki członkowskiej wpłacanej na rachunek Komisji Europejskiej (KE), w wysokości 12.209 mln zł (dla porównania w 2008 r. 12.426 mln zł),
- sprzedaż walut obcych dla MF na obsługę zadłużenia zagranicznego Skarbu Państwa w wysokości 6.061 mln zł,
- obsługi jednostek budżetowych, których rachunki prowadzone są w NBP, w wysokości 3.007 mln zł.

**Operacje walutowe przeprowadzane przez bank centralny w ramach skupu i sprzedaży walut obcych w 2009 r.**

*Transakcje związane z członkostwem w Unii Europejskiej*

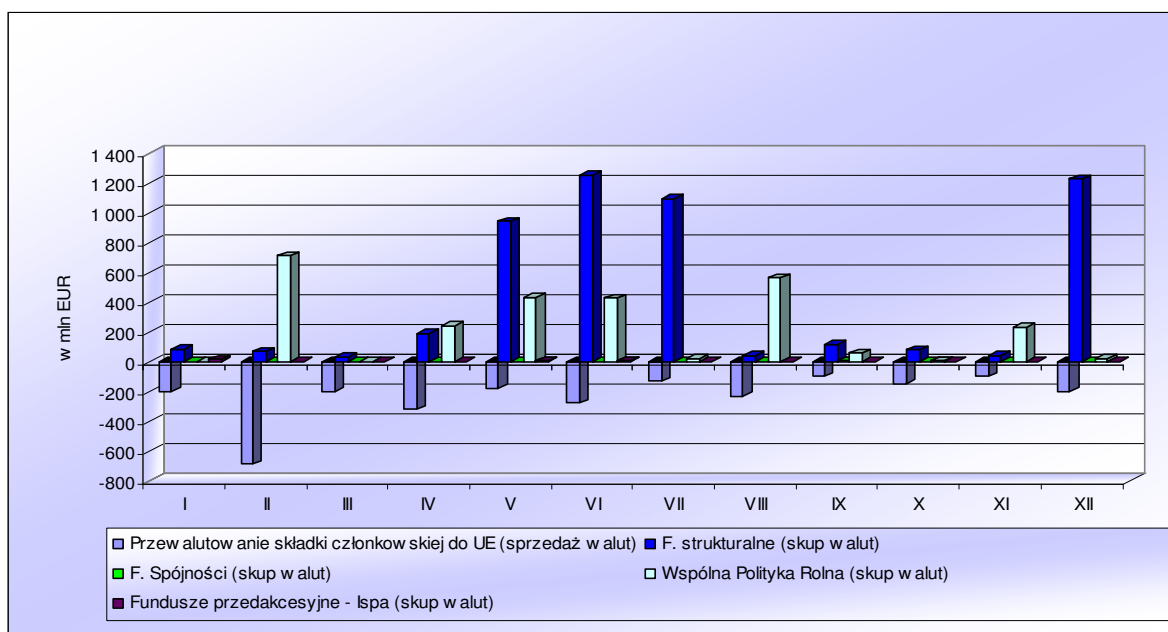
Dysponentem środków unijnych, utrzymywanych na rachunkach w NBP, jest Ministerstwo Finansów. Fundusze te są przeznaczone na programy i projekty związane z rozwojem regionalnym w celu wyrównywania różnic gospodarczych pomiędzy poszczególnymi krajami wchodzącymi w skład Unii Europejskiej. Rachunki, na które Komisja Europejska (KE) przekazuje środki pomocowe są prowadzone w euro. Większość środków jest wykorzystywana przez końcowego beneficjenta w złotych, po ich wcześniejszym przewalutowaniu na walutę krajową w NBP.

W 2009 r., podobnie jak w latach poprzednich, w banku centralnym na złote w całości były wymieniane środki w ramach Wspólnej Polityki Rolnej (WPR), a fundusze strukturalne w ponad 95%. W przypadku Funduszu Spójności 99% środków było przekazywane z NBP w walucie obcej. Oznacza to, że w dalszym etapie były one zamieniane na złote w bankach komercyjnych lub płatności w ramach poszczególnych projektów odbywały się w euro. Należy jednak podkreślić, że środki w ramach WPR i fundusze strukturalne stanowią zdecydowaną większość środków pozyskiwanych z budżetu UE.

Sprzedaż walut obcych przez NBP dotyczyła przewalutowania składki członkowskiej Polski wpłacanej do budżetu unijnego w złotych. Taka zamiana ułatwia przekazywanie środków przez KE na rachunki utrzymywane w innych bankach centralnych krajów członkowskich, a dalej na rachunki pomocowe. W 2009 r. transakcje zamiany składki członkowskiej na euro stanowiły równowartość 2.780 mln EUR.



**Wykres 2. Transakcje walutowe związane z członkostwem w UE w 2009 r.**



„+” - oznacza ograniczenie płynności  
 „-” - oznacza wzrost płynności sektora bankowego  
 Źródło: NBP

### Operacje zagraniczne Skarbu Państwa

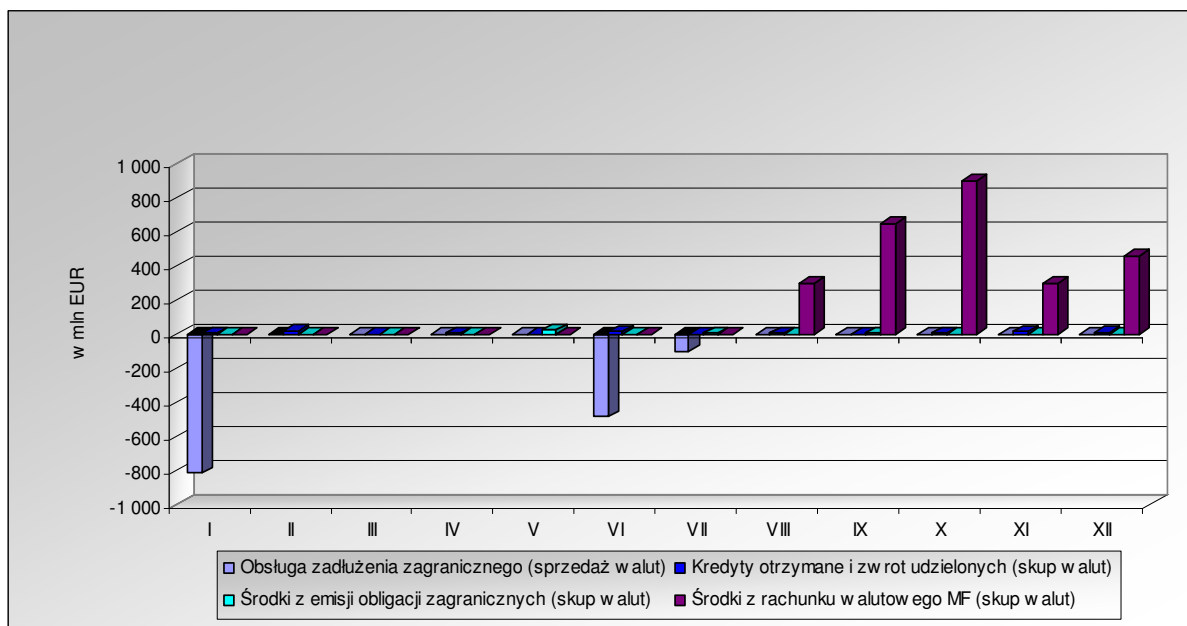
Wpływ na płynność sektora bankowego miały operacje związane z obsługą zobowiązań i należności zagranicznych Skarbu Państwa (polegające na skupie i sprzedaży walut obcych przez NBP). Wartość przeprowadzonych transakcji wyniosła odpowiednio 11.517 mln zł i 6.061 mln zł.

Splata zobowiązań Skarbu Państwa wobec wierzycieli zagranicznych była realizowana w dużej części ze środków znajdujących się na rachunku walutowym MF w NBP (3.300 mln EUR). Rachunek ten był zasilany przede wszystkim środkami pochodzącymi z emisji obligacji skarbowych na rynki zagraniczne (łącna kwota stanowiła równowartość 5.976 mln EUR). Dodatkowo rachunek walutowy MF był zasilany środkami pochodzącymi z kredytów zaciągniętych w międzynarodowych organizacjach finansowych na kwotę 2.555 mln EUR.

Część zobowiązań MF pokrywała zagranicznymi środkami zakupionymi w banku centralnym (1.422 mln EUR).

Ze środków znajdujących się na rachunku walutowym pokrywane były zobowiązania wobec wierzycieli Klubu Paryskiego (671 mln EUR), Klubu Londyńskiego (38 mln EUR), z tytułu obligacji zagranicznych SP (1.957 mln EUR), kredytów zagranicznych, udziałów i pozostałych tytułów (634 mln EUR).

**Wykres 3. Transakcje walutowe MF w NBP w 2009 r.**



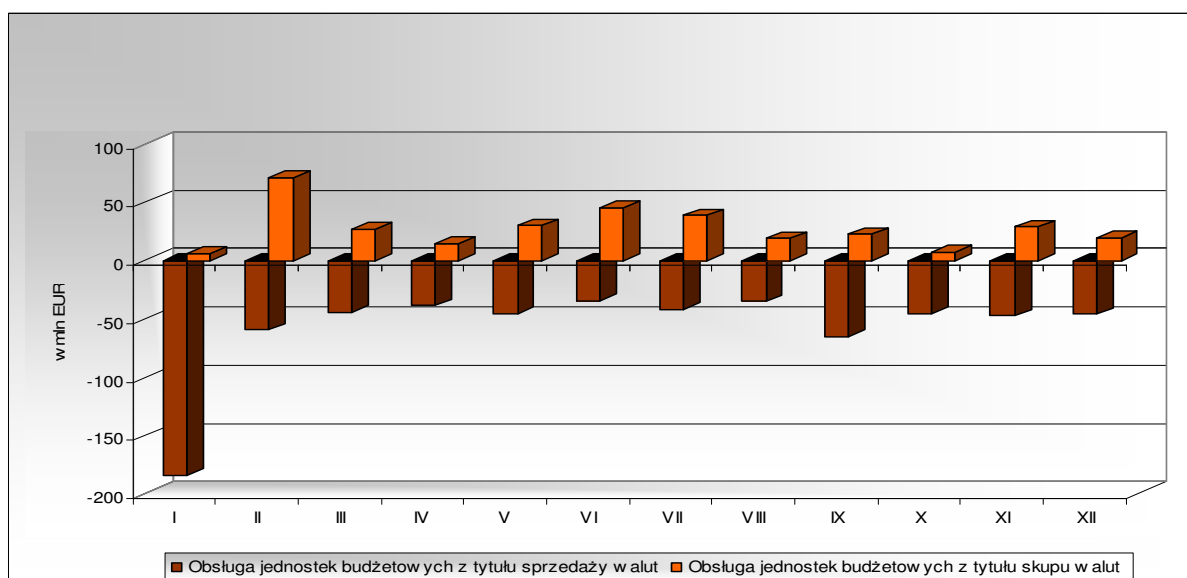
„+” - oznacza ograniczenie płynności

„-” - oznacza wzrost płynności sektora bankowego

Źródło: NBP

Poza operacjami walutowymi dotyczącymi obsługi zobowiązań i należności zagranicznych Skarbu Państwa oraz transakcjami związanymi z wykorzystaniem funduszy unijnych, bank centralny przeprowadzał operacje walutowe z podmiotami, które na podstawie umowy rachunku bankowego mogły kupować lub sprzedawać waluty obce w banku centralnym.

