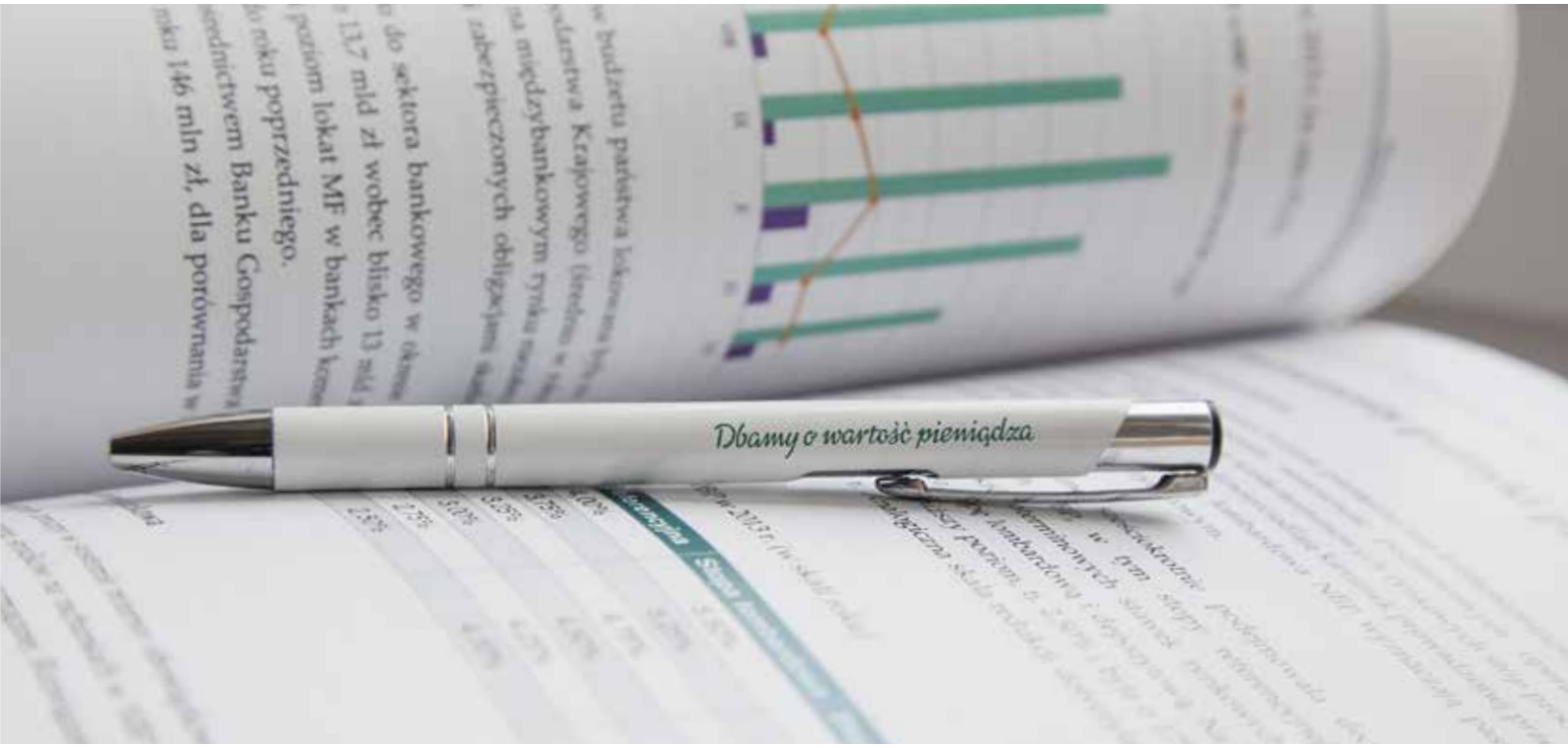
NBP Narodowy Bank Polski

Raport Roczny 2015

Płynność sektora bankowego
Instrumenty polityki pieniężnej NBP



Raport Roczny 2015

Płynność sektora bankowego
Instrumenty polityki pieniężnej NBP

Warszawa, 2016

Opracował:
Departament Operacji Krajowych NBP

Wydał:
Narodowy Bank Polski
ul. Świętokrzyska 11/21
00–919 Warszawa
tel.: +48 22 185 23 35
www.nbp.pl

© Copyright Narodowy Bank Polski, 2016

Spis treści

Wprowadzenie 5

Rozdział 1. Płynność sektora bankowego 9

1.1. Sytuacja płynnościowa w 2015 r. 10

1.2. Wpływ czynników autonomicznych na zmiany płynności sektora bankowego 12

1.2.1. Skup i sprzedaż walut przez NBP 12

1.2.2. Pieniądz gotówkowy 15

1.2.3. Depozyty sektora publicznego utrzymywane w banku centralnym 16

Rozdział 2. Instrumenty polityki pieniężnej 19

2.1. Stopa procentowa 20

2.2. Operacje otwartego rynku 20

2.2.1. Operacje podstawowe 21

2.2.2. Operacje dostrajające 22

2.3. Rezerwa obowiązkowa 24

2.4. Operacje depozytowo-kredytowe 25

2.4.1. Depozyt na koniec dnia 25

2.4.2. Kredyt lombardowy 26

Rozdział 3. Pozostałe operacje 27

3.1. Kredyt techniczny 28

3.2. Kredyt w ciągu dnia w euro 28

Glosariusz 29

Załączniki 33

Załącznik 1. Zmiany poziomu wahań najkrótszych stóp procentowych w latach 1998–2015 34

Załącznik 2. Instrumenty NBP w latach 1990–2015 35

Załącznik 3. Operacje podstawowe w 2015 r. 36

Załącznik 4. Operacje dostrajające w 2015 r. 37

Załącznik 5. Umowy z Ministerstwem Finansów 38

Załącznik 6. Dealerzy Rynku Pieniężnego w 2015 r. 39

Załącznik 7. Informacja dzienna (stan na koniec miesiąca) 40

Spis tabel 41

Spis wykresów 42

NBP

Wprowadzenie

Wprowadzenie

Polityka pieniężna Narodowego Banku Polskiego (NBP) w 2015 r. prowadzona była zgodnie z *Założeniami polityki pieniężnej na 2015 rok*. Podstawowym jej celem, podobnie jak w latach poprzednich, było dążenie do utrzymania inflacji w średnim okresie na poziomie 2,5% z symetrycznym przedziałem odchyleń o szerokości +/– 1 punkt procentowy, przy jednoczesnym wspieraniu polityki gospodarczej Rządu.

Podstawowym instrumentem polityki pieniężnej w 2015 r. były stopy procentowe. Rada Polityki Pieniężnej (RPP), określając poziom stopy referencyjnej NBP, wyznacza rentowność instrumentów polityki pieniężnej. Zmiany poziomu tej stopy określają kierunek prowadzonej polityki pieniężnej i przekładają się na kształtowanie stawek rynkowych. Stopa depozytowa i stopa lombardowa wyznaczają pasmo wahań (symetryczne względem stopy referencyjnej) stopy procentowej O/N (*overnight*) na rynku międzybankowym.

W marcu 2015 r. Rada Polityki Pieniężnej podjęła decyzję o obniżeniu podstawowej stopy procentowej NBP – stopy referencyjnej z poziomu 2,0% do poziomu 1,5%, przy jednoczesnym utrzymaniu szerokości korytarza wahań krótkoterminowych stawek rynkowych wyznaczonych przez stopy depozytową i lombardową na poziomie +/– 100 pkt bazowych względem stopy referencyjnej. Na koniec 2015 r. stopa referencyjna wyniosła 1,5%, stopa depozytowa 0,5%, zaś stopa lombardowa 2,5%. W stosunku do końca poprzedniego roku wszystkie stopy zostały obniżone o 0,5 pkt proc.

W ramach realizacji przyjętych założeń polityki pieniężnej, NBP przeprowadza operacje otwartego rynku, za pomocą których oddziałuje na warunki płynnościowe w sektorze bankowym w sposób umożliwiający utrzymywanie krótkoterminowych rynkowych stóp procentowych na poziomie sprzyjającym realizacji założonego przez RPP celu inflacyjnego. W 2015 r. podstawowe operacje otwartego rynku polegały na regularnej emisji 7-dniowych bonów pieniężnych NBP. Operacje dostrajające polegające na emisji bonów o terminach zapadalności krótszych niż operacje podstawowe prowadzone były regularnie (w ostatnim dniu roboczym okresu utrzymywania rezerwy obowiązkowej) oraz nieregularnie (w trakcie okresu), w celu ograniczenia zmienności krótkoterminowych rynkowych stóp procentowych. Rentowność tych papierów wartościowych określona była na poziomie stopy referencyjnej NBP.

Dostęp do operacji otwartego rynku, podstawowych i dostrajających przeprowadzanych regularnie miały wszystkie banki spełniające określone przez NBP warunki, a do operacji podstawowych również Bankowy Fundusz Gwarancyjny (BFG). Dostęp do nieregularnych operacji dostrajających miały banki – Dealerzy Rynku Pieniężnego. W 2015 r. status Dealera Rynku Pieniężnego miało 13 banków najbardziej aktywnych na rynku pieniężnym i walutowym.

Banki komercyjne miały również możliwość korzystania z udostępnianych przez NBP operacji depozytowo-kredytowych, co ułatwiało zarządzanie bieżącą płynnością. Banki mogły uzupełniać niedobory płynności za pomocą kredytu lombardowego, a nadwyżki lokować w NBP w formie depozytu na koniec dnia.

Tabela I. Operacje otwartego rynku (bony pieniężne NBP i *repo*), swap walutowy oraz operacje depozytowo-kredytowe w latach 2001–2015 (mln zł)

Okres	Bony pieniężne	Operacje *repo*	Operacje swap walutowy	Operacje depozytowo-kredytowe		
				depozyt na koniec dnia	kredyt lombardowy	saldo (depozyt – kredyt)
2015	89 092	0	0	500	0	500
2014	108 518	0	0	298	0	298
2013	126 078	0	0	463	0	463
2012	95 913	0	0	393	0	393
2011	95 217	0	0	711	0	711
2010	74 968	5 097	0	1 036	0	1 036
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	-90
2001	14 701	-	-	715	234	481

Uwaga: wartości podano w ujęciu średniorocznym w okresach utrzymywania rezerwy obowiązkowej.
Źródło: NBP.

W 2015 r. NBP nie przeprowadzał operacji strukturalnych, których celem jest długoterminowa zmiana płynności w sektorze bankowym.

W omawianym roku nastąpiło zmniejszenie krótkoterminowej płynności sektora bankowego mierzonej jako średnioroczne saldo operacji prowadzonych przez bank centralny. Operacje te obejmowały emisję bonów pieniężnych NBP oraz operacje depozytowo-kredytowe.

Średni poziom krótkoterminowej płynności sektora bankowego w 2015 r. wyniósł 89 592 mln zł. W porównaniu ze średnim poziomem z poprzedniego roku nastąpił spadek płynności o 19 224 mln zł. W ciągu 2015 r. poziom płynności sektora bankowego zmniejszył się z 102 024 mln zł w styczniu do 87 664 mln zł w grudniu, co oznacza spadek o 14 360 mln zł. Czynnikami, które miały największy wpływ na obniżenie płynności były wzrost pieniądza gotówkowego w obiegu oraz poziomu rezerwy obowiązkowej.

W 2015 r. średni poziom bonów pieniężnych emitowanych przez NBP wyniósł 89 092 mln zł, z czego 98,8% (87 984 mln zł) stanowiły bony emitowane w ramach operacji podstawowych, a 1,2% (1 108 mln zł) w ramach operacji dostrajających.

Średni poziom operacji depozytowo-kredytowych wyniósł 500 mln zł.

W roku 2015 odnotowano nieco większą niż w 2014 r. zmienność stawki POLONIA. Średnie absolutne odchylenie stawki POLONIA od stopy referencyjnej w 2015 r. wyniosło 12 punktów bazowych (w 2014 r. 11 punktów bazowych). Utrzymanie stawki POLONIA w pobliżu stopy referencyjnej realizowane było poprzez stosowanie podstawowych operacji otwartego rynku, a także regularnych i nieregularnych operacji dostrajających.

