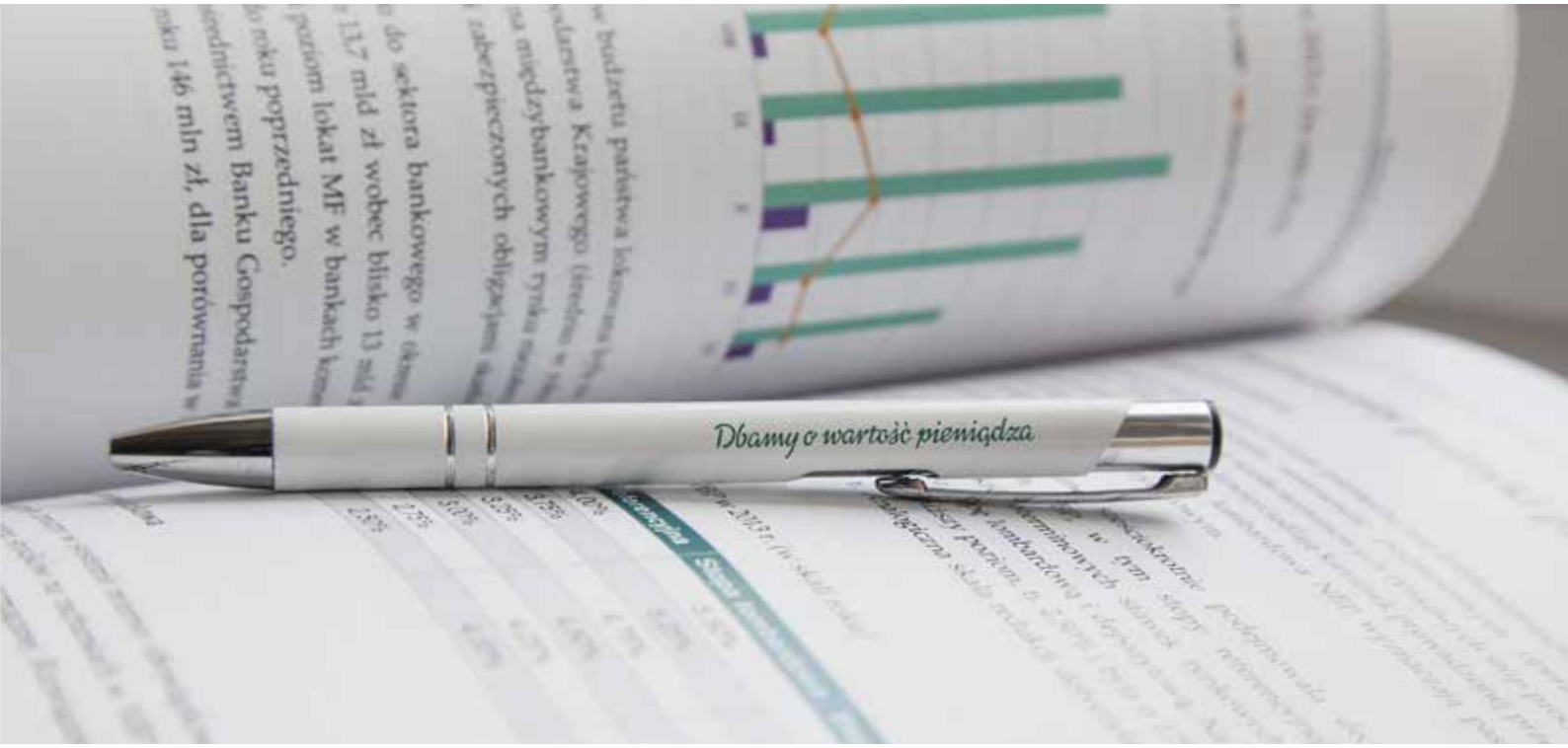
NBP Narodowy Bank Polski

Raport Roczny 2018

Płynność sektora bankowego
Instrumenty polityki pieniężnej NBP



Raport Roczny 2018

Płynność sektora bankowego
Instrumenty polityki pieniężnej NBP

Warszawa, 2019

Opracował:
Departament Operacji Krajowych NBP

Wydał:
Narodowy Bank Polski
ul. Świętokrzyska 11/21
00–919 Warszawa
www.nbp.pl

© Copyright Narodowy Bank Polski, 2019

Spis treści

Wprowadzenie 5

Rozdział 1. Płynność sektora bankowego 9

1.1. Sytuacja płynnościowa w 2018 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 16

1.2.3. Depozyty sektora publicznego utrzymywane w banku centralnym 17

Rozdział 2. Instrumenty polityki pieniężnej 21

2.1. Stopa procentowa 22

2.2. Operacje otwartego rynku 22

2.2.1. Operacje podstawowe 23

2.2.2. Operacje dostrajające 24

2.3. Rezerwa obowiązkowa 26

2.4. Operacje depozytowo-kredytowe 28

2.4.1. Depozyt na koniec dnia 28

2.4.2. Kredyt lombardowy 28

Rozdział 3. Pozostałe operacje 29

3.1. Kredyt techniczny 30

3.2. Kredyt w ciągu dnia w euro 30

Glosariusz 31

Załączniki 35

Załącznik 1. Zmiany poziomu wahań najkrótszych stóp procentowych w latach 1998–2018 36

Załącznik 2. Instrumenty NBP w latach 1990–2018 37

Załącznik 3. Operacje podstawowe w 2018 r. 38

Załącznik 4. Operacje dostrajające w 2018 r. 39

Załącznik 5. Umowy z Ministerstwem Finansów 40

Załącznik 6. Dealerzy Rynku Pieniężnego w 2018 r. 41

Załącznik 7. Informacja dzienna (stan na koniec miesiąca) 42

Spis tabel 43

Spis wykresów 44

NBP

Wprowadzenie

Wprowadzenie

Polityka pieniężna Narodowego Banku Polskiego (NBP) w 2018 r. prowadzona była zgodnie z *Założeniami polityki pieniężnej na 2018 rok*.

Podstawowym instrumentem polityki pieniężnej w 2018 r. była krótkoterminowa stopa procentowa – stopa referencyjna NBP. Rada Polityki Pieniężnej (RPP), decydując o poziomie 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 2018 r. Rada Polityki Pieniężnej nie podjęła decyzji o zmianie stóp procentowych. Ostatnia zmiana (obniżenie o 50 pkt bazowych) miała miejsce w marcu 2015 r. W 2018 r. obowiązywały stopy procentowe NBP w następującej wysokości: stopa referencyjna 1,5%, stopa depozytowa 0,5% i stopa lombardowa 2,5%.

W ramach realizacji przyjętych przez RPP założeń polityki pieniężnej NBP przeprowadzał operacje otwartego rynku, za pomocą których oddziaływał na warunki płynnościowe w sektorze bankowym w sposób umożliwiający utrzymywanie krótkoterminowych rynkowych stóp procentowych na poziomie sprzyjającym realizacji założonego przez RPP celu inflacyjnego. W 2018 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 ciągu okresu rezerwowego), w celu ograniczenia zmienności krótkoterminowych rynkowych stóp procentowych.

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 (DRP). W 2018 r. status DRP uzyskało 13 banków najbardziej aktywnych na rynku pieniężnym i walutowym.

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

W 2018 r. NBP nie przeprowadzał operacji strukturalnych, których celem jest długoterminowa zmiana płynności w sektorze bankowym.

W omawianym roku nastąpiło zwiększenie krótkoterminowej płynności sektora bankowego mierzonej jako średnioroczne saldo operacji prowadzonych przez bank centralny.

Tabela I. Średni poziom operacji otwartego rynku (bonów pieniężnych NBP i *repo*), swapu walutowego oraz operacji depozytowo-kredytowych w latach 2001–2018 (w mln zł)

Okres	Bony pieniężne	Operacje *repo*	Operacje swap walutowy	Operacje depozytowo-kredytowe		
				depozyt na koniec dnia	kredyt lombardowy	saldo (depozyt – kredyt)
2018	88 796	0	0	1 370	0	1 370
2017	72 786	0	0	846	0	846
2016	72 438	0	0	772	4	768
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.

Średni poziom krótkoterminowej płynności sektora bankowego w 2018 r. wyniósł 90 166 mln zł. W porównaniu ze średnim poziomem w poprzednim roku nastąpił wzrost płynności o 16 534 mln zł. W ciągu roku poziom płynności sektora bankowego zwiększył się z 83 377 mln zł w grudniu 2017 r. do 86 625 mln zł w grudniu 2018 r., co oznacza wzrost o 3 248 mln zł.

Średni poziom operacji depozytowo-kredytowych wyniósł 1 370 mln zł. Stopa depozytowa określała rentowność depozytu na koniec dnia, a stopa lombardowa koszty zaciągnięcia kredytu lombardowego.

W roku 2018 odnotowano wiekszą zmienność stawki POLONIA niż w 2017 r. Stawka ta kształtowała się w sposób stabilny, a jej odchylenia od poziomu stopy referencyjnej NBP obserwowano głównie pod koniec okresów utrzymywania rezerwy obowiązkowej. Średnie absolutne odchylenie stawki POLONIA od stopy referencyjnej w 2018 r. wyniosło 21 pkt bazowych (w 2017 r. 12 pkt bazowych).

Stosowanym przez NBP instrumentem sprzyjającym ograniczaniu wahań krótkoterminowych stóp procentowych i stabilizowaniu płynności sektora bankowego była rezerwa obowiązkowa. Istotną cechą tego instrumentu było zobowiązanie banków do utrzymywania na rachunkach w NBP, w okresach obowiązywania rezerwy, środków na poziomie średnim nie niższym od wartości rezerwy wymaganej. W 2018 r. podstawowa stopa rezerwy obowiązkowej nie uległa zmianie i wyniosła 3,5%. Oprocentowanie środków rezerwy obowiązkowej od 1 stycznia 2018 r. wyniosło zgodnie z uchwałą nr 7/2017 Rady Polityki Pieniężnej (RPP) 0,5%.

Tabela II. Odchylenie stawek rynkowych od stopy referencyjnej NBP w latach 2001–2018

Okres	Średnia stopa referencyjna (w %) *	Odchylenie stóp od stopy referencyjnej (w punktach bazowych, średnioroczne) **				
		O/N	SW	2W	1M	POLONIA
2018	1,50	9	4	8	12	21
2017	1,50	9	7	10	14	12
2016	1,50	15	7	8	10	16
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 była ważona długością okresu jej obowiązywania.
** Odchylenia stóp od stopy referencyjnej – zastosowano jednolitą bazę 365 dni w roku.
Źródło: NBP.

Zgodnie z uchwałą nr 6/2017 z dnia 8 listopada 2017 r. RPP ustaliła od dnia 1 marca 2018 r. zerową stopę rezerwy obowiązkowej od środków pozyskanych co najmniej na dwa lata.

Rozdział 1

Płynność sektora bankowego

Płynność sektora bankowego

1.1. Sytuacja płynnościowa w 2018 r.

W 2018 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 2018 r. wyniosła 91 830 mln zł. W grudniu 2018 r. średni poziom krótkoterminowej płynności sektora bankowego wyniósł 86 625 mln zł i był wyższy w porównaniu z grudniem 2017 r. (83 377 mln zł) o 3 248 mln zł, tj. o 3,9%.