**Wykres 4. Pozostałe transakcje walutowe realizowane w NBP w 2009 r.**



„+” - oznacza ograniczenie płynności

„-” - oznacza wzrost płynności sektora bankowego

Źródło: NBP

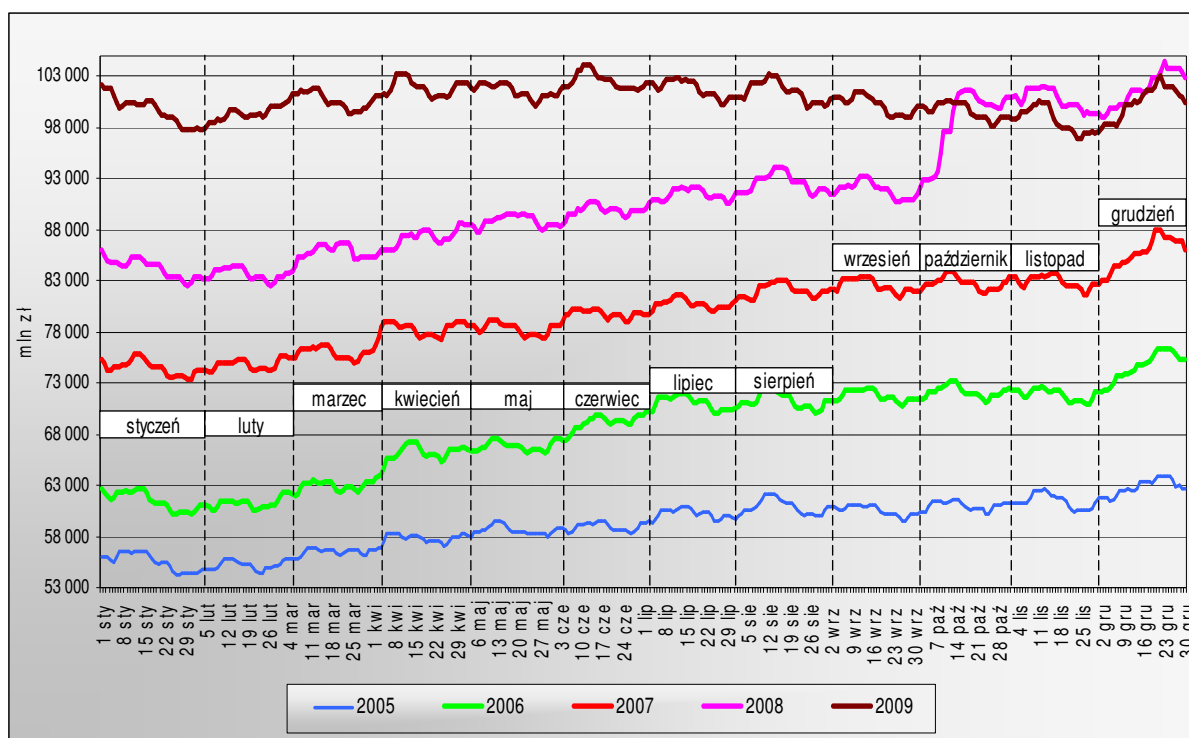
## 1.2.2. Pieniądz gotówkowy

W 2009 r., podobnie jak w latach poprzednich, poziom pieniądza gotówkowego znajdował się pod wpływem zmian czynników o charakterze sezonowym (przyrost pieniądza gotówkowego w okresach przedświątecznych i wakacyjnych). Należy zaznaczyć, iż widoczne były również silne zaburzenia dotychczasowych długookresowych trendów sezonowych. Nadzwyczajne zmiany w poziomie pieniądza gotówkowego, jakie miały miejsce w roku poprzednim zostały odzwierciedlone w postaci tzw. *efektu bazy*<sup>1</sup>.

Bardzo wysoki przyrost pieniądza gotówkowego w 2008 r. spowodował znaczny spadek zapotrzebowania na niego w 2009 r. w porównaniu do lat poprzednich. Zasoby gotówki będącej poza sektorem bankowym zmniejszyły się w 2009 r. o 1,1%, co było wyraźnym zaburzeniem w dotychczas obserwowanych trendach i sezonowych zmianach pieniądza gotówkowego, charakterystycznych dla lat poprzednich.

W 2009 r. średni poziom pieniądza gotówkowego w obiegu wyniósł 100.673,0 mln zł, co oznacza przyrost średniego poziomu o 9.346,0 mln zł, tj. o 10,2% w stosunku do roku poprzedniego.

Wykres 5. Obieg pieniądza gotówkowego w latach 2005 – 2009



Źródło: NBP

Na przestrzeni całego 2009 r. można było obserwować systematyczny spadek rocznego tempa wzrostu pieniądza gotówkowego (w okresie od stycznia do września z 18,3% do 9,1%), co nasiliło się szczególnie

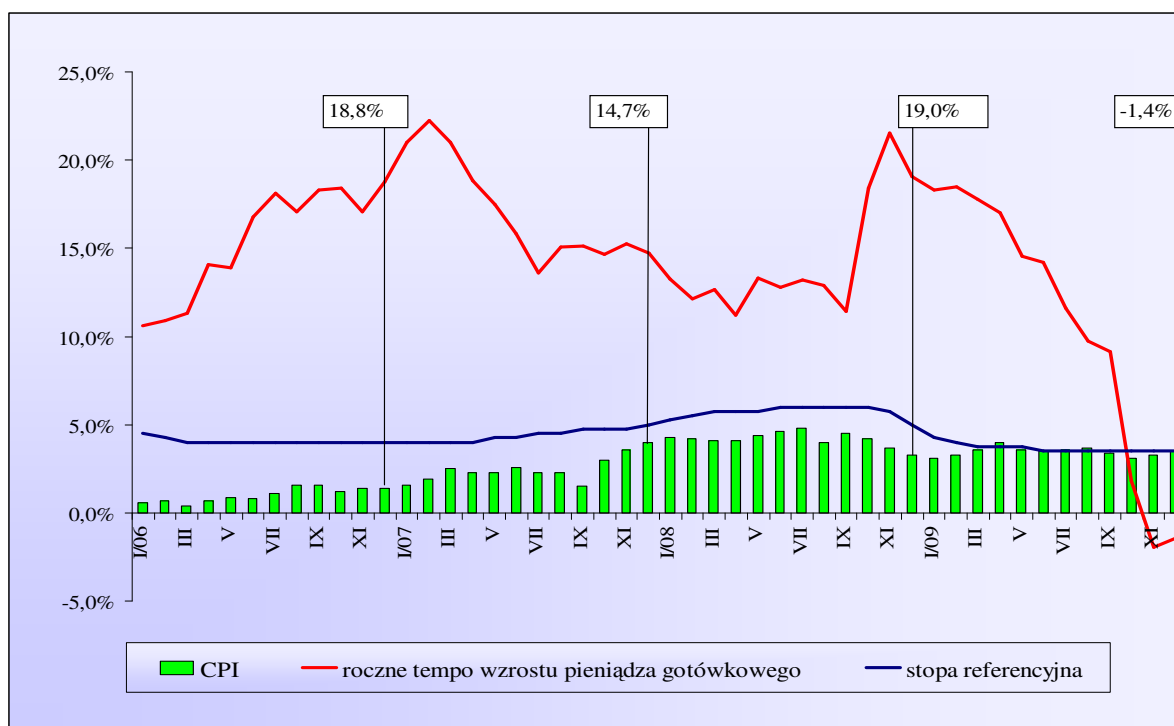
<sup>1</sup> Wpłaty gotówkowe w połowie października 2008 r. na kwotę przekraczającą 8 mld zł związane z sytuacją kryzysową w tym okresie na międzynarodowych rynkach finansowych spowodowały przyrost średniego poziomu gotówki w ciągu miesiąca na kwotę blisko 6 mld zł, co oznacza najwyższy przyrost w ciągu ostatnich kilkunastu lat.

w ostatnim kwartale roku, dochodząc do ujemnego poziomu tego wskaźnika w końcu roku (tzn. w październiku : 1,8%, w listopadzie: -1,9%, w grudniu: -1,4%).

W grudniu 2009 r. przyrost gotówki był nieco wyższy niż w roku poprzednim i wyniósł 1.422,1 mln zł, (w 2008 r. wyniósł 939,8 mln zł). Grudniowy przyrost poziomu pieniądza gotówkowego miał charakter sezonowy i był przede wszystkim rezultatem zwiększonego popytu na pieniądz transakcyjny (intensywne zakupy w związku ze świętami Bożego Narodzenia, jak również wypłaty dodatkowych gratyfikacji pieniężnych dla niektórych grup pracowniczych).

Należy jednocześnie zauważyć, iż spadkowi rocznego tempa wzrostu pieniądza gotówkowego w obiegu w 2009 r., towarzyszyło stopniowe osłabianie rocznego tempa wzrostu depozytów terminowych gospodarstw domowych<sup>2</sup>. Było to m.in. efektem spadku poziomu oprocentowania depozytów terminowych osób prywatnych, spowodowanym systematycznym obniżaniem podstawowych stóp procentowych przez bank centralny w I połowie 2009 r., a także efektem spowolnienia gospodarczego wynikającego z międzynarodowego kryzysu ekonomicznego, w wyniku którego nastąpiło osłabienie dynamiki inwestycji także w gospodarce polskiej. Na przestrzeni poszczególnych miesięcy 2009 r. widoczny był jednocześnie systematyczny spadek udziału pieniądza gotówkowego zarówno w agregacie monetarnym M1 jak i M3.

**Wykres 6. Tempo wzrostu pieniądza gotówkowego na tle inflacji i zmian stopy referencyjnej NBP w latach 2006 – 2009**



Źródło: NBP

<sup>2</sup> Roczne tempo wzrostu depozytów terminowych gospodarstw domowych z terminem pierwotnym do 2 lat spadło z 49,8% w grudniu 2008 r. do 5,30% w grudniu 2009 r.

Dodatkowym czynnikiem sprzyjającym osłabieniu dynamiki pieniądza gotówkowego był rozwój płatności bezgotówkowych.

### **1.2.3. Depozyty sektora publicznego utrzymywane w banku centralnym**

Depozyty sektora publicznego utrzymywane w banku centralnym obejmują przede wszystkim środki bieżące oraz lokaty terminowe budżetu państwa oraz lokaty pozostałych jednostek budżetowych.

Poziom depozytów sektora publicznego kształtowany był pod wpływem:

- zmian w wielkościach dochodów i wydatków budżetowych,
- rozliczeń z tytułu emisji i wykupu skarbowych papierów wartościowych,
- płatności wynikających z obsługi innych transakcji związanych z potrzebami pożyczkowymi budżetu państwa,
- wielkości limitów określonych dla złotych lokat terminowych MF w banku centralnym,
- przepływu środków pomiędzy Polską a Unią Europejską (m.in. wpłata składki członkowskiej Polski do budżetu Unii Europejskiej oraz wypłata środków z funduszy unijnych).
- stopnia wykorzystania środków pochodzących z funduszy unijnych.