Tabela II. Kształtowanie się stawek rynkowych w latach 2001–2015

Okres	Średnia stopa referencyjna (w %)*	Odchylenie stóp od stopy referencyjnej (w punktach bazowych, średnioroczne)**				
		O/N	SW	2W	1M	POLONIA
2015	1,58	10	9	10	12	12
2014	2,39	9	6	6	7	11
2013	2,94	8	5	5	7	18
2012	4,61	10	3	5	11	21
2011	4,22	21	3	3	9	43
2010	3,50	49	17	10	7	69
2009	3,77	69	23	14	11	89
2008	5,72	30	16	19	30	32
2007	4,40	19	9	11	16	23
2006	4,06	10	6	6	7	16
2005	5,34	21	6	6	9	29
2004	5,79	40	11	10	15	-
2003	5,67	28	8	7	9	-
2002	8,82	90	60	-	32	-
2001	16,13	142	-	-	42	-

* Średnia stopa referencyjna ważona była długością okresu jej obowiązywania.
** Odchylenia stóp od stopy referencyjnej – zastosowano jednolitą bazę 365 dni w roku.
Źródło: NBP.

Stosowanym przez NBP rozwiązaniem, sprzyjającym ograniczaniu wahań krótkoterminowych stóp procentowych i stabilizowaniu płynności sektora bankowego, jest rezerwa obowiązkowa. W 2015 r., podobnie jak w latach poprzednich, banki zobowiązane były do utrzymywania na rachunkach w NBP w okresach obowiązywania rezerwy, środków na poziomie średnim nie niższym od wartości rezerwy wymaganej. W 2015 r. podstawowa stopa rezerwy obowiązkowej nie uległa zmianie i wyniosła 3,5%. Oprocentowanie środków rezerwy obowiązkowej wynosiło 0,9% stopy referencyjnej.

Rozdział 1

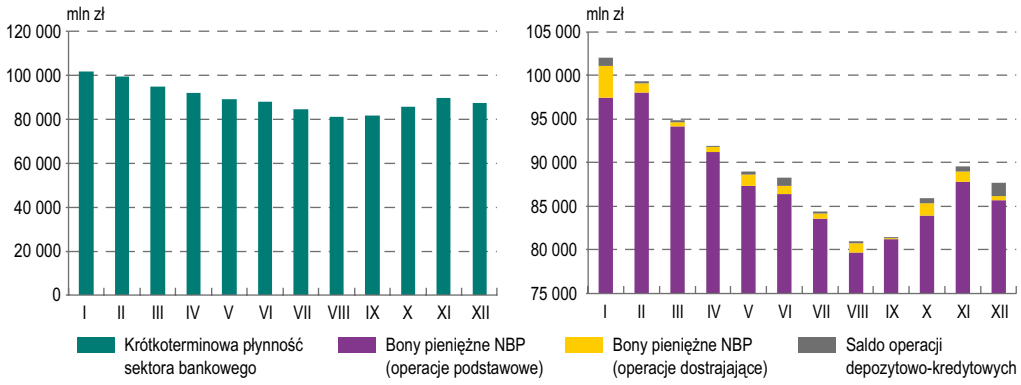
Płynność sektora bankowego

Płynność sektora bankowego

1.1. Sytuacja płynnościowa w 2015 r.

W 2015 r. polityka pieniężna była prowadzona – podobnie jak w latach poprzednich – w warunkach nadpłynności sektora bankowego. Krótkoterminowa płynność sektora bankowego (mierzona saldem emisji bonów pieniężnych NBP i operacji depozytowo-kredytowych) w styczniu 2015 r. wyniosła 102 024 mln zł, natomiast w grudniu 2015 r. ukształtowała się na poziomie 87 664 mln zł.

Wykres 1.1. Krótkoterminowa płynność sektora bankowego w 2015 r.



Źródło: NBP.

Średni poziom krótkoterminowej płynności sektora bankowego w grudniu 2015 r. wyniósł 87 664 mln zł i był niższy o 11 554 mln zł, tj. o 11,6%, w porównaniu z grudniem 2014 r.

Wśród czynników autonomicznych wpływających na spadek płynności sektora bankowego największe znaczenie miał wzrost poziomu pieniądza gotówkowego w obiegu, który w ujęciu grudzień 2015 r. do grudnia 2014 r. wyniósł 21 985 mln zł. Roczne tempo wzrostu pieniądza gotówkowego w 2015 r.[1] wyniosło 15,6% w porównaniu do 11,2% w 2014 r.

Ograniczenie płynności sektora bankowego wynikało również ze wzrostu poziomu rezerwy obowiązkowej, który w 2015 r. wyniósł 2 853 mln zł. Poziom rezerwy obowiązkowej zwiększał się w ciągu roku wraz ze stopniowym wzrostem depozytów utrzymywanych w sektorze bankowym.

Czynnikiem wpływającym, w największym stopniu, na wzrost płynności sektora bankowego w 2015 r. był skup walut obcych przez NBP. Na przestrzeni całego 2015 r. bank centralny skupował głównie środki walutowe od MF. Jednocześnie następowała sprzedaż walut obcych,

[1] Liczony jako porównanie średniego poziomu w grudniu omawianego roku w porównaniu z poziomem w grudniu roku poprzedniego.

głównie z tytułu przewalutowania składki członkowskiej Polski, wpłacanej do UE, a także miały miejsce dwustronne operacje walutowe związane z obsługą jednostek budżetowych. W skali roku odnotowano saldo po stronie skupu walut obcych czego rezultatem był wzrost płynności (w ujęciu średnim grudzień 2015 r. do grudnia 2014 r.) o 13 941 mln zł.

Poziom płynności sektora bankowego w 2015 r. zwiększył się również w związku z wypłatami dokonywanymi przez NBP z tytułu dyskonta bonów pieniężnych oraz oprocentowania rezerwy obowiązkowej. Czynnik ten spowodował wzrost płynności łącznie o kwotę 1 985 mln zł.

W stosunkowo małym stopniu na wzrost płynności sektora bankowego wpłynęły depozyty sektora publicznego, które zmniejszyły się w porównaniu z 2014 r. o 262 mln zł.

W celu absorpcji nadwyżki płynności bank centralny emitował bony pieniężne z 7-dniowym terminem zapadalności w ramach podstawowych operacji otwartego rynku (średnia wartość w 2015 r. wyniosła 87 984 mln zł) oraz bony pieniężne o krótszych terminach zapadalności w ramach operacji dostrajających (średnia wartość w 2015 r. wyniosła 1 108 mln zł). W 2015 r. przeprowadzono łącznie 52 podstawowe operacje otwartego rynku oraz 14 operacji dostrajających.

Banki dysponujące nadwyżkami środków, których nie ulokowały w operacjach otwartego rynku, składały w NBP depozyt na koniec dnia. Średni jego poziom w 2015 r. wyniósł 500 mln zł.

Tabela 1.1. Absorpcja krótkoterminowej płynności w ramach operacji prowadzonych przez NBP w 2015 r. (mln zł)

2014	Średni poziom bonów pieniężnych NBP 7-dniowych	Średni poziom bonów pieniężnych NBP 1-, 2-, 3-dniowych	Średni poziom depozytu na koniec dnia	Średni poziom kredytu lombardowego	Średni poziom krótkoterminowej płynności sektora bankowego
	(1)	(2)	(3)	(4)	(1) + (2) + (3) + (4)
I	97 437	3 723	864	0	102 024
II	98 066	1 070	260	0	99 396
III	94 162	514	187	0	94 863
IV	91 265	517	163	0	91 945
V	87 346	1 319	323	0	88 988
VI	86 457	886	980	0	88 323
VII	83 538	643	253	0	84 434
VIII	79 736	1 016	192	0	80 944
IX	81 203	200	92	0	81 495
X	83 893	1 454	596	0	85 943
XI	87 854	1 179	533	0	89 566
XII	85 681	480	1 503	0	87 664
Średnio	**87 984**	**1 108**	**500**	**0**	**89 592**

Uwaga: Uwagi: Wartości podane średnio w okresach utrzymywania rezerwy obowiązkowej.
Wartości dodatnie oznaczają absorpcję środków z sektora bankowego.
Źródło: NBP.

Kierunek zmian płynności sektora bankowego w ciągu roku nie był jednakowy. W okresie od stycznia do sierpnia 2015 r. następował systematyczny spadek płynności sektora

bankowego, natomiast w kolejnych miesiącach 2015 r. można było obserwować tendencję wzrostową. Od początku roku znacznemu przyrostowi pieniądza gotówkowego w obiegu towarzyszyła nadwyżka sprzedaży walut obcych nad ich skupem, co działało w kierunku ograniczenia płynności. W kolejnych miesiącach pomimo nadal rosnącej gotówki zaobserwowano przyrost płynności spowodowany głównie znaczącą przewagą skupu walut obcych nad ich sprzedażą.

1.2. Wpływ czynników autonomicznych na zmiany płynności sektora bankowego

1.2.1. Skup i sprzedaż walut przez NBP

W 2015 r. transakcje skupu walut obcych przez NBP przeważały nad ich sprzedażą. W wyniku realizacji operacji walutowych przez bank centralny nastąpił wzrost płynności sektora bankowego.

Skup walut obcych przez NBP obejmował:
- skup walut obcych od MF w wysokości 34 427 mln zł (w 2014 r. skupiono z tego tytułu waluty o wartości 12 510 mln zł); największą pozycję wśród tych transakcji stanowił skup walut obcych z rachunku walutowego MF w NBP (33 936 mln zł),
- obsługę jednostek budżetowych, których rachunki prowadzone są w NBP, w wysokości 805 mln zł (w 2014 r. skupiono z tego tytułu waluty o wartości 528 mln zł),
- zamianę środków unijnych na złote bezpośrednio z rachunków funduszowych w kwocie 83 mln zł.

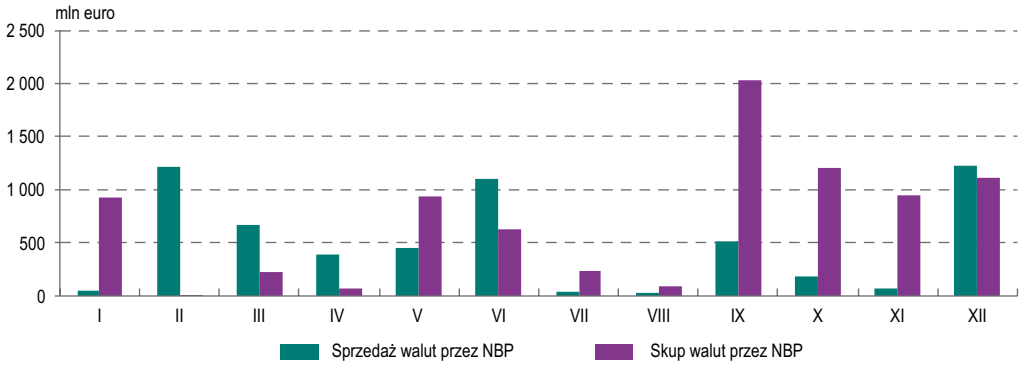
Łącznie w ciągu 2015 r. NBP skupił waluty obce w kwocie 35 314 mln zł (w 2014 r. kwota ta wyniosła 13 061 mln zł). Skup walut obcych przez NBP dokonywany był głównie w drugiej części roku. W okresie od stycznia do sierpnia 2015 r. wyniósł on 13 048 mln zł, a od września do końca grudnia był równy 22 266 mln zł.

Sprzedaż walut obcych przez NBP była związana z:
- przewalutowaniem składki członkowskiej wpłacanej na rachunek Komisji Europejskiej (KE), w wysokości 16 242 mln zł (dla porównania w 2014 r. kwota ta wyniosła 17 431 mln zł),
- obsługą jednostek budżetowych, których rachunki prowadzone są w NBP, w wysokości 8 611 mln zł (w 2014 r. wartość ta wyniosła 4 102 mln zł).

W 2015 r. sprzedaż walut obcych przez NBP charakteryzowała się dużą zmiennością w czasie. Najwięcej walut obcych sprzedano w lutym, czerwcu oraz w grudniu. Na początku roku oraz w ostatnim jego miesiącu było to wynikiem zamiany na euro znacznej części składki członkowskiej wpłacanej przez Polskę do budżetu Unii Europejskiej.

W ramach kontynuacji polityki zarządzania środkami walutowymi MF nadal dokonywało sprzedaży walut obcych na rynku. Transakcje takie nie powodowały zmiany płynności sektora bankowego.

Wykres 1.2. Skup i sprzedaż walut przez NBP w 2015 r.



Źródło: NBP.

Operacje walutowe przeprowadzane przez bank centralny w ramach skupu i sprzedaży walut obcych w 2015 r.

