

Sprawozdanie z działalności NBP w 2009 roku

Warszawa, 2010

Spis tabel	9
Spis wykresów	12
SYNTEZA	15
1. Funkcjonowanie organów NBP	23
1.1. Prezes Narodowego Banku Polskiego	23
1.2. Rada Polityki Pieniężnej	24
1.3. Zarząd Narodowego Banku Polskiego	26
1.4. Realizacja <i>Planu działalności Narodowego Banku Polskiego na lata 2007-2009</i>	30
2. Polityka pieniężna	31
2.1. Strategia polityki pieniężnej	31
2.2. Uwarunkowania makroekonomiczne polityki pieniężnej NBP w 2009 r.	34
2.3. Polityka pieniężna w 2009 r.	39
2.4. Instrumenty polityki pieniężnej	44
3. Działania na rzecz stabilności systemu finansowego	55
3.1. Udział w pracach Komitetu Stabilności Finansowej	56
3.2. Działalność analityczna i badawcza na rzecz systemu finansowego	56
3.3. Działania mające na celu przeciwdziałanie zaburzeniom na rynku międzybankowym	58
3.4. Międzynarodowa współpraca na rzecz stabilności finansowej	59
4. Działalność emisyjna	60
4.1. Pieniądz gotówkowy w obiegu	60
4.2. Emisja monet kolekcjonerskich	61
4.3. Wycofywanie z obiegu uszkodzonych lub zużytych znaków pieniężnych	63

SPIS TREŚCI

4.4. Fatszerstwa znaków pieniężnych w walucie polskiej	63
4.5. Zaopatrywanie banków w znaki pieniężne	63
4.6. Wymiana znaków pieniężnych, które przestały być prawnym środkiem płatniczym	64
4.7. Komisja ds. wprowadzenia euro	64
5. Zarządzanie rezerwami dewizowymi	65
5.1. Ogólne zasady zarządzania rezerwami dewizowymi.....	65
5.2. Zarządzanie ryzykiem finansowym w procesie zarządzania rezerwami dewizowymi.....	66
5.3. Poziom oficjalnych aktywów rezerwowych	67
5.4. Strategia zarządzania rezerwami walutowymi	68
5.5. Uwarunkowania rynkowe w 2009 r.	69
5.6. Dochodowość rezerw walutowych	73
5.7. Dochód z działalności inwestycyjnej	75
5.8. Działania mające na celu podwyższenie dochodowości rezerw dewizowych	75
6. Działalność dewizowa	77
6.1. Rejestr działalności kantorowej	77
6.2. Decyzje w sprawach dewizowych.....	77
6.3. Kontrola obrotu dewizowego.....	77
7. Działania na rzecz systemu płatniczego	79
7.1. Nadzór nad systemami płatności, systemami autoryzacji i rozliczeń oraz nad systemami rozrachunków papierów wartościowych.....	79
7.2. Działania w zakresie polityki i rozwoju systemu płatniczego	80
7.3. Realizacja zadań operacyjnych	83

8. Działalność edukacyjna i informacyjna	91
8.1. Działalność promocyjna	91
8.2. Działalność wydawnicza	91
8.3. Działalność informacyjna.....	92
8.4. Działalność edukacyjna	93
8.5. Centralna Biblioteka NBP.....	97
9. Obsługa Skarbu Państwa.....	99
9.1. Rachunki bankowe prowadzone przez NBP	99
9.2. Obsługa zobowiązań i należności zagranicznych budżetu państwa	100
9.3. Obsługa obrotu papierami wartościowymi.....	101
9.4. Działania na rzecz zarządzania długiem publicznym.....	102
10. Działalność badawcza	104
10.1. Badania związane z uczestnictwem w systemie Exchange Rate Mechanism II (ERM II).....	104
10.2. Badania dotyczące polityki pieniężnej, procesów i oczekiwań inflacyjnych .	105
10.3. Badania przedsiębiorstw i gospodarstw domowych	106
10.4. Inne badania makroekonomiczne	108
10.5. Działalność prognostyczno-badawcza	110
10.6. Prace badawcze związane z pełnym uczestnictwem Rzeczypospolitej Polskiej w trzecim etapie Unii Gospodarczej i Walutowej.....	111
10.7. Raport <i>Polska wobec światowego kryzysu gospodarczego</i>	111
10.8. Konferencje i seminaria naukowe organizowane przez NBP	112
11. Działalność statystyczna.....	114

SPIS TREŚCI

11.1. Standardowe zadania z zakresu statystyki realizowane przez NBP	114
11.2. Zadania statystyczne wynikające z uczestnictwa NBP w ESBC oraz innych instytucjach międzynarodowych	116
12. Działalność legislacyjna	121
12.1. Działalność legislacyjna organów NBP	121
12.2. Udział NBP w pracach organów państwa nad projektami aktów normatywnych i nienormatywnych	121
12.3. Projekty ustaw dotyczących funkcjonowania systemu bankowego	123
12.4. Udział NBP w konsultowaniu projektów wspólnotowych aktów prawnych oraz projektów krajowych aktów prawnych państw członkowskich Unii Europejskiej....	124
12.5. Udział w pracach nad projektami umów	126
12.6. Udział w pracach związanych z przygotowaniem do przyjęcia euro przez Polskę.....	126
13. Współpraca międzynarodowa	128
13.1. Działania związane z realizacją zadań wynikających z członkostwa Polski w Unii Europejskiej.....	128
13.2. Współpraca z międzynarodowymi instytucjami gospodarczymi i finansowymi	130
13.3. Pomoc techniczna i szkoleniowa udzielana innym bankom centralnym	132
14. Działalność wewnętrzna	135
14.1. Zarządzanie zasobami ludzkimi	135
14.2. Zmiany organizacyjne.....	137
14.3. Zarządzanie strategiczne	137
14.4. Zarządzanie ryzykiem operacyjnym	138
14.5. Obsługa informatyczna systemu bankowego oraz NBP.....	139
14.6. Ochrona i zabezpieczenia	143

14.7. Audyt wewnętrzny	143
14.8. Pozostałe działania	144
15. Opinia niezależnego biegłego rewidenta oraz skrócone sprawozdanie finansowe NBP na dzień 31 grudnia 2009 r.	145
15.1. Opinia niezależnego biegłego rewidenta	145
15.2. Podstawa prawna prowadzenia ksiąg rachunkowych NBP	146
15.3. Podstawowe zasady rachunkowości NBP	146
15.4. Informacje o znaczących zdarzeniach, jakie nastąpiły po dniu bilansowym a nieuwzględnionych w sprawozdaniu finansowym NBP.....	149
15.5. Biegły rewident i sposób jego wyboru	150
15.6. Inne zagadnienia mające wpływ na prawidłowe zrozumienie sytuacji majątkowej i finansowej NBP	150
15.7. Zmiany zasad rachunkowości w roku obrotowym 2009.....	152
15.8. Porównywalność danych	153
15.9. Zmiany w pozycjach bilansu.....	156
15.10. Zmiany w pozycjach rachunku zysków i strat NBP	173
ZAŁĄCZNIKI	179
PKB i popyt finalny	181
Ceny towarów i usług konsumpcyjnych	183
Bilans płatniczy	186
Pieniądz i kredyt	189
Opis dyskusji na posiedzeniach decyzyjnych Rady Polityki Pieniężnej w 2009 r. ...	195
Wybrane informacje o sektorze bankowym	247
Lista otwartych seminariów naukowych i wybranych publikacji NBP	251

SPIS TREŚCI

Wyniki głosowania członków Rady Polityki Pieniężnej nad wnioskami i uchwałami w 2009 r.	254
Schemat organizacyjny NBP wg stanu na dzień 31 grudnia 2009 r.	259

Spis tabel

Tabela 1. Wysokość stóp procentowych NBP na koniec 2008 i 2009 r. (w %)	24
Tabela 2. Decyzje Rady Polityki Pieniężnej dotyczące zmiany stóp procentowych NBP w 2009 r.	46
Tabela 3. Liczba i struktura ujawnionych falsyfikatów znaków pieniężnych w walucie polskiej	63
Tabela 4. Zestawienie ograniczeń inwestycyjnych obowiązujących w procesie zarządzania ryzykiem finansowym w NBP	66
Tabela 5. Struktura walutowa benchmarku w latach 2006–2009.....	68
Tabela 6. Struktura obrotów na rachunkach bieżących banków w złotych w systemie SORBNET w 2009 r.	84
Tabela 7. Liczba zleceń według głównych typów operacji przeprowadzanych na rachunkach bieżących banków w złotych w systemie SORBNET w 2009 r.	85
Tabela 8. Struktura obrotów na rachunkach bieżących banków w EUR w systemie SORBNET-EURO w 2009 r.	87
Tabela 9. Liczba zleceń według głównych typów operacji przeprowadzanych na rachunkach bieżących banków w EUR w systemie SORBNET-EURO w 2009 r.....	88
Tabela 10. Stan środków, liczba i wartość zleceń zrealizowanych na rachunkach banków w EUR w systemie TARGET2-NBP w 2009 r.	89
Tabela 11. Zbiory Centralnej Biblioteki NBP	98
Tabela 12. Zmiana przeciętnego zatrudnienia w NBP w latach 2005-2009 (z uwzględnieniem pracowników GINB)	136
Tabela 13. Zmiana przeciętnego zatrudnienia w NBP w latach 2005-2009 (bez uwzględnienia pracowników GINB)	136
Tabela 14. Zmiany prezentacyjne w bilansie - aktywa	154
Tabela 15. Zmiany prezentacyjne w bilansie - pasywa	155
Tabela 16. Aktywa	157

SPIS TABEL

Tabela 17. Struktura aktywów.....	158
Tabela 18. Złoto i należności w złocie odpowiadającym międzynarodowym standardom czystości	160
Tabela 19. Należności od nierezydentów w walutach obcych.....	160
Tabela 20. Należności od rezydentów w walutach obcych.....	161
Tabela 21. Należności od krajowych pozostałych monetarnych instytucji finansowych w walucie krajowej z tytułu operacji polityki pieniężnej	161
Tabela 22. Pozostałe należności od krajowych pozostałych monetarnych instytucji finansowych w walucie krajowej	162
Tabela 23. Pozostałe aktywa	162
Tabela 24. Pasywa.....	163
Tabela 25. Struktura pasywów	164
Tabela 26. Pieniądz w obiegu	166
Tabela 27. Zobowiązania wobec krajowych pozostałych monetarnych instytucji finansowych w walucie krajowej z tytułu operacji polityki pieniężnej	167
Tabela 28. Pozostałe zobowiązania wobec krajowych pozostałych monetarnych instytucji finansowych w walucie krajowej.....	167
Tabela 29. Zobowiązania wobec innych rezydentów w walucie krajowej.....	168
Tabela 30. Zobowiązania wobec nierezydentów w walucie krajowej.....	168
Tabela 31. Zobowiązania wobec rezydentów w walutach obcych	169
Tabela 32. Zobowiązania wobec nierezydentów w walutach obcych	169
Tabela 33. Zobowiązania wobec MFW.....	169
Tabela 34. Pozostałe pasywa	170
Tabela 35. Rezerwy na przyszłe zobowiązania	170
Tabela 36. Różnice z wyceny	171

SPIS TABEL

Tabela 37. Fundusze i rezerwy	171
Tabela 38. Wynik finansowy.....	171
Tabela 39. Pozycje pozabilansowe - należności i zobowiązania wynikające z transakcji bieżących i transakcji terminowych	172
Tabela 40. Pozostałe pozycje w ewidencji pozabilansowej.....	172
Tabela 41. Rachunek zysków i strat w latach 2008-2009	173
Tabela 42. PKB i popyt krajowy w latach 2002-2009	182
Tabela 43. Zmiany cen głównych grup towarów i usług konsumpcyjnych w latach 2008-2009.....	185
Tabela 44. Wybrane wskaźniki ostrzegawcze	188
Tabela 45. Struktura aktywów sektora bankowego.....	248
Tabela 46. Struktura pasywów sektora bankowego.....	249
Tabela 47. Relacje z nierezydentami	250
Tabela 48. Wynik finansowy sektora bankowego	250
Tabela 49. Zyskowość sektora bankowego	250
Tabela 50. Fundusze własne i współczynnik wypłacalności krajowego sektora bankowego.....	250

SPIS WYKRESÓW

Spis wykresów

Wykres 1. Stopa wzrostu PKB (lewy wykres) i podstawowe stopy procentowe wybranych banków centralnych (prawy wykres)	36
Wykres 2. Kurs EUR/PLN w latach 1999-2010	37
Wykres 3. Wpływ głównych grup na roczne tempo zmian cen towarów i usług konsumpcyjnych (lewy wykres) oraz roczne tempo zmian cen towarów i usług konsumpcyjnych na tle celu inflacyjnego (prawy wykres).....	38
Wykres 4. Stopy procentowe NBP oraz stawka POLONIA w 2009 r.	48
Wykres 5. Średnie w miesiącu saldo podstawowych operacji otwartego rynku w latach 1995-2009	50
Wykres 6. Zmiany wielkości rezerwy obowiązkowej i odchylenia od rezerwy wymaganej w 2009 r.	52
Wykres 7. Oficjalne aktywa rezerwowe w latach 2006-2009	67
Wykres 8. Udział instrumentów inwestycyjnych w rezerwach walutowych NBP w latach 2007-2009 - stan na dzień 31 grudnia	69
Wykres 9. Oficjalne stopy procentowe w USA, strefie euro, Wielkiej Brytanii, Australii i Norwegii	70
Wykres 10. Zmiany rentowności 2-letnich i 10-letnich papierów rządowych USA, Wielkiej Brytanii i Australii.....	71
Wykres 11. Rentowność 2-letnich papierów rządowych USA, strefy euro, Wielkiej Brytanii i Australii.....	72
Wykres 12. Rentowność 10-letnich papierów rządowych USA, strefy euro, Wielkiej Brytanii i Australii.....	72
Wykres 13. Poziom oprocentowania depozytów 1-miesięcznych na tle stopy depozytowej Norges Banku	73
Wykres 14. Dochodowość rezerw walutowych NBP w latach 2006-2009 (bez uwzględniania wpływu zmian kursów walutowych).....	74
Wykres 15. Dochodowość rezerw walutowych w latach 2006-2009 (z uwzględnieniem	

SPIS WYKRESÓW

wpływu zmian kursów walutowych)	74
Wykres 16. Kursy walut rezerwowych w relacji do PLN w latach 2006-2009 (poziom na koniec okresów).....	75
Wykres 17. Liczba użytkowników kursów e-learningowych na NBPortal w latach 2006-2009.....	95
Wykres 18. Liczba odstępów użytkowników NBPortalu w latach 2008-2009.....	95
Wykres 19. Procent ukończonych kursów e-learningowych zamieszczonych w NBPortal w latach 2006-2009.....	96
Wykres 20. Kursy średnie NBP w 2009 r.	156
Wykres 21. Udział aktywów w sumie bilansowej NBP w 2008 i 2009 r.	159
Wykres 22. Udział pasywów w sumie bilansowej NBP w 2008 i 2009 r.	165
Wykres 23. Zmiany struktury przychodów NBP w 2008 i 2009 r.	176
Wykres 24. Zmiany struktury kosztów NBP w 2008 i 2009 r.	177
Wykres 25. Udziały składników popytu finalnego we wzroście PKB.....	181
Wykres 26. Zmiany r/r i m/m kredytów dla gospodarstw domowych	189
Wykres 27. Struktura walutowa nowych kredytów mieszkaniowych dla gospodarstw domowych	190
Wykres 28. Zmiany r/r i m/m kredytów dla przedsiębiorstw	191
Wykres 29. Zmiany r/r i m/m depozytów bankowych gospodarstw domowych i przedsiębiorstw	192
Wykres 30. Agregaty monetarne M3 i M1, pieniądź gotówkowy w obiegu oraz pieniądź rezerwowy banku centralnego.....	194

WYKAZ NAJWAŻNIEJSZYCH SKRÓTÓW

BFG	Bankowy Fundusz Gwarancyjny
BIS	Bank for International Settlements (Bank Rozrachunków Międzynarodowych)
EBC	Europejski Bank Centralny
EBI	Europejski Bank Inwestycyjny
EBOR	Europejski Bank Odbudowy i Rozwoju
ERM II	Exchange Rate Mechanism II (Europejski Mechanizm Kursowy)
ESBC	Europejski System Banków Centralnych
GINB	Generalny Inspektorat Nadzoru Bankowego
GUS	Główny Urząd Statystyczny
KIR SA	Krajowa Izba Rozliczeniowa SA
KDPW SA	Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych SA
KNF	Komisja Nadzoru Finansowego
KSF	Komitet Stabilności Finansowej
MF	Ministerstwo Finansów
MFW	Międzynarodowy Fundusz Walutowy
NBP	Narodowy Bank Polski
OECD	Organisation for Economic Cooperation and Development (Organizacja Współpracy Gospodarczej i Rozwoju)
pb	punkt bazowy
PKB	produkt krajowy brutto
RPP	Rada Polityki Pieniężnej
SDR	Special Drawing Rights (Specjalne Prawa Ciągnięcia)
SEPA	Single Euro Payment Area (Jednolity Obszar Płatności w Euro)
SIS	System Informacji Sprawozdawczej
SORBNET	System Obsługi Rachunków Banków w Centrali NBP
SORBNET-EURO	System Obsługi Rachunków Banków w Euro w Centrali NBP
STEP2 SCT	STEP2 SEPA Credit Transfer (System Transferów Kredytowych STEP2 SEPA)
TARGET, TARGET2	Trans-European Automated Real-Time Gross Settlement Express Transfer System (Transeuropejski Zautomatyzowany Błyskawiczny System Rozrachunku Brutto w Czasie Rzeczywistym)
UE	Unia Europejska
UGW	Unia Gospodarcza i Walutowa
ZBP	Związek Banków Polskich
ZSK	Zintegrowany System Księgowy

SYNTEZA

1. Zgodnie z art. 227 ust. 1 Konstytucji RP „Centralnym bankiem państwa jest Narodowy Bank Polski. Przystępuje mu wyłączne prawo emisji pieniądza oraz ustalania i realizowania polityki pieniężnej. Narodowy Bank Polski odpowiada za wartość polskiego pieniądza”. Podstawowe zadania NBP określają ustawa o Narodowym Banku Polskim¹ i ustawa Prawo bankowe², a także Traktat o funkcjonowaniu Unii Europejskiej³ oraz Statut ESBC i EBC. W 2009 r. NBP działał zgodnie ze *Strategią polityki pieniężnej po 2003 roku*, *Założeniami polityki pieniężnej na 2009 rok*, *Planem działalności Narodowego Banku Polskiego na lata 2007–2009* oraz *Strategią zarządzania Narodowego Banku Polskiego na lata 2009–2012*.
2. *Sprawozdanie* przedstawia realizację przez NBP ustawowych zadań w 2009 r. w następujących obszarach: polityka pieniężna, działania na rzecz stabilności systemu finansowego, działalność emisyjna, zarządzanie rezerwami dewizowymi, działalność dewizowa, działania na rzecz systemu płatniczego, działalność edukacyjna i informacyjna, obsługa Skarbu Państwa, działalność badawcza, działalność statystyczna, działalność legislacyjna, współpraca międzynarodowa i działalność wewnętrzna. W *Sprawozdaniu* przedstawiono opinię niezależnego biegłego rewidenta oraz skrócone sprawozdanie finansowe NBP na dzień 31 grudnia 2009 r.
3. Zgodnie z art. 6 ustawy o Narodowym Banku Polskim organami NBP są: Prezes Narodowego Banku Polskiego, Rada Polityki Pieniężnej i Zarząd Narodowego Banku Polskiego. W 2009 r. struktura organizacyjna NBP obejmowała Centralę i 17 jednostek organizacyjnych.
4. Reprezentując bank centralny i Polskę na arenie międzynarodowej, w 2009 r. przedstawiciele NBP uczestniczyli w pracach przede wszystkim następujących gremiów: Rada Ogólna EBC, komitety i grupy robocze ESBC, Rada ECOFIN (w ramach nieformalnych posiedzeń), komitety i grupy robocze Rady UE oraz Komisji Europejskiej. Prace w ww. gremiach koncentrowały się na nowej architekturze nadzoru finansowego w UE, monitorowaniu i analizowaniu sytuacji fiskalnej w krajach UE, opiniowaniu projektów prawa wspólnotowego. Ponadto NBP uczestniczył w przygotowaniach do sprawowania przez Polskę Prezydencji w Radzie UE.
5. W 2009 r. polityka pieniężna była prowadzona w warunkach recesji w gospodarce światowej i utrzymujących się zaburzeń na rynkach finansowych. Na początku

¹ Dz.U. z 2005 r. Nr 1, poz. 2, z późn. zm.

² Dz.U. z 2002 r. Nr 72, poz. 665, z późn. zm.

³ Dz.U. UE C 115, 9 maja 2008 r.

SYNTEZA

2009 r. w większości krajów nastąpiło pogłębienie zapoczątkowanej w 2008 r. recesji, czego odzwierciedleniem było - obok silnego spadku PKB - znaczne pogorszenie sytuacji na rynku pracy i pogorszenie nastrojów podmiotów gospodarczych. Jednocześnie na międzynarodowych rynkach finansowych utrzymywała się podwyższona niepewność i wysoka awersja do ryzyka, czego efektem był dalszy spadek cen aktywów i zaburzenia w funkcjonowaniu tych rynków. Od II kw. 2009 r. następowało wyhamowanie tendencji recesyjnych w gospodarce światowej i w kolejnych kwartałach globalny PKB zaczął ponownie rosnąć. Skala poprawy sytuacji gospodarczej poszczególnych krajów i regionów była jednak zróżnicowana. W największych gospodarkach rozwiniętych, mimo stopniowej poprawy koniunktury, w całym 2009 r. odnotowano spadek PKB.

Chociaż polska gospodarka wykazała się relatywnie dużą odpornością na światowy kryzys - do czego przyczyniły się przede wszystkim mniejszy niż w innych gospodarkach regionu udział eksportu w PKB, płynny kurs walutowy i mniejsze uzależnienie od kredytu - w 2009 r. aktywność gospodarcza uległa znacznemu osłabieniu. Recesja u głównych partnerów handlowych przyczyniła się do zmniejszenia popytu zagranicznego na dobra i usługi produkowane w Polsce. Jednocześnie jednak znacząca deprecjacja kursu złotego - spowodowana wzrostem awersji do ryzyka na globalnych rynkach finansowych w IV kw. 2008 r. i na początku 2009 r. i związanym z tym odpływem kapitału zagranicznego z gospodarek wschodzących - przyczyniła się do wzrostu konkurencyjności cenowej polskich produktów. W efekcie w 2009 r. wkład eksportu netto do wzrostu PKB stał się dodatni i stanowił główny czynnik wzrostu gospodarczego w Polsce. Spowolnieniu gospodarczemu towarzyszyło znaczące pogorszenie sytuacji na rynku pracy, tj. zmniejszenie zatrudnienia i wzrost bezrobocia, a także istotne pogorszenie sytuacji sektora finansów publicznych oraz wyhamowanie akcji kredytowej.

W 2009 r. roczny wskaźnik cen towarów i usług konsumpcyjnych (ang. Consumer Price Index - CPI) obniżył się o 0,7 pkt proc. wobec 2008 r. i wyniósł 3,5%, kształtując się na poziomie górnej granicy odchyień od celu inflacyjnego NBP, określonego na poziomie 2,5%. Kształtowanie się wskaźnika CPI w 2009 r. na podwyższonym poziomie wynikało w znacznym stopniu z oddziaływania czynników pozostających poza bezpośrednim wpływem krajowej polityki pieniężnej, przede wszystkim podwyżek cen administrowanych i stawek podatków akcyzowych, a także znacznej deprecjacji złotego w okresie lipiec 2008 r. - luty 2009 r. wynikającej ze wzrostu awersji do ryzyka na światowych rynkach finansowych i odpływu kapitału zagranicznego z rynków wschodzących. W marcu 2009 r. kurs złotego ustabilizował się, a następnie - wraz z poprawą perspektyw wzrostu światowej gospodarki oraz spadkiem globalnej awersji do ryzyka - stopniowo się umacniał. Umocnienie kursu oddziaływało w kierunku ograniczenia obserwowanego w drugiej połowie 2009 r. wzrostu cen ropy naftowej, a tym

samym ograniczało wzrost inflacji w tym okresie.

W I połowie 2009 r. - biorąc pod uwagę napływające dane makroekonomiczne, a także oczekiwane silne obniżenie się aktywności gospodarczej na świecie i w Polsce oddziałujące w kierunku ograniczenia presji inflacyjnej w średnim okresie - Rada kontynuowała rozpoczęte pod koniec 2008 r. łagodzenie polityki pieniężnej. W tym okresie stopy procentowe NBP zostały obniżone czterokrotnie, w styczniu, lutym, marcu i czerwcu, w sumie o 150 punktów bazowych (stopa referencyjna NBP została obniżona do poziomu 3,50%). Dodatkowo w maju 2009 r. Rada obniżyła stopę rezerwy obowiązkowej o 0,5 pkt proc. (z 3,5% do 3,0%).

W II połowie 2009 r. - wobec stopniowo poprawiającej się sytuacji w gospodarce i jednocześnie utrzymującej się znacznej niepewności dotyczącej trwałości ożywienia wzrostu za granicą - Rada utrzymywała stopy procentowe na niezmiennym poziomie. Do września Rada oceniała prawdopodobieństwo ukształtowania się inflacji poniżej celu inflacyjnego w średnim okresie za wyższe od prawdopodobieństwa kształtowania się inflacji powyżej celu. W październiku Rada zmieniła ocenę ryzyk dla realizacji celu inflacyjnego w średnim okresie, uznając prawdopodobieństwo kształtowania się inflacji w średnim okresie powyżej lub poniżej celu za zbliżone i sygnalizując tym samym zakończenie cyklu łagodzenia polityki pieniężnej. Rada utrzymała taką ocenę do końca 2009 r. W efekcie tych decyzji pod koniec grudnia 2009 r. stopa referencyjna NBP wyniosła 3,50%.

6. NBP realizował politykę pieniężną, wykorzystując zestaw instrumentów przyjętych przez Radę Polityki Pieniężnej w *Założeniach polityki pieniężnej na 2009 rok*. Podstawowym instrumentem pozostawała krótkoterminowa stopa procentowa. Stopa referencyjna NBP określała rentowność podstawowych operacji otwartego rynku, wpływając jednocześnie na poziom oprocentowania krótkoterminowych lokat na rynku niezabezpieczonych depozytów międzybankowych. W 2009 r. operacje podstawowe były przeprowadzane, podobnie jak w 2008 r., w formie emisji bonów pieniężnych z 7-dniowym terminem zapadalności. Przy użyciu bonów, NBP absorbował nadwyżkę środków płynnych z sektora bankowego. Stopy depozytowa i lombardowa NBP wyznaczały rentowność operacji depozytowo-kredytowych oraz korytarz wahań stawki rynkowej *overnight*. Korzystając z kredytu lombardowego i depozytu na koniec dnia, banki mogły uzupełniać niedobory i lokować nadwyżki środków w banku centralnym. Ponadto, realizując tzw. *Pakiet zaufania*, NBP zasiliał sektor bankowy w płynność złotową, kontynuując przeprowadzanie operacji dostrajających w formie *repo*, oferowanych z terminami zapadalności 3 oraz 6 miesięcy, a także w płynność walutową (CHF, EUR i USD), przy wykorzystaniu transakcji typu *swap* walutowy.
7. Poziom krótkoterminowej nadpłynności sektora bankowego, mierzonej jako

SYNTEZA

Średnioroczne saldo operacji prowadzonych przez NBP (suma emisji bonów pieniężnych NBP, operacji *repo*, operacji *swapa* walutowego, a także operacji depozytowo-kredytowych) wyniósł 23 940 mln zł i był wyższy o 12 976 mln zł w porównaniu ze średnim poziomem tej wielkości w 2008 r. Wzrost nadpłynności wystąpił przede wszystkim w wyniku wcześniejszego wykupu obligacji NBP oraz nadwyżki skupu walut obcych przez NBP nad ich sprzedażą (w tym z tytułu wykorzystania funduszy unijnych w złotych). Ponadto w kierunku wzrostu płynności oddziaływały spadek pieniądza gotówkowego w obiegu, a także obniżenie poziomu rezerwy obowiązkowej banków. W 2009 r. średni poziom bonów pieniężnych NBP wyniósł 31 873 mln zł. Prowadzone w ramach *Pakietu zaufania* operacje *repo* wyniosły średnio w roku 11 456 mln zł, a operacje *swapa* walutowego 1 076 mln zł. Średni poziom operacji depozytowo-kredytowych wyniósł 2 447 mln zł.

8. Jednym z celów prowadzonej polityki pieniężnej jest umacnianie wiarygodności NBP jako instytucji odpowiedzialnej za wartość polskiego pieniądza. NBP stale wzmacnia przejrzystość swoich działań i dba o jak najlepszą komunikację z rynkami finansowymi, przedsiębiorstwami i społeczeństwem. W 2009 r. NBP zorganizował około 90 spotkań z udziałem dziennikarzy. Były to konferencje prasowe (w tym cykliczne konferencje po posiedzeniach Rady Polityki Pieniężnej oraz konferencje poświęcone prezentacji projekcji inflacji i PKB), prezentacje wprowadzanych do obiegu monet kolekcjonerskich oraz spotkania z okazji innych wydarzeń związanych z działalnością Banku. Przeprowadzono około 340 wywiadów i spotkań z członkami Rady Polityki Pieniężnej i Zarządu NBP. Opublikowano ponad 120 komunikatów prasowych.
9. Zgodnie z art. 3 ust. 2 pkt 6 ustawy o Narodowym Banku Polskim do zadań NBP należy „kształtowanie warunków niezbędnych do rozwoju systemu bankowego”. NBP realizuje to zadanie w sposób ciągły przez działania na rzecz utrzymania stabilnego i niskiego poziomu inflacji. W 2009 r. NBP koncentrował się na zapewnieniu płynności w sektorze bankowym, refinansowaniu działalności banków (por. pkt 10 *Syntezy*) oraz utrzymaniu stabilności systemu płatniczego (por. pkt 14 *Syntezy*).
10. W 2009 r. działania NBP na rzecz stabilności systemu finansowego koncentrowały się na ograniczeniu skutków wpływu światowego kryzysu finansowego na gospodarkę Polski. Celem NBP było wzmocnienie sektora bankowego i przywrócenie zaufania między instytucjami finansowymi w naszym kraju. W 2009 r. NBP funkcjonował w nowych uwarunkowaniach prawnych, zgodnie z którymi działania na rzecz stabilności krajowego systemu finansowego zostały *explicite* włączone do listy ustawowych zadań NBP. Realizując te zadania, NBP kontynuował operacje zasilające banki w płynność wprowadzone pod koniec 2008 r. w ramach *Pakietu zaufania*, dostosowując ich charakter do bieżących

potrzeb banków. W związku ze zmniejszeniem się wielkości udzielanych kredytów NBP podjął działania mające na celu złagodzenie ograniczeń po stronie dostępności kredytów dla podmiotów gospodarczych, w szczególności zainicjował *Pakt na Rzecz Rozwoju Akcji Kredytowej*. NBP wydłużył operacje refinansujące banki oraz postawił do ich dyspozycji dodatkowe środki, pochodzące z przedterminowego wykupu obligacji NBP oraz obniżenia stopy rezerwy obowiązkowej. Ponadto NBP podjął decyzję w sprawie wprowadzenia kredytu wekslowego - nowego instrumentu mającego ułatwić bankom dostęp do refinansowania nowej akcji kredytowej. Działając na rzecz wspierania stabilności krajowego systemu finansowego, NBP w 2009 r. kontynuował współpracę z Ministerstwem Finansów oraz Komisją Nadzoru Finansowego w ramach Komitetu Stabilności Finansowej. Był to pierwszy pełny rok, w którym zasady tej współpracy regulowała ustawa o KSF. W ramach działalności analitycznej i badawczej NBP przygotował wiele opracowań i analiz - cyklicznych i problemowych - dotyczących stabilności i rozwoju systemu finansowego w Polsce. Wyniki tych analiz stanowiły przedmiot dyskusji na forum Komitetu Stabilności Finansowej.

11. Głównym celem działalności emisyjnej NBP było zapewnienie bezpieczeństwa i płynności obrotu gotówkowego. Na koniec 2009 r. pieniądź gotówkowy w obiegu (z kasami banków) osiągnął wartość 100 344,8 mln zł, co oznacza spadek wartości pieniądza gotówkowego o 1 789,9 mln zł, tj. o 1,75% w stosunku do końca 2008 r. NBP kontynuował emitowanie monet kolekcjonerskich. W 2009 r. wyemitowano 1 691 500 sztuk monet, obejmujących 15 tematów, w tym 149 500 sztuk monet złotych oraz 1 542 000 sztuk monet srebrnych. W 2008 r. wyemitowano natomiast 1 707 400 sztuk monet kolekcjonerskich (w tym 97 400 sztuk monet złotych i 1 610 000 sztuk monet srebrnych), tj. o ok. 1% więcej niż w 2009 r.
12. Zarządzając rezerwami dewizowymi, NBP dążył do osiągnięcia jak najwyższego dochodu przy zapewnieniu wysokiego bezpieczeństwa inwestowanych środków i ich niezbędnej płynności. Realizując założenia przyjętej w 2007 r. długoterminowej strategii zarządzania rezerwami dewizowymi, w 2009 r. rozszerzano metody zarządzania ryzykiem towarzyszącym dokonywanym inwestycjom, a także zastosowano zaawansowane modele optymalizacyjne do określania strategicznej i taktycznej alokacji aktywów. Kontynuowano również proces dywersyfikacji instrumentarium inwestycyjnego przy uwzględnieniu bieżących uwarunkowań rynkowych. Pomimo spadku cen rządowych papierów wartościowych, stanowiącego reakcję na oznaki poprawy sytuacji globalnej gospodarki, w 2009 r. osiągnięto dodatnią stopę zwrotu z rezerw zarówno w walucie instrumentów, jak i w PLN (odpowiednio 0,5% i 1,9%). Skumulowana dochodowość rezerw od momentu wprowadzenia długoterminowej strategii zarządzania rezerwami dewizowymi wyniosła natomiast 9,1% w walucie instrumentów oraz 23,8% w PLN. Równocześnie w 2009 r. NBP uzyskał wysoki,

SYNTEZA

porównywalny z poprzednim rokiem, dochód z działalności inwestycyjnej związanej z zarządzaniem rezerwami dewizowymi - w 2009 r. 6,1 mld PLN wobec 6,9 mld PLN w poprzednim roku (bez uwzględnienia różnic kursowych).

13. Działalność dewizowa NBP polegała na prowadzeniu rejestru działalności kantorowej, wydawaniu decyzji w sprawach dewizowych oraz kontroli obrotu dewizowego. W 2009 r. wydano ogółem 282 decyzje i 7 postanowień w sprawach dewizowych. Przeprowadzono ogółem 3006 kontroli obrotu dewizowego. Według stanu na dzień 31 grudnia 2009 r. w Polsce działało 4355 kantorów.
14. Działania NBP na rzecz systemu płatniczego polegały przede wszystkim na organizowaniu rozliczeń pieniężnych, a także sprawowaniu nadzoru nad systemami płatności, systemami autoryzacji i rozliczeń oraz systemami rozrachunku i rozliczeń papierów wartościowych. W 2009 r. przeniesiono rozrachunek systemu EuroELIXIR z systemu SORBNET-EURO do systemu TARGET2-NBP i dostosowano w tym zakresie system SORBNET-EURO, umożliwiając bankom niebędącym uczestnikami bezpośrednimi systemu TARGET2 uczestnictwo w rozrachunku systemu EuroELIXIR. Rozpoczęto również prace w ramach projektu SORBNET-EURO w wersji na 2012 rok (SE-2012), dotyczące przygotowania nowej aplikacji NBP-PHA, która zastąpi system SORBNET-EURO. Prowadzono także działania regulacyjne, badawcze i edukacyjno-promocyjne z zakresu systemu płatniczego, w szczególności związane z popularyzacją obrotu płatniczego bez użycia gotówki. Zakończono prace nad przygotowaniem kompleksowego *Programu rozwoju obrotu bezgotówkowego w Polsce na lata 2009-2013*. NBP kontynuował również współpracę ze środowiskiem bankowym, przede wszystkim w ramach Rady ds. Systemu Płatniczego i przedsięwzięć podejmowanych wraz ze Związkiem Banków Polskich.
15. W 2009 r. przyjęta została przez Zarząd NBP *Strategia edukacji ekonomicznej Narodowego Banku Polskiego na lata 2010-2012*, której celem jest podniesienie wiedzy ekonomicznej i zwiększenie społecznej świadomości roli i misji banku centralnego w życiu gospodarczym. Działania edukacyjne podejmowano na różnych płaszczyznach, aby dotrzeć do jak największej liczby osób. Zrealizowano ogółem 71 projektów edukacyjnych, skierowanych do środowisk szkolnych, studenckich, dziennikarzy i osób duchownych, w tym 43 projekty z mediami. Kontynuowano prace nad rozszerzeniem i uatrakcyjnieniem oferty edukacyjnej znajdującej się na stronach NBPortal.pl. Portal Edukacji Ekonomicznej odnotował w 2009 r. ponad 1 mln odsłon, a liczba korzystających z kursów e-learningowych wyniosła około 20 tys. osób. O ponad 2% wzrosła liczba kursów zdanych w porównaniu z 2008 r. Ponadto uruchomiono portal internetowy *Obserwator Finansowy*, poświęcony aktualnym wydarzeniom gospodarczym w Polsce i na świecie. Rozpoczęły się także prace nad utworzeniem Centrum Promocji i Edukacji Ekonomicznej NBP, placówki, której celem będzie upowszechnianie wiedzy ekonomicznej.

16. Prowadzona przez NBP obsługa rachunków bankowych budżetu państwa przyczynia się do zapewnienia bezpieczeństwa i płynności rozliczeń środków sektora finansów publicznych. NBP prowadzi rachunki w złotych i walutach obcych, w tym rachunki do obsługi środków pochodzących z budżetu Unii Europejskiej. W 2009 r. NBP obsługiwał 3928 klientów i prowadził 17 728 rachunków. Prowadził ponadto obsługę zobowiązań i należności zagranicznych budżetu państwa, obsługę obrotu skarbowymi papierami wartościowymi, a także współpracował z Ministerstwem Finansów w zakresie zarządzania długiem publicznym.
17. W 2009 r. opublikowano *Raport na temat pełnego uczestnictwa Rzeczypospolitej Polskiej w trzecim etapie Unii Gospodarczej i Walutowej* oraz opracowanie *Polska wobec światowego kryzysu gospodarczego*. Prace badawcze w NBP koncentrowały się na zagadnieniach dotyczących udziału w systemie Exchange Rate Mechanism II, polityki pieniężnej, procesów inflacyjnych, sytuacji ekonomicznej przedsiębiorstw i gospodarstw domowych, wpływu globalnego kryzysu finansowego na funkcjonowanie światowych rynków, zmian strukturalnych w gospodarce, determinant rozwoju gospodarczego, gospodarki światowej, koniunktury w kraju i na świecie, bilansu płatniczego oraz rynku pracy i nieruchomości. Wyniki prowadzonych badań wykorzystywano przede wszystkim do budowy i doskonalenia narzędzi modelowych służących do opracowywania prognoz. Wyniki prac badawczych i analitycznych posłużyły jako podstawy podejmowania decyzji przez Zarząd NBP i Radę Polityki Pieniężnej. W celu realizacji projektów badawczych powołano Komitet Badań Ekonomicznych NBP.
18. NBP aktywnie uczestniczył w pracach dotyczących statystyki w EBC oraz innych instytucjach europejskich. W 2009 r. prace te polegały głównie na wprowadzaniu wypracowanych wcześniej w ESBC rozwiązań sprawozdawczych. W 2009 r. kontynuowano prace nad nowym systemem zbierania i przetwarzania danych na potrzeby statystyki bilansu płatniczego oraz statystyki funduszy inwestycyjnych. W 2010 r. zakończono budowę systemu informatycznego PEGAZ do zbierania i przetwarzania danych na potrzeby tych statystyk. Przygotowane zostały pod względem merytorycznym i prawnym zmiany w zakresie statystyki monetarnej i finansowej związane z wprowadzeniem zmodyfikowanych wymogów EBC. NBP rozpoczął regularną publikację rachunków finansowych. W 2009 r. przygotowano materiał metodyczny dotyczący sezonowej korekty danych statystycznych.
19. Przedstawiciele NBP brali udział w posiedzeniach Komitetu Rady Ministrów i Komitetu Europejskiego Rady Ministrów. W 2009 r. NBP uczestniczył także w pracach następujących gremiów międzyresortowych: Komitetu Stabilności Finansowej, Komisji Nadzoru Finansowego, Trójstronnej Komisji ds. Społeczno-Gospodarczych, Rady Rozwoju Rynku Finansowego, Komitetu Polityki Ubezpieczeń Eksportowych oraz Komitetu Zarządzania Długiem Publicznym. NBP współdziałał

SYNTEZA

także z organami państwa, opiniując projekty aktów prawnych (normatywnych i nienormatywnych) z zakresu polityki gospodarczej i systemu bankowego. Jako członek ESBC opiniował projekty opinii EBC do projektów wspólnotowych aktów prawnych, a także projekty opinii EBC do krajowych aktów prawnych państw UE z zakresu kompetencji banku centralnego.

20. W 2009 r. NBP kontynuował współpracę z międzynarodowymi instytucjami finansowymi, w szczególności z Bankiem Światowym, Międzynarodowym Funduszem Walutowym, Organizacją Współpracy Gospodarczej i Rozwoju, Bankiem Rozrachunków Międzynarodowych i Europejskim Bankiem Odbudowy i Rozwoju. Najważniejsze działania w tym zakresie koncentrowały się na przeciwdziałaniu światowemu kryzysowi finansowemu, reformach instytucji międzynarodowych i zmianach światowej architektury finansowej. NBP kontynuował współpracę z krajowymi instytucjami publicznymi celem wypracowywania jednolitego stanowiska Polski przedstawianego na forum ww. instytucji. Rozszerzono zakres pomocy technicznej świadczonej przez NBP bankom centralnym krajów przechodzących transformację gospodarczą. W ramach ww. działań uruchomiono projekt twinningowy na rzecz Narodowego Banku Ukrainy realizowany wspólnie z Deutsche Bundesbank.
21. W 2009 r. przeciętne zatrudnienie w NBP wynosiło 3770 etatów i było niższe od zatrudnienia w 2008 r. o 199 etatów, tj. o 5,0%. Zmniejszenie zatrudnienia było spowodowane przede wszystkim przyjęciem przez Zarząd NBP w dniu 26 września 2008 r. *Koncepcji wdrożenia usprawnienia działalności oddziałów okręgowych*, której wprowadzanie zakończono w czerwcu 2009 r. Koszty wynagrodzeń pracowników wraz z rezerwami i narzutami na wynagrodzenia w 2009 r. były wyższe od wykonania w 2008 r. o 4,1 %.
22. Zgodnie z art. 69 ust. 1 ustawy o Narodowym Banku Polskim *Sprawozdanie finansowe Narodowego Banku Polskiego na dzień 31 grudnia 2009 r.* zostało zbadane przez biegłego rewidenta, wybranego przez Radę Polityki Pieniężnej. Niezależny biegły rewident badający sprawozdanie finansowe, w dniu 29 marca 2010 r. wydał o nim opinię bez zastrzeżeń. Opinia niezależnego biegłego rewidenta o skróconym sprawozdaniu finansowym jest zamieszczona w rozdziale 15.
23. W 2009 r. NBP osiągnął dodatni wynik finansowy w wysokości 4 165 554,4 tys. zł. Wzrost wyniku był przede wszystkim skutkiem zrealizowanych przez NBP przychodów z transakcji rezerwami dewizowymi (wynik z operacji finansowych).

1. Funkcjonowanie organów NBP

Zgodnie z ustawą z dnia 29 sierpnia 1997 r. o Narodowym Banku Polskim⁴, obowiązującą od 1 stycznia 1998 r., organami NBP są: Prezes Narodowego Banku Polskiego, Rada Polityki Pieniężnej i Zarząd Narodowego Banku Polskiego.

1.1. Prezes Narodowego Banku Polskiego

Prezes Narodowego Banku Polskiego w ramach swoich obowiązków przewodniczył Radzie Polityki Pieniężnej i Zarządowi NBP oraz uczestniczył w posiedzeniach Rady Ogólnej EBC.

W 2009 r. Prezes NBP, reprezentując bank centralny i Polskę w kontaktach z instytucjami zagranicznymi, wziął udział w następujących spotkaniach:

- dorocznym posiedzeniu Rady Gubernatorów Europejskiego Banku Odbudowy i Rozwoju,
- dorocznym posiedzeniu Rady Gubernatorów Banku Światowego i Międzynarodowego Funduszu Walutowego,
- nieformalnym posiedzeniu Rady ECOFIN,
- posiedzeniach Gubernatorów Banku Rozrachunków Międzynarodowych w Bazylei.

W 2009 r. Prezes NBP wydał 25 zarządzeń, dotyczących przede wszystkim:

- sposobu przeprowadzania rozrachunków międzybankowych,
- zakresu, trybu i terminów przekazywania przez banki objęte obowiązkowym systemem gwarantowania informacji do Bankowego Funduszu Gwarancyjnego,
- ustalania wzorów, stopu, próby, masy i wielkości emisji monet oraz terminów wprowadzania ich do obiegu,

Ponadto Prezes NBP opublikował 2 obwieszczenia.

Prezes NBP, jako przełożony pracowników, brał udział w kształtowaniu i realizowaniu polityki kadrowej, a także sprawował nadzór nad przestrzeganiem standardów pracy w NBP.

⁴ Dz.U. z 2005 r. Nr 1, poz. 2 z późn. zm.

FUNKCJONOWANIE ORGANÓW NBP

1.2. Rada Polityki Pieniężnej

Rada Polityki Pieniężnej	
Przewodniczący:	Sławomir S. Skrzypek
Członkowie:	Jan Czekaj Dariusz Filar Stanisław Nieckarz Marian Noga Stanisław Owsiak Mirosław Pietrewicz Andrzej Sławiński Halina Wasilewska-Trenkner Andrzej Wojtyna

W 2009 r. RPP działała zgodnie ze *Strategią polityki pieniężnej po 2003 roku* i *Założeniami polityki pieniężnej na 2009 rok*.

W 2009 r. RPP odbyła 25 posiedzeń (w tym 12 posiedzeń dwudniowych), na których podjęła 15 uchwał, opublikowanych w Monitorze Polskim i Dzienniku Urzędowym NBP oraz 3 uchwały nienormatywne.

W dniu 23 grudnia 2009 r. RPP zdecydowała o wprowadzeniu z dniem 1 stycznia 2010 r. stopy dyskontowej i ustaliła jej poziom na 4% w skali rocznej.

Wysokość stóp procentowych NBP na koniec 2008 i 2009 r. przedstawia Tabela 1.