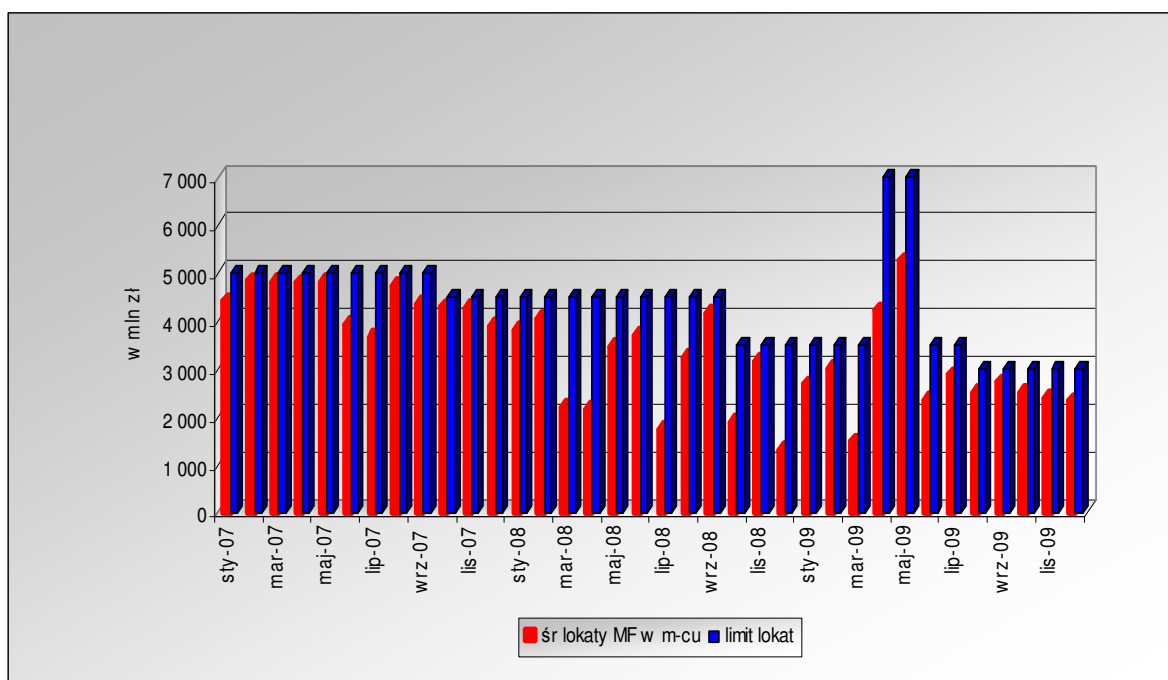
Średni poziom depozytów sektora publicznego w 2009 r. wyniósł 5.292 mln zł i był o 1.291 mln zł niższy w porównaniu do występującego w roku poprzednim (6.582 mln zł).

Poziom depozytów sektora publicznego utrzymywany na rachunkach bieżących w NBP wykazuje w kolejnych latach tendencję spadkową i osiągnął w 2009 r. poziom 2.316 mln zł (wobec 3.430 mln zł w 2008 r.)

W 2009 r. w strukturze złotych depozytów sektora publicznego największą pozycję stanowiły lokaty terminowe Ministerstwa Finansów w NBP (średnio w roku ich poziom wyniósł 2.862 mln zł). Udział złotych lokat terminowych MF w depozytach budżetowych ogółem w 2009 r. wyniósł 53,3%, w porównaniu z 43,3% w 2008 r.

Na złotych lokatach terminowych Ministerstwo Finansów lokuje przejściowo wolne środki budżetu państwa. Środki te były lokowane w Narodowym Banku Polskim na okresy od 1 do 7 dni, przy czym termin zapadalności większości lokat wynosił 7 dni.

**Wykres 7. Średni poziom lokat terminowych Ministerstwa Finansów w NBP w kolejnych miesiącach lat 2007 – 2009**



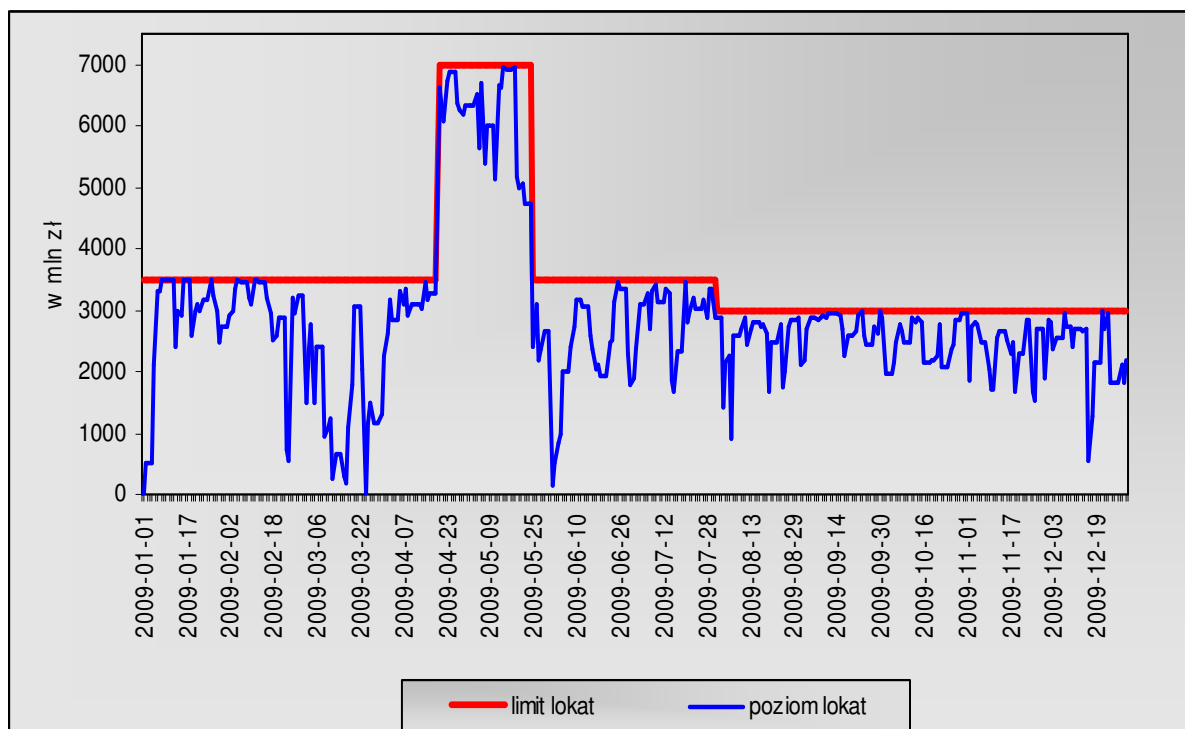
Źródło: NBP

Średni poziom lokat terminowych MF w NBP w ostatnich latach wykazuje tendencję malejącą (z poziomu 4,4 mld zł w styczniu 2007 r. do poziomu 2,3 mld zł w grudniu 2009 r.). W 2009 r. (kwiecień i maj) nastąpił ich przejściowy wzrost (odpowiednio do 4,2 mld zł i 5,2 mld zł), co związane było z czasowym zwiększeniem limitu lokat MF w NBP (do poziomu 7,0 mld zł). Taka sytuacja wynikała z konieczności zgromadzenia przez MF środków w związku z wykupem obligacji skarbowych (DS0509) w dniu 25.05.2009 r.

Od lipca do grudnia 2009 r. zaobserwowano znacznie większe wykorzystanie limitu lokat (ponad 82,5%) w stosunku do miesięcy poprzednich (styczeń – czerwiec 2009 r.), dla których wartość ta wyniosła 67,7%. Większe wykorzystanie limitu w drugiej połowie roku związane było z dobrą złotową sytuacją płynnościową budżetu państwa.

W 2009 r. Ministerstwo Finansów utrzymywało na rachunkach złotych lokat terminowych w NBP środki o wartości średnio w roku 2.862 mln zł, (tj. o 29 mln zł mniej w porównaniu do 2008 r.). Spadek lokat MF w NBP wiąże się z obniżaniem dziennego limitu tych lokat. Wielkość lokat utworzonych w 2009 r. stanowiła 78,5% ustanowionego dziennego limitu (dla porównania w 2008 r. wielkość ta stanowiła ok. 67,5%).

**Wykres 8. Wykorzystanie limitu lokat MF w NBP w 2009 r.**



Źródło: NBP

W 2009 r. podobnie, jak w roku ubiegłym, część nadwyżkowych środków budżetu państwa lokowana była na rynku międzybankowym za pośrednictwem Banku Gospodarstwa Krajowego. Transakcje zawierane z bankami pełniącymi funkcję dealera skarbowych papierów wartościowych miały charakter transakcji warunkowych typu *buy-sell-back*. Tego rodzaju transakcje zabezpieczane były zarówno bonami skarbowymi, jak i obligacjami skarbowymi. Dodatkowo, w 2009 r. MF kontynuowało lokowanie wolnych środków na międzybankowym rynku niezabezpieczonych lokat terminowych. MF miało dodatkowo możliwość lokowania za pośrednictwem Banku Gospodarstwa Krajowego nadwyżkowych środków jako depozyt na koniec dnia w NBP. Takie działania prowadzone były w ciągu roku, a w szczególności w końcówce roku (listopadzie i grudniu 2009 r.)

Ministerstwo Finansów najwięcej środków przekazywało do sektora bankowego w styczniu oraz w okresie od sierpnia do listopada 2009 r. Należy zaznaczyć, iż w 2009 r. średni poziom lokat MF w bankach komercyjnych był niespełna o 20% wyższy w stosunku do roku poprzedniego.

Zgodnie z Uchwałą nr 71/2005 Zarządu NBP z dnia 23 grudnia 2005 r. w sprawie warunków przyjmowania przez NBP lokat terminowych w złotych, okresów ich utrzymywania oraz zasad oprocentowania inne ministerstwa (poza MF) kolejny już rok lokowały swoje nadwyżkowe środki w NBP. Lokaty te w 2009 r. zmalały o blisko 60,8% i wyniosły średnio w roku 255 mln zł, co oznacza spadek o 155 mln zł w stosunku do roku poprzedniego.





## 2. Instrumenty polityki pieniężnej

### 2.1. Stopa procentowa

Podstawowym instrumentem polityki pieniężnej jest krótkoterminowa stopa procentowa tzw. stopa referencyjna NBP, która określa rentowność podstawowych operacji otwartego rynku, wpływając jednocześnie na poziom krótkoterminowych rynkowych stóp procentowych. Zmiany wysokości stopy referencyjnej NBP wynikają z kierunku prowadzonej przez bank centralny polityki pieniężnej. Ponadto stopa depozytowa i lombardowa NBP wyznaczają pasmo wahań stopy procentowej *overnight* na rynku międzybankowym.

W 2009 r. Rada Polityki Pieniężnej czterokrotnie podejmowała decyzje o obniżce podstawowych stóp procentowych NBP, w tym stopy referencyjnej. Na koniec 2009 r. stopa referencyjna wyniosła 3,50% i była niższa o 150 punktów bazowych od poziomu z końca 2008 r. Analogiczna skala redukcji dotyczyła stóp depozytowej i lombardowej.

**Tabela 4. Stopy podstawowe NBP w 2009 r.**

Obowiązuje od	Stopa referencyjna	Stopa lombardowa	Stopa depozytowa	Sposób naliczania
28.01.2009	4,25%	5,75%	2,75%	rocznie
26.02.2009	4,00%	5,50%	2,50%	rocznie
26.03.2009	3,75%	5,25%	2,25%	rocznie
25.06.2009	3,50%	5,00%	2,00%	rocznie

Źródło: NBP

### 2.2. Rezerwa obowiązkowa

W celu stabilizowania poziomu krótkoterminowych stóp procentowych NBP wykorzystywał uśredniony system rezerwy obowiązkowej. Oznacza to, że banki były zobowiązane do utrzymywania średniego stanu środków na rachunkach w NBP w okresie rezerwowym na poziomie nie niższym od wartości rezerwy wymaganej.

Od 1 stycznia do 29 czerwca 2009 r. obowiązywała podstawowa stopa rezerwy w wysokości 3,5 %. Rada Polityki Pieniężnej od dnia 30 czerwca 2009 r. obniżyła stopę rezerwy obowiązkowej o 50 punktów bazowych tj. do wysokości 3,0% (od środków uzyskanych z tytułu sprzedaży papierów wartościowych z udzielonym przyrzeczeniem odkupu stopa rezerwy w 2009 r. nie uległa zmianie i wynosiła 0,0%).