Operacje zagraniczne Skarbu Państwa

Transakcje walutowe związane z obsługą zadłużenia zagranicznego dokonywane były przez bank centralny na zlecenie Ministerstwa Finansów. W 2015 r., podobnie jak w latach poprzednich, NBP nie sprzedawał walut obcych na rzecz MF. Zobowiązania zagraniczne Skarbu Państwa były regulowane ze środków znajdujących się na rachunku walutowym Ministerstwa Finansów w banku centralnym. Rachunek ten był zasilany głównie walutami pochodzącymi z Unii Europejskiej w postaci środków przekazywanych przez Komisję Europejską za pośrednictwem rachunków funduszowych (13 084 mln euro), emisji obligacji na rynki zagraniczne (4 272 mln euro), a także kredytów zaciągniętych w międzynarodowych instytucjach finansowych (2 173 mln euro).

Płatności dokonywane ze środków znajdujących się na rachunku walutowym dotyczyły między innymi zobowiązań wobec posiadaczy obligacji zagranicznych Skarbu Państwa oraz z tytułu zaciąganych kredytów zagranicznych, płatności udziałów i innych transakcji.

Transakcje związane z członkostwem w Unii Europejskiej

W 2015 r. podstawowymi transakcjami związanymi z obecnością Polski w Unii Europejskiej były operacje polegające na sprzedaży walut obcych przez NBP dla Komisji Europejskiej w celu przewalutowania na euro składki członkowskiej Polski wpłacanej do budżetu unijnego w złotych. Wartość tych transakcji wyniosła 3 887 mln euro (równowartość 16 242 mln zł). W przeciwieństwie do lat poprzednich w 2015 r. przewalutowanie składki członkowskiej następowało bardzo nierównomiernie w ciągu roku. Transakcje te miały miejsce głównie w pierwszej połowie roku (równowartość 2 697 mln euro). W drugiej połowie zamiana złotych na euro miała miejsce tylko w październiku (równowartość 150 mln euro) oraz w grudniu (równowartość 1 040 mln euro). Część środków złotowych wpłacanych do Unii

Europejskiej przez Polskę nie została przewalutowana do końca 2015 r. Wartość ich stanowiła kwotę 2 240 mln zł.

W 2015 r. środki otrzymywane przez Polskę z Unii Europejskiej były w niewielkiej kwocie wymieniane na złote w NBP bezpośrednio z rachunków funduszowych. Wartość tych transakcji wyniosła 83 mln zł.

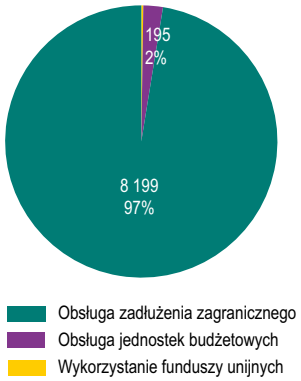
W 2015 r. środki unijne były w większości transferowane z rachunków funduszowych na rachunek walutowy MF w NBP. Stanowiły one znaczną część walut obcych zasilających ten rachunek. Ministerstwo Finansów w 2015 r. utrzymywało wysoki poziom środków w walucie obcej na rachunku w NBP. Średni jego poziom w roku wyniósł 5 685 mln euro. Szczególnie wysoki stan utrzymywał się w drugim i trzecim kwartale i wynosił średnio odpowiednio 7 744 mln euro i 7 234 mln euro.

Środki MF w walucie obcej znajdujące się na rachunku w NBP były częściowo przekazywane do BGK, gdzie w zależności od sytuacji na rynku walutowym, decydowano o sposobie wykorzystywania tych zasobów, między innymi wymieniano je na rynku międzybankowym na złote. Część z nich była zamieniana na walutę krajową w banku centralnym.

Obsługa jednostek budżetowych

Poza operacjami walutowymi dotyczącymi obsługi zobowiązań i należności zagranicznych Skarbu Państwa oraz transakcjami związanymi z uczestnictwem w UE, bank centralny przeprowadzał operacje walutowe z innymi podmiotami, które mogły zamieniać waluty obce w banku centralnym na podstawie umowy rachunku bankowego. W 2015 r. transakcje polegające na skupie walut obcych przez NBP, stanowiły równowartość 805 mln zł. Transakcje sprzedaży walut obcych przez bank centralny wyniosły równowartość 8 611 mln zł. Kwota ta była znacznie wyższa niż w latach poprzednich.

Wykres 1.3. Struktura skupu walut przez NBP w 2015 r. (mln euro)



Źródło: NBP.

Wykres 1.4. Struktura sprzedaży walut przez NBP w 2015 r. (mln euro)

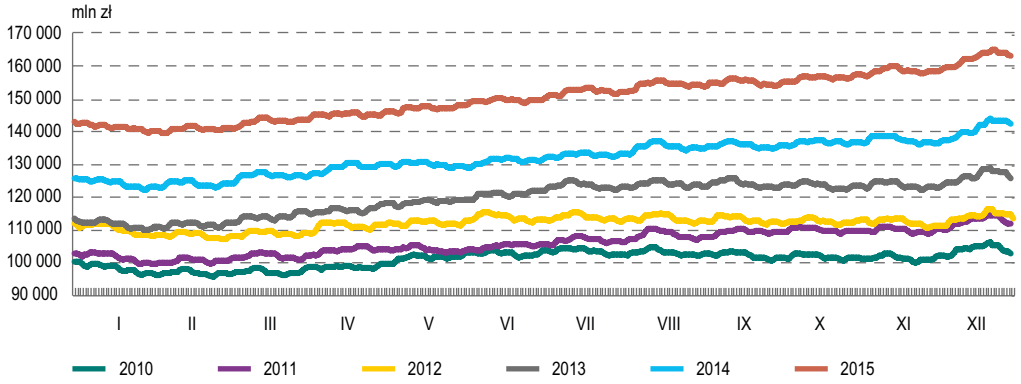
Źródło: NBP.

1.2.2. Pieniądz gotówkowy

Pieniądz gotówkowy w obiegu jest agregatem monetarnym charakteryzującym się od wielu lat systematycznym przyrostem. W 2015 r. średni poziom pieniądza gotówkowego w obiegu wyniósł 150 957 mln zł, co oznacza jego przyrost o 18 710 mln zł (tj. o 14,1%) w stosunku do roku poprzedniego. Czynnikiem sprzyjającym wyższym przyrostom gotówki w 2015 r. było obniżenie stóp procentowych NBP, a w ślad za tym oprocentowania depozytów w bankach komercyjnych.

Na kształtowanie się poziomu pieniądza gotówkowego w obiegu istotny wpływ miały jednocześnie czynniki o charakterze sezonowym, które wyjaśniają obserwowane tendencje co do kierunku zmian poziomu tego agregatu monetarnego w wybranych okresach na przestrzeni całego 2015 r. (od sezonowości tygodniowej po roczną z uwzględnieniem znacznych przyrostów odnotowywanych w okresach świątecznych).

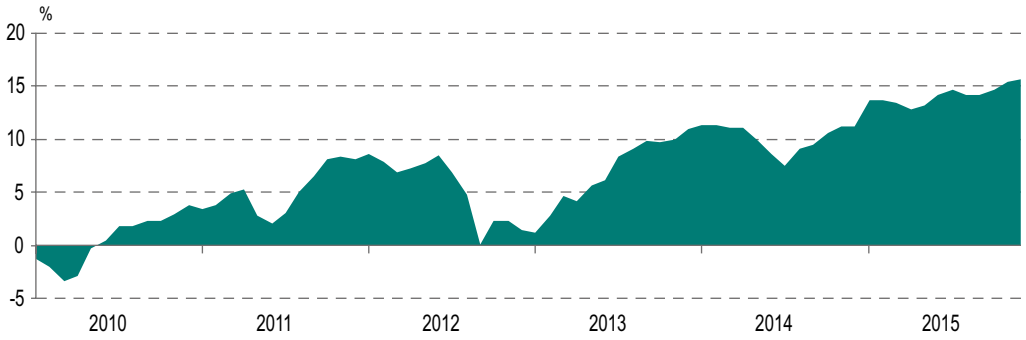
Wykres 1.5. Pieniądz gotówkowy w obiegu w latach 2010–2015



Źródło: NBP.

W 2015 r. ścieżka zmian pieniądza gotówkowego nie odbiegała od obserwowanych w latach ubiegłych. Większe niż w latach wcześniejszych było natomiast tempo wzrostu. W styczniu 2015 r. roczne tempo wzrostu pieniądza gotówkowego ukształtowało się na poziomie 13,7%.

Wykres 1.6. Tempo wzrostu pieniądza gotówkowego w obiegu w latach 2010–2015 (r/r)



Źródło: NBP.

W kolejnych miesiącach wskaźnik ten utrzymywał się na stosunkowo wysokim poziomie, w okresie kwiecień – listopad 2015 r. kształtował się w przedziale pomiędzy 12,8% a 15,4%. Natomiast, najbardziej intensywny przyrost pieniądza gotówkowego, podobnie jak w roku poprzednim, miał miejsce w ostatnim miesiącu 2015 r. Roczne tempo wzrostu pieniądza gotówkowego ukształtowało się wówczas na poziomie 15,6%. Średni poziom pieniądza gotówkowego w obiegu w grudniu 2015 r. wyniósł 162 699 mln zł, co oznacza przyrost o 21 985 mln zł w stosunku do grudnia 2014 r. (w 2014 r. przyrost ten był równy 14 191 mln zł). Zwiększony popyt na pieniądz gotówkowy w grudniu był zjawiskiem typowym dla okresu świąteczno – noworocznego.

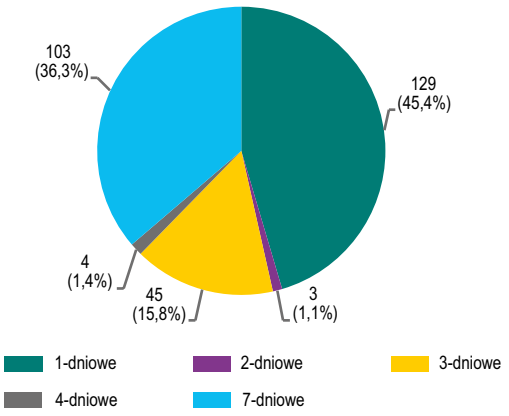
1.2.3. Depozyty sektora publicznego utrzymywane w banku centralnym

Depozyty sektora publicznego utrzymywane w banku centralnym obejmują przede wszystkim środki bieżące i lokaty budżetu państwa w złotych (składane na okres od 1 do 7 dni).

Poziom depozytów sektora publicznego w NBP kształtowany był pod wpływem:
- zmian w wielkościach dochodów i wydatków budżetowych,
- rozliczeń z tytułu emisji i wykupu skarbowych papierów wartościowych,
- zamienionych na złote środków pochodzących z rachunku walutowego MF w NBP,
- wielkości limitów określonych dla złotowych lokat terminowych MF w banku centralnym,
- przepływu środków pomiędzy Polską a Unią Europejską (m.in. wpłata składki członkowskiej Polski do budżetu Unii Europejskiej),
- płatności wynikających z obsługi innych transakcji związanych z potrzebami pożyczkowymi budżetu państwa.

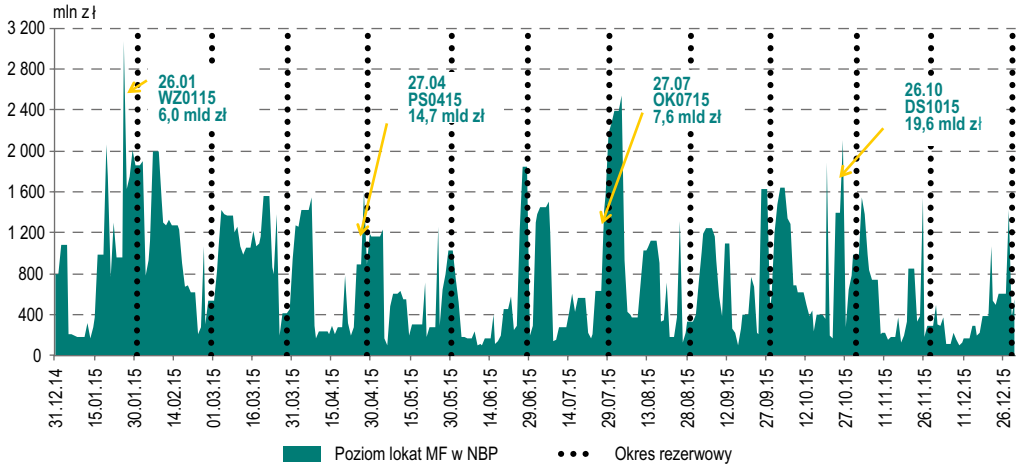
W 2015 r. depozyty sektora publicznego wykazywały tendencję wzrostową. Ich średni poziom w 2015 r. wyniósł 4 302 mln zł i był o 1 096 mln zł wyższy w porównaniu z występującym w roku poprzednim (3 206 mln zł). Średni poziom depozytów sektora publicznego utrzymy-

Wykres 1.7. Ilościowa struktura lokat Ministerstwa Finansów w NBP w 2015 r.