Tabela 1.1. Absorpcja krótkoterminowej płynności w ramach operacji prowadzonych przez NBP w 2018 r. (w mln zł)

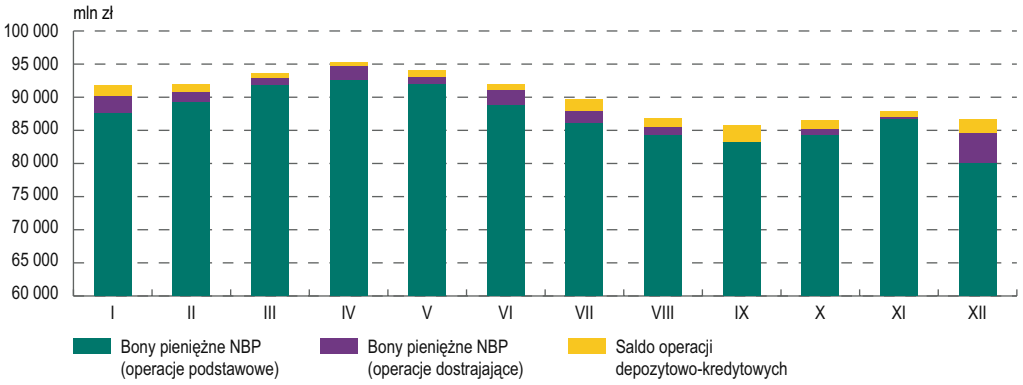
2018	Średni poziom bonów pieniężnych NBP (operacje podstawowe)	Średni poziom bonów pieniężnych NBP (operacje dostrajające)	Średni poziom depozytu na koniec dnia	Średni poziom kredytu lombardowego	Średni poziom krótkoterminowej płynności sektora bankowego
	(1)	(2)	(3)	(4)	(1) + (2) + (3) – (4)
I	87 479	2 638	1 713	0	91 830
II	89 210	1 629	1 169	0	92 008
III	91 840	1 000	826	0	93 666
IV	92 481	2 222	530	0	95 233
V	91 873	1 075	1 067	0	94 015
VI	88 724	2 395	817	0	91 936
VII	85 963	1 870	1 955	0	89 788
VIII	84 206	1 217	1 508	2	86 929
IX	83 197	0	2 602	0	85 799
X	84 163	1 016	1 313	0	86 492
XI	86 631	423	886	0	87 940
XII	79 990	4 599	2 036	0	86 625
Średnio	**87 137**	**1 659**	**1 370**	**0**	**90 166**

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

W celu utrzymywania stóp rynkowych na stabilnym poziomie, zgodnie z *Założeniami polityki pieniężnej na 2018 rok*, NBP absorbował nadwyżki płynności, emitując bony pieniężne z 7-dniowym terminem zapadalności w ramach podstawowych operacji otwartego rynku (średnia wartość w 2018 r. wyniosła 87 137 mln zł) oraz bony pieniężne o krótszych terminach zapadalności w ramach operacji dostrajających (średnia wartość w 2018 r. wyniosła 1 659 mln zł). Łącznie średni poziom bonów pieniężnych NBP w 2018 r. wyniósł 88 796 mln zł. Przeprowadzono 52 podstawowe operacje otwartego rynku oraz 19 operacji dostrajających.

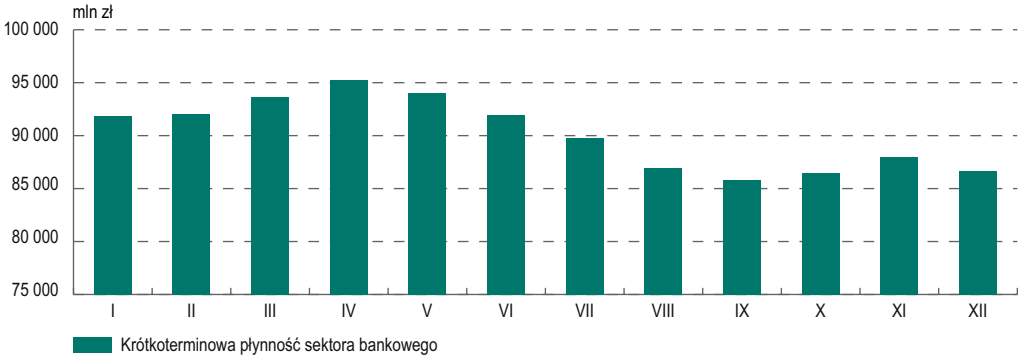
Banki dysponujące nadwyżkami środków, których nie ulokowały w formie operacji otwartego rynku, składały w NBP depozyt na koniec dnia. Średni jego poziom w 2018 r. wyniósł 1 370 mln zł.

Wykres 1.1. Operacje prowadzone przez NBP w 2018 r.



Źródło: NBP.

Wykres 1.2. Poziom krótkoterminowej płynności sektora bankowego w 2018 r.



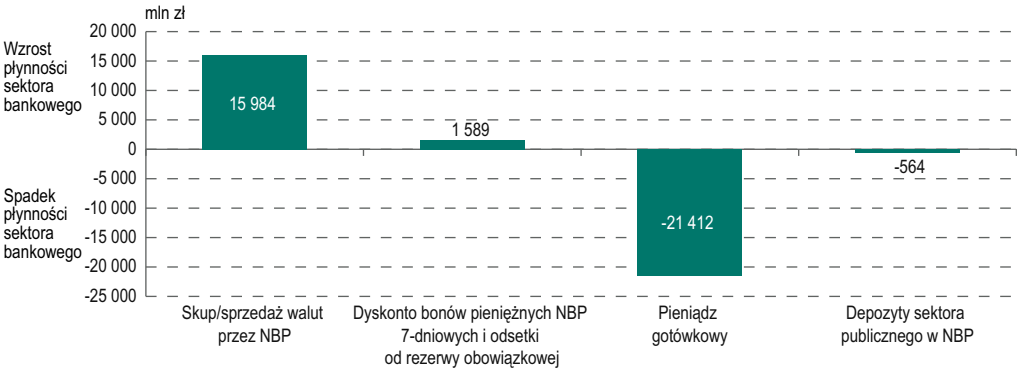
Źródło: NBP.

Kierunek zmian płynności sektora bankowego w ciągu roku wykazywał zmienność. Czynnikami autonomicznymi, które miały największy wpływ na zmiany płynności sektora bankowego, były skup i sprzedaż walut obcych przez NBP oraz pieniądz gotówkowy. Od stycznia do kwietnia 2018 r. oraz w październiku i listopadzie 2018 r. poziom płynności sektora bankowego zwiększał się głównie z powodu nadwyżki skupu nad sprzedażą walut obcych przez NBP. Od maja do września oraz w grudniu 2018 r. poziom płynności sektora bankowego obniżał się przede wszystkim z powodu wzrostu poziomu pieniądza gotówkowego w obiegu oraz wysokiej sprzedaży walut obcych.

Czynnikiem oddziałującym w największym stopniu w kierunku wzrostu płynności sektora bankowego w 2018 r. był skup netto walut obcych przez NBP. W ujęciu grudzień 2018 r. do grudnia 2017 r. średni wzrost płynności sektora bankowego z tytułu salda skupu i sprzedaży walut obcych przez NBP wyniósł 15 984 mln zł.

Poziom płynności sektora bankowego w 2018 r. zwiększył się również w związku z wypłatami dokonywanymi przez NBP z tytułu dyskonta bonów pieniężnych oraz oprocentowania

Wykres 1.3. Główne czynniki wpływające na krótkoterminową płynność sektora bankowego w 2018 r.



Źródło: NBP.

rezerwy obowiązkowej. Czynniki te spowodowały średnio wzrost płynności łącznie o kwotę 1 589 mln zł.

Wśród czynników autonomicznych wpływających na spadek płynności sektora bankowego największe znaczenie miał wzrost poziomu pieniądza gotówkowego w obiegu, który w ujęciu grudzień 2018 r. do grudnia 2017 r. wyniósł 21 412 mln zł. Roczne tempo wzrostu pieniądza gotówkowego w 2018 r.[1] wyniosło 10,9%.

Poziom płynności sektora bankowego zmniejszył się także w wyniku wzrostu poziomu depozytów sektora publicznego, które zwiększyły się w grudniu 2018 r. w porównaniu z grudniem 2017 r. średnio o 564 mln zł.

1.2. Wpływ czynników autonomicznych na zmiany płynności sektora bankowego

1.2.1. Skup i sprzedaż walut przez NBP

W 2018 r. operacje polegające na skupie walut obcych przez NBP przeważały nad transakcjami ich sprzedaży, w wyniku czego nastąpił wzrost płynności sektora bankowego o 15 984 mln zł w ujęciu grudzień 2018 r. do grudnia 2017 r.

Skup walut obcych przez NBP obejmował:

- skup walut obcych od MF w ramach określonego na 2018 r. limitu[2] w wysokości 33 010 mln zł (głównie z rachunku walutowego MF w NBP w kwocie 32 830 mln zł),
- obsługę jednostek budżetowych i innych podmiotów, których rachunki prowadzone są w NBP, w wysokości 5 396 mln zł,

[1] Liczone jako porównanie średniego poziomu w grudniu omawianego roku do grudnia roku poprzedniego.
[2] Szczegółowe informacje na temat limitów transakcji skupu i sprzedaży walut pomiędzy MF i NBP znajdują się w Załączniku 5.

- zamianę środków unijnych na złote bezpośrednio z rachunków funduszowych w kwocie 224 mln zł.

Łącznie w ciągu 2018 r. NBP skupił waluty obce na kwotę 38 630 mln zł (w 2017 r. wartość ta wyniosła 36 886 mln zł). Najwięcej walut obcych NBP skupił w pierwszym i czwartym kwartale roku, na łączną kwotę 25 152 mln zł.

Sprzedaż walut obcych przez NBP była związana z:

- przewalutowaniem składki członkowskiej wpłacanej na rachunek Komisji Europejskiej (KE), w wysokości 18 778 mln zł,

- obsługą jednostek budżetowych i innych podmiotów, których rachunki prowadzone są w NBP, w wysokości 9 813 mln zł.

Łącznie w 2018 r. NBP sprzedał waluty obce w kwocie 28 590 mln zł.

Zamiana na złote środków z rachunku walutowego MF w NBP stanowiła 85% wszystkich transakcji skupu walut obcych realizowanych przez bank centralny. Operacje te wystąpiły głównie w marcu i październiku 2018 r. odpowiednio na kwotę 9 262 mln zł (2 200 mln euro) i 5 608 mln zł (1 300 mln euro).

Skup walut obcych od jednostek budżetowych i innych podmiotów posiadających rachunki walutowe w NBP z kwartału na kwartał wykazywał tendencję wzrostową (od 991 mln zł w pierwszym kwartale do 1 528 mln zł w czwartym kwartale). W 2018 r. wartość transakcji tego typu znacząco wzrosła w stosunku do lat poprzednich i stanowiła dwukrotność operacji, które wystąpiły w 2017 r.

W 2018 r. miały miejsce transakcje skupu przez NBP środków pochodzących z UE. Zamiana środków unijnych bezpośrednio z rachunków funduszowych odbywała się na zlecenie Ministerstwa Finansów oraz Ministerstwa Inwestycji i Rozwoju. Fundusze te nie zasilały rachunku walutowego MF w ramach konsolidacji środków.

Drugą stronę transakcji walutowych przeprowadzanych przez bank centralny stanowiły operacje sprzedaży walut obcych na rzecz podmiotów będących klientami NBP. W 2018 r. transakcje te polegały głównie na przewalutowaniu na euro składki członkowskiej wpłacanej przez Polskę do budżetu Unii Europejskiej w złotych. Decyzje dotyczące terminów i kwot zamiany środków złotowych na walutę obcą były podejmowane przez Komisję Europejską (KE) w zależności od potrzeb. Przewalutowanie następowało nierównomiernie w ciągu roku. Najwięcej walut obcych sprzedano z tego tytułu w grudniu (20,47%), lutym (14,61%) i styczniu (11,74%).

Transakcje sprzedaży walut obcych występowały również w ramach obsługi jednostek budżetowych i innych podmiotów mających rachunki walutowe w banku centralnym. Wielkość operacji była zróżnicowana w poszczególnych miesiącach. Łącznie w 2018 r. sprzedaż walut obcych na potrzeby jednostek budżetowych była prawie dwukrotnie wyższa w stosunku do 2017 r. Najwięcej walut obcych na potrzeby jednostek, podobnie jak w latach poprzednich, sprzedano w grudniu (53,39%).

Operacje walutowe przeprowadzane przez bank centralny w ramach skupu i sprzedaży walut obcych w 2018 r.

Operacje zagraniczne Skarbu Państwa

W 2018 r. obsługa zadłużenia zagranicznego Skarbu Państwa realizowana była ze środków znajdujących się na rachunku walutowym Ministerstwa Finansów w NBP. Transakcje te były przeprowadzane przez bank centralny na zlecenie Ministerstwa Finansów. NBP nie sprzedawał walut obcych na rzecz MF.