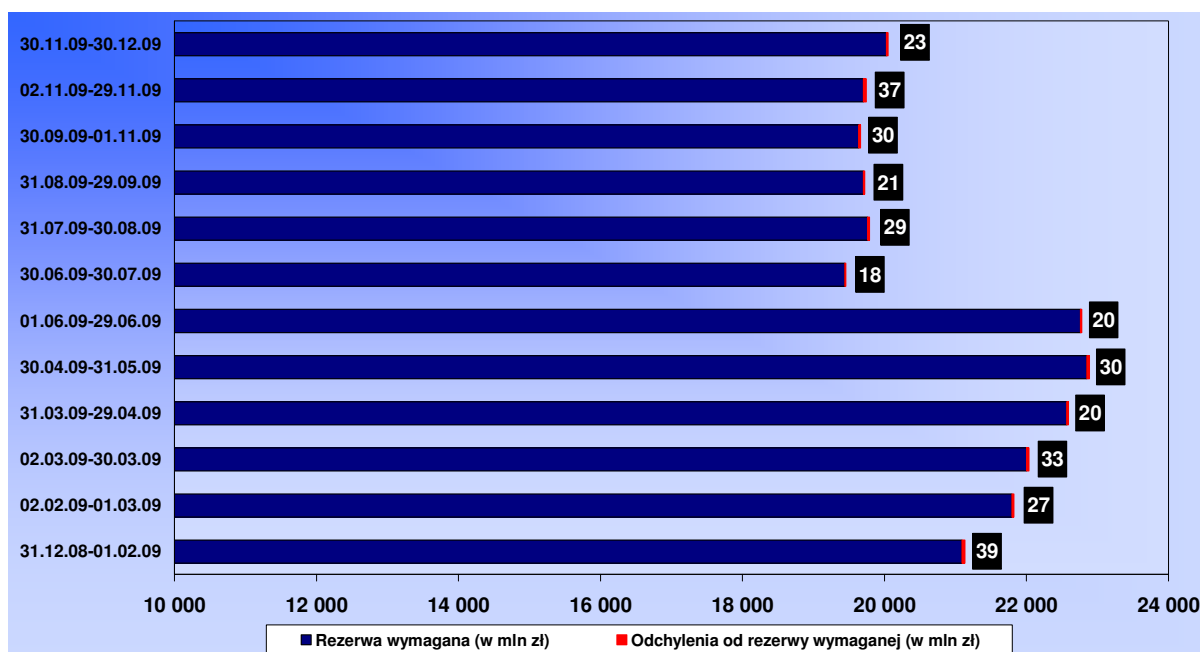
Decyzja RPP o obniżeniu stopy rezerwy obowiązkowej spowodowała znaczące zmniejszenie, począwszy od II półrocza, poziomu wymaganej od banków rezerwy obowiązkowej - kwota rezerwy wymaganej w lipcu 2009 r. w porównaniu do czerwca uległa obniżeniu o 3.319 mln zł, tj. o 14,6%, przy zbliżonym poziomie depozytów, od których rezerwa ta została naliczona.

Rezerwa obowiązkowa na dzień 31 grudnia 2009 r. ukształtowała się na poziomie 20.148 mln zł i w porównaniu do stanu na dzień 31 grudnia 2008 r. uległa obniżeniu o 941 mln zł tj. o 4,5% (poziom

depozytów stanowiących podstawę jej naliczania, objętych dodatnią stopą rezerwy, zwiększył się w tym okresie o 11,9%).

Środki rezerwy obowiązkowej utrzymywane przez banki na rachunkach w NBP były oprocentowane w wysokości 0,9 stopy redyskontowej weksli. Przeciętne oprocentowanie środków rezerwy obowiązkowej w 2009 r. wynosiło 3,63%.

**Wykres 9. Zmiany wielkości rezerwy obowiązkowej i odchylenia od rezerwy wymaganej w 2009 r.**



Źródło: NBP

We wszystkich okresach rezerwowych utrzymywała się na rachunkach banków niewielka nadwyżka średniego stanu środków w stosunku do wymaganego poziomu rezerwy obowiązkowej (przeciętnie 27 mln zł, tj. 0,13%). W poszczególnych okresach nadwyżka ta wynosiła od 18 mln zł w lipcu (0,09%) do 39 mln zł w styczniu (0,18%). Minimalizacji różnic pomiędzy rezerwą utrzymywaną a wymaganą w poszczególnych okresach rezerwowych sprzyjało:

- oprocentowanie rezerwy wyłącznie do wysokości rezerwy wymaganej,
- korzystanie przez banki z instrumentów ułatwiających zarządzanie środkami na rachunkach w NBP (kredyt techniczny, depozyt na koniec dnia oraz kredyt lombardowy).

Zasilenie banków w dodatkową płynność przez Narodowy Bank Polski (wcześniejszy wykup obligacji NBP i obniżenie stopy rezerwy obowiązkowej) a także właściwe zarządzanie aktywami ułatwiło bankom utrzymywanie poziomu rezerwy obowiązkowej na poziomie wymaganym w każdym okresie rezerwowym, co miało miejsce po raz pierwszy od czasu wprowadzenia instrumentu rezerwy obowiązkowej w 1989 r.

Utrzymywanie przez banki komercyjne nadwyżkowych środków finansowych w 2009 r. było konsekwencją sytuacji kryzysowej na rynkach międzynarodowych, rozpoczętej już w 2008 r. Z uwagi na występującą niechęć banków do nadmiernego inwestowania oraz wskutek decyzji banków „matek”

dotyczących obowiązku stosowania norm ostrożnościowych w zakresie zarządzania płynnością, a także norm płynnościowych nałożonych przez KNF, spadła skłonność banków do zakupu bonów pieniężnych. Jednocześnie nastąpiło zwiększenie stopnia wykorzystania przez banki depozytu na koniec dnia, co pozwalało bankom na inwestowanie wolnych środków na terminy O/N tj. krótsze aniżeli inwestycje w 7-dniowe bony pieniężne NBP.

## **2.3. Operacje otwartego rynku**

W 2009 r. głównym instrumentem wykorzystywanym w celu kształtowania rynkowych stóp procentowych były operacje otwartego rynku:

- operacje podstawowe – w postaci regularnej emisji bonów pieniężnych NBP;
- operacje dostrajające – w postaci operacji REPO;
- operacje strukturalne – w postaci przedterminowego wykupu obligacji NBP.

### **2.3.1. Operacje podstawowe**

W 2009 r. NBP prowadził podstawowe operacje otwartego rynku, polegające na emisji bonów pieniężnych NBP z 7 –dniowym terminem zapadalności. Emisja bonów pieniężnych odbywała się w sposób regularny raz w tygodniu w piątek<sup>3</sup>. Dostęp do podstawowych operacji miały, podobnie jak w roku poprzednim, wszystkie banki uczestniczące w systemie SORBNET, posiadające rachunek w Rejestrze Papierów Wartościowych prowadzonym w NBP oraz posiadające aplikację ELBON, jak również Bankowy Fundusz Gwarancyjny. Rozliczenie przetargów na bony pieniężne odbywało się w terminie t+0, z rentownością równą stopie referencyjnej NBP.

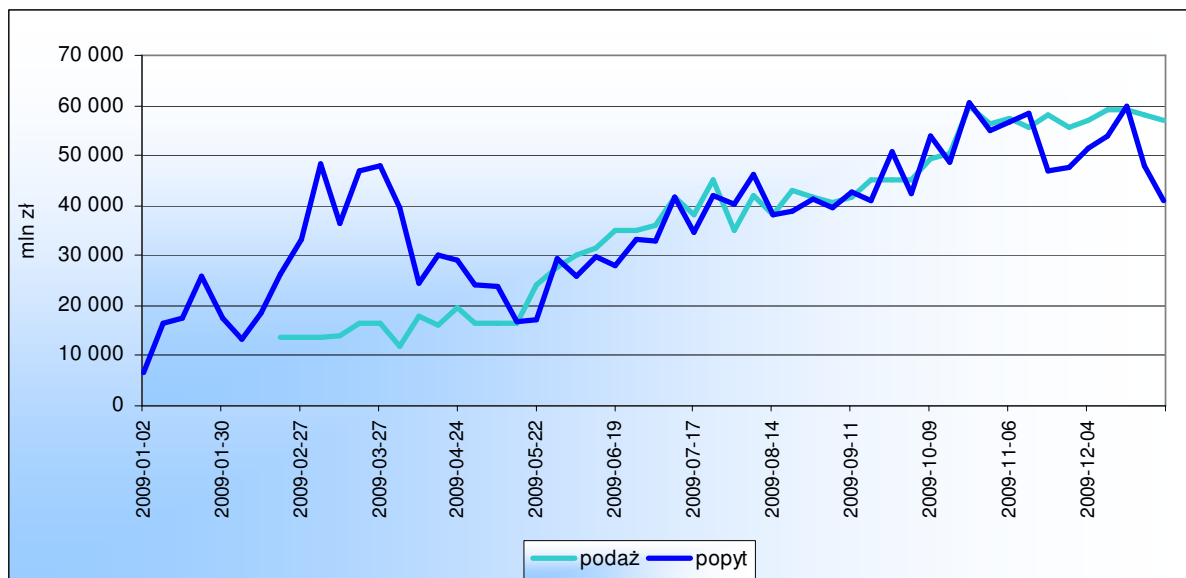
W 2009 r. średni poziom bonów pieniężnych NBP wyniósł 31.873 mln zł i był wyższy od średniego poziomu w 2008 r. o 20.343 mln zł. W związku z utrzymującą się na rynkach finansowych sytuacją kryzysową, w okresie od 01.01 do 19.02.2009 r. operacje podstawowe przeprowadzane przez NBP były ogłaszane bez podawania wysokości podaży. Oferty zakupu otrzymane od banków wyniosły w tym okresie 115.624 mln zł i były równe wielkości zaakceptowanych ofert przez bank centralny.

Od 20.02.2009 r. NBP zaczął ponownie ogłaszać wielkość podaży na cotygodniowych przetargach. Do końca 2009 r. zostały wystawione do sprzedaży bony pieniężne o wartości nominalnej 1.695.700 mln zł. Banki w tym czasie zgłosiły zapotrzebowanie na papiery banku centralnego na kwotę 1.960.854 mln zł. NBP zaakceptował oferty zakupu bonów w wysokości 1.708.878 mln zł.

---

<sup>3</sup> Wyjątek stanowiły operacje przeprowadzone w dniach 30.04, 24.12 i 31.12, kiedy przetarg na bony miał miejsce we czwartek. Termin zapadalności bonów pieniężnych zazwyczaj wynosił 7-dni. Jedynie cztery razy w ciągu roku NBP emitował bony z innym terminem zapadalności (dwukrotnie 6-dniowe i dwukrotnie 8-dniowe).

**Wykres 10. Popyt i podaż na przetargach na bony pieniężne w 2009 r.**



Źródło: NBP

W okresie od początku roku do drugiej dekady maja obserwowano znaczną przewagę popytu ze strony sektora bankowego w stosunku do ogłaszanej podaży. W kolejnym okresie do początku listopada wartość popytu i podaży kształtowały się na zbliżonym poziomie. W końcówce roku banki, w obawie przez możliwością pojawienia się trudności związanymi z rozliczeniami transakcji, zgłaszały mniejsze zapotrzebowanie na bony pieniężne NBP aniżeli oferował bank centralny.