Źródło: NBP.

Wykres 1.8. Wykup obligacji na tle poziomu lokat MF w NBP w 2015 r.



Źródło: NBP.

wanych na rachunkach bieżących w NBP wyniósł 3 539 mln zł (wobec 2 226 mln zł w 2014 r.), natomiast średni poziom lokat terminowych Ministerstwa Finansów w NBP, stanowiących istotną pozycję w strukturze złotowych depozytów sektora publicznego (17,7%), wyniósł 763 mln zł wobec 978 mln zł (30,5%) w 2014 r.

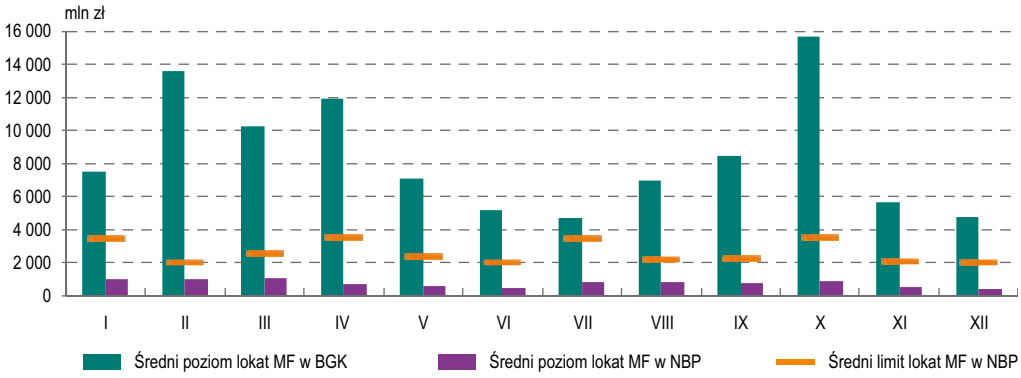
Ministerstwo Finansów lokowało przejściowo wolne środki budżetu państwa w Narodowym Banku Polskim na okresy od 1 do 7 dni. Łącznie w 2015 r. zostały złożone 284 lokaty. W ostatnich latach MF lokowało wolne środki głównie na 7 dni. W roku 2015 nastąpiła zmiana ilościowej struktury lokat i ponad 60% lokat złożonych zostało na terminy krótsze (głównie na 1 dzień – 129 lokat, tj. 45,4% wszystkich lokat, oraz na 3 dni – 45 lokat, tj. 15,8%)[2]. W 2015 r. MF złożyło 103 lokaty z 7-dniowym terminem zapadalności, co stanowiło 36,3% całości lokat. W omawianym okresie średni poziom lokat składanych na koniec dnia wyniósł 48 mln zł.

Poziom złotowych lokat terminowych MF w NBP w 2015 r., podobnie jak w latach poprzednich, był bardzo zmienny, a jego średnie poziomy w poszczególnych miesiącach wahały się pomiędzy 385 mln zł a 1 055 mln zł. Najwyższy poziom lokat występował w I kwartale i wynosił: w styczniu 1 003 mln zł, w lutym 1 029 mln zł i w marcu 1 055 mln zł. Wielkość lokat utworzonych w 2015 r. stanowiła 28,9% ustanowionego dziennego limitu (dla porównania w 2014 r. wielkość ta stanowiła około 36,3%).

W 2015 r. czterokrotnie miał miejsce wykup przez MF obligacji skarbowych: 26 stycznia 2015 r. – obligacje serii WZ 0115, 27 kwietnia 2015 r. – obligacje serii PS 0415, 27 lipca 2015 r. – obligacje serii OK 0715, 26 października 2015 r. – obligacje serii DS 1015, co wiązało się z czasowym zwiększeniem limitów lokat MF w NBP.

[2] Lokaty 3-dniowe były składane głównie w piątki, czyli są traktowane również jako środki o najkrótszych terminach zapadalności.

Wykres 1.9. Średni poziom złotowych lokat terminowych Ministerstwa Finansów w 2015 r.



Źródło: NBP.

W 2015 r., podobnie jak w roku poprzednim, część środków budżetu państwa lokowana była na rynku międzybankowym za pośrednictwem Banku Gospodarstwa Krajowego (średnio w roku na kwotę 8 490 mln zł). Średni poziom lokat MF w bankach komercyjnych był niższy o 1 571 mln zł (tj. około 15,6%) w stosunku do roku poprzedniego.

Ministerstwo Finansów lokowało te środki jedynie na międzybankowym rynku niezabezpieczonych lokat terminowych. Część środków było lokowanych za pośrednictwem Banku Gospodarstwa Krajowego jako depozyt na koniec dnia w NBP (średnio w roku wyniosły one 133 mln zł).

Ministerstwo Finansów najwięcej środków przekazywało do sektora bankowego w lutym, marcu i w kwietniu – średnio w miesiącu 11 912 mln zł oraz w październiku 15 691 mld zł.

Rozdział 2

Instrumenty polityki pieniężnej

Instrumenty polityki pieniężnej

2.1. Stopa procentowa

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

W 2015 r. Rada Polityki Pieniężnej jeden raz podjęła decyzję o zmianie poziomu podstawowej, krótkoterminowej stopy procentowej, tj. stopy referencyjnej NBP. Od dnia 5 marca 2015 r. nastąpiło obniżenie stopy referencyjnej NBP z poziomu 2,0% do poziomu 1,5%. Jednocześnie, zarówno stopa depozytowa, jak i stopa lombardowa uległy obniżce o 50 punktów bazowych do wysokości odpowiednio 0,5% oraz 2,5%. Tym samym zachowany został korytarz wahań krótkoterminowych stawek rynkowych wyznaczonych przez stopy depozytową i lombardową, który wynosił +/– 100 punktów bazowych względem stopy referencyjnej.

Tabela 2.1. Podstawowe stopy NBP w 2015 r. (%)

Okres obowiązywania:	Stopa referencyjna	Stopa lombardowa	Stopa depozytowa
01.01-04.03.2015	2,00	3,00	1,00
05.03-31.12.2015	1,50	2,50	0,50

Źródło: NBP.

2.2. Operacje otwartego rynku

Zgodnie z *Założeniami polityki pieniężnej na 2015 r.*, realizując cel operacyjny polityki pieniężnej NBP dążył do kształtowania stawki POLONIA w pobliżu stopy referencyjnej NBP. Głównym instrumentem wykorzystywanym w celu kształtowania rynkowych stóp procentowych były operacje otwartego rynku:

- operacje podstawowe – w postaci regularnej emisji bonów pieniężnych NBP z 7-dniowym (z reguły) terminem zapadalności[3],
- operacje dostrajające – w postaci emisji bonów pieniężnych o terminach zapadalności krótszych niż operacje podstawowe (1-, 2-, 3-dniowe).

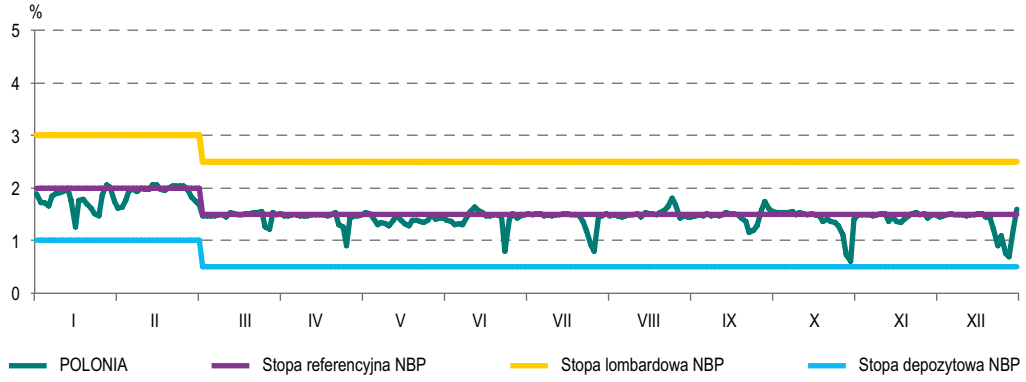
Za pomocą operacji otwartego rynku NBP wpływał na poziom płynności sektora bankowego, dążąc do zapewnienia warunków pozwalających bankom zbilansować własne pozycje płynnościowe w okresach utrzymywania rezerwy obowiązkowej.

[3] W 2015 r. wyjątek stanowiły: operacja regularna z 6-dniowym terminem zapadalności przeprowadzona w dniach 24 kwietnia i 18 grudnia oraz operacja regularna z 8-dniowym terminem zapadalności przeprowadzona w dniach 30 kwietnia i 31 grudnia.

Operacje otwartego rynku w 2015 r. przeprowadzane były w warunkach utrzymującej się (mimo zmian w ciągu roku) wysokiej płynności sektora bankowego. Od początku roku do sierpnia 2015 r. płynność sektora bankowego, mierzona emisją bonów pieniężnych, charakteryzowała się tendencją malejącą i spadła z poziomu 101 160 mln zł w styczniu do 80 752 mln zł w sierpniu średnio w okresie rezerwowym. W ciągu następnych trzech miesięcy płynność wzrosła do poziomu 89 033 mln zł w listopadzie, po czym w grudniu, średnio w okresie rezerwowym, nastąpił jej spadek do poziomu 86 161 mln zł.

Celem przyjętego przez NBP sposobu zarządzania płynnością sektora bankowego było kształtowanie optymalnych, z punktu widzenia wpływania na poziom najkrótszych stawek rynkowych (w szczególności indeksu POLONIA), warunków płynnościowych w sektorze bankowym. Określając poziomy poszczególnych operacji otwartego rynku, bank centralny dążył do utrzymywania zbilansowanych warunków płynnościowych w sektorze bankowym na przestrzeni okresu utrzymywania rezerwy obowiązkowej. Podaż określana była na poziomie, który (na podstawie sporządzanych prognoz płynności sektora bankowego w horyzoncie zapadalności danej operacji) miał umożliwiać uczestnikom rynku minimalizowanie średniego odchylenia zagregowanego poziomu rachunków bieżących utrzymywanych przez nie w NBP od wartości rezerwy wymaganej (w danym okresie jej utrzymywania).

Wykres 2.1. Krótkoterminowa stawka rynkowa POLONIA na tle stóp NBP w 2015 r. (w %)



Źródło: NBP.

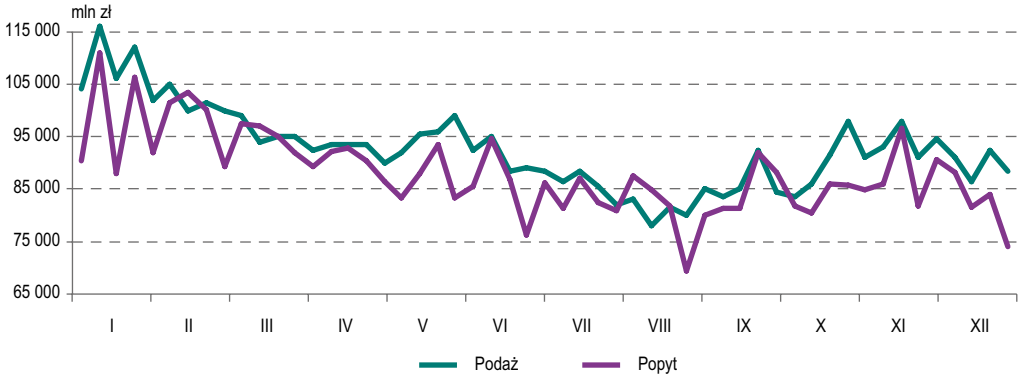
2.2.1. Operacje podstawowe

W 2015 r. NBP prowadził podstawowe operacje otwartego rynku, polegające na emisji bonów pieniężnych NBP z tygodniowym terminem zapadalności. Emisja bonów pieniężnych odbywała się regularnie raz w tygodniu, w piątek. Dostęp do podstawowych operacji miały wszystkie banki uczestniczące w systemie SORBNET2, mające rachunek w systemie SKARBNET4 prowadzonym w NBP, jak również Bankowy Fundusz Gwarancyjny. Rozliczenie przetargów na bony pieniężne odbywało się w terminie $t + 0$, z rentownością równą stopie referencyjnej NBP.