Tabela 1. Wysokość stóp procentowych NBP na koniec 2008 i 2009 r. (w %)

Stopa referencyjna		Kredyt lombardowy		Lokata w NBP		Redyskonto weksli	
31.12.08	31.12.09	31.12.08	31.12.09	31.12.08	31.12.09	31.12.08	31.12.09
5,0	3,5	6,5	5,0	3,5	2,0	5,25	3,75

Źródło: dane NBP.

RPP podjęła również uchwały w następujących sprawach:

- przyjęcia rocznego sprawozdania finansowego Narodowego Banku Polskiego sporządzonego na dzień 31 grudnia 2008 r.,
- zmiany uchwały w sprawie określenia górnej granicy zobowiązań wynikających z zaciągania przez NBP pożyczek i kredytów w zagranicznych instytucjach bankowych i finansowych (na rok 2009),
- przyjęcia sprawozdania z wykonania założeń polityki pieniężnej na rok 2008,
- oceny działalności Zarządu Narodowego Banku Polskiego w zakresie realizacji założeń polityki pieniężnej za rok 2008,

FUNKCJONOWANIE ORGANÓW NBP

- zatwierdzenia sprawozdania z działalności Narodowego Banku Polskiego w 2008 r.,
- zmiany uchwały w sprawie stóp rezerwy obowiązkowej banków i wysokości oprocentowania rezerwy obowiązkowej,
- określenia górnej granicy zobowiązań wynikających z zaciągania przez NBP pożyczek i kredytów w zagranicznych instytucjach bankowych i finansowych,
- ustalenia założeń polityki pieniężnej na rok 2010,
- zatwierdzenia planu finansowego Narodowego Banku Polskiego na rok 2010,
- stopy referencyjnej, oprocentowania kredytów refinansowych, oprocentowania lokaty terminowej oraz stopy redyskontowej i stopy dyskontowej weksli w Narodowym Banku Polskim,
- stopy referencyjnej, oprocentowania kredytów refinansowych, oprocentowania lokaty terminowej oraz stopy redyskontowej w Narodowym Banku Polskim (4 uchwały),
- zmiany zasad rachunkowości, układu aktywów i pasywów bilansu oraz rachunku zysków i strat NBP.

Realizując obowiązek wynikający z art. 23 ustawy o Narodowym Banku Polskim, RPP przyjęła następujące dokumenty:

- bilanse płatnicze Rzeczypospolitej Polskiej za III i IV kwartał 2008 r. oraz za I i II kwartał 2009 r.,
- *Międzynarodową pozycję inwestycyjną Polski w 2008 r.*,
- *Prognozę bilansu płatniczego Polski na 2010 r.*,
- Opinię do projektu ustawy budżetowej na rok 2010.

Rada przyjęła trzy Raporty o inflacji (w lutym, czerwcu i październiku), zawierające ocenę perspektyw procesów inflacyjnych w kontekście polityki pieniężnej.

FUNKCJONOWANIE ORGANÓW NBP

1.3. Zarząd Narodowego Banku Polskiego

Zarząd NBP	
Przewodniczący:	Sławomir S. Skrzypek - powołany na wniosek Prezydenta RP przez Sejm RP 10 stycznia 2007 r.
Członkowie:	Piotr Wiesiołek, Pierwszy Zastępca Prezesa NBP - od 6 marca 2008 r. Witold Kosiński, Wiceprezes NBP - od 24 października 2008 r. Zbigniew Hockuba - od 2 listopada 2007 r. Jakub Skiba - od 2 listopada 2007 r. Zdzisław Sokal - od 13 marca 2007 r. Jerzy Stopyra - od 25 marca 2004 r. Małgorzata Zaleska - od 3 sierpnia 2009 r.
Odwołany w 2009 r.:	Paweł Samecki*

*Po zrzeczeniu się sprawowanej funkcji w dniu 30 czerwca 2009 r., odwołany przez Prezydenta RP 7 lipca 2009 r.

Zgodnie z ustawą o Narodowym Banku Polskim działalnością NBP kieruje Zarząd. Zarząd NBP podejmuje uchwały w sprawach niezastrzeżonych do wyłącznej kompetencji innych organów NBP oraz realizuje uchwały RPP. Podstawowe zadania Zarząd NBP realizował zgodnie z *Planem działalności NBP na lata 2007–2009* oraz *Planem finansowym Narodowego Banku Polskiego na rok 2009*.

Zgodnie z ustawą o NBP Zarząd przygotowywał projekty uchwał i materiały kierowane na posiedzenia RPP, w szczególności obejmujące:

- projekcje inflacji,
- bieżącą sytuację makroekonomiczną, w tym przebieg procesów inflacyjnych, sytuację finansów publicznych, sytuację ekonomiczną przedsiębiorstw i gospodarstw domowych, sytuację na rynku pracy oraz na rynku finansowym i kredytowym,
- ekonomiczne i formalne uwarunkowania przystąpienia Polski do ERM II i strefy euro,
- stabilność systemu finansowego w Polsce, w tym ocenę funkcjonowania i perspektyw rozwoju systemu bankowego,
- płynność sektora bankowego oraz operacje otwartego rynku.

Ponadto Zarząd NBP zajmował się sytuacją sektora finansowego, zagadnieniami wynikającymi z procesu integracji europejskiej oraz bieżącymi sprawami związanymi z działalnością Banku. Szczególną uwagę poświęcono sytuacji sektora bankowego w związku z kryzysem finansowym na rynkach światowych. Głównie omawiano:

- zarządzanie rezerwami dewizowymi, w tym strategiczną alokację aktywów,

FUNKCJONOWANIE ORGANÓW NBP

- wykorzystanie środków Elastycznej Linii Kredytowej MFW,
- krajową strukturę koordynacyjną związaną z procesem wprowadzenia euro w Polsce,
- funkcjonowanie polskiego systemu płatniczego,
- działalność badawczo-rozwojową NBP,
- koncepcję usprawnienia działalności oddziałów okręgowych NBP.

W 2009 r. Zarząd NBP odbył 86 posiedzeń, na których podjął 97 uchwał normatywnych, 42 uchwały nienormatywne oraz 609 postanowień.

Zarząd NBP podjął uchwały w szczególności w następujących sprawach:

- Zmiany uchwały w sprawie trybu i szczegółowych zasad przekazywania przez banki do Narodowego Banku Polskiego danych niezbędnych do ustalania polityki pieniężnej i okresowych ocen sytuacji pieniężnej państwa oraz oceny sytuacji finansowej banków i ryzyka sektora bankowego. Jedną z głównych zmian wprowadzonych tą uchwałą było wyeliminowanie podwójnej sprawozdawczości poprzez usunięcie wzorów sprawozdań z pakietu sprawozdawczego WEBIS dotyczących pozycji walutowych banku służących do wyliczania ryzyka walutowego oraz wyliczania współczynnika wypłacalności, w związku ze sprawozdawczością realizowaną w ramach pakietu sprawozdawczego COREP.
- Zmiany uchwały w sprawie przeprowadzania przez NBP transakcji walutowych typu *swap*. Zmiana uchwały miała na celu uelastyczenie oraz usprawnienie procesu podejmowania w NBP decyzji dotyczących dopuszczalnego wolumenu walut, w które zasilane są banki w ramach przeprowadzanych z nimi przez NBP tego typu transakcji.
- Zmiany uchwały w sprawie wprowadzenia Regulaminu prowadzenia przez Narodowy Bank Polski rachunków i kont depozytowych papierów wartościowych oraz obsługi operacji na papierach wartościowych i ich rejestracji na rachunkach i kontach depozytowych tych papierów. Uchwałą rozszerzono katalog papierów wartościowych, które są przedmiotem operacji *repo* przeprowadzanych przez NBP z bankami w ramach operacji otwartego rynku, o inne papiery wartościowe niż bony skarbowe oraz obligacje skarbowe. Kolejna zmiana uchwały była związana z wejściem w życie ustawy o zmianie ustawy o autostradach płatnych oraz o Krajowym Funduszu Drogowym oraz ustawy o Narodowym Banku Polskim. Dopuściła ona możliwość organizowania przez NBP obrotu papierami wartościowymi poręczanymi lub gwarantowanymi przez Skarb Państwa. Uchwała wprowadziła przepisy umożliwiające wykorzystanie systemu przetargowego skarbowych papierów wartościowych do obsługi uczestników przetargów na

FUNKCJONOWANIE ORGANÓW NBP

obligacje emitowane przez BGK oraz rozszerzyła katalog papierów wartościowych wykorzystywanych w transakcjach *outright* o inne niż skarbowe papiery wartościowe.

- Zmiany uchwały w sprawie wprowadzenia Regulaminu refinansowania banków kredytem lombardowym przez Narodowy Bank Polski. Wprowadzenie uchwały miało na celu rozszerzenie listy papierów wartościowych dopuszczonych przez NBP na zabezpieczenie kredytu lombardowego o dłużne papiery wartościowe nominowane w walutach obcych. Celem kolejnej zmiany było dostosowanie przepisów regulujących refinansowanie banków kredytem lombardowym do wprowadzonego przez KDPW SA Nowego Systemu Depozytowo-Rozliczeniowego.
- Wprowadzenia wzoru umowy w sprawie warunków otwierania i prowadzenia rachunku w euro w systemie TARGET2-NBP. Nowelizacja uchwały była związana z planowanym w czerwcu 2009 r. przeniesieniem rozrachunku systemu EuroELIXIR prowadzonego przez KIR SA z systemu SORBNET-EURO na jednolitą wspólną platformę techniczną (SSP) systemu TARGET2 oraz koniecznością wprowadzenia wielu zmian do dotychczasowego wzorca umowy dla banków będących bezpośrednimi uczestnikami systemu TARGET2-NBP. Kolejna zmiana uchwały była związana z koniecznością wprowadzenia najnowszych wytycznych EBC z września 2009 r. w sprawie transeuropejskiego zautomatyzowanego błyskawicznego systemu rozrachunku brutto w czasie rzeczywistym (TARGET2) oraz wcześniej przyjętych wytycznych EBC z października 2008 r. oraz maja 2009 r.
- Warunków i zasad sprzedaży przez Narodowy Bank Polski monet, banknotów i numizmatów przeznaczonych na cele kolekcjonerskie oraz na inne cele. Głównym celem uchwały było wprowadzenie nowych zasad sprzedaży wartości kolekcjonerskich. Zgodnie z uchwałą od 2010 r. wartości kolekcjonerskie są sprzedawane w drodze aukcji internetowych, w których uczestniczą zarówno firmy, jak i osoby fizyczne. Cena jest ustalana w sposób rynkowy w ramach aukcji i jest jednolita dla wszystkich odbiorców.
- Trybu i szczegółowych zasad przekazywania przez banki Narodowemu Bankowi Polskiemu danych niezbędnych do sporządzania bilansu płatniczego oraz międzynarodowej pozycji inwestycyjnej. Wprowadzenie uchwały umożliwi NBP dostosowanie sposobu, zakresu i częstotliwości przekazywania danych do wymogów prawa europejskiego i wytycznych EBC. Zmniejszy też obciążenie banków sprawozdawczością na potrzeby bilansu płatniczego i międzynarodowej pozycji inwestycyjnej.
- Przystąpienia Narodowego Banku Polskiego do World Economic Forum. Przyjęcie przez NBP propozycji World Economic Forum skutkuje uzyskaniem przez NBP statusu partnera instytucjonalnego i wiąże się ze wzmocnieniem reputacji NBP w zakresie działalności badawczej, zwiększeniem znaczenia NBP

FUNKCJONOWANIE ORGANÓW NBP

w międzynarodowej debacie ekonomicznej oraz rozszerzeniem współpracy technicznej z innymi bankami centralnymi.

- Zmiany Regulaminu organizacyjnego Narodowego Banku Polskiego.

Zarząd NBP podjął postanowienia w szczególności w następujących sprawach:

- zaakceptowania Porozumienia o współpracy pomiędzy NBP i KNF w zakresie sprawozdawczości sektora bankowego,
- zaakceptowania *Raportu na temat pełnego uczestnictwa Rzeczypospolitej Polskiej w trzecim etapie Unii Gospodarczej i Walutowej wraz z suplementem Kryzys finansowy i gospodarczy - implikacje dla integracji Polski ze strefą euro*,
- przyjęcia *Strategii rozwoju obrotu bezgotówkowego w Polsce na lata 2009-2013*,
- wyrażenia zgody na zawarcie przez NBP umowy o współpracy w zakresie wykonywania obowiązków wynikających z uczestnictwa NBP w systemie STEP2 oraz dotyczących rozrachunku w systemie TARGET2-NBP zleceń w euro rozliczanych w systemie EuroELIXIR,
- wyrażenia zgody na pełnienie przez NBP funkcji *entry point* dla płatności krajowych w euro, otrzymywanych przez NBP z systemu STEP2,
- rekomendacji podpisania *Memorandum of Understanding* dotyczącego wymiany informacji nadzorczych o systemach kart płatniczych,
- wyrażenia zgody na podpisanie Porozumienia o Współpracy między Narodowym Bankiem Polskim a Narodowym Bankiem Republiki Białorusi,
- zaakceptowania raportu *Polska wobec światowego kryzysu gospodarczego*,
- zatwierdzenia *Polityki certyfikacji Narodowego Centrum Certyfikacji wersja 2.0*,
- przyjęcia *Strategii edukacji ekonomicznej NBP na lata 2010-2012*,
- przyjęcia *Strategii Rozwoju Pomocy Technicznej udzielanej przez Narodowy Bank Polski na lata 2010-2012*,
- przyjęcia sprawozdań z realizacji zadań Pełnomocnika Zarządu NBP ds. wprowadzenia euro,
- przyjęcia sprawozdań z realizacji zadań Pełnomocnika Zarządu NBP ds. usprawnienia działalności oddziałów okręgowych NBP,
- przyjęcia proponowanego w raporcie pt. *Koncepcja reorganizacji pracy Centrali Narodowego Banku Polskiego oraz Zakładu Usług Gospodarczych*, kierunku zmian,

FUNKCJONOWANIE ORGANÓW NBP

polegających na racjonalizacji funkcjonowania Centrali NBP i Zakładu Usług Gospodarczych.

1.4. Realizacja *Planu działalności Narodowego Banku Polskiego na lata 2007-2009*

W 2009 r. zakończono realizację *Planu działalności NBP na lata 2007–2009*, przyjętego przez Zarząd NBP w styczniu 2007 r.

W dniu 10 grudnia 2009 r. Zarząd NBP przyjął nowy *Plan działalności NBP na lata 2010-2012*, który uwzględnia założenia i ustalenia zawarte w *Strategii zarządzania Narodowym Bankiem Polskim na lata 2009-2012*, przyjętej przez Zarząd NBP w październiku 2008 r.

2. Polityka pieniężna

2.1. Strategia polityki pieniężnej

Zgodnie z art. 227 ust. 1 Konstytucji RP „Narodowy Bank Polski odpowiada za wartość polskiego pieniądza”. Ustawa z 29 sierpnia 1997 r. o Narodowym Banku Polskim w art. 3 określa, że „podstawowym celem działalności NBP jest utrzymanie stabilnego poziomu cen, przy jednoczesnym wspieraniu polityki gospodarczej Rządu, o ile nie ogranicza to podstawowego celu NBP”.

Współcześnie banki centralne przez stabilność cen rozumieją inflację na tyle niską, aby nie wywierała ona negatywnego wpływu na inwestycje, oszczędności i inne ważne decyzje podejmowane przez uczestników życia gospodarczego. Zapewnienie tak rozumianej stabilności cen jest podstawowym sposobem, w jaki bank centralny przyczynia się swoimi decyzjami do osiągnięcia wysokiego i trwałego wzrostu gospodarczego. Banki centralne traktują stabilność cen symetrycznie, co oznacza, że reagują zarówno na zagrożenia inflacyjne, jak i deflacyjne.

Rada Polityki Pieniężnej, zwana dalej „RPP” lub „Radą”, opiera politykę pieniężną na strategii bezpośredniego celu inflacyjnego. Doświadczenia międzynarodowe pokazują, że taka strategia jest skutecznym sposobem zapewnienia stabilności cen. Po sprowadzeniu inflacji do niskiego poziomu, począwszy od 2004 r., RPP przyjęła ciągły cel inflacyjny na poziomie 2,5% z symetrycznym przedziałem odchyień o szerokości ± 1 punkt procentowy. RPP realizuje strategię w warunkach płynnego kursu walutowego. System płynnego kursu nie wyklucza prowadzenia interwencji na rynku walutowym, gdyby okazało się to niezbędne do realizacji celu inflacyjnego.

W *Założeniach polityki pieniężnej na rok 2009* Rada Polityki Pieniężnej podtrzymała swój dotychczasowy sposób rozumienia celu ciągłego i jego realizacji:

- Po pierwsze, określenie „cel ciągły” oznacza, że odnosi się on do inflacji mierzonej roczną zmianą cen towarów i usług konsumpcyjnych w każdym miesiącu w stosunku do analogicznego miesiąca poprzedniego roku. Dla lepszego zrozumienia procesów inflacyjnych uzasadnione jest również postępowanie się kwartalnymi i rocznymi wskaźnikami inflacji, takimi jak stosowane w projekcji inflacji NBP, w budżecie państwa oraz w statystyce Unii Europejskiej. Przy ocenie presji inflacyjnej ważną rolę odgrywają także miary inflacji bazowej.
- Po drugie, przyjęte rozwiązanie oznacza, że polityka pieniężna jest jednoznacznie ukierunkowana na utrzymanie inflacji jak najbliżej celu 2,5%, a nie jedynie wewnątrz przedziału wahań. Rozwiązanie takie pozwala na zakotwiczenie oczekiwań inflacyjnych, co sprzyja prowadzeniu polityki pieniężnej, która w reakcji na wstrząsy wymaga mniejszych i rzadszych zmian stóp procentowych.

POLITYKA PIENIĘŻNA

- Po trzecie, występowanie wstrząsów w gospodarce jest nieuniknione. W zależności od siły wstrząsu i stopnia inercyjności oczekiwań inflacyjnych różne są skala i okres odchylenia inflacji od przyjętego celu. Bank centralny zazwyczaj nie reaguje na takie odchylenia inflacji, które uznaje za przejściowe i które mieszczą się w przedziale wahań wokół celu. W krajach o trwale niskiej stopie inflacji bank nie musi reagować nawet wówczas, gdy przejściowo inflacja odchyli się poza granice tego przedziału. W przypadku wstrząsów, które oceniane są jako powodujące trwałe odchylenie inflacji od celu, bank centralny odpowiednio modyfikuje politykę pieniężną.
- Po czwarte, reakcja polityki pieniężnej na wstrząsy zależy także od ich przyczyn i charakteru. Reakcja na wstrząsy popytowe stanowi problem relatywnie łatwiejszy, ponieważ w tym przypadku inflacja i produkcja zmieniają się w tym samym kierunku. Podwyżka stóp procentowych osłabia aktywność gospodarczą i w dalszej kolejności presję inflacyjną. Wstrząsy podażowe stanowią trudniejszy problem dla polityki pieniężnej, bowiem w tym przypadku produkcja i inflacja zmieniają się w przeciwnych kierunkach. Niewłaściwa reakcja polityki pieniężnej na taki wstrząs może mieć daleko idące niekorzystne skutki dla gospodarki. Próba całkowitego zneutralizowania przez politykę pieniężną wpływu wstrząsu podażowego na inflację może prowadzić niepotrzebnie do znacznego spadku produkcji, ponieważ już sam wstrząs podażowy wpływa niekorzystnie na konsumpcję i inwestycje. Z kolei próba pełnego zamortyzowania - poprzez ekspansywną politykę pieniężną - realnych skutków wstrząsu podażowego, wywołującego wzrost cen i spadek produkcji, powoduje z reguły utrwalenie się wyższej inflacji i wymaga prowadzenia w następnych okresach znacznie bardziej restrykcyjnej polityki pieniężnej, powodującej silniejsze spowolnienie tempa wzrostu gospodarczego. Reakcja banku centralnego powinna zależeć od oceny trwałości skutków wstrząsu.
- Po piąte, znaczna część wstrząsów podażowych ma przejściowy charakter i niewielką skalę, w związku z czym nie ma potrzeby natychmiastowego reagowania na nie. Przy większych wstrząsach nawet przejściowe przyspieszenie wzrostu cen może wywołać względnie trwały wzrost oczekiwań inflacyjnych, a w konsekwencji wzrost inflacji ze względu na pojawienie się żądań płacowych. Zadaniem polityki pieniężnej jest więc w takiej sytuacji zapobieganie wtórnym skutkom wstrząsu podażowego (tzw. efektów drugiej rundy). Ryzyko powstania tego rodzaju efektów jest znaczne w krajach o krótkiej historii niskiej inflacji. Przy analizie wstrząsów podażowych przydatne stają się miary inflacji bazowej, które pozwalają przynajmniej częściowo odróżnić skutki przejściowe od trwałych zmian presji inflacyjnej.
- Po szóste, ze względu na opóźnienia reakcji produkcji i inflacji na prowadzoną politykę pieniężną, wpływa ona w niewielkim stopniu na poziom bieżącej inflacji.

Bieżące decyzje władz monetarnych oddziałują na zachowanie cen w przyszłości, podobnie jak bieżąca inflacja pozostaje pod wpływem zmian stóp procentowych dokonanych kilka kwartałów wcześniej. Długość tych opóźnień nie jest jednak stała i zależy w dużej mierze od zachodzących w gospodarce zmian strukturalnych i instytucjonalnych. Zmiany w mechanizmie transmisji impulsów monetarnych powodują, że banki centralne tylko w przybliżeniu mogą określić opóźnienie, jakie występuje od podjęcia decyzji do zaobserwowania najsilniejszego jej wpływu na wielkości realne (produkcję, zatrudnienie), a następnie na inflację.

- Po siódme, polityka pieniężna oddziałuje na gospodarkę nie tylko poprzez zmiany stóp procentowych, ale również poprzez utrzymanie ich przez pewien czas na określonym poziomie. Utrzymanie stóp procentowych przez kilka okresów (miesiący lub kwartałów) na niezmiennym poziomie jest również decyzją o istotnych konsekwencjach dla gospodarki, gdyż prowadzi do stopniowego zamykania albo otwierania się luki popytowej.
- Po ósme, polityka pieniężna jest prowadzona w warunkach niepewności. Wysoka niepewność wynika między innymi z faktu, że modele wykorzystywane przez banki centralne do prognozowania inflacji mogą zacząć gorzej odwzorowywać zachowanie gospodarki ze względu na zachodzące w niej zmiany strukturalne. Oznacza to, że:
 - przy podejmowaniu decyzji konieczne jest uwzględnianie całokształtu dostępnej informacji, a nie tylko wyników projekcji inflacji,
 - nie jest możliwe posługiwanie się prostą regułą polityki, która ex ante mogłaby być znana uczestnikom rynku oraz
 - ukierunkowana na przyszłość polityka pieniężna musi być przedstawiana otoczeniu jako dążenie do zrealizowania celu inflacyjnego w warunkach niepewności, a nie jako sprawowanie ścisłej kontroli nad przebiegiem procesów gospodarczych.
- Po dziewiąte, oceniając perspektywy inflacji - szczególnie, gdy jest ona niska - banki centralne w prowadzeniu polityki pieniężnej uwzględniają kształtowanie się cen aktywów w związku z potrzebą zapewnienia stabilności finansowej. W warunkach zliberalizowanych rynków finansowych oraz sprzyjających niskiej inflacji korzystnych zjawisk po podażowej stronie gospodarki, wzrasta potrzeba uwzględniania stabilności finansowej w decyzjach władz monetarnych. Jeśli w reakcji na niską inflację banki centralne nadmiernie obniżą stopy procentowe, może to prowadzić do szybkiego wzrostu cen aktywów. Wzrostowi temu towarzyszy ryzyko tzw. niestabilnego boomu, w którym wyższa inflacja pojawia się ze znacznym opóźnieniem. Wraz z szybkim wzrostem cen aktywów narasta ryzyko gwałtownego i znacznego ich spadku, co rodzi zagrożenie dla stabilności systemu

POLITYKA PIENIĘŻNA

finansowego i sfery realnej. Stabilność systemu finansowego umożliwia efektywne funkcjonowanie mechanizmu transmisji, co jest kluczowe dla właściwej realizacji polityki pieniężnej. Przy ocenie ryzyka wystąpienia zaburzeń na rynku aktywów oraz perspektyw inflacji na dłuższą metę przydatne może być uwzględnianie kształtowania się agregatów monetarnych.

- Po dziesiąte, przy ocenie stopnia restrykcyjności polityki pieniężnej należy brać pod uwagę nie tylko wysokość realnych stóp procentowych, ale także poziom realnego kursu walutowego. Tak rozumiana restrykcyjność polityki pieniężnej wpływa wraz z realizowaną polityką fiskalną na łączną restrykcyjność polityki makroekonomicznej. Nadmiernie ekspansywna polityka fiskalna jest najczęstszym powodem konieczności utrzymania stóp procentowych na wyższym poziomie.
- Po jedenaste, istotną przesłanką podejmowania decyzji w polityce pieniężnej jest bilans czynników wpływających na prawdopodobieństwa ukształtowania się przyszłej inflacji powyżej lub poniżej celu. Bilans ten jest tworzony na podstawie projekcji inflacji, oceny rzeczywistego przebiegu procesów gospodarczych, które mogą odbiegać od przebiegu przedstawionego w projekcji, a także kształtowania się zmiennych oraz informacji nieuwzględnionych bezpośrednio w projekcji. Oceniając czynniki wpływające na kształtowanie się przyszłej inflacji, banki centralne biorą pod uwagę kształtowanie się inflacji w przeszłości, ponieważ ma to wpływ na stopień zakotwiczenia oczekiwań inflacyjnych na poziomie celu inflacyjnego. W tym kontekście istotna jest długość okresu, w którym inflacja utrzymywała się na poziomie zgodnym z celem oraz okresu, w którym się od niego odchyłała.

Ponadto Rada zapowiedziała, że w przypadku podjęcia wiążącej decyzji dotyczącej daty planowanego przystąpienia Polski do strefy euro oraz związanego z tym wejścia do ERM II, dokona niezbędnych dostosowań strategii polityki pieniężnej oraz - w porozumieniu z Radą Ministrów - polityki kursowej do warunków wynikających z konieczności spełnienia kryteriów konwergencji niezbędnych do przyjęcia euro. Taka wiążąca decyzja jednak nie zapadła. Rada podtrzymała opinię, że przystąpienie Polski do strefy euro powinno nastąpić w najbliższym możliwym terminie. Wyraziła także przekonanie, że w nadchodzących latach polityka gospodarcza w Polsce powinna być realizowana w taki sposób, aby poprzez przeprowadzenie reform strukturalnych umożliwić trwałe spełnienie kryteriów z Maastricht i jednocześnie osiągnięcie jak największych korzyści związanych z przystąpieniem do strefy euro.

2.2. Uwarunkowania makroekonomiczne polityki pieniężnej NBP w 2009 r.

W 2009 r. polityka pieniężna banków centralnych, w tym Narodowego Banku Polskiego, była prowadzona w warunkach recesji w gospodarce światowej i utrzymujących się zaburzeń na rynkach finansowych.

Na początku 2009 r. w większości krajów nastąpiło pogłębienie zapoczątkowanej w 2008 r. recesji, czego odzwierciedleniem był silny spadek PKB, znaczne pogorszenie sytuacji na rynku pracy i pogorszenie nastrojów podmiotów gospodarczych. Jednocześnie na międzynarodowych rynkach finansowych utrzymywała się podwyższona niepewność i wysoka awersja do ryzyka, czego efektem był dalszy spadek cen aktywów i zaburzenia w funkcjonowaniu tych rynków.

O ile w 2008 r. recesja objęła przede wszystkim kraje rozwinięte, o tyle na przełomie 2008 r. i początku 2009 r. znaczący spadek aktywności gospodarczej wystąpił także w gospodarkach wschodzących, w tym w krajach Europy Środkowej i Wschodniej, z których wszystkie - z wyjątkiem Polski - odnotowały spadek PKB w 2009 r. Głównymi kanałami wpływu globalnego kryzysu na te gospodarki były: załamanie światowego handlu⁵ pod koniec 2008 r. i na początku 2009 r., wzrost awersji do ryzyka na rynkach finansowych skutkujący odpływem kapitału z tych krajów i silną deprecjacją ich walut (która zwiększała wartość zadłużenia zagranicznego wyrażonego w walucie krajowej i koszty jego obsługi, choć jednocześnie poprawiała cenową konkurencyjność tych gospodarek względem krajów rozwiniętych), znaczące zaostrzenie polityki kredytowej przez instytucje finansowe oraz pogorszenie nastrojów podmiotów gospodarczych.

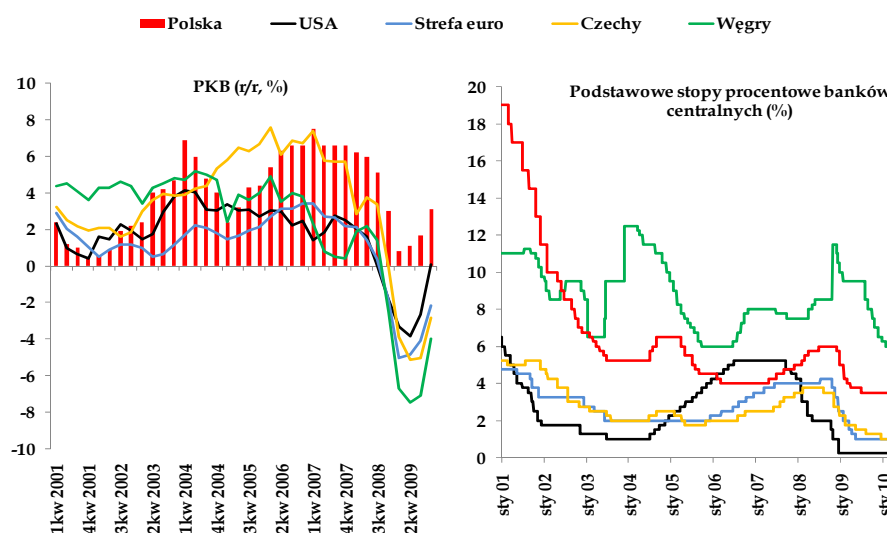
Od II kw. 2009 r. następowało wyhamowanie tendencji recesyjnych w gospodarce światowej i w kolejnych kwartałach globalny PKB zaczął ponownie rosnąć. Skala poprawy sytuacji gospodarczej poszczególnych krajów i regionów była jednak zróżnicowana. W największych gospodarkach rozwiniętych, mimo stopniowej poprawy koniunktury, w całym 2009 r. odnotowano spadek PKB.

Wraz ze stopniową poprawą w sferze realnej, od II kw. 2009 r. następowała stabilizacja sytuacji na rynkach finansowych, czego odzwierciedleniem był wzrost cen niektórych aktywów finansowych i aprecjacja kursów walutowych gospodarek wschodzących. Poprawa koniunktury gospodarczej oraz sytuacji na rynkach finansowych wynikała w dużej mierze z prowadzonej w wielu krajach silnie ekspansywnej polityki makroekonomicznej. Obejmowała ona zarówno znaczące poluzowanie polityki monetarnej (w szczególności obniżki stóp procentowych do historycznie niskich poziomów i wsparcie płynnościowe, w tym zakupy aktywów przez banki centralne prowadzące do wzrostu bazy monetarnej), jak i silną stymulację fiskalną.

⁵ Według szacunków MFW, wolumen światowej wymiany handlowej zmniejszył się w 2009 r. o 10,7%, na co wpływ miało przede wszystkim znaczące ograniczenie popytu, niepewność co do zmian sytuacji gospodarczej poszczególnych krajów oraz zawężenie możliwości korzystania z pośrednictwa finansowego.

POLITYKA PIENIĘŻNA

Wykres 1. Stopa wzrostu PKB (lewy wykres) i podstawowe stopy procentowe wybranych banków centralnych (prawy wykres)



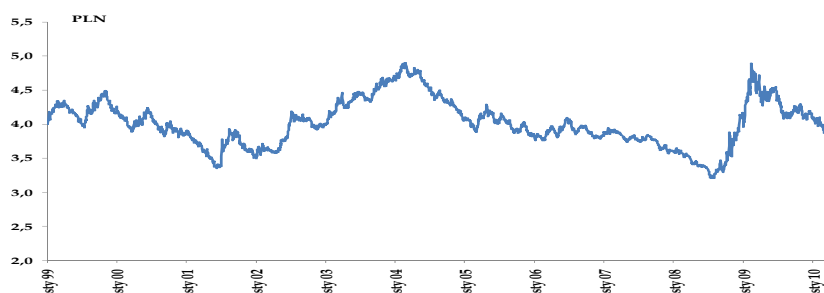
Źródło: dane Reuters Ecwin.

Pomimo sygnałów stopniowego wyhamowania niekorzystnych tendencji w wielu krajach, w całym 2009 r. utrzymywała się niepewność dotycząca trwałości ożywienia gospodarczego. Niepewność ta była związana w dużej mierze z niewiadomym wpływem kryzysu finansowego na dynamikę produktu potencjalnego, trudną do przewidzenia reakcją gospodarki na wycofywanie programów stymulacyjnych oraz długofalowymi skutkami silnego pogłębienia nierównowagi fiskalnej i narastania długu publicznego.

W 2009 r. - wraz z pogłębieniem się recesji w gospodarce światowej - w większości krajów nastąpił wyraźny spadek inflacji. Według szacunków Międzynarodowego Funduszu Walutowego inflacja w krajach rozwiniętych obniżyła się z 3,4% w 2008 r. do 0,1% w 2009 r., a w krajach rozwijających się - odpowiednio z 9,2% do 5,2%. Znaczne obniżenie inflacji - w wyniku którego roczna dynamika cen w strefie euro, Stanach Zjednoczonych i Japonii w połowie 2009 r. spadła przejściowo poniżej zera - było związane przede wszystkim z silnym spadkiem cen na rynkach surowców rolnych i energetycznych, negatywnymi efektami bazy, a także niską presją popytową związaną z ograniczeniem aktywności gospodarczej. Wraz ze stabilizacją aktywności gospodarczej i ożywieniem handlu światowego, ceny surowców wzrosły, do czego przyczyniały się także spadek awersji do ryzyka oraz wysoka płynność na światowych rynkach finansowych. Jednocześnie inflacja wzrosła, choć pozostała na niskim poziomie. W wielu krajach inflacja utrzymała się w całym 2009 r. na podwyższonym poziomie, co w dużej mierze wynikało z wcześniejszej deprecjacji kursu walutowego.

Zmiany zachodzące w 2009 r. w gospodarce światowej istotnie wpływały na przebieg procesów gospodarczych w Polsce. Choć polska gospodarka wykazała się relatywnie dużą odpornością na światowy kryzys⁶ - do czego przyczyniły się m.in. mniejszy niż w innych gospodarkach regionu udział eksportu w PKB, płynny kurs walutowy i mniejsze uzależnienie od kredytu - w 2009 r. aktywność gospodarcza uległa znacznemu osłabieniu (Załącznik nr 1). Roczne tempo wzrostu PKB spadło z 5,0% w 2008 r. do 1,8% w 2009 r., a popyt krajowy obniżył się w 2009 r. o 0,9% r/r (wobec wzrostu o 5,5% r/r w poprzednim roku). Recesja u głównych partnerów handlowych przyczyniła się do zmniejszenia popytu zagranicznego na dobra i usługi produkowane w Polsce. Jednocześnie znacząca deprecjacja kursu złotego - spowodowana wzrostem awersji do ryzyka na globalnych rynkach finansowych w IV kw. 2008 r. i na początku 2009 r. i związanym z tym odpływem kapitału zagranicznego z gospodarek wschodzących - przyczyniła się do wzrostu konkurencyjności cenowej polskich produktów. Wskutek działania tych czynników w 2009 r. eksport obniżył się o 8,0%, a import o 13,5%, co sprawiło, że wkład eksportu netto do wzrostu PKB stał się dodatni i stanowił główny popytowy czynnik wzrostu gospodarczego w Polsce (wkład eksportu netto do wzrostu PKB wyniósł 2,7 pkt proc.). Obniżenie popytu zagranicznego oraz pogorszenie perspektyw dla rozwijania działalności gospodarczej przyczyniło się także do spadku popytu krajowego, na który złożyło się przede wszystkim zmniejszenie zapasów i inwestycji przedsiębiorstw. Jednocześnie utrzymał się wzrost spożycia, choć jego dynamika wyraźnie się obniżyła. Spowolnieniu gospodarczemu towarzyszyło znaczące pogorszenie sytuacji na rynku pracy, prowadzące do zmniejszenia zatrudnienia oraz wzrostu bezrobocia. Istotnie zmniejszyła się także dynamika nominalnych i realnych wynagrodzeń, co ograniczyło spadek zatrudnienia i wzrost bezrobocia. Szybkie dostosowanie w poziomie płac i - w konsekwencji - ograniczone redukcje zatrudnienia były jednym z czynników odróżniających to spowolnienie od spowolnienia z lat 2001-2002.

Wykres 2. Kurs EUR/PLN w latach 1999-2010



Źródło: dane NBP.

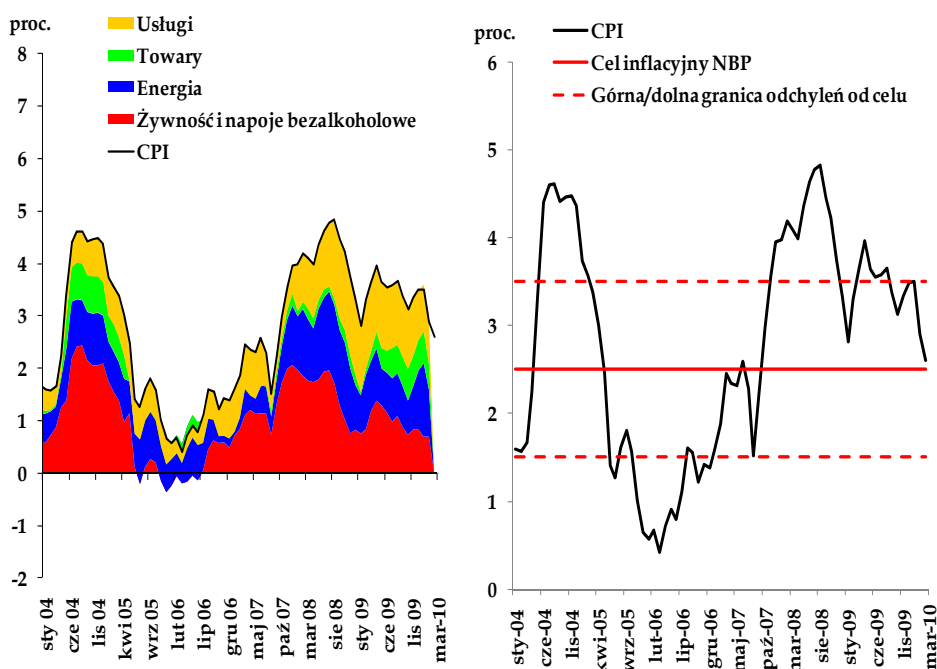
⁶ Polska była jedynym krajem Unii Europejskiej, który w 2009 r. odnotował wzrost PKB.

POLITYKA PIENIĘŻNA

Silne spowolnienie gospodarcze przyczyniło się także do istotnego pogorszenia sytuacji sektora finansów publicznych, którego deficyt w relacji do PKB uległ niemal podwojeniu i osiągnął w 2009 r. poziom 7,1%. Wzrost nierównowagi fiskalnej wynikał zarówno z działania tzw. automatycznych stabilizatorów koniunktury⁷, jak i zwiększenia strukturalnego deficytu finansów publicznych, co było jednym z czynników łagodzących wpływ kryzysu na polską gospodarkę.

Spowolnieniu gospodarczemu towarzyszyły także spadek kredytów dla przedsiębiorstw i znaczne obniżenie dynamiki zadłużenia gospodarstw domowych (Załącznik nr 4). Wyhamowanie akcji kredytowej było wynikiem wzrostu restrykcyjności polityki kredytowej banków spowodowanego ograniczeniem transakcji na rynku międzybankowym, wzrostem ryzyka kredytowego przedsiębiorstw i gospodarstw domowych oraz pogorszeniem portfeli kredytowych banków.

Wykres 3. Wpływ głównych grup na roczne tempo zmian cen towarów i usług konsumpcyjnych (lewy wykres) oraz roczne tempo zmian cen towarów i usług konsumpcyjnych na tle celu inflacyjnego (prawy wykres)



Źródło: dane GUS, obliczenia NBP.

⁷ Automatyczne stabilizatory koniunktury powodują samoistne dostosowanie deficytu budżetowego w reakcji na wahania koniunktury, co oddziałuje na gospodarkę w sposób stabilizujący. Dzieje się tak, ponieważ w fazie spowolnienia gospodarczego deficyt automatycznie rośnie na skutek spadających dochodów podatkowych i rosnących wydatków związanych z bezrobociem oraz pomocą społeczną, podczas gdy w fazie ożywienia ma miejsce zjawisko odwrotne.

W 2009 r. roczny wskaźnik wzrostu cen towarów i usług konsumpcyjnych (ang. *Consumer Price Index* - CPI) obniżył się o 0,7 pkt proc. wobec 2008 r. i wyniósł 3,5%, kształtując się na poziomie górnej granicy odchyień od celu inflacyjnego NBP, określonego na poziomie 2,5% (Załącznik nr 2). Kształtowanie się wskaźnika CPI w 2009 r. na podwyższonym poziomie wynikało w znacznym stopniu z oddziaływania czynników pozostających poza bezpośrednim wpływem krajowej polityki pieniężnej, przede wszystkim podwyżek cen administrowanych i stawek podatków akcyzowych, a także znacznej deprecjacji złotego w okresie lipiec 2008 r. - luty 2009 r. wynikającej ze wzrostu awersji do ryzyka na światowych rynkach finansowych i odpływu kapitału zagranicznego z rynków wschodzących. W marcu 2009 r. kurs złotego ustabilizował się, a następnie -wraz z poprawą perspektyw wzrostu światowej gospodarki oraz spadkiem globalnej awersji do ryzyka - stopniowo się umacniał (Wykres 2). Jednym z czynników, który mógł przyczynić się do stabilizowania kursu złotego w 2009 r., było uzyskanie dostępu do Elastycznej Linii Kredytowej w MFW w wysokości 20,6 mld USD⁸. Umocnienie kursu oddziaływało w kierunku ograniczenia obserwowanego w drugiej połowie 2009 r. wzrostu cen ropy naftowej, a tym samym ograniczało wzrost inflacji w tym okresie.

2.3. Polityka pieniężna w 2009 r.

Podjęwając decyzje w zakresie polityki pieniężnej, Rada - podobnie jak w poprzednich latach - brała pod uwagę perspektywy kształtowania się inflacji w średnim okresie, oceniając je w kontekście minionej, bieżącej, a przede wszystkim przyszłej sytuacji gospodarczej. Na decyzje Rady miała wpływ zmieniająca się ocena czynników wpływających na prawdopodobieństwa ukształtowania się przyszłej inflacji powyżej lub poniżej celu. Ocena ta brała pod uwagę wyniki kolejnych projekcji Instytutu Ekonomicznego NBP i innych prac prognostycznych, a także kształtowanie się zmiennych i informacji nieuwzględnionych bezpośrednio w projekcjach.

W I połowie 2009 r. - biorąc pod uwagę napływające dane makroekonomiczne, a także prognozy wskazujące na silne obniżenie aktywności gospodarczej na świecie i w Polsce, które oddziaływało w kierunku ograniczenia presji inflacyjnej w średnim okresie - Rada kontynuowała rozpoczęte pod koniec 2008 r. łagodzenie polityki pieniężnej. W tym okresie stopy procentowe NBP zostały obniżone czterokrotnie, w styczniu, lutym, marcu i czerwcu, w sumie o 150 punktów bazowych (stopa referencyjna NBP została obniżona do poziomu 3,50%). Dodatkowo w maju 2009 r. Rada obniżyła stopę rezerwy obowiązkowej o 0,5 pkt proc. (z 3,5% do 3,0%).

⁸ Elastyczna Linia Kredytowa to instrument MFW, który ma zapobiegać wybuchowi i rozprzestrzenieniu się kryzysu finansowego. Przyznawana jest wyłącznie krajom cechującym się solidnymi fundamentami gospodarczymi, które w przeszłości prowadziły odpowiedzialną politykę makroekonomiczną i w przypadku których istnieje wola i duże prawdopodobieństwo kontynuacji takiej polityki w przyszłości. Oprócz Polski, w 2009 r. dostęp do Elastycznej Linii Kredytowej uzyskały także Meksyk i Kolumbia. Ponieważ Elastyczna Linia Kredytowa jest przyznawana krajom o silnych fundamentach gospodarczych, mogła ona sprzyjać większemu różnicowaniu ocen ryzyka dla gospodarki Polski i innych krajów regionu Europy Środkowej i Wschodniej, odzwierciedlającemu relatywnie korzystniejszy stan i perspektywy wzrostu polskiej gospodarki na tle gospodarek regionu.

POLITYKA PIENIĘŻNA

W II połowie 2009 r. - wobec stopniowo poprawiającej się sytuacji w gospodarce i jednocześnie utrzymującej się znacznej niepewności dotyczącej trwałości ożywienia gospodarczego - Rada utrzymywała stopy procentowe na niezmiennym poziomie. Do września Rada oceniała jednak prawdopodobieństwo ukształtowania się inflacji poniżej celu inflacyjnego w średnim okresie za wyższe od prawdopodobieństwa kształtowania się inflacji powyżej celu. W październiku Rada zmieniła ocenę ryzyk dla realizacji celu inflacyjnego w średnim okresie, uznając prawdopodobieństwo kształtowania się inflacji w średnim okresie powyżej lub poniżej celu za zbliżone i sygnalizując tym samym zakończenie cyklu łagodzenia polityki pieniężnej. Rada utrzymała taką ocenę do końca 2009 r.

Na przełomie 2008 i 2009 r. nastąpiło pogłębienie spadku aktywności gospodarczej na świecie. Napływające w pierwszych miesiącach 2009 r. dane o PKB oraz inne dane makroekonomiczne wskazywały, że pod wpływem recesji w otoczeniu zewnętrznym i towarzyszącego jej ograniczenia popytu na polskie towary, tempo wzrostu gospodarczego w Polsce ulega znaczącemu obniżeniu. Podobnie jak za granicą, do osłabienia aktywności gospodarczej przyczyniał się także utrudniony dostęp do kredytu i jego podwyższony koszt, wynikające z istotnego zaostrzenia warunków kredytowych przez banki oraz podwyższonej premii za ryzyko zawartej w rynkowych stopach procentowych. Ponadto dane o sytuacji na krajowym rynku pracy wskazywały na spadek zatrudnienia, wzrost bezrobocia i obniżanie się dynamiki wynagrodzeń, co oddziaływało w kierunku zmniejszenia presji inflacyjnej. Jednocześnie inflacja utrzymywała się na podwyższonym poziomie ze względu na wzrost cen administrowanych, w tym przede wszystkim cen nośników energii, a także deprecjację kursu złotego. Rada oceniała jednak, że w średnim okresie recesja w gospodarce światowej, przyczyniająca się do spowolnienia krajowego wzrostu gospodarczego i obniżenia presji płacowej, a także zaostrzenie kryteriów przyznawania kredytów przez banki będą ograniczać presję inflacyjną w Polsce. Za taką oceną przemawiała także przygotowana przez Instytut Ekonomiczny NBP projekcja inflacji i PKB z lutego 2009 r., w świetle której inflacja CPI - przy założeniu niezmiennych stóp procentowych - miała zgodnie z centralną ścieżką projekcji obniżyć się systematycznie do poziomu 0,8% w horyzoncie projekcji, tj. do końca 2011 r. Jednocześnie projekcja wskazywała na znaczne obniżenie tempa wzrostu PKB, które w latach 2009-2010 - przy założeniu niezmiennych stóp procentowych - miało wynieść odpowiednio 0,9% i 2,4% (zgodnie ze ścieżką centralną), a także pogłębienie się ujemnej luki popytowej i wzrost stopy bezrobocia w całym horyzoncie projekcji.