### **2.3.2. Operacje dostrajające**

Początek 2009 r. charakteryzował się stosunkowo niedużą płynnością sektora bankowego oraz utrzymującą się nieufnością pomiędzy kontrahentami na rynku międzybankowym. W związku z powyższym NBP nadal przeprowadzał, w ramach operacji dostrajających, transakcje REPO mające na celu zasilenie sektora bankowego w płynność. Miały one charakter długoterminowych operacji refinansujących, a ich zabezpieczenie stanowiły papiery wartościowe akceptowane przez NBP.

Lista zabezpieczeń przyjmowanych przez NBP w operacjach REPO została od maja 2009 r. uzupełniona o inne niż skarbowe dłużne papiery wartościowe zdeponowane w KDPW. Ponadto, wychodząc naprzeciw oczekiwaniom banków, NBP stworzył możliwość akceptowania w tych operacjach polskich rządowych papierów denominowanych w euro.

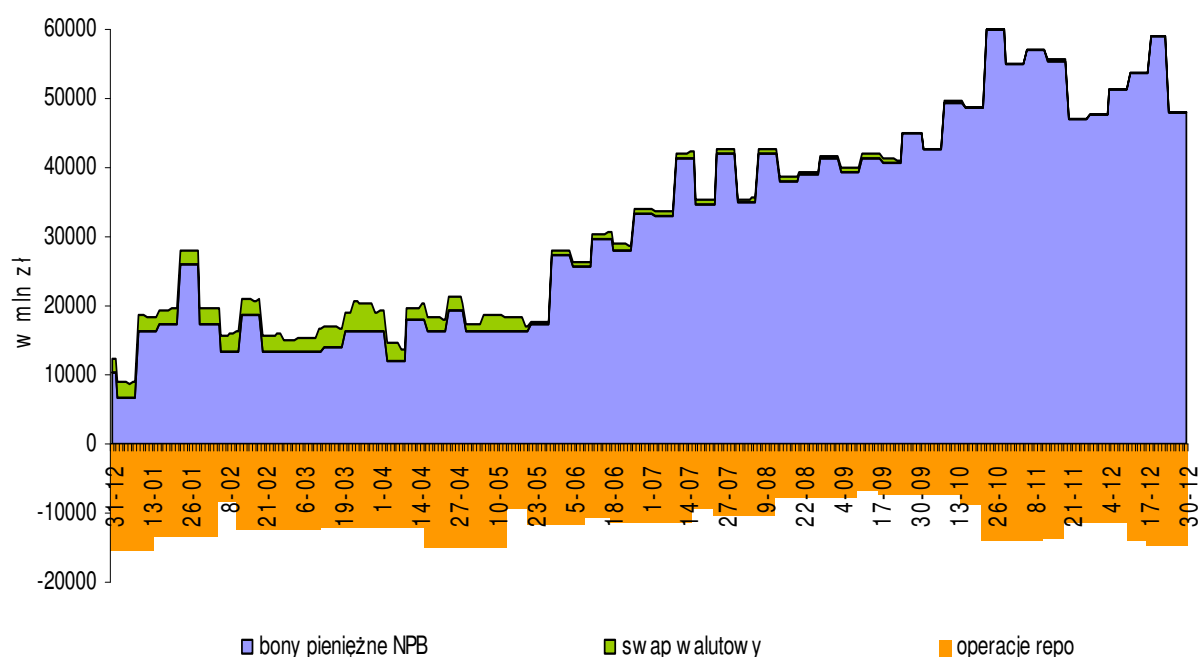
Kolejne zmiany wprowadzone w drugim kwartale 2009 r. polegały na rozpoczęciu akceptowania w operacjach REPO papierów wartościowych z kuponem zapadającym w trakcie trwania operacji.

Ważną zmianą było również wprowadzenie „nettingu” czyli rozwiązania, w którym banki mogły z jednej strony wykorzystać papiery wartościowe z zapadającej operacji, jako zabezpieczenie operacji nowej, a z drugiej mogły rozliczać się z NBP w środkach pieniężnych kwotami netto wyliczonymi z tych operacji.

Przez pierwsze cztery miesiące 2009 r. NBP przeprowadzał raz w miesiącu operacje REPO z 3-miesięcznym terminem zapadalności. Od maja banki dodatkowo w każdym miesiącu uczestniczyły w przetargach na operacje REPO 6-miesięczne. Bank centralny nie ogłaszał wysokości oferowanych środków na przetargu. Rozliczenie transakcji odbywało się w terminie t+2.

W 2009 r. średni poziom operacji REPO wyniósł 11.456 mln zł i był wyższy o 437% w stosunku do 2008 r., kiedy wartość ta stanowiła 2.135 mln zł.

**Wykres 11. Operacje prowadzone przez NBP w 2009 r.**



Źródło: NBP

### 2.3.3. Operacje strukturalne

Celem operacji strukturalnych jest długoterminowa zmiana płynności w sektorze bankowym. Na przełomie 2008 i 2009 r. poziom płynności sektora bankowego był niski. Równoległe prowadzone były operacje o charakterze zasilającym i absorbującym płynność sektora bankowego.

W celu zwiększenia płynności, Zarząd NBP zdecydował o przedterminowym wykupie obligacji NBP w dniu 22.01.2009 r. w kwocie 7.816 mln zł. W wyniku tego nastąpiła zmiana długoterminowej struktury płynności sektora bankowego.

## 2.4. Operacje depozytowo – kredytowe

Operacje depozytowo-kredytowe, do których zaliczane są depozyt na koniec dnia i kredyt lombardowy, przyczyniają do stabilizacji poziomu płynności na rynku międzybankowym i łagodzenia skali wahań krótkoterminowych stóp rynkowych. Banki komercyjne przeprowadzają te operacje z własnej inicjatywy, składając w NBP nadwyżki wolnych środków (depozyt na koniec dnia) oraz uzupełniając krótkoterminowe niedobory płynności wykorzystując kredyt lombardowy.

### Depozyt na koniec dnia

W 2009 r. banki składały depozyt na koniec dnia w NBP na łączną kwotę 898,9 mld zł. Był on wyższy o 72,8% w stosunku do depozytu złożonego w 2008 r. Dzienna wysokość składanego przez banki depozytu na koniec dnia wahała się od 10,0 mln zł do 23,5 mld zł. Średni dzienny poziom depozytu na koniec dnia<sup>4</sup> wyniósł 2.460,6 mln zł i był o 73,1% wyższy niż w roku poprzednim. Najwyższe środki składano w tej formie w pierwszym kwartale 2009 r., w związku z relatywnie niską płynnością oraz niepewnością na rynku międzybankowym. Wzrost depozytu w ostatnich dwóch miesiącach roku związany był z obawami dotyczącymi rozliczenia środków pod koniec roku i na przełomie lat 2009 i 2010. W związku z koniecznością utrzymania rezerwy wymaganej, najwyższe środki banki deponowały w NBP w ostatnich dniach okresów jej utrzymywania.

### Kredyt lombardowy

W 2009 r. banki, uzupełniając bieżącą płynność na rachunkach bieżących w NBP, miały możliwość korzystania z kredytu lombardowego pod zastaw papierów wartościowych<sup>5</sup>. W związku z sytuacją płynnościową na rynku i pozostawianiem przez banki środków na rachunkach bieżących, bądź w formie depozytu na koniec dnia, kredyt lombardowy był wykorzystywany w niewielkim stopniu.

W 2009 r. łączna kwota kredytu lombardowego wyniosła w skali roku 2,7 mld zł i stanowiła 45,0% kwoty kredytu zaciągniętego przez banki w 2008 r. (5,2 mld zł). Ze względu na rozliczanie poszczególnych wielkości w okresach utrzymywania rezerwy obowiązkowej średnie dzienne wykorzystanie wyniosło 13,8 mln zł, wobec 14,3 mln zł w 2008 r.<sup>6</sup>

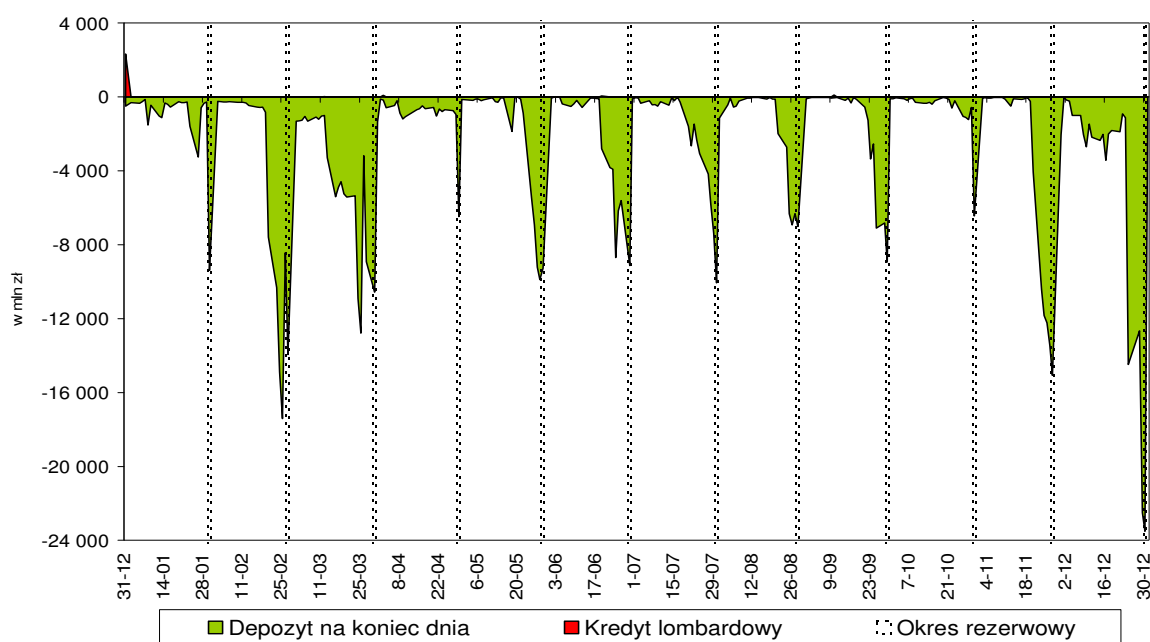
---

<sup>4</sup> Dane uśrednione podano w okresach utrzymywania rezerwy obowiązkowej.

<sup>5</sup> Od dnia 2 lipca 2009 r. (uchwała nr 51/2009 Zarządu NBP) zabezpieczeniem kredytu lombardowego udzielanego przez NBP mogą być również dłużne papiery wartościowe nominowane w walutach obcych; szczegółowa lista tych papierów publikowana jest na stronie internetowej NBP.

<sup>6</sup> Dane uśrednione podano w okresach utrzymywania rezerwy obowiązkowej.

**Wykres 12. Wykorzystanie depozytu na koniec dnia i kredytu lombardowego w okresach utrzymywania rezerwy obowiązkowej**



Źródło: NBP

## 2.5. Pozostałe operacje

### Kredyt techniczny

Kredyt techniczny jest instrumentem ułatwiającym bankom zarządzanie płynnością w ciągu dnia operacyjnego oraz realizację rozrachunku międzybankowego w NBP. Jest to nieoprocentowany, zabezpieczony papierami wartościowymi, kredyt zaciągany i spłacany w tym samym dniu operacyjnym. W 2009 r. dostęp do kredytu technicznego posiadały 43 banki komercyjne (w 2008 r. – 42 banki). Jego wykorzystanie wzrosło o 7,2 % w stosunku do 2008 r. Dzielne zasilenie banków w płynność kredytem technicznym kształtowało się w granicach od 12,4 mld zł do 29,5 mld zł, a jego średni dzienny stan wyniósł 15,8 mld zł (wzrost o 6,8% w stosunku do 2008 r.). W ciągu roku kredyt techniczny został spłacony przez jeden bank w następnym dniu operacyjnym na kwotę 31,0 mln zł.