W 2015 r. średni poziom bonów pieniężnych NBP emitowanych w ramach operacji podstawowych wyniósł 87 984 mln zł i był niższy od średniego poziomu w 2014 r. o 19 296 mln zł. W 2015 r. bank centralny zaoferował w operacjach podstawowych bony pieniężne o war-

tości 4 909 000 mln zł. Oferty zakupu otrzymane od banków wyniosły w tym okresie 4 671 862 mln zł, natomiast oferty zaakceptowane przez bank centralny stanowiły kwotę 4 649 906 mln zł. Skumulowane wartości podaży w 2015 r. ukształtowały się na poziomie wyższym aniżeli skumulowane wartości popytu. Relacja popytu zgłaszanego przez banki komercyjne do podaży bonów pieniężnych NBP, średnio w roku, wyniosła 0,95%.

Wykres 2.2. Popyt na bony pieniężne NBP w stosunku do ich podaży na przetargach podstawowych operacji otwartego rynku w 2015 r.



Źródło: NBP.

W 2015 r. częściej występowały sytuacje przewagi podaży bonów pieniężnych NBP nad popytem na bony (46 razy na 53 przetargi podstawowych operacji otwartego rynku), aniżeli popytu nad podażą.

2.2.2. Operacje dostrajające

W 2015 r. w celu ograniczania wahań wysokości krótkoterminowych rynkowych stóp procentowych NBP przeprowadzał operacje o charakterze dostrajającym, emitując bony pieniężne z terminem zapadalności krótszym niż w przypadku operacji podstawowych. Operacje dostrajające były, podobnie jak w roku poprzednim, przeprowadzane regularnie w ostatnim dniu okresu utrzymywania rezerwy obowiązkowej oraz *ad hoc* w trakcie okresu.

Celem operacji prowadzanych w ostatnim dniu okresu rezerwowego było zbilansowanie warunków płynnościowych w sektorze bankowym średnio w całym okresie utrzymywania rezerwy obowiązkowej. Regularne operacje dostrajające miały charakter transakcji O/N, jednakże z uwagi na kalendarzowy układ dni w roku 2015, były to operacje 1-dniowe (6 razy) lub 3-dniowe (6 razy).

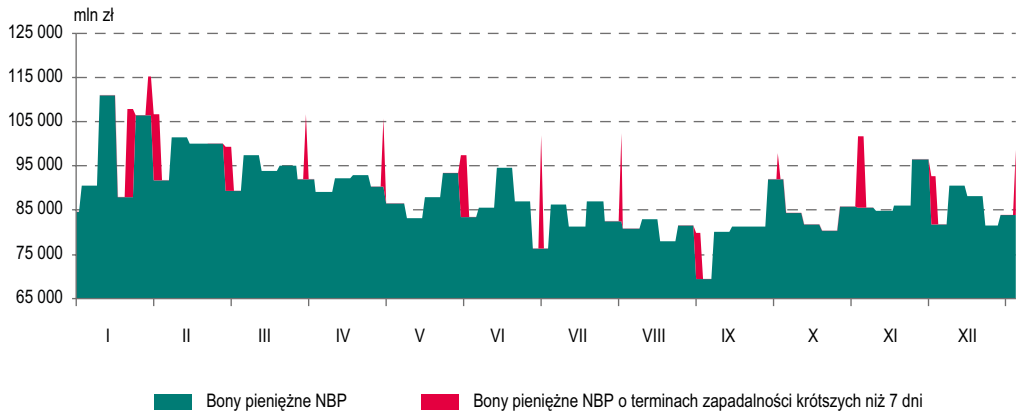
Dodatkowo, w 2015 r. przeprowadzono dwie operacje otwartego rynku (w styczniu) w ciągu miesiąca, w celu wyrównania odchyleń rynkowych stóp procentowych wobec stopy referencyjnej.

W 2015 r. NBP przeprowadzał operacje dostrajające 14 razy. Średni poziom bonów pieniężnych NBP o krótszych terminach zapadalności wyemitowanych w ramach tych operacji wyniósł 1 108 mln zł i był niższy od średniego poziomu w 2014 r. o 130 mln zł. W 2015 r.

bank centralny zaoferował w operacjach dostrajających bony pieniężne NBP o wartości 229 500 mln zł. Oferty zakupu otrzymane od banków wyniosły w tym okresie 206 580 mln zł, oferty zaakceptowane przez bank centralny 202 341 mln zł.

Przewaga popytu ze strony banków nad podażą bonów pieniężnych zaoferowanych przez bank centralny w operacjach dostrajających wystąpiła na 5 przetargach. Relacja popytu zgłaszanego przez banki komercyjne na poszczególnych przetargach sprzedaży bonów pieniężnych NBP w operacjach dostrajających w stosunku do podaży oferowanej przez bank centralny wahała się w przedziale od 0,632 do 1,271.

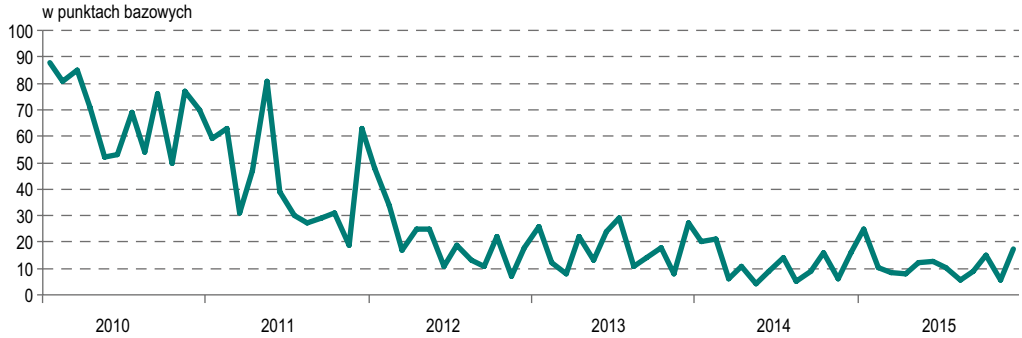
Wykres 2.3. Operacje prowadzone przez NBP w 2015 r.



Źródło: NBP.

Przyjęty w 2015 r. sposób stosowania operacji otwartego rynku (zarówno podstawowych, jak i dostrajających) pozwalał NBP na skuteczną realizację celu operacyjnego polityki pieniężnej. Średnie absolutne odchylenie POLONII od stopy referencyjnej NBP wyniosło w 2015 r. 12 punktów bazowych, w porównaniu do 11 punktów bazowych w 2014 r.[4] Jednocześnie wskazane wyniki uzyskane zostały przy ograniczeniu częstotliwości stosowa-

Wykres 2.4. Średnie absolutne odchylenie stawki POLONIA od stopy referencyjnej NBP uzyskiwane w poszczególnych okresach utrzymywania rezerwy obowiązkowej w latach 2010–2015



Źródło: NBP.

[4] W poprzednich latach odchylenie POLONII od stopy referencyjnej NBP było znacząco większe (tabela II).

nia operacji dostrajających, oferowanych poza ostatnim dniem roboczym okresów utrzymywania rezerwy obowiązkowej (w 2015 r. przeprowadzono jedynie 2 tego typu operacje, podczas gdy w 2014 r. – 7).

2.3. Rezerwa obowiązkowa

W 2015 r. banki, spółdzielcze kasy oszczędnościowo-kredytowe oraz Krajowa Spółdzielcza Kasa Oszczędnościowo-Kredytowa, zobowiązane były do utrzymywania średniego stanu środków na rachunkach w NBP w okresie rezerwowym na poziomie nie niższym od wartości rezerwy wymaganej. Rozwiązanie takie sprzyjało stabilizowaniu poziomu krótkoterminowych stóp procentowych.

Podstawę naliczania rezerwy obowiązkowej stanowiły zwrotne środki pieniężne gromadzone na rachunkach bankowych oraz uzyskane ze sprzedaży papierów wartościowych z wyjątkiem środków przyjętych od innego banku krajowego, spółdzielczej kasy oszczędnościowo-kredytowej oraz od Krajowej Spółdzielczej Kasy Oszczędnościowo-Kredytowej. Ponadto w bankach, oddziałach instytucji kredytowych i oddziałach banków zagranicznych z podstawy naliczania rezerwy wyłączone były środki pozyskane z zagranicy na co najmniej dwa lata, środki gromadzone na rachunkach oszczędnościowo-kredytowych w kasach mieszkaniowych, środki na indywidualnych kontach emerytalnych, środki pozyskane na podstawie umów o prowadzenie indywidualnych kont zabezpieczenia emerytalnego oraz środki zwrotne otrzymane z BFG.

Rezerwa obowiązkowa była naliczana i utrzymywana w złotych. Podmioty naliczające rezerwę obowiązkową pomniejszały kwotę rezerwy naliczonej o równowartość 500 tys. euro.

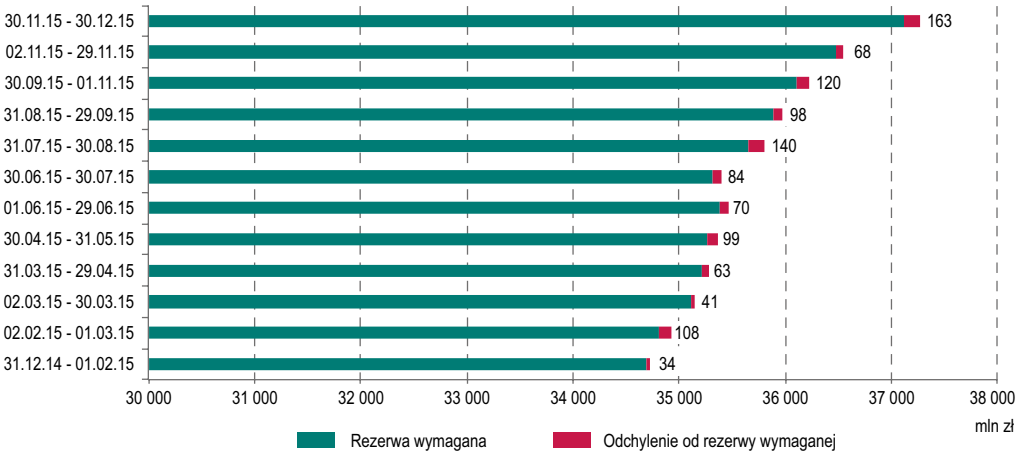
Podstawowa stopa rezerwy obowiązkowej w 2015 r. wynosiła 3,5% od wszystkich zobowiązań, z wyjątkiem środków uzyskanych z tytułu transakcji *repo* i *sell-buy-back*, od których obowiązywała stopa rezerwy obowiązkowej w wysokości 0%.

Rezerwa obowiązkowa na dzień 31 grudnia 2015 r. ukształtowała się na poziomie 37 115 mln zł, w tym rezerwa obowiązkowa sektora bankowego wynosiła 36 776 mln zł, a rezerwa obowiązkowa spółdzielczych kas oszczędnościowo – kredytowych i Kasy Krajowej – 339 mln zł. Rezerwa obowiązkowa ogółem była wyższa w porównaniu ze stanem na dzień 31 grudnia 2014 r. o 2 419 mln zł, co oznacza wzrost o 6,97%. Głównym czynnikiem wzrostu rezerwy wymaganej w 2015 r. był wzrost depozytów w sektorze bankowym, od których naliczana była rezerwa obowiązkowa.

W 2015 r. oprocentowanie środków rezerwy obowiązkowej wynosiło 0,9 stopy referencyjnej określającej oprocentowanie podstawowych operacji otwartego rynku. Przeciętne oprocentowanie środków rezerwy obowiązkowej w 2015 r. wyniosło 1,43% wobec 2,32% w 2014 r. Obniżenie wysokości oprocentowania środków rezerwy obowiązkowej w 2015 r. o 0,89 pkt proc. w porównaniu z 2014 r. było wynikiem obniżenia przeciętnego poziomu podstawowej stopy procentowej NBP (stopy referencyjnej) stanowiącej podstawę do wyliczania oprocentowania środków rezerwy, a także wynikało ze zmiany formuły wyliczenia[5].

[5] Od dnia 9 października 2014 r. obowiązywała zmieniona formuła wyliczenia oprocentowania środków rezerwy obowiązkowej, w której stopa redyskontowa zastąpiona została stopą referencyjną NBP.

Wykres 2.5. Zmiany wielkości rezerwy obowiązkowej i odchylenia od rezerwy wymaganej w 2015 r.



Źródło: NBP.

W 2015 r. we wszystkich okresach rezerwowych odnotowana została niewielka nadwyżka średniego stanu środków na rachunkach podmiotów w porównaniu z wymaganym poziomem rezerwy obowiązkowej. Osiągnęła ona minimalną wartość w styczniu (34,3 mln zł), natomiast maksymalną nadwyżkę odnotowano w grudniu (163,0 mln zł). Przeciętna nadwyżka średniego stanu środków na rachunkach podmiotów rezerwy w 2015 r. wyniosła 90,7 mln zł i stanowiła 0,25% przeciętnego poziomu wymaganej rezerwy obowiązkowej.