Rachunek walutowy MF był zasilany głównie walutami obcymi pochodzącymi z Unii Europejskiej (środki funduszy strukturalnych oraz Wspólnej Polityki Rolnej), a także z emisji obligacji na rynki zagraniczne (1 000 mln euro). Dodatkowo w styczniu 2018 r. zostały przekazane środki w ramach kredytu z Europejskiego Banku Inwestycyjnego. Ponad 99% środków na rachunku utrzymywanych było w euro.

W 2018 r. poziom rachunku walutowego MF w NBP wyniósł średnio w roku 3 652 mln euro. Ilość środków znajdujących się na rachunku miała tendencję spadkową. W pierwszym kwartale 2018 r. średni stan środków walutowych MF w NBP był najwyższy w roku i wyniósł 5 497 mln euro. W czwartym kwartale natomiast średni poziom walut obcych na rachunku był najniższy i wyniósł 2 821 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 2018 r. podstawowymi transakcjami związanymi z obecnością Polski w Unii Europejskiej były, podobnie jak w latach poprzednich, operacje polegające na sprzedaży walut obcych przez NBP na rzecz Komisji Europejskiej. Składka członkowska wpłacana jest do budżetu unijnego w walutach narodowych. W celu swobodnego przekazywania środków unijnych na rachunki funduszowe do innych krajów członkowskich Komisja Europejska zamienia środki pochodzące ze składki na wspólną walutę.

W 2018 r. wartość transakcji związanych z przewalutowaniem składki członkowskiej wyniosła 4 421 mln euro (równowartość 18 778 mln zł). Zleceniodawcą tych operacji była KE, która przekazywała dyspozycję do NBP w sytuacji zaistnienia potrzeb finansowych związanych z pokryciem kosztów realizowanych projektów unijnych w krajach członkowskich. Komisja Europejska zamieniała na euro najwięcej środków w pierwszym kwartale 2018 r. (5 898 mln zł, tj. 1 414 mln euro), kiedy przekazywała wysokie kwoty na rachunki funduszy strukturalnych oraz na programy w ramach Wspólnej Polityki Rolnej. Dodatkowo środki te były częściowo przekazywane do innych krajów członkowskich UE.

Komisja Europejska nie ma obowiązku zamiany na euro wszystkich środków złotowych otrzymanych w danym roku. W związku z tym część środków złotowych wpłacanych na rzecz Unii Europejskiej pozostaje na rachunku złotowym KE w NBP do wykorzystania w kolejnym roku. Stan środków KE na dzień 31 grudnia 2018 r. wyniósł 2 589 mln zł, podczas gdy wartość ta na dzień 31 grudnia 2017 r. stanowiła kwotę 2 850 mln zł.

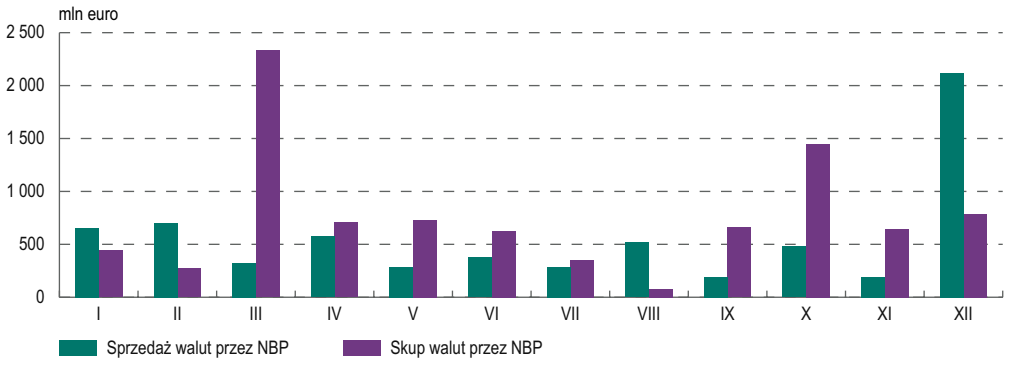
W 2018 r. środki otrzymywane przez Polskę z Unii Europejskiej zostały wymienione na złote w NBP bezpośrednio z rachunków funduszowych w kwocie 224 mln zł, tj. 53 mln euro, w ramach transakcji skupu walut przez bank centralny.

W 2018 r., podobnie jak w latach poprzednich, środki MF w walucie obcej znajdujące się na rachunku w NBP były częściowo przekazywane do Banku Gospodarstwa Krajowego (BGK). W zależności od sytuacji na rynku walutowym MF decydowało o sposobie wykorzystywania tych zasobów, między innymi o ewentualnej wymianie na rynku międzybankowym na złote.

Obsługa jednostek budżetowych

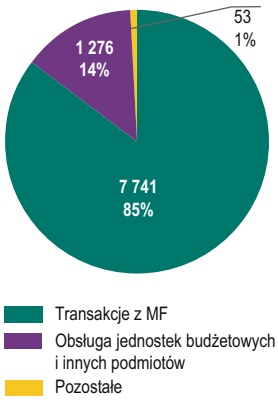
Poza operacjami walutowymi dotyczącymi obsługi zobowiązań i należności zagranicznych Skarbu Państwa oraz transakcjami związanymi z uczestnictwem w UE bank centralny przeprowadzał operacje walutowe z innymi podmiotami, które mogły je realizować w NBP na podstawie umowy rachunku bankowego. W 2018 r. transakcje tego rodzaju, polegające na skupie walut obcych przez NBP, stanowiły równowartość 5 396 mln zł. Transakcje sprzedaży walut obcych przez bank centralny wyniosły równowartość 9 813 mln zł.

Wykres 1.4. Skup i sprzedaż walut przez NBP w 2018 r.



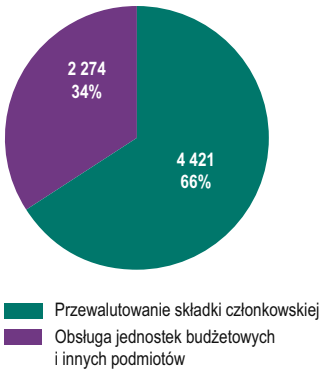
Źródło: NBP.

Wykres 1.5. Struktura skupu walut przez NBP w 2018 r. (w mln euro)



Źródło: NBP.

Wykres 1.6. Struktura sprzedaży walut przez NBP w 2018 r. (w mln euro)

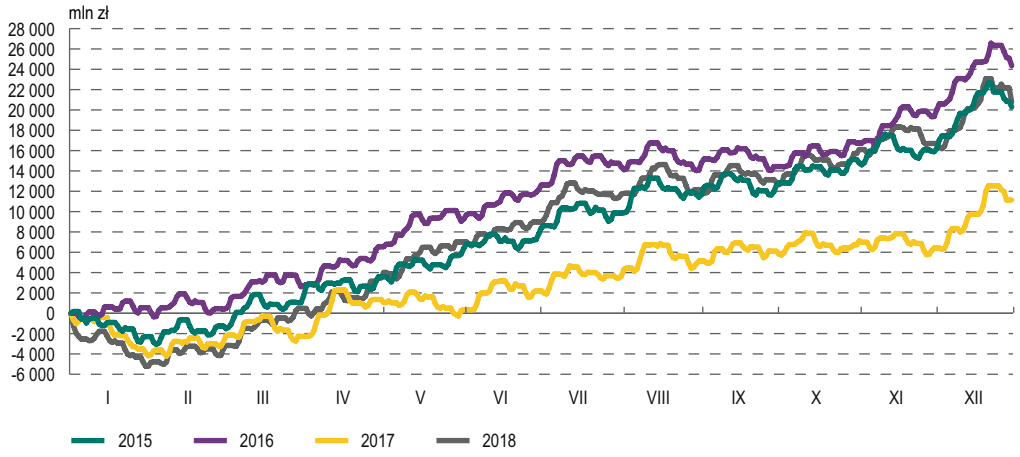


Źródło: NBP.

1.2.2. Pieniądz gotówkowy

Pieniądz gotówkowy w obiegu jest agregatem monetarnym charakteryzującym się od wielu lat systematycznym przyrostem. Średni poziom pieniądza gotówkowego w obiegu w grudniu 2018 r. wyniósł 218 538 mln zł, co oznacza jego przyrost o 21 412 mln zł w stosunku do grudnia 2017 r. (w 2017 r. przyrost roczny był równy 10 234 mln zł). Przyczyn wzrostu gotówki można upatrywać, podobnie jak w latach poprzednich, w utrzymywaniu stóp procentowych NBP na niskim i niezmiennym poziomie. Na kształtowanie się poziomu pieniądza gotówkowego w obiegu istotny wpływ miały również czynniki o charakterze sezonowym, które wyjaśniają obserwowane tendencje co do kierunku zmian poziomu tego agregatu monetarnego w wybranych okresach w ciągu całego 2018 r. (od sezonowości tygodniowej po roczną z uwzględnieniem przyrostów odnotowywanych w okresach przedświątecznych).

Wykres 1.7. Dzienne zmiany pieniądza gotówkowego w obiegu narastająco w latach 2015–2018



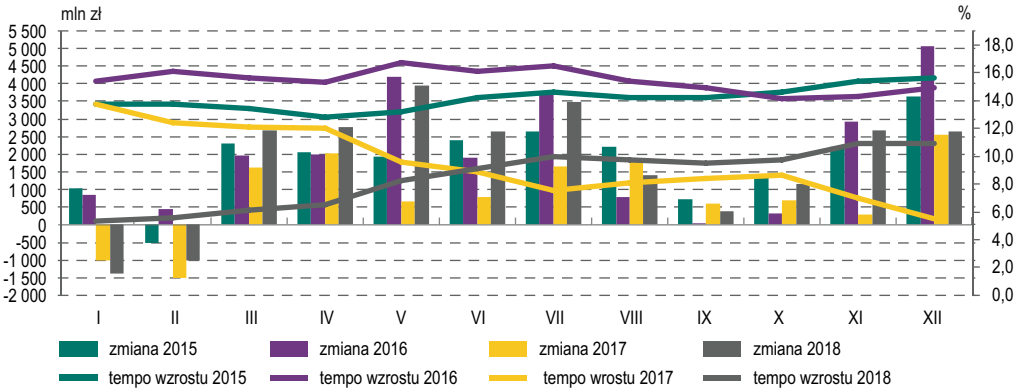
Źródło: NBP.

W 2018 r. ścieżka zmian pieniądza gotówkowego nie odbiegała od obserwowanych w latach ubiegłych. W niemal całym roku można było zaobserwować stałe przyrosty rocznego tempa wzrostu pieniądza gotówkowego w obiegu (r/r). Wskaźnik ten whał się od 5,3% w styczniu do 10,9% w listopadzie i grudniu.

Najwieksze średnie przyrosty pieniądza gotówkowego w obiegu wystąpiły w majowym (3 944 mln zł) oraz lipcowym (3 485 mln zł) okresie utrzymywania rezerwy obowiązkowej. Miesięczne tempo wzrostu w tych miesiącach wynosiło odpowiednio 2,0% oraz 1,7% (w pozostałych miesiącach wahało się pomiędzy -0,7% a 1,4%).

W ujęciu punktowym najbardziej intensywny przyrost pieniądza gotówkowego, podobnie jak w latach poprzednich, miał miejsce w grudniu. Grudniowy przyrost miał charakter sezonowy i był wynikiem zarówno zwiększonego popytu na pieniądz gotówkowy w związku z intensyfikacją zakupów w okresie przedświątecznym, jak i dodatkowymi gratyfikacjami pieniężnymi wypłacanymi niektórym grupom pracowników.

Wykres 1.8. Średnia zmiana pieniądza gotówkowego w poszczególnych miesiącach lat 2015–2018 (lewa oś) na tle tempa wzrostu gotówki (prawa oś)



Źródło: NBP.

1.2.3. Depozyty sektora publicznego utrzymywane w banku centralnym

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

W 2018 r. 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 w złotych składki członkowskiej Polski do budżetu Unii Europejskiej),
- płatności wynikających z obsługi innych transakcji związanych z potrzebami pożyczkowymi budżetu państwa.