Mimo że bieżąca inflacja pozostawała na podwyższonym poziomie, na posiedzeniach w styczniu, lutym i marcu, Rada uznała, że wobec znaczącego pogorszenia perspektywy wzrostu gospodarczego i oczekiwanego spadku presji inflacyjnej, stabilizowanie

inflacji na poziomie celu inflacyjnego NBP w średnim okresie wymagało dalszego⁹, znaczącego złagodzenia polityki pieniężnej. Jednocześnie czynnikiem sprzyjającym łagodzeniu polityki pieniężnej było deklarowane przez rząd utrzymanie dyscypliny w sektorze finansów publicznych. W styczniu 2009 r. Rada podjęła decyzję o obniżeniu stóp procentowych o 0,75 pkt proc., natomiast w lutym i marcu - każdorazowo o 0,25 pkt proc. Rada stwierdziła, że łagodzenie polityki pieniężnej powinno przyczynić się do stabilizowania tempa wzrostu gospodarczego na poziomie tempa wzrostu produktu potencjalnego, co miało sprzyjać realizacji celu inflacyjnego w średnim okresie.

Czynnikiem wpływającym w tym okresie na decyzje Rady było także kształtowanie się kursu złotego, który w pierwszych dwóch miesiącach 2009 r. - podobnie jak w drugiej połowie 2008 r. - silnie się osłabiał. Z jednej strony Rada zwracała uwagę, że deprecjacja złotego zwiększała złotową wartość zobowiązań walutowych podmiotów gospodarczych, co mogło przyczynić się do zmniejszenia popytu krajowego. Z drugiej strony Rada wskazywała, że deprecjacja ta oddziaływała w kierunku podwyższenia inflacji. W lutym 2009 r., w celu ograniczenia ryzyka dalszej deprecjacji kursu, Rada dokonała obniżki stóp procentowych w mniejszej skali niż w styczniu. W informacji po posiedzeniu podkreśliła także, że kurs złotego był słabszy od kursu równowagi i nie odzwierciedlał relatywnie korzystnego stanu i perspektyw polskiej gospodarki. Wskazała także na możliwość stosowania przez NBP instrumentów bezpośrednio wpływających na kurs złotego.

Na posiedzeniach w kwietniu i maju Rada nadal oceniała prawdopodobieństwo ukształtowania się inflacji w średnim okresie poniżej celu inflacyjnego za wyższe od prawdopodobieństwa, że inflacja będzie wyższa od celu, jednak na obu tych posiedzeniach utrzymała stopy procentowe NBP na niezmiennym poziomie. Za takimi decyzjami przemawiały przede wszystkim: niepewność dotycząca perspektyw ożywienia gospodarczego na świecie i w Polsce oraz niepewność dotycząca sytuacji finansów publicznych i ich wpływu na inflację, bardzo niski poziom realnych stóp procentowych, a na posiedzeniu kwietniowym także utrzymująca się niepewność odnośnie do kształtowania się kursu złotego. W maju Rada uznała, że ograniczenie akcji kredytowej przez banki komercyjne uzasadnia obniżenie stopy rezerwy obowiązkowej o 0,5 pkt proc. z 3,5% do 3,0%.

Na posiedzeniu w czerwcu 2009 r. Rada zapoznała się z najnowszą projekcją inflacji i PKB, która wskazywała, że inflacja CPI do końca 2010 r. będzie się obniżać (osiągając cel inflacyjny NBP w pierwszej połowie 2010 r.), by wzrosnąć w 2011 r., pozostając jednak poniżej celu inflacyjnego. Z kolei tempo wzrostu gospodarczego w Polsce miało w świetle projekcji obniżyć się do III kw. 2009 r., a w następnych kwartałach, w efekcie wychodzenia gospodarki światowej z recesji, ponownie rosnąć. Rada

⁹ W listopadzie i grudniu 2008 r. Rada obniżyła stopy procentowe NBP odpowiednio o 0,25 pkt proc. i 0,75 pkt proc.

POLITYKA PIENIĘŻNA

oceniła, że inflacja w kolejnych miesiącach prawdopodobnie się obniży, choć nadal będzie się kształtować na podwyższonym poziomie głównie ze względu na relatywnie wysoki roczny wskaźnik cen żywności oraz cen administrowanych. Równocześnie w średnim okresie, w ocenie Rady, wynikające ze spowolnienia gospodarczego spadek popytu i niska presja płacowa powinny prowadzić do obniżenia inflacji. Biorąc to pod uwagę, na posiedzeniu czerwcowym Rada obniżyła stopy procentowe NBP o 0,25 pkt proc., wskazując jednocześnie, że dokonane obniżki stóp procentowych i obniżenie stopy rezerwy obowiązkowej będą sprzyjać powrotowi gospodarki na ścieżkę potencjalnego tempa wzrostu.

Napływające w lipcu, sierpniu i wrześniu 2009 r. dane wskazywały, że aktywność gospodarcza w Polsce nadal kształtowała się na niskim poziomie. Pogłębiał się spadek zatrudnienia w sektorze przedsiębiorstw i rosła stopa bezrobocia. Jednocześnie część danych miesięcznych, w tym pewne przyspieszenie dynamiki sprzedaży detalicznej w lipcu, wzrost większości wskaźników koniunktury w sierpniu i wrześniu, a także dane o produkcji przemysłowej i budowlano-montażowej opublikowane we wrześniu sygnalizowały możliwość pewnej poprawy sytuacji gospodarczej. Kształtowanie się inflacji w tych miesiącach powyżej górnej granicy odchyień od celu inflacyjnego wynikało przede wszystkim z dokonanych wcześniej podwyżek cen regulowanych oraz wcześniejszej deprecjacji złotego. Rada podtrzymała ocenę, że w kolejnych miesiącach inflacja nadal może kształtować się na podwyższonym poziomie głównie ze względu na relatywnie wysokie wskaźniki cen żywności i nośników energii, podkreślając przy tym, że notowany w tym okresie wzrost cen ropy naftowej jest częściowo łagodzony przez aprecjację złotego obserwowaną od lutego 2009 r. Jednakże ze względu na przewidywania, że niska presja popytowa i ograniczenie tempa wzrostu kosztów pracy powinny prowadzić do spadku inflacji w średnim okresie, na posiedzeniach w lipcu i sierpniu Rada oceniła prawdopodobieństwo ukształtowania się inflacji w średnim okresie poniżej celu inflacyjnego za wyższe od prawdopodobieństwa, że inflacja będzie wyższa od celu. Na posiedzeniach tych Rada pozostawiła stopy procentowe NBP na niezmiennym poziomie. Na posiedzeniu we wrześniu 2009 r. Rada również nie zmieniła stóp procentowych i podtrzymała ocenę ryzyk dla realizacji celu inflacyjnego w średnim okresie, sformułowaną w poprzednich miesiącach, wskazując jednak, że prawdopodobieństwo ukształtowania się inflacji w średnim okresie poniżej celu inflacyjnego zmniejszyło się. Według Rady dokonane wcześniej złagodzenie polityki pieniężnej wraz z oczekiwaną poprawą globalnej koniunktury miały sprzyjać powrotowi gospodarki na ścieżkę potencjalnego tempa wzrostu.

W kolejnych miesiącach aktywność gospodarcza u głównych partnerów handlowych Polski wciąż kształtowała się na niskim poziomie, chociaż napływające dane wskazywały na jej stopniową poprawę. Informacje dotyczące polskiej gospodarki, w tym dane o produkcji przemysłowej i budowlano-montażowej oraz sprzedaży

detałicznej, a także wiele wskaźników koniunktury, wskazywały na poprawę sytuacji gospodarczej w III kw. 2009 r. W październiku Rada zapoznała się z najnowszą projekcją inflacji i PKB, z której wynikało, że inflacja CPI w 2009 r. może być wyższa, a w 2010 r. wyraźnie niższa niż w czerwcowej projekcji, podczas gdy w 2011 r. mogła ponownie wzrosnąć, pozostając jednak blisko celu inflacyjnego. Z kolei tempo wzrostu gospodarczego, zgodnie z centralną ścieżką projekcji, do III kw. 2010 r. miało utrzymać się poniżej 2% r/r. W kolejnych kwartałach dynamika PKB miała powoli rosnąć i w II poł. 2011 r. ukształtować się na poziomie bliskim dynamice produktu potencjalnego. Rada nadal oceniała przy tym, że inflacja będzie kształtować się na podwyższonym poziomie głównie ze względu na relatywnie wysoki roczny wskaźnik cen regulowanych oraz cen żywności. W kierunku podwyższonej inflacji mógł też, w opinii Rady, oddziaływać wzrost cen ropy naftowej, który jednak był częściowo łagodzony przez utrzymującą się aprecjację złotego. Do pozostawania inflacji na podwyższonym poziomie mógł przyczynić się także możliwy dalszy wzrost cen regulowanych. W średnim okresie Rada oczekiwała, że niska presja popytowa i ograniczenie tempa wzrostu kosztów pracy, przy utrzymującej się niepewności dotyczącej przyszłego tempa wzrostu gospodarczego, powinny prowadzić do spadku inflacji. Biorąc pod uwagę powyższe czynniki, na posiedzeniu w październiku Rada pozostawiła stopy procentowe na niezmiennym poziomie, zmieniając ocenę ryzyka dla realizacji celu inflacyjnego w średnim okresie przez uznanie prawdopodobieństw kształtowania się inflacji w średnim okresie powyżej lub poniżej celu za zbliżone.

W listopadzie i grudniu 2009 r. pojawiały się kolejne sygnały ożywienia w gospodarce światowej. Po kilku kwartałach spadku, w III kw. 2009 r. nastąpił wzrost PKB w Stanach Zjednoczonych i w strefie euro. Jednocześnie napływające dane wskazywały na silny wzrost aktywności w największych gospodarkach wschodzących. Poprawie aktywności w sferze realnej na świecie towarzyszył wzrost cen aktywów finansowych, w tym aprecjacja walut krajów wschodzących, oraz wzrost cen surowców na rynkach międzynarodowych. Dane dotyczące gospodarki polskiej również wskazywały na poprawę koniunktury. W IV kw. 2009 r. inflacja nadal kształtowała się powyżej celu inflacyjnego NBP i Rada spodziewała się przejściowego wzrostu wskaźnika CPI w kolejnych miesiącach. Równocześnie w dalszych kwartałach Rada oczekiwała istotnego obniżenia inflacji, do czego miały się przyczynić - oprócz ujemnych efektów bazy - niska presja popytowa, ograniczenie tempa wzrostu kosztów pracy oraz obserwowana wcześniej aprecjacja złotego. Z kolei wzrost cen surowców na rynkach światowych oraz podwyżki podatków i cen administrowanych mogły w ocenie Rady ograniczać spadek inflacji w 2010 r. W listopadzie i grudniu 2009 r. Rada podtrzymała ocenę, zgodnie z którą prawdopodobieństwo ukształtowania się inflacji poniżej lub powyżej celu inflacyjnego były zbliżone i utrzymała stopy procentowe NBP na niezmiennym poziomie.

Ważnym elementem realizacji polityki pieniężnej opartej na strategii bezpośredniego

POLITYKA PIENIĘŻNA

celu inflacyjnego była, podobnie jak w poprzednich latach, komunikacja z otoczeniem, polegająca na przedstawianiu przez Radę oceny aktualnego stanu gospodarki oraz przyszłego przebiegu procesów gospodarczych. Do najważniejszych instrumentów w sferze komunikacji w 2009 r. nadal należały publikowane cyklicznie: *Raporty o inflacji*, *Informacje po posiedzeniu Rady Polityki Pieniężnej* (i towarzyszące im konferencje prasowe po posiedzeniu Rady), *Opisy dyskusji na posiedzeniach decyzyjnych Rady Polityki Pieniężnej*¹⁰ (Załącznik nr 5), a także publikowane raz w roku: *Sprawozdanie z wykonania założeń polityki pieniężnej na 2008 r.* i *Założenia polityki pieniężnej na 2010 r.*

2.4. Instrumenty polityki pieniężnej

W 2009 r. Narodowy Bank Polski realizował politykę pieniężną oddziałując na poziom inflacji za pomocą stóp procentowych. Rada określała wysokość stóp procentowych NBP, które wyznaczały rentowności instrumentów polityki pieniężnej. W celu kształtowania krótkoterminowych stóp procentowych NBP wykorzystywał następujące instrumenty: operacje otwartego rynku, operacje depozytowo-kredytowe oraz rezerwę obowiązkową. Wpływając na poziom krótkoterminowych stóp procentowych rynku pieniężnego RPP dążyła do osiągnięcia takiego poziomu stóp procentowych w gospodarce, który byłby spójny z założonym celem inflacyjnym.

Podobnie jak miało to miejsce w IV kw. 2008 r., w 2009 r. NBP wykorzystywał szerszy niż w latach poprzednich zestaw instrumentów polityki pieniężnej. Zgodnie z wprowadzonym w październiku 2008 r. tzw. *Pakiemem zaufania*, w 2009 r. bank centralny prowadził regularnie operacje zasilające sektor bankowy w płynność złotową w formie transakcji *repo* oraz w płynność walutową w formie transakcji typu *swap* walutowy. Kontynuowanie tych operacji wynikało z utrzymywania się napięć na krajowych rynkach finansowych oraz z utrudnionego dostępu banków do finansowania w walucie krajowej oraz walutach obcych.

2.4.1. Płynność sektora bankowego w 2009 r.

W 2009 r. NBP realizował politykę pieniężną w warunkach wzrastającego poziomu nadpłynności¹¹ sektora bankowego.

Poziom płynności sektora bankowego w 2009 r. wyniósł średnio 23 940 mln zł. W porównaniu do 2008 r. oznacza to wzrost o 12 976 mln zł, tj. o 118%. Zmiana ta wynikała głównie z oddziaływania tzw. autonomicznych czynników płynności, tzn. pozostających poza kontrolą NBP. Na poziom krótkoterminowej płynności sektora

¹⁰ W Opisach dyskusji na posiedzeniach decyzyjnych Rady Polityki Pieniężnej (Załącznik nr 5) znajduje się szersze omówienie zagadnień i argumentów, które istotnie wpływały na decyzje podejmowane przez Radę w 2009 r.

¹¹ Nadpłynność sektora bankowego jest to nadwyżka środków pozostająca w sektorze bankowym ponad wymagany średni poziom rachunków bieżących banków, określony wysokością rezerwy obowiązkowej w okresach jej utrzymywania. Miarą nadpłynności jest saldo operacji podstawowych (emisja bonów pieniężnych), operacji dostrajających (operacje *repo*), operacji typu *swap* walutowy oraz operacji depozytowo-kredytowych (depozyt na koniec dnia i kredyt lombardowy).

bankowego wpływ miały także działania podjęte przez bank centralny.

Spośród czynników autonomicznych największy wpływ na zwiększenie poziomu krótkoterminowej płynności miał skup netto przez NBP walut obcych pochodzących głównie z funduszy unijnych, a także z operacji zamiany środków w walucie obcej na złote w NBP dokonywanych przez MF. Skup netto walut obcych przyczynił się do wzrostu nadpłynności średnio o 21 416 mln zł, w ujęciu grudzień 2009 r. do grudnia 2008 r. Ponadto czynnikiem zwiększającym płynność był spadek poziomu pieniądza gotówkowego w obiegu - w ujęciu grudzień 2009 r. do grudnia 2008 r. - o 1 470 mln zł (roczne tempo zmian gotówki w obiegu wyniosło w grudniu 2009 r. -1,4%). Pozostałe czynniki w mniejszym stopniu wpłynęły na płynność sektora bankowego.

Działania NBP, przyczyniające się do zwiększenia krótkoterminowej płynności w 2009 r., polegały na:

- przedterminowym wykupie obligacji NBP w dniu 22 stycznia 2009 r. (zgodnie z decyzją Zarządu NBP) oraz
- obniżeniu stopy rezerwy obowiązkowej o 0,5 punktu procentowego od 30 czerwca 2009 r. (zgodnie z decyzją Rady Polityki Pieniężnej).

2.4.2. Instrumenty polityki pieniężnej w 2009 r.

W 2009 r. zestaw instrumentów polityki pieniężnej stosowanych przez NBP nie różnił się w istotny sposób od zestawu obowiązującego w 2008 r., zmodyfikowanego po wprowadzeniu *Pakietu zaufania*. Brak konieczności wprowadzenia znacznych zmian w systemie operacyjnym polityki pieniężnej wynikał z dwóch przestanków. Po pierwsze, w porównaniu do innych krajów, sytuacja w sektorze bankowym w Polsce uległa względnie mniejszemu pogorszeniu. Drugim ważnym czynnikiem, który istotnie oddziaływał na sposób reakcji NBP na rozprzestrzenianie się kryzysu finansowego był wzrastający poziom nadpłynności krajowego sektora bankowego. Czynniki te łagodziły potencjalne napięcia płynnościowe związane z zaburzeniami w funkcjonowaniu rynku międzybankowego.

2.4.2.1. Stopa procentowa

W 2009 r. podstawowym instrumentem polityki pieniężnej była krótkoterminowa stopa procentowa. Rada określała wysokość stóp procentowych NBP, które wyznaczały oprocentowanie instrumentów polityki pieniężnej.

Główną stopą NBP była stopa referencyjna. Zmiany wysokości stopy referencyjnej NBP wyznaczały kierunek prowadzonej polityki pieniężnej. Stopa ta określała rentowność podstawowych operacji otwartego rynku, wpływając jednocześnie na poziom oprocentowania krótkoterminowych lokat na rynku niezabezpieczonych depozytów międzybankowych.

POLITYKA PIENIĘŻNA

Stopy depozytowa i stopa oprocentowania kredytu lombardowego wyznaczały pasmo wahań stóp procentowych *overnight* na rynku międzybankowym. Stopa redyskonta weksli pośrednio określała oprocentowanie środków rezerwy obowiązkowej.

W 2009 r. Rada czterokrotnie zmieniła poziom stóp podstawowych NBP. Zmiany dokonywane były w pierwszej połowie roku. W efekcie stopy referencyjna, oprocentowania kredytu lombardowego, depozytowa oraz redyskonta weksli na koniec 2009 r. kształtowały się na poziomie o 150 punktów bazowych niższym niż na koniec 2008 r. Szerokość korytarza wahań krótkoterminowych stawek rynkowych pozostała niezmienną i wynosiła +/-1,5 punktu procentowego wokół stopy referencyjnej.

Ponadto, na posiedzeniu w dniu 23 grudnia 2009 r. Rada podjęła decyzję o wprowadzeniu z dniem 1 stycznia 2010 r. stopy dyskontowej określającej oprocentowanie kredytu wekslowego oferowanego przez NBP.

Tabela 2. Decyzje Rady Polityki Pieniężnej dotyczące zmiany stóp procentowych NBP w 2009 r.

Data podjęcia decyzji*	Decyzja:
27 stycznia 2009 r.	– Obniżenie stopy referencyjnej z 5,00% do 4,25% – Obniżenie stopy oprocentowania kredytu lombardowego z 6,50% do 5,75% – Obniżenie stopy redyskonta weksli z 5,25% do 4,50% – Obniżenie stopy depozytowej z 3,50% do 2,75%.
25 lutego 2009 r.	– Obniżenie stopy referencyjnej z 4,25% do 4,00% – Obniżenie stopy oprocentowania kredytu lombardowego z 5,75% do 5,50% – Obniżenie stopy redyskonta weksli z 4,50% do 4,25% – Obniżenie stopy depozytowej z 2,75% do 2,50%.
25 marca 2009 r.	– Obniżenie stopy referencyjnej z 4,00% do 3,75% – Obniżenie stopy oprocentowania kredytu lombardowego z 5,50% do 5,25% – Obniżenie stopy redyskonta weksli z 4,25% do 4,00% – Obniżenie stopy depozytowej z 2,50% do 2,25%.
24 czerwca 2009 r.	– Obniżenie stopy referencyjnej z 3,75% do 3,50% – Obniżenie stopy oprocentowania kredytu lombardowego z 5,25% do 5,00% – Obniżenie stopy redyskonta weksli z 4,00% do 3,75% – Obniżenie stopy depozytowej z 2,25% do 2,00%.

Źródło: dane NBP.

* Decyzje wchodziły w życie następnego dnia roboczego.

Zgodnie z treścią Założeń polityki pieniężnej, w 2009 r. NBP dążył za pomocą operacji otwartego rynku, zwłaszcza podstawowych, do oddziaływania na warunki płynnościowe w sektorze bankowym w taki sposób, aby możliwe było kształtowanie się stawki POLONIA¹² w pobliżu stopy referencyjnej NBP.¹³

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

¹² POLONIA (ang. *Polish Overnight Index Average*) - średnia stawka *overnight* ważona wielkością transakcji na rynku niezabezpieczonych depozytów międzybankowych. NBP publikuje wysokość tej stawki na stronie serwisu informacyjnego Reuters (NBPS) każdego dnia o godzinie 17.00.

¹³ Założenia Polityki Pieniężnej na 2009 r., s. 15

w występowaniu zjawiska tzw. *underbiddingu*¹⁴.

Mniejsza aktywność banków w uczestniczeniu w przetargach operacji podstawowych związana była z dążeniem do utrzymywania bieżących nadwyżek płynności. Zmiana preferencji w zakresie zarządzania własną pozycją płynnościową wynikała głównie z przesłanek ostrożnościowych. Od momentu eskalacji kryzysu na światowych rynkach finansowych, za jaki można uznać upadek banku inwestycyjnego Lehman-Brothers we wrześniu 2008 r., banki drastycznie ograniczyły wzajemne limity dla transakcji zawieranych na rynku niezabezpieczonych lokat międzybankowych. Zarządzając własną pozycją płynnościową musiały zatem uwzględnić większe ryzyko pojawienia się utrudnień w bieżącym zaspokajaniu potrzeb płynnościowych na rynku międzybankowym. Ta sytuacja spowodowała silne przesunięcie preferencji banków w kierunku zarządzania własną pozycją płynnościową w oparciu o transakcje o terminie *overnight*. W efekcie, lokowanie nadwyżek środków na dłuższe terminy (zarówno na rynku, jak i w banku centralnym) zostało ograniczone¹⁵.

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

Uśredniony charakter rezerwy obowiązkowej oraz brak oprocentowania środków utrzymywanych w NBP ponad poziom rezerwy wymaganej, zachęcały banki, aby pod koniec okresu rezerwowego zgromadzona nadwyżka środków była lokowana w banku centralnym w postaci depozytu na koniec dnia. Instrument ten pozwalał na zachowanie podobnej jak w przypadku *frontloadingu* elastyczności w zarządzaniu zgromadzoną nadwyżką płynności. Jednocześnie, umożliwiał uzyskiwanie przychodu ze zgromadzonych środków (1,5 pkt proc. poniżej rentowności oferowanej przez NBP w ramach emisji bonów pieniężnych).

Występujący na przetargach operacji podstawowych *underbidding*, wynikający z preferencji banków do zarządzania płynnością w terminie *overnight*, powodował, iż średnio w okresach utrzymywania rezerwy obowiązkowej banki dysponowały bieżącymi

¹⁴ Sytuacja, w której na przetargu operacji polityki pieniężnej zgłoszony przez banki popyt jest niższy od oferowanej przez bank centralny podaży.

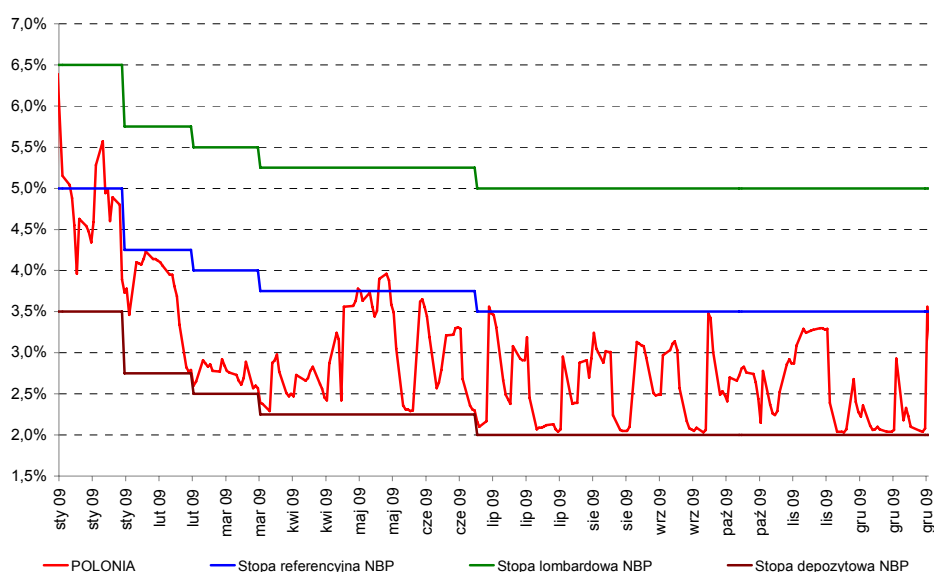
¹⁵ Przejawem tego stanu był obserwowany przez NBP istotny spadek obrotów oraz skrócenie terminu zapadalności niezabezpieczonych lokat zawieranych na rynku międzybankowym.

POLITYKA PIENIĘŻNA

nadwyżkami płynności. W wyniku tego lokowały środki na najkrótszy termin na rynku międzybankowym z rentownościami niższymi od stopy referencyjnej NBP oraz składały depozyt na koniec dnia w NBP, oprocentowany na poziomie stopy depozytowej. Z uwagi na to stawka POLONIA kształtowała się w większości przypadków poniżej stopy referencyjnej NBP (por. Wykres 4).

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

Wykres 4. Stopy procentowe NBP oraz stawka POLONIA w 2009 r.



Źródło: dane NBP.

W konsekwencji wszystkich czynników opisanych powyżej, średnie odchylenie¹⁶ stawki POLONIA od stopy referencyjnej NBP w 2009 r. wyniosło 89 punktów bazowych (wobec 32 punktów bazowych w 2008 r.).

2.4.2.2. Operacje otwartego rynku

Jak wskazano wyżej, w 2009 r. głównym instrumentem wykorzystywanym w celu wpływania na poziom rynkowych stóp procentowych były podstawowe operacje otwartego rynku. Dodatkowo NBP prowadził regularnie operacje dostrajające, służące dostarczaniu sektorowi bankowemu płynności na dłuższy okres (operacje *repo*), a także przeprowadził operację strukturalną, polegającą na przedterminowym wykupie obligacji NBP.

¹⁶ Średnie odchylenie stawki POLONIA zostało przeliczone wg jednolitej bazy 365 dni w roku.

Podstawowe operacje otwartego rynku przeprowadzane były regularnie, raz w tygodniu, w formie emisji bonów pieniężnych NBP z 7-dniowym terminem zapadalności. W 2009 r. średni poziom emisji bonów pieniężnych NBP wyniósł 31 873 mln zł i był wyższy od średniego poziomu w 2008 r. o 20 343 mln zł. Rosnący poziom emisji bonów pieniężnych w 2009 r. był konsekwencją przyrostu nadpłynności w krajowym sektorze bankowym. Jak wskazano w punkcie 2.4.1., czynnikiem, który w największym stopniu przyczyniał się do zwiększania nadpłynności był skup walut obcych przez NBP. Istotne znaczenie dla skali emisji bonów pieniężnych miał także fakt kontynuowania przez NBP operacji *repo* o charakterze zasilającym sektor bankowy w płynność. Do 19 lutego 2009 r. operacje podstawowe przeprowadzane były przez NBP bez ogłaszania wielkości podaży bonów, co spowodowane było przede wszystkim faktem, iż preferencje płynnościowe banków w fazie intensyfikacji kryzysu finansowego były znacząco inne niż w sytuacji normalnej oraz z wynikających z tego trudności NBP z określaniem pożądanych warunków płynnościowych w sektorze bankowym. W okresie tym NBP każdorazowo akceptował całość popytu zgłaszanego przez banki na przetargu. Wraz ze stopniową poprawą sytuacji na krajowym rynku międzybankowym, podaż bonów pieniężnych zaczęła być ponownie ogłaszana od 20 lutego 2009 r. Oznaczało to powrót do aktywnego zarządzania krótkoterminową płynnością sektora bankowego przez NBP.

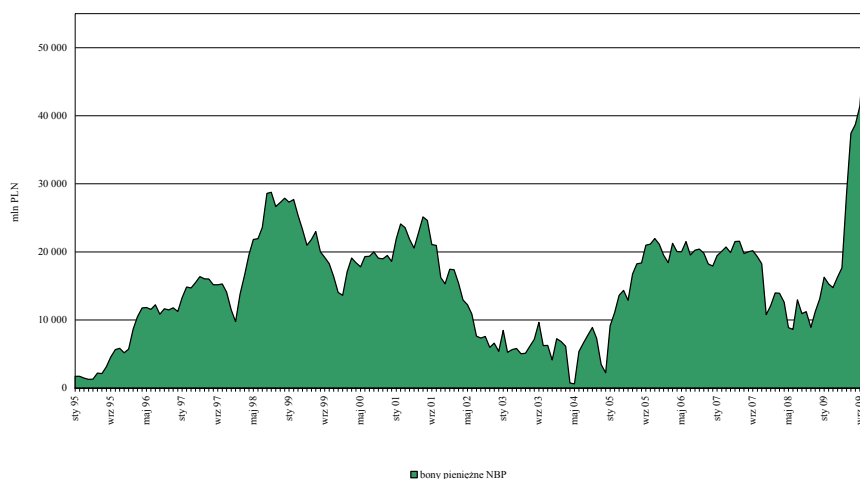
W ramach operacji dostrajających, zgodnie z realizacją zadań związanych z ogłoszonym w październiku 2008 r. *Pakiem zaufania*, w 2009 r. NBP kontynuował przeprowadzanie transakcji *repo*, umożliwiających zasilanie sektora bankowego w płynność na dłuższe terminy. Zabezpieczenie tych operacji stanowiły papiery wartościowe akceptowane przez NBP (szczegółowa lista zabezpieczeń akceptowanych przez NBP publikowana jest na stronie internetowej banku centralnego).

W celu zwiększenia potencjalnej podaży płynności postawionej do dyspozycji banków, w 2009 r. listę aktywów kwalifikowanych dopuszczonych jako zabezpieczenia operacji *repo*, rozszerzono o:

- dłużne papiery wartościowe nominowane w walutach obcych (na listę wprowadzono emitowane przez Rząd Rzeczypospolitej Polskiej, dłużne papiery wartościowe nominowane w euro),
- inne niż skarbowe i emitowane przez NBP dłużne papiery wartościowe zdeponowane w KDPW (listą objęto: obligacje komunalne, obligacje Europejskiego Banku Inwestycyjnego, obligacje BGK wyemitowane na rzecz Krajowego Funduszu Drogowego, listy zastawne).

POLITYKA PIENIĘŻNA

Wykres 5. Średnie w miesiącu saldo podstawowych operacji otwartego rynku w latach 1995-2009



Źródło: dane NBP.

W okresie styczeń-kwiecień 2009 r. NBP przeprowadzał operacje *repo* raz w miesiącu (w drugi wtorek miesiąca), z 3-miesięcznym terminem zapadalności. W maju wprowadzono dodatkowo operacje z 6-miesięcznym terminem zapadalności, przeprowadzane również regularnie, raz w miesiącu (w trzeci wtorek miesiąca). W przypadku obu rodzajów operacji bank centralny nie ogłaszał podaży, akceptując całość popytu zgłoszonego przez banki, o ile rentowność ofert była nie niższa od rentowności minimalnej, ogłaszanej przez NBP. Przyjmowanie przez NBP całości ofert złożonych przez banki, zgodnie z jednym z celów *Pakietu zaufania*, stwarzało bankom możliwość zasilania się w NBP w płynność złotową na terminy dłuższe niż 1 dzień, w warunkach utrzymujących się napięć na krajowych rynkach finansowych. Średni poziom operacji *repo* w 2009 r. wyniósł 11 456 mln zł i był wyższy o 437% w stosunku do 2008 r., kiedy wartość ta ukształtowała się na poziomie 2 135 mln zł. Należy jednak pamiętać, że operacje te zostały wprowadzone w IV kw. 2008 r.

W 2009 r. NBP przeprowadził ponadto operację strukturalną polegającą na przedterminowym wykupie obligacji NBP. W jej wyniku sektor bankowy został zasilony w środki płynne o wartości 7 816 mln zł. Decyzja Zarządu NBP o wykupie obligacji 10-letnich miała na celu poprawę płynności sektora bankowego w warunkach braku zaufania na rynku międzybankowym.

2.4.2.3. Rezerwa obowiązkowa

W 2009 r. obowiązki utrzymania rezerwy obowiązkowej na rachunkach w NBP podlegały banki, oddziały instytucji kredytowych i oddziały banków zagranicznych działające w Polsce. Rezerwa obowiązkowa była utrzymywana w systemie uśrednionym, tj. banki były zobowiązane do utrzymywania średniego stanu środków

na rachunkach w NBP w okresie rezerwowym na poziomie nie niższym od wartości rezerwy wymaganej.

Podstawę naliczania rezerwy obowiązkowej stanowiły zwrotne środki pieniężne gromadzone na rachunkach bankowych oraz uzyskane ze sprzedaży papierów wartościowych. Z podstawy naliczania rezerwy wyłączone były środki przyjęte od innego banku krajowego, pozyskane z zagranicy, na co najmniej dwa lata oraz gromadzone na rachunkach oszczędnościowo-kredytowych w kasach mieszkaniowych i na indywidualnych kontach emerytalnych. Rezerwa obowiązkowa była naliczana i utrzymywana w złotych.

Rada od dnia 30 czerwca 2009 r. obniżyła podstawową stopę rezerwy obowiązkowej z 3,5% do 3,0% (od środków uzyskanych z tytułu sprzedaży papierów wartościowych z udzielonym przyrzeczeniem odkupu stopa rezerwy w 2009 r. nie uległa zmianie i nadal wynosiła 0%). Celem obniżenia stopy rezerwy obowiązkowej było w szczególności wspieranie rozwoju akcji kredytowej banków.

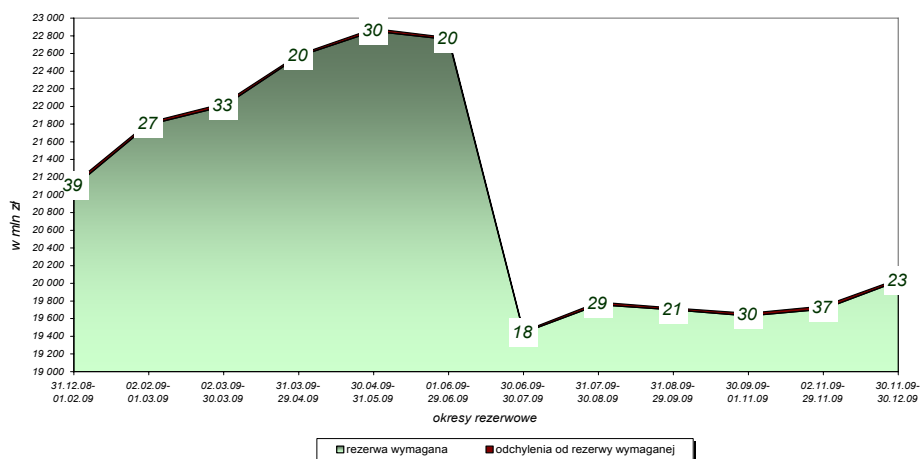
Wartość naliczonej rezerwy banki pomniejszyły o równowartość 500 tys. euro. Środki rezerwy obowiązkowej utrzymywane przez banki na rachunkach w NBP były oprocentowane w wysokości 0,9 stopy redyskonta weksli. Przeciętne oprocentowanie środków rezerwy obowiązkowej w 2009 r. wynosiło 3,6%.

Decyzja RPP o obniżeniu stopy rezerwy obowiązkowej o 0,5 punktu procentowego spowodowała zmniejszenie, począwszy od II półrocza 2009 r., poziomu wymaganej od banków rezerwy obowiązkowej. Przy zbliżonej wielkości depozytów stanowiących podstawę naliczenia rezerwy, kwota rezerwy wymaganej w lipcu w porównaniu do czerwca 2009 r. uległa obniżeniu o 3 319 mln zł, tj. o 14,6%.

Rezerwa obowiązkowa na 31 grudnia 2009 r. ukształtowała się na poziomie 20 148 mln zł i w porównaniu do stanu na 31 grudnia 2008 r. uległa obniżeniu o 941 mln zł, tj. o 4,5% (poziom depozytów stanowiących podstawę jej naliczania, objętych dodatnią stopą rezerwy, zwiększył się w tym okresie o 11,9%). W przypadku braku obniżki stopy rezerwy obowiązkowej w czerwcu 2009 r. kwota rezerwy wymaganej na dzień 31.12.2009 r. wyniosłaby 23 673 mln zł i byłaby wyższa od stanu rezerwy na koniec 2008 r. o 2 584 mln zł, tj. o 12,3%.

POLITYKA PIENIĘŻNA

Wykres 6. Zmiany wielkości rezerwy obowiązkowej i odchylenia od rezerwy wymaganej w 2009 r.



Źródło: dane NBP.

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

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

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

2.4.2.4. Operacje depozytowo-kredytowe

Operacje depozytowo-kredytowe pełniły rolę instrumentów stabilizujących poziom płynności na rynku międzybankowym i 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 nadwyżek wolnych środków na okresy jednodniowe w NBP. W ten sposób bank

centralny ograniczał wahania najkrótszych stóp na rynku międzybankowym, zwłaszcza stawki *overnight*. Stopa oprocentowania kredytu lombardowego wyznaczająca maksymalną cenę pozyskania pieniądza w NBP określała jednocześnie górną granicę wahań stóp na rynku międzybankowym, natomiast stopa depozytowa stanowiła ich dolne ograniczenie.

W 2009 r. banki korzystały z kredytu lombardowego pod zastaw papierów wartościowych uzupełniając w ten sposób poziom środków na rachunkach bieżących w NBP. Łączna kwota wykorzystanego kredytu w skali roku wyniosła 5,0 mld zł wobec 5,2 mld zł w 2008 r. Średnie dzienne wykorzystanie kredytu lombardowego wyniosło 13,8 mln zł wobec 14,3 mln zł w 2008 r.

W celu zwiększenia puli płynności dostępnej dla banków komercyjnych NBP rozszerzył listę aktywów kwalifikowanych, umożliwiając bankom, od dnia 2 lipca 2009 r., korzystanie z kredytu lombardowego zabezpieczonego dłużnymi papierami wartościowymi nominowanymi w walutach obcych. Szczegółowa lista tych papierów publikowana jest na stronie internetowej NBP.

W 2009 r. banki skorzystały z depozytu na koniec dnia w NBP ogółem w kwocie 898,1 mld zł (obliczonego jako suma w dniach jego utrzymywania), co było wielkością o 72,7% wyższą w stosunku do depozytów złożonych w 2008 r. Łączna wysokość depozytu składanego przez banki na koniec dnia wahała się od 10 mln zł do 23,5 mld zł. Średni dzienny poziom depozytu na koniec dnia wyniósł 2 460,6 mln zł w stosunku do 1 421,7 mln zł w 2008 r. Najwyższe kwoty środków banki lokowały w ostatnich dniach utrzymywania rezerwy obowiązkowej.

2.4.2.5. Swapy walutowe

W październiku 2008 r. RPP dokonała modyfikacji instrumentów polityki pieniężnej, uzupełniając je o transakcje typu *swap* walutowy. Dzięki temu, w ramach *swapa* walutowego, NBP mógł dokonywać kupna (lub sprzedaży) złotego za walutę obcą na rynku kasowym, przy jednoczesnej jego odsprzedaży (lub odkupie) w ramach transakcji terminowej w określonej dacie.

W 2009 r. NBP oferował *swapy* walutowe na trzech parach walut - USD/PLN, EUR/PLN oraz CHF/PLN. Operacje były oferowane regularnie:

- raz w tygodniu, w poniedziałek, na wszystkich wymienionych parach walut, z reguły z terminem zapadalności wynoszącym 7 dni,
- raz w miesiącu, w pierwszą środę miesiąca, na parach walut USD/PLN oraz EUR/PLN, z terminem zapadalności wynoszącym 28 dni.

Banki wykazywały największe zainteresowanie *swapami* przeprowadzanymi na parze walut CHF/PLN. Popyt na tego rodzaju operacje utrzymywał się do października

POLITYKA PIENIĘŻNA

2009 r. (ostatnia operacja, na której banki zgłosiły popyt, przeprowadzona została 26 października 2009 r.). W przypadku dwóch pozostałych par walut banki nie zgłaszały zapotrzebowania na ten instrument od marca 2009 r.

Najwyższy poziom wykorzystania transakcji typu *swap* walutowy zanotowano w I kw. 2009 r. (pod koniec marca równowartość pozyskanych przez banki walut z tego tytułu zbliżyła się do 4 mld zł). W dwóch kolejnych kwartałach wielkości zasileń uległy stabilizacji na poziomie około 500 mln zł (równowartość).

W ujęciu średniorocznym operacje typu *swap* walutowy ograniczyły płynność sektora bankowego o 1 074 mln zł, podczas gdy w 2008 r. - o 162 mln zł.

2.4.2.6. Pozostałe operacje

Kredyt techniczny pełni rolę instrumentu ułatwiającego bankom zarządzanie płynnością w ciągu dnia operacyjnego, zapewniając jednocześnie płynność rozrachunku międzybankowego w NBP. Jest to kredyt nieoprocentowany, zabezpieczony skarbowymi oraz emitowanymi przez NBP papierami wartościowymi, zaciągany i spłacany w tym samym dniu operacyjnym. W 2009 r. dzienne zasilenie banków płynnością za pomocą tego instrumentu kształtowało się w przedziale od 12,4 mld zł do 29,5 mld zł. Wykorzystanie kredytu technicznego wzrosło w 2009 r. o 7,5% w stosunku do 2008 r., tj. o 272,6 mld zł, co oznacza dynamikę niższą niż w okresie poprzednim (wzrost o 17,1 % w 2008 r.).

Wysokość wykorzystywanego kredytu technicznego pozostaje, przede wszystkim, w bezpośrednim związku z polityką zarządzania płynnością w bankach komercyjnych. Z uwagi na to, iż kredyt ten nie jest oprocentowany, banki stosują go również jako bufor ograniczający ryzyko braku środków na pokrycie zobowiązań w rozrachunkach międzybankowych.

Kredyt w ciągu dnia w euro to instrument zapewniający płynność rozrachunku w systemie SORBNET-EURO. Jest to kredyt zabezpieczony obligacjami skarbowymi uprzednio zaakceptowanymi przez EBC, zaciągany i spłacany w ciągu dnia operacyjnego. W 2009 r. dzienne zasilenie banków płynnością operacyjną w euro wahalo się w granicach od 0,9 mln EUR do 3,4 mln EUR. Wykorzystanie kredytu w ciągu dnia w euro wzrosło o 62,4% w stosunku do 2008 r.

2.4.2.7. Interwencje walutowe

W 2009 r. Rada Polityki Pieniężnej nie znalazła wystarczających przesłanek do zastosowania interwencji walutowych.

3. Działania na rzecz stabilności systemu finansowego¹⁷

Jednym z ważnych obszarów działalności Narodowego Banku Polskiego jest wspieranie stabilności i rozwoju krajowego systemu finansowego. NBP rozpoczął 2009 r. w nowych uwarunkowaniach prawnych. W dniu 13 grudnia 2008 r. weszła w życie ustawa o Komitecie Stabilności Finansowej¹⁸, zmieniająca ustawę o NBP, w wyniku czego działania na rzecz stabilności krajowego systemu finansowego zostały włączone *explicite* do zadań NBP¹⁹. Ustawa nakłada na Zarząd NBP obowiązek dokonywania analiz stabilności krajowego systemu finansowego²⁰. NBP już wcześniej w praktyce realizował powyższe zadania, kierując się potrzebą tworzenia warunków niezbędnych dla rozwoju systemu bankowego. Stabilność systemu finansowego jest warunkiem niezbędnym dla realizacji podstawowego celu NBP, jakim jest utrzymywanie stabilnego poziomu cen. Włączenie tego zadania do ustawy o NBP potwierdziło ważną rolę banku centralnego w działaniach na rzecz stabilności systemu finansowego.

Zmiana uwarunkowań prawnych działania NBP zbiegła się w czasie z nowymi wyzwaniami, wynikającymi z największego od dziesięcioleci kryzysu finansowego i gospodarczego na świecie. We wrześniu 2008 r. kryzys nasilił się i zaczął negatywnie wpływać także na funkcjonowanie rynku finansowego w Polsce. Spowodowało to radykalną zmianę warunków funkcjonowania zarówno instytucji finansowych w Polsce, jak i Narodowego Banku Polskiego. Jedną z konsekwencji kryzysu był spadek zaufania wśród uczestników rynku międzybankowego, w rezultacie czego większość banków zmniejszyła limity na wzajemne transakcje na rynku międzybankowym, ograniczyła zaangażowanie do jednodniowych pożyczek albo w ogóle wycofała się z transakcji.

W pierwszej fazie ograniczania wpływu światowego kryzysu na polski system finansowy, podstawowym celem NBP było złagodzenie skutków zakłóconego funkcjonowania rynku międzybankowego, a następnie przywrócenie jego normalnego działania, przez dostarczenie płynności w złotych i walutach obcych. W obliczu trudnej sytuacji na rynku międzybankowym NBP ogłosił 13 października 2008 r. tzw. *Pakiet zaufania*. Instrumenty wprowadzone w ramach *Pakietu zaufania* były stosowane w operacjach NBP z bankami w ciągu całego 2009 r., a ich oferta była stopniowo dostosowywana do potrzeb banków, co w efekcie pozwoliło na normalizowanie się sytuacji na rynku międzybankowym. W drugiej fazie skutki kryzysu na rynkach globalnych zaczęły się przenosić do sfery realnej gospodarki polskiej. W związku ze zmniejszaniem się wielkości udzielanych kredytów NBP podjął działania mające na celu złagodzenie ograniczeń w dostępie do kredytów dla podmiotów gospodarczych,

¹⁷ Zadania z tego obszaru są realizowane na podstawie art. 3 ust. 2 pkt 6 i 6a ustawy o NBP.

¹⁸ Dz.U. z 2008 r. Nr 209, poz.1317.