W 2015 r. odnotowano 8 przypadków nieutrzymania wymaganego poziomu rezerwy obowiązkowej, w tym 2 przez banki komercyjne, 3 przez spółdzielcze kasy oszczędnościowo-kredytowe oraz 3 dotyczyły banków spółdzielczych. Krajowa Spółdzielcza Kasa Oszczędnościowo-Kredytowa utrzymała w 2015 r. wymagany poziom rezerwy obowiązkowej.

2.4. Operacje depozytowo-kredytowe

Operacje depozytowo-kredytowe (depozyt na koniec dnia oraz kredyt lombardowy) pełniły rolę instrumentów stabilizujących poziom płynności na rynku międzybankowym i ograniczających skalę wahań stóp *overnight*. Operacje te przeprowadzane były z inicjatywy banków komercyjnych, a głównym ich celem było krótkoterminowe uzupełnienie płynności systemu bankowego bądź lokowanie przez banki przejściowych nadwyżek na okresy jednodniowe w NBP.

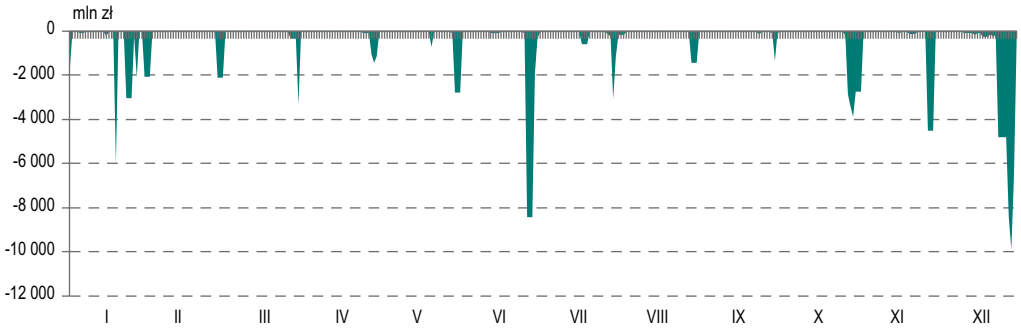
Stopa oprocentowania kredytu lombardowego wyznaczała maksymalną cenę pozyskania pieniądza w NBP przy jednoczesnym określeniu górnej granicy wahań stóp na rynku międzybankowym, natomiast stopa depozytowa ograniczała wahania tych stóp od dołu.

2.4.1. Depozyt na koniec dnia

W 2015 r. banki złożyły lokaty terminowe w NBP ogółem w kwocie 182 618 mln zł (liczone jako suma ze wszystkich dni ich utrzymywania) i były one o 67,7% wyższe w stosunku

do depozytów złożonych w roku poprzednim. Łączna wysokość depozytu składanego na koniec dnia przez banki wahała się od 1 mln zł do 9 903 mln zł. Średni dzienny poziom depozytu na koniec dnia wyniósł 500 mln zł wobec 298 mln zł w 2014 r. Najwyższe kwoty środków banki lokowały w ostatnich dniach okresów utrzymywania rezerwy obowiązkowej.

Wykres 2.6. Wykorzystanie depozytu na koniec dnia w 2015 r.



Źródło: NBP.

2.4.2. Kredyt lombardowy

W 2015 r. banki, uzupełniając bieżącą płynność na rachunkach bieżących w NBP, sporadycznie korzystały z kredytu lombardowego pod zastaw papierów wartościowych. Łączna kwota wykorzystanego kredytu w skali roku wyniosła 10,9 mln zł i była 4,5-krotnie niższa od kwoty w 2014 r. (48,7 mln zł). Średnie dzienne wykorzystanie kredytu lombardowego ukształtowało się na poziomie 29,9 tys. zł (przy 133,3 tys. zł w 2014 r.).

Rozdział 3

Pozostałe operacje

Pozostałe operacje

3.1. Kredyt techniczny

Kredyt techniczny jest instrumentem ułatwiającym bankom zarządzanie płynnością w ciągu dnia operacyjnego oraz realizację rozrachunków międzybankowych w NBP. Jest to kredyt nieoprocentowany, zabezpieczany papierami wartościowymi, zaciągany i spłacany w tym samym dniu operacyjnym. W roku 2015 banki codziennie korzystały z kredytu technicznego co wpłynęło na wzrost jego wykorzystania o 28,9% (w roku 2014 r. – odnotowano wzrost o 5,53%). Dzienne zasilenie banków płynnością operacyjną wahało się w granicach od 42 837 mln zł do 55 636 mln zł.

3.2. Kredyt w ciągu dnia w euro

Kredyt w ciągu dnia w euro pełnił rolę instrumentu zapewniającego płynność rozrachunku w systemie TARGET2-NBP. Kredyt, zabezpieczany obligacjami skarbowymi zaakceptowanymi przez EBC, był zaciągany i spłacany w ciągu dnia operacyjnego. Wykorzystanie tego kredytu w 2015 r. wzrosło o 82,9 % w stosunku do roku 2014 i wyniosło 9 382 mln EUR. Średnie dzienne zasilanie banków w płynność operacyjną w euro ukształtowało się na poziomie 36,8 mln EUR. Wzrost ten nastąpił w wyniku regularnego zaciągania kredytu przez jeden z banków, od lipca 2015 r., w wysokości 15 mln EUR dziennie.

Glosariusz

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 oprócz dostępu do podstawowych operacji otwartego rynku biorą udział w operacjach dostrajających. Ponadto uczestniczą w fixingu stawek referencyjnych WIBOR i WIBID oraz przekazują 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 stawki rynkowej kwotowanej na ten termin.

Kredyt lombardowy – instrument, który umożliwia bankom komercyjnym zaciąganie 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 – operacje podejmowane z inicjatywy banków komercyjnych. Dzięki nim banki mają możliwość lokowania nadwyżek środków finansowych w NBP w formie depozytu na koniec dnia oraz możliwość uzupełniania niedoborów płynności wykorzystując kredyt lombardowy.

Operacje dostrajające – operacje, które mogą zostać przeprowadzone 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 bliskim określonemu przez Radę Polityki Pieniężnej poziomowi stopy referencyjnej NBP.

Operacje podstawowe – operacje przeprowadzane standardowo, regularnie (raz w tygodniu). W warunkach nadpłynności sektora bankowego polegają na emisji bonów pieniężnych NBP z 7-dniowym terminem zapadalności. Na przetargach obowiązuje stała rentowność na poziomie stopy referencyjnej NBP.

Operacje repo – operacje mające na celu zasilenie sektora bankowego w płynność, krótkoterminowe i długoterminowe, których zabezpieczenie stanowią papiery wartościowe akceptowane przez NBP.

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) na rynku kasowym złotych za waluty obce z jednoczesnym przyrzeczeniem sprzedaży (lub odkupu) złotych, w ramach transakcji terminowej, w określonej dacie waluty.

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 procentowo części gromadzonych przez nie środków.

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), Bloomberg (PZCFPLNI Index) oraz na stronie internetowej NBP 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 górną granicę wzrostu rynkowej stopy *overnight*.

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

Publikacja informacji w serwisach informacyjnych – w serwisie informacyjnym Reuters, na stronie NBPM oraz w serwisie informacyjnym Bloomberg na stronie NBP18, NBP przekazuje bankom bieżące informacje na temat sytuacji płynnościowej na rynku, dotyczące:

- rachunku bieżącego banków, depozytu na koniec dnia składanego w NBP oraz kredytu lombardowego, zaciągniętego w NBP w układzie dziennym,

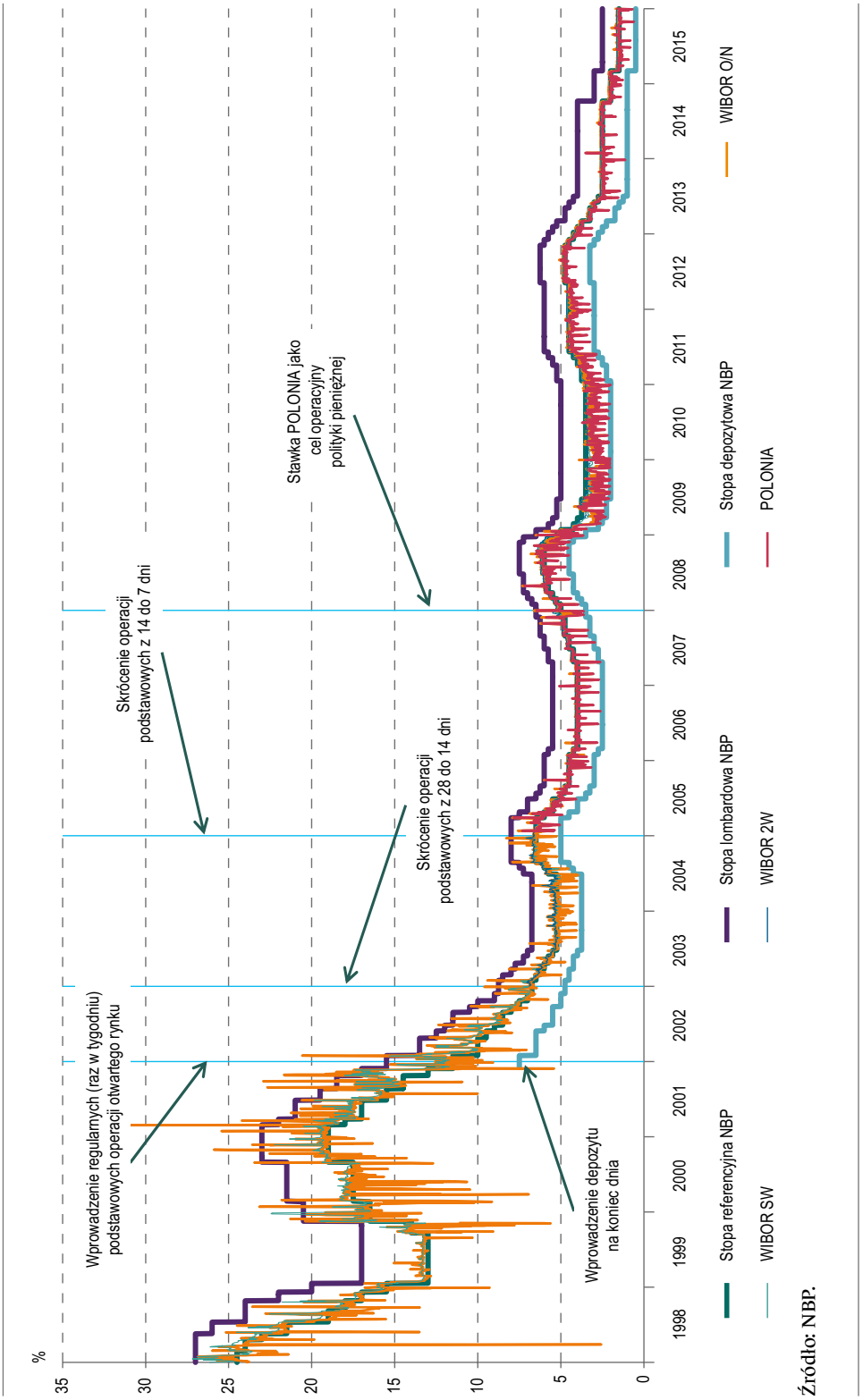
- poziomu rezerwy wymaganej w danym okresie rezerwowym,
- średniego poziomu rachunku bieżącego banków w okresie utrzymywania rezerwy obowiązkowej,
- prognozy średniego dziennego stanu rachunku bieżącego w okresie od dnia emisji bonów pieniężnych (w ramach operacji podstawowych) do dnia poprzedzającego ich dzień zapadalności. Na stronie Reuters publikowany jest prognozowany średni stan rachunku bieżącego banków po podjęciu decyzji o wielkości oferowanych przez NBP bonów.

W serwisie informacyjnym Reuters, na stronie NBPT oraz w serwisie Bloomberg na stronie NBP19 publikowane są ponadto informacje na temat bieżących przetargów sprzedaży bonów pieniężnych, a wyniki przeprowadzonych przetargów umieszczane są na stronie NBPU (Reuters) oraz NBP20 (Bloomberg).

Informacje dotyczące bieżącej sytuacji płynnościowej oraz przeprowadzonych przez NBP przetargów w ramach operacji otwartego rynku są publikowane także na stronie internetowej NBP (www.nbp.pl).

