



Narodowy Bank Polski wpływa na stopy procentowe na rynku międzybankowym poprzez operacje, których dokonuje z bankami działającymi na tym rynku. Są to przede wszystkim **operacje otwartego rynku** oraz **operacje depozytowo-kredytowe**. O zasadach przeprowadzania tych operacji przez NBP decyduje Rada Polityki Pieniężnej.

Czym są operacje otwartego rynku?

Operacje otwartego rynku to transakcje dokonywane z inicjatywy banku centralnego z bankami komercyjnymi. Obejmują one warunkową i bezwarunkową sprzedaż lub kupno papierów wartościowych, a także emisje własnych papierów dłużnych banku centralnego.

Poprzez ich stosowanie banki centralne najczęściej dążą do **oddziaływania na wysokość krótkoterminowych stóp procentowych na rynku międzybankowym**, zwiększając lub ograniczając wielkość środków na rachunkach banków w banku centralnym.

Jakie operacje otwartego rynku przeprowadza Narodowy Bank Polski?

Podstawowe operacje otwartego rynku stosowane przez NBP polegają, co do zasady, na emisji **7-dniowych bonów pieniężnych NBP**. Operacje te mają na celu zaabsorbowanie nadwyżki płynności, utrzymującej się w krajowym sektorze bankowym. Bony pieniężne NBP sprzedawane są z dyskontem, które określane jest na podstawie obowiązującego poziomu stopy referencyjnej NBP. Oznacza to, że cena, po której banki nabywają bony pieniężne NBP jest niższa od ich wartości nominalnej (odpowiednio do poziomu wspomnianej stopy), a po upływie 7 dni bank centralny zwraca bankom środki w kwocie odpowiadającej wartości nominalnej nabytych bonów.

Poza podstawowymi operacjami otwartego rynku NBP może dodatkowo przeprowadzać operacje dostrajające oraz strukturalne, zarówno absorbujące, jak i zasilające banki w płynność.

Co może zrobić bank centralny, kiedy wystąpi zwiększone zapotrzebowanie banków na pieniądź bądź gdy w sektorze występuje zbyt dużo środków?

Pomimo utrzymującej się nadpłynności sektora bankowego w Polsce, banki mogą okresowo zgłaszać dodatkowe zapotrzebowanie na płynność. W takiej sytuacji NBP ma możliwość zasilenia banków w płynność w ramach operacji dostrajających, np. w formie transakcji typu REPO bądź za pomocą wykupu wyemitowanych wcześniej bonów pieniężnych NBP przed ich terminem zapadalności.



Transakcje REPO (ang. *repurchase agreement*) nazywane są inaczej transakcjami warunkowego zakupu lub porozumienia odkupu. Warunkowość tych transakcji polega na tym, że bank centralny skupuje na określony czas papiery wartościowe (np. obligacje skarbowe) od banków komercyjnych, zasilając je tym samym środkami, pod warunkiem że bank komercyjny po upływie określonego czasu i na określonych warunkach finansowych owe papiery z powrotem odkupi.

Odwrotny skutek przynoszą z kolei transakcje **Reverse REPO** (ang. *reverse repurchase agreement*), które – podobnie jak transakcje REPO – mogą być stosowane w ramach dostrajających operacji otwartego rynku NBP. W praktyce jednak dostrajające operacje otwartego rynku typu Reverse REPO nie są stosowane przez NBP. W przypadku potrzeby dodatkowej absorpcji płynności z rynku NBP przeprowadza dostrajające operacje otwartego rynku w formie emisji bonów pieniężnych NBP o okresie zapadalności różnym od operacji podstawowych.

Łagodzenie negatywnych skutków wywołanych ograniczeniem aktywności społecznej i gospodarczej

W reakcji na kryzys związany z rozwojem pandemii COVID-19 w 2020 r. NBP podjął szereg działań mających na celu złagodzenie warunków monetarnych. Jednym z pierwszych działań tego rodzaju było zastosowanie w dniu 16 marca 2020 r. dostrajającej operacji otwartego rynku typu REPO. Przesłanką zaoferowania wspomnianej operacji były sygnalizowane przez niektórych kontrahentów NBP potrzeby zasilenia w płynność z banku centralnego w początkowym etapie kryzysu pandemicznego, gdy obserwowane były m.in. wzmożone wypłaty gotówki przez klientów banków. W późniejszym okresie NBP deklarował gotowość do przeprowadzenia kolejnych operacji typu REPO, w razie zaistnienia takiej potrzeby.

W czasie spowolnienia gospodarczego wywołanego pandemią Narodowy Bank Polski rozpoczął ponadto stosowanie strukturalnych operacji otwartego rynku, polegających na skupie dłużnych papierów wartościowych na rynku wtórnym. Początkowo w ramach tych operacji NBP skupował od banków komercyjnych jedynie skarbowe papiery wartościowe, a w późniejszym okresie skup objął także dłużne papiery wartościowe gwarantowane przez Skarb Państwa. **Operacje strukturalne zostały uruchomione w celu zmiany długoterminowej struktury płynności w sektorze bankowym, zapewnienia płynności rynku wtórnego skupowanych papierów wartościowych oraz wzmocnienia oddziaływania obniżenia stóp procentowych NBP na gospodarkę**, tj. wzmocnienia mechanizmu transmisji monetarnej.



W tym miejscu należy podkreślić, iż działania NBP podjęte w okresie pandemii należy analizować łącznie. Poza zastosowanymi w tym czasie zasilającymi operacjami otwartego rynku (operacja REPO i operacje strukturalne), NBP dokonał również innych istotnych zmian w parametrach polityki pieniężnej, tj. obniżył stopy procentowe NBP i podstawową stopę rezerwy obowiązkowej, a także zaoferował bankom możliwość zaciągania kredytu wekslowego.

Jesienią 2021 r., mając na celu zacieśnienie polityki pieniężnej, NBP zaczął stopniowo wycofywać rozwiązania wprowadzone w 2020 r. w związku z zagrożeniami związanymi z rozprzestrzenianiem się pandemii COVID-19.