### Kredyt w ciągu dnia w euro

Kredyt w ciągu dnia w euro (intraday) spełnia rolę instrumentu zapewniającego płynność rozrachunku w systemie SORBNET – EURO. Kredyt ten zaciągany jest i spłacany do końca dnia operacyjnego, w którym został zaciągnięty. Zabezpieczeniem tego kredytu są obligacje skarbowe, będące przedmiotem fixingu SPW (dawniej fixingu na MTS CeTO), a ich wycena jest zgodna z obowiązującymi standardami Eurosystemu. Podobnie, jak w dwóch ostatnich latach, z kredytu intraday korzystał tylko jeden bank. W 2009 r. wykorzystanie tego kredytu wzrosło o 55,4% w stosunku do 2008 r. natomiast dziennie zasilenie banku w płynność operacyjną w euro wahało się w granicach od 0,9 mln EUR do 3,4 mln EUR.





### 3. Stawka Polonia jako efekt sytuacji na rynku międzybankowym

Zgodnie z treścią Założeń polityki pieniężnej, w 2009 r. NBP dążył za pomocą operacji otwartego rynku, zwłaszcza podstawowych do oddziaływania na warunki płynnościowe w sektorze bankowym w taki sposób, aby możliwe było kształtowanie się stawki POLONIA w pobliżu stopy referencyjnej NBP<sup>7</sup>.

W porównaniu do lat poprzednich, skuteczność oddziaływania NBP na warunki płynnościowe w 2009 r. była ograniczona. Wynikało to przede wszystkim z mniej aktywnego (odnosząc się do okresu sprzed kryzysu finansowego) uczestniczenia banków w przetargach podstawowych operacji otwartego rynku, co przejawiało się w występowaniu zjawiska tzw. *underbiddingu*<sup>8</sup>.

Mniejsza aktywność banków w uczestniczeniu w przetargach operacji podstawowych związana była z dążeniem do utrzymywania bieżących nadwyżek płynności. Zmiana preferencji w zakresie zarządzania własną pozycją płynnościową wynikała głównie z przesłanek ostrożnościowych. Od momentu eskalacji kryzysu na światowych rynkach finansowych, za jaki można uznać upadek banku inwestycyjnego *Lehman-Brothers* we wrześniu 2008 r., banki drastycznie ograniczyły wzajemne limity dla transakcji zawieranych na rynku niezabezpieczonych lokat międzybankowych. Zarządzając własną pozycją płynnościową musiały zatem uwzględniać większe ryzyko pojawienia się utrudnień w bieżącym zaspokajaniu potrzeb płynnościowych na rynku międzybankowym. Spowodowało to silne przesunięcie preferencji banków w kierunku zarządzania własną pozycją płynnościową w oparciu o transakcje o terminie *overnight*. W efekcie, lokowanie nadwyżek środków na dłuższe terminy (zarówno na rynku, jak i w banku centralnym) zostało ograniczone<sup>9</sup>.

W trakcie okresów utrzymywania rezerwy obowiązkowej dodatkową płynność, jaka nie została zaabsorbowana w formie operacji podstawowych NBP, banki utrzymywały przy wykorzystaniu dwóch instrumentów oferowanych przez NBP. Na początku okresów rezerwowych banki dążyły do utrzymywania większej ilości środków na rachunkach bieżących w banku centralnym (ponad poziom rezerwy wymaganej). Utrzymując więcej środków na rachunkach bieżących banki mogły wcześniej wywiązać się z obowiązku utrzymania rezerwy w NBP na wymaganym poziomie. Zjawisko to, określane jako ang. *frontloading*, było charakterystyczne w omawianym okresie dla systemów operacyjnych wielu banków centralnych wykorzystujących mechanizm uśrednionej rezerwy obowiązkowej.

Uśredniony charakter rezerwy obowiązkowej oraz brak oprocentowania środków utrzymywanych w NBP ponad poziom rezerwy wymaganej, zachęcały banki, aby pod koniec okresu rezerwowego zgromadzona nadwyżka środków była lokowana w banku centralnym w postaci depozytu na koniec dnia. Instrument ten pozwalał na zachowanie podobnej jak w przypadku *frontloadingu* elastyczności w zarządzaniu zgromadzoną nadwyżką płynności. Jednocześnie, umożliwiaił uzyskiwanie przychodu ze

<sup>7</sup> Założenia Polityki Pieniężnej na 2009 r., s. 15

<sup>8</sup> Sytuacja, w której na przetargu operacji polityki pieniężnej zgłoszony przez banki popyt jest niższy od oferowanej przez bank centralny podaży.

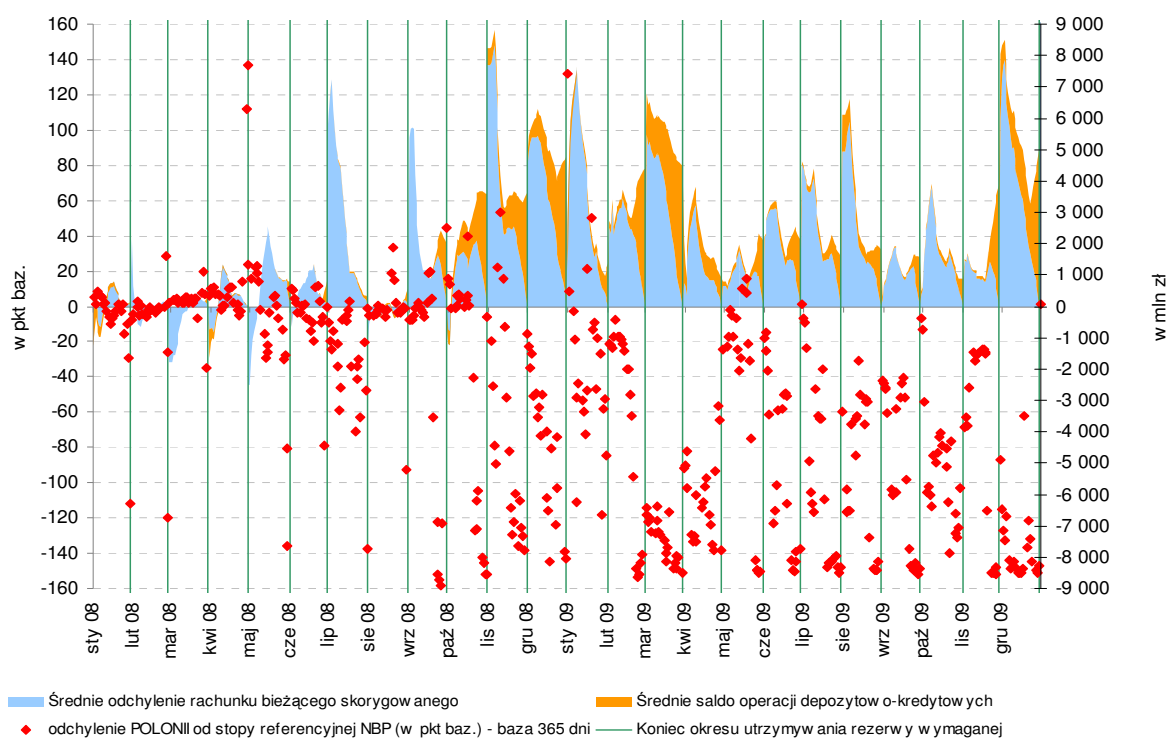
<sup>9</sup> Przejawem tego stanu był obserwowany przez NBP istotny spadek obrotów oraz skrócenie terminu zapadalności niezabezpieczonych lokat zawieranych na rynku międzybankowym.

zgrupowanych środków (1,5 pkt. proc. poniżej rentowności oferowanej przez NBP w ramach emisji bonów pieniężnych).

Występujący na przetargach operacji podstawowych *underbidding*, wynikający z preferencji banków do zarządzania płynnością w terminie *overnight*, powodował, iż średnio w okresach utrzymywania rezerwy obowiązkowej banki dysponowały bieżącymi nadwyżkami płynności. W wyniku tego lokowały środki na najkrótszy termin na rynku międzybankowym z rentownościami niższymi od stopy referencyjnej NBP oraz składały depozyt na koniec dnia w NBP, oprocentowany na poziomie stopy depozytowej. Z uwagi na to stawka POLONIA kształtowała się w większości przypadków poniżej stopy referencyjnej NBP.

Podobne tendencje w 2009 r. występowały na rynkach międzybankowych strefy euro, Wielkiej Brytanii, a także krajów o warunkach płynnościowych w sektorze bankowym zbliżonych do występujących w Polsce (np. Węgry).

**Wykres 13. Zmienność stawki POLONIA na tle odchylenia zagregowanego poziomu rachunków bieżących banków w NBP od poziomu rezerwy wymaganej, przy uwzględnieniu wykorzystania operacji depozytowo-kredytowych NBP**

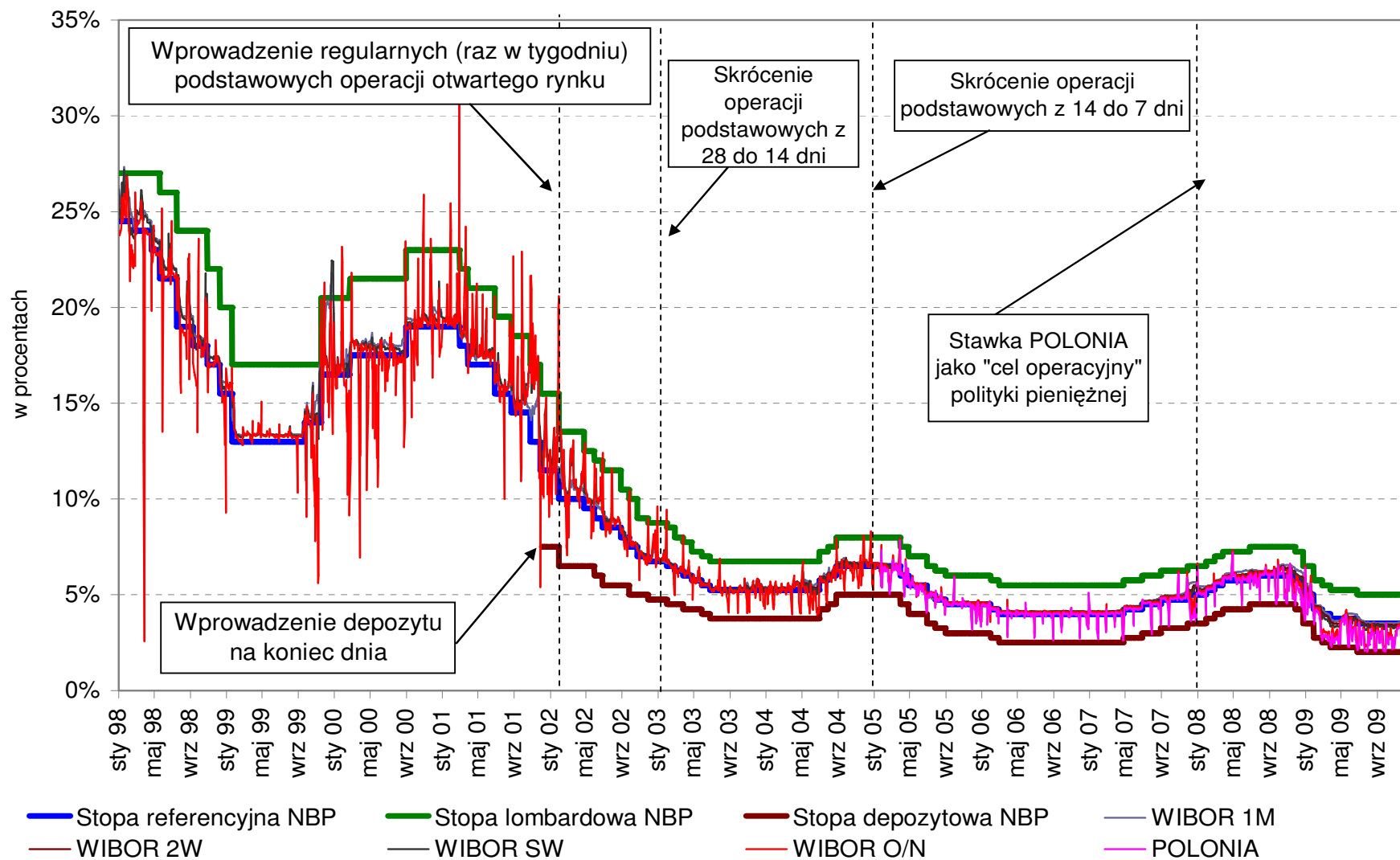


Źródło: NBP

W konsekwencji wszystkich czynników opisanych powyżej, średnie odchylenie stawki POLONIA od stopy referencyjnej NBP w 2009 r. wyniosło 89 punktów bazowych (wobec 32 punktów bazowych w 2008 r.).<sup>10</sup>

<sup>10</sup> Obliczenia dokonano przeliczając wysokość stopy referencyjnej NBP według bazy 365 dni.