¹⁹ Dz.U. z 2008 r. Nr 209, poz.1317, art. 3 pkt 1.

²⁰ Dz.U. z 2008 r. Nr 209, poz.1317, art. 14 pkt 2.

DZIAŁANIA NA RZECZ STABILNOŚCI SYSTEMU FINANSOWEGO

w szczególności zainicjował *Pakt na Rzecz Rozwoju Akcji Kredytowej*.

3.1. Udział w pracach Komitetu Stabilności Finansowej

Działając na rzecz stabilności krajowego systemu finansowego, NBP w 2009 r. kontynuował współpracę z MF oraz KNF w ramach KSF. Był to pierwszy pełny rok, kiedy ta współpraca odbywała się na podstawie przepisów ustawy o Komitecie Stabilności Finansowej. Zgodnie z ustawą do zadań KSF należą:

- ocena sytuacji krajowego systemu finansowego i na rynkach międzynarodowych,
- zapewnienie właściwego obiegu informacji między członkami Komitetu, dotyczących istotnych zdarzeń i tendencji mogących stanowić zagrożenie dla stabilności krajowego systemu finansowego,
- koordynowanie działań członków Komitetu w sytuacji bezpośredniego zagrożenia stabilności krajowego systemu finansowego.

Posiedzenia Komitetu odbywają się co najmniej raz na pół roku. W 2009 r., w związku z zaostrzeniem się kryzysu na światowych rynkach finansowych, odbyło się 7 posiedzeń KSF. NBP aktywnie uczestniczył we wszystkich posiedzeniach, wielokrotnie inicjując ich zwołanie w celu omówienia istotnych kwestii, przygotowywał także liczne bieżące analizy i opracowania. Na forum KSF dokonywała się wymiana informacji i ocen zjawisk mających szczególnie wpływ na stabilność systemu finansowego.

3.2. Działalność analityczna i badawcza na rzecz systemu finansowego

W ramach działalności analitycznej i badawczej NBP przygotował wiele opracowań i analiz dotyczących stabilności i rozwoju systemu finansowego w Polsce. Wyniki tych analiz były prezentowane także na forum KSF.

Wyniki prac NBP publikuje w cyklicznych raportach. W 2009 r. opublikowano:

- *Raport o stabilności systemu finansowego* (w czerwcu i grudniu). W raportach szczególną uwagę zwracano na ryzyko podejmowane przez banki oraz ich zdolność do absorbowania strat wynikających z niekorzystnych warunków funkcjonowania. Przedstawiono również wyniki prowadzonych w NBP testów warunków skrajnych. Ponadto zamieszczono analizę sytuacji wybranych typów niebankowych instytucji finansowych: zakładów ubezpieczeń, powszechnych towarzystw emerytalnych oraz towarzystw funduszy inwestycyjnych, oraz opisano ich powiązania z sektorem bankowym w Polsce.
- *Raport Rozwój systemu finansowego w Polsce w 2008 r.* (w grudniu). Kompleksowo opisano w nim tendencje oraz bariery rozwoju instytucji i rynków finansowych w Polsce w warunkach nasilającego się w 2008 r. światowego kryzysu

DZIAŁANIA NA RZECZ STABILNOŚCI SYSTEMU FINANSOWEGO

finansowego, a także ewolucję systemów finansowych wybranych krajów UE. Przeanalizowano również relacje między zmianami w krajowym systemie finansowym a strukturą aktywów finansowych gospodarstw domowych i zewnętrznych źródeł finansowania przedsiębiorstw. Ponadto w publikacji przedstawiono zmiany w zakresie infrastruktury i regulacji prawnych dotyczących systemu finansowego oraz inicjatywy mające na celu integrację rynku finansowego UE.

Ponadto w 2009 r. NBP prowadził:

- Badania mikrostruktury kasowego rynku złotego. W badaniu tym przeanalizowano śróddzienną sezonowość aktywności na rynku złotego, reakcję kursu złotego na wartość tzw. przepływu zleceń w zależności od pory dnia, płynności i głębokości rynku oraz wpływ publikacji komunikatów makroekonomicznych na kurs złotego. Najważniejsze wnioski z przeprowadzonego badania zostały zamieszczone w raporcie *Rozwój systemu finansowego w Polsce w 2008 r.*
- Kwartalne badania sytuacji na rynku kredytowym (ankiety do przewodniczących komitetów kredytowych). Celem ankiet było określenie kierunku zmian polityki kredytowej, tj. zmian kryteriów i warunków udzielania kredytów, a także zmian popytu na kredyty w polskim systemie bankowym. W 2009 r. w celu zwiększenia reprezentatywności badanej próby banków NBP objął ankietą 6 dodatkowych banków komercyjnych, które wcześniej nie brały w niej udziału. Wyniki ankiety publikowane są w formie cyklicznych raportów.
- Analizy dotyczące architektury stabilności finansowej. Właściwa organizacja sieci bezpieczeństwa finansowego (*safety net*) i bliska współpraca pomiędzy tworzącymi ją instytucjami są niezbędne do utrzymania stabilności systemu finansowego. Analiza doświadczeń innych krajów w tym zakresie może przyczynić się do tworzenia bardziej efektywnych rozwiązań w zakresie organizacji sieci bezpieczeństwa finansowego w Polsce.

W 2009 r. NBP opublikował raport pt. *Instytucjonalna organizacja nadzoru finansowego w krajach Unii Europejskiej*. Zaprezentowano w nim główne kierunki zmian w zakresie instytucjonalnej organizacji nadzoru nad rynkiem finansowym w UE ze szczególnym uwzględnieniem roli banków centralnych w tym procesie. W raporcie zawarto podstawowe informacje na temat systematyki modeli organizacji nadzoru finansowego, a także przedstawiono praktyczne aspekty organizacji nadzoru nad systemami finansowymi w poszczególnych krajach Unii Europejskiej. Zaprezentowano również najnowsze inicjatywy zmian instytucjonalnego usytuowania nadzoru finansowego. Wyniki analiz wskazują, że globalny kryzys finansowy zdecydowanie wzmocnił tendencję do zwiększania roli banków centralnych w sprawowaniu nadzoru nad systemami bankowymi i finansowymi. Na szczególną uwagę zasługują przypadki krajów, w których pod wpływem doświadczeń ostatniego kryzysu zapowiada się

DZIAŁANIA NA RZECZ STABILNOŚCI SYSTEMU FINANSOWEGO

przywrócenie bankowi centralnemu kompetencji nadzorczych. Do krajów, w których przekazano albo przywrócono bankowi centralnemu funkcje nadzorcze, należały: Irlandia, Estonia, Czechy, Słowacja, Austria, Holandia, Finlandia. Nad taką decyzją zastanawiają się Francja, Niemcy i Wielka Brytania.

3.3. Działania mające na celu przeciwdziałanie zaburzeniom na rynku międzybankowym

3.3.1. Wprowadzenie Paktu na Rzecz Rozwoju Akcji Kredytowej

W związku z malejącą dynamiką podaży kredytów, głównie dla podmiotów gospodarczych, w kwietniu 2009 r. NBP zainicjował *Pakt na Rzecz Rozwoju Akcji Kredytowej*. Pakt ten miał na celu stworzenie wielostronnej płaszczyzny współpracy w celu poprawy dostępności kredytów dla podmiotów gospodarczych. W ramach prac nad *Paktem* NBP zorganizował cykl spotkań z bankami, z udziałem przedstawicieli MF oraz KNF. W trakcie spotkań zidentyfikowano najważniejsze bariery wzrostu akcji kredytowej w bankach. W rezultacie powstała lista postulatów banków skierowanych do poszczególnych instytucji sieci bezpieczeństwa finansowego Polski. Zebrane przez NBP postulaty banków zostały przekazane do KNF, MF, a także Prezesa Rady Ministrów. Z kolei od banków oczekiwano, że zatrzymają zysk pochodzący z 2008 r. i przeznaczą go na wzmocnienie funduszy własnych.

3.3.2. Działania NBP w związku z postulatami zgłaszanymi przez banki

W odpowiedzi na postulaty zgłoszone przez banki NBP podjął wiele działań dających *de facto* możliwość finansowania średnioterminowego dla banków²¹:

- wprowadził operacje zasilające sektor bankowy w płynność na dłuższe okresy - do 6 miesięcy, a także możliwość rolowania, tzn. odnawiania kredytu przy zachowaniu tego samego zabezpieczenia,
- rozszerzył listę akceptowanych zabezpieczeń w operacjach *repo*,
- obniżył stopę rezerwy obowiązkowej,
- wykupił przed terminem obligacje NBP (w ramach *Pakietu zaufania*).

3.3.3. Kredyt wekslowy

Pod koniec 2009 r. NBP podjął decyzję w sprawie wprowadzenia kredytu wekslowego - nowego instrumentu mającego ułatwić bankom dostęp do refinansowania nowej akcji kredytowej. Kredyt wekslowy ma służyć refinansowaniu nowo udzielonych kredytów dla przedsiębiorstw, których dynamika - w następstwie kryzysu - najbardziej osłabła.

²¹ Szerzej na temat instrumentów polityki pieniężnej napisano w rozdziale 2.4

DZIAŁANIA NA RZECZ STABILNOŚCI SYSTEMU FINANSOWEGO

W celu wprowadzenia ww. instrumentu NBP w 2009 r. dokonał wielu zmian prawnych pozostających w kompetencji NBP oraz RPP. Wśród tych dostosowań należy wskazać na:

- uwzględnienie nowego instrumentu w *Założeniach polityki pieniężnej na rok 2010*,
- ustalenie nowej stopy - *stopy dyskontowej weksli* - uchwałą nr 15/2009 RPP z dnia 23 grudnia 2009 r.

3.4. Międzynarodowa współpraca na rzecz stabilności finansowej

NBP aktywnie uczestniczy we współpracy międzynarodowej na rzecz rozwoju i stabilności systemu finansowego.

3.4.1. Działania związane z realizacją zadań wynikających z członkostwa Polski w Unii Europejskiej

Jako członek Europejskiego Systemu Banków Centralnych (ESBC), NBP uczestniczył w pracach komitetów działających przy ESBC. Zagadnieniami stabilności systemu finansowego zajmuje się Komitet ds. Nadzoru Bankowego (*Banking Supervision Committee - BSC*). Komitet analizuje problemy związane ze stabilnością i rozwojem europejskiego systemu finansowego, w szczególności bankowego, oraz działa na rzecz rozwoju rozwiązań instytucjonalnych służących utrzymaniu stabilności tego systemu. W 2009 r. przedstawiciele NBP uczestniczyli w pracach grup roboczych i zespołów zadaniowych tworzonych w ramach Komitetu ds. Nadzoru Bankowego.

Przedstawiciel NBP jest również członkiem Komitetu Europejskich Nadzorców Bankowych (*Committee of European Banking Supervisors - CEBS*). Jest to niezależny organ doradczy Komisji Europejskiej zajmujący się kwestiami regulacji i nadzoru bankowego w UE. Działa na rzecz ujednoczenia interpretacji dyrektyw wspólnotowych oraz zbliżenia praktyki nadzorczej w państwach członkowskich Komitetu.

Najważniejsze działania w 2009 r.

NBP aktywnie uczestniczył w pracach Komitetu Stabilności Finansowej.

NBP w celu złagodzenia ograniczeń dostępności kredytów dla podmiotów gospodarczych zainicjował *Pakt na Rzecz Rozwoju Akcji Kredytowej*.

NBP podjął prace nad wprowadzeniem kredytu wekslowego - nowego instrumentu, mającego ułatwić bankom dostęp do refinansowania nowej akcji kredytowej.

4. Działalność emisyjna²²

Na mocy ustawy o NBP bankowi centralnemu przysługuje wyłączne prawo emitowania znaków pieniężnych Rzeczypospolitej Polskiej. Zapewniając bezpieczeństwo, płynność i jakość obrotu gotówkowego, NBP przyczyniał się do utrzymania stabilności monetarnej.

4.1. Pieniądz gotówkowy w obiegu

Pieniądz gotówkowy w obiegu (z kasami banków) wg stanu na 31 grudnia 2009 r. osiągnął wartość 100 344,8 mln zł. Oznacza to spadek wartości pieniądza gotówkowego o 1 789,9 mln zł, tj. o 1,75% w stosunku do stanu na 31 grudnia 2008 r.

W 2009 r. producenci znaków pieniężnych dostarczyli do NBP 502 080 000 sztuk banknotów i 1 235 699 500 sztuk monet (w 2008 r. 305 080 000 sztuk banknotów i 847 563 400 sztuk monet).

Liczba zamawianych banknotów i monet wynika z obowiązujących w NBP zasad, określonych w *Polityce emisji znaków pieniężnych powszechnego obiegu*. Podstawą ustalenia potrzeb na 2009 r. była prognoza obiegu gotówkowego sporządzona w połowie 2008 r., w której przewidywano utrzymywanie się w 2009 r. wzrostu obiegu gotówkowego. Dostarczone banknoty i monety stanowiły także uzupełnienie zapasów NBP do poziomu ustalonego w ww. dokumencie.

Według stanu na 31 grudnia 2009 r. banknoty stanowiły 97,0%, a monety 3,0% wartości obiegu gotówkowego (w 2008 r. odpowiednio 97,31% i 2,69%).

W ujęciu liczbowym banknoty stanowiły 11,55%, a monety 88,45% znaków pieniężnych w obiegu (w 2008 r. odpowiednio 12,11% i 87,89%).

W strukturze wartościowej obiegu banknotów na koniec 2009 r. największy udział miały banknoty o wartości nominalnej 100 zł - 65,70% (w 2008 r. - 65,27%) i 200 zł - 22,71% (w 2008 r. - 22,73%), a w strukturze obiegu bilonu, monety o wartości nominalnej 5 zł - 32,61% (w 2008 r. - 31,02%) i 2 zł - 28,21% (w 2008 r. - 28,47%).

Liczbowo największy udział w obiegu na koniec 2009 r. miały banknoty o wartości nominalnej 100 zł - 57,28% (w 2008 r. - 56,85%) i 50 zł - 15,40% (w 2008 r. - 16,16%). W przypadku monet dominowały monety o wartości nominalnej 1 gr - 36,15% (w 2008 r. - 36,45%) oraz 2 gr - 17,80% (w 2008 r. - 18,05%).

²² Zadania z tego obszaru są realizowane w szczególności na podstawie art. 4 i art. 31-37 ustawy o NBP.

4.2. Emisja monet kolekcjonerskich

NBP emituje każdego roku monety i banknoty kolekcjonerskie upamiętniające wydarzenia o ogólnokrajowym lub międzynarodowym charakterze, ważne rocznice historyczne oraz sławnych Polaków.

W 2009 r. w ramach 15 tematów wyemitowano 149 500 sztuk złotych monet kolekcjonerskich oraz 1 542 000 sztuk srebrnych monet kolekcjonerskich (w 2008 r. 97 400 sztuk złotych monet kolekcjonerskich i 1 610 000 sztuk srebrnych monet kolekcjonerskich).

W 2009 r. wyemitowano 24 rodzaje monet kolekcjonerskich, w tym:

- 7 ze złota o wartości nominalnej 200 zł, 100 zł, 37 zł i 25 zł,
- 17 ze srebra o wartości nominalnej 20 zł i 10 zł.

Poza standardowymi monetami kolekcjonerskimi NBP²³ wyemitował w 2009 r. następujące złote i srebrne monety:

- moneta złota o wartości nominalnej 25 zł („Polska droga do wolności - wybory 4 czerwca 1989 r.”),
- moneta złota o wartości nominalnej 37 zł („25. rocznica śmierci księdza Jerzego Popiełuszki”),
- moneta srebrna z integralnym hologramem („90. rocznica utworzenia Najwyższej Izby Kontroli”),
- monety srebrne z tampondrukiem („Polska droga do wolności - wybory 4 czerwca 1989 r.” i „100. rocznica powstania Tatrzańskiego Ochotniczego Pogotowia Ratunkowego”),
- moneta srebrna w kształcie kwadratu („Historia polskiej muzyki rozrywkowej - Czesław Niemen”),
- moneta srebrna platerowana złotem („65. rocznica Powstania Warszawskiego - poeci warszawscy K.K. Baczyński, T. Gajcy”),
- moneta srebrna z czerwoną cyrkonią („25. rocznica śmierci księdza Jerzego Popiełuszki”),
- moneta srebrna oksydowana („65. rocznica likwidacji getta w Łodzi”).

²³ Standardowe monety kolekcjonerskie NBP to złote monety o wartości nominalnej 100 zł, (masa 8,0 g) oraz 200 zł (masa 15,50 g) a także srebrne monety o wartości nominalnej 10 zł, (masa 14,14 g) i 20 zł, (masa 28,28 g).

DZIAŁALNOŚĆ EMISYJNA

NBP kontynuował emisję monet okolicznościowych powszechnego obiegu o wartości nominalnej 2 zł ze stopu Nordic Gold, które towarzyszyły emisjom poszczególnych tematów monet kolekcjonerskich. We wrześniu 2009 r. NBP rozpoczął emisję monet ze stopu Nordic Gold z nowej serii *Miasta w Polsce*. W ramach tej serii w 2009 r. wprowadzono monety upamiętniające trzy miasta: Częstochowę, Jędrzejów i Trzebnicę. W 2009 r. wyemitowano łącznie 18 rodzajów monet powszechnego obiegu ze stopu Nordic Gold.

W 2009 r. wyemitowano banknot kolekcjonerski upamiętniający 200. rocznicę urodzin Juliusza Słowackiego, o wartości nominalnej 20 zł i wielkości emisji 80 000 sztuk. W banknocie tym zastosowano różnorodne zabezpieczenia: farbę zmienną optycznie, mikrodruki, znak wodny, nitkę zabezpieczającą oraz zabezpieczenia widoczne w ultrafiolecie.

Ponadto w 2009 r. wyemitowano 8000 sztuk monet złotych uncjowych.

4.2.1. Nagrody i wyróżnienia

Monety kolekcjonerskie emitowane przez NBP zostały wyróżnione w 2009 r. na międzynarodowych konkursach.

Złota moneta o nominale 200 zł "65. rocznica powstania w getcie warszawskim" wygrała w międzynarodowym prestiżowym Konkursie na Monetę Roku (Coin of The Year - COTY), organizowanym przez Wydawnictwo Krause Publications, w kategorii *Najlepsza moneta pod względem artystycznym w roku 2007*. Ze względów logistycznych (ogólnoświatowy zasięg oraz ogromna liczba zgłaszanych monet) ogłoszenie wyników Konkursu odbywa się z dwuletnim przesunięciem w stosunku do roku emisji.

W międzynarodowym konkursie COIN CONSTELLATION 2009, organizowanym w Petersburgu przez firmę Watermark Company zostały wyróżnione trzy polskie monety kolekcjonerskie:

- w kategorii *Doskonały projekt artystyczny* - srebrna moneta o nominale 10 zł „Sybiracy” zdobyła I miejsce,
- w kategorii *Oryginalna technologia* - srebrna moneta o nominale 10 zł „400 lat polskiego osadnictwa w Ameryce Północnej” zdobyła I miejsce,
- w kategorii *Srebrna moneta roku* - srebrna moneta o nominale 10 zł „Igrzyska XXIX Olimpiady Pekin 2008” (z kulą) zdobyła III miejsce.

4.2.2. Nowe zasady sprzedaży monet

W 2009 r. NBP opracował i wprowadził nowe zasady sprzedaży i dystrybucji wartości kolekcjonerskich - za pośrednictwem internetowego systemu sprzedaży aukcyjnej

Kolekcjoner. Nowy system wprowadził transparentny, oparty na zasadach rynkowych mechanizm alokacji wartości kolekcjonerskich. Wyeliminował uprzywilejowanie cenowe firm (likwidacja upustów) wprowadzając czytelne zasady przydziału wartości kolekcjonerskich. System umożliwia nabywanie wartości kolekcjonerskich różnym podmiotom, w tym również firmom i osobom spoza Polski. Osoby niemające dostępu do Internetu mogą skorzystać z pomocy pracowników oddziałów okręgowych NBP, którzy rejestrują w ich imieniu konta w serwisie Kolekcjoner, a następnie przyjmują i składają zlecenia na aukcjach.

4.3. Wycofywanie z obiegu uszkodzonych lub zużytych znaków pieniężnych

W 2009 r. wycofano z obiegu 235,5 mln sztuk banknotów i monet (w 2008 r. - 308,6 mln sztuk) z powodu ich zużycia lub utraty właściwej jakości zabezpieczeń przed fałszerstwami.

4.4. Fałszerstwa znaków pieniężnych w walucie polskiej

Liczba fałszyfikatów znaków pieniężnych w walucie polskiej zmniejszyła się o 14,02% w stosunku do 2008 r. Liczbę i strukturę fałszerstw ujawnionych w 2009 r. w porównaniu z 2008 r. przedstawia Tabela 3.

Tabela 3. Liczba i struktura ujawnionych fałszyfikatów znaków pieniężnych w walucie polskiej

Fałszyfikaty	2008		2009		Przyrost/ spadek w %
	Liczba (w szt.)	Struktura (w %)	Liczba (w szt.)	Struktura (w %)	
Banknoty emisji 1994 r. „Władcy Polscy”	16 525	49,29	19 315	67,00	+16,88
Banknoty starych emisji „Wielcy Polacy”	10	0,03	29	0,10	+190,00
Monety obecnej emisji	12 999	38,77	8 226	28,54	-36,72
Monety starych emisji, wycofane w 1994 r.	3 993	11,91	1 257	4,36	-68,52
Ogółem	33 527	100,00	28 827	100,00	-14,02

Źródło: dane NBP.

Do fałszyfikatów monet emisji wycofanej z obiegu w 1994 r. zostały zaliczone autentyczne monety powszechnego obiegu o nominałach 10 zł i 20 zł, które zostały przerobione i wykorzystane w automatach wrzutowych.

4.5. Zaopatrywanie banków w znaki pieniężne

W 2009 r. banki komercyjne zakupiły w NBP znaki pieniężne w walucie polskiej na kwotę 163,2 mld zł (171,5 mld zł w 2008 r.), z czego 91,7 mld zł, tj. 56,2% ogólnej

DZIAŁALNOŚĆ EMISYJNA

wartości stanowiły transakcje zakupu znaków pieniężnych na podstawie umowy przechowania i zakupu znaków pieniężnych złożonych jako depozyt NBP²⁴ (w 2008 r. 61,2%), a 71,4 mld zł, tj. 43,8% ogólnej wartości, stanowiły transakcje zakupu zawarte na podstawie umów w sprawie trybu realizacji umów kupna-sprzedaży znaków pieniężnych w walucie polskiej²⁵ (w 2008 r. 38,8%).

4.6. Wymiana znaków pieniężnych, które przestały być prawnym środkiem płatniczym

NBP oraz banki krajowe prowadzące obsługę kasową kontynuowały wymianę znaków pieniężnych wyemitowanych przed 1 stycznia 1995 r., tj. przed denominacją złotego. Do końca 2009 r. wymieniono 99,83% wartości znaków pieniężnych sprzed denominacji.

4.7. Komisja ds. wprowadzenia euro

Komisja ds. wprowadzenia euro została powołana 5 stycznia 2009 r. przez Prezesa NBP. Przewodniczącym Komisji jest Pełnomocnik Zarządu NBP ds. wprowadzenia euro. Do głównych zadań Komisji należy wspieranie pełnomocnika w zakresie podejmowania i koordynacji realizacji działań związanych w przystąpieniem Polski do strefy euro, w szczególności związanych z wejściem do mechanizmu ERM II, udziałem w przygotowaniu Narodowego Planu Wprowadzenia Euro oraz wprowadzeniem banknotów i monet euro.

W ramach Komisji w 2009 r. powołano dwa zespoły zadaniowe: ds. wyboru scenariusza wprowadzenia banknotów i monet euro w Polsce oraz ds. opracowania Strategii włączenia złotego do mechanizmu ERM II.

Najważniejsze działania w 2009 r.

Przez emisję monet kolekcjonerskich NBP upamiętniał wydarzenia o ogólnopolskim lub międzynarodowym charakterze, ważne rocznice historyczne oraz sławnych Polaków.

NBP wyemitował banknot kolekcjonerski o wartości nominalnej 20 zł, upamiętniający 200. rocznicę urodzin Juliusza Słowackiego.

Rozpoczęto emisję monet z nowej serii „Historia Polskiej Muzyki Rozrywkowej”.

Zapewniono w obiegu wszystkie nominały pieniądza (zarówno banknotów, jak i monet) przy dużych wahaniami ekonomiczno-finansowych.

Przygotowano i wprowadzono nowy system sprzedaży wartości kolekcjonerskich za pośrednictwem internetowego serwisu aukcyjnego Kolekcjoner.

²⁴ Na podstawie tej umowy banki przechowują w swoich skarbcach banknoty i monety będące własnością NBP, z możliwością ich wykupu.

²⁵ Tj. umowa regulująca czynności pobierania/odprowadzania przez banki banknotów i monet z/do NBP.

5. Zarządzanie rezerwami dewizowymi²⁶

NBP spełnia funkcje centralnej bankowej instytucji dewizowej poprzez gromadzenie rezerw dewizowych, zarządzanie rezerwami dewizowymi oraz podejmowanie czynności bankowych i innych, mających na celu zapewnienie bezpieczeństwa obrotu dewizowego i płynności płatniczej kraju. Rezerwy dewizowe służą przede wszystkim zapewnieniu wiarygodności i stabilności finansowej kraju, a ich wielkość oraz struktura powinny umożliwiać skuteczne prowadzenie polityki pieniężnej i kursowej.

Realizując zadania związane z zarządzaniem rezerwami dewizowymi, NBP dąży do osiągnięcia jak najwyższej dochodowości rezerw przy zapewnieniu wysokiego bezpieczeństwa inwestowanych środków i niezbędnej płynności rezerw dewizowych.

5.1. Ogólne zasady zarządzania rezerwami dewizowymi

W październiku 2007 r. Zarząd NBP przyjął *Długoterminową strategię zarządzania rezerwami dewizowymi* mającą na celu maksymalizację dochodowości rezerw w długim okresie, w ramach akceptowanego poziomu ryzyka finansowego. Realizacji strategii służą działania podejmowane w zakresie:

- dalszej dywersyfikacji walutowej i rozszerzania instrumentarium inwestycyjnego,
- zastosowania zaawansowanych metod globalnej alokacji aktywów,
- usprawnienia procesu decyzyjnego,
- rozwoju metod zarządzania ryzykiem inwestycyjnym.

Założenia te znajdują odzwierciedlenie w uchwale Zarządu NBP, określającej w szczególności podstawowe zasady zarządzania rezerwami dewizowymi, w tym proces decyzyjny, a także wykorzystywane instrumenty inwestycyjne oraz zasady ustalania limitów i kryteria wyboru kontrahentów NBP.

W ramach przyjętego procesu decyzyjnego, Zarząd NBP określa corocznie Strategiczną Alokację Aktywów, podejmując decyzje dotyczące:

- struktury walutowej i inwestycyjnej,
- poziomu *modified duration*, odzwierciedlającego wrażliwość inwestycji na zmiany rentowności instrumentów (ryzyko stopy procentowej),
- zakresu aktywnej polityki inwestycyjnej.

Realizowana strategia inwestycyjna dostosowywana jest do średnio- i krótkookresowych oczekiwań rynkowych w ramach Taktycznej Alokacji Aktywów

²⁶ Zadania z tego obszaru są realizowane m.in. na podstawie art. 3 ust. 2 pkt 2 oraz art. 52 ustawy o NBP.

ZARZĄDZANIE REZERWAMI DEWIZOWYMI

i Aktywnego Zarządzania Portfelami.

5.2. Zarządzanie ryzykiem finansowym w procesie zarządzania rezerwami dewizowymi

Jednym z najważniejszych elementów procesu zarządzania rezerwami dewizowymi jest zarządzanie ryzykiem towarzyszącym dokonywanym inwestycjom. Jego podstawę stanowi przyjęty przez Zarząd NBP system limitów i ograniczeń inwestycyjnych.

Główne rodzaje ryzyka finansowego występujące w procesie zarządzania rezerwami dewizowymi oraz stosowane w NBP metody ich ograniczania przedstawia Tabela 4.

Tabela 4. Zestawienie ograniczeń inwestycyjnych obowiązujących w procesie zarządzania ryzykiem finansowym w NBP

Ryzyko	Metody ograniczania
Kredytowe	Ograniczenie udziału transakcji lokacyjnych i pozarządowych papierów wartościowych Kryteria wyboru kontrahentów i bieżące monitorowanie ich wiarygodności kredytowej Limity dla kontrahentów do transakcji lokacyjnych oraz wymiany walutowej Kryteria wyboru papierów wartościowych Limity zaangażowania dla emitentów papierów wartościowych Zabezpieczenia w transakcjach lokacyjnych z przyrzeczeniem odkupu papierów wartościowych
Kursowe	Optymalizacja struktury walutowej portfeli benchmarkowych Benchmarkowe przedziały wahań struktury walutowej
Stopy procentowej	Maksymalny poziom <i>modified duration</i> rezerw Optymalny poziom <i>modified duration</i> rezerw określony w benchmarku Benchmarkowe przedziały wahań <i>modified duration</i> portfeli walutowych
Płynności	Inwestycje w walutach, których rynki finansowe charakteryzują się najwyższą płynnością Ograniczenie udziału transakcji lokacyjnych Kryteria wyboru papierów wartościowych

Źródło: NBP.

W 2009 r. utrzymane zostały ograniczenia ekspozycji na ryzyko kredytowe, przyjęte w roku poprzednim, w warunkach gwałtownego pogorszenia kondycji globalnego sektora finansowego. Ich zakres był dostosowywany do zmian uwarunkowań rynkowych. Do najważniejszych decyzji należało:

- zredukowanie udziału lokat w rezerwach dewizowych,
- skrócenie horyzontu inwestycyjnego transakcji lokacyjnych, umożliwiające szybką reakcję na zmianę sytuacji finansowej kontrahenta,
- zmniejszenie limitów dla części kontrahentów do transakcji lokacyjnych oraz zawieszenie współpracy z kontrahentami, których wiarygodność kredytowa uległa pogorszeniu.

ZARZĄDZANIE REZERWAMI DEWIZOWYMI

Ponadto znacznie rozszerzono analizy ryzyka kredytowego, wykorzystując miary ilościowe oraz informacje odzwierciedlone w kwotowaniach rynkowych.

Doświadczenia zdobyte w okresie kryzysu na rynkach finansowych zostały uwzględnione w pracach nad rozwojem systemu limitów dla kontrahentów do transakcji lokacyjnych oraz dla emitentów pozarządowych papierów wartościowych. Wprowadzone modyfikacje miały na celu przede wszystkim rozszerzenie spektrum zmiennych uwzględnianych w modelach punktowych służących do wyliczania limitów.

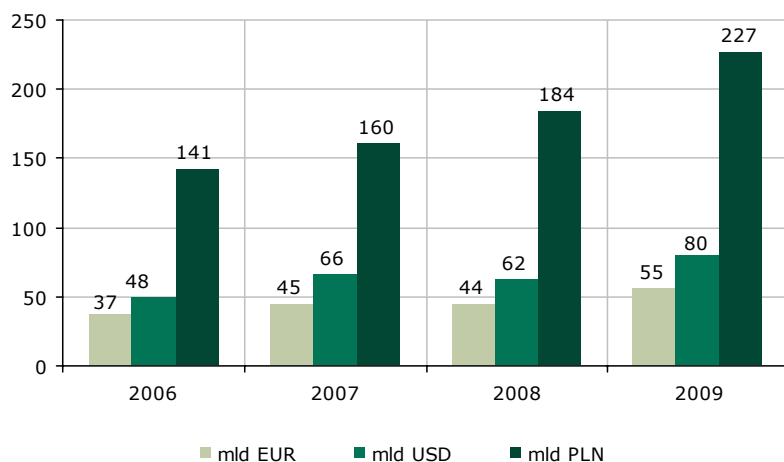
5.3. Poziom oficjalnych aktywów rezerwowych²⁷

W 2009 r. oficjalne aktywa rezerwowe NBP wzrosły:

- w przeliczeniu na euro – o 11,1 mld EUR do 55,2 mld EUR (25,1%),
- w przeliczeniu na dolary – o 17,4 mld USD do 79,6 mld USD (28,0%),
- w przeliczeniu na złote – o 42,7 mld PLN do 226,9 mld PLN (23,2%).

Stan oficjalnych aktywów rezerwowych w latach 2006-2009 przedstawia Wykres 7.

Wykres 7. Oficjalne aktywa rezerwowe w latach 2006-2009



Źródło: dane NBP.

Do czynników istotnie oddziałujących na wzrost wartości oficjalnych aktywów rezerwowych w 2009 r. należą: dodatnie saldo przepływów zewnętrznych, w tym zwłaszcza napływ środków z Unii Europejskiej, dochód z inwestowania rezerw, dodatkowa alokacja SDR przeprowadzona przez MFW oraz zwiększenie skali inwestycji

²⁷ Zgodnie z definicją Międzynarodowego Funduszu Walutowego (MFW) do oficjalnych aktywów rezerwowych zalicza się łatwo rozporządzalne, płynne aktywa zagraniczne będące w posiadaniu banku centralnego. Kategoria ta obejmuje złoto monetarne, specjalne prawa ciągnięcia (SDR), pożyczkę rezerwową w MFW oraz aktywa w walutach obcych, głównie w formie papierów wartościowych, lokat i gotówki.

ZARZĄDZANIE REZERWAMI DEWIZOWYMI

polegających na równoczesnym zawieraniu transakcji *repo* i *reverse-repo*.

W 2009 r. oficjalne aktywa rezerwowe najsilniej wzrosły w wyrażeniu USD z uwagi na deprecjację dolara wobec pozostałych walut rezerwowych (kurs EUR/USD zwiększył się o 2,3%, GBP/USD o 11,4%, AUD/USD o 30,0%, a NOK/USD o 21,3%). Relatywnie najmniejszy wzrost wartości oficjalnych aktywów rezerwowych w przeliczeniu na PLN wynikał natomiast z aprecjacji złotego względem głównych walut rezerwowych (PLN umocnił się względem USD o 3,9% oraz o 1,6% względem EUR).

W 2009 r. na skutek wzrostu ceny złota (o 25%) wartość złota monetarnego w posiadaniu NBP zwiększyła się:

- w przeliczeniu na euro – o 0,5 mld EUR do 2,5 mld EUR,
- w przeliczeniu na dolary – o 0,8 mld USD do 3,7 mld USD,
- w przeliczeniu na złote – o 1,9 mld PLN do 10,4 mld PLN.

5.4. Strategia zarządzania rezerwami walutowymi

Wysokość stopy zwrotu z inwestowania rezerw walutowych jest determinowana przez uwarunkowania rynkowe - zmiany kursów walutowych oraz cen instrumentów inwestycyjnych. Oddziałują na nią również parametry *Strategicznej Alokacji Aktywów*.

Uwzględniając wyniki przeprowadzonej pod koniec 2008 r. analizy globalnych perspektyw makroekonomicznych, prognoz rozwoju sytuacji na światowych rynkach finansowych i analizy optymalizacyjnej, Zarząd NBP zdecydował o zachowaniu w 2009 r. struktury walutowej obowiązującej w 2008 r. Również *modified duration* rezerw zostało utrzymane na poziomie zbliżonym do obowiązującego pod koniec 2008 r. (2,6 wobec 2,4 - zmiana stanowiła efekt dostosowań struktury sektorowej do możliwości inwestycyjnych na poszczególnych rynkach). Strukturę walutową benchmarku w latach 2006–2009 przedstawia Tabela 5.

Tabela 5. Struktura walutowa benchmarku w latach 2006–2009

	Struktura walutowa benchmarku				
	USD	EUR	GBP	AUD	NOK
2006	45%	40%	15%	0%	0%
2007	40%	40%	15%	5%	0%
2008	40%	35%	15%	5%	5%
2009	40%	35%	15%	5%	5%

Źródło: dane NBP.

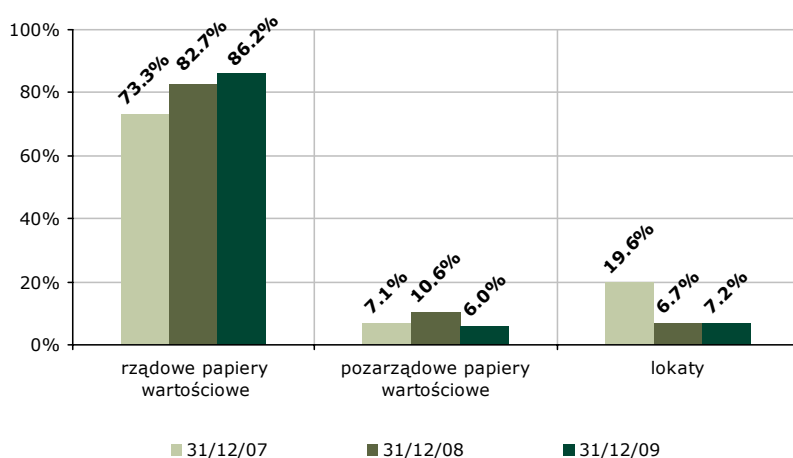
W procesie zarządzania rezerwami dewizowymi NBP inwestuje w typowe instrumenty stosowane przez banki centralne. Dominującą część rezerw dewizowych stanowią rządowe papiery wartościowe. NBP inwestuje również w pozarządowe papiery wartościowe, w tym emitowane przez instytucje międzynarodowe oraz agencje

ZARZĄDZANIE REZERWAMI DEWIZOWYMI

rządowe. Ponadto niewielka część rezerw utrzymywana jest w lokatach zawieranych z renomowanymi bankami.

Założony w *Długoterminowej strategii zarządzania rezerwami dewizowymi* proces dywersyfikacji stosowanego instrumentarium inwestycyjnego był prowadzony z uwzględnieniem bieżących uwarunkowań rynkowych. W 2009 r. rozszerzono spektrum emisji pozarządowych, chociaż w związku z utrzymującym się na podwyższonym poziomie ryzykiem kredytowym udział tej grupy instrumentów był ograniczony.

Wykres 8. Udział instrumentów inwestycyjnych w rezerwach walutowych NBP w latach 2007-2009 - stan na dzień 31 grudnia



Źródło: dane NBP.

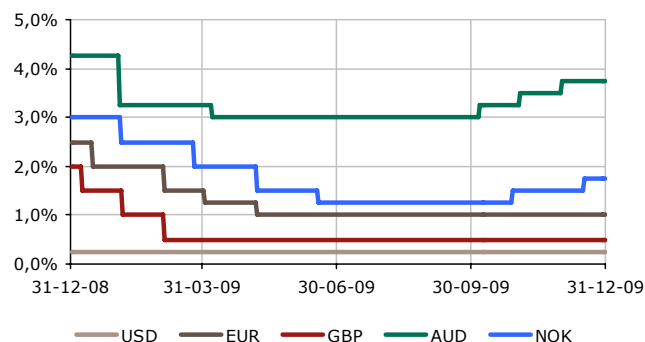
5.5. Uwarunkowania rynkowe w 2009 r.

W I połowie 2009 r., a zwłaszcza w I kwartale, sytuacja na rynkach finansowych kształtowała się przede wszystkim pod wpływem obaw o perspektywę globalnej gospodarki, przeżywającej w efekcie kryzysu *subprime* najgłębszą od wielu lat recesję. W tym okresie rządy i banki centralne podejmowały szereg działań mających na celu ustabilizowanie sytuacji na rynkach finansowych i pobudzenie wzrostu gospodarczego. EBC, Bank of England (BoE), Reserve Bank of Australia (RBA) i Norges Bank (NB) kontynuowały rozpoczęte w 2008 r. redukcje oficjalnego oprocentowania - EBC obniżył stopę refinansową łącznie o 150 pb do poziomu 1%, BoE stopę bazową o 150 pb do najniższego w historii poziomu 0,5%, RBA stopę *cash target* o 125 pb do najniższego od 45 lat poziomu 3%, zaś NB stopę depozytową o 175 pb do poziomu 1,25%. Z kolei Federal Reserve Bank (FED) utrzymał stopę funduszy federalnych na obowiązującym od grudnia 2008 r. rekordowo niskim poziomie 0-0,25%. Równocześnie banki centralne (FED, BoE, EBC) podjęły niestandardowe działania określane jako *quantitative easing*, mające na celu między innymi obniżenie rynkowych stóp procentowych poprzez skup

ZARZĄDZANIE REZERWAMI DEWIZOWYMI

papierów wartościowych.

Wykres 9. Oficjalne stopy procentowe w USA, strefie euro, Wielkiej Brytanii, Australii i Norwegii



Źródło: opracowanie NBP na podstawie Bloomberg.

W II połowie roku pojawiało się coraz więcej symptomów poprawy sytuacji głównych światowych gospodarek, wskazując na skuteczność podejmowanych działań antycyklicznych. W konsekwencji, niektóre banki centralne odeszły od dotychczasowej ekspansywnej polityki pieniężnej. RBA i NB jako jedne z pierwszych banków centralnych w październiku 2009 r. rozpoczęły cykl zacieśniania polityki pieniężnej. Do końca roku RBA przeprowadził trzy podwyżki stopy *cash target*, każdorazowo po 25 pb, do poziomu 3,75%, zaś NB dokonał dwóch podwyżek oprocentowania, każdorazowo po 25 pb, do poziomu 1,75%.

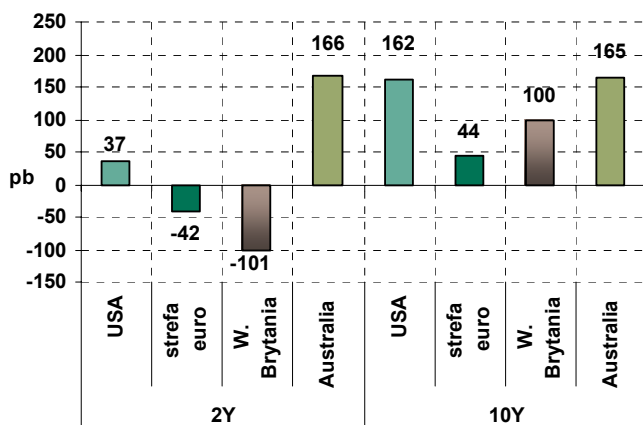
Poniżej zostały przedstawione główne tendencje występujące w ciągu roku na rynkach, których instrumenty dominowały w poszczególnych portfelach walutowych.

5.5.1. Rynek papierów rządowych USA, strefy euro, Wielkiej Brytanii i Australii

W 2009 r. odnotowano znaczny wzrost rentowności 10-letnich papierów rządowych na wszystkich analizowanych rynkach (australijskim o 165 pb, amerykańskim o 162 pb, brytyjskim o 100 pb, zaś strefy euro o 44 pb). Wzrosła również rentowność 2-letnich papierów rządowych australijskich i amerykańskich (odpowiednio o 166 pb i 37 pb), natomiast obniżyła się w przypadku Wielkiej Brytanii i strefy euro (odpowiednio o 101 pb i 42 pb). W wyniku tego na rynkach USA, strefy euro i brytyjskim rozpiętość pomiędzy rentownością obligacji 10- i 2-letnich osiągnęła poziomy najwyższe od przynajmniej dekady.

ZARZĄDZANIE REZERWAMI DEWIZOWYMI

Wykres 10. Zmiany rentowności 2-letnich i 10-letnich papierów rządowych USA, Wielkiej Brytanii i Australii



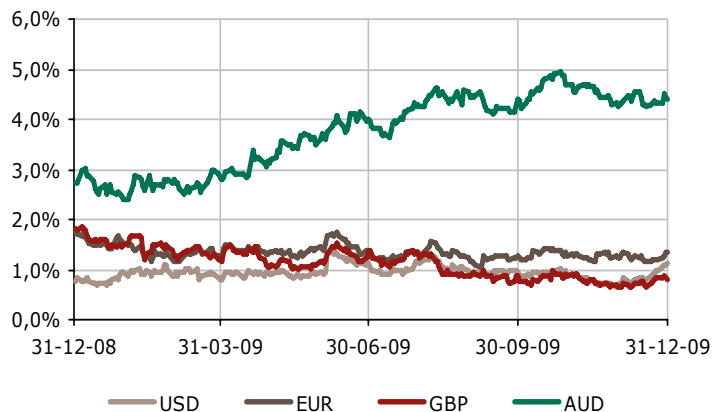
Źródło: opracowanie NBP na podstawie Bloomberg.

Rozpoczęty w II połowie 2008 r. silny trend spadkowy rentowności obligacji rządowych uległ zahamowaniu w I kwartale 2009 r. Odnotowany w tym czasie nieznaczny spadek rentowności papierów 2-letnich (zwłaszcza strefy euro i brytyjskich) wynikał z oczekiwań na obniżki oficjalnego oprocentowania oraz utrzymującej się podwyższonej awersji inwestorów do ryzyka, powodującej napływ kapitału na rynki papierów skarbowych, postrzeganych jako inwestycje o najwyższym stopniu bezpieczeństwa. Z kolei na lekki wzrost rentowności obligacji 10-letnich wpływało przede wszystkim narastanie obaw o proinflacyjność zwiększonych wydatków budżetowych, a także zdolność rynku do zaabsorbowania znacznej wielkości nowych emisji rządowych.

W II kwartale 2009 r., w wyniku pojawiających się bardziej optymistycznych informacji dotyczących zarówno koniunktury gospodarczej, jak i kondycji sektora bankowego, stopniowo osłabiła się awersja do ryzyka, co spowodowało wzrost zaangażowania inwestorów na rynkach instrumentów obciążonych wyższym ryzykiem, ale potencjalnie bardziej dochodowych. Wygasły również oczekiwania na kolejne obniżki oficjalnych stóp procentowych. Równocześnie nastąpiło dalsze zwiększenie emisji papierów rządowych USA, którego wpływ na rynek był częściowo ograniczony prowadzoną przez FED polityką *quantitative easing*. W tym okresie odnotowano wzrost rentowności papierów zarówno krótkoterminowych (w największym stopniu australijskich), jak i długoterminowych.

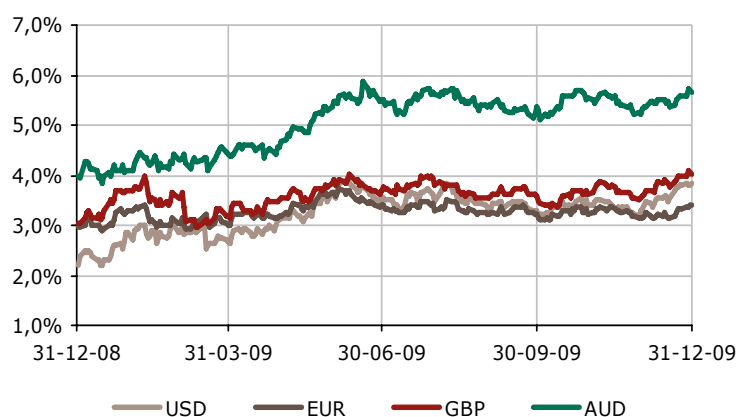
ZARZĄDZANIE REZERWAMI DEWIZOWYMI

Wykres 11. Rentowność 2-letnich papierów rządowych USA, strefy euro, Wielkiej Brytanii i Australii



Źródło: opracowanie NBP na podstawie Bloomberg.