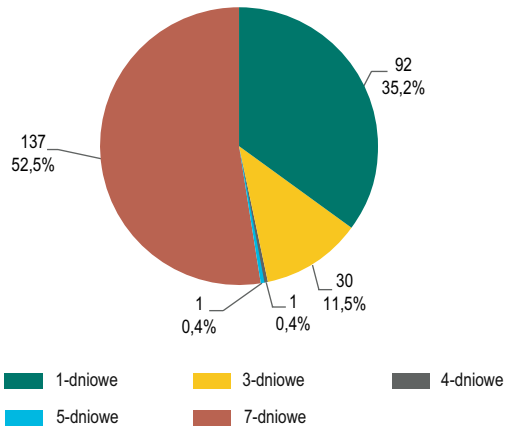
W 2018 r. średni poziom depozytów sektora publicznego wyniósł 3 771 mln zł i był o 453 mln zł wyższy w porównaniu z rokiem poprzednim (3 318 mln zł). Średni poziom depozytów sektora publicznego utrzymywanych na rachunkach bieżących w NBP wyniósł 2 884 mln zł (wobec 2 529 mln zł w 2017 r.), natomiast średni poziom złotowych lokat terminowych Ministerstwa Finansów w NBP, stanowiących istotną pozycję w strukturze złotowych depozytów sektora publicznego (23,5%), wyniósł 887 mln zł wobec 789 mln zł w 2017 r.

Ministerstwo Finansów lokowało przejściowo wolne środki budżetu państwa w Narodowym Banku Polskim. Łącznie w 2018 r. zostało złożonych 261 lokat. Przeszło połowa, tj. 52,5% całości lokat, była składana na terminy 7-dniowe (137 lokat), 123 lokaty były składane na terminy 1, 3 i 4 dni[3], co stanowiło 47,1% całości lokat.

[3] Lokaty 3-dniowe oraz jedna lokata 4-dniowa są traktowane jako lokaty o najkrótszych terminach zapadalności, ponieważ składane były zawsze przed dniami wolnymi (w piątki oraz 24 grudnia 2018 r.).

W omawianym okresie średni poziom lokat O/N składanych automatycznie na koniec dnia wyniósł 21 mln zł (wobec 14 mln zł w 2017 r.).

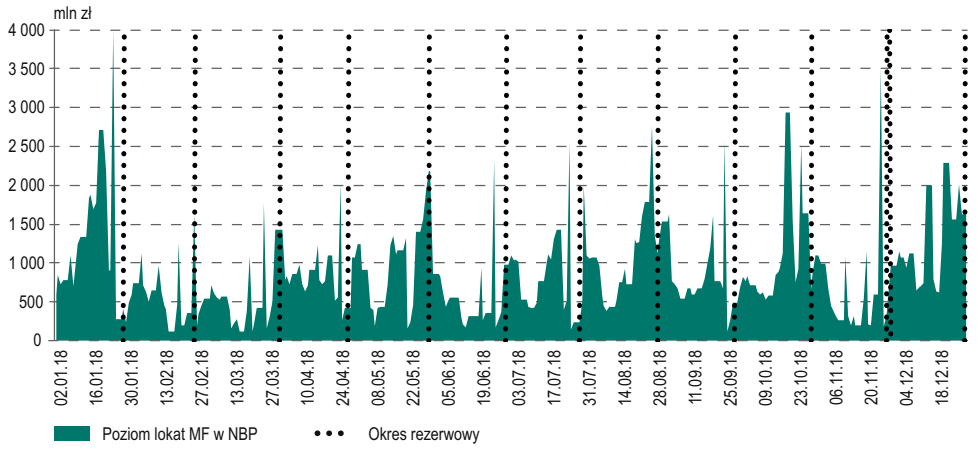
Wykres 1.9. Ilościowa struktura lokat Ministerstwa Finansów w NBP w 2018 r.



Źródło: NBP.

Poziom złotowych lokat terminowych MF w NBP w 2018 r., podobnie jak w latach poprzednich, był bardzo zmienny, a jego średnie poziomy w poszczególnych miesiącach wahały się pomiędzy 571 mln zł a 1 322 mln zł. Najwyższy poziom lokat występował w IV kwartale i wynosił: w październiku 1 138 mln zł, w listopadzie 622 mln zł i w grudniu 1 322 mln zł. Średnia wielkość lokat MF w 2018 r. stanowiła 32,8% ustanowionego dziennego limitu (dla porównania w 2017 r. wielkość ta stanowiła 32,6%).

Wykres 1.10. Dzienne poziomy lokat Ministerstwa Finansów w NBP w 2018 r.

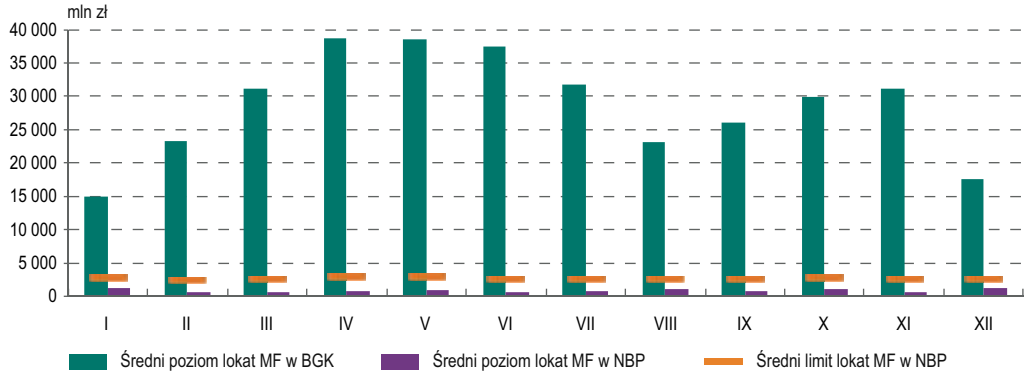


Źródło: NBP.

Zgodnie z umową w sprawie lokowania środków pieniężnych MF na rachunkach lokat terminowych w złotych w NBP ustalono, że limit złotowych lokat terminowych MF w NBP w trzeciej dekadzie każdego miesiąca 2018 r. będzie okresowo zwiększany. Było to związane z okresami najwyższych dochodów podatkowych (z tytułu PIT, CIT, VAT) oraz terminami wykupów

obligacji skarbowych. W 2018 r. trzykrotnie osiągnięto maksymalny dzienny limit lokat (100%) określony w umowie (w styczniu, listopadzie i grudniu 2018 r.). Każdego miesiąca najwyższe poziomy lokat występowały w dniach rozliczenia podatku VAT (25 lub 26 dnia miesiąca).

Wykres 1.11. Średni poziom złotowych lokat terminowych Ministerstwa Finansów w 2018 r.



Źródło: NBP.

W 2018 r., podobnie jak w latach poprzednich, większość środków budżetu państwa lokowana była na rynku międzybankowym za pośrednictwem BGK. Średni poziom lokat MF w bankach komercyjnych wyniósł 28 668 mln zł i był wyższy o 2 439 mln zł (tj. 9,3%) w stosunku do roku poprzedniego.

Ministerstwo Finansów lokowało środki na rynku międzybankowym głównie w postaci niezabezpieczonych lokat terminowych. Ponadto MF przeprowadzało operacje *buy sell back* zabezpieczone na obligacjach skarbowych. Część środków była lokowana za pośrednictwem BGK jako depozyt na koniec dnia w NBP (średnio w roku 276 mln zł, wobec 99 mln zł w 2017 r.).

Najwięcej środków będących w dyspozycji Ministerstwa Finansów zostało ulokowanych w miesiącach, w których z jednej strony miały miejsce wykupy skarbowych papierów wartościowych – kwietniu i lipcu (co poprzedzone było znacznym nagromadzeniem środków z tytułu dochodów podatkowych), a z drugiej strony występowały liczne skupy walut z rachunku walutowego – marcu i październiku.

W 2018 r. czterokrotnie miał miejsce wykup przez MF obligacji skarbowych: 25 stycznia 2018 r. – obligacje serii WZ0118, 25 kwietnia 2018 r. – obligacje serii PS0418, 25 lipca 2018 r. – obligacje serii PS0718, 25 października 2018 r. – obligacje serii OK1018. W 2018 r. MF nie emitował bonów skarbowych.

NBP

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 2018 r. Rada Polityki Pieniężnej nie podjęła decyzji o zmianie poziomu podstawowej, krótkoterminowej stopy procentowej, tj. stopy referencyjnej NBP. W całym 2018 r. stopa referencyjna utrzymywała się na poziomie obowiązującym od 5 marca 2015 r., kiedy nastąpiło jej obniżenie o 50 pkt bazowych.

W 2018 r. podstawowe stopy procentowe NBP kształtowały się na następujących poziomach:
- stopa referencyjna – 1,50%,
- stopa lombardowa – 2,50%,
- stopa depozytowa – 0,50%.

2.2. Operacje otwartego rynku

Zgodnie z *Założeniami polityki pieniężnej na 2018 r.*, realizując cel operacyjny polityki pieniężnej, NBP dążył do utrzymywania 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 terminem zapadalności,
- operacje dostrajające – w postaci emisji bonów pieniężnych o terminach zapadalności krótszych niż operacje podstawowe (1-, 2-, 3- i 4-dniowe).

Operacje otwartego rynku były prowadzone przez NBP w celu zapewnienia bankom komercyjnym odpowiednich warunków, umożliwiających zbilansowanie własnych pozycji płynnościowych w okresach utrzymywania rezerwy obowiązkowej.

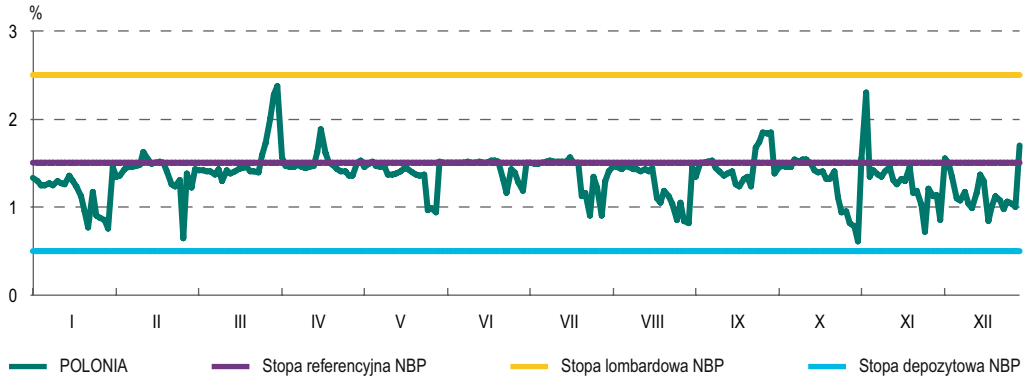
W 2018 r. operacje otwartego rynku były przeprowadzane w warunkach utrzymującej się nadpłynności sektora bankowego. Od początku roku do końca kwietnia 2018 r. płynność sektora bankowego, mierzona emisją bonów pieniężnych NBP[4], charakteryzowała się tendencją rosnącą. Średni poziom bonów pieniężnych w styczniowym okresie rezerwowym wyniósł 90 117 mln zł, natomiast w kwietniowym 94 703 mln zł. W ciągu kolejnych pięciu miesięcy płynność stopniowo spadała, osiągając poziom 83 197 mln zł we wrześniu. W październiku

[4] W tym rozdziale nie bierzemy pod uwagę operacji depozytowo-kredytowych.

i listopadzie ponownie wzrosła do wysokości odpowiednio 85 179 mln zł i 87 054 mln zł. W ostatnim miesiącu roku emisja bonów pieniężnych ukształtowała się poziomie 84 589 mln zł. Główną przyczyną tych fluktuacji płynnościowych były transakcje walutowe, które w większości miesięcy ukształtowały się po stronie skupu walut obcych przez NBP. Średni poziom operacji otwartego rynku w 2018 r. wyniósł 88 796 mln zł. 98,1% (87 137 mln zł) wartości stanowiły bony emitowane w ramach operacji podstawowych, a 1,9% (1 659 mln zł) w ramach operacji dostrajających. Rentowność operacji otwartego rynku była określana na poziomie stopy referencyjnej.