**Załącznik 1. Zmiany poziomu wahań najkrótszych stóp procentowych na rynku międzybankowym na tle zmian prowadzonych operacji otwartego rynku w latach 1998-2009**



**Załącznik 2. Instrumenty polityki pieniężnej NBP w latach 1990 - 2009**

Wyszczególnienie	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Rezerwa obowiązkowa																				
Emisja bonów pieniężnych NBP																				
Emisja/wykup obligacji NBP																				
Repo / reverse repo																				
Outright																				
Kredyt na inwestycje centralne																				
Kredyt redyskontowy																				
Kredyt lombardowy																				
Depozyt na koniec dnia																				
Limity kredytowe																				
Depozyty dla ludności																				
Kredyt techniczny																				
Swap walutowy																				

### Załącznik 3. Przetargi na bony pieniężne

L.p	Data przetargu	Data zapadalności	Okres zapadalności (l. dni)	Nominalna wartość oferty sprzedaży (w mln zł)	Nominalna wartość oferty zakupu (w mln zł)	Nominalna wartość ofert przyjętych (w mln zł)	Średni zysk z bonów w skali roku (365/360)
1	2009-01-02	2009-01-09	7	0,00	6 700,80	6 700,80	5,00%
2	2009-01-09	2009-01-16	7	0,00	16 303,10	16 303,10	5,00%
3	2009-01-16	2009-01-23	7	0,00	17 462,50	17 462,50	5,00%
4	2009-01-23	2009-01-30	7	0,00	25 839,46	25 839,46	5,00%
5	2009-01-30	2009-02-06	7	0,00	17 433,74	17 433,74	4,25%
6	2009-02-06	2009-02-13	7	0,00	13 297,58	13 297,58	4,25%
7	2009-02-13	2009-02-20	7	0,00	18 587,03	18 587,03	4,25%
8	2009-02-20	2009-02-27	7	13 500,00	26 322,65	13 500,00	4,25%
9	2009-02-27	2009-03-06	7	13 500,00	33 097,14	13 500,00	4,00%
10	2009-03-06	2009-03-13	7	13 500,00	48 371,70	13 500,00	4,00%
11	2009-03-13	2009-03-20	7	14 000,00	36 494,99	14 000,00	4,00%
12	2009-03-20	2009-03-27	7	16 500,00	47 015,74	16 500,00	4,00%
13	2009-03-27	2009-04-03	7	16 500,00	47 995,03	16 500,00	3,75%
14	2009-04-03	2009-04-10	7	12 000,00	39 470,06	12 000,00	3,75%
15	2009-04-10	2009-04-17	7	18 000,00	24 623,08	18 000,00	3,75%
16	2009-04-17	2009-04-24	7	16 200,00	29 970,84	16 200,00	3,75%
17	2009-04-24	2009-04-30	6	19 500,00	29 190,13	19 500,00	3,75%
18	2009-04-30	2009-05-08	8	16 500,00	24 253,40	16 500,00	3,75%
19	2009-05-08	2009-05-15	7	16 500,00	23 664,90	16 500,00	3,75%
20	2009-05-15	2009-05-22	7	16 500,00	16 735,20	16 500,00	3,75%
21	2009-05-22	2009-05-29	7	24 000,00	17 166,86	17 166,86	3,75%
22	2009-05-29	2009-06-05	7	27 500,00	29 269,80	27 500,00	3,75%
23	2009-06-05	2009-06-12	7	30 000,00	25 813,43	25 813,43	3,75%
24	2009-06-12	2009-06-19	7	31 500,00	29 739,77	29 739,77	3,75%
25	2009-06-19	2009-06-26	7	35 000,00	28 159,27	28 159,27	3,75%
26	2009-06-26	2009-07-03	7	35 000,00	33 422,84	33 422,84	3,50%
27	2009-07-03	2009-07-10	7	36 000,00	33 056,59	33 056,59	3,50%
28	2009-07-10	2009-07-17	7	41 500,00	41 516,11	41 500,00	3,50%
29	2009-07-17	2009-07-24	7	38 000,00	34 776,58	34 776,58	3,50%
30	2009-07-24	2009-07-31	7	45 000,00	42 029,48	42 029,48	3,50%
31	2009-07-31	2009-08-07	7	35 000,00	40 403,88	35 000,00	3,50%
32	2009-08-07	2009-08-14	7	42 000,00	46 370,21	42 000,00	3,50%
33	2009-08-14	2009-08-21	7	38 000,00	38 268,94	38 000,00	3,50%
34	2009-08-21	2009-08-28	7	43 000,00	38 854,51	38 854,51	3,50%
35	2009-08-28	2009-09-04	7	41 500,00	41 200,96	41 200,96	3,50%
36	2009-09-04	2009-09-11	7	40 500,00	39 488,36	39 488,36	3,50%
37	2009-09-11	2009-09-18	7	41 500,00	42 596,40	41 500,00	3,50%
38	2009-09-18	2009-09-25	7	45 000,00	40 806,17	40 806,17	3,50%
39	2009-09-25	2009-10-02	7	45 000,00	50 873,99	45 000,00	3,50%
40	2009-10-02	2009-10-09	7	45 000,00	42 506,66	42 506,66	3,50%
41	2009-10-09	2009-10-16	7	49 500,00	53 890,06	49 500,00	3,50%
42	2009-10-16	2009-10-23	7	50 500,00	48 585,00	48 585,00	3,50%
43	2009-10-23	2009-10-30	7	60 000,00	60 722,88	60 000,00	3,50%
44	2009-10-30	2009-11-06	7	56 500,00	54 965,99	54 965,99	3,50%
45	2009-11-06	2009-11-13	7	57 500,00	56 848,08	56 848,08	3,50%
46	2009-11-13	2009-11-20	7	55 500,00	58 321,67	55 500,00	3,50%
47	2009-11-20	2009-11-27	7	58 000,00	47 004,38	47 004,38	3,50%
48	2009-11-27	2009-12-04	7	55 500,00	47 719,61	47 719,61	3,50%
49	2009-12-04	2009-12-11	7	57 000,00	51 315,84	51 315,84	3,50%
50	2009-12-11	2009-12-18	7	59 000,00	53 759,41	53 759,41	3,50%
51	2009-12-18	2009-12-24	6	59 000,00	59 736,51	59 000,00	3,50%
52	2009-12-24	2009-12-31	7	58 000,00	47 849,96	47 849,96	3,50%
53	2009-12-31	2010-01-08	8	57 000,00	40 984,42	40 984,42	3,50%
	<b>Razem 2009:</b>			<b>1 695 700,00</b>	<b>1 960 853,69</b>	<b>1 708 878,38</b>	

\* - data zapłaty za bony w dniu przetargu

\*\* - od 2.01.09 do dnia 13.02.09 bony pieniężne NBP były sprzedawane bez puli

#### Załącznik 4. Przetargi na operacje REPO

L.p	Data przetargu	Data zapadalności operacji	Rodzaj oper. repo (w dniach)	Nominalna wartość oferty sprzedaży (w mln zł)	Nominalna wartość oferty zakupu (w mln zł)	Nominalna wartość ofert przyjętych (w mln zł)	Min. stopa	Średn. stopa	Maks. stopa	Stopa dyskonta (%)
1	13-sty-09	16-kwi-09	91	bez puli	682,3	682,25	5,25	5,33	5,35	10,00%
2	10-lut-09	14-maj-09	91	bez puli	8800,1	8800,05	4,50	4,50	4,60	10,00%
3	10-mar-09	10-cze-09	90	bez puli	2589,4	2589,40	4,25	4,29	4,40	10,00%
4	14-kwi-09	16-lip-09	91	bez puli	3507,35	3507,35	4,00	4,01	4,10	10,00%
5	12-maj-09	13-sie-09	91	bez puli	3236,39	3236,39	4,00	4,01	4,07	4,50%
6	19-maj-09	19-lis-09	182	bez puli	2307,17	2307,17	4,10	4,13	4,28	4,50%
7	09-cze-09	10-wrz-09	92	bez puli	1583,53	1583,53	4,00	4,03	4,09	4,50%
8	16-cze-09	17-gru-09	182	bez puli	758,22	758,22	4,12	4,13	4,13	4,50%
9	14-lip-09	15-paź-09	91	bez puli	1292,96	1292,96	3,75	3,76	3,80	4,50%
10	21-lip-09	21-sty-10	182	bez puli	1092,82	1092,82	3,86	3,86	3,86	4,50%
11	11-sie-09	12-lis-09	91	bez puli	514,07	514,07	3,75	3,77	3,85	4,50%
12	18-sie-09	18-lut-10	182	bez puli	61,88	61,88	3,85	3,88	3,95	4,50%
13	08-wrz-09	10-gru-09	91	bez puli	745,99	745,99	3,75	3,76	3,77	4,50%
14	15-wrz-09	18-mar-10	182	bez puli	480,66	480,66	3,85	3,89	3,90	4,50%
15	13-paź-09	14-sty-10	91	bez puli	2739,57	2739,57	3,75	3,76	3,85	4,50%
16	20-paź-09	22-kwi-10	182	bez puli	5201,95	5201,95	3,85	3,85	3,86	4,50%
17	10-lis-09	11-lut-10	91	bez puli	305,06	305,06	3,75	3,75	3,76	4,50%
18	17-lis-09	20-maj-10	182	bez puli	21,48	21,48	3,85	3,85	3,85	4,50%
19	08-gru-09	11-mar-10	91	bez puli	3467,71	3467,71	3,75	3,76	3,76	4,50%
20	15-gru-09	17-cze-10	182	bez puli	1157,36	1157,36	3,85	3,86	3,87	4,50%

\* - data zapłaty T+2, (jedynie 9 czerwca T+1)

\*\* - w 2009 r. banki zasilane były w wysokości zgłoszonego popytu (bez puli)

## **Załącznik 5. Banki Dealerzy Rynku Pieniężnego w 2009 roku**

Od 1 stycznia 2006 roku dostęp do podstawowych operacji otwartego rynku posiadają wszystkie banki, które:

- uczestniczą w systemie SORBNET,
- posiadają rachunek w Rejestrze Papierów Wartościowych prowadzonym w NBP
- posiadają aplikację ELBON.