Wykres 12. Rentowność 10-letnich papierów rządowych USA, strefy euro, Wielkiej Brytanii i Australii



Źródło: opracowanie NBP na podstawie Bloomberg.

W II połowie 2009 r. rentowność rządowych papierów amerykańskich, strefy euro oraz brytyjskich utrzymywała się na relatywnie stabilnym poziomie. Wynikało to z oczekiwań na pozostawienie przez FED, EBC i BoE przez dłuższy okres oficjalnych stóp procentowych na niskim poziomie z uwagi na obawy o trwałość obserwowanej poprawy globalnej sytuacji gospodarczej (w III kwartale z technicznej recesji wyszły gospodarki USA i strefy euro, a tempo spadku PKB w Wielkiej Brytanii zmniejszyło się do -0,2 kw/kw). W tym okresie, podobnie jak w poprzednich kwartałach, na wzrost rentowności oddziaływała rosnąca podaż wiodących na rynku papierów amerykańskich, tylko w części zrekompensowana prowadzonym przez FED skupem obligacji rządowych, oraz dalszy odpływ kapitału na rynki bardziej ryzykowne.

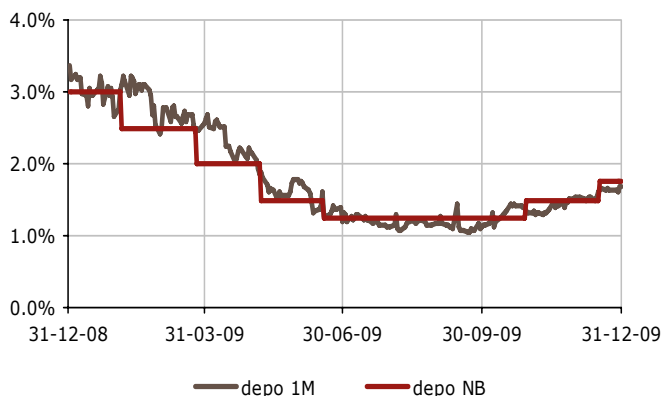
ZARZĄDZANIE REZERWAMI DEWIZOWYMI

Rentowność papierów australijskich, zwłaszcza krótkoterminowych, wzrastała w II połowie roku w wyniku oczekiwań na podwyższenie stopy *cash target* przez RBA.

5.5.2. Norweski rynek lokat międzybankowych

Na oprocentowanie depozytów w NOK dominujący wpływ miały zmiany oficjalnego oprocentowania przez Norges Bank. W pierwszej połowie roku oprocentowanie obniżyło się (w przypadku stawek 1-miesięcznych o 215 pb), a w ostatnim kwartale - wzrastało (o 56 pb). Na przestrzeni 2009 r. 1-miesięczne stawki depozytowe na rynku międzybankowym w NOK uległy obniżeniu o 168 pb.

Wykres 13. Poziom oprocentowania depozytów 1-miesięcznych na tle stopy depozytywnej Norges Banku



Źródło: opracowanie NBP na podstawie Bloomberg.

5.6. Dochodowość rezerw walutowych

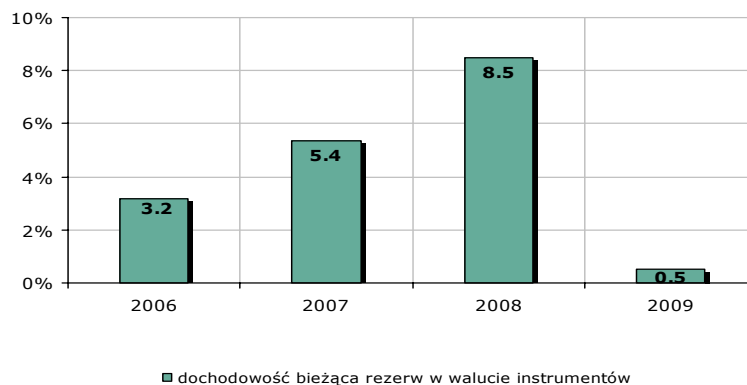
W całym 2009 r. stopa zwrotu rezerw walutowych liczona w walucie instrumentów²⁸ wyniosła 0,5%. Jej niższy niż w poprzednich latach poziom wynikał z uwarunkowań rynkowych - odwrócenia obserwowanego w 2008 r. silnego trendu spadku rentowności na rynkach obligacji rządowych, w konsekwencji osłabienia tendencji *flight to quality* i poprawy globalnej sytuacji gospodarczej oraz rozpoczęcia cyklu podwyżek oficjalnych stóp procentowych przez część banków centralnych. Wzrost rentowności papierów rządowych odnotowano na wszystkich analizowanych rynkach w sektorze 10-letnim, natomiast w sektorze 2-letnim na rynku australijskim i amerykańskim. Na wysokość uzyskanej stopy zwrotu oddziaływało również rekordowo niskie oprocentowanie lokat. Należy podkreślić, że podobnie jak w 2008 r. decyzje inwestycyjne były podejmowane w warunkach podwyższonej zmienności i znacznej niepewności na rynkach finansowych.

²⁸ Dochodowość (stopa zwrotu) rezerw walutowych w walucie poszczególnych portfeli inwestycyjnych jest wyliczana na podstawie dziennych zmian wartości rynkowej instrumentów.

ZARZĄDZANIE REZERWAMI DEWIZOWYMI

Od początku 2008 r., czyli od wprowadzenia *Długoterminowej strategii zarządzania rezerwami dewizowymi Narodowego Banku Polskiego*, skumulowana dochodowość rezerw liczona w walucie instrumentów wyniosła 9,1%.

Wykres 14. Dochodowość rezerw walutowych NBP w latach 2006-2009 (bez uwzględnienia wpływu zmian kursów walutowych)

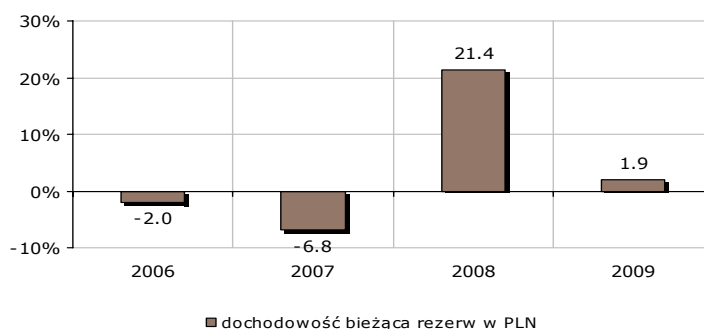


Źródło: dane NBP.

Dochodowość rezerw wyliczona w PLN²⁹ wyniosła natomiast 1,9% (Wykres 15). Oprócz stopy zwrotu w walucie instrumentów oddziaływała na nią widoczna na Wykresie 16 deprecjacja złotego względem części walut rezerwowych - AUD, NOK i GBP (odpowiednio o 20,1%, 14,3% i 6,7%).

W okresie 1.01.2008-31.12.2009 skumulowana dochodowość rezerw liczona w PLN wyniosła 23,8%.

Wykres 15. Dochodowość rezerw walutowych w latach 2006-2009 (z uwzględnieniem wpływu zmian kursów walutowych)

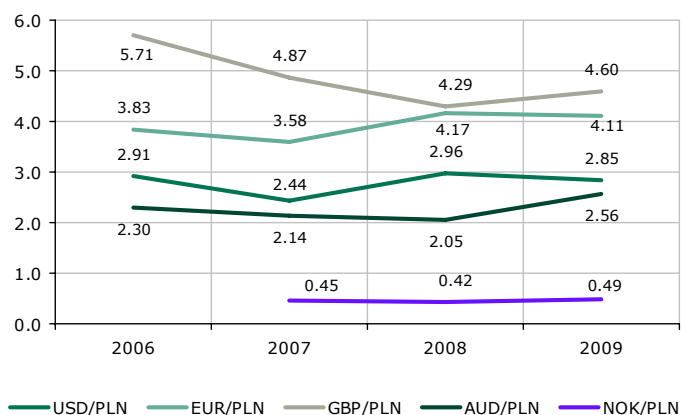


Źródło: dane NBP.

²⁹ Dochodowość rezerw walutowych w PLN dodatkowo uwzględnia wpływ zmian kursów walut rezerwowych w relacji do złotego.

ZARZĄDZANIE REZERWAMI DEWIZOWYMI

Wykres 16. Kursy walut rezerwowych w relacji do PLN w latach 2006-2009 (poziom na koniec okresów)



Źródło: dane NBP.

5.7. Dochód z działalności inwestycyjnej

Pomimo niższej dochodowości rezerw walutowych, w 2009 r. NBP uzyskał wysoki, porównywalny z poprzednim rokiem, dochód z działalności inwestycyjnej.³⁰

W 2009 r. dochód z działalności inwestycyjnej związanej z zarządzaniem rezerwami dewizowymi, bez uwzględnienia różnic kursowych, wyniósł 6,1 mld PLN, co stanowi równowartość 1,4 mld EUR lub 1,9 mld USD (6,9 mld PLN w 2008 r.).

Wynik zrealizowanych różnic kursowych wykazany w księgach rachunkowych NBP wyniósł w 2009 r. 15,1 mld PLN.

5.8. Działania mające na celu podwyższenie dochodowości rezerw dewizowych

Realizując założenia *Długoterminowej strategii zarządzania rezerwami dewizowymi Narodowego Banku Polskiego*, w 2009 r. podejmowano szereg działań mających na celu ograniczenie ryzyka dokonywanych inwestycji oraz podwyższenie dochodowości rezerw dewizowych, tj.:

- rozszerzono system limitów ograniczających ryzyko kredytowe, przy zastosowaniu zaawansowanych metod oceny wiarygodności kontrahentów,

³⁰ Zgodnie z przyjętą w rachunkowości zasadą ostrożności, dochód z działalności inwestycyjnej nie uwzględnia dodatnich niezrealizowanych różnic z wyceny cenowej aktywów i pasywów, ewidencjonowanych jako zobowiązania, powstających w sytuacji wzrostu rynkowych cen papierów wartościowych. Wzrost wartości rynkowej portfeli inwestycyjnych może natomiast istotnie oddziaływać na stopę zwrotu rezerw. Sytuacja taka miała miejsce w 2008 r., kiedy silny spadek rentowności papierów wartościowych istotnie podwyższał dochodowość rezerw. Zasady wyceny zasobu papierów wartościowych oddziałują również na wynik z operacji finansowych. Dodatkowo należy wskazać na wzrost wielkości rezerw na przestrzeni ostatnich dwóch lat, oddziałujący na wysokość wygenerowanego dochodu, natomiast neutralny dla wyliczanej stopy zwrotu.

ZARZĄDZANIE REZERWAMI DEWIZOWYMI

- opracowano nowe modele optymalizacyjne na potrzeby określania parametrów *Strategicznej Alokacji Aktywów*, umożliwiające w szczególności lepsze odwzorowanie rozkładów stóp zwrotu,
- kontynuowano proces dywersyfikacji instrumentarium inwestycyjnego, uwzględniając bieżące uwarunkowania rynkowe, w tym:
 - rozszerzono spektrum instrumentów pozarządowych,
 - zakończono prace umożliwiające rozpoczęcie w 2010 r. nowego projektu inwestycyjnego *Securities Lending*,
- przeprowadzono kompleksowe analizy rozwoju rynków walutowych w kontekście struktury walutowej globalnych rezerw,
- wprowadzono nową wersję systemu do zarządzania rezerwami dewizowymi.

Najważniejsze działania w 2009 r.

Pomimo trudnych warunków na rynkach finansowych osiągnięto dodatnią stopę zwrotu z rezerw, zarówno w walucie instrumentów, jak i w PLN (odpowiednio 0,5% i 1,9%).

Rozszerzono system limitów ograniczających ryzyko kredytowe, przy zastosowaniu zaawansowanych metod oceny wiarygodności kontrahentów.

Opracowano nowe modele optymalizacyjne na potrzeby określania parametrów *Strategicznej Alokacji Aktywów*.

Realizując założenia *Długoterminowej strategii zarządzania rezerwami dewizowymi Narodowego Banku Polskiego* kontynuowano działania na rzecz dalszej dywersyfikacji rezerw.

6. Działalność dewizowa³¹

Celem działalności dewizowej NBP jest zapewnienie bezpieczeństwa obrotu dewizowego oraz wykonywanie kontroli w zakresie określonym w przepisach Prawa dewizowego. Polega ona przede wszystkim na prowadzeniu rejestru działalności kantorowej, wydawaniu decyzji w sprawach dewizowych oraz kontroli obrotu dewizowego.

6.1. Rejestr działalności kantorowej

Według stanu na 31 grudnia 2009 r. do rejestru działalności kantorowej wpisanych było 3060 przedsiębiorców prowadzących działalność w 4355 kantorach. W porównaniu z 2008 r. oznacza to wzrost o 162 kantory (wg stanu na dzień 31 grudnia 2008 r. w Polsce funkcjonowały 4193 kantory).

W 2009 r. dokonano łącznie 1095 wpisów do rejestru działalności kantorowej (w 2008 r. 824), z tego:

- 230 dotyczących nowych przedsiębiorców (w 2008 r. - 164),
- 308 dotyczących wykreślenia przedsiębiorców (w 2008 r. - 159),
- 557 dotyczących zmiany danych objętych wpisem do rejestru (w 2008 r. - 501).

6.2. Decyzje w sprawach dewizowych

W 2009 r. wydano ogółem 282 decyzje dewizowe, z tego: 112 zezwoleń, 170 innych decyzji³² oraz 7 postanowień (w 2008 r. – 3702 decyzje oraz 23 postanowienia).

Zmniejszenie liczby wydanych decyzji dewizowych było związane z nowelizacją ustawy Prawo dewizowe. W dniu 24 stycznia 2009 r. uwolniono spod reglamentacji zawieranie umów oraz dokonywanie innych czynności prawnych powodujących lub mogących powodować dokonywanie w kraju rozliczeń w walutach obcych.

6.3. Kontrola obrotu dewizowego

W 2009 r. przeprowadzono ogółem 3006 kontroli (w 2008 r. – 3079), w tym:

- 2069 kontroli w zakresie wykonywania obowiązków sprawozdawczych do bilansu płatniczego (w 2008 r. – 1986),
- 937 kontroli działalności kantorowej (w 2008 r. – 1093).

Nieprawidłowości stwierdzono w przypadku 1130 kontroli, czyli w 38% (w 2008 r. –

³¹ Zadania z tego obszaru są realizowane w szczególności na podstawie art. 3 ust. 2 pkt 3 i art. 52 ustawy o NBP oraz przepisów ustawy z dnia 27 lipca 2002 r. Prawo dewizowe (Dz.U. Nr 741, poz. 1178).

³² Dotyczyły one umorzenia postępowania, zmiany zezwolenia oraz uchylecia decyzji.

DZIAŁALNOŚĆ DEWIZOWA

1271, tj. 41%). W przypadku nieprawidłowości do kierowników kontrolowanych jednostek wystosowano zalecenia pokontrolne, wzywające do przestrzegania obowiązujących przepisów, a w przypadku działalności kantorowej stosowano sankcje administracyjne i wykreślono w drodze decyzji wpisy przedsiębiorców w rejestrze działalności kantorowej.

Najważniejsze działania w 2009 r.

Dokonano 1095 wpisów do rejestru działalności kantorowej.

Wydano ogółem 282 decyzje dewizowe.

Przeprowadzono 3006 kontroli w zakresie obrotu dewizowego; nieprawidłowości stwierdzono w 1130 przypadkach.

7. Działania na rzecz systemu płatniczego³³

Działania Narodowego Banku Polskiego na rzecz systemu płatniczego polegają przede wszystkim na organizowaniu rozliczeń pieniężnych, prowadzeniu systemów płatności i przeprowadzaniu rozrachunku międzybankowego, sprawowaniu nadzoru nad systemami wchodzącymi w skład systemu płatniczego oraz na przygotowywaniu odpowiednich regulacji prawnych i prowadzeniu innych działań w zakresie rozwoju systemu płatniczego.

W 2009 r. działania NBP na rzecz systemu płatniczego koncentrowały się na realizacji funkcji nadzorczych, prowadzeniu działań służących rozwojowi obrotu bezgotówkowego i systemu płatniczego oraz na bieżącej obsłudze systemów SORBNET, SORBNET-EURO i TARGET2-NBP.

7.1. Nadzór nad systemami płatności, systemami autoryzacji i rozliczeń oraz nad systemami rozrachunków papierów wartościowych

Do zadań Narodowego Banku Polskiego należy sprawowanie nadzoru nad systemami płatności, systemami autoryzacji i rozliczeń oraz nad systemami rozrachunku papierów wartościowych w celu minimalizowania ryzyka związanego z ewentualnymi zakłóceniami w funkcjonowaniu tych systemów.

7.1.1. Nadzór nad systemami płatności i systemami autoryzacji i rozliczeń

W 2009 r. NBP w tym zakresie w szczególności:

- udzielił zgody na wprowadzenie przez KIR SA zmian w systemach ELIXIR i EuroELIXIR związanych z planowanym przez KIR SA przeniesieniem rozrachunku systemu EuroELIXIR na platformę Single Shared Platform (SSP) systemu TARGET2,
- udzielił zgody na prowadzenie systemów autoryzacji i rozliczeń przez: SkyCash Poland SA, CASHBILL SA, Centrum Elektronicznych Usług Płatniczych eService SA i PayTel SA oraz na wprowadzenie zmian w zasadach funkcjonowania systemu autoryzacji i rozliczeń prowadzonego przez First Data Polska SA,
- zbierał i analizował dane statystyczne i informacje dotyczące funkcjonowania systemów płatności wysokokwotowych, tj. SORBNET, SORBNET-EURO oraz TARGET2-NBP, analizował funkcjonowanie tych systemów oraz opiniował zmiany funkcjonalne, mające w szczególności na celu minimalizowanie ryzyka systemowego,

³³ Zadania z tego obszaru są realizowane m.in. na podstawie art. 3 ust. 2 pkt 1 i 6 ustawy o NBP.

DZIAŁANIA NA RZECZ SYSTEMU PŁATNICZEGO

- gromadził i analizował dane statystyczne dotyczące rynku kart płatniczych, rozliczeń pieniężnych i rozrachunków międzybankowych, rynku pośrednictwa w realizowaniu przekazów pieniężnych krajowych i zagranicznych oraz rynku pośrednictwa w przyjmowaniu wpłat na rachunki bankowe.

7.1.2. Nadzór nad systemami rozrachunku papierów wartościowych

W związku ze skierowaniem przez Prezydenta RP ustawy z dnia 4 września 2008 r. o zmianie ustawy o obrocie instrumentami finansowymi i niektórych innych ustaw do Trybunału Konstytucyjnego, Zarząd NBP oraz RPP w kwietniu 2009 r. przedstawiły, na wniosek TK, opinię w sprawie znaczenia KDPW SA dla wykonywania konstytucyjnych i innych ustawowych zadań NBP. Trybunał Konstytucyjny, wydając 16 lipca 2009 r. wyrok odnoszący się do kwestii konstytucyjności przepisów ww. ustawy, których celem było wymuszenie na NBP zbycia akcji KDPW SA, orzekł, że ustawowe wymuszenie zbycia przez NBP akcji KDPW SA jest niekonstytucyjne.

Ponadto wskutek wejścia w życie ww. ustawy z dniem 21 października 2009 r., Prezes NBP uzyskał nowe kompetencje, umożliwiające wspomaganie KNF w sprawowaniu nadzoru nad systemami rozliczeń i rozrachunku papierów wartościowych. Powyższe uprawnienia obejmują opiniowanie przez Prezesa NBP regulacji określających zasady funkcjonowania systemów rozliczeń i rozrachunku papierów wartościowych i ich zmian, a także prawo żądania udzielenia pisemnych informacji w sprawach dotyczących działalności KDPW SA w zakresie dokonywania rozrachunku lub rozliczania transakcji.

W 2009 r. NBP, jako jeden z akcjonariuszy KDPW SA, aktywnie uczestniczył w pracach nad *Strategią KDPW SA na lata 2010-2013*, przyjętą przez Radę Nadzorczą KDPW SA 8 grudnia 2009 r.

7.2. Działania w zakresie polityki i rozwoju systemu płatniczego

7.2.1. Działania regulacyjne w zakresie systemu płatniczego

W związku ze zmianą delegacji ustawowej Prezes NBP podpisał 10 marca 2009 r. zarządzenie nr 3/2009 w sprawie sposobu przeprowadzania rozrachunków międzybankowych.

W związku z przeniesieniem z dniem 8 czerwca 2009 r. rozrachunku systemu EuroELIXIR, prowadzonego przez KIR SA, na platformę SSP systemu TARGET2, Zarząd NBP przyjął 21 maja 2009 r. następujące uchwały:

- uchwałę zmieniającą uchwałę Zarządu Narodowego Banku Polskiego nr 12/2005 z dnia 22 lutego 2005 r. w sprawie wprowadzenia wzoru umowy w sprawie warunków otwierania i prowadzenia rachunku RTGS w systemie SORBNET-EURO,
- uchwałę w sprawie wprowadzenia wzoru umowy w sprawie warunków otwierania i prowadzenia rachunku w euro w systemie TARGET2-NBP.

DZIAŁANIA NA RZECZ SYSTEMU PŁATNICZEGO

Ponadto NBP opiniował opracowany przez MF projekt ustawy o usługach płatniczych, implementującej Dyrektywę 2007/64/WE Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 13 listopada 2007 r. w sprawie usług płatniczych w ramach rynku wewnętrznego. Przedstawiciele NBP uczestniczyli w pracach Grupy Roboczej ds. usług płatniczych (w ramach Rady Rozwoju Rynku Finansowego działającej przy MF), która przygotowywała projekt ww. ustawy.

7.2.2. Działania w zakresie rozwoju funkcjonalności krajowych wysokokwotowych systemów płatności i dostosowywania ich do systemów płatności funkcjonujących w Unii Europejskiej

W związku z decyzją KIR SA i NBP o przeniesieniu z dniem 8 czerwca 2009 r. rozrachunku systemu EuroELIXIR, prowadzonego przez KIR SA, bezpośrednio na platformę SSP systemu TARGET2, NBP przygotował zmiany rozwiązań w systemie SORBNET-EURO. Umożliwiają one uczestnictwo w rozrachunku systemu EuroELIXIR na platformie SSP bankom uczestnikom systemu SORBNET-EURO, tj. bankom niebędącym bezpośrednimi uczestnikami systemu TARGET2.

W związku z koniecznością zaprzestania pośredniczenia NBP w rozliczeniach płatności banków poprzez system TARGET2, a tym samym koniecznością zamknięcia systemu SORBNET-EURO po upływie 4-letniego okresu przejściowego w maju 2012 r., w 2009 r. rozpoczęto prace, w ramach projektu *SORBNET-EURO w wersji na rok 2012 (SE-2012)*, dotyczące przygotowania nowej aplikacji (o nazwie NBP-PHA), która zastąpi system SORBNET-EURO. Jej uruchomienie przewidywane jest w styczniu 2012 r.

7.2.3. Działania w zakresie upowszechnienia obrotu bezgotówkowego

W 2009 r. kontynuowano działania związane z rozwojem i promocją obrotu bezgotówkowego. Zakończono prace nad przygotowaniem wieloletniego, kompleksowego *Programu rozwoju obrotu bezgotówkowego w Polsce na lata 2009-2013* (zwanego wcześniej *Strategią rozwoju obrotu bezgotówkowego w Polsce na lata 2009-2013*). Projekt *Programu* został przygotowany przez NBP, ZBP i banki oraz Koalicję na Rzecz Obrotu Bezgotówkowego i Mikropłatności. Po zaakceptowaniu przez Zarząd NBP w dniu 19 lutego 2009 r., *Program* został przekazany do MF, w celu przyjęcia go jako dokumentu rządowego.

Działania podejmowane w 2009 r. w zakresie rozwoju obrotu bezgotówkowego były przede wszystkim odzwierciedleniem planów przewidzianych dla realizacji celów przyjętych w *Programie*. NBP włączył się w proces popularyzacji obrotu bezgotówkowego poprzez podjęcie działań:

- regulacyjnych (analiza aktów prawnych w celu propozycji zmian przepisów prawnych, umożliwiających dokonywanie w jak największym stopniu płatności

DZIAŁANIA NA RZECZ SYSTEMU PŁATNICZEGO

bezugotówkowych, współpraca przy tworzeniu nowych przepisów regulujących rynek usług płatniczych),

- edukacyjno-promocyjnych (współpraca przy popularyzacji płatności bezgotówkowych, budowanie zaufania do pieniądza bezgotówkowego i płatności bezgotówkowych, współpraca z Koalicją na Rzecz Obrotu Bezgotówkowego i Mikropłatności przy ZBP w ramach przygotowywania kampanii edukacyjno-promocyjnej w zakresie obrotu bezgotówkowego),
- działań badawczych.

7.2.4 Działania w zakresie rozwoju SEPA

Rok 2009 był kolejnym rokiem wprowadzania Jednolitego Obszaru Płatności w Euro. SEPA jest inicjatywą europejskiego środowiska bankowego (w omawianym okresie uczestniczyły w tym projekcie 32 kraje europejskie), której celem jest stworzenie warunków dla płatności bezgotówkowych w euro, umożliwiających realizowanie tych płatności w całym obszarze SEPA na wspólnych zasadach. Na szczeblu europejskim inicjatywa SEPA koordynowana jest przez Europejską Radę ds. Płatności (European Payment Council - EPC) i wspierana przez władze Unii Europejskiej, w tym przez EBC. W Polsce koordynacją wprowadzania SEPA zajmuje się gremium o nazwie SEPA Polska (SEPA PL), funkcjonujące przy ZBP, którego działania popierane są przez NBP.

Ponadto NBP odgrywa istotną rolę infrastrukturalną w zakresie dotyczącym usługi paneuropejskiego polecenia przelewu (SEPA Credit Transfer - SCT), oferowanego przez system STEP2. Jako bezpośredni uczestnik tego systemu, NBP pełni rolę banku rozliczeniowego dla banków komercyjnych, które podpiszą z nim umowę w sprawie uczestnictwa pośredniego w systemie STEP2 SEPA Credit Transfer. Na dzień 31 grudnia 2009 r. w schemacie SCT za pośrednictwem NBP uczestniczyło 10 banków, a w ciągu 2009 r. do schematu przystąpiły 4 banki komercyjne.

W ciągu 2009 r. miał miejsce znaczny wzrost liczby i wartości transakcji SEPA w systemie EuroELIXIR, od 97 747 transakcji o wartości 595,58 mln euro w styczniu, do 260 819 transakcji o wartości 1 229,86 mln euro w grudniu 2009 r.

Prace SEPA PL w omawianym okresie koncentrowały się głównie na popularyzacji tej inicjatywy w środowisku bankowym i administracji publicznej oraz uzgadnianiu zmian zasad funkcjonowania SEPA wprowadzanych przez Europejską Radę ds. Płatności.

W dniu 13 sierpnia 2009 r. Zarząd NBP podjął decyzję o nieprzystępowaniu NBP do systemu SEPA Direct Debit (SDD), a tym samym o nieoferowaniu polskim bankom usługi pośrednictwa w rozliczaniu SDD przez system STEP2. Przestankami takiego rozstrzygnięcia był przede wszystkim brak zainteresowania produktem SDD zarówno ze strony klientów NBP, jak i klientów banków komercyjnych oraz istniejące bariery prawne i wynikające z nich ryzyko, utrudniające bankowi centralnemu przyłączenie się

DZIAŁANIA NA RZECZ SYSTEMU PŁATNICZEGO

do systemu SEPA Direct Debit.

7.2.5. Działalność Rady ds. Systemu Płatniczego

Rada ds. Systemu Płatniczego została powołana w 1998 r. jako organ opiniodawczo-doradczy Zarządu NBP. Rada w szczególności zajmuje się bieżącą analizą i oceną polskiego systemu płatniczego oraz uregulowaniami prawnymi dotyczącymi tego systemu. Podejmuje przedsięwzięcia zmierzające do integracji działań sektora bankowego w zakresie systemu płatniczego oraz proponuje rozwiązania, które dotyczą głównie: dostosowania polskiego systemu płatniczego do wymogów UE, minimalizacji ryzyka w systemie płatniczym, usprawnienia obrotu płatniczego i zwiększenia jego bezpieczeństwa oraz promowania obrotu bezgotówkowego.

W posiedzeniach Rady ds. Systemu Płatniczego biorą udział przedstawiciele NBP, MF, KNF, ZBP, KIR SA, KDPW SA, 5 banków komercyjnych, Poczty Polskiej SA oraz First Data Polska SA.

W ramach odbytych w 2009 r. czterech posiedzeń Rada zapoznała się i omówiła wyniki analiz porównawczych przeprowadzonych w ramach NBP dotyczących: wybranych elementów polskiego systemu płatniczego z systemami innych krajów UE, wysokości opłat i prowizji w złotych związanych z rozliczeniami pieniężnymi w polskim sektorze bankowym w okresie czerwiec 2008 r. - czerwiec 2009 r., wysokości opłat za przelewy transgraniczne w euro w polskich bankach w okresie listopad 2007 r. - luty 2009 r. oraz dostępu Polaków do rachunku bankowego w 2006 r. i 2009 r.

7.3. Realizacja zadań operacyjnych

7.3.1. Integracja z systemami płatności funkcjonującymi w Unii Europejskiej

Przystąpienie NBP do systemu TARGET2 w maju 2008 r. rozpoczęło 4-letni okres przejściowy, czyli okres przechodzenia polskiego środowiska bankowego do tego systemu z systemu SORBNET-EURO (co powinno zakończyć się nie później niż w maju 2012 r.). W tym okresie banki będą musiały podjąć decyzję o sposobie dokonywania rozliczeń w euro, tj. bezpośrednio na wspólnej platformie systemu TARGET2 (SSP) lub za pośrednictwem innego banku (komercyjnego), udostępniającego dokonywanie rozliczeń na platformie SSP. W ramach powyższego procesu 8 czerwca 2009 r. do systemu TARGET2-NBP z systemu SORBNET-EURO został przeniesiony rozrachunek systemu EuroELIXIR, prowadzony przez KIR SA, oraz rachunek kolejnego banku krajowego - ING Banku Śląskiego SA.

DZIAŁANIA NA RZECZ SYSTEMU PŁATNICZEGO

7.3.2. Obsługa rachunków bieżących banków w systemie SORBNET

Według stanu na koniec grudnia 2009 r. w Centrali NBP (w systemie SORBNET) prowadzono rachunki bieżące w złotych dla 54 banków, tj. o 1 mniej niż w 2008 r.

W 2009 r. na rachunkach bieżących banków w złotych w Centrali NBP przeprowadzono około 1 795 tys. operacji (w 2008 r. - 1 638 tys.) na kwotę 31,4 bln zł (w 2008 r. - 33,4 bln zł). Oznacza to wzrost liczby zrealizowanych operacji o 157 tys. (około 9%) oraz spadek ich wartości o 2,0 bln zł (około 6%) w stosunku do 2008 r. Średnia wartość operacji w 2009 r. zmniejszyła się o około 14% i wyniosła 17,5 mln zł (w 2008 r. - 20,4 mln zł).

Strukturę obrotów na rachunkach bieżących banków w złotych w systemie SORBNET przedstawia Tabela 6, natomiast strukturę liczby zleceń według głównych typów operacji przeprowadzonych na tych rachunkach ilustruje Tabela 7.

Dominującą pozycję w obrotach na rachunkach bieżących - pomimo nieznacznego spadku, o 2,2 pkt proc. - zajmują zlecenia klientowskie, które stanowią ponad połowę wszystkich obrotów (54,1%). Udział obrotów z tytułu wymiany zleceń na rynku międzybankowym w całości obrotów zmniejszył się o 2,9 pkt proc., przy jednoczesnym spadku wartości tych obrotów o 1,3 bln zł. Udział obrotów z tytułu zleceń KIR SA w całości obrotów wzrósł trzeci rok z rzędu o 0,2 pkt proc. Jednocześnie o 0,02 bln zł zwiększyła się ich wartość.

Tabela 6. Struktura obrotów na rachunkach bieżących banków w złotych w systemie SORBNET w 2009 r.

Rodzaje operacji przeprowadzanych na rachunkach bieżących	Obroty (w mln zł)			Struktura obrotów (%)	
	saldo obrotów	w tym:		strony WN	strony MA
		strony WN	strony MA		
Stan środków na rachunkach banków (w mln zł):	-	-	-	-	-
- na początek roku: 23 964,7					
- na koniec roku: 36 109,3					
Zmiana stanu środków pieniężnych na rachunkach bieżących banków, z tego z tytułu:	12 144,6	31 393 496,2	31 405 640,9	100,0	100,0
1) zleceń klientowskich:	358 647,8	16 991 714,5	17 350 362,3	54,1	55,2
- międzybankowych	0,0	16 071 822,5	16 071 822,5	51,2	51,2
- z udziałem KDPW SA	-7 159,1	25 035,5	17 876,4	0,1	0,1
- z udziałem innych klientów NBP	365 806,9	894 856,4	1 260 663,4	2,9	4,0
2) operacji na międzybankowym rynku:	0,0	5 509 437,3	5 509 437,3	17,5	17,5
- pieniężnym	0,0	3 702 306,1	3 702 306,1	11,8	11,8
- walutowym	0,0	956 582,8	956 582,8	3,0	3,0
- papierów wartościowych	0,0	850 548,3	850 548,3	2,7	2,7
w tym na rynku wtórnym:					
- bonów skarbowych	0,0	807 185,1	807 185,1	2,6	2,6

DZIAŁANIA NA RZECZ SYSTEMU PŁATNICZEGO

- bonów pieniężnych NBP	0,0	19 036,2	19 036,2	0,1	0,1
3) wykorzystania lub spłaty kredytów udzielonych bankom przez NBP	-2 323,7	4 025 162,3	4 022 838,6	12,8	12,8
4) zakupu (wykupu) papierów wartościowych od NBP:	-21 845,8	1 707 159,9	1 685 314,1	5,4	5,4
- bonów pieniężnych NBP	-27 056,7	1 707 159,9	1 680 103,2	5,4	5,3
- innych papierów	5 210,9	0,0	5 210,9	0,0	0,0
5) transakcji i operacji rozliczanych przez KDPW SA	7 780,5	1 491 691,4	1 499 471,9	4,8	4,8
6) złożenia i zwrotu lokat terminowych w NBP	-862,0	594 624,7	593 762,7	1,9	1,9
7) wymiany zleceń za pośrednictwem KIR SA:	-311 988,8	713 852,4	401 863,6	2,3	1,3
- poranna sesja rozrachunkowa	-239 498,9	388 755,2	149 256,4	1,2	0,5
- popołudniowa sesja rozrachunkowa	-74 295,1	197 808,9	123 513,8	0,6	0,4
- wieczorna sesja rozrachunkowa	1 805,2	127 288,3	129 093,4	0,4	0,4
8) zakupu lub sprzedaży w NBP znaków pieniężnych:	1 758,0	163 498,0	165 256,0	0,5	0,5
- krajowych	1 762,3	163 493,7	165 256,0	0,5	0,5
- zagranicznych	-4,3	4,3	0,0	0,0	0,0
9) zakupu lub wykupu papierów wartościowych Skarbu Państwa:	-16 342,7	115 011,6	98 668,9	0,4	0,3
- bonów skarbowych	3 941,2	53 241,7	57 182,9	0,2	0,2
- innych papierów	-20 283,9	61 770,0	41 486,0	0,2	0,1
10) operacji otwartego rynku:	-718,0	41 189,7	40 471,7	0,1	0,1
- repo	-718,0	41 189,7	40 471,7	0,1	0,1
- reverse repo	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
- outright	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
11) zakupu lub sprzedaży w NBP walut obcych	-3 565,5	14 304,2	10 738,7	0,0	0,0
12) przekazania lub otrzymania odsetek przez banki	831,6	602,0	1 433,6	0,0	0,0
13) operacji na rachunkach rezerwy obowiązkowej	-6,3	142,1	135,8	0,0	0,0
14) pozostałych operacji	779,5	25 106,1	25 885,6	0,1	0,1

Źródło: dane NBP.

Tabela 7. Liczba zleceń według głównych typów operacji przeprowadzanych na rachunkach bieżących banków w złotych w systemie SORBNET w 2009 r.

Wyszczególnienie	Liczba zleceń płatniczych realizowanych na rachunkach bieżących (w szt.)			Struktura liczby zleceń (w %)	
	ogółem	w tym na:		strony WN	strony MA
		stronie WN	stronie MA		
Ogólna liczba zleceń płatniczych realizowanych na rachunkach bieżących banków, z tego z tytułu:	1 795 020	1 642 192	1 696 552	100,0	100,0
1) zleceń klientowskich:	1 467 384	1 421 073	1 456 011	86,5	85,8
- międzybankowych	1 409 700	1 409 700	1 409 700	85,8	83,1

DZIAŁANIA NA RZECZ SYSTEMU PŁATNICZEGO

- z udziałem KDPW SA	985	709	276	0,0	0,0
- z udziałem innych klientów NBP	56 699	10 664	46 035	0,6	2,7
2) operacji na międzybankowym rynku:	130 273	130 273	130 273	7,9	7,7
- pieniężnym	66 394	66 394	66 394	4,0	3,9
- walutowym	51 987	51 987	51 987	3,2	3,1
- papierów wartościowych	11 892	11 892	11 892	0,7	0,7
w tym na rynku wtórnym:					
- bonów skarbowych	10 729	10 729	10 729	0,7	0,6
- bonów pieniężnych NBP	153	153	153	0,0	0,0
3) wykorzystania lub spłaty kredytów udzielonych bankom przez NBP	24 085	9 206	14 879	0,6	0,9
4) zakupu (wykupu) papierów wartościowych od NBP:	2 988	1 465	1 523	0,1	0,1
- bonów pieniężnych NBP	2 949	1 465	1 484	0,1	0,1
- innych papierów	39	0	39	0,0	0,0
5) transakcji i operacji rozliczanych przez KDPW SA	37 357	18 301	20 785	1,1	1,2
6) złożenia i zwrotu lokat terminowych w NBP	3 933	2 030	1 903	0,1	0,1
7) wymiany zleceń za pośrednictwem KIR SA:	40 078	18 960	21 118	1,2	1,2
- poranna sesja rozrachunkowa	13 377	5 599	7 778	0,3	0,5
- popołudniowa sesja rozrachunkowa	13 375	7 494	5 881	0,5	0,3
- wieczorna sesja rozrachunkowa	13 326	5 867	7 459	0,4	0,4
8) zakupu lub sprzedaży w NBP znaków pieniężnych:	72 547	32 820	39 727	2,0	2,3
- krajowych	72 524	32 798	39 726	2,0	2,3
- zagranicznych	23	22	1	0,0	0,0
9) zakupu lub wykupu papierów wartościowych Skarbu Państwa:	3 914	1 452	2 462	0,1	0,1
- bonów skarbowych	1 000	324	676	0,0	0,0
- innych papierów	2 914	1 128	1 786	0,1	0,1
10) operacji otwartego rynku:	379	197	182	0,0	0,0
- repo	379	197	182	0,0	0,0
- reverse repo	0	0	0	0,0	0,0
- outright	0	0	0	0,0	0,0
11) zakupu lub sprzedaży w NBP walut obcych	187	69	118	0,0	0,0
12) przekazania lub otrzymania odsetek przez banki	4 593	1 878	2 715	0,1	0,2
13) operacji na rachunkach rezerwy obowiązkowej	114	52	62	0,0	0,0
14) pozostałych operacji	7 188	4 546	4 794	0,3	0,3

Źródło: dane NBP.

DZIAŁANIA NA RZECZ SYSTEMU PŁATNICZEGO

7.3.3. Obsługa rachunków bieżących banków w systemie SORBNET-EURO

Według stanu na koniec grudnia 2009 r. w Centrali NBP (w systemie SORBNET-EURO) prowadzono rachunki bieżące w euro dla 28 banków, tj. o 4 mniej niż w 2008 r.

W 2009 r. na rachunkach bieżących banków w euro w systemie SORBNET-EURO przeprowadzono około 226 tys. operacji (w 2008 r. - 275 tys.) na kwotę 26,0 mld EUR (w 2008 r. - 37,2 mld). Oznacza to spadek liczby zrealizowanych operacji o 49 tys. (około 18%) oraz ich wartości o 11,2 mld EUR (około 30%) w stosunku do 2008 r. Średnia wartość operacji wyniosła około 115,0 tys. EUR (w 2008 r. - 135,2 tys.), czyli spadła o 20,2 tys. EUR, tj. około 15%. Spadek liczby i wartości operacji w 2009 r. w stosunku do 2008 r. wynikał z uruchomienia w maju 2008 r. systemu TARGET2-NBP i stopniowej migracji kolejnych uczestników systemu SORBNET-EURO (banków i KIR SA) do tego systemu.

Strukturę obrotów na rachunkach bieżących banków w systemie SORBNET-EURO ilustruje Tabela 8, natomiast strukturę liczby zleceń według głównych typów operacji przeprowadzonych na tych rachunkach przedstawia Tabela 9.

Obroty z tytułu zleceń klientowskich spadły w stosunku do 2008 r. o około 160 mln EUR. Ich udział w strukturze obrotów zmniejszył się o 0,2 pkt proc.

Tabela 8. Struktura obrotów na rachunkach bieżących banków w EUR w systemie SORBNET-EURO w 2009 r.

Rodzaje operacji przeprowadzanych na rachunkach bieżących	Obroty (w tys. euro)			Struktura obrotów (w %)	
	saldo obrotów	w tym:		strony WN	strony MA
		strony WN	strony MA		
Stan środków na rachunkach banków (w tys. euro):	-	-	-	-	-
- na początek roku: 117 873,3					
- na koniec roku: 42 826,4					
Zmiana stanu środków pieniężnych na rachunkach bieżących banków, z tego z tytułu:	-75 046,9	26 020 461,4	25 945 414,4	100,0	100,0
1) transgranicznych płatności międzybankowych	-7 277 487,6	18 917 168,1	11 639 680,5	72,7	44,9
2) transgranicznych płatności klientowskich	5 433 298,3	88 920,1	5 522 218,3	0,3	21,3
3) wymiany transgranicznych zleceń za pośrednictwem KIR SA do 8 czerwca	457 513,4	2 271 120,2	2 728 633,5	8,7	10,5
4) wymiany zleceń KIR SA w Target2-NBP:	739 514,7	1 623 378,3	2 362 893,0	6,2	9,1
- w cyklu I	957 275,4	594 400,6	1 551 676,0	2,3	6,0
- w cyklu II	-217 760,7	1 028 977,7	811 217,0	4,0	3,1
5) krajowych operacji na międzybankowym rynku:	0,0	1 783 364,4	1 783 364,4	6,9	6,9
- pieniężnym	0,0	871 537,1	871 537,1	3,3	3,4
- walutowym	0,0	911 827,3	911 827,3	3,5	3,5

DZIAŁANIA NA RZECZ SYSTEMU PŁATNICZEGO

– papierów wartościowych	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
6) wymiany krajowych zleceń za pośrednictwem KIR SA do 5 czerwca:	-99 346,6	711 772,3	612 425,7	2,7	2,4
– poranna sesja rozrachunkowa	121 070,1	192 296,3	313 366,4	0,7	1,2
– popołudniowa sesja rozrachunkowa	-220 416,8	519 476,1	299 059,3	2,0	1,2
7) krajowych zleceń klientowskich:	667 541,9	199 608,7	867 150,5	0,8	3,3
– międzybankowych	0,4	199 595,1	199 595,5	0,8	0,8
– z udziałem KDPW SA	-9,7	9,7	0,0	0,0	0,0
– z udziałem innych klientów NBP	667 551,2	3,8	667 555,0	0,0	2,6
8) wykorzystania lub spłaty kredytu w ciągu dnia udzielonego bankom przez NBP	0,0	415 060,0	415 060,0	1,6	1,6
9) transakcji i operacji rozliczanych przez KDPW SA	11 979,9	0,4	11 980,3	0,0	0,0
10) przekazania lub otrzymania odsetek przez banki	-185,9	327,2	141,3	0,0	0,0
11) pozostałych operacji	-7 874,9	9 741,8	1 866,8	0,0	0,0

Źródło: dane NBP.

Tabela 9. Liczba zleceń według głównych typów operacji przeprowadzanych na rachunkach bieżących banków w EUR w systemie SORBNET-EURO w 2009 r.

Wyszczególnienie	Liczba zleceń płatniczych realizowanych na rachunkach bieżących (w szt.)			Struktura liczby zleceń (w %)	
	ogółem	w tym na:		strony WN	strony MA
		stronie WN	stronie MA		
Ogólna liczba zleceń płatniczych realizowanych na rachunkach bieżących banków, z tego z tytułu:	226 499	17 638	210 067	100,0	100,0
1) transgranicznych płatności międzybankowych	52 202	8 001	44 201	45,4	21,0
2) transgranicznych płatności klientowskich	156 302	4 025	152 277	22,8	72,5
3) wymiany transgranicznych zleceń za pośrednictwem KIR SA do 8 czerwca	3 601	1 070	2 531	6,1	1,2
4) wymiany zleceń KIR SA w Target2-NBP:	6 137	1 423	4 714	8,1	2,2
– w cyklu I	2 764	668	2 096	3,8	1,0
– w cyklu II	3 373	755	2 618	4,3	1,2
5) krajowych operacji na międzybankowym rynku:	699	699	699	4,0	0,3
– pieniężnym	312	312	312	1,8	0,1
– walutowym	387	387	387	2,2	0,2
– papierów wartościowych	0	0	0	0,0	0,0
6) wymiany krajowych zleceń za pośrednictwem KIR SA do 5 czerwca	4 801	1 051	3 750	6,0	1,8

DZIAŁANIA NA RZECZ SYSTEMU PŁATNICZEGO

– poranna sesja rozrachunkowa	2 173	532	1 641	3,0	0,8
– popołudniowa sesja rozrachunkowa	2 628	519	2 109	2,9	1,0
7) krajowych zleceń klientowskich:	1 282	536	1 253	3,0	0,6
– międzybankowych	507	507	507	2,9	0,2
– z udziałem KDPW SA	7	7	0	0,0	0,0
– z udziałem innych klientów NBP	768	22	746	0,1	0,4
8) wykorzystania lub spłaty kredytu w ciągu dnia, udzielonego bankom przez NBP	510	253	257	1,4	0,1
9) transakcji i operacji rozliczanych przez KDPW SA	78	2	76	0,0	0,0
10) przekazania lub otrzymania odsetek przez banki	846	555	291	3,1	0,1
11) pozostałych operacji	41	23	18	0,1	0,0

Źródło: dane NBP.

7.3.4. Obsługa rachunków bieżących banków w systemie TARGET2-NBP

Według stanu na koniec grudnia 2009 r. w Centrali NBP w systemie TARGET2-NBP prowadzono rachunki w euro dla 5 uczestników (4 banków komercyjnych i KIR SA), oraz NBP tj. o 2 więcej niż rok wcześniej. W 2009 r. otwarto rachunek dla nowego uczestnika (ING Bank Śląski SA) oraz tzw. rachunek techniczny dla rozliczeń przeprowadzanych przez KIR SA.