Podobnie jak w roku poprzednim celem przyjętego przez NBP sposobu zarządzania płynnością sektora bankowego było kształtowanie optymalnych, z punktu widzenia wpływu na poziom najkrótszych stawek rynkowych (w szczególności stawki POLONIA), warunków płynnościowych w sektorze bankowym. Utrzymanie stawki POLONIA w pobliżu stopy referencyjnej realizowane było poprzez stosowanie podstawowych operacji otwartego rynku, a także regularnych i nieregularnych operacji dostrajających. Określając poziomy poszczególnych operacji otwartego rynku, bank centralny dążył do utrzymywania zbilansowanych warunków płynnościowych w sektorze bankowym w ciągu całego okresu utrzymywania rezerwy obowiązkowej. Podaż była określana 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 2018 r.

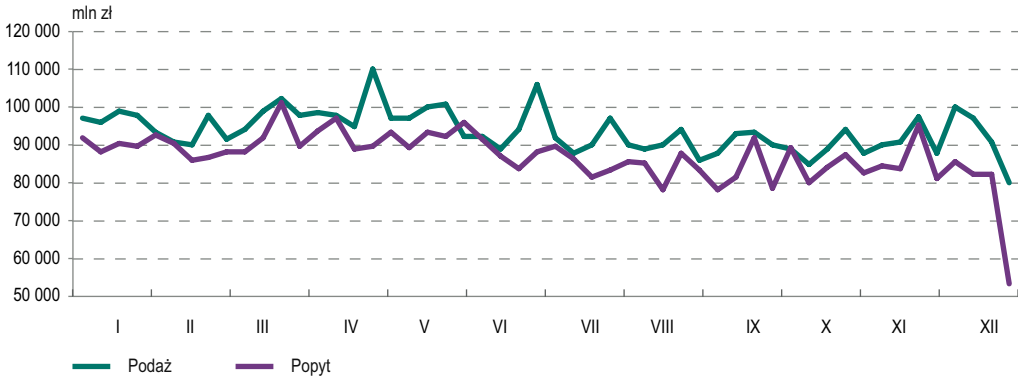


Źródło: NBP.

2.2.1. Operacje podstawowe

W 2018 r. NBP prowadził podstawowe operacje otwartego rynku, polegające na emisji bonów pieniężnych NBP z 7-dniowym 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. Dostęp do tych operacji miał również BFG. Rozliczenie przetargów na bony pieniężne odbywało się w terminie t + 0, z rentownością równą stopie referencyjnej NBP.

Wykres 2.2. Popyt na bony pieniężne NBP w stosunku do ich podaży na przetargach podstawowych operacji otwartego rynku w 2018 r.



Źródło: NBP.

W 2018 r. średni poziom bonów pieniężnych NBP emitowanych w ramach operacji podstawowych wyniósł 87 137 mln zł i był niższy od średniego poziomu w 2017 r. o 953 mln zł. W 2018 r. bank centralny zaoferował w operacjach podstawowych bony pieniężne o wartości 4 878 000 mln zł. Oferty zakupu otrzymane od banków wyniosły w tym okresie 4 525 262 mln zł, natomiast oferty zaakceptowane przez bank centralny stanowiły kwotę 4 521 335 mln zł. Skumulowane wartości podaży w 2018 r. ukształtowały się na poziomie wyższym aniżeli skumulowane wartości popytu. Relacja popytu zgłaszanego przez banki komercyjne do podaży bonów pieniężnych NBP wyniosła średnio 0,93.

W 2018 r. częściej występowały sytuacje przewagi podaży bonów pieniężnych NBP nad popytem na bony (50 razy na 52 przetargi podstawowych operacji otwartego rynku) aniżeli popytu nad podażą.

2.2.2. Operacje dostrajające

W 2018 r. NBP przeprowadzał także operacje o charakterze dostrajającym, emitując bony pieniężne z terminem zapadalności krótszym niż w przypadku operacji podstawowych. Operacje te były przeprowadzane z inicjatywy banku centralnego, w celu ograniczania wahań wysokości krótkoterminowych rynkowych stóp procentowych. Podobnie jak w roku poprzednim były prowadzone regularnie w ostatnim dniu okresu utrzymywania rezerwy obowiązkowej oraz *ad hoc* w trakcie trwania okresu rezerwowego.

Celem operacji prowadzonych w ostatnim dniu okresu rezerwowego było zbilansowanie warunków płynnościowych w sektorze bankowym średnio w całym okresie utrzymywania rezerwy obowiązkowej. W 2018 r. NBP przeprowadził 11 regularnych operacji dostrajających. We wrześniu postanowiono nie przeprowadzać tego typu operacji. Regularne operacje dostrajające miały charakter transakcji O/N. Z uwagi na kalendarzowy układ dni w roku 2018 przeprowadzono sześć operacji 1-dniowych, jedną operację 2-dniową (w maju), trzy operacje 3-dniowe i jedną operację 4-dniową.

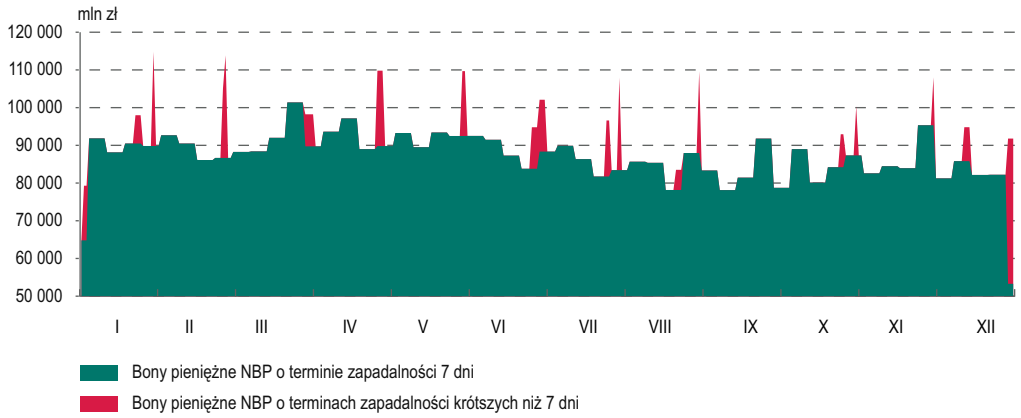
Dodatkowo, w 2018 r. NBP zaoferował osiem operacji otwartego rynku (dwie w styczniu oraz po jednej w lutym, czerwcu, lipcu, sierpniu, październiku i grudniu) przeprowadzanych w trakcie okresu rezerwowego, w celu wyrównania odchyleń rynkowych stóp procen-

towych wobec stopy referencyjnej. Były to operacje 3-dniowe przeprowadzone czterokrotnie, 2-dniowe przeprowadzone trzykrotnie i 1-dniowa przeprowadzona jednorazowo.

W wyniku 19 operacji dostrajających przeprowadzonych w 2018 r. średnioroczny poziom tych operacji wyniósł 1 659 mln zł i był niższy od poziomu w 2017 r. o 37 mln zł. W 2018 r. bank centralny zaoferował w operacjach dostrajających bony pieniężne NBP o wartości 372 000 mln zł. Oferty zakupu otrzymane od banków wyniosły w tym okresie 314 160 mln zł, oferty zaakceptowane przez bank centralny 311 399 mln zł.

Przewaga popytu ze strony banków nad podażą bonów pieniężnych zaoferowanych przez bank centralny w operacjach dostrajających wystąpiła na czterech przetargach (w ostatnim dniu roboczym okresu rezerwowego). 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 0,357 do 1,097.

Wykres 2.3. Operacje prowadzone przez NBP w 2018 r.



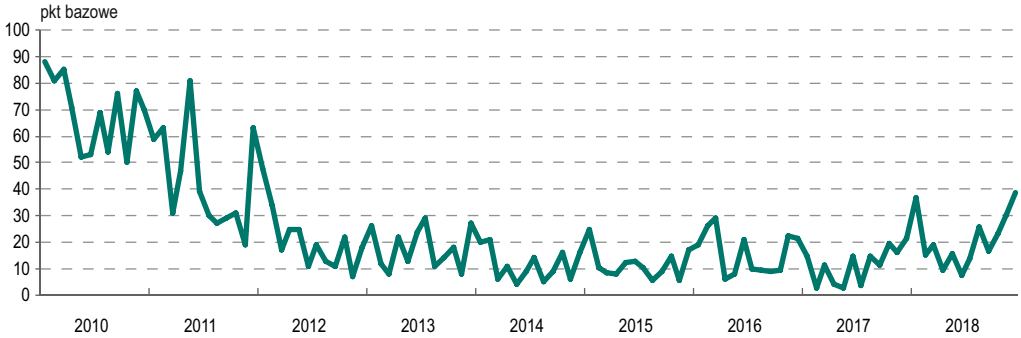
Źródło: NBP.

Przyjęty w 2018 r. sposób stosowania operacji otwartego rynku (zarówno podstawowych, jak i dostrajających) pozwalał NBP na skuteczną na ogół realizację celu operacyjnego polityki pieniężnej. Średnie absolutne odchylenie stawki POLONIA od stopy referencyjnej NBP wyniosło w 2018 r. 21 pkt bazowych, w porównaniu z 12 pkt bazowymi w 2017 r.[5] Odchylenia stawki POLONIA od stopy referencyjnej w 2018 r. charakteryzowały się stosunkowo dużą zmiennością w trzeciej dekadzie miesiąca. Powodem takiej sytuacji był fakt, iż w warunkach występującej segmentacji płynnościowej wśród uczestników rynku część banków oferowała środki, chcąc zrealizować jak najwyższe zyski, a te, które poszukiwały płynności, chciały ją pozyskać po stosunkowo niskich stawkach. Odmiennie kształtowała się stawka POLONIA w styczniu i grudniu, kiedy odchylenia były stosunkowo znaczne przez cały miesiąc. W styczniu sektor bankowy wszedł w nowy okres rezerwowy z bardzo wysoką nadwyżką płynnościową, co skutkowało dużym dodatnim odchyleniem poziomu rachunku bieżącego banków od poziomu wymaganej rezerwy obowiązkowej i spadkiem krótkoterminowych stóp na rynku. W grud-

[5] Zestawienie odchylenia stawki POLONIA od stopy referencyjnej NBP w latach poprzednich przedstawia tabela II, str. 8.

niu banki uczestniczyły w operacjach otwartego rynku w mniejszej skali, tworząc poduszkę płynnościową na ewentualne ryzyko niespodziewanego ograniczenia płynności, co także wywołało spadki stóp na rynku. Jeszcze inna sytuacja wystąpiła w listopadzie, kiedy większe odchylenia stawki POLONIA od stopy referencyjnej w drugiej połowie miesiąca były związane głównie z trudnościami płynnościowymi w dwóch bankach komercyjnych.

Wykres 2.4. Średnie absolutne odchylenie stawki POLONIA od stopy referencyjnej NBP uzyskiwane w poszczególnych okresach utrzymywania rezerwy obowiązkowej w latach 2010–2018



Źródło: NBP.

2.3. Rezerwa obowiązkowa

W 2018 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 oraz środki pozyskane na podstawie umów o prowadzenie indywidualnych kont zabezpieczenia emerytalnego. Zarówno banki, jak i kasy mogły wyłączyć z podstawy naliczania rezerwy obowiązkowej 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 2018 r. wynosiła 3,5% od wszystkich zobowiązań stanowiących podstawę naliczania rezerwy, z wyjątkiem środków uzyskanych z tytułu transakcji *repo* i *sell-buy-back* oraz środków pozyskanych co najmniej na dwa lata (od 1 marca 2018 r.), od których obowiązywała stopa rezerwy obowiązkowej w wysokości 0%.