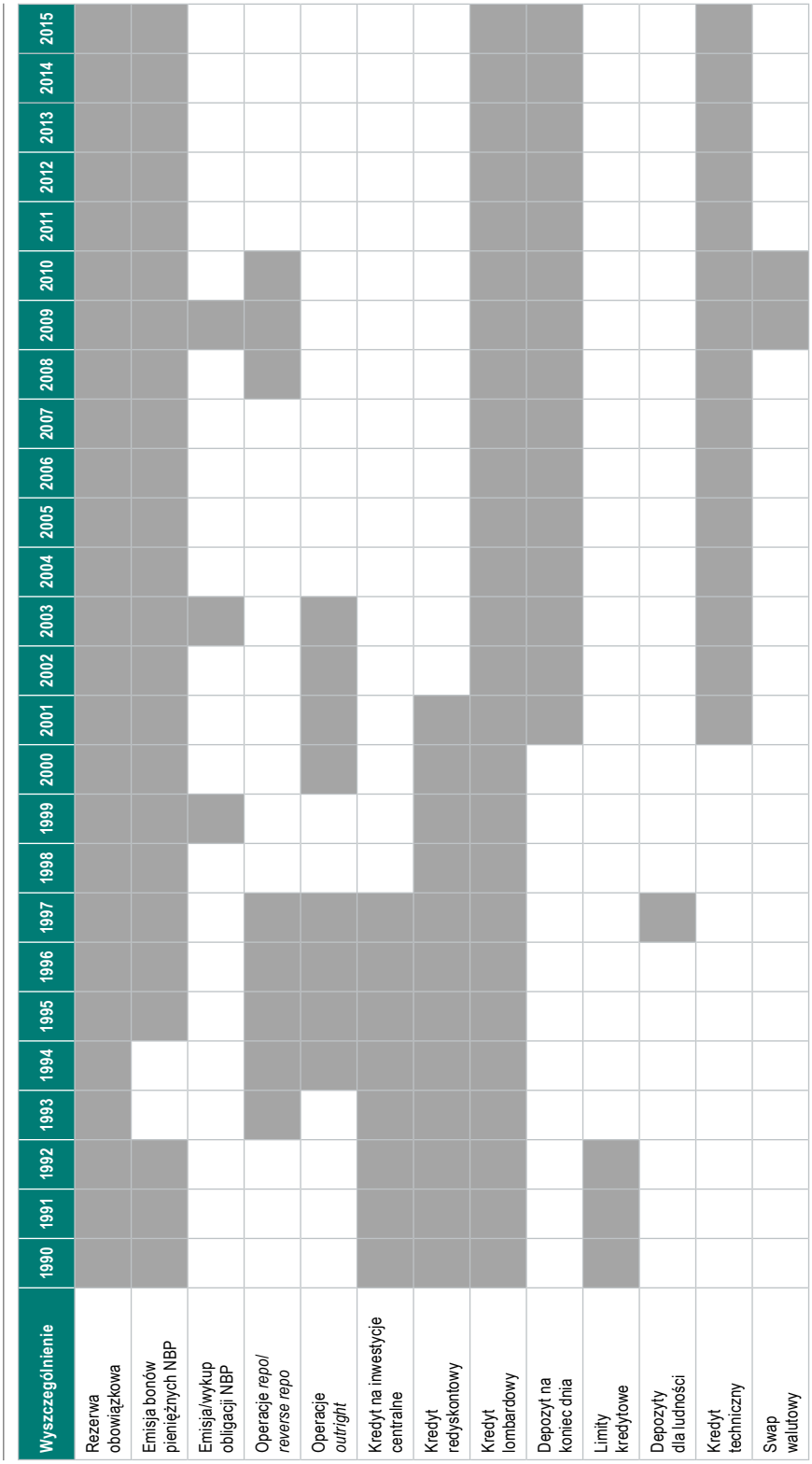
Załączniki

Załącznik 1
Zmiany poziomu wahań najkrótszych stóp procentowych w latach 1998–2015



Źródło: NBP.

Załącznik 2
Instrumenty NBP w latach 1990–2015



Wyszczególnienie	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Rezerwa obowiązkowa	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■
Emisja bonów pieniężnych NBP	■	■	■	■		■	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■
Emisja/wykup obligacji NBP										■				■						■						
Operacje *repo/ reverse repo*				■		■	■	■											■	■	■					
Operacje *outright*					■	■	■	■			■	■	■	■												
Kredyt na inwestycje centralne								■																		
Kredyt redyskontowy					■	■	■	■	■	■	■	■														
Kredyt lombardowy	■	■	■	■	■	■	■	■	■		■	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■	
Depozyt na koniec dnia												■	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■	
Limity kredytowe	■	■	■																							
Depozyty dla ludności								■																		
Kredyt techniczny												■										■	■	■	■	
Swap walutowy																					■					

Źródło: NBP.

Załącznik 3
Operacje podstawowe w 2015 r.

Lp.	Data przetargu*	Data zapadalności	Okres zapadalności (w dniach)	Nominalna wartość oferty sprzedaży (mln zł)	Nominalna wartość oferty zakupu (mln zł)	Nominalna wartość ofert przyjętych (mln zł)	Średni zysk z bonów w skali roku, 365/360 (%)
1	2015.01.02	2015.01.09	7	104 000,00	90 506,64	90 506,64	2,0
2	2015.01.09	2015.01.16	7	116 000,00	110 910,04	110 910,04	2,0
3	2015.01.16	2015.01.23	7	106 000,00	87 954,60	87 954,60	2,0
4	2015.01.23	2015.01.30	7	112 000,00	106 423,08	106 423,08	2,0
5	2015.01.30	2015.02.06	7	102 000,00	91 847,02	91 847,02	2,0
6	2015.02.06	2015.02.13	7	105 000,00	101 421,46	101 421,46	2,0
7	2015.02.13	2015.02.20	7	100 000,00	103 396,24	100 000,00	2,0
8	2015.02.20	2015.02.27	7	101 500,00	100 087,90	100 087,90	2,0
9	2015.02.27	2015.03.06	7	100 000,00	89 299,88	89 299,88	2,0
10	2015.03.06	2015.03.13	7	99 000,00	97 566,51	97 566,51	1,5
11	2015.03.13	2015.03.20	7	94 000,00	96 991,61	94 000,00	1,5
12	2015.03.20	2015.03.27	7	95 000,00	95 047,27	95 000,00	1,5
13	2015.03.27	2015.04.03	7	95 000,00	91 881,99	91 881,99	1,5
14	2015.04.03	2015.04.10	7	92 500,00	89 222,69	89 222,69	1,5
15	2015.04.10	2015.04.17	7	93 500,00	92 221,52	92 221,52	1,5
16	2015.04.17	2015.04.24	7	93 500,00	92 896,23	92 896,23	1,5
17	2015.04.24	2015.04.30	6	93 500,00	90 323,15	90 323,15	1,5
18	2015.04.30	2015.05.08	8	90 000,00	86 490,11	86 490,11	1,5
19	2015.05.08	2015.05.15	7	92 000,00	83 220,10	83 220,10	1,5
20	2015.05.15	2015.05.22	7	95 500,00	88 050,10	88 050,10	1,5
21	2015.05.22	2015.05.29	7	96 000,00	93 464,80	93 464,80	1,5
22	2015.05.29	2015.06.05	7	99 000,00	83 337,42	83 337,42	1,5
23	2015.06.05	2015.06.12	7	92 500,00	85 522,39	85 522,39	1,5
24	2015.06.12	2015.06.19	7	95 000,00	94 496,76	94 496,76	1,5
25	2015.06.19	2015.06.26	7	88 500,00	86 936,48	86 936,48	1,5
26	2015.06.26	2015.07.03	7	89 000,00	76 303,40	76 303,40	1,5
27	2015.07.03	2015.07.10	7	88 500,00	86 270,92	86 270,92	1,5
28	2015.07.10	2015.07.17	7	86 500,00	81 370,68	81 370,68	1,5
29	2015.07.17	2015.07.24	7	88 500,00	87 123,55	87 123,55	1,5
30	2015.07.24	2015.07.31	7	85 500,00	82 486,76	82 486,76	1,5
31	2015.07.31	2015.08.07	7	82 000,00	80 882,55	80 882,55	1,5
32	2015.08.07	2015.08.14	7	83 000,00	87 617,85	83 000,00	1,5
33	2015.08.14	2015.08.21	7	78 000,00	84 849,10	78 000,00	1,5
34	2015.08.21	2015.08.28	7	81 500,00	81 762,80	81 500,00	1,5
35	2015.08.28	2015.09.04	7	80 000,00	69 375,64	69 375,64	1,5
36	2015.09.04	2015.09.11	7	85 000,00	80 062,80	80 062,80	1,5
37	2015.09.11	2015.09.18	7	83 500,00	81 422,93	81 422,93	1,5
38	2015.09.18	2015.09.25	7	85 000,00	81 239,31	81 239,31	1,5
39	2015.09.25	2015.10.02	7	92 500,00	91 900,49	91 900,49	1,5
40	2015.10.02	2015.10.09	7	84 500,00	88 291,40	84 500,00	1,5
41	2015.10.09	2015.10.16	7	83 500,00	81 729,65	81 729,65	1,5
42	2015.10.16	2015.10.23	7	86 000,00	80 375,70	80 375,70	1,5
43	2015.10.23	2015.10.30	7	91 500,00	85 923,80	85 923,80	1,5
44	2015.10.30	2015.11.06	7	98 000,00	85 657,00	85 657,00	1,5
45	2015.11.06	2015.11.13	7	91 000,00	84 831,50	84 831,50	1,5
46	2015.11.13	2015.11.20	7	93 000,00	86 076,35	86 076,35	1,5
47	2015.11.20	2015.11.27	7	98 000,00	96 500,60	96 500,60	1,5
48	2015.11.27	2015.12.04	7	91 000,00	81 812,68	81 812,68	1,5
49	2015.12.04	2015.12.11	7	94 500,00	90 639,50	90 639,50	1,5
50	2015.12.11	2015.12.18	7	91 000,00	88 190,00	88 190,00	1,5
51	2015.12.18	2015.12.24	6	86 500,00	81 638,80	81 638,80	1,5
52	2015.12.24	2015.12.31	7	92 500,00	83 889,17	83 889,17	1,5
53	2015.12.31	2016.01.08	8	88 500,00	74 121,00	74 121,00	1,5
	Razem 2015			**4 909 000,00**	**4 671 862**	**4 649 906**	

* Data zapłaty za bony w dniu przetargu.

Źródło: NBP.

Załącznik 4
Operacje dostrajające w 2015 r.

Lp.	Data przetargu*	Data zapadalności	Okres zapadalności (w dniach)	Nominalna wartość oferty sprzedaży (mln zł)	Nominalna wartość oferty zakupu (mln zł)	Nominalna wartość ofert przyjętych (mln zł)	Średni zysk z bonów w skali roku, 365/360 (%)
1	2015.01.20	2015.01.23	3	30 000,00	20 050,00	20 050,00	2,0
2	2015.01.28	2015.01.30	2	14 000,00	8 850,00	8 850,00	2,0
3	2015.01.30	2015.02.02	3	15 000,00	15 638,20	15 000,00	2,0
4	2015.02.27	2015.03.02	3	11 000,00	9 981,90	9 981,90	2,0
5	2015.03.30	2015.03.31	1	15 500,00	14 898,54	14 898,54	1,5
6	2015.04.29	2015.04.30	1	15 500,00	15 549,45	15 500,00	1,5
7	2015.05.29	2015.06.01	3	15 500,00	14 067,61	14 067,61	1,5
8	2015.06.29	2015.06.30	1	26 000,00	25 692,70	25 692,70	1,5
9	2015.07.30	2015.07.31	1	20 000,00	19 939,65	19 939,65	1,5
10	2015.08.28	2015.08.31	3	10 500,00	10 870,01	10 500,00	1,5
11	2015.09.29	2015.09.30	1	6 000,00	6 205,59	6 000,00	1,5
12	2015.10.30	2015.11.02	3	17 500,00	15 993,50	15 993,50	1,5
13	2015.11.27	2015.11.30	3	11 000,00	13 975,84	11 000,00	1,5
14	2015.12.30	2015.12.31	1	22 000,00	14 867,35	14 867,35	1,5
	Razem 2015			**229 500,00**	**206 580,34**	**202 341,25**	

* Data zapłaty za bony w dniu przetargu.

Źródło: NBP.