W 2009 r. w systemie TARGET2-NBP przeprowadzono około 554 tys. operacji (w 2008 r. 326 tys.) na kwotę 255,0 mld EUR (w 2008 r. 157,7 mld). Oznacza to wzrost liczby zrealizowanych operacji o 228 tys. (około 41,2%) oraz ich wartości o 97,3 mld EUR (około 38,2%) w stosunku do 2008 r. Średnia wartość operacji wyniosła około 0,5 mln EUR (tyle samo co rok wcześniej).

Stan środków, liczbę i wartość zleceń zrealizowanych na rachunkach banków w euro w systemie TARGET2-NBP prezentuje Tabela 10.

Tabela 10. Stan środków, liczba i wartość zleceń zrealizowanych na rachunkach banków w EUR w systemie TARGET2-NBP w 2009 r.

L.p.	Wyszczególnienie	Nazwa jednostki	Razem	Średnia miesięczna	
1.	Stan środków na rachunku NBP:				
1.1.	na początek roku	125,5	mln EUR	-	92,8
1.2.	na koniec roku	64,4	mln EUR	-	87,8
2.	Stan środków na rachunkach banków:				
2.1.	na początek roku	7,1	mln EUR	-	17,7
2.2.	na koniec roku	31,1	mln EUR	-	19,7
3.	Stan środków na koniec roku (1+2)	95,5	mln EUR	-	107,5
4.	Liczba zrealizowanych zleceń:		553 938		46 162
4.1.	płatności krajowe		37 184		3 099

89

DZIAŁANIA NA RZECZ SYSTEMU PŁATNICZEGO

4.2.	płatności transgraniczne wysłane	szt.	159 021	13 252
4.3.	płatności transgraniczne otrzymane	szt.	357 733	29 811
5.	Wartość zrealizowanych zleceń:	mln EUR	255 040,0	21 253,3
5.1.	płatności krajowe	mln EUR	28 967,8	2 414,0
5.2.	płatności transgraniczne wysłane	mln EUR	112 156,3	9 346,4
5.3.	płatności transgraniczne otrzymane	mln EUR	113 916,0	9 493,0
6.	Średnia wartość zleceń:	mln EUR	-	0,5
6.1.	płatności krajowe	mln EUR	-	0,8
6.2.	płatności transgraniczne wysłane	mln EUR	-	0,7
6.3.	płatności transgraniczne otrzymane	mln EUR	-	0,3

Źródło: dane NBP.

Najważniejsze działania w 2009 r.

Zarząd NBP przyjął 19 lutego 2009 r. *Program rozwoju obrotu bezgotówkowego w Polsce na lata 2009-2013.*

NBP uzyskał ustawowe uprawnienia w zakresie nadzoru nad systemami rozrachunku i rozliczeń papierów wartościowych.

Przeniesiono z systemu SORBNET-EURO do systemu TARGET2-NBP rozrachunek systemu EuroELIXIR, prowadzonego przez KIR SA.

8. Działalność edukacyjna i informacyjna

Zgodnie z art. 59 ustawy o Narodowym Banku Polskim NBP prowadzi działalność wydawniczą i promocyjną. W jej ramach realizuje również projekty edukacyjne i informacyjne, mające na celu zwiększenie przejrzystości działania NBP i podniesienie poziomu wiedzy społeczeństwa na temat zasad funkcjonowania banku centralnego, systemu bankowego i gospodarki rynkowej oraz rozpowszechnienie w społeczeństwie i sektorze bankowym wiedzy na temat UGW i waluty euro.

8.1. Działalność promocyjna

W 2009 r. przeprowadzono działania promocyjne dotyczące emisji monet i banknotów kolekcjonerskich (19 tematów). Współpracowano z mediami, organizowano liczne konkursy i konferencje prasowe oraz spotkania poświęcone tematом poszczególnych monet i banknotów. W sumie uczestniczyło w nich ponad 10 000 osób.

NBP uruchomił kampanię informacyjną na temat serwisu aukcyjnego Kolekcjoner, za którego pośrednictwem od 2010 r. są sprzedawane monety i banknoty kolekcjonerskie.

W 2009 r. NBP po raz szósty zorganizował Dni Otwarte, podczas których Centralę i oddziały okręgowe odwiedziło łącznie 57 tys. zwiedzających.

W 2009 r. NBP realizował wiele projektów o charakterze informacyjno-wizerunkowym banku. Kontynuowano obchody 180-lecia bankowości centralnej w Polsce, rozpoczęto kampanię pt. „NBP bez tajemnic” w miesięczniku „Olivia”, zrealizowano projekt „Warszawa za zamkniętymi drzwiami - NBP” we współpracy z „Gazetą Wyborczą”, a także współorganizowano konkurs „Sztuka cenniejsza niż złoto”, mający na celu uhonorowanie instytucji finansowych działających na styku kultury, ekonomii i sztuki. Ponadto NBP wziął udział w XV edycji Polskiego Forum Finansowego „Twoje Pieniądże” (Targi Numizmatyczne Coin Expo); stoisko NBP odwiedziło ponad 1000 osób.

NBP podejmował działania promujące edukacyjną misję Banku, realizując kampanię informacyjną portalu edukacji ekonomicznej NBPortal.pl, promując działania w tym obszarze w ramach projektu Klub Przedsiębiorczych Nauczycieli IMPULS oraz promując konkursy organizowane przez NBP (Konkurs na pracę pisemną, Nagroda im. W. Grabskiego, Nagroda Prezesa NBP za najlepszą pracę magisterską).

8.2. Działalność wydawnicza

W 2009 r. działalność wydawnicza NBP obejmowała – podobnie jak w latach poprzednich – publikacje periodyczne, tj.: *Raport Roczny*, *Sprawozdanie z działalności NBP*, *Założenia polityki pieniężnej*, *Sprawozdanie z wykonania założeń polityki pieniężnej*, *Rozwój systemu finansowego w Polsce*, *Instrumenty polityki pieniężnej*, *Międzynarodowa pozycja inwestycyjna Polski*, *Raport o inflacji*, *Bilans płatniczy Rzeczypospolitej Polskiej*, dwumiesięcznik *Bank i Kredyt* (zawierający wkładkę

DZIAŁALNOŚĆ EDUKACYJNA I INFORMACYJNA

edukacyjną pt. *Instrumenty pochodne w globalnej gospodarce od A do Z*), *Biuletyn Informacyjny, Informacja Wstępna*.

Większość wydawnictw ukazuje się w dwóch wersjach językowych - po polsku i angielsku – w nakładach po około 1000 egz. w każdej wersji.

Ponadto w ramach współpracy z EBC NBP kontynuował publikację kwartalnego wydania *Biuletynu Miesięcznego* w języku polskim.

Ukazywały się również opracowania po polsku i angielsku z serii *Materiały i Studia*.

Wydano także: *Raport na temat pełnego uczestnictwa Rzeczypospolitej Polskiej w trzecim etapie Unii Gospodarczej i Walutowej*, *Raport z badania cen na warszawskim rynku nieruchomości mieszkaniowych*, *Systemy rozrachunku papierów wartościowych w Polsce i Unii Europejskiej* (w trzech wersjach językowych: po polsku, angielsku i rosyjsku), *Polska wobec światowego kryzysu gospodarczego*, V i VI edycję *Badań rynku pracy w województwie mazowieckim* oraz foldery numizmatyczne (w trzech wersjach językowych: po polsku, angielsku i niemiecku), certyfikaty do złotych monet, plakaty i inne materiały promocyjne do banknotów i monet kolekcjonerskich.

8.3. Działalność informacyjna

8.3.1. Kontakty z mediami i analitykami rynkowymi

W 2009 r. NBP zorganizował około 90 spotkań z udziałem dziennikarzy w tym konferencje prasowe (w tym cykliczne konferencje po posiedzeniach RPP oraz konferencje poświęcone prezentacji projekcji inflacji i PKB), prezentacje wprowadzanych do obiegu monet kolekcjonerskich oraz innych wydarzeń związanych z działalnością Banku. Przeprowadzono około 340 wywiadów i spotkań z Prezesem NBP, członkami RPP i Zarządem NBP.

8.3.2. Strona internetowa NBP

Strona internetowa NBP zawiera informacje o bieżącej działalności NBP, prezentuje oficjalne stanowiska kierownictwa Banku, jak również dokumenty, statystyki, opracowania i analizy ekonomiczne NBP.

W 2009 r. liczba internautów odwiedzających stronę www.nbp.pl wynosiła ok. 900 tys. miesięcznie, co oznacza 50-procentowy wzrost w porównaniu z 2008 r., kiedy to liczba ta wynosiła ok. 600 tys.

W 2009 r. uruchomiony został portal internetowy Obserwator Finansowy. Portal poświęcony aktualnym wydarzeniom gospodarczym w Polsce i na świecie jest również miejscem pogłębionej debaty na tematy ekonomiczne, w której uczestniczą uznani polscy i zagraniczni ekonomiści. Portal ten ma szczególne znaczenie dla spełniania

DZIAŁALNOŚĆ EDUKACYJNA I INFORMACYJNA

funkcji informacyjnej oraz edukacyjnej przez Narodowy Bank Polski. Obecna niestabilność rynków finansowych zwiększa zapotrzebowanie na wiarygodne informacje i profesjonalne analizy. Dlatego Portal jest źródłem informacji i poglądów dla przedstawicieli mediów, liderów opinii oraz środowisk nauczycielskich i akademickich. Obserwator Finansowy w przystępnej formie przedstawia i komentuje wypowiedzi krajowych i zagranicznych autorytetów w zakresie ekonomii. Dzięki temu Portal stał się ważnym źródłem wiedzy ekonomicznej.

8.4. Działalność edukacyjna

W 2009 r. NBP podejmował liczne działania służące upowszechnianiu wiedzy ekonomicznej w społeczeństwie, zrozumieniu zasad działania gospodarki rynkowej i procesów ekonomicznych oraz wypracowaniu umiejętności funkcjonowania w gospodarce rynkowej.

8.4.1. Program edukacji ekonomicznej

W 2009 r. Zarząd NBP przyjął *Strategię edukacji ekonomicznej na lata 2010-2012*. Głównym celem *Strategii* jest kształtowanie postaw Polaków jako świadomych klientów instytucji finansowych, racjonalnie podejmujących decyzje. *Strategia* wyznaczyła dwa priorytety: wykształcenie specjalistów na poziomie wyższym (studia podyplomowe) oraz realizację programów skierowanych do środowisk wiejskich i mieszkańców z małych miast. Ważnym elementem *Strategii* jest przygotowanie ekspertów, których wiedza może być wykorzystana w procesie wprowadzania Euro w Polsce.

W 2009 r. NBP zrealizował 71 dużych projektów, w tym 43 we współpracy z mediami. W ramach prac Komisji ds. Edukacji podpisano 172 umowy o dofinansowanie projektów z zakresu edukacji ekonomicznej. W procesie ewaluacji projektów stosuje się takie mierniki, jak wskaźniki czytelnictwa, oglądalności, słuchalności, liczby odston, poziom wyników badań testowych, liczbę zgłoszeń, wysokość dofinansowania w przeliczeniu na jednego odbiorcę.

Wśród programów dla środowisk szkolnych, studenckich, dziennikarzy i osób duchownych kontynuowano następujące projekty: *Ekonomia w szkole*, *Moje finanse*, *Ekonomia na co dzień* (tymi trzema programami objęto w 2009 r. łącznie ponad 420 000 uczniów i ok. 6500 nauczycieli), Konkurs na pracę pisemną (wzięło 619 prac), Olimpiada przedsiębiorczości, Olimpiada Wiedzy o Finansach i Olimpiada Wiedzy Ekonomicznej (łącznie w ww. olimpiadach udział wzięło blisko 42 000 uczniów z całej Polski), Serwis edukacji ekonomicznej w portalu Opoka (serwis odwiedziło 145 000 unikalnych użytkowników), Nagroda im. Władysława Grabskiego (materiały na konkurs złożyło 65 autorów), Podyplomowe studium bankowości centralnej i polityki pieniężnej (studia ukończyło 35 absolwentów), Podstawowe pojęcia ekonomiczne (wyprodukowano kolejnych 12 filmów). Rozpoczęto również nowe projekty, spośród

DZIAŁALNOŚĆ EDUKACYJNA I INFORMACYJNA

których można wymienić studia podyplomowe dla nauczycieli z zakresu podstaw przedsiębiorczości (100 absolwentów), program stypendialny dla osób spełniających kryteria wymagane do uzyskania Karty Polaka (20 stypendystów), program stypendiów pomostowych dla młodzieży ze wsi i małych miasteczek, pragnących podjąć naukę na kierunkach związanych z bankowością, finansami lub ekonomią (łącznie blisko 500 stypendiów) czy pilotażowy projekt Ekonomiczny Uniwersytet Dziecięcy (programem objęto 600 dzieci). Na szczególną uwagę wśród nowych projektów zasługują uruchomione na 17 najlepszych uczelniach na terenie całego kraju studia podyplomowe Mechanizmy funkcjonowania strefy euro (850 absolwentów).

We współpracy z mediami zrealizowano po raz pierwszy np. następujące programy: Nasza kasa II (blisko 6 000 000 widzów), Jak uniknąć pułapki kredytowej (1000 osób otrzymało szczegółowe anonimowe porady, a z materiałów edukacyjnych skorzystało 130 000 osób), Matysiakowie - *idea placement* (800 000 słuchaczy). Przeprowadzono także szeroką kampanię edukacyjno-informacyjną dotyczącą pełnego uczestnictwa Polski w Unii Gospodarczej i Walutowej. W ramach tej akcji przygotowano 145 dodatków w prasie ekonomicznej, społeczno-kulturalnej oraz katolickiej, o łącznym nakładzie ponad 2 700 000 egz. Ponadto wyemitowano 5 godzin audycji w rozgłoszeniach radiowych (Polskie Radio oraz rozgłoszenie lokalne), a także przeprowadzono ponad 4 godziny debat w stacjach telewizyjnych (TVN i TVN 24), które obejrzało 6 mln odbiorców. Kampanię wspierały również portale internetowe, takie jak www.onet.pl, www.rp.pl i www.gazetaprawna.pl.

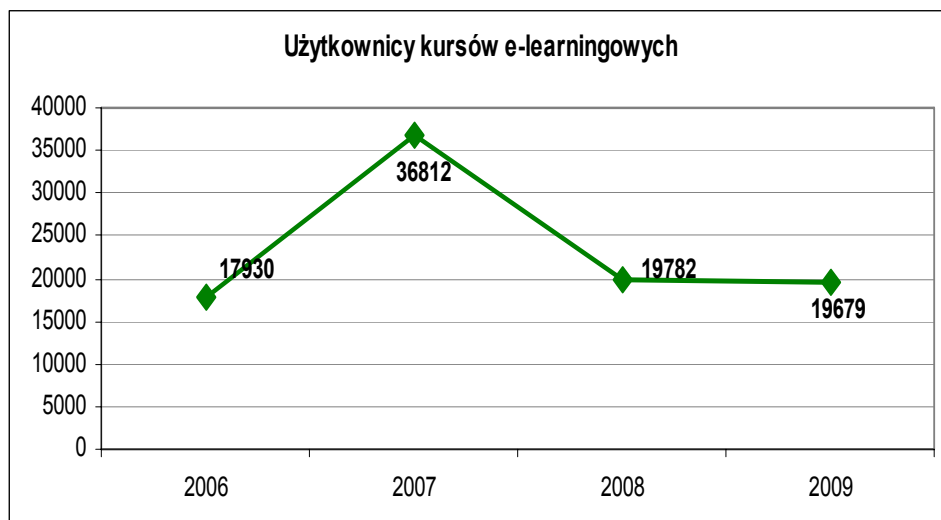
8.4.2. Portal Edukacji Ekonomicznej – NBPortal.pl

W 2009 r. prowadzono prace nad rozszerzeniem i uatrakcyjnieniem oferty edukacyjnej. Uruchomiono 3 nowe kursy e-learningowe, 19 nowych prezentacji multimedialnych, jak również opublikowano wiele artykułów objaśniających mechanizmy ekonomiczne. Portal Edukacji Ekonomicznej odnotował w 2009 r. ponad 1 mln odsetów unikatowych użytkowników - o ok. 150 tys. mniej niż w roku 2008. Liczba odsetów w porównaniu z poprzednim rokiem utrzymała się na podobnym poziomie ponad 8 milionów. Liczba użytkowników kursów e-learningowych wyniosła, tak jak w 2008 r., około 20 tys. osób, przy czym wzrósł odsetek kursów zdanych.

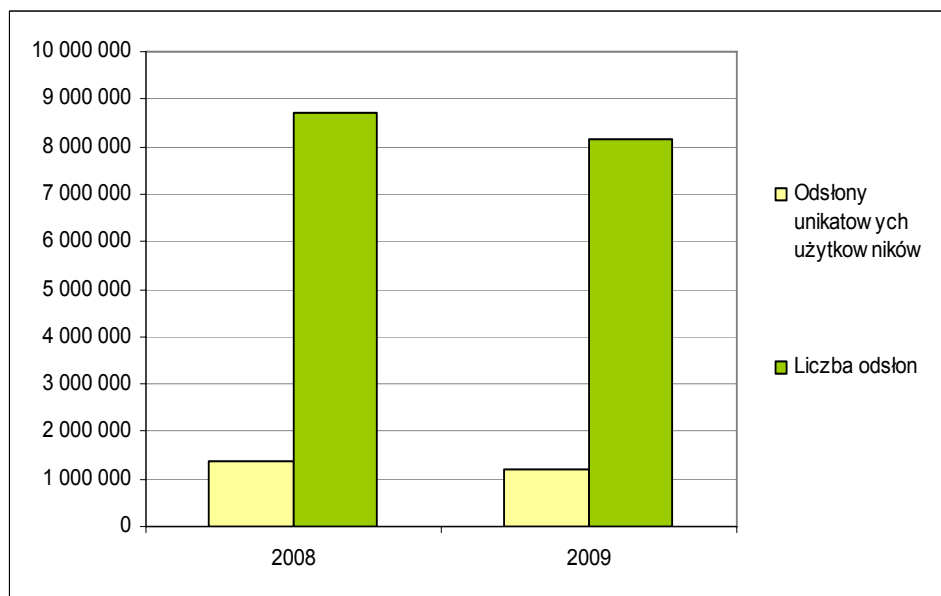
Mierniki efektywności NBPortalu obejmują statystyki własne prowadzone za pomocą narzędzi oprogramowania Gemius oraz statystyki Lotus Learning Space dotyczące kursów e-learningowych.

DZIAŁALNOŚĆ EDUKACYJNA I INFORMACYJNA

Wykres 17. Liczba użytkowników kursów e-learningowych na NBPortal w latach 2006-2009

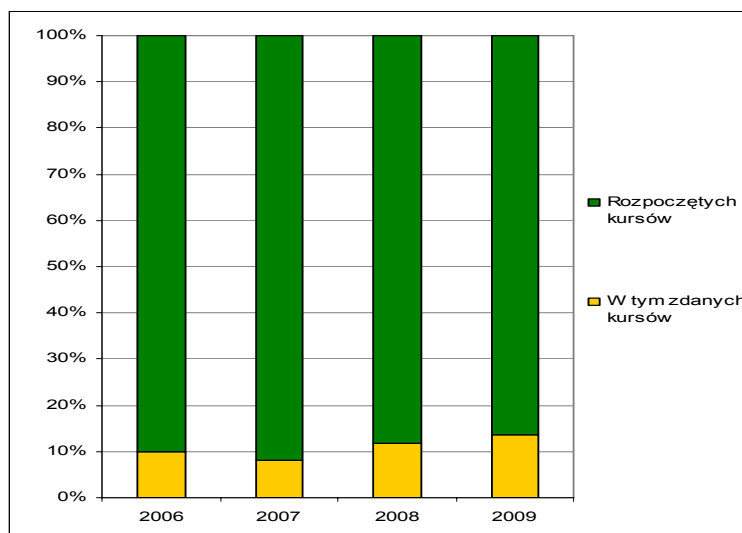


Wykres 18. Liczba odsłon użytkowników NBPortalu w latach 2008-2009



DZIAŁALNOŚĆ EDUKACYJNA I INFORMACYJNA

Wykres 19. Procent ukończonych kursów e-learningowych zamieszczonych w NBPortal w latach 2006-2009



8.4.3 Działania w zakresie rozpowszechniania wiedzy na temat UGW i euro

W dniu 16 lutego 2009 r. NBP opublikował *Raport na temat pełnego uczestnictwa Rzeczypospolitej Polskiej w trzecim etapie Unii Gospodarczej i Walutowej*. Po opublikowaniu raportu NBP zaangażował się w działania edukacyjno-promocyjne związane z euro. Ekspertki NBP uczestniczyli w przygotowaniu dodatków prasowych, brali udział w audycjach radiowych oraz debatach telewizyjnych poświęconych euro, szkolili dziennikarzy i spotykali się z regionalnymi liderami opinii.

Ponadto NBP brał udział w imprezach masowych (Parada Schumana, Dzień Europy) oraz zorganizował Dni Otwarte NBP, podczas których prowadzono dystrybucję materiałów informacyjnych poświęconych walucie euro oraz zabezpieczeniu banknotów.

8.4.4. Powołanie Fundacji Narodowego Banku Polskiego

W sierpniu 2009 r. NBP utworzył Fundację Narodowego Banku Polskiego, która została ujawniona w Krajowym Rejestrze Sądowym - Rejestrze Stowarzyszeń, Innych Organizacji Społecznych i Zawodowych, Fundacji oraz Publicznych Zakładów Opieki Zdrowotnej oraz Rejestrze Przedsiębiorców. Zgodnie ze statutem Fundacja NBP została powołana dla wspierania działań promujących rozwój nauk ekonomicznych i edukacji ekonomicznej. Ponadto Fundacja NBP realizuje następujące cele:

- wspieranie ochrony dóbr kultury i dziedzictwa narodowego,
- wspieranie rozwoju kultury i sztuki,

DZIAŁALNOŚĆ EDUKACYJNA I INFORMACYJNA

- wspieranie rozwoju nauki, oświaty i wychowania,
- wspieranie ochrony zdrowia.

Fundacja NBP w oparciu o umowę o świadczenie usług zawartą pomiędzy NBP a Fundacją NBP, zapewnia obsługę nowego systemu sprzedaży wartości kolekcjonerskich emitowanych przez NBP Kolekcjoner. Współpraca NBP z Fundacją NBP w tym zakresie jest elementem nowoczesnego, transparentnego, rynkowego systemu sprzedaży wartości kolekcjonerskich. Analiza efektywności ekonomicznej tego systemu, potwierdzona przez renomowaną firmę doradczą PricewaterhouseCopers, wskazuje na możliwość osiągnięcia przez NBP dodatkowych korzyści ekonomicznych, wynikających przede wszystkim z większej opłacalności działalności polegającej na sprzedaży według cen rynkowych monet i banknotów kolekcjonerskich oraz likwidacji rabatów udzielonych przez Bank do końca 2009 r. firmom numizmatycznym.

Realizacja celów Fundacji NBP w tym zakresie będzie dodatkową korzyścią dla wizerunku Banku w społeczeństwie obywatelskim.

8.4.5 Działania na rzecz utworzenia Centrum Promocji i Edukacji Ekonomicznej NBP

W 2009 r. w NBP zapoczątkowano i prowadzono prace, których celem jest stworzenie placówki umożliwiającej prowadzenie działalności z zakresu edukacji ekonomicznej. Projekt o nazwie Centrum Promocji i Edukacji Ekonomicznej NBP realizowany jest we współpracy z ekspertami zewnętrznymi (Polski Związek Numizmatyków, Związek Banków Polskich, specjaliści z zakresu tworzenia nowoczesnych ekspozycji muzealnych, historycy). Ich doświadczenia pozwoliły określić zakres działań niezbędnych do realizacji projektu. W wyniku dotychczasowych prac powstała koncepcja stworzenia nowoczesnej placówki o charakterze wystawienniczo - muzealnym, wykorzystującej współczesne techniki audiowizualne oraz podejmującej tematykę:

- historii numizmatyki, w której przedstawione będą zagadnienia związane z pieniądzem jako wyrobem menniczym i narzędziem transakcji handlowych,
- historii ekonomii, w której prezentowana będzie wiedza z zakresu finansów,
- historii bankowości (komercyjnej i centralnej), prezentujące rozwój tego obszaru gospodarki.

Przewidywane zakończenie prac i otwarcie Centrum planowane jest na 2011 r.

8.5. Centralna Biblioteka NBP

Centralna Biblioteka NBP gromadzi publikacje z zakresu nauk ekonomicznych, ze szczególnym uwzględnieniem zagadnień bankowości i pieniądza. Dysponuje unikalnym

DZIAŁALNOŚĆ EDUKACYJNA I INFORMACYJNA

w skali kraju księgozbiorem. Zbiory Biblioteki są udostępniane wszystkim zainteresowanym w czytelni lub za pośrednictwem wypożyczalni międzybibliotecznej. Korzystanie z baz danych w Centralnej Bibliotece NBP jest bezpłatne i dostępne dla wszystkich. W Centralnej Bibliotece NBP znajduje się Biblioteka Depozytowa Banku Światowego, która liczy 5614 woluminów książek i 34 tytuły czasopism.

Tabela 11. Zbiory Centralnej Biblioteki NBP

Rodzaj wydawnictw	31.12.2006	31.12.2007	31.12.2008	31.12.2009
Wydawnictwa zwarte	103 574 woluminy	108 017 woluminów	112 630 woluminów	116 421 woluminów
Wydawnictwa ciągłe	38 500 woluminów	39 000 woluminów	40 300 woluminów	41 500 woluminów
Czasopisma bieżące ogółem	525 tytułów	505 tytułów	505 tytułów	505 tytułów

Źródło: dane NBP.

W 2009 r. z wypożyczalni skorzystało 9 242 czytelników, którym wypożyczono 11 889 książek. Czytelnię odwiedziło 6 639 osób, którym udostępniono 16 094 książki. Z wypożyczeń międzybibliotecznych korzystało 77 instytucji, wypożyczono 570 woluminów. Łącznie ze zbiorów skorzystało 15 981 czytelników, którym udostępniono 27 553 woluminy. Centralną Bibliotekę odwiedziły 183 grupy (ok. 5 300 osób).

Najważniejsze działania w 2009 r.

Przyjęto *Strategię edukacji ekonomicznej na lata 2010 - 2012* określającą główne założenia polityki edukacyjnej NBP.

Uruchomiono portal internetowy Obserwator Finansowy poświęcony aktualnym wydarzeniom ekonomicznym.

Powołano Fundację Narodowego Banku Polskiego w celu wspierania działań promujących rozwój nauk ekonomicznych i edukacji ekonomicznej.

Rozpoczęto prace, związane z utworzeniem Centrum Promocji i Edukacji Ekonomicznej NBP.

9. Obsługa Skarbu Państwa³⁴

Zadania realizowane przez NBP w ramach obsługi Skarbu Państwa obejmują: obsługę bankową rachunków budżetu państwa, obsługę zobowiązań i należności zagranicznych budżetu państwa, obrót skarbowymi papierami wartościowymi i działania na rzecz zarządzania długiem publicznym, w szczególności długiem Skarbu Państwa.

9.1. Rachunki bankowe prowadzone przez NBP

W ramach obsługi Skarbu Państwa w 2009 r. NBP prowadził rachunki bankowe wymienione w art. 160 ustawy z dnia 30 czerwca 2005 r. o finansach publicznych³⁵, przede wszystkim: centralny rachunek bieżący budżetu państwa, rachunki bieżące państwowych jednostek budżetowych, w tym urzędów obsługujących organy podatkowe, państwowych funduszy celowych i gospodarstw pomocniczych jednostek budżetowych, a także rachunki środków na wydatki niewygasające tych jednostek. NBP prowadził również rachunki lokat terminowych w złotych i w walutach obcych dla podmiotów uprawnionych do posiadania rachunków w NBP.

Ponadto NBP prowadził, za zgodą Prezesa NBP, rachunki innych osób prawnych, na podstawie art. 51 ust. 1 pkt 4 ustawy o Narodowym Banku Polskim (Agencji Oceny Technologii Medycznych, Funduszu Rezerwy Demograficznej, Zakładu Ubezpieczeń Społecznych, Instytutu Adama Mickiewicza Punktu Kontaktowego ds. Kultury, Korporacji Ubezpieczeń Kredytów Eksportowych SA, Agencji Rynku Rolnego, Polskiej Agencji Rozwoju Przedsiębiorczości, jednostek doradztwa rolniczego, związków zawodowych pracowników NBP oraz banków centralnych: Francji, Węgier, Niemiec, Banku Rozrachunków Międzynarodowych w Bazylei, a także Komisji Europejskiej).

Prowadzona przez NBP obsługa rachunków budżetu państwa pozwoliła na zapewnienie bezpieczeństwa i płynności rozliczeń środków publicznych.

9.1.1. Obsługa rachunków bankowych

NBP przeprowadzał na rachunkach bankowych operacje związane z dochodami i wydatkami budżetu państwa - w formie bezgotówkowej, przede wszystkim w systemie Bankowości Elektronicznej *enbepe*, a także w formie gotówkowej. Obsługa rachunków bankowych Departamentu Budżetu Państwa oraz Departamentu Instytucji Płatniczej MF była realizowana z wykorzystaniem międzysystemowego interfejsu B2B, łączącego Zintegrowany System Księgowy NBP (ZSK) z systemem informatyczno-księgowym posiadacza rachunku. Od października 2009 r. również rachunki bankowe

³⁴ Zadania z tego obszaru są realizowane w szczególności na podstawie art. 3 ust. 2 pkt 4, art. 49, 51, 52 ustawy o NBP, przepisów ustawy z dnia 27 sierpnia 2009 r. o finansach publicznych (Dz.U. Nr 157, poz. 1240 z późn. zm.) oraz przepisów ustawy z dnia 29 sierpnia 1997 r. Prawo bankowe (Dz.U. z 2002 r. Nr 72, poz. 665, z późn. zm.).

³⁵ Od dnia 27 sierpnia 2009 r. NBP prowadził rachunki bankowe wymienione w art. 196 ustawy z dnia 27 sierpnia 2009 r. o finansach publicznych.

OBSŁUGA SKARBU PAŃSTWA

Agencji Restrukturyzacji i Modernizacji Rolnictwa obsługiwane są za pomocą tego kanału informatycznego.

W 2009 r. prowadzono prace nad uruchomieniem międzysystemowego interfejsu B2B dla innych posiadaczy rachunków oraz kontynuowano wspólne prace z MF nad wprowadzeniem nowych zasad obsługi budżetu państwa. Przedstawiciele NBP uczestniczyli także w pracach legislacyjnych nad projektem ustawy o finansach publicznych.

Ponadto w 2009 r. wprowadzono zmiany mające na celu ułatwienie posiadaczom rachunków zarządzanie środkami zgromadzonymi na ich rachunkach bankowych. Do tych zmian należy przede wszystkim udostępnienie posiadaczom rachunków w NBP:

- systemu płatności masowych - NBPCollect, tj. specjalistycznej usługi rozliczeniowej skierowanej do podmiotów obsługujących dużą liczbę płatników lub typów płatności, która umożliwia przyporządkowanie każdemu płatnikowi lub typowi płatności indywidualnego numeru rachunku, tzw. mikrorachunku,
- nowej wersji systemu Bankowości Elektronicznej *enbepe*, co wpłynęło na poprawę komfortu pracy z systemem oraz zwiększenie jego wydajności,
- elektronicznej wersji formularzy wykorzystywanych do obsługi rachunków bankowych, tj. wniosku o otwarcie rachunków bankowych w złotych lub w walutach obcych, prowadzonych z wykorzystaniem Bankowości Elektronicznej oraz formularzy składanych przez posiadaczy rachunków jako zlecenia płatnicze dla wykonania operacji w walutach obcych.

9.1.2. Rodzaje rachunków prowadzonych przez NBP

NBP prowadził rachunki w złotych i walutach obcych, w tym rachunki do obsługi środków pochodzących z budżetu UE.

W 2009 r. NBP obsługiwał 3 928 klientów (w 2008 r. 3 968), dla których oddziały okręgowe prowadziły 17 728 rachunków (w 2008 r. 17 446), z czego 9 745 rachunków było obsługiwanych w ramach zastępczej obsługi kasowej³⁶.

9.2. Obsługa zobowiązań i należności zagranicznych budżetu państwa

NBP prowadził, na podstawie umów agencyjnych podpisanych w latach ubiegłych z MF, obsługę zobowiązań i należności budżetu państwa z tytułu:

³⁶ Zastępcza obsługa kasowa prowadzona jest dla tych posiadaczy rachunków, których siedziba znajduje się poza miastem, w którym zlokalizowany jest oddział okręgowy NBP.

- 52 kredytów udzielonych Rządowi RP przez międzynarodowe instytucje i organizacje finansowe,
- 52 gwarantowanych przez Rząd RP kredytów zagranicznych udzielonych podmiotom krajowym,
- 2 umów o udostępnienie środków kredytów podmiotom krajowym.

Pełniąc funkcję depozytariusza Banku Światowego i jego agend oraz EBOR, NBP obsługiwał 15 skryptów dłużnych wystawionych przez Rząd RP w związku z członkostwem Polski w tych organizacjach.

9.3. Obsługa obrotu papierami wartościowymi

9.3.1. Przetargi skarbowych papierów wartościowych

NBP pełniąc funkcję agenta emisji skarbowych papierów wartościowych, zobowiązany jest do organizacji przetargów sprzedaży i odkupu bonów skarbowych oraz przetargów sprzedaży, odkupu i zamiany obligacji skarbowych. W związku z tym w 2009 r. przeprowadził:

- 42 przetargi bonów skarbowych - sprzedawano bony 25-, 26-, 28-, 39-, 49- i 52-tygodniowe. Łącznie podaź wyniosła 57,1 mld zł, popyt - 159,5 mld zł, sprzedano 55,6 mld zł. W ogólnej emisji dominowały bony 52-tygodniowe, które stanowiły 83,7% ogółu sprzedanych bonów.
- 40 przetargów sprzedaży obligacji skarbowych, w tym 15 przetargów uzupełniających. Łącznie podaź wyniosła 71,1 mld zł, popyt 138,7 mld zł, sprzedaż 66,5 mld zł. Większość obligacji oferowanych przez MF stanowiły obligacje zerokuponowe, a ich sprzedaż wyniosła 64,4% ogółu sprzedaży. MF nie oferowało obligacji indeksowanych oraz o zmiennym oprocentowaniu.
- 10 przetargów zamiany, na których MF odkupiło obligacje o wartości 32,2 mld zł, a sprzedało o wartości 33,6 mld zł. Zdecydowaną większość obligacji sprzedanych na przetargach zamiany stanowiły obligacje o stałym oprocentowaniu (83,3%).
- 4 przetargi odkupu bonów skarbowych - MF odkupywało bony skarbowe o najbliższych terminach zapadalności, łącznie odkupiono bony o wartości 3,46 mld zł.

W 2009 r. nie odbył się żaden przetarg odkupu obligacji skarbowych.

We wrześniu 2009 r. NBP zawarł umowę z Bankiem Gospodarstwa Krajowego w sprawie powierzenia NBP organizacji przetargów obligacji emitowanych przez BGK, poręczonych lub gwarantowanych przez Skarb Państwa. Do końca 2009 r. odbyło się 7 przetargów obligacji (w tym 2 uzupełniające), na których sprzedawano obligacje

OBSŁUGA SKARBU PAŃSTWA

o stałym oprocentowaniu. Podaż obligacji wyniosła łącznie 7,5 mld zł, zaś popyt 15,8 mld zł. Sprzedano obligacje o wartości 7,2 mld zł.

9.3.2. System dealerów skarbowych papierów wartościowych (DSPW)

Rozwój systemu DSPW³⁷ stanowi jedno z zadań zawartych w *Strategii zarządzania długiem sektora finansów publicznych*.

Na podstawie zawartej z MF *Umowy o współpracy w zakresie funkcjonowania systemu Dealerów Skarbowych Papierów Wartościowych*, NBP w 2009 r. spełniał następujące obowiązki:

- Przekazywał MF miesięczne i kwartalne oceny aktywności banków DSPW i kandydatów do pełnienia tej funkcji na rynkach pierwotnych i wtórnych bonów i obligacji skarbowych oraz na rynku transakcji pochodnych.
- Pełnił funkcję organizatora fixingu skarbowych papierów wartościowych na platformie elektronicznej MTS Poland (obecnie Treasury BondSpot Poland), której uruchomienie miało na celu poprawę przejrzystości obrotu papierami wartościowymi³⁸.
- Uczestniczył w organizowanych przez MF cyklicznych spotkaniach Rady Uczestników Rynku.

Ponadto, w ramach współpracy z MF, NBP wykonywał czynności weryfikacyjno-kontrolne w bankach, których rachunki i konta depozytowe skarbowych papierów wartościowych prowadzi w Rejestrze Papierów Wartościowych.

9.4. Działania na rzecz zarządzania długiem publicznym

Działania na rzecz zarządzania długiem publicznym obejmowały przede wszystkim współpracę pomiędzy NBP a MF w ramach Komitetu Zarządzania Długiem Publicznym.

Celem współpracy była wymiana informacji służących koordynacji prowadzonej przez MF polityki zarządzania długiem publicznym z prowadzoną przez NBP polityką pieniężną i kursową. Do zadań Komitetu należało przede wszystkim: wypracowanie długoterminowej strategii zarządzania długiem publicznym, minimalizacja kosztów jego obsługi oraz stworzenie warunków do rozwoju rynków finansowych.

³⁷ Głównym celem systemu jest wyodrębnienie grupy banków (tzw. *primary dealers*), które w zamian za określone przywileje są zobowiązane do zapewnienia płynności, przejrzystości i efektywności rynku skarbowych papierów wartościowych.

³⁸ Banki DSPW mają obowiązek codziennego kwotowania na zorganizowanym rynku elektronicznym cen kupna i sprzedaży określonych przez emitenta emisji obligacji, obowiązek zawierania transakcji zgodnie z ceną przyjętą na platformie oraz informowania rynku w czasie rzeczywistym o tych kwotowaniach.

OBSŁUGA SKARBU PAŃSTWA

Najważniejsze działania w 2009 r.

NBP obsługiwał 3 928 klientów i prowadził 17 728 rachunków.

Kontynuowano prace nad wprowadzeniem nowych zasad obsługi budżetu państwa.

Wprowadzono zmiany ułatwiające posiadaczom rachunków zarządzanie środkami zgromadzonymi na rachunkach bankowych (NBPCollect, nową wersję systemu Bankowości Elektronicznej *enbepe*).

10. Działalność badawcza³⁹

W 2009 r. prace badawcze koncentrowały się na zagadnieniach dotyczących udziału w systemie Exchange Rate Mechanism II, polityki pieniężnej, procesów inflacyjnych, sytuacji ekonomicznej przedsiębiorstw i gospodarstw domowych, wpływu globalnego kryzysu finansowego na funkcjonowanie światowych rynków, zmian strukturalnych w gospodarce, determinant rozwoju gospodarczego, gospodarki światowej, koniunktury w kraju i na świecie, bilansu płatniczego oraz rynku pracy i nieruchomości. Wyniki prowadzonych badań wykorzystywano do budowy i doskonalenia narzędzi modelowych służących do opracowywania prognoz.

Prognozy te oraz wyniki prac badawczych i analitycznych dostarczały podstaw dla decyzji podejmowanych przez Zarząd NBP i RPP.

W 2009 r. w ramach współpracy NBP z przedstawicielami świata nauki związanymi z uczelniami regionalnymi utworzono Zespół Analityczno-Badawczy przy Oddziale Okręgowym NBP w Łodzi oraz dwa Zespoły Analityczno-Prognostyczne przy Oddziałach Okręgowych w Krakowie i Poznaniu.

W 2009 r. w uznanych periodykach krajowych (takich, jak *Bank i Kredyt*, *Gospodarka Narodowa*, *Ekonomista*), jak i zagranicznych czasopismach naukowych (*International Review of Financial Analysis*, *Central European Journal of Economic Modelling and Econometrics*, *ECB Working Paper*) ukazało się łącznie 101 publikacji naukowych pracowników NBP, w tym 52 publikacje polskojęzyczne i 49 publikacji anglojęzycznych. Cztery publikacje znalazły się na tzw. liście filadelfijskiej (por. Załącznik 7).

10.1. Badania związane z uczestnictwem w systemie Exchange Rate Mechanism II (ERM II)

W ramach badań dotyczących przyszłego włączenia złotego do mechanizmu ERM II:

- opracowywano comiesięczne informacje na temat stopnia zbieżności w zakresie monetarnych kryteriów z Maastricht w nowych krajach Unii Europejskiej,
- przeprowadzano ocenę perspektyw spełniania przez Polskę kryterium inflacyjnego z Maastricht w 2009 r.,
- badano uwarunkowania przyszłego włączenia złotego do mechanizmu ERM II.

³⁹ Zadania z tego obszaru są realizowane w szczególności na podstawie art. 59 ustawy o NBP.

10.2. Badania dotyczące polityki pieniężnej, procesów i oczekiwań inflacyjnych

- Analizy i badania dotyczące polityki pieniężnej
 - Analizowano sytuację makroekonomiczną w Polsce i na świecie na potrzeby opracowania *Raportów o inflacji, Sprawozdania z wykonania założeń polityki pieniężnej w 2008 r. oraz Założeń polityki pieniężnej na rok 2010.*
 - Monitorowano politykę pieniężną innych banków centralnych i ich komunikację z otoczeniem.
 - Analizowano zmiany w strategii polityki pieniężnej głównych banków centralnych w kontekście międzynarodowego kryzysu gospodarczego, ze szczególnym uwzględnieniem stosowania niekonwencjonalnych narzędzi polityki pieniężnej.
 - Analizowano wpływ kryzysu na międzynarodowych rynkach finansowych na gospodarkę Polski.
- Analizy i badania cen towarów oraz usług konsumpcyjnych
 - Prowadzono bieżące analizy i badania procesów inflacyjnych w gospodarce narodowej oraz opracowano krótkoterminowe prognozy inflacji.
 - Prowadzono analizy sektorowe dotyczące struktury i funkcjonowania rynków energii elektrycznej, paliw gazowych, paliw płynnych oraz telekomunikacji. Analizowano wpływ liberalizacji rynków energetycznych i telekomunikacyjnych na procesy inflacyjne.
 - Analizowano wpływ tendencji na światowych rynkach surowcowych, w tym rynkach produktów rolno-spożywczych, na zmiany różnych kategorii cen w gospodarce narodowej. Przedmiotem stałych analiz było oddziaływanie procesów globalizacyjnych na wybrane procesy cenowe w Polsce.
 - Prowadzono prace metodologiczne nad budową, funkcjonowaniem i ewolucją wskaźników cen towarów i usług konsumpcyjnych (CPI) oraz badania związane ze wskaźnikami inflacji bazowej.
 - Obliczano i publikowano cztery miary inflacji bazowej (w cyklu miesięcznym). Dokonano rewizji dotychczasowych miar inflacji bazowej - wskaźniki inflacji bazowej po wyłączeniu cen kontrolowanych, po wyłączeniu cen o największej zmienności, po wyłączeniu cen o największej zmienności i paliw zastąpiono dwiema miarami: inflacja bazowa po wyłączeniu cen administrowanych oraz po wyłączeniu cen najbardziej zmiennych.
 - Prowadzono badania i analizy wpływu zmian cen regulowanych oraz zmian

DZIAŁALNOŚĆ BADAWCZA

stawek podatków pośrednich na procesy inflacyjne w gospodarce.

- Badania oczekiwań inflacyjnych
 - Prowadzono badania nad metodami kwantyfikacji percepcji inflacji i oczekiwań inflacyjnych na podstawie ankiet jakościowych oraz analizowano wyniki zastosowania tych metod do pomiaru percepcji inflacji i oczekiwań inflacyjnych w krajach UE.
 - Przeprowadzono badania dotyczące stopnia antycypacyjności oczekiwań inflacyjnych konsumentów w krajach UE.
 - Przeanalizowano źródła i sposób wykorzystywania informacji na temat oczekiwań inflacyjnych w bankach centralnych.
 - Przeprowadzono badania nad metodyką reprezentacji eksperckich ocen niepewności i na tej podstawie opracowano koncepcję *Ankiety Makroekonomicznej NBP*.
- Badania efektywności mechanizmu transmisji polityki pieniężnej
 - Analizowano zmiany efektywności mechanizmu transmisji polityki pieniężnej spowodowane kryzysem finansowym.
 - Przeprowadzono badania dotyczące przenoszenia zmian kursu walutowego na ceny z uwzględnieniem możliwych efektów nieliniowych.

10.3. Badania przedsiębiorstw i gospodarstw domowych

- Analizy i prognozy dotyczące sytuacji ekonomicznej przedsiębiorstw prowadzone na podstawie badań ankietowych

Celem badań było dostarczanie danych na temat obszarów wzajemnego oddziaływania polityki pieniężnej i sfery realnej. Zaletami prowadzonych badań są prognostyczny charakter przekazywanych informacji oraz fakt, że uzupełniają one i w niektórych aspektach istotnie poszerzają zakres informacyjny danych pozyskiwanych z GUS i innych ośrodków badawczych. Rozwój badań sektora przedsiębiorstw zakłada pogłębianie analizowanych obszarów tematycznych oraz wprowadzenie nowoczesnych metod i rozwiązań, stosowanych w głównych ośrodkach badawczych i w bankach centralnych.
- Badania ankietowe *Executive Opinion Survey 2009* prowadzone przez Oddziały Okręgowe NBP na potrzeby raportu *Global Competitiveness Report*.
- Badania ankietowe przedsiębiorstw dotyczące sytuacji ekonomicznej
 - Prowadzono analizy obejmujące stan i prognozy koniunktury, w szczególności

DZIAŁALNOŚĆ BADAWCZA

popyt, produkcję, aktywność inwestycyjną, planowane zmiany zatrudnienia oraz przeciętnych wynagrodzeń, finansowanie działalności gospodarczej, jak również mechanizmy cenotwórcze. W tym ostatnim zakresie prowadzone badania ankietowe rozszerzono o analizę kształtowania się marż monopolistycznych.