Rezerwa obowiązkowa na dzień 31 grudnia 2018 r. ukształtowała się na poziomie 43 196 mln zł, w tym rezerwa obowiązkowa sektora bankowego wynosiła 42 962 mln zł, a rezerwa obowiązkowa spółdzielczych kas oszczędnościowo-kredytowych 234 mln zł. Rezerwa obowiązkowa ogółem była wyższa w porównaniu ze stanem na dzień 31 grudnia 2017 r. o 615 mln zł, co oznacza wzrost o 1,44%. Niewielka zmiana wysokości rezerwy obowiązkowej na koniec 2018 r. pomimo wzrostu depozytów stanowiących podstawę jej naliczania o 8,7% była spowodowana:

- wprowadzeniem w 2018 r. zerowej stopy rezerwy od środków pozyskanych na okres co najmniej dwóch lat;
- zwolnieniem przez Zarząd NBP czterech banków z obowiązku utrzymywania rezerwy (na koniec 2018 r. kwota zwolnienia z rezerwy obowiązkowej wynosiła 1 317 mln zł).

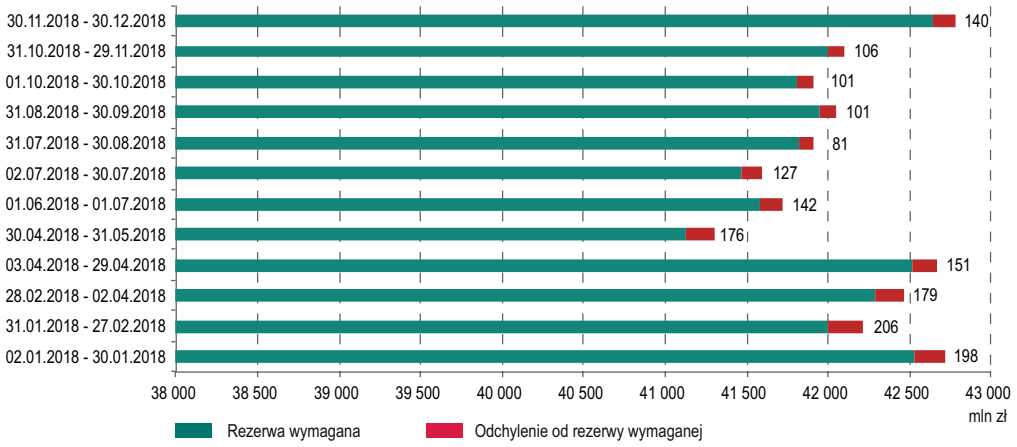
Od 1 stycznia 2018 r. Rada Polityki Pieniężnej obniżyła poziom oprocentowania środków rezerwy obowiązkowej do 0,5%, tj. do poziomu odpowiadającemu aktualnie wysokości stopy depozytowej NBP.

W 2018 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 sierpniu (80,79 mln zł), natomiast maksymalną nadwyżkę odnotowano w lutym (206,42 mln zł). Przeciętna nadwyżka średniego stanu środków na rachunkach podmiotów rezerwy w 2018 r. wyniosła 142,3 mln zł i stanowiła 0,33% przeciętnego poziomu wymaganej rezerwy obowiązkowej.

W 2018 r. wystąpiły trzy przypadki nieutrzymania przez banki wymaganego poziomu rezerwy obowiązkowej.

W 2018 r. cztery banki będące w okresie realizacji programu postępowania naprawczego korzystały ze zwolnienia z obowiązku utrzymywania rezerwy, w tym trzy banki komercyjne z częściowego zwolnienia i jeden bank spółdzielczy z całkowitego zwolnienia.

Wykres 2.5. Zmiany wielkości rezerwy obowiązkowej i odchylenia od rezerwy wymaganej w 2018 r.



Źródło: NBP.

2.4. Operacje depozytowo-kredytowe

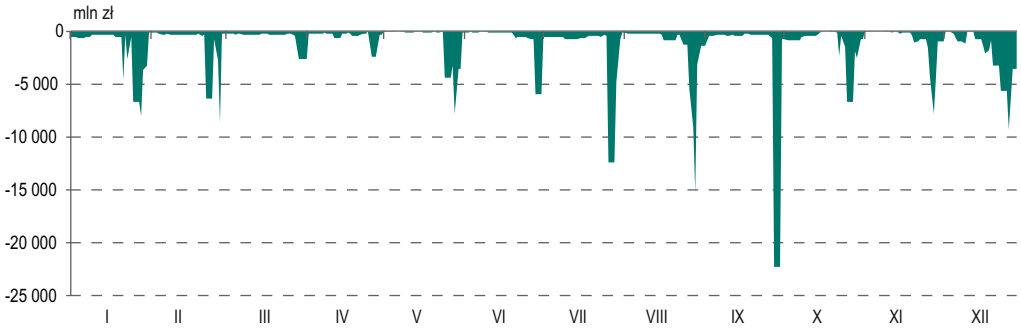
Operacje depozytowo-kredytowe (depozyt na koniec dnia oraz kredyt lombardowy) pełniły rolę instrumentów stabilizujących poziom płynności na rynku międzybankowym i skalę wahań stóp *overnight*. Operacje te przeprowadzane były z inicjatywy banków komercyjnych, a ich głównym celem było krótkoterminowe uzupełnienie 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. Dodatkowo, czterokrotność poziomu oprocentowania kredytu lombardowego wyznaczała wysokość tzw. odsetek maksymalnych.

2.4.1. Depozyt na koniec dnia

W 2018 r. banki złożyły lokaty terminowe w NBP ogółem w kwocie 497 452 mln zł (liczone za dni ich utrzymywania) i były one o 61,08% wyższe w stosunku do depozytów złożonych w roku poprzednim. Łączna wysokość depozytu składanego jednorazowo na koniec dnia przez banki wahała się od 60 mln zł do 22 299 mln zł. Średni dzienny poziom depozytu na koniec dnia wyniósł 1 370 mln zł wobec 846 mln zł w 2017 r. Najwyższe kwoty środków banki lokowały w ostatnich dniach okresów utrzymywania rezerwy obowiązkowej.

Wykres 2.6. Wykorzystanie depozytu na koniec dnia w 2018 r.



Źródło: NBP.

2.4.2. Kredyt lombardowy

W 2018 r. banki sporadycznie korzystały z kredytu lombardowego. Łączna kwota wykorzystanego kredytu w skali roku wyniosła 57 mln zł i była niemal 5-krotnie niższa od kwoty wykorzystania w 2017 r. (13 mln zł). Kredyty lombardowe zostały zaciągnięte głównie w celu przetestowania procedur wewnętrznych banków. Średnie dzienne wykorzystanie kredytu lombardowego ukształtowało się na poziomie 0,2 mln zł (przy 0,03 mln zł w 2017 r.).

Rozdział 3

Pozostałe operacje

Pozostałe operacje

3.1. Kredyt techniczny

W ubiegłym roku banki codziennie korzystały z nieoprocentowanego kredytu technicznego zaciąganego i spłacanego w ciągu jednego dnia operacyjnego. Instrument ten ułatwiał zarządzanie płynnością w ciągu dnia, zapewniając jednocześnie płynność rozrachunku międzybankowego w NBP. Dzienne zasilenie banków płynnością operacyjną zamykało się w granicach od 44 159 mln zł do 57 153 mln zł. W 2018 r. wystąpił wzrost wykorzystanego kredytu technicznego o 4,88% i ukształtował się na poziomie 12 107 646 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 wzrosło o 74,50% w stosunku do roku 2017 i wyniosło 22 097 mln euro w 2018 r. Średnie dzienne zasilanie banków w płynność operacyjną w euro ukształtowało się na poziomie 87 mln euro.

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 mogą brać udział we wszystkich 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 około godziny 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.

Od 1 grudnia 2017 r. NBP objął funkcję Organizatora Fixingu Stawki Referencyjnej POLONIA.

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:

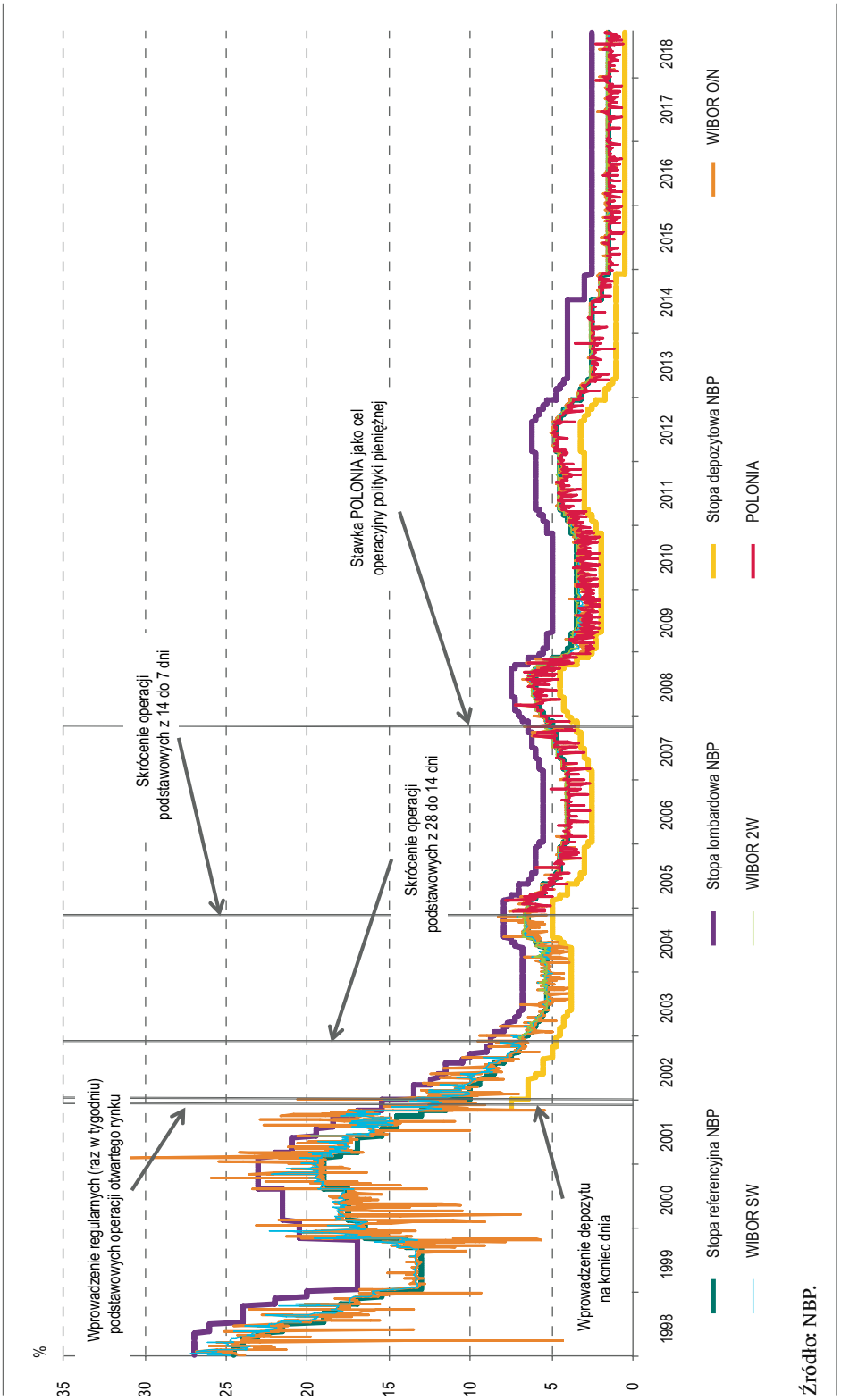
- rachunku bieżącego banków, depozytu na koniec dnia składanego w NBP oraz kredytu lombardowego, zaciągniętego w NBP w układzie dziennym,
- poziomu rezerwy wymaganej w danym okresie rezerwowym,
- średniego poziomu rachunku bieżącego banków w okresie utrzymywania rezerwy obowiązkowej,
- prognozy średniego 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 1998–2018



Źródło: NBP.

