



## Wyjaśniamy

Rezerwy dewizowe Narodowego Banku Polskiego są to łatwo rozporządzone, płynne aktywa zagraniczne w posiadaniu banku centralnego. Obejmują one rezerwy walutowe, czyli aktywa w walutach obcych, głównie w formie papierów wartościowych, lokat i gotówki, oraz złoto.



### Czemu służą rezerwy dewizowe?

Rezerwy dewizowe są ważnym elementem bezpieczeństwa finansowego kraju. Ich wielkość uwzględniana jest m.in. przy ocenie stabilności kraju. Oceny tej dokonują Międzynarodowy Fundusz Walutowy, agencje ratingowe czy też inwestorzy zagraniczni.

W Polsce obowiązuje płynny kurs walutowy. Polityka pieniężna prowadzona jest w ramach strategii celu inflacyjnego. W tych warunkach rezerwy dewizowe NBP służą przede wszystkim wzmocnieniu wiarygodności kredytowej kraju. Przyczyniają się do obniżenia kosztu finansowania na rynkach globalnych i do ograniczenia ryzyka gwałtownego odpływu kapitału. Wspierają tym samym stabilność polskiej waluty. Rezerwy dewizowe mogą być również wykorzystane do wsparcia stabilności rynków finansowych lub sektora bankowego.

### Jak inwestowane są rezerwy dewizowe?

Narodowy Bank Polski przy inwestowaniu rezerw dewizowych kieruje się przede wszystkim kryterium bezpieczeństwa i płynności. Dopiero po spełnieniu tych warunków dąży do osiągnięcia jak najwyższej dochodowości w długim okresie.

NBP inwestuje rezerwy walutowe w typowe instrumenty stosowane przez banki centralne. Dominującą część rezerw inwestuje w dłużne rządowe papiery wartościowe (głównie amerykańskie, niemieckie, francuskie). Charakteryzują się one najwyższym stopniem bezpieczeństwa i płynności. NBP inwestuje również w dłużne pozarządowe papiery wartościowe. Emitują je przede wszystkim instytucje międzynarodowe, agencje rządowe i stanowe oraz korporacje. Niewielką część rezerw stanowią krótkoterminowe lokaty w bankach. Ponadto NBP wykorzystuje kontrakty terminowe na obligacje rządowe oraz na główne indeksy akcyjne.

### Systemy kursów walutowych

W różnych państwach panują zróżnicowane sposoby ustalania kursów walutowych.

### System kursów sztywnych

Władze monetarne, np. banki centralne, zabiegają o utrzymanie określonego kursu swojej waluty. Podejmują aktywne działania, aby w dłuższym czasie utrzymać kurs walutowy na stałym poziomie w stosunku do wybranej waluty lub koszyka walut.

### System kursów płynnych

Kurs waluty wyznaczany jest przez oddziaływanie sił popytu i podaży. W tym systemie dochodzi do automatycznego dostosowania się kursu (aprecjacji bądź deprecjacji waluty krajowej).



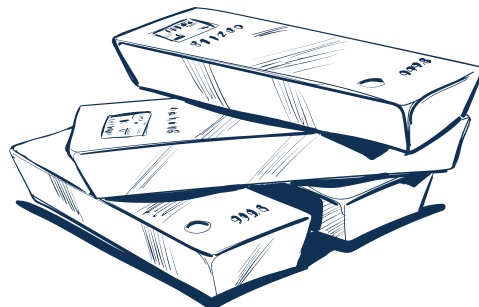
### Rezerwy dewizowe inwestowane są w:

- dłużne rządowe papiery wartościowe (głównie amerykańskie, niemieckie, francuskie)
- dłużne papiery wartościowe emitowane przez instytucje międzynarodowe, agencje rządowe i stanowe, korporacje
- krótkoterminowe lokaty w bankach
- kontrakty terminowe na obligacje rządowe
- kontrakty terminowe na indeksy akcyjne



## Złoto – ważny składnik rezerw dewizowych

W skład rezerw dewizowych wchodzi również zasoby złota posiadane przez bank centralny. Złoto traktuje się jako tzw. bezpieczną przystań (ang. *safe haven asset*), gdyż jego wartość zazwyczaj rośnie, gdy zwiększa się ryzyko wystąpienia kryzysów finansowych lub geopolitycznych. Oznacza to, że złoto może zabezpieczać siłę finansową kraju nawet w skrajnie niekorzystnych warunkach.



## W liczbach

**193,8 mld dolarów  
amerykańskich**

(175,4 mld euro)

– rezerwy dewizowe NBP  
na koniec 2023 r.

**81% rezerw  
walutowych NBP**

inwestowane w dłużne  
rządowe papiery  
wartościowe

**358,7 ton**

– rezerwy złota NBP  
w grudniu 2023 r.

**12,3% - udział złota**

w rezerwach dewizowych  
NBP

## Warto wiedzieć

Ważnym elementem procesu inwestowania rezerw dewizowych przez NBP jest zarządzanie ryzykiem finansowym. Towarzyszy ono dokonywanym inwestycjom. W szczególności występuje ryzyko kredytowe, kursowe, stopy procentowej i płynności. Podstawę zarządzania ryzykiem finansowym stanowi przyjęty przez Zarząd wewnętrzny system limitów i ograniczeń inwestycyjnych.

## Historycznie

Na konferencji w Bretton Woods w lipcu 1944 r. uzgodniono międzynarodowy system walutowy. W konferencji tej uczestniczyły 44 państwa, w tym także przedstawiciel polskiego emigracyjnego rządu w Londynie.

Nowy system monetarny miał ułatwić handel światowy i promować odbudowę po II wojnie światowej. Kluczowym punktem był „standard złotego dolara”. Amerykański system bankowości centralnej gwarantował wykup rezerw dolarowych państw członkowskich w złocie po stałym kursie. Dolar amerykański stał się międzynarodową, wymienną na złoto walutą (po urzędowym kursie 35 dolarów USA za uncję).

Pozostałe kraje zobowiązały się do utrzymania kursów wymiany swoich walut w bardzo ścisłych granicach w stosunku do dolara amerykańskiego. Ponieważ państwa członkowskie rozwijały się gospodarczo w różny sposób, stałe kursy walutowe musiały być wielokrotnie dostosowywane.

W 1973 roku system z Bretton Woods ostatecznie załamał się po dewaluacji dolara i wprowadzeniu kursu płynnego. Od tego czasu każdy kraj ma swobodę wyboru swojego systemu kursów walutowych.

Od powstania systemu z Bretton Woods dominującą walutą rezerwową jest dolar amerykański, natomiast drugą walutą stało się euro.