- W związku ze spowolnieniem wzrostu gospodarczego w prowadzonych badaniach wiele uwagi poświęcono trudnościom w funkcjonowaniu przedsiębiorstw, w szczególności związanym z wpływem malejącego popytu na sytuację ekonomiczną przedsiębiorstw, ich strategiami dostosowawczymi oraz planowanymi działaniami mającymi na celu redukcję kosztów działalności. Analizowano deklarowane przez przedsiębiorstwa wykorzystanie rozwiązań antykrzysowych wprowadzonych przez Rząd RP. Ponadto, bardziej szczegółowemu badaniu poddano kwestie dostępności finansowania bankowego, rozwoju sytuacji płynnościowej w sektorze przedsiębiorstw, jak również regulowania zadłużenia pozakredytowego przez sektor przedsiębiorstw. Analizowano jednocześnie zróżnicowanie rozwoju sytuacji gospodarczej w grupie przedsiębiorstw produkujących wyroby przeznaczone na rynek wewnętrzny, jak i zewnętrzny.
- Badania nad aktywnością ekonomiczną przedsiębiorstw
 - Prowadzono prace mające na celu ocenę znaczenia umiędzynarodowienia przedsiębiorstw dla wyników ich działalności. Analizowano związek zaangażowania firm w działalność eksportową, zależność od importu dóbr inwestycyjnych na produktywność przedsiębiorstw, poziom zatrudnienia i poziom płac. Badano przedsiębiorstwa z udziałem kapitału zagranicznego i analizowano wpływ napływu kapitału na poziom zatrudnienia i skłonność do jego redukcji, a także intensywność eksportu czy też efektywność techniczną produkcji.
 - Prowadzono analizy mające na celu ekonomiczną ocenę skutków procesu prywatyzacyjnego. Analizie poddano przedsiębiorstwa państwowe sprywatyzowane w latach 1995-2006 i porównywano je z przedsiębiorstwami prywatnymi o podobnych charakterystykach, w celu wyeliminowania tzw. efektów selekcji. Pozwoliło to na formułowanie wniosków dotyczących efektywności technicznej przedsiębiorstw, wpływu prywatyzacji na poziom zatrudnienia, inwestycji oraz intensywność eksportu.
 - Kontynuowano prace dotyczące oceny koniunktury na podstawie kształtowania się wskaźników ogólnej sytuacji ekonomicznej Polski. Wprowadzono nową metodę oceny tych wskaźników, opartą na filtracji danych, co umożliwiło formułowanie bardziej spójnych konkluzji i ułatwia określenie stanu gospodarki w ramach cyklu koniunkturalnego.

DZIAŁALNOŚĆ BADAWCZA

- Badania sytuacji gospodarstw domowych
 - Kompleksowej analizie poddano kwestie związane z decyzjami gospodarstw domowych odnośnie rozdysponowania dochodów do dyspozycji na cele konsumpcyjne, inwestycyjne oraz oszczędnościowe, jednocześnie analizując kwestie realokacji aktywów i pasywów gospodarstw domowych w kontekście pogarszającej się sytuacji dochodowej sektora gospodarstw domowych. Prowadzono analizy kształtowania się nastrojów konsumentów oraz zdolności predykcyjnej wskaźników koniunktury konsumenckiej względem sprzedaży detalicznej i spożycia indywidualnego.
 - Na podstawie danych z Badań Budżetów Gospodarstw Domowych oraz Badania Aktywności Ekonomicznej Ludności prowadzono prace nad modelem pozwalającym na przeprowadzenie symulacji zmian sytuacji na rynku pracy na potencjalną spłacalność kredytów hipotecznych i w konsekwencji na stabilność systemu finansowego przez kanał kredytów hipotecznych.

10.4. Inne badania makroekonomiczne

- Badania strukturalnych uwarunkowań potencjalnego wzrostu gospodarki
 - Przeprowadzono badania mające na celu wyjaśnienie przyczyn dysproporcji pomiędzy płacami realnymi a wydajnością pracy, przejawiających się w zmianach udziału wynagrodzenia pracy w wytworzonej wartości dodanej. Badano potencjalny wpływ na te procesy zarówno zmian strukturalnych gospodarki, jak i czynników mikroekonomicznych oraz czynników związanych z demografią przedsiębiorstw i zmianami stopnia koncentracji rynków.
- Analizy i badania sektora finansów publicznych
 - Prowadzono bieżące analizy i prognozy sytuacji budżetu państwa i innych jednostek sektora finansów publicznych, służące jako podstawa formułowania oficjalnych opinii na temat polityki fiskalnej.
 - Prowadzono badania nad czynnikami determinującymi kształt polityki fiskalnej i skutkami stosowania reguł fiskalnych, miernikami polityki fiskalnej, a także nad efektywnością wydatków publicznych.
- Badania rynków pracy
 - NBP wzięł aktywny udział w międzynarodowym badaniu wpływu kryzysu na reakcję przedsiębiorców w różnych krajach UE, w ramach projektu *EBC Wage Dynamics Network*. W ramach badania przeprowadzono ankietę wśród przedsiębiorców, mającą na celu ocenę elastyczności dostosowań przedsiębiorców w zakresie cen, wynagrodzeń i wykorzystania zasobów pracy. Otrzymane dane posłużyły do porównania danych z analogicznymi danymi

DZIAŁALNOŚĆ BADAWCZA

z ankiet w innych krajach UE.

- Prowadzono prace nad rozwojem metodyki pomiaru jednostkowych kosztów pracy w gospodarce narodowej ze szczególnym naciskiem na kształtowanie się tej kategorii w ramach sektorów rynkowych gospodarki narodowej.
- Głębszej analizie poddano kwestie dostosowań zasobu siły roboczej wykorzystywanej w procesach produkcyjnych w różnych fazach cyklu koniunkturalnego. Szczególną uwagę poświęcono zjawisku chomikowania pracy (*labour hoarding*) w początkowej fazie spowolnienia gospodarczego.
- Kontynuowano badania regionalnych rynków pracy. Przygotowano opracowanie pt. *Wynagrodzenia, produktywność pracy i migracje na podstawie danych uzyskanych w badaniach przeprowadzonych w 2009 r.*
- Badania cen nieruchomości w Polsce
 - Monitorowano rozwój rynków nieruchomości mieszkaniowych w 16 miastach wojewódzkich. Rozwijano system badań cen nieruchomości mieszkaniowych:
 - ⇒ przeprowadzono badania strukturalne 16 rynków mieszkaniowych miast wojewódzkich,
 - ⇒ dla najważniejszych rynków miejskich stworzono indeks cen mieszkaniowych z rynku wtórnego metodą średniej ważonej,
 - ⇒ ukończono pierwszy etap prac badawczych nad hedonicznym indeksem cen mieszkań, który umożliwi w najbliższym czasie publikację narzędzia dokładniej pokazującego tendencje cenowe na 16 rynkach miejskich,
 - ⇒ podjęto próbę pomiaru mieszkaniowych baniek cenowych w 6 największych miastach w Polsce.
 - Monitorowano najważniejsze rynki międzynarodowe z punktu widzenia zagrożeń i konsekwencji kryzysów na rynkach nieruchomości.
- Budowa modelu DSGE dla małej gospodarki otwartej z sektorem bankowym

Celem projektu było skonstruowanie dynamicznego stochastycznego modelu równowagi ogólnej, za pomocą którego możliwe byłoby oszacowanie realnych skutków zacieśnienia kredytowego i powstałego w jego wyniku kryzysu finansowego w okresie 2008-2009 dla gospodarki polskiej (głównie dla PKB).
- Analizy porównawcze w ramach poszczególnych gospodarek i regionów świata.
- Wsparcie analityczne procesu inwestowania rezerw dewizowych NBP.
- Badanie wpływu globalnego kryzysu na bilans płatniczy Polski.

DZIAŁALNOŚĆ BADAWCZA

- Udoskonalenie metodologii wyznaczania kursów realnych efektywnych złotego.

10.5. Działalność prognostyczno-badawcza

- Rozwój głównego modelu prognostycznego NECMOD

Wprowadzono liczne zmiany mające na celu zwiększenie wiarygodności prognoz głównego modelu prognostycznego w warunkach kryzysu na światowych rynkach finansowych i załamania koniunktury globalnej. Zmiany skoncentrowały się głównie w obszarze modelowania kursu złotego, obrotów handlowych, równowagi zewnętrznej oraz mechanizmie transmisji zmian kursu walutowego na inflację i PKB.

- Rozwój procesu prognostycznego

Analizowano korzyści komunikacyjne oraz możliwości i ograniczenia techniczne publikacji ścieżki stóp procentowych reprezentującej oczekiwania NBP.

- Rozwój narzędzi do krótkookresowego prognozowania inflacji

Podjęto prace związane z udoskonaleniem istniejących i opracowaniem nowych narzędzi prognozy inflacji i oceny klimatu decyzyjnego w krótkim okresie. Zastosowano nową metodologię do probabilistycznej prognozy inflacji wykorzystującą wnioskowanie bayesowskie.

- Rozwój narzędzi do krótkookresowego prognozowania PKB

Kontynuowano prace nad udoskonaleniem istniejących narzędzi i opracowano nowe narzędzia do budowy prognoz aktywności gospodarczej z wysoką (miesięczną) częstotliwością. Prognozy PKB w oparciu o cztery modele ekonometryczne zostały wprowadzone do zestawu informacji na bieżąco przekazywanych Zarządowi NBP i RPP.

- Projekt budowy modelu DSGE z przeznaczeniem dla prognozowania zjawisk makroekonomicznych w NBP

Celem projektu było skonstruowanie dynamicznego stochastycznego modelu równowagi ogólnej z przeznaczeniem do generowania prognoz głównych agregatów makroekonomicznych oraz przeprowadzania prognoz warunkowych przy założonym przebiegu wybranych zmiennych. Celem modelu będzie wspieranie procesu decyzyjnego RPP.

- Działalność Komitetu Badań Ekonomicznych NBP

W 2009 r. Zarząd NBP powołał Komitet Badań Ekonomicznych. O odbyły się 4 posiedzenia Komitetu. Na posiedzeniu w dniu 22 grudnia 2009 r. Komitet podjął decyzję o ogłoszeniu pierwszego konkursu KBE na projekty badawcze przeznaczone

do realizacji przez pracowników NBP i osoby spoza NBP.

10.6. Prace badawcze związane z pełnym uczestnictwem Rzeczypospolitej Polskiej w trzecim etapie Unii Gospodarczej i Walutowej

W 2009 r. w NBP kontynuowano prace badawcze związane z uczestnictwem Rzeczypospolitej Polskiej w trzecim etapie UGW.

Przewodniczący Komisji ds. wprowadzenia euro (Pełnomocnik Zarządu NBP ds. wprowadzenia euro) powołał dwa zespoły zadaniowe: ds. opracowania Strategii włączenia złotego do mechanizmu ERM II oraz ds. wyboru scenariusza wprowadzenia banknotów i monet euro w Polsce.

Przygotowano liczne publikacje na temat integracji walutowej:

- dwie prace (w cyklu półrocznym) poświęcone procesom zachodzącym w gospodarkach strefy euro (*Monitoring strefy euro*),
- informację na temat konwergencji realnej w Polsce,
- notatkę na temat konwergencji realnej i nominalnej w strefie euro,
- *Kryzys finansowy i gospodarczy a przemiany w międzynarodowym systemie walutowym. Implikacje dla strefy euro i Polski,*
- *Wykorzystanie modeli FEER i BEER w szacunkach kursu równowagi. Szacunek kursu równowagi euro/złoty w okresie 1996:1 - 2009:1,*
- *Kanał konkurencyjności handlu zagranicznego krajów UE.*

W dniu 16 lutego 2009 r. opublikowano *Raport na temat pełnego uczestnictwa Rzeczypospolitej Polskiej w trzecim etapie Unii Gospodarczej i Walutowej.*

10.7. Raport *Polska wobec światowego kryzysu gospodarczego*

W 2009 r. NBP przygotował raport *Polska wobec światowego kryzysu gospodarczego*, który w kompleksowy sposób analizuje wyzwania stojące przed polityką gospodarczą w Polsce w kontekście obecnego kryzysu ekonomicznego. W raporcie przedstawiono diagnozę kryzysu, wskazując na jego przyczyny, jak również opisując jego wpływ na najważniejsze gospodarki świata. Obszernie omówiono kwestie wpływu kryzysu na gospodarkę Polski, w szczególności w kontekście rozwoju sytuacji gospodarki realnej, sektora finansów publicznych oraz stabilności sektora finansowego. Podsumowano także działania antykryzysowe prowadzone w Polsce. Raport zawiera również opis warunków prowadzenia antykryzysowej polityki pieniężnej, w szczególności w zakresie uwarunkowań instytucjonalnych wewnętrznych i zewnętrznych oraz nakreślenie możliwych do realizacji scenariuszy rozwoju sytuacji gospodarczej, na tle których

DZIAŁALNOŚĆ BADAWCZA

zarysowana została strategia anty kryzysowa. W podsumowaniu przedstawiono propozycje kierunków prowadzenia polityki gospodarczej, z jednej strony mających na celu minimalizację negatywnych skutków kryzysu, a z drugiej - stworzenie solidnych fundamentów dla zrównoważonego wzrostu w przyszłości i eliminacji tzw. wąskich gardeł polskiej gospodarki. W tym zakresie raport zawiera propozycje działań dotyczących strategii konsolidacji finansów publicznych (przede wszystkim racjonalizację wydatków społecznych, wydłużenie wieku emerytalnego, poszerzenie bazy podatkowej), propozycje reform strukturalnych rynku dóbr i usług, polityki sektorowej (w szczególności sektora nieruchomości i budownictwa), propozycje dotyczące wykorzystania funduszy unijnych i poprawy finansowania inwestycji, jak również propozycje dotyczące sektora bankowego (mające na celu utrzymanie aktywnego wsparcia polskich filii banków zagranicznych przez podmioty dominujące, stworzenie możliwości uzupełnienia kapitałów banków, zapewnienie bankom dostępu do płynności złotowej i walutowej oraz możliwości zabezpieczenia się przed ryzykiem kursowym i płynności finansowania w przypadku wystąpienia istotnych zaburzeń).

10.8. Konferencje i seminaria naukowe organizowane przez NBP

W 2009 r. NBP zorganizował następujące konferencje międzynarodowe:

- 5-6 czerwca 2009 r. - konferencja pt. *20 lat po upadku gospodarki socjalistycznej. Transformacja, wzrost gospodarczy i konwergencja w Polsce oraz innych krajach Europy Środkowej i Wschodniej*. Konferencja poświęcona była ocenie przemian, jakie dokonały się w Polsce i innych krajach Europy Środkowej i Wschodniej w okresie ostatnich dwudziestu lat. Celem konferencji była ocena roli, jaką kraje naszego regionu odgrywają na arenie międzynarodowej oraz wymiana poglądów na temat problemów i wyzwań stojących obecnie przed krajami Europy Środkowej i Wschodniej.
- 4 listopada 2009 r. - warsztaty prognostyczne *Experiences and Challenges of Forecasting at Central Banks (Doświadczenia i wyzwania prognostyczne w bankach centralnych)*. Celem warsztatów była wymiana doświadczeń dotyczących organizacji procesów prognostycznych w bankach centralnych oraz wykorzystania dostępnych narzędzi makroekonomicznych i makroekonometrycznych. Podczas warsztatów zaprezentowano i omówiono referaty związane z budową strukturalnych i statystycznych modeli prognostycznych, w tym w warunkach problemów z dostępem do danych czy problemów z identyfikowalnością parametrów, metodologią oceny ryzyk prognoz modelowych i przewidywalnością przełamań koniunktury gospodarczej.
- 5-6 listopada 2009 r. - konferencja pt. *Publishing central bank forecasts in theory and practice*. Celem konferencji była prezentacja najnowszych badań i praktycznych doświadczeń z zakresu publikowania prognoz przez banki centralne, w szczególności publikowania ścieżki stóp procentowych. Spośród ponad

DZIAŁALNOŚĆ BADAWCZA

30 nadesłanych prac wybrano 12 artykułów poruszających następujące tematy: doświadczenia banków centralnych w publikowaniu prognoz, trafność prognoz makroekonomicznych, wpływ publikacji prognoz na rynki finansowe, zalety i wady publikacji przyszłej ścieżki stóp procentowych, wpływ transparentności polityki monetarnej na dobrobyt.

- 10 listopada 2009 r. - konferencja pt. *Światowy kryzys ekonomiczny a międzynarodowy system walutowy: słabe punkty i możliwe rozwiązania*. Celem konferencji było omówienie wyzwań, jakie czekają międzynarodowy system walutowy w średnim i długim okresie. W trakcie konferencji omawiano zagadnienia dotyczące: kwestii trwałości procesu zmniejszania się globalnych nierównowag zaobserwowanych w trakcie ostatniego kryzysu, wpływu pakietów stymulacyjnych na wzrost kosztów obsługi długu publicznego oraz średnio- i długookresowe perspektywy kursów walut krajów rozwiniętych, a także perspektywy wzrostu roli walut krajów rozwijających się w gospodarce światowej.

Ponadto zorganizowano 13 otwartych seminariów naukowych. Ich wykaz zawiera załącznik 7.

Najważniejsze działania w 2009 r.

Publikacje pracowników NBP w uznanych periodykach krajowych i międzynarodowych. Cztery publikacje znalazły się na tzw. liście filadelfijskiej.

Powołanie Komitetu Badań Ekonomicznych NBP i ogłoszenie pierwszego konkursu KBE na projekty badawcze.

Zainicjowanie licznych zmian w narzędziach i procesach prognostycznych.

Opublikowanie raportu *Polska wobec światowego kryzysu gospodarczego*.

11. Działalność statystyczna⁴⁰

Dla projektowania i prowadzenia polityki pieniężnej niezbędne jest pozyskiwanie szerokiego zakresu wysokiej jakości danych statystycznych. Informacje publikowane przez NBP są wykorzystywane również przez odbiorców zewnętrznych. NBP regularnie przekazuje informacje sprawozdawcze instytucjom krajowym i międzynarodowym, w tym przede wszystkim EBC.

W 2009 r. NBP kontynuował prace dostosowujące działalność statystyczną do wymogów unijnych.

11.1. Standardowe zadania z zakresu statystyki realizowane przez NBP

Standardowe zadania statystyczne NBP obejmowały:

- gromadzenie, weryfikację, przetwarzanie oraz bieżącą analizę danych dotyczących:
 - bilansu płatniczego, zadłużenia zagranicznego i międzynarodowej pozycji inwestycyjnej,
 - informacji bilansowej banków i spółdzielczych kas oszczędnościowo-kredytowych,
 - stóp procentowych stosowanych przez banki,
 - sprawozdań o charakterze nadzorczo-ostrożnościowym (FINREP, COREP),
- interpretację zjawisk monetarnych oraz operacji bilansu płatniczego na potrzeby bieżącej obserwacji zjawisk pieniężnych,
- przetwarzanie i interpretację informacji dotyczących sytuacji finansowej przedsiębiorstw,
- prace nad metodyką statystyki monetarnej i finansowej, bilansu płatniczego, rachunków finansowych oraz statystyki sektora instytucji rządowych i samorządowych,
- modyfikowanie systemów informatycznych służących do zbierania i przetwarzania informacji statystycznych.

Wyniki prowadzonych prac były wykorzystywane do opracowania zestawień, materiałów analitycznych i publikacji adresowanych zarówno do odbiorców w banku,

⁴⁰ Zadania z tego obszaru są realizowane w szczególności na podstawie art. 3 ust. 2 pkt 7, art. 23 ustawy o NBP oraz ustawy z dnia 29 czerwca 1995 r. o statystyce publicznej (Dz.U. Nr 88, poz. 439).

DZIAŁALNOŚĆ STATYSTYCZNA

jak i odbiorców zewnętrznych. Najważniejszymi z nich były:

- kwartalne opracowania dotyczące bilansu płatniczego oraz roczne opracowanie *Międzynarodowa pozycja inwestycyjna Polski*,
- kwartalne dane dotyczące zadłużenia zagranicznego kraju oraz międzynarodowej pozycji inwestycyjnej,
- miesięczne dane bilansu płatniczego,
- miesięczny bilans skonsolidowany monetarnych instytucji finansowych zawierający podstawowe agregaty monetarne (podaż pieniądza M3 i czynniki jego kreacji),
- kwartalne rachunki finansowe.

Informacje statystyczne były udostępniane podmiotom krajowym, tj.: Sejmowi, Radzie Ministrów, GUS, instytucjom naukowym oraz przekazywane do EBC i innych organizacji międzynarodowych, tj.: MFW, Banku Światowego, OECD, BIS, Eurostatu.

Ponadto w 2009 r. NBP:

- Kontynuował prace nad doskonaleniem metod i procedur odsezonowania danych statystycznych w ramach powołanej przez EBC i Eurostat grupy zadaniowej (Task Force Seasonal Adjustment Tools User Testing Group), mającej na celu stworzenie nowej wersji aplikacji do sezonowej korekty danych Demetra+.
- Przygotował materiał metodyczny dotyczący sezonowej korekty danych statystycznych.
- Kontynuował prace metodologiczno-analityczne i opublikował opracowanie dotyczące metody epsilon do badania wpływu czynników makroekonomicznych na kształtowanie się wskaźników koniunktury konsumenckiej. Zastosowanie metody epsilon, polegającej na wyeliminowaniu korelacji między regresorami, pozwoliło wyodrębnić kluczowe czynniki wpływające na opinię respondentów.
- Rozwijał współpracę z BIS w zakresie tworzenia wspólnej bazy danych statystycznych dla banków centralnych.
- Opracował równoczesny wskaźnik aktywności ekonomicznej wykorzystujący model analityczny opracowany pierwotnie dla gospodarki amerykańskiej przez Mariano i Murasawe (2003). Skonstruowany wskaźnik pozwala na obliczanie miesięcznego PKB Polski z wykorzystaniem grupy danych makroekonomicznych o mieszanych częstotliwościach oraz niezbilansowanym końcu próby za pomocą algorytmu opartego o metodę największej wiarygodności i zmodyfikowany filtr Kalmana.
- Realizował zadania związane z prowadzeniem analizy własności cyklicznych polskiej gospodarki.

DZIAŁALNOŚĆ STATYSTYCZNA

- Brał aktywny udział w pracach grupy roboczej Euroindicators Eurostatu koordynującej prace nad publikacją kluczowych statystyk makroekonomicznych (PEEIs), konstrukcją wskaźników równoległych oraz wyprzedzających, a także analizą cyklicznego charakteru wahań koniunkturalnych.
- Uczestniczył w działaniach podejmowanych przez dwie grupy robocze Eurostatu: STNE i Metadata powołanych do wspierania procesu wprowadzenia nowych standardów statystycznych w krajowych instytucjach zajmujących się kompilacją danych statystycznych.

11.2. Zadania statystyczne wynikające z uczestnictwa NBP w ESBC oraz innych instytucjach międzynarodowych

W 2009 r. NBP aktywnie uczestniczył we wszystkich pracach prowadzonych w obszarze statystyki w EBC oraz innych strukturach europejskich. Prace polegały na udziale w opiniowaniu proponowanych przez EBC zmian obowiązujących wymagań oraz analizie możliwości wprowadzenia proponowanych rozwiązań przez polskie podmioty sprawozdawcze.

W 2009 r. NBP prowadził też prace związane z wprowadzeniem wypracowanych wcześniej w ESBC rozwiązań sprawozdawczych. Zadania te realizowane były głównie przez uczestnictwo w pracach Komitetu Statystyki EBC oraz działających w jego ramach grup roboczych i eksperckich, grup roboczych Eurostatu, a także Komitetu Statystyki Monetarnej, Finansowej i Bilansu Płatniczego (CMFB) oraz Komitetu Europejskich Nadzorców Bankowych (CEBS).

Prowadzono prace w zakresie statystyki monetarnej i finansowej, rachunków finansowych, sektora instytucji rządowych i samorządowych, sektora realnego, bilansu płatniczego oraz statystyki nadzorczo-ostrożnościowej.

Prowadzono również badania nad wprowadzeniem w NBP standardu SDMX-ML w zakresie zbierania, raportowania, przetwarzania i wymiany danych.

11.2.1. Statystyka monetarna i finansowa

NBP przekazuje regularnie do EBC zharmonizowane dane bilansu skonsolidowanego monetarnych instytucji finansowych (MIF)⁴¹ oraz statystyki stóp procentowych⁴². W 2009 r. NBP prowadził prace przygotowawcze, zmierzające do wprowadzenia w sprawozdawczości polskich banków zmodyfikowanych wymogów EBC w tym zakresie.

NBP uczestniczył także w pracach Grupy Ekspertów EBC i CEBS do spraw uzgodnienia

⁴¹ Rozporządzenie nr 25/2009 Europejskiego Banku Centralnego z dnia 19 grudnia 2008 r. w sprawie bilansu skonsolidowanego sektora monetarnych instytucji finansowych (EBC/2008/32).

⁴² Rozporządzenie nr 63/2002 Europejskiego Banku Centralnego z dnia 20 grudnia 2001 r. w sprawie statystyki dotyczącej stóp procentowych stosowanych przez monetarne instytucje finansowe w odniesieniu do depozytów i pożyczek dla gospodarstw domowych i przedsiębiorstw (EBC/2001/18) zmienione rozporządzeniem nr 290/2009 z dnia 31 marca 2009 r. (EBC/2009/7).

statystyki monetarnej i nadzorczej (Joint Expert Group on Reconciliation). Prace mają na celu ujednoczenie definicji w tych obszarach statystycznych. W przyszłości może to przyczynić się do ograniczenia obowiązków sprawozdawczych monetarnych instytucji finansowych.

NBP kontynuował prace nad budową systemu sprawozdawczego funduszy inwestycyjnych i podmiotów sekurytyzacyjnych. Dane od tych instytucji pozyskiwane będą w ramach systemu PEGAZ i służyć będą zarówno dla realizacji zobowiązań wobec EBC, do opracowywania bilansu płatniczego, rachunków finansowych, jak również analiz prowadzonych na potrzeby realizowanej przez NBP polityki pieniężnej. W 2009 r. przygotowano narzędzie informatyczne do pozyskiwania danych od podmiotów sprawozdawczych w tym zakresie oraz opracowano założenia do budowanego systemu przetwarzania i udostępniania danych. Opracowano również szczegółową instrukcję dla towarzystw funduszy inwestycyjnych. Ważnym etapem na drodze do budowy sprawozdawczości uzyskiwanej od tych podmiotów było uchwalenie zmian do ustawy o Narodowym Banku Polskim⁴³, umożliwiających pozyskiwanie danych od podmiotów innych niż banki. Kolejnym krokiem było przygotowanie we współpracy z MF rozporządzenia Ministra Finansów⁴⁴ zobowiązującego towarzystwa funduszy inwestycyjnych do przekazywania danych na potrzeby NBP.

W 2009 r. przygotowano od strony merytorycznej i prawnej zmiany w sprawozdawczości monetarnej (dotyczącej danych bilansowych i statystyki stóp procentowych), które wdrożone zostaną w 2010 r. System BIS, służący do zbierania danych na potrzeby polityki pieniężnej wzbogacony zostanie o dane związane z realizacją nowych wymogów EBC. Natomiast wyeliminowane zostaną dane o charakterze nadzorczym, pozyskiwane obecnie w sprawozdaniach FINREP i COREP.

11.2.2. Statystyka rachunków finansowych

W styczniu 2009 r. NBP rozpoczął regularną publikację na stronie internetowej kwartalnych rachunków finansowych. Statystyka ta jest sporządzana w oparciu o zasady zawarte w European System of Accounts 1995 (ESA95) oraz z uwzględnieniem wymogów EBC. W obliczeniach wykorzystano dane z systemów informacyjnych NBP oraz instytucji zewnętrznych (głównie GUS i KNF).

Rozpoczęto prace zmierzające do spełnienia przez NBP wymogów Eurostatu w zakresie rocznych rachunków finansowych określonych w ESA Transmission Programme począwszy od 2010 r. Przejęcie przez NBP od GUS powyższego zadania zostało uzgodnione przez kierownictwa obu instytucji. Pozwoli to na zapewnienie spójności

⁴³ Ustawa z dnia 5 marca 2009 r. o zmianie ustawy o Narodowym Banku Polskim oraz ustawy - Prawo dewizowe (Dz.U. Nr 69, poz. 589).

⁴⁴ Rozporządzenie Ministra Finansów z dnia 16 grudnia 2009 r. w sprawie sposobu, szczegółowego zakresu i terminów przekazywania do Narodowego Banku Polskiego danych niezbędnych do ustalania polityki pieniężnej i okresowych ocen sytuacji pieniężnej państwa (Dz.U. Nr 221, poz. 1740).

DZIAŁALNOŚĆ STATYSTYCZNA

kwartalnych i rocznych rachunków finansowych przekazywanych odpowiednio do EBC i Eurostatu.

11.2.3. Statystyka sektora instytucji rządowych i samorządowych

W 2009 r. eksperci GUS, MF i NBP kontynuowali współpracę w ramach Zespołu ds. Statystyki Sektora Instytucji Rządowych i Samorządowych powołanego przez Prezesa GUS. Prace Zespołu dotyczyły metodyki obliczania dochodów i wydatków sektora. Zespół prowadził także prace nad podręcznikiem opisującym metodykę zestawiania statystyki sektora instytucji rządowych i samorządowych zgodnie ze standardami unijnymi.

11.2.4. Statystyka sektora realnego

W 2009 r. NBP kontynuował prace jako członek Europejskiego Komitetu Danych Bilansowych Podmiotów Niefinansowych (European Committee of Central Balance Sheet Data Offices) oraz działającej w jego ramach Grupy Roboczej BACH (Bank for the Accounts of Companies Harmonised - Baza Danych Bilansowych Podmiotów Niefinansowych), a od 2009 r. - Grupy Roboczej ESD (European Sectoral References Database - Źródłowa Baza Danych Wskaźnikowych). Efektem tych prac było zasilenie bazy BACH zagregowanymi danymi o podmiotach niefinansowych w wymaganych przekrojach. W 2009 r. NBP był organizatorem posiedzenia grupy BACH.

Wejście w życie od 2009 r. nowej europejskiej klasyfikacji działalności NACE Rev. 2 (PKD 2007) spowodowało konieczność przetworzenia danych zasilających bazę zgodnie z nową klasyfikacją.

W 2009 r. kontynuowano także prace w ramach Grupy Roboczej GES (Working Group on General Economic Statistics - Ogólna Statystyka Gospodarcza) działającej w strukturze EBC. W NBP prowadzone były działania mające na celu dostosowanie standardów statystycznych do wymogów EBC oraz przekazywane były niezbędne informacje dotyczące sfery realnej.

11.2.5. Statystyka bilansu płatniczego i międzynarodowej pozycji inwestycyjnej

W 2009 r. NBP kontynuował prace nad nowym systemem zbierania i przetwarzania danych na potrzeby statystyki bilansu płatniczego oraz statystyki funduszy inwestycyjnych. Nowy system oparty będzie na danych pochodzących bezpośrednio od podmiotów uczestniczących w obrotach z zagranicą. Prace te były realizowane w ramach projektu *Budowa nowego systemu statystyki powiązań gospodarczych z zagranicą* (PEGAZ) i zostały już zakończone w 2010 r. System ten umożliwi nie tylko spełnienie nowych wymagań EBC w zakresie miesięcznego bilansu płatniczego w podziale geograficznym oraz kwartalnej pozycji inwestycyjnej w podziale geograficznym, ale także poprawi jakość prowadzonych analiz przez zwiększenie liczby

dostępnych przekrojów analitycznych oraz zapewni łatwy i szybki dostęp do danych. Zastosowane w nowym systemie rozwiązania umożliwią dostosowanie tego obszaru statystycznego do nowych standardów metodologicznych opracowywanych przez MFW.

W ramach budowy nowego systemu pozyskiwania danych w 2009 r. zbudowano system informatyczny do zbierania i przetwarzania zebranych danych. Przygotowane zostały dwa akty prawne regulujące nowe zasady sprawozdawczości, tj. uchwała Zarządu NBP⁴⁵ w zakresie danych bankowych oraz, we współpracy z MF, rozporządzenie Ministra Finansów⁴⁶ w zakresie danych pozyskiwanych od innych podmiotów. Pod koniec 2009 r. rozpoczęto i przeprowadzono na szeroką skalę kampanię informacyjną skierowaną do przyszłych podmiotów sprawozdawczych.

NBP przygotował i zaprezentował informacje o wielkości zadłużenia zagranicznego przypadającego do spłaty w ciągu roku. Informacja ta była odpowiedzią na istniejące zapotrzebowanie na tego rodzaju dane w czasie kryzysu finansowego.

11.2.6. Statystyka nadzorczo-ostrożnościowa

W ramach rozwoju systemu SIS, w którym zbierane i udostępniane są dane sprawozdawczości ostrożnościowej, niezbędne dla analizy stabilności sektora bankowego oraz dla celów nadzorczych, opracowane zostały modyfikacje pakietów sprawozdawczych FINREP oraz COREP. Zmiany zostały wdrożone od marca 2010 r. Pracownicy NBP aktywnie uczestniczyli również w procesie opracowania nowej sprawozdawczości COREP i FINREP, uczestnicząc w grupach roboczych powołanych do tych zadań przez CEBS oraz EBC. Termin wprowadzenia nowych pakietów sprawozdawczości w krajach UE przewidywany jest na lata 2012-2013.

NBP przekazuje także do instytucji międzynarodowych (EBC, BIS, OECD) raporty prezentujące dane z zakresu statystyki nadzorczej dla polskiego sektora bankowego w oparciu o sprawozdania FINREP i COREP.

⁴⁵ Uchwała nr 78/2009 Zarządu Narodowego Banku Polskiego z dnia 29 października 2009 r. w sprawie trybu i szczegółowych zasad przekazywania przez banki Narodowemu Bankowi Polskiemu danych niezbędnych do sporządzania bilansu płatniczego oraz międzynarodowej pozycji inwestycyjnej (Dz.Urz. NBP Nr 18, poz. 20).

⁴⁶ Rozporządzenie Ministra Finansów z dnia 23 października 2009 r. w sprawie przekazywania Narodowemu Bankowi Polskiemu danych niezbędnych do sporządzania bilansu płatniczego oraz międzynarodowej pozycji inwestycyjnej (Dz.U. Nr 184, poz.1437).

DZIAŁALNOŚĆ STATYSTYCZNA

Najważniejsze działania w 2009 r.

Zbudowano system informatyczny PEGAZ do zbierania i przetwarzania danych na potrzeby statystyki bilansu płatniczego oraz statystyki funduszy inwestycyjnych.

Opracowano akty prawne niezbędne do pozyskiwania danych na potrzeby statystyki bilansu płatniczego, statystyki funduszy inwestycyjnych, statystyki monetarnej i finansowej oraz nadzorczo-ostrożnościowej.

Rozpoczęto regularną publikację rachunków finansowych.

Przygotowano od strony merytorycznej i prawnej zmiany w zakresie statystyki monetarnej i finansowej związane z wprowadzeniem zmodyfikowanych wymogów EBC.

Przygotowano materiał metodyczny dotyczący sezonowej korekty danych statystycznych.

12. Działalność legislacyjna⁴⁷

12.1. Działalność legislacyjna organów NBP

W 2009 r. organy NBP wydały 137 aktów prawnych, z których Prezes NBP wydał 25, Zarząd NBP 97, a RPP 15. Spośród ogółu aktów prawnych wydanych przez organy NBP 25 ogłoszono w Dzienniku Urzędowym Rzeczypospolitej Polskiej „Monitor Polski”, zaś 25 w Dzienniku Urzędowym Narodowego Banku Polskiego.

12.2. Udział NBP w pracach organów państwa nad projektami aktów normatywnych i nienormatywnych

Zgodnie z ustawą o Narodowym Banku Polskim NBP współdziałał z organami państwa, opiniując projekty aktów normatywnych i nienormatywnych z zakresu polityki gospodarczej i mających znaczenie dla systemu bankowego. W tej działalności dążył do zapewnienia stabilności systemu finansowego, bezpieczeństwa i rozwoju systemu bankowego oraz stabilności monetarnej.

W 2009 r. NBP zaopiniował:

- 182 dokumenty nadesłane w toku uzgodnień międzyresortowych,
- 1020 dokumentów nadesłanych przed rozpatrzeniem przez Komitet Rady Ministrów.

Do najważniejszych projektów aktów prawnych zaopiniowanych przez NBP w 2009 r. nie dotyczących bezpośrednio sektora bankowego (akty prawne dotyczące sektora bankowego zostały wskazane w punkcie 12.3), należały:

- ustawa z dnia 2 kwietnia 2009 r. o zmianie ustawy o poręczeniach i gwarancjach udzielanych przez Skarb Państwa oraz niektóre osoby prawne, ustawy o Banku Gospodarstwa Krajowego oraz niektórych innych ustaw (Dz.U. Nr 65, poz. 545),
- ustawa z dnia 18 czerwca 2009 r. o zmianie ustawy o obrocie instrumentami finansowymi⁴⁸,
- ustawa z dnia 26 czerwca 2009 r. o zmianie ustawy o księgach wieczystych i hipotece oraz niektórych innych ustaw (Dz.U. Nr 131, poz. 1075),
- ustawa z dnia 27 sierpnia 2009 r. o finansach publicznych oraz ustawa z dnia 27 sierpnia 2009 r. - Przepisy wprowadzające ustawę o finansach publicznych (Dz.U. Nr 157, poz. 1240 i poz. 1241),

⁴⁷ Zadania z tego obszaru są realizowane w szczególności na podstawie art. 7, art. 12, art. 16 ust. 3, art. 17 ust. 3 pkt 2 i ust. 4 ustawy o NBP oraz na podstawie przepisów innych ustaw zgodnie z zawartymi w nich upoważnieniami dla organów NBP do wydania aktów prawnych.

⁴⁸ Ustawa została zaskarżona do Trybunału Konstytucyjnego przez Prezydenta RP (wniosek z dnia 24 lipca 2009 r.).

DZIAŁALNOŚĆ LEGISLACYJNA

- ustawa z dnia 5 listopada 2009 r. o spółdzielczych kasach oszczędnościowo-kredytowych. Ustawa została zaskarżona do Trybunału Konstytucyjnego przez Prezydenta RP (wniosek z dnia 30 listopada 2009 r., sprawa sygn. akt Kp 10/09),
- ustawa z dnia 20 listopada 2009 r. o zmianie ustawy o zastawie rejestrowym i rejestrze zastawów (Dz. U. Nr 215, poz. 1663).

NBP przedstawił uwagi do 38 spośród około 2 000 dokumentów nadestanych w związku z posiedzeniami Komitetu Europejskiego Rady Ministrów (KERM). Do najważniejszych należały:

- projekt ustawy o zmianie ustawy o Bankowym Funduszu Gwarancyjnym,
- projekt rozporządzenia Rady Ministrów w sprawie powołania Narodowego Komitetu Koordynacyjnego do Spraw Euro, Rady Koordynacyjnej oraz Międzyinstytucjonalnych Zespołów Roboczych do Spraw Przygotowań do Wprowadzenia Euro przez Rzeczpospolitą Polską,
- projekt stanowiska Rządu w odniesieniu do propozycji rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady w sprawie wspólnotowego nadzoru makroostrożnościowego nad systemem finansowym i ustanawiającego Europejską Radę ds. Ryzyka Systemowego,
- projekt stanowiska Rządu w odniesieniu do propozycji rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady ustanawiającego Europejski Organ Nadzoru Bankowego,
- projekt stanowiska Rządu w odniesieniu do propozycji dyrektywy Parlamentu Europejskiego i Rady zmieniającej dyrektywy 1998/26/WE, 2002/87/WE, 2003/6/WE, 2003/41/WE, 2003/71/WE, 2004/39/WE, 2004/109/WE, 2005/60/WE, 2006/48/WE, 2006/49/WE i 2009/65/WE w odniesieniu do uprawnień Europejskiego Organu Nadzoru Bankowego, Europejskiego Organu Nadzoru Ubezpieczeń i Pracowniczych Programów Emerytalnych oraz Europejskiego Organu Nadzoru Giełd i Papierów Wartościowych,
- projekty instrukcji na posiedzenia Komitetu Stałych Przedstawicieli COREPER II oraz posiedzenia Rady UE ds. Ekonomicznych i Finansowych.

Ponadto NBP przekazał Prezesowi Rady Ministrów opinię do dokumentu *Program konwergencji. Aktualizacja 2008*.

W 2009 r. pracownicy NBP wzięli udział w 35 konferencjach uzgodnieniowych i komisjach prawniczych, a także w 137 posiedzeniach komisji i podkomisji sejmowych oraz komisji senackich.

Ponadto NBP współtworzył rozwiązania dotyczące głównych obszarów funkcjonowania państwa poprzez udział w pracach następujących gremiów: Komitetu Stabilności

Finansowej, Komisji Nadzoru Finansowego, Trójstronnej Komisji ds. Społeczno-Gospodarczych, Rady Rozwoju Rynku Finansowego, Komitetu Polityki Ubezpieczeń Eksportowych, Komitetu Zarządzania Długiem Publicznym.

12.3. Projekty ustaw dotyczących funkcjonowania systemu bankowego

NBP w procesie legislacyjnym opiniował:

- Projekty uchwalonych ustaw:
 - ustawa z dnia 12 lutego 2009 r. o udzielaniu przez Skarb Państwa wsparcia instytucjom finansowym (Dz.U. Nr 39, poz. 308),
 - ustawa z dnia 5 marca 2009 r. o zmianie ustawy o Narodowym Banku Polskim oraz ustawy - Prawo dewizowe (Dz.U. Nr 69, poz. 589)⁴⁹,
 - ustawa z dnia 6 marca 2009 r. o zmianie ustawy - Prawo upadłościowe i naprawcze, ustawy o Bankowym Funduszu Gwarancyjnym oraz o Krajowym Rejestrze Sądowym (Dz.U. Nr 53, poz. 434),
 - ustawa z dnia 18 czerwca 2009 r. o zmianie ustawy o spółdzielczych kasach oszczędnościowo - kredytowych oraz ustawy - Prawo bankowe (Dz.U. Nr 127, poz. 1045),
 - ustawa z dnia 25 czerwca 2009 r. o zmianie ustawy o przeciwdziałaniu wprowadzaniu do obrotu finansowego wartości majątkowych pochodzących z nielegalnych lub nieujawnionych źródeł oraz o przeciwdziałaniu finansowaniu terroryzmu oraz o zmianie niektórych innych ustaw (Dz.U. Nr 166, poz. 1317),
 - ustawa z dnia 1 lipca 2009 r. o zmianie ustawy o funkcjonowaniu banków spółdzielczych, ich zrzeszaniu się w bankach zrzeszających (Dz.U. Nr 127, poz. 1050),
 - ustawa z dnia 16 lipca 2009 r. o zmianie ustawy o autostradach płatnych oraz o Krajowym Funduszu Drogowym oraz ustawy o Narodowym Banku Polskim (Dz.U. Nr 143, poz. 1164),
 - ustawa z dnia 16 lipca 2009 r. o zmianie ustawy o Bankowym Funduszu Gwarancyjnym oraz ustawy - Prawo bankowe (Dz.U. Nr 144, poz. 1176),
 - ustawa z dnia 23 października 2009 r. o zmianie ustawy o Banku Gospodarstwa Krajowego (Dz.U. Nr 195, poz. 1503).

⁴⁹ Ustawa dotyczy przekazywania do NBP danych statystycznych.

DZIAŁALNOŚĆ LEGISLACYJNA

- Projekty rozpatrywanych ustaw:
 - rządowy projekt ustawy o rekapitalizacji instytucji finansowych⁵⁰,
 - projekty ustaw dotyczących opcji walutowych,
 - projekt ustawy o usługach płatniczych.

12.4. Udział NBP w konsultowaniu projektów wspólnotowych aktów prawnych oraz projektów krajowych aktów prawnych państw członkowskich Unii Europejskiej

Zgodnie z postanowieniami Traktatu Lizbońskiego i Statutu ESBC do zadań EBC należy opiniowanie krajowych i wspólnotowych projektów aktów prawnych, dotyczących działalności emisyjnej, środków płatniczych, statusu i funkcjonowania narodowych banków centralnych, statystyki pieniężnej, systemów płatniczych oraz instytucji finansowych.

W 2009 r. NBP jako członek ESBC uczestniczył w opiniowaniu projektów aktów prawnych, do których EBC wydał opinie (100 w 2009 r.). Najważniejsze z nich to:

- W zakresie projektów wspólnotowych:
 - projekt rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady w sprawie płatności transgranicznych we Wspólnocie,
 - projekt dyrektywy Parlamentu Europejskiego i Rady w sprawie zarządzających alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi i zmieniającej dyrektywy 2004/39/WE i 2009/.../WE,
 - projekt rozporządzenia Rady zmieniającego rozporządzenie (WE) nr 332/2002 ustanawiające instrument średnioterminowej pomocy finansowej dla bilansów płatniczych państw członkowskich,
 - projekt dyrektywy Parlamentu Europejskiego i Rady zmieniającej dyrektywy 2006/48/WE i 2006/49/WE w odniesieniu do banków powiązanych z centralnymi instytucjami, niektórych pozycji funduszy własnych, dużych ekspozycji, uzgodnień w zakresie nadzoru i zarządzania kryzysowego,
 - projekt rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady w sprawie wspólnotowego nadzoru makroostrożnościowego nad systemem finansowym oraz ustanawiającego Europejską Radę ds. Ryzyka Systemowego, a także projekt decyzji Rady powierzającej Europejskiemu Bankowi Centralnemu

⁵⁰ Ustawa z dnia 12 lutego 2010 r.

DZIAŁALNOŚĆ LEGISLACYJNA

szczególne zadania dotyczące funkcjonowania Europejskiej Rady ds. Ryzyka Systemowego,

- projekty regulacji prawnych w państwach UE odnośnie budowy europejskiej struktury nadzorczej (raport Lamfalussy’ego), środków antykryzysowych, niezależności banków centralnych i nadzoru nad instytucjami finansowymi.
- W zakresie projektów krajowych:
 - projekt ustawy o rekapitalizacji niektórych instytucji finansowych (opinia EBC wydana na wniosek Ministra Finansów RP),
 - projekt ustawy o zmianie ustawy o poręczeniach i gwarancjach udzielanych przez Skarb Państwa oraz niektóre osoby prawne, ustawy o Banku Gospodarstwa Krajowego oraz niektórych innych ustaw (opinia EBC wydana na wniosek Ministra Finansów RP),
 - projekt ustawy o zmianie ustawy o obrocie instrumentami finansowymi oraz niektórych innych ustaw (opinia EBC wydana na wniosek Marszałka Sejmu RP),
 - projekt ustawy o spółdzielczych kasach oszczędnościowo-kredytowych oraz o zmianie niektórych innych ustaw (opinia EBC wydana na wniosek Marszałka Sejmu RP),
 - projekt ustawy o zmianie ustawy o autostradach płatnych oraz o Krajowym Funduszu Drogowym oraz ustawy o Narodowym Banku Polskim (opinia EBC wydana na wniosek Ministra Finansów RP dotyczyła rozszerzenia uprawnień NBP w zakresie obrotu papierami wartościowymi),
 - projekt ustawy o zmianie ustawy o udzielaniu przez Skarb Państwa wsparcia instytucjom finansowym (opinia EBC wydana na wniosek Ministra Finansów RP),
 - projekt regulacji estońskiej w sprawie środków zmierzających do stabilizacji systemu finansowego,
 - projekt regulacji litewskiej w sprawie kontroli państwowej działalności litewskiego banku centralnego,
 - projekty ustaw o bankach centralnych: Czech, Węgier, Niemiec, Finlandii, Irlandii, Łotwy, Litwy,
 - projekty aktów prawnych regulujących reprodukcje banknotów i monet oraz wycofywanie banknotów i monet oraz postępowanie z fałszywymi banknotami i monetami na Węgrzech, Słowenii, Łotwie, Malcie, Niemczech, Czechach, Hiszpanii,

DZIAŁALNOŚĆ LEGISLACYJNA

- projekty regulacji prawnych wprowadzonych w niektórych państwach w celu zwalczania skutków kryzysu, np. w sprawie ułatwień dostępu do pieniądza w Szwecji, podwyższenia kwoty zysku odprowadzanego przez bank centralny do budżetu (Litwa i Łotwa) obowiązku odprowadzania do budżetu środków z opodatkowania rezerw złota (Włochy), pomocy finansowej udzielonej instytucjom kredytowym Irlandii i Szwecji.

12.5. Udział w pracach nad projektami umów

W 2009 r. NBP uczestniczył w pracach nad projektami następujących umów i porozumień:

- pomiędzy EBC a bankami centralnymi ESBC w sprawie udostępniania danych finansowych: CSDB - Centralised Securities Database - Centralna Baza Papierów Wartościowych oraz FMS - Financial Markets Statistics - Dane Statystyczne Dotyczące Rynków Finansowych (umowa pomiędzy EBC a bankami centralnymi ESBC jest umową wielostronną, w której stroną jest także NBP),
- z MF w zakresie: rachunku bankowego, skupu i sprzedaży walut obcych na obsługę zobowiązań i należności zagranicznych Skarbu Państwa oraz zasad realizacji tej obsługi, zasad wykonywania przez NBP funkcji agenta finansowego Rządu RP dla realizacji umów kredytowych i pożyczkowych, zawieranych z rządami innych państw, w zakresie interpretacji ustawy Prawo dewizowe,
- z Wall Street System (TREMA),
- z Mennicą Polską SA oraz Polską Wytwórnią Papierów Wartościowych SA w zakresie dostawy monet i dostawy banknotów,
- pomiędzy NBP i Narodowym Bankiem Republiki Białorusi (porozumienie o współpracy),
- dotyczących pożyczki z MFW (Elastyczna Linia Kredytowa) oraz dla MFW w ramach jego dofinansowania,
- z Deutsche Bundesbankiem (*Consortium Agreement*) odnośnie współpracy na rzecz Narodowego Banku Ukrainy,
- z kontrahentami zagranicznymi w zakresie zarządzania rezerwami dewizowymi.

12.6. Udział w pracach związanych z przygotowaniem do przyjęcia euro przez Polskę

W 2009 r. w związku z przygotowaniem do przyjęcia przez Polskę euro, w NBP prowadzone były prace związane z:

- konsultowaniem projektu rozporządzenia Rady UE dotyczącego weryfikacji

DZIAŁALNOŚĆ LEGISLACYJNA

autentyczności monet euro oraz postępowania z monetami euro nienadającymi się do obiegu,

- wyborem optymalnego scenariusza wprowadzenia banknotów i monet euro w Polsce oraz opracowaniem strategii włączenia złotego w mechanizm ERM II,
- projektem porozumienia Prezesa Narodowego Banku Polskiego i Prezesa Rady Ministrów w sprawie współpracy w przygotowaniach do wprowadzenia euro przez RP,
- rozporządzeniem Rady Ministrów z dnia 3 listopada 2009 r. w sprawie powołania Narodowego Komitetu Koordynacyjnego do spraw Euro, Rady Koordynacyjnej oraz Międzyinstytucjonalnych Zespołów Roboczych do spraw Przygotowań do Wprowadzenia Euro przez Rzeczpospolitą Polską⁵¹.

Najważniejsze działania w 2009 r.

NBP uczestniczył w opiniowaniu projektów ustaw oraz innych dokumentów dotyczących funkcjonowania gospodarki i systemu bankowego.

NBP opiniował projekty aktów prawnych EBC oraz regulacji krajowych i wspólnotowych z zakresu kompetencji banku centralnego.

⁵¹ Dz.U. z 2009 r. Nr 195, poz. 1505.

13. Współpraca międzynarodowa⁵²

13.1. Działania związane z realizacją zadań wynikających z członkostwa Polski w Unii Europejskiej

13.1.1. Współpraca w ramach Europejskiego Systemu Banków Centralnych

Przedstawiciele NBP brali udział w pracach ESBC w takim samym zakresie jak przedstawiciele państw członkowskich UE, pozostających poza strefą euro.

W 2009 r. Prezes NBP uczestniczył w kwartalnych posiedzeniach Rady Ogólnej EBC (organu decyzyjnego EBC), do którego zadań należy przede wszystkim opiniowanie aktów prawnych wydawanych przez Radę Prezesów EBC, współdziałanie przy wykonywaniu zadań związanych ze sprawozdawczością statystyczną, udział w ustalaniu nieodwołalnych kursów walutowych państw przystępujących do strefy euro.

W 2009 r. przedmiotem obrad Rady Ogólnej EBC były głównie kwestie dotyczące: bieżącej i prognozowanej sytuacji makroekonomicznej państw członkowskich UE, ERM II, monitorowania banków centralnych w związku z tzw. zakazem finansowania ze środków banku centralnego (wynikającym z art. 101 TWE) i zakazem uprzywilejowanego dostępu (wynikającym z art. 102 TWE), dialogu społecznego w ESBC, prac nad powołaniem Europejskiej Rady ds. Ryzyka Systemowego oraz ujednoczenia zasad dostępu audytorów państwowych do dokumentów ESBC.

Przedstawiciele NBP, jako członkowie 12 komitetów ESBC oraz licznych grup roboczych i zespołów zadaniowych ESBC, omawiali i przygotowywali rozwiązania dotyczące:

- bieżącej sytuacji fiskalnej w krajach UE oraz na globalnych rynkach finansowych,
- konsekwencji wniosków z Raportu de Larosiera dla działalności Komitetu Nadzoru Bankowego ESBC,
- niezależności banku centralnego w związku z dostępem do dokumentów i danych ESBC przez audytorów państwowych,
- praw akcjonariuszy w sytuacji reorganizacji banków w związku z kryzysem finansowym,
- doświadczeń nowych krajów, które przyjęły walutę euro,
- funkcjonowania systemu TARGET2 oraz prac nad TARGET2-Securities.

W 2009 r. kontynuowano bilateralną współpracę NBP z Narodowym Bankiem Słowacji, polegającą przede wszystkim na obserwacji pierwszych doświadczeń w związku

⁵² Zadania z tego obszaru są realizowane przede wszystkim na podstawie art. 5, art. 11 ust. 2 i 3, art. 23 ust. 7 ustawy o NBP oraz na podstawie przepisów Statutu EBC i ESBC.

z wprowadzeniem euro.

Jednocześnie, zgodnie z ustaleniami dotyczącymi przygotowywania publikacji EBC w językach narodowych krajów należących do UE, NBP opracował wersje polskojęzyczne biuletynów miesięcznych i raportu rocznego EBC za rok 2008.

13.1.2. Uczestnictwo NBP w pracach innych organów wspólnotowych

W 2009 r. przedstawiciele NBP uczestniczyli w pracach związanych z funkcjonowaniem następujących gremiów unijnych:

- Rady ECOFIN (w ramach nieformalnych posiedzeń),
- komitetów Rady UE, w tym Komitetu ds. Ekonomicznych i Finansowych,
- komitetów i grup roboczych Komisji Europejskiej⁵³,
- Komitetu ds. Statystyki Monetarnej, Finansowej i Bilansu Płatniczego (CMFB) oraz grup roboczych Eurostatu.

13.1.3. Uczestnictwo NBP w pracach przygotowawczych do sprawowania przez Polskę Prezydencji w Radzie Unii Europejskiej

W związku z przygotowaniem administracji rządowej do sprawowania przez Polskę Przewodnictwa w Radzie UE w II połowie 2011 r., w 2009 r. NBP uczestniczył w koordynowanym przez Urząd Komitetu Integracji Europejskiej procesie przygotowań, w zakresie odpowiadającym stopniowi zaangażowania NBP w prace Rady UE. Opiniował rozpatrywane przez KERM dokumenty związane z przygotowaniem do sprawowania Prezydencji w Radzie UE, w tym *Harmonogram formalnych i nieformalnych spotkań w czasie polskiej Prezydencji w Radzie UE*.

Uczestnictwo NBP w przygotowaniach obejmowało również współpracę z Ministerstwem Finansów przy organizacji nieformalnego posiedzenia Rady ds. Ekonomicznych i Finansowych (Rady ECOFIN) w czasie polskiej Prezydencji.

⁵³ Grupa PAN II Komisji Europejskiej, Grupa Ekspertów ds. Fatszerstw Monet, Grupa Ekspertów ds. Fatszerstw Monet Euro działająca przy Europejskim Biurze ds. Przeciwdziałania Oszustwom (OLAF), Grupa Robocza ds. Starzenia się Społeczeństw (Working Group on Ageing), Grupa Robocza ds. Prognoz Ekonomicznych (Working Group on Economic Forecast), Grupa Robocza ds. Banku Zharmonizowanych Danych Bilansowych Przedsiębiorstw (Working Group on Bank for the Accounts of Companies Harmonised), European Committee of Central Balance Sheet Data Offices (ECCBSO), Grupa Robocza ds. Komunikacji na temat euro i UGW - "Dir Com".

WSPÓLPRACA MIĘDZYNARODOWA

13.2. Współpraca z międzynarodowymi instytucjami gospodarczymi i finansowymi

13.2.1. Współpraca z Organizacją Współpracy Gospodarczej i Rozwoju (OECD)

W ramach realizacji zadań wynikających z członkostwa Polski w OECD, NBP współpracował z Krajowym Koordynatorem Współpracy RP-OECD, Ministerstwem Gospodarki, Ministerstwem Finansów i Stałym Przedstawicielstwem RP przy OECD.

W czerwcu i listopadzie 2009 r. przebywały w Warszawie misje Sekretariatu OECD przygotowujące XI przegląd gospodarczy Polski, którego głównym tematem była globalizacja. Podczas spotkań z ekspertami NBP omówiono zagadnienia dotyczące: bieżącej sytuacji gospodarczej, polityki pieniężnej, przystąpienia do strefy euro i sytuacji w sektorze bankowym.

Ponadto w ramach współpracy z OECD przedstawiciele Narodowego Banku Polskiego uczestniczyli:

- w posiedzeniach Międzyresortowego Zespołu ds. Organizacji Współpracy Gospodarczej i Rozwoju (OECD) w Ministerstwie Gospodarki,
- w posiedzeniach komitetów problemowych i grup roboczych OECD (w tym Komitetu Polityki Ekonomicznej, Grupy Roboczej ds. Krótkookresowych Prognoz Ekonomicznych, Grupy Roboczej ds. Analiz Polityki Makroekonomicznej i Strukturalnej, Komitetu Rynków Finansowych, Grupy Roboczej ds. Statystyki Finansowej),
- w konferencji w ramach inicjatywy OECD *International Network on Financial Education*.

13.2.2. Współpraca z Grupą Banku Światowego oraz Międzynarodowym Funduszem Walutowym

W ramach współpracy z Grupą Banku Światowego przedstawiciele NBP w 2009 r. uczestniczyli w:

- Wiosennych Spotkaniach Rad Gubernatorów Banku Światowego (BŚ) i Międzynarodowego Funduszu Walutowego (MFW), które odbyły się w kwietniu 2009 r. w Waszyngtonie. Dyskusję na spotkaniach zdominowała kwestia wpływu kryzysu gospodarczego na gospodarkę światową i kraje rozwijające się, a także zagadnienia działań antykryzysowych Grupy BŚ i MFW.
- Dorocznych Spotkaniach Rad Gubernatorów BŚ i MFW, które odbyły się w październiku 2009 r. w Stambule. Podczas spotkań omówiono kondycję i perspektywy rozwoju gospodarki światowej, społeczne konsekwencje światowego

WSPÓLPRACA MIĘDZYNARODOWA

kryzysu gospodarczego, działania na rzecz stabilności systemu finansowego oraz reformy BŚ i MFW.

W maju 2009 r. odbyło się spotkanie Prezesa NBP z Prezesem Banku Światowego, podczas którego omówiono sytuację gospodarczą w Europie Środkowej w kontekście światowego kryzysu gospodarczego oraz dalszą współpracę pomiędzy Grupą Banku Światowego i Polską.

W ramach współpracy z MFW przedstawiciele NBP w 2009 r. uczestniczyli:

- w pracach, których rezultatem było postawienie przez MFW do dyspozycji Polski kwoty 13 690 000,0 tys. SDR w ramach Elastycznej Linii Kredytowej (*Flexible Credit Line*) w maju 2009 r.,
- w konsultacjach dotyczących strategii Banku Światowego dla Polski na lata 2009-2013 (Country Partnership Strategy 2009-2013), przyjętej przez Radę Dyrektorów Wykonawczych BŚ w czerwcu 2009 r.,
- w projekcie MFW *Financial Soundness Indicators*, (wskaźniki bezpieczeństwa finansowego - FSI), którego celem jest stworzenie międzynarodowej bazy danych na temat stabilności finansowej. Program ten wszedł w fazę realizacji i w 2009 r. rozpoczęto regularne zasilanie bazy danych wskaźnikami stabilności sektorów bankowych przez poszczególne kraje, w tym Polskę.

13.2.3. Współpraca z Europejskim Bankiem Odbudowy i Rozwoju

W maju 2009 r. odbyło się XVIII Doroczne Spotkanie Rady Gubernatorów Europejskiego Banku Odbudowy i Rozwoju (EBOR) w Londynie. NBP poparł działania na rzecz przeciwdziałania kryzysowi, w tym zwiększenie środków finansowych przeznaczonych na operacje EBOR.

Ponadto:

- w styczniu 2009 r. NBP zorganizował konferencję zatytułowaną *Growth in Transition* poświęconą prezentacji cyklicznej publikacji EBOR *Transition Report 2008*. Kolejna edycja raportu pt. *Transition in Crisis?* ukazała się w listopadzie 2009 r.
- NBP uczestniczył w konsultacjach dotyczących strategii EBOR dla Polski, przyjętej przez Radę Dyrektorów EBOR we wrześniu 2009 r.

13.2.4. Działania koordynacyjne NBP w zakresie współpracy z międzynarodowymi instytucjami finansowymi

W grudniu 2009 r. z inicjatywy NBP zorganizowano drugie spotkanie przedstawicieli Polski w międzynarodowych instytucjach finansowych (BŚ, MFW, EBOR)

WSPÓLPRACA MIĘDZYNARODOWA

z reprezentantami Ministerstwa Finansów, Ministerstwa Gospodarki i Ministerstwa Spraw Zagranicznych oraz NBP. Poruszono przede wszystkim kwestie zmian globalnej architektury finansowej, reform BŚ i MFW, pożyczki dwustronnej Polski dla MFW, przepływu informacji oraz koordynacji stanowisk. Omówiono kwestię oczekiwań Polski w zakresie dalszego dostępu do finansowania oferowanego przez BŚ i EBOR, a także przygotowań Polski do sprawowania prezydencji w Radzie Unii Europejskiej w II połowie 2011 r.

13.2.5. Współpraca z Bankiem Rozrachunków Międzynarodowych (BIS)

W 2009 r. Prezes NBP uczestniczył w sześciu spotkaniach BIS, podczas których dominującym tematem były konsekwencje światowego kryzysu gospodarczego dla działalności banków centralnych, w tym dla polityki pieniężnej i stabilności systemu finansowego.

Na dorocznym Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy BIS 29 czerwca 2009 r. przyjęto 79. *Raport Roczny* oraz zatwierdzono bilans Banku na 31 marca 2009 r. Zaaprobowano również rachunek wyników, który wykazał zysk netto w wysokości 446,1 mln SDR. NBP otrzymał dywidendę w wysokości 2,12 mln SDR.

13.2.6. Międzynarodowy Bank Współpracy Gospodarczej

W 2009 r. przedstawiciele NBP uczestniczyli w posiedzeniach Rady MBWG oraz spotkaniach roboczych. Podczas spotkań omawiano tematy związane z bieżącą działalnością MBWG oraz jego ewentualną reorganizacją. Rada MBWG, po zapoznaniu się z pozytywną opinią audytora, badającego jego sprawozdanie finansowe za 2008 r., zatwierdziła bilans Banku oraz osiągnięty zysk.

13.3. Pomoc techniczna i szkoleniowa udzielana innym bankom centralnym

Pomoc techniczna oferowana przez Narodowy Bank Polski: Inicjatywa TCT (Technical Cooperation for Transition), cieszyła się w dalszym ciągu dużym zainteresowaniem banków centralnych krajów w fazie transformacji.

Krąg odbiorców został rozszerzony o banki centralne niektórych państw Afryki oraz Ameryki Południowej i Środkowej (Chile, Egipt, Kenia, Maroko, Paragwaj i Tunezja). Dotychczas z pomocy technicznej NBP korzystały 22 banki centralne, obecnie ich liczba wzrosła do 28.

W 2009 r. NBP zrealizował:

- 19 wizyt studyjnych (Albania, Armenia, Azerbejdżan, Chile, Gruzja, Indonezja, Kenia, Korea Południowa, Mołdawia, Serbia, Rosja, Ukraina),
- 5 pobyków stażowych (Albania, Armenia, Tunezja, Wietnam),

WSPÓLPRACA MIĘDZYNARODOWA

- 19 wyjazdów eksperckich (Azerbejdżan, Białoruś, Gruzja, Kirgizja, Serbia, Rosja, Tadżykistan, Tunezja, Wietnam),
- 3 seminaria oraz 5 warsztatów dotyczących zagadnień audytu wewnętrznego, zarządzania ryzykiem finansowym, systemu płatniczego, systemu bezpieczeństwa, oraz zarządzania kompetencjami w banku centralnym.

Tematyka szkoleń i wizyt studyjnych obejmowała: audyt wewnętrzny, działalność emisyjną, rachunkowość (w tym księgowość), politykę monetarną (w tym instrumenty polityki pieniężnej), stabilność finansową, system płatniczy, zarządzanie rezerwami walutowymi, zarządzanie zasobami ludzkimi, bezpieczeństwo banku centralnego, edukację ekonomiczną, *public relations* i systemy informatyczne.

Ogółem w 2009 r. z oferowanej przez NBP pomocy technicznej i szkoleniowej skorzystało 214 osób (wyluczając wizyty eksperckie).

Przedstawiciele NBP zostali zaangażowani w projekty pomocy technicznej realizowane przez inne instytucje europejskie (TAIEX - Technical Assistance and Information Exchange Office - instytucję doradczo-informacyjną Komisji Europejskiej - na rzecz Centralnego Banku Tunezji oraz EBC na rzecz Narodowego Banku Serbii).

W październiku 2009 r. podpisano *Porozumienie o Współpracy pomiędzy Narodowym Bankiem Polskim i Narodowym Bankiem Republiki Białorusi*, które określa zasady i formy współpracy tych banków w zakresie pomocy technicznej.

W grudniu 2009 r. zakończono proces negocjacji i przygotowań w związku z projektem twinningowym, realizowanym przez NBP we współpracy z Deutsche Bundesbankiem na rzecz Narodowego Banku Ukrainy.

Równocześnie przyjęta została przez Zarząd NBP nowa *Strategia Rozwoju Pomocy Technicznej udzielanej przez Narodowy Bank Polski na lata 2010-2012*, określająca cele i sposób realizacji zadań eksponujących znaczenie NBP w międzynarodowej debacie ekonomicznej oraz jego rolę w rozszerzającej się współpracy międzynarodowej, realizowanej poprzez doradztwo dla wybranych banków krajów przechodzących proces transformacji gospodarczej, niebędących członkami Unii Europejskiej.

WSPÓLPRACA MIĘDZYNARODOWA

Najważniejsze działania w 2009 r.

Przyjęcie nowej *Strategii Rozwoju Pomocy Technicznej udzielanej przez Narodowy Bank Polski na lata 2010-2012.*

Organizacja spotkania koordynacyjnego przedstawicieli Polski w międzynarodowych instytucjach finansowych (BŚ, MFW, EBOR).

Udział w pracach przygotowawczych do sprawowania przez Polskę Prezydencji w Radzie UE.

14. Działalność wewnętrzna⁵⁴

14.1. Zarządzanie zasobami ludzkimi

14.1.1. Zatrudnienie w NBP

W 2009 r. przeciętne zatrudnienie ukształtowało się na poziomie 3 770 etatów i było niższe od zatrudnienia w 2008 r. o 199 etatów, tj. o 5,0%. W oddziałach okręgowych nastąpił spadek zatrudnienia o 259 etatów. W związku z realizacją *Koncepcji wdrożenia usprawnienia działalności oddziałów okręgowych* wprowadzono usprawnienia w zakresie:

- wykorzystania Systemu Gospodarki Własnej (SGW),
- obsługi klienta,
- organizacji zamówień publicznych,
- funkcjonowania zastępczej obsługi kasowej.

Ponadto przeniesiono administrowanie ośrodkami wypoczynkowymi w Rucianem Nidzie i Zakopanem z oddziałów okręgowych do Zakładu Usług Gospodarczych.

W Centrali NBP odnotowano wzrost zatrudnienia o 34 etaty przeciętnie w związku z:

- wzrostem zadań Centrali NBP wynikających ze zmian organizacyjnych (z dniem 15 stycznia Uchwałą Nr 6/2009 Zarządu NBP z dnia 8 stycznia 2009 r. zlikwidowany został Departament Komunikacji Społecznej i w miejsce zlikwidowanego departamentu powołane zostały: Departament Komunikacji i Promocji oraz Departament Edukacji i Wydawnictw; z dniem 1 kwietnia 2009 r. Uchwałą Nr 27/2009 Zarządu NBP z dnia 26 marca 2009 r. powołany został Zespół ds. Pełnomocnika Zarządu NBP ds. restrukturyzacji systemu zarządzania w NBP; z dniem 3 sierpnia 2009 r. zlikwidowany został Zespół ds. Zarządzania Strategicznego oraz Zespół pełnomocnika Zarządu NBP ds. restrukturyzacji systemu zarządzania w NBP i na podstawie Uchwały nr 60/2009 z dnia 30 lipca 2009 r. powołano Departament Zarządzania Strategicznego),
- centralizacją zadań kadrowo-płacowych,
- centralizacją obszaru Systemu Gospodarki Własnej,
- powstaniem zespołów analityczno-prognostycznych Instytutu Ekonomicznego umiejscowionych w oddziałach okręgowych NBP. Utworzono ośrodki w Poznaniu, Krakowie i Łodzi. Zadaniem utworzonej sieci ośrodków jest zaangażowanie

⁵⁴ Zadania z tego obszaru są realizowane przede wszystkim na podstawie art. 7-8, 10-11, art. 17 ust 1, ust. 3 pkt 2 i ust. 4 oraz art. 56-57 ustawy o NBP.

DZIAŁALNOŚĆ WEWNĘTRZNA

reprezentantów środowisk akademickich spoza Warszawy do pracy analitycznej i badawczej dla NBP⁵⁵.

Tabela 12. Zmiana przeciętnego zatrudnienia w NBP w latach 2005-2009 (z uwzględnieniem pracowników GINB)

Wyszczególnienie	2005	2006	2006-2005	2007	2007-2006	2008	2008-2007	2009	2009-2008	2009-2005
Ogółem	4 627,1	4 481,2	-145,9	4 424,0	-57,2	3 968,4	-455,6	3 769,7	-198,7	-857,4
Centrala	2 008,0	1 999,0	-9,0	1 997,0	-2,0	1 603,8	-393,2	1 638,1	34,3	-369,9
O/Okręgowe	2 344,0	2 209,0	-135,0	2 156,0	-53,0	2 100,9	-55,1	1 842,0	-259,0	-502,1
ZUG	275,1	273,2	-1,9	271,0	-2,2	263,7	-7,4	289,6	25,9	14,5

Źródło: dane NBP.

Tabela 13. Zmiana przeciętnego zatrudnienia w NBP w latach 2005-2009 (bez uwzględnienia pracowników GINB)

Wyszczególnienie	2005	2006	2006-2005	2007	2007-2006	2008	2008-2007	2009	2009-2008	2009-2005
Ogółem	4 167,9	4 045,4	-122,5	3 991,3	-54,1	3 968,4	-22,9	3 769,7	-198,7	-393,3
Centrala	1 548,8	1 563,2	14,4	1 564,3	1,1	1 603,8	39,5	1 638,1	34,3	89,3
O/Okręgowe	2 344,0	2 209,0	-135,0	2 156,0	-53,0	2 100,9	-55,1	1 842,0	-259,0	-502,1
ZUG	275,1	273,2	-1,9	271,0	-2,2	263,7	-7,4	289,6	25,9	14,5

Źródło: dane NBP.

Koszty wynagrodzeń pracowników wraz z rezerwami i narzutami na wynagrodzenia w 2009 r. były wyższe od wykonania w 2008 r. o 4,1 %.

14.1.2. Podnoszenie kwalifikacji pracowników NBP

Jednym z podstawowych elementów polityki kadrowej NBP jest wspieranie rozwoju pracowników i podnoszenie ich kwalifikacji zawodowych. Dla zwiększenia efektywności

⁵⁵ Ośrodki prowadzą analizy w zakresie polityki pieniężnej oraz zadania badawcze wynikające ze specjalizacji naukowej osób zatrudnionych. Ośrodek w Krakowie przygotowuje dla RPP materiał miesięczny "Probabilistyczna prognoza inflacji i ocena klimatu decyzyjnego". Ośrodek w Łodzi współpracuje z Biurem Cen i Inflacji w zakresie prognozy eksperckiej inflacji, przygotowywanej dla RPP, oraz realizuje inne zadania prognostyczne. Utworzony pod koniec 2009 r. ośrodek w Poznaniu współpracuje z Biurem Badań w zakresie mechanizmu transmisji polityki pieniężnej, ze szczególnym uwzględnieniem wpływu impulsów monetarnych na krzywą dochodowości.

DZIAŁALNOŚĆ WEWNĘTRZNA

tych działań stosowane jest indywidualne podejście w procesie rozpoznania potrzeb oraz doboru metod rozwoju kompetencji.

Głównymi celami działalności szkoleniowej w 2009 r., wynikającymi z *Planu działalności NBP na lata 2007-2009*, było zapewnienie wysoce profesjonalnej kadry, kompetentnej i rzetelnej oraz jak najlepsze przygotowanie pracowników do funkcjonowania NBP w strukturach ESBC. Kontynuowano działania szkoleniowe przyczyniające się do realizacji celów decydujących o sprawnym funkcjonowaniu NBP jako organizacji.

W 2009 r. na jednego pracownika przypadają średnio 3 szkolenia. Liczba ta utrzymała się na poziomie 2008 r. Narodowy Bank Polski prowadzi ocenę efektywności szkoleń. Uczestnicy szkoleń krajowych oceniają w ankietach wiedzę merytoryczną prowadzących, ich umiejętności dydaktyczne, program szkolenia (pod kątem przydatności zawodowej) materiały szkoleniowe, a także organizację szkolenia. Średnia ocena w 2009 r. wyniosła 4,4.

Uczestnicy szkoleń zagranicznych w terminie 14 dni od dnia powrotu do kraju sporządzają sprawozdanie, w którym oprócz merytorycznej oceny przedstawiają program szkolenia.

14.2. Zmiany organizacyjne

W 2009 r. w NBP wprowadzono następujące zmiany organizacyjne:

- 15 stycznia 2009 r. zlikwidowano Departament Komunikacji Społecznej i stworzono dwa departamenty: Departament Komunikacji i Promocji - odpowiedzialny za kreowanie polityki wizerunkowej NBP oraz Departament Edukacji i Wydawnictw - odpowiedzialny za tworzenie koncepcji edukacyjnej NBP, wprowadzanie nowych działań edukacyjnych banku oraz dofinansowywanie inicjatyw tego typu, przygotowanych przez podmioty zewnętrzne.
- 3 sierpnia 2009 r. utworzony został Departament Zarządzania Strategicznego, w ramach którego scentralizowano zadania związane z zarządzaniem strategicznym, zarządzaniem procesami, zarządzaniem projektami oraz koordynacją i kontrolingiem opracowywania i wprowadzenia planów operacyjnych departamentów.

Ponadto, przygotowując się do działań związanych z wprowadzeniem euro w Polsce, Zarząd NBP powołał pod koniec 2008 r. Pełnomocnika Zarządu NBP ds. wprowadzenia euro. W styczniu 2009 r. decyzją Prezesa NBP została powołana Komisja ds. wprowadzenia euro.

14.3. Zarządzanie strategiczne

W 2009 r. kontynuowano prace nad wprowadzeniem zasad zarządzania strategicznego

DZIAŁALNOŚĆ WEWNĘTRZNA

określonych w *Strategii zarządzania Narodowym Bankiem Polskim na lata 2009-2012*, przyjętej przez Zarząd NBP w październiku 2008 r. Podstawowym założeniem przyjętej *Strategii zarządzania* jest podniesienie efektywności wykorzystania zasobów NBP przy zachowaniu skuteczności w realizacji jego podstawowych celów, wynikających z obowiązujących przepisów.

W ramach realizacji *Strategii zarządzania* w czwartym kwartale 2009 r. rozpoczęto modyfikację sposobu zarządzania NBP, prowadzącą do wprowadzenia zintegrowanego podejścia procesowego i projektowego oraz uruchomienia kontroingu strategicznego.

W grudniu 2009 r. Zarząd NBP zaakceptował koncepcję operacjonalizacji *Strategii zarządzania* w formule planów operacyjnych dla poszczególnych departamentów Centrali NBP, wraz z miernikami efektywności zadań. Umożliwi to monitorowanie stopnia realizacji celów strategicznych zoperacjonalizowanych w planach poszczególnych komórek organizacyjnych.

W wyniku kompleksowych prac przygotowujących NBP do wprowadzenia nowego modelu funkcjonowania, projektowano zasady zarządzania procesami, obejmujące metodykę opisu, pomiaru i modelowania procesów występujących w Banku. Ponadto przeprowadzono analizę narzędzi stosowanych przy definiowaniu i mapowaniu procesów, określono właścicieli poszczególnych procesów oraz ustalono zakresy ich odpowiedzialności.

W 2009 r. prowadzono również przygotowania do wprowadzenia systemowego zarządzania projektami, stanowiącego jedną z podstawowych metod przeprowadzania zmian w organizacji. W tym celu powstał projekt metodyki zarządzania projektami w NBP, w którym zdefiniowano kryteria skalowalności metodologii związanych z określonym typem projektu, wymaganiami w zakresie zasobów oraz z czasem realizacji. Przedsięwzięcia projektowe prowadzone w NBP, zmierzające do realizacji celów strategicznych, będą realizowane według nowych zasad począwszy od 2010 r.

W ramach działań ukierunkowanych na podwyższenie skuteczności i wydajności zarządzania procesami oraz zredukowanie kosztów operacyjnych rozpoczęto prace zmierzające do reorganizacji pracy i przeprowadzenia restrukturyzacji Centrali Banku. Celem przygotowywanych zmian jest usprawnienie funkcjonowania NBP przez skoncentrowanie jego potencjału na osiąganiu najważniejszych, ustawowych zadań, do realizacji których Bank został powołany.

14.4. Zarządzanie ryzykiem operacyjnym

W 2009 r. w zakresie zarządzania ryzykiem operacyjnym NBP koncentrował się na realizacji dwóch priorytetowych zadań:

- opisie i analizie głównych procesów NBP na potrzeby zarządzania ryzykiem,
- wyborze i wdrożeniu systemu informatycznego do zarządzania ryzykiem

DZIAŁALNOŚĆ WEWNĘTRZNA

operacyjnym.

W związku z realizacją drugiego zadania, we wrześniu 2009 r. została podpisana umowa na zakup i implementację systemu do wsparcia zarządzania ryzykiem operacyjnym w NBP, a w październiku 2009 r. rozpoczęto jego wdrażanie. Zakończenie tego projektu nastąpiło z końcem I kwartału 2010 r.

Ponadto w ramach działań związanych z rozwojem Systemu Zarządzania Ryzykiem (SZR):

- przeprowadzono walidację metod, procedur i narzędzi stosowanych w SZR (w tym rozwijano metodykę KRI (Kluczowych Wskaźników Ryzyka), ulepszano funkcjonowanie bazy incydentów (Risk Base)),
- kontynuowano opracowywanie i wprowadzanie ilościowych metod pomiaru ryzyka operacyjnego,
- testowano i rozwijano Plan Ciągłości Działania (PCD) w NBP,
- rozwijano narzędzia profilu i mapy ryzyka NBP,
- monitorowano i analizowano na bieżąco poziom ryzyka operacyjnego,
- podejmowano niezbędne działania związane z redukcją ryzyka operacyjnego w NBP oraz monitorowano ich realizację,
- przeprowadzono szkolenia i konsultacje w zakresie teorii i praktyki zarządzania ryzykiem operacyjnym dla Menedżerów Ryzyka i ich zastępców.

Realizację powyższych zadań koordynowała i nadzorowała Komisja ds. Zarządzania Ryzykiem.

14.5. Obsługa informatyczna systemu bankowego oraz NBP

W 2009 r. przeprowadzono następujące prace informatyczne:

- Zakończono wprowadzenie systemu NBPCollect, udostępniającego usługę *speed collect* klientom Bankowości Elektronicznej *enbepe*. Projekt obejmował opracowanie systemu płatności masowych (NBPCollect), obsługującego specjalistyczny typ usługi rozliczeniowej, przeznaczonej dla posiadaczy rachunków w NBP, obsługujących dużą liczbę płatników lub typów płatności. Celem projektu była realizacja potrzeb około 3500 klientów NBP z administracji publicznej (głównie sądy, prokuratury i urzędy skarbowe) dotyczących zmiany zasad obsługi rachunków sum depozytowych z wykorzystaniem funkcjonalności *speed collect*.
- Zakończono pierwszą fazę wprowadzenia systemu Kolekcjoner oraz zaimplementowano zmiany w systemach NBP (SES i NBPCollect), związanych z wdrożeniem tego systemu. Realizację tego projektu uruchomiono w III kw.

DZIAŁALNOŚĆ WEWNĘTRZNA

2009 r., zaś system został uruchomiony w styczniu 2010 r. (termin pierwszej aukcji 11-14 stycznia 2010 r.). Celem projektu było wsparcie, przyjętego przez Zarząd NBP, nowego modelu dystrybucji monet i banknotów kolekcjonerskich.

- Oddano do eksploatacji system PAR-BARP - Platforma Analityczno-Raportowa Business Objects dla Aplikacji Badania Rynków Pracy BARP. Celem zadania było udostępnienie analitykom NBP środowiska Analityczno-Raportowego (wykorzystującego narzędzia Business Objects) w zakresie umożliwiającym przeprowadzanie analiz i tworzenie raportów w obszarze danych dotyczących rynków pracy w regionach oraz dla całego kraju. Do stworzenia systemu wykorzystano istniejącą w NBP infrastrukturę techniczną oraz programową.
- Zmodernizowano infrastrukturę serwerową NBP - wymieniono istniejący sprzęt serwerowy (34 serwery w Centrali i SOK) oraz rozbudowano infrastrukturę serwerową (rozbudowa serwerów IBM, optymalizacja wykorzystania serwerów ZSK, przebudowa serwerów SuperDome, migracja serwerów SUN (SWIFT, Reuters)). Dokonano także migracji baz danych Oracle krytycznych systemów informatycznych do wersji 10g. Realizacja ww. działań wynikała z różnych przestanków:
 - Podstawowym celem było zapewnienie bezpieczeństwa technologicznego dla środowiska IT Narodowego Banku Polskiego.
 - Migracja baz danych Oracle krytycznych systemów informatycznych do wersji 10g została przeprowadzona ze względu na brak dalszego wsparcia przez firmę Oracle dotychczasowych wersji baz danych, na których działały krytyczne systemy NBP. Brak wsparcia dotychczasowych wersji zwiększał prawdopodobieństwo wystąpienia błędu krytycznego baz danych w przypadku wprowadzenia zmian w systemach informatycznych (np. wprowadzenia nowej funkcjonalności).
 - Rozbudowa serwerów IBM związana była z zapewnieniem odpowiedniej infrastruktury systemów informatycznych SES i PEGAZ, które wymagały zwiększenia mocy obliczeniowej.
 - Wymiana 34 serwerów w Centrali oraz SOK wynikała z konieczności wymiany starszego sprzętu dla różnych krytycznych systemów NBP (serwery dla SWIFT, zasobowe (role usług terminalowych, kontroler domeny) oraz sprzętu w oddziałach okręgowych). Wymiana sprzętu wraz z zakupieniem wsparcia technicznego była korzystniejsza cenowo od zakupu samego wsparcia technicznego sprzętu będącego w posiadaniu NBP.
 - Optymalizacja wykorzystania serwerów ZSK wiązała się ze zwiększeniem wydajności poprzedniego środowiska UNIX. Zakres prac obejmował

DZIAŁALNOŚĆ WEWNĘTRZNA

- przerobienie partycji hardware'owych na partycje software'owe (wirtualne - V-pary). Wykonane prace poprawiły wydajność środowiska UNIX.
- Przebudowa środowiska serwerów SuperDome, polegała na zakupieniu mniejszych serwerów i przeniesieniu części środowisk UNIX na nowe serwery w celu zapewnienia odpowiedniej wydajności.
 - Migracja serwerów SUN (SWIFT, Reuters) związana była z zakończeniem 3 letniego wsparcia dla poprzednich serwerów. Wybrane rozwiązanie - zakupienie nowego sprzętu wraz z utrzymaniem - okazało się korzystniejsze cenowo od zakupu samego wsparcia technicznego dla poprzedniego środowiska.
- Realizowano dalsze prace dotyczące systemu PEGAZ, którego przekazanie do eksploatacji nastąpiło w maju 2010 r. W 2009 r. wykonano system oraz rozpoczęto testy portalu użytkownika. Celem projektu było zbudowanie nowoczesnego systemu statystycznego, zaspokajającego obecne i przyszłe potrzeby w zakresie statystyki bilansu płatniczego i międzynarodowej pozycji inwestycyjnej. Zakres projektu obejmował utworzenie systemu informatycznego opartego na zbieraniu informacji w formie elektronicznej bezpośrednio od podmiotów gospodarczych mających obroty z zagranicą, co pozwoliło obecnie na rezygnację ze sprawozdawczości papierowej. System PEGAZ jest obecnie największym systemem NBP pod względem liczby sprawozdających podmiotów.
 - Dokonano zmian w istniejących systemach informatycznych zarówno w zakresie udostępniania nowych usług, jak i restrukturyzacji działania systemów IT. Główne działania związane były z centralizacją SGW, wprowadzeniem zmian w SORBNET-EURO (w związku z rozpoczęciem przetwarzania przez KIR w systemie TARGET2), wdrożeniem systemu informatycznego Baza Aktów Własnych, aktualizacją oprogramowania klienckiego modułu VideoTEL do wersji 5.5 systemu Bankowości Elektronicznej *enbepe* u posiadaczy rachunku w NBP. Wprowadzono system ELBON2 (zastępujący istniejący dotychczas system ELBON) oraz połączono system obsługi papierów wartościowych z nowym systemem rozliczeniowym KDPW SA Powody realizacji zmian w powyższych systemach były następujące:
 - centralizacja systemu SGW wynikała z wniosków komisji ds. restrukturyzacji działania oddziałów okręgowych i zmiany procesów biznesowych odwzorowanych w systemie SGW,
 - wprowadzenie zmian w SORBNET-EURO było związane z koniecznością dostosowania systemu do wymogów KIR i przetwarzania danych z KIR w systemie TARGET2,
 - aktualizacja oprogramowania klienckiego modułu VideoTEL do wersji 5.5 była zrealizowana w celu dostosowania poprzedniej wersji modułu VideoTEL

DZIAŁALNOŚĆ WEWNĘTRZNA

(wersja 5.0) do obsługi systemu operacyjnego MS Vista; obecnie system Vista jest coraz częściej wykorzystywanym systemem operacyjnym w komputerach osobistych wykorzystywanych w instytucjach współpracujących z NBP,

- realizacja systemu ELBON2 (projekt rozpoczęto w maju 2008 r.) wiązała się z modernizacją istniejącego systemu ELBON przez wprowadzenie dodatkowych funkcjonalności (np. obsługa klientów zagranicznych - obsługa w języku angielskim) oraz ze spełnieniem wymagań przedstawionych przez Ministerstwo Finansów.

W 2009 r. zrealizowano pierwszy etap projektu wprowadzenia nowej wersji systemu do zarządzania rezerwami dewizowymi. Jego nowa konfiguracja pozwoli na realizację drugiego etapu projektu w 2010 r., którego celem jest uzyskanie funkcjonalności z zakresu *front, middle, back office* umożliwiającego wprowadzenie nowego instrumentarium inwestycyjnego. Zadanie to było realizowane w ramach projektu wprowadzenia systemu WallStreet Suite 7.2. Projekt realizowano ze względu na:

- konieczność rozszerzenia użyteczności systemu w zakresie funkcji *front, back i middle office* oraz księgowości,
- harmonizację i standaryzację projektów dotyczących zarządzania rezerwami dewizowymi w ramach przyszłego udziału w ERM2 i Eurosystemie (system Wallstreet Suite 7.2 będzie wykorzystywany do zarządzania rezerwami dewizowymi EBC),
- kończące się wsparcie firmy Wall Street Systems (WSS) dla produktu Finance Kit 6.0,
- kończącą się rozszerzoną pomocą techniczną Microsoft dla systemu Windows 2000 oraz MS SQL 2000, na którym posadowiony jest system Finance Kit (stąd konieczność migracji do wersji Windows 2005 (2008) Server i MS SQL 2005 (2008)).

Podpisano także nową umowę serwisową z firmą Sygnity SA, zawierającą dużo korzystniejsze zapisy dla NBP. W wyniku umowy NBP zyskał dominującą rolę w rozwoju systemu oraz możliwość zmniejszenia kosztów utrzymania systemu informatycznego. Umowa została podpisana 29 września 2009 r. na trzy lata. Celem podpisania umowy było:

- uzyskanie większej kontroli nad wprowadzaniem zmian do systemu ZSK,
- poprawa bezpieczeństwa funkcjonowania systemu ZSK przez odpowiednie skonstruowanie zapisów dotyczących odpowiedzialności wykonawcy za jakość świadczonych usług (SLA) i kar umownych za niedotrzymanie jakości świadczonych usług,
- optymalizacja kosztów świadczonych usług,

DZIAŁALNOŚĆ WEWNĘTRZNA

- optymalizacja terminów wypowiedzania części umowy w odniesieniu do usług, które mogą być przejmowane przez pracowników NBP po odpowiednim przeszkoleniu i wdrożeniu.

14.6. Ochrona i zabezpieczenia

W 2009 r. prowadzono prace nad utrzymaniem i zapewnieniem odpowiedniego poziomu bezpieczeństwa w NBP, dotyczące w szczególności:

- dostosowania polityki bezpieczeństwa w NBP do systemu zarządzania ryzykiem w NBP,
- zarządzania bezpieczeństwem systemów informatycznych,
- ochrony informacji niejawnych i danych osobowych,
- świadczenia usług kryptograficznych i certyfikacyjnych,
- bezpieczeństwa obiektów, osób i wartości pieniężnych oraz zapewnienia ciągłości działania.

W ramach realizacji zadań Narodowego Centrum Certyfikacji zakończono proces wymiany zaświadczenia certyfikacyjnego Ministra Gospodarki w systemie krajowej infrastruktury klucza publicznego oraz rozpoczęto publikację (na stronach Narodowego Centrum Certyfikacji) polskiej listy zaufania (Lista TSL), będącej narzędziem ułatwiającym interoperacyjność podpisu elektronicznego w ramach Unii Europejskiej.

14.7. Audyt wewnętrzny

W 2009 r. zrealizowano w NBP 43 audyty wewnętrzne, obejmujące 35 tematów (w tym 1 audyt został zrealizowany na zlecenie Komitetu Audytorów Wewnętrznych ESBC) oraz jedno zadanie doradcze. Łącznie badaniami audytorskimi objęto pracę 18 komórek organizacyjnych Centrali oraz 10 oddziałów okręgowych NBP. W wyniku przeprowadzonych audytów sformułowano zalecenia mające poprawić stosowane rozwiązania organizacyjne.

Poza realizacją zadań audytorskich, audyt wewnętrzny NBP uczestniczył w 2009 r. w międzynarodowej współpracy i wymianie doświadczeń organizując wyjazdowe posiedzenie Komitetu ds. Audytu Wewnętrznego ESBC (Internal Auditors Committee) w Krakowie.

Ponadto, w 2009 r. zrealizowano w zakresie audytu wewnętrznego dwa następujące zadania:

- opracowanie koncepcji funkcji *compliance* (systemu zgodności) dla NBP,
- opracowanie zasad świadczenia usług doradczych przez Departament Audytu Wewnętrznego.

DZIAŁALNOŚĆ WEWNĘTRZNA

14.8. Pozostałe działania

W 2009 r. kontynuowano działania zmierzające do odzyskania wierzytelności NBP od Banku Handlowo-Kredytowego SA, będącego od 1992 r. w likwidacji. W wyniku tych działań odzyskano w 2009 r. kolekcję dzieł sztuki (w tym 34 obrazy, grafiki, rysunki) o wartości 6 325,6 tys. zł. Po przejęciu dzieł sztuki przez NBP, Muzeum Narodowe zorganizowało wystawę, na której zostały one zaprezentowane publiczności.

Od początku procesu likwidacji BHK SA NBP odzyskał 651 459,2 tys. zł. Do spłacenia pozostało 1 261 886,6 tys. zł z tytułu naliczonych odsetek (odsetki w kwocie 78 782,9 tys. zł naliczone do dnia postawienia Banku w stan likwidacji i odsetki w kwocie 1 183 103,7 tys. zł naliczone po dniu postawienia Banku w stan likwidacji). NBP kontynuuje proces odzyskania swojej wierzytelności od BHK SA w likwidacji.

Najważniejsze działania w 2009 r.

Zakończenie prac związanych z reorganizacją działalności oddziałów okręgowych NBP.

Kontynuowanie prac związanych z wprowadzeniem zasad zarządzania strategicznego określonych w *Strategii zarządzania Narodowym Bankiem Polskim na lata 2009-2012*.

Modernizacja infrastruktury teleinformatycznej w celu umożliwienia udostępniania nowych usług oraz restrukturyzacja działania systemów IT w NBP.

15. Opinia niezależnego biegłego rewidenta oraz skrótowe sprawozdanie finansowe NBP na dzień 31 grudnia 2009 r.⁵⁶

15.1. Opinia niezależnego biegłego rewidenta



DLA RADY POLITYKI PIENIĘŻNEJ
NARODOWEGO BANKU POLSKIEGO

OPINIA NIEZALEŻNEGO BIEGŁEGO REWIDENTA
O SKRÓCONYM SPRAWOZDANIU FINANSOWYM

PricewaterhouseCoopers Sp. z o.o.
Al. Armii Ludowej 14
00-638 Warszawa, Polska
Telefon +48 22 523 4000
Faks +48 22 508 4040
www.pwc.com/pl

Załączone skrótowe sprawozdanie finansowe Narodowego Banku Polskiego („NBP”, „Narodowy Bank Polski”, „Bank”) z siedzibą w Warszawie przy ulicy Świętokrzyskiej 11/21 zostało sporządzone przez Zarząd NBP na podstawie zbadanego pełnego rocznego sprawozdania finansowego Banku za okres obrotowy od 1 stycznia do 31 grudnia 2009 r. („sprawozdanie finansowe NBP”