Załącznik 2.
Instrumenty NBP w latach 1990–2018

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	2016	2017	2018
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 2018 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	2018-01-05	2018-01-12	7	97 000,00	91 851,00	91 851,00	1,5
2	2018-01-12	2018-01-19	7	96 000,00	88 142,00	88 142,00	1,5
3	2018-01-19	2018-01-26	7	99 000,00	90 487,00	90 487,00	1,5
4	2018-01-26	2018-02-02	7	98 000,00	89 829,00	89 829,00	1,5
5	2018-02-02	2018-02-09	7	93 500,00	92 675,00	92 675,00	1,5
6	2018-02-09	2018-02-16	7	91 000,00	90 487,00	90 487,00	1,5
7	2018-02-16	2018-02-23	7	90 000,00	86 109,00	86 109,00	1,5
8	2018-02-23	2018-03-02	7	98 000,00	86 665,00	86 665,00	1,5
9	2018-03-02	2018-03-09	7	91 500,00	88 256,45	88 256,45	1,5
10	2018-03-09	2018-03-16	7	94 000,00	88 400,00	88 400,00	1,5
11	2018-03-16	2018-03-23	7	99 000,00	92 001,96	92 001,96	1,5
12	2018-03-23	2018-03-30	7	102 500,00	101 384,74	101 384,74	1,5
13	2018-03-30	2018-04-06	7	98 000,00	89 731,00	89 731,00	1,5
14	2018-04-06	2018-04-13	7	98 500,00	93 625,00	93 625,00	1,5
15	2018-04-13	2018-04-20	7	98 000,00	97 147,30	97 147,30	1,5
16	2018-04-20	2018-04-27	7	95 000,00	88 996,20	88 996,20	1,5
17	2018-04-27	2018-05-04	7	110 000,00	89 804,60	89 804,60	1,5
18	2018-05-04	2018-05-11	7	97 000,00	93 272,00	93 272,00	1,5
19	2018-05-11	2018-05-18	7	97 000,00	89 512,00	89 512,00	1,5
20	2018-05-18	2018-05-25	7	100 000,00	93 409,00	93 409,00	1,5
21	2018-05-25	2018-06-01	7	101 000,00	92 480,00	92 480,00	1,5
22	2018-06-01	2018-06-08	7	92 500,00	95 997,00	92 500,00	1,5
23	2018-06-08	2018-06-15	7	92 500,00	91 479,00	91 479,00	1,5
24	2018-06-15	2018-06-22	7	89 000,00	87 283,40	87 283,40	1,5
25	2018-06-22	2018-06-29	7	94 000,00	83 795,65	83 795,65	1,5
26	2018-06-29	2018-07-06	7	106 000,00	88 342,50	88 342,50	1,5
27	2018-07-06	2018-07-13	7	92 000,00	89 892,30	89 892,30	1,5
28	2018-07-13	2018-07-20	7	88 000,00	86 351,00	86 351,00	1,5
29	2018-07-20	2018-07-27	7	90 000,00	81 737,00	81 737,00	1,5
30	2018-07-27	2018-08-03	7	97 000,00	83 421,00	83 421,00	1,5
31	2018-08-03	2018-08-10	7	90 000,00	85 665,79	85 665,79	1,5
32	2018-08-10	2018-08-17	7	89 000,00	85 368,00	85 368,00	1,5
33	2018-08-17	2018-08-24	7	90 000,00	78 160,00	78 160,00	1,5
34	2018-08-24	2018-08-31	7	94 000,00	87 967,00	87 967,00	1,5
35	2018-08-31	2018-09-07	7	86 000,00	83 335,33	83 335,33	1,5
36	2018-09-07	2018-09-14	7	88 000,00	78 130,00	78 130,00	1,5
37	2018-09-14	2018-09-21	7	93 000,00	81 440,00	81 440,00	1,5
38	2018-09-21	2018-09-28	7	93 500,00	91 795,00	91 795,00	1,5
39	2018-09-28	2018-10-05	7	90 000,00	78 737,60	78 737,60	1,5
40	2018-10-05	2018-10-12	7	89 000,00	89 430,00	89 000,00	1,5
41	2018-10-12	2018-10-19	7	85 000,00	80 126,64	80 126,64	1,5
42	2018-10-19	2018-10-26	7	89 000,00	84 204,30	84 204,30	1,5
43	2018-10-26	2018-11-02	7	94 000,00	87 327,46	87 327,46	1,5
44	2018-11-02	2018-11-09	7	88 000,00	82 583,50	82 583,50	1,5
45	2018-11-09	2018-11-16	7	90 000,00	84 468,60	84 468,60	1,5
46	2018-11-16	2018-11-23	7	91 000,00	83 943,80	83 943,80	1,5
47	2018-11-23	2018-11-30	7	97 500,00	95 330,00	95 330,00	1,5
48	2018-11-30	2018-12-07	7	88 000,00	81 245,00	81 245,00	1,5
49	2018-12-07	2018-12-14	7	100 000,00	85 810,00	85 810,00	1,5
50	2018-12-14	2018-12-21	7	97 000,00	82 150,00	82 150,00	1,5
51	2018-12-21	2018-12-28	7	91 000,00	82 203,50	82 203,50	1,5
52	2018-12-28	2019-01-04	7	80 000,00	53 276,00	53 276,00	1,5
	Razem 2018			**4 878 000,00**	**4 525 261,62**	**4 521 334,62**	

* Data zapłaty za bony w dniu przetargu.

Źródło: NBP.

Załącznik 4.
Operacje dostrajające w 2018 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	2018-01-03	2018-01-05	2	25 000,00	14 500,00	14 500,00	1,5
2	2018-01-23	2018-01-26	3	15 000,00	7 500,00	7 500,00	1,5
3	2018-01-30	2018-01-31	1	25 000,00	26 306,23	25 000,00	1,5
4	2018-02-26	2018-02-27	1	20 000,00	18 415,00	18 415,00	1,5
5	2018-02-27	2018-02-28	1	28 000,00	27 189,94	27 189,94	1,5
6	2018-03-30	2018-04-03	4	8 500,00	9 325,45	8 500,00	1,5
7	2018-04-27	2018-04-30	3	20 000,00	20 613,38	20 000,00	1,5
8	2018-05-30	2018-06-01	2	19 000,00	17 204,19	17 204,19	1,5
9	2018-06-26	2018-06-29	3	15 000,00	11 000,00	11 000,00	1,5
10	2018-06-29	2018-07-02	3	17 000,00	13 750,52	13 750,52	1,5
11	2018-07-25	2018-07-27	2	20 000,00	14 860,00	14 860,00	1,5
12	2018-07-30	2018-07-31	1	26 000,00	24 523,38	24 523,38	1,5
13	2018-08-21	2018-08-24	3	15 000,00	5 350,00	5 350,00	1,5
14	2018-08-30	2018-08-31	1	23 500,00	21 672,36	21 672,36	1,5
15	2018-10-24	2018-10-26	2	12 000,00	8 740,00	8 740,00	1,5
16	2018-10-30	2018-10-31	1	13 000,00	13 015,52	13 000,00	1,5
17	2018-11-29	2018-11-30	1	15 000,00	12 672,45	12 672,45	1.5
18	2018-12-11	2018-12-14	3	15 000,00	9 000,00	9 000,00	1,5
19	2018-12-28	2018-12-31	3	40 000,00	38 521,10	38 521,10	1,5
	Razem 2018			**372 000,00**	**314 159,52**	**311 398,94**	

* Data zapłaty za bony w dniu przetargu.

Źródło: NBP.

Załącznik 5.
Umowy z Ministerstwem Finansów

Zasady i warunki transakcji zawieranych pomiędzy MF a NBP dotyczących skupu i sprzedaży walut obcych określa **Umowa z dnia 21 grudnia 2015 r. regulująca prowadzenie rachunku bankowego w walutach obcych oraz sprzedaż i skup walut obcych na obsługę zobowiązań i należności Skarbu Państwa**. W załączniku do umowy corocznie ustalane są maksymalne wielkości transakcji walutowych. W 2018 r. obowiązywały limity w następujących kwotach:

- łączna kwota sprzedaży walut obcych przez NBP na rzecz MF nie będzie wyższa niż równowartość 7,0 mld euro,
- łączna kwota skupu walut obcych przez NBP od MF nie będzie wyższa niż równowartość 17,5 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 7,0 mld euro,
- skumulowana bezwzględna różnica pomiędzy kwotą skupu a kwotą sprzedaży walut obcych na koniec roku nie będzie mogła być wyższa niż równowartość 10,5 mld euro.

Umowa w sprawie złotowych lokat terminowych MF w NBP z dnia 18 grudnia 2006 r. – 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 2018 r. limit lokat MF w NBP, liczony według stanów dziennych, wyniósł:

- 4,0 mld zł w okresach: od 19 stycznia do 31 stycznia oraz od 19 października do 31 października,
- 3,5 mld zł w okresach: od 19 lutego do 28 lutego, od 19 marca do 8 kwietnia, od 20 kwietnia do 7 maja, od 21 maja do 31 maja, od 18 czerwca do 30 czerwca, od 19 lipca do 31 lipca, od 20 sierpnia do 31 sierpnia, od 19 września do 30 września, od 19 listopada do 30 listopada oraz od 18 grudnia do 31 grudnia,
- 2,0 mld zł w okresach: od 1 stycznia do 18 stycznia, od 1 lutego do 18 lutego, od 1 marca do 18 marca, od 9 kwietnia do 19 kwietnia, od 8 maja do 20 maja, od 1 czerwca do 17 czerwca, od 1 lipca do 18 lipca, od 1 sierpnia do 19 sierpnia, od 1 września do 18 września, od 1 października do 18 października, od 1 listopada do 18 listopada oraz od 1 grudnia do 17 grudnia.

Załącznik 6.
Dealerzy Rynku Pieniężnego w 2018 r.

System Dealerów Rynku Pieniężnego (DRP) jest wykorzystywany przez NBP od 1992 r. Bank centralny wybiera podmioty do pełnienia funkcji DRP raz w roku. Status DRP nadawany jest danemu podmiotowi po zawarciu z nim przez NBP umowy w sprawie pełnienia funkcji Dealera Rynku Pieniężnego.

W 2018 r. banki o statusie DRP stanowiły wyłączne grono kontrahentów banku centralnego uprawnionych do uczestnictwa w dostrajających operacjach otwartego rynku, stosowanych nieregularnie, w trakcie okresu utrzymywania rezerwy obowiązkowej, o terminach zapadalności do siedmiu dni (ograniczenie to nie dotyczyło jednakże operacji dostrajających stosowanych w ostatnim dniu roboczym okresu utrzymywania rezerwy obowiązkowej).

W 2018 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. Santander Bank Polska SA[6]
5. Bank Gospodarstwa Krajowego
6. mBank SA
7. Bank Millennium SA
8. Bank Polska Kasa Opieki SA
9. Raiffeisen Bank Polska SA[7]
10. Societe Generale SA Oddział w Polsce
11. Deutsche Bank Polska SA
12. Bank BGŻ BNP Paribas SA
13. Getin Noble Bank SA.

[6] Bank ten do 6 września 2018 r. funkcjonował jako Bank Zachodni WBK SA.
[7] Bank ten pełnił funkcję DRP do 31 października 2018 r. W tym dniu nastąpiło przejęcie przez Bank BGŻ BNP Paribas SA podstawowej działalności Raiffeisen Bank Polska SA.