Załącznik 5
Umowy z Ministerstwem Finansów

Umowa w sprawie skupu i sprzedaży walut obcych na obsługę zobowiązań i należności zagranicznych Skarbu Państwa oraz zasad realizacji zasad tej obsługi określa 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 2015 r. w następujących kwotach:

- łączna kwota sprzedaży walut obcych przez NBP na rzecz MF nie będzie wyższa niż równowartość 6,2 mld euro,
- łączna kwota skupu walut obcych przez NBP od MF nie będzie wyższa niż równowartość 6,5 mld euro,

przy czym:

- skumulowana bezwzględna różnica pomiędzy kwotą sprzedaży a kwotą skupu walut obcych na koniec roku nie będzie mogła być wyższa niż równowartość 6,2 mld euro,
- skumulowana bezwzględna różnica pomiędzy kwotą skupu a kwotą sprzedaży walut obcych na koniec roku nie będzie mogła być wyższa niż równowartość 3 mld euro.

Umowa w sprawie złotowych lokat terminowych MF w NBP – zgodnie z ustawą o finansach publicznych Minister Finansów ma prawo dokonywać oprocentowanych lokat w Narodowym Banku Polskim lub innym banku, w przypadku występowania przejściowych nadwyżek środków na centralnym rachunku bieżącym budżetu państwa. W 2015 r. limit lokat MF w NBP, liczony według stanów dziennych wyniósł:

- 3,5 mld zł w okresach: od 1 stycznia do 2 lutego, od 20 marca do 7 maja, od 1 lipca do 3 sierpnia oraz od 25 września do 3 listopada,
- 2,0 mld zł w okresach: od 3 lutego do 19 marca, od 8 maja do 30 czerwca, od 4 sierpnia do 24 września oraz od 4 listopada do 31 grudnia.

Załącznik 6
Dealerzy Rynku Pieniężnego w 2015 r.

System Dealerów Rynku Pieniężnego (DRP) jest wykorzystywany przez NBP od 1992 r. Narodowy Bank Polski (NBP) wybiera podmioty do pełnienia funkcji DRP raz w roku (w grudniu).

W 2015 r. banki o statusie DRP stanowiły wyłączne grono kontrahentów uprawnionych do uczestnictwa w dostrajających operacjach otwartego rynku, stosowanych nieregularnie, o terminach zapadalności do 7 dni.

W 2015 r. funkcję DRP pełniły następujące podmioty (kolejność według numeru banku):

1. Powszechna Kasa Oszczędności Bank Polski SA
2. Bank Handlowy w Warszawie SA
3. ING Bank Śląski SA
4. Bank BPH SA
5. Bank Zachodni WBK SA
6. Bank Gospodarstwa Krajowego
7. mBank SA
8. Bank Millennium SA
9. Bank Polska Kasa Opieki SA
10. Raiffeisen Bank Polska SA
11. Societe Generale SA Oddział w Polsce
12. Deutsche Bank Polska SA[6]
13. Bank BGŻ BNP Paribas SA[7]

[6] Deutsche Bank Polska SA został Dealerem Rynku Pieniężnego od dnia 30 marca 2015 r., tj. po przystąpieniu przez ten podmiot do grona banków kwotujących stawki referencyjne WIBID i WIBOR.

[7] Do 30 kwietnia 2015 r. Bank Gospodarki Żywnościowej SA (30 kwietnia 2015 r. Bank Gospodarki Żywnościowej SA połączył się z BNP Paribas Bankiem Polska SA i połączony bank działa pod nazwą Bank BGŻ BNP Paribas SA).

Załącznik 7
Informacja dzienna (stan na koniec miesiąca)

Wyszczególnienie		XII 2014	I 2015	II 2015	III 2015	IV 2015	V 2015	VI 2015	VII 2015	VIII 2015	IX 2015	X 2015	XI 2015	XII 2015
BUDŻET PAŃSTWA:	mln zł													
dochody		284 184,32	31 877,76	49 683,77	70 544,47	99 592,77	118 789,20	139 442,33	166 473,37	190 666,41	213 452,15	242 685,58	267 402,19	289 877,82
wydatki		313 205,08	28 703,10	58 483,35	84 485,88	112 771,29	135 915,19	163 163,29	190 071,57	213 098,40	241 182,28	273 399,52	299 893,37	332 203,32
deficyt (–) /nadwyżka (+)		-29 020,76	3 174,67	-8 799,59	-13 941,41	-13 178,51	-17 125,99	-23 720,95	-23 598,20	-22 431,99	-27 730,12	-30 713,94	-32 491,18	-42 325,50
środki budżetu państwa		80,15	33,15	33,01	37,00	27,98	21,97	20,21	18,29	19,33	18,74	12,73	17,24	14,87
rachunek walutowy MF		14 211,90	2 410,66	13 791,55	20 469,44	30 536,07	33 456,68	33 604,75	26 843,54	30 712,34	27 069,80	26 689,56	21 744,16	7 992,93
lokaty złotowe MF w NBP		795,00	1 862,00	540,00	940,00	1 160,00	1 024,00	285,00	2 397,00	406,00	1 189,30	993,00	498,00	1 535,00
PIENIĄDZ GOTÓWKOWY W OBIEGU		142 928,81	140 635,39	141 674,39	143 969,85	146 524,50	148 601,33	150 171,43	152 780,90	154 602,64	154 893,26	158 055,80	158 851,57	163 225,78
RACHUNEK BIEŻĄCY (z rachunkiem rezerwy obowiązkowej)		47 218,52	28 905,55	32 208,94	38 355,79	39 158,88	25 559,20	46 089,17	36 939,55	48 145,12	30 312,03	20 910,01	45 734,15	48 666,91
odchylenie stanu rachunku od rezerwy wymaganej*		12 522,85	410,09	317,04	3 141,95	3 886,08	753,33	10 767,15	1 282,10	12 262,26	-5 789,57	1 108,01	8 539,82	11 551,75
KREDYT REFINANSOWY		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
lombardowy		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
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
KREDYT TECHNICZNY		35 300,01	46 837,39	45 523,51	45 964,67	49 497,52	44 683,10	49 435,62	50 408,53	48 526,48	55 635,76	50 374,10	50 019,16	44 839,89
DEPOZYT NA KONIEC DNIA		1 740,00	2 090,39	2 100,39	43,50	44,00	2 779,16	324,00	159,30	40,90	72,00	2 729,95	42,00	558,10
SALDO OPERACJI OTWARTEGO RYNKU**		84 661,44	106 847,02	99 281,78	91 881,99	86 490,11	97 405,03	76 303,40	80 882,55	69 375,64	91 900,49	101 650,50	81 812,68	74 121,00
repo (–)		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
bony pieniężne NBP 7 dni (+)		84 661,44	91 847,02	89 299,88	91 881,99	86 490,11	83 337,42	76 303,40	80 882,55	69 375,64	91 900,49	85 657,00	81 812,68	74 121,00
bony pieniężne NBP poniżej 7 dni (+)		0	15 000,00	9 981,90	0,00	0,00	14 067,61	0,00	0,00	0,00	0,00	15 993,50	0	0
POLONIA	%	1,98	2,02	1,96	1,53	1,47	1,49	1,51	1,48	1,48	1,60	1,41	1,49	1,60
obroty		925,00	1 960,00	1 470,00	935,00	1 780,00	353,00	1 465,00	2 625,00	215,00	1 005,00	2 085,00	2 842,50	20,00
WIBOR	%													
O/N		2,09	2,05	2,11	1,62	1,60	1,59	1,61	1,61	1,63	1,81	1,60	1,61	1,71
T/N		2,09	2,05	2,09	1,62	1,61	1,59	1,60	1,61	1,63	1,77	1,61	1,62	1,64
SW		2,08	2,02	1,99	1,62	1,60	1,61	1,62	1,61	1,64	1,64	1,62	1,63	1,60
2W		2,08	2,02	1,94	1,62	1,62	1,62	1,63	1,63	1,63	1,65	1,65	1,65	1,64
1M		2,08	2,01	1,89	1,64	1,63	1,65	1,66	1,66	1,66	1,67	1,67	1,67	1,65
3M		2,06	2,00	1,81	1,65	1,65	1,68	1,72	1,72	1,72	1,73	1,73	1,73	1,72
12M		2,04	1,97	1,79	1,68	1,68	1,80	1,82	1,83	1,83	1,84	1,83	1,82	1,79
WIBID	%													
O/N		1,80	1,77	1,86	1,39	1,37	1,32	1,35	1,36	1,39	1,51	1,34	1,37	1,41
T/N		1,81	1,76	1,84	1,36	1,37	1,33	1,34	1,36	1,39	1,47	1,34	1,38	1,35
SW		1,88	1,82	1,79	1,42	1,41	1,41	1,42	1,41	1,44	1,44	1,42	1,43	1,40
2W		1,88	1,82	1,74	1,42	1,42	1,42	1,43	1,43	1,43	1,45	1,45	1,45	1,44
1M		1,88	1,81	1,69	1,44	1,43	1,45	1,46	1,46	1,46	1,47	1,47	1,47	1,45
3M		1,86	1,80	1,61	1,45	1,45	1,48	1,52	1,52	1,52	1,53	1,53	1,53	1,52
12M		1,84	1,77	1,59	1,48	1,48	1,60	1,62	1,63	1,63	1,64	1,63	1,62	1,59
USD/PLN (fixing)		3,5072	3,7204	3,6980	3,8125	3,5987	3,7671	3,7645	3,7929	3,7780	3,7754	3,8748	4,0304	3,9011
EUR/PLN (fixing)		4,2623	4,2081	4,1495	4,0890	4,0337	4,1301	4,1944	4,1488	4,2344	4,2386	4,2652	4,2639	4,2615
EUR/USD		1,2153	1,1311	1,1221	1,0725	1,1209	1,0964	1,1142	1,0938	1,1208	1,1227	1,1008	1,0579	1,0924
OFICJALNE AKTYWA REZERWOWE (stan na koniec miesiąca)														
mln zł		352 256,90	370 037,90	360 588,80	370 293,80	370 370,70	387 714,90	391 735,80	374 253,80	373 053,50	383 089,80	390 509,40	395 158,60	370 296,70
mln euro		82 644,80	87 934,70	86 899,30	90 558,50	91 819,10	93 875,40	93 395,00	90 207,70	88 100,70	90 381,20	91 557,10	92 675,40	86 893,50
Skup (–) lub sprzedaż (+) walut	mln zł	-2 604,15	-3 728,92	5 030,50	1 834,31	1 308,10	-2 049,23	2 010,46	-762,12	-248,49	-6 309,94	-4 288,20	-3 644,58	525,72

* 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 pomniejszonych o operacje *repo*.

Źródło: NBP.

Spis tabel

Tabela I.	Operacje otwartego rynku (bony pieniężne NBP i repo), swap walutowy oraz operacje depozytowo-kredytowe w latach 2001–2015	7
Tabela II.	Kształtowanie się stawek rynkowych w latach 2001–2015	8
Tabela 1.1.	Absorpcja krótkoterminowej płynności w ramach operacji prowadzonych przez NBP w 2015 r.	11
Tabela 2.1.	Podstawowe stopy NBP w 2015 r.	20

Spis wykresów

Wykres 1.1.	Krótkoterminowa płynność sektora bankowego w 2015 r.	10
Wykres 1.2.	Skup i sprzedaż walut przez NBP w 2015 r.	13
Wykres 1.3.	Struktura skupu walut przez NBP w 2015 r.	14
Wykres 1.4.	Struktura sprzedaży walut przez NBP w 2015 r.	14
Wykres 1.5.	Pieniądz gotówkowy w obiegu w latach 2010–2015	15
Wykres 1.6.	Tempo wzrostu pieniądza gotówkowego w obiegu w latach 2010–2015 (r/r)	15
Wykres 1.7.	Ilościowa struktura lokat Ministerstwa Finansów w NBP w 2015 r.	16
Wykres 1.8.	Wykup obligacji na tle poziomu lokat MF w NBP w 2015 r.	17
Wykres 1.9.	Średni poziom złotowych lokat terminowych Ministerstwa Finansów w 2015 r.	18
Wykres 2.1.	Krótkoterminowa stawka rynkowa POLONIA na tle stóp NBP w 2015 r.	21
Wykres 2.2.	Popyt na bony pieniężne NBP w stosunku do ich podaży na przetargach podstawowych operacji otwartego rynku w 2015 r.	22
Wykres 2.3.	Operacje prowadzone przez NBP w 2015 r.	23
Wykres 2.4.	Średnie absolutne odchylenie stawki POLONIA od stopy referencyjnej NBP uzyskiwane w poszczególnych okresach utrzymywania rezerwy obowiązkowej w latach 2010–2015	23
Wykres 2.5.	Zmiany wielkości rezerwy obowiązkowej i odchylenia od rezerwy wymaganej w 2015 r.	25
Wykres 2.6.	Wykorzystanie depozytu na koniec dnia w 2015 r.	26

www.nbp.pl