Zasady uczestnictwa w podstawowych operacjach otwartego rynku określa *Regulamin prowadzenia przez NBP rachunków i kont depozytowych papierów wartościowych oraz obsługi operacji na papierach wartościowych i ich rejestracji na rachunkach i kontach depozytowych tych papierów* wprowadzony uchwałą nr 29/2003 Zarządu NBP z 12 września 2003 r (wraz z późniejszymi zmianami).

Jednocześnie przyjęto, że dostęp do operacji dostrajających uzyskują banki najbardziej aktywne na rynku pieniężnym i walutowym, z którymi Narodowy Bank Polski podpisuje umowy w sprawie pełnienia funkcji Dealera Rynku Pieniężnego.

Dealerzy Rynku Pieniężnego pełnią ponadto następujące funkcje:

- uczestniczą w fixingu stawki referencyjnej WIBOR i WIBID,
- przekazują do NBP informacje o zawartych w bieżącym dniu transakcjach O/N, na podstawie których ustalana jest stawka POLONIA,
- przekazują do NBP informacje i dane dotyczące aktualnej i prognozowanej płynności finansowej banku oraz sytuacji na rynku pieniężnym, walutowym i obligacji.

Kandydaci na Dealera Rynku Pieniężnego podlegają ocenie NBP w oparciu o jednolite kryteria Indeksu Aktywności Dealerskiej (IAD), obejmujące:

- potencjał rozliczeniowy i ofertowy banku,
- aktywność banku na międzybankowym rynku lokat,
- aktywność banku na rynku transakcji REPO i sell/buy/back,
- aktywność banku na rynku transakcji pochodnych stopy procentowej (FRA, IRS) oraz na rynku fx swap.

### **Dealerzy Rynku Pieniężnego w 2009 r.:**

- |   |  |
|---|--|
| 1. Powszechna Kasa Oszczędności BP S.A. | 9. Bank PEKAO S.A.                         |
| 2. Bank Handlowy w Warszawie S.A.       | 10. Kredyt Bank S.A.                       |
| 3. ING Bank Śląski S.A.                 | 11. ABN AMRO Bank (Polska) S.A.            |
| 4. Bank BPH S.A.                        | 12. Societe Generale S.A. Oddział w Polsce |
| 5. Bank Zachodni WBK S.A.               | 13. Deutsche Bank Polska S.A.              |
| 6. Bank Gospodarstwa Krajowego          | 14. Bank Gospodarki Żywnościowej S.A.      |
| 7. BRE Bank S.A.                        | 15. BNP Paribas S.A. Oddział w Polsce      |
| 8. Bank Millenium S.A.                  |  |

## Załącznik 6. Informacja dzienna (stan na koniec miesiąca)

Wyszczególnienie	XII 2008	I 2009	II 2009	III 09	IV 09	V 09	VI 09	VII 09	VIII 09	IX 09	X 09	XI 09	XII 09
( w mln PLN )													
<b>BUDŻET PAŃSTWA:</b>													
dochody	258 030,48	30 152,36	48 514,24	68 495,30	92 540,84	112 836,18	135 835,73	161 990,43	185 777,16	205 060,33	228 101,29	253 640,03	278 088,68
wydatki	278 931,66	24 905,99	52 105,12	77 028,29	104 725,04	127 548,63	151 082,11	175 138,03	199 060,65	223 988,27	249 654,95	275 346,85	298 910,21
deficyt(-)/nadwyż.(+)	-20 901,18	5 246,37	-3 590,88	-8 532,99	-12 184,20	-14 712,45	-15 246,38	-13 147,59	-13 283,49	-18 927,94	-21 553,65	-21 706,82	-20 821,53
środki budżetu państwa	10 529,57	1 513,35	1 567,70	1 048,26	976,07	991,75	943,34	883,58	999,67	1 010,93	1 027,92	1 354,24	4 932,91
rachunek walutowy MF	0,00	2,01	3 635,90	3 701,29	2 274,03	4 655,53	1 688,73	7 351,55	11 941,20	10 881,28	10 491,86	9 844,85	886,10
lokaty złotowe MF w NBP	0,00	2 720,00	3 250,00	2 260,00	6 340,00	2 670,00	1 800,00	2 860,00	2 870,00	2 970,00	2 940,00	1 880,00	3 000,00
<b>PIENIĄDZ GOT. W OBIEGU</b>	<b>102 134,71</b>	<b>97 861,04</b>	<b>100 045,68</b>	<b>99 988,56</b>	<b>102 436,83</b>	<b>101 218,43</b>	<b>101 673,44</b>	<b>100 900,21</b>	<b>100 412,21</b>	<b>99 099,20</b>	<b>99 043,31</b>	<b>97 561,17</b>	<b>100 344,81</b>
<b>RACHUNEK BIEŻĄCY</b> (z rachunkiem rezerwy obowiązkowej)													
odchylenie stanu r-ku od rezerwy wymaganej */	2 986,20	287,75	613,35	751,93	649,99	636,32	4 532,22	4 946,80	183,03	372,38	373,53	6 032,12	16 075,29
<b>KREDYT REFINANSOWY</b>	<b>3 797,78</b>	<b>1 481,55</b>	<b>1 488,34</b>	<b>1 380,90</b>	<b>1 387,71</b>	<b>1 394,75</b>	<b>1 287,77</b>	<b>1 294,33</b>	<b>1 300,89</b>	<b>1 194,63</b>	<b>1 200,72</b>	<b>1 206,61</b>	<b>1 101,49</b>
lombardowy	2 317,74	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
redyskontowy	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>KREDYT TECHNICZNY</b>	<b>18 098,49</b>	<b>14 005,61</b>	<b>13 872,29</b>	<b>12 707,44</b>	<b>14 206,21</b>	<b>12 622,14</b>	<b>14 307,74</b>	<b>15 119,87</b>	<b>17 200,94</b>	<b>15 316,17</b>	<b>29 471,44</b>	<b>18 497,16</b>	<b>16 343,88</b>
<b>DEPOZYT NA KONIEC DNIA</b>	<b>501,00</b>	<b>9 386,67</b>	<b>13 938,95</b>	<b>1 353,00</b>	<b>142,00</b>	<b>9 257,39</b>	<b>110,00</b>	<b>1 145,00</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>	<b>6 444,25</b>	<b>2 035,00</b>	<b>1 329,00</b>
<b>SALDO OPER. OTWART. RYNKU**/</b>	<b>-5 039,33</b>	<b>4 257,79</b>	<b>1 300,40</b>	<b>4 428,31</b>	<b>1 603,21</b>	<b>15 859,70</b>	<b>22 030,19</b>	<b>24 728,92</b>	<b>33 590,32</b>	<b>37 746,23</b>	<b>41 063,66</b>	<b>36 311,97</b>	<b>26 455,93</b>
repo (-)	15 252,63	13 175,95	12 199,60	12 071,69	14 896,79	11 640,30	11 392,65	10 271,08	7 610,64	7 253,77	13 902,33	11 407,64	14 528,49
bonny pieniężne NBP 7 dni (+)	10 213,30	17 433,74	13 500,00	16 500,00	16 500,00	27 500,00	33 422,84	35 000,00	41 200,96	45 000,00	54 965,99	47 719,61	40 984,42
<b>POLONIA</b>	<b>6,39%</b>	<b>3,46%</b>	<b>2,65%</b>	<b>2,88%</b>	<b>3,56%</b>	<b>2,30%</b>	<b>3,56%</b>	<b>2,95%</b>	<b>3,13%</b>	<b>3,48%</b>	<b>2,52%</b>	<b>2,68%</b>	<b>3,56%</b>
obroty	677,00	3 362,00	700,00	1 545,00	1 350,00	2 687,00	3 115,00	1 810,00	2 740,00	3 303,00	2 229,00	2 165,00	1 906,00
<b>WIBOR</b>													
O/N	6,53%	4,08%	3,07%	3,10%	3,59%	2,53%	3,66%	3,24%	3,30%	3,35%	2,76%	2,91%	3,92%
T/N	5,64%	4,28%	3,50%	3,15%	3,61%	3,70%	3,68%	3,29%	3,36%	3,39%	3,06%	2,94%	3,65%
SW	5,46%	4,42%	4,00%	3,39%	3,54%	3,75%	3,61%	3,42%	3,40%	3,37%	3,32%	3,27%	3,56%
2W	5,48%	4,46%	4,06%	3,56%	3,56%	3,83%	3,66%	3,47%	3,45%	3,43%	3,41%	3,39%	3,59%
1M	5,61%	4,56%	4,20%	3,70%	3,69%	4,01%	3,78%	3,55%	3,52%	3,53%	3,52%	3,54%	3,76%
3M	5,88%	4,86%	4,51%	4,17%	4,30%	4,62%	4,44%	4,17%	4,18%	4,18%	4,18%	4,19%	4,27%
12M	5,98%	4,94%	4,57%	4,31%	4,61%	5,03%	4,82%	4,53%	4,49%	4,49%	4,48%	4,48%	4,53%
<b>WIBID</b>													
O/N	6,23%	3,78%	2,78%	2,80%	3,29%	2,23%	3,36%	2,94%	3,00%	3,06%	2,46%	2,61%	3,62%
T/N	5,34%	4,00%	3,20%	2,85%	3,31%	3,41%	3,38%	2,99%	3,06%	3,09%	2,76%	2,64%	3,35%
SW	5,26%	4,22%	3,80%	3,19%	3,34%	3,55%	3,41%	3,22%	3,20%	3,17%	3,12%	3,07%	3,36%
2W	5,28%	4,26%	3,86%	3,36%	3,36%	3,64%	3,46%	3,27%	3,25%	3,23%	3,21%	3,19%	3,39%
1M	5,41%	4,36%	4,00%	3,50%	3,49%	3,81%	3,58%	3,35%	3,32%	3,33%	3,32%	3,34%	3,56%
3M	5,68%	4,66%	4,31%	3,97%	4,10%	4,42%	4,24%	3,97%	3,98%	3,98%	3,98%	3,99%	4,07%
12M	5,78%	4,74%	4,37%	4,11%	4,41%	4,83%	4,62%	4,33%	4,29%	4,29%	4,28%	4,28%	4,33%
USD/PLN ( fix )	2,9618	3,4561	3,6758	3,5416	3,2859	3,1812	3,1733	2,9525	2,8675	2,8852	2,8595	2,7538	2,8503
EUR/PLN ( fix )	4,1724	4,4392	4,6578	4,7013	4,3838	4,4588	4,4696	4,1605	4,0998	4,2226	4,2430	4,1431	4,1082
EUR/USD	1,4087	1,2845	1,2672	1,3275	1,3341	1,4016	1,4085	1,4091	1,4297	1,4635	1,4838	1,5045	1,4413
<b>Oficjalne aktywa rezerwow</b> (stan na koniec miesiąca)													
mln zł	184 165,2	204 779,90	227 516,40	216 926,60	210 588,60	216 024,00	212 987,60	211 185,70	217 406,40	225 520,60	239 275,90	234 349,20	226 859,2
mln EUR	44 138,9	46 129,90	48 846,30	46 141,80	48 037,90	48 448,90	47 652,50	50 759,70	53 028,50	53 408,00	56 393,10	56 563,70	55 221,1
(-Skup) Sprzedaż walut	518,87	4 549,93	-689,71	844,59	-386,38	-5 139,91	-4 198,16	-3 728,90	-2 733,96	-2 881,76	-3 407,69	-1 998,05	-6 149,19

\*/ - Średnie odchylenie rachunku bieżącego od rezerwy wymaganej liczone narastająco od początku okresu utrzymywania rezerwy obowiązkowej.

\*\*/ - Operacje otwartego rynku podawane są wg wartości nominalnej. Saldo pozycji oznacza sumę bonów pieniężnych NBP i operacji SWAP pomniejszonych o operacje repo.