Załącznik 7.
Informacja dzienna (stan na koniec miesiąca)

Wyszczególnienie	XII 2017	I 2018	II 2018	III 2018	IV 2018	V 2018	VI 2018	VII 2018	VIII 2018	IX 2018	X 2018	XI 2018	XII 2018
mln zł													
Budżet państwa:													
dochody	350 860,77	40 312,09	65 647,86	91 890,49	130 469,89	157 189,66	185 327,40	216 102,03	247 928,86	277 396,96	314 429,43	348 367,54	380 850,73
wydatki	376 657,61	26 629,10	57 559,89	85 341,80	115 838,81	144 423,58	172 472,60	213 013,46	242 408,34	269 678,75	302 938,02	332 335,06	391 146,54
deficyt (–)/nadwyżka (+)	-25 796,84	13 682,99	8 087,97	6 548,68	14 631,09	12 766,09	12 854,80	3 088,57	5 520,52	7 718,21	11 491,41	16 032,48	-10 295,81
środki budżetu państwa	9,58	7,87	10,54	8,69	6,41	6,95	6,01	6,77	5,00	6,24	5,76	5,66	122,95
rachunek walutowy MF	13 195,56	21 900,64	26 918,14	17 947,22	16 990,43	13 330,82	6 403,66	11 299,77	16 200,72	12 530,85	12 912,23	10 565,75	18 789,51
lokaty złotowe MF w NBP	870,00	490,00	342,00	1 426,00	1 067,00	2 188,00	979,00	2 002,00	1 533,00	487,00	1 095,00	964,00	1 500,00
Pieniądz gotówkowy w obiegu	198 715,92	193 521,83	194 561,94	199 195,76	202 196,89	205 718,83	207 703,80	210 001,76	210 843,19	211 845,61	214 429,71	215 414,86	219 489,94
Rachunek bieżący (z rachunkiem rezerwy obowiązkowej)	28 250,83	44 853,56	40 126,86	37 712,37	46 241,60	20 464,92	26 336,20	46 966,70	43 109,40	29 112,59	42 701,00	53 067,77	61 390,26
odchylenie stanu rachunku od rezerwy wymaganej*	1 665,50	2 851,00	-2 163,09	639,27	5 108,29	848,46	1 185,11	5 140,66	1 160,41	993,36	704,67	10 427,93	18 195,66
Kredyt 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
Kredyt techniczny	46 471,15	49 508,86	50 085,81	48 189,50	46 686,77	47 104,41	46 076,97	46 002,13	46 648,08	49 376,96	46 027,15	47 507,81	47 701,32
Depozyt na koniec dnia	5 278,69	3 220,96	8 690,69	2 631,47	338,42	3 575,53	5 911,73	761,80	1 361,26	22 299,30	770,67	972,33	11 552,20
Saldo operacji otwartego rynku**	94 423,12	89 829,00	86 665,00	98 231,00	89 804,60	109 684,19	102 093,02	83 421,00	83 335,33	78 737,60	87 327,46	81 245,00	53 276,00
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 (+)	64 792,80	89 829,00	86 665,00	89 731,00	89 804,60	92 480,00	88 342,50	83 421,00	83 335,33	78 737,60	87 327,46	81 245,00	53 276,00
bony pieniężne NBP poniżej 7 dni (+)	29 630,32	0,00	0,00	8 500,00	0,00	17 204,19	13 750,52	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
POLONIA %	1,55	1,34	1,43	1,56	1,53	1,52	1,19	1,41	1,35	1,38	2,30	1,50	1,42
obroty	10,00	205,10	75,00	2 482,00	480,00	1 022,00	120,00	195,00	733,70	490,00	80,00	335,00	290,00
WIBOR %													
O/N	1,49	1,44	1,50	1,59	1,51	1,50	1,43	1,43	1,52	1,60	1,60	1,53	1,54
T/N	1,53	1,48	1,54	1,57	1,55	1,54	1,55	1,51	1,55	1,64	1,60	1,55	1,55
SW	1,57	1,55	1,56	1,57	1,56	1,55	1,55	1,55	1,55	1,59	1,57	1,55	1,54
2W	1,60	1,59	1,60	1,60	1,60	1,60	1,60	1,59	1,60	1,60	1,60	1,59	1,58
1M	1,65	1,65	1,65	1,64	1,64	1,64	1,64	1,64	1,64	1,64	1,64	1,64	1,64
3M	1,72	1,72	1,72	1,70	1,70	1,70	1,70	1,70	1,71	1,72	1,72	1,72	1,72
12M	1,85	1,85	1,85	1,82	1,82	1,82	1,82	1,82	1,87	1,87	1,87	1,87	1,87
WIBID %													
O/N	1,19	1,14	1,20	1,29	1,21	1,20	1,13	1,13	1,22	1,30	1,30	1,23	1,24
T/N	1,23	1,18	1,25	1,28	1,25	1,25	1,25	1,21	1,26	1,34	1,31	1,25	1,25
SW	1,37	1,35	1,36	1,37	1,36	1,35	1,35	1,35	1,35	1,39	1,37	1,35	1,34
2W	1,40	1,39	1,40	1,40	1,40	1,40	1,40	1,39	1,40	1,40	1,40	1,39	1,38
1M	1,45	1,45	1,45	1,44	1,44	1,44	1,44	1,44	1,44	1,44	1,44	1,44	1,44
3M	1,52	1,52	1,52	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50	1,51	1,52	1,52	1,52	1,52
12M	1,65	1,65	1,65	1,62	1,62	1,62	1,62	1,62	1,67	1,67	1,67	1,67	1,67
USD/PLN (fixing)	3,4813	3,3318	3,4188	3,4139	3,4868	3,7200	3,7440	3,6481	3,6808	3,6754	3,8203	3,7731	3,7597
EUR/PLN (fixing)	4,1709	4,1488	4,1779	4,2085	4,2204	4,3195	4,3616	4,2779	4,2953	4,2714	4,3313	4,2904	4,3000
EUR/USD	1,1981	1,2452	1,2220	1,2328	1,2104	1,1612	1,1650	1,1726	1,1669	1,1622	1,1338	1,1371	1,1437
Oficjalne aktywa rezerwowe (stan na koniec miesiąca)													
mln zł	394 357,80	391 618,50	396 752,50	407 859,60	394 801,90	415 744,20	407 981,80	409 120,00	416 898,50	414 879,80	425 644,40	429 510,70	439 751,70
mln euro	94 549,80	94 393,20	94 964,60	96 913,30	93 546,10	96 248,20	93 539,50	95 635,70	97 059,20	97 129,70	98 271,70	100 109,70	102 267,80
Skup (–) lub sprzedaż (+) walut mln zł	-12 644,96	900,92	1 791,68	-8 459,64	-543,02	-1 886,74	-1 081,25	-288,30	1 897,62	-2 025,21	-4 168,15	-1 948,91	-5 771,65

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

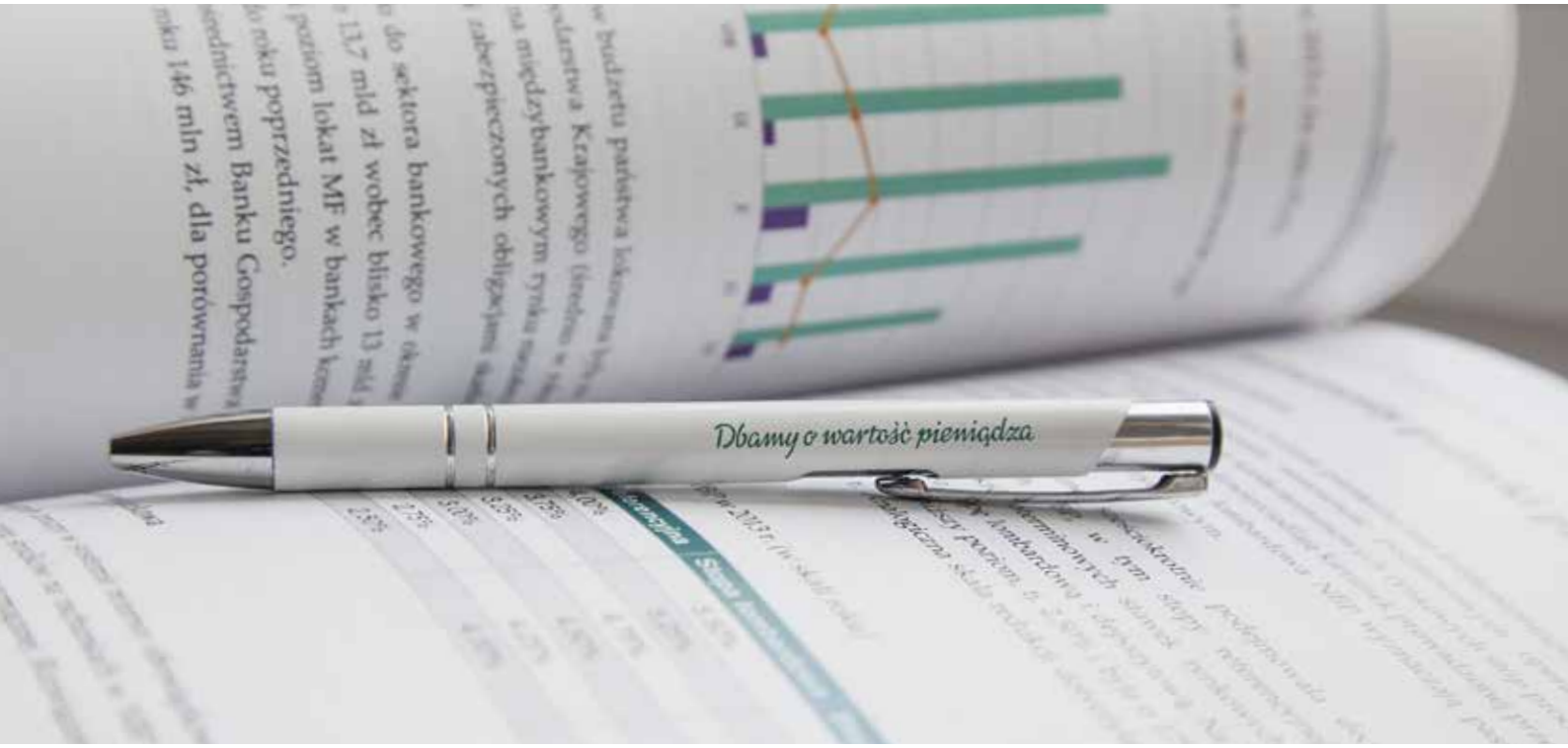
** Operacje otwartego rynku podawane są wg wartości nominalnej; saldo pozycji oznacza sumę bonów pieniężnych NBP pomniejszonych o operacje *repo*.

Źródło: NBP.

Spis tabel

Tabela I.	Średni poziom operacji otwartego rynku (bonów pieniężnych NBP i *repo*), swapu walutowego oraz operacji depozytowo-kredytowych w latach 2001–2018	7
Tabela II.	Odchylenie stawek rynkowych od stopy referencyjnej NBP w latach 2001–2018	8
Tabela 1.1.	Absorpcja krótkoterminowej płynności w ramach operacji prowadzonych przez NBP w 2018 r.	10

Spis wykresów

Wykres 1.1.	Operacje prowadzone przez NBP w 2018 r.	11
Wykres 1.2.	Poziom krótkoterminowej płynności sektora bankowego w 2018 r.	11
Wykres 1.3.	Główne czynniki wpływające na krótkoterminową płynność sektora bankowego w 2018 r.	12
Wykres 1.4.	Skup i sprzedaż walut przez NBP w 2018 r.	15
Wykres 1.5.	Struktura skupu walut przez NBP w 2018 r.	15
Wykres 1.6.	Struktura sprzedaży walut przez NBP w 2018 r.	15
Wykres 1.7.	Dzienne zmiany pieniądza gotówkowego w obiegu narastająco w latach 2015–2018	16
Wykres 1.8.	Średnia zmiana pieniądza gotówkowego w poszczególnych miesiącach lat 2015–2018 na tle tempa wzrostu gotówki	17
Wykres 1.9.	Ilościowa struktura lokat Ministerstwa Finansów w NBP w 2018 r.	18
Wykres 1.10.	Dzienne poziomy lokat Ministerstwa Finansów w NBP w 2018 r.	18
Wykres 1.11.	Średni poziom złotowych lokat terminowych Ministerstwa Finansów w 2018 r.	19
Wykres 2.1.	Krótkoterminowa stawka rynkowa POLONIA na tle stóp NBP w 2018 r.	23
Wykres 2.2.	Popyt na bony pieniężne NBP w stosunku do ich podaży na przetargach podstawowych operacji otwartego rynku w 2018 r.	24
Wykres 2.3.	Operacje prowadzone przez NBP w 2018 r.	25
Wykres 2.4.	Średnie absolutne odchylenie stawki POLONIA od stopy referencyjnej NBP uzyskiwane w poszczególnych okresach utrzymywania rezerwy obowiązkowej w latach 2010–2018	26
Wykres 2.5.	Zmiany wielkości rezerwy obowiązkowej i odchylenia od rezerwy wymaganej w 2018 r.	27
Wykres 2.6.	Wykorzystanie depozytu na koniec dnia w 2018 r.	28

www.nbp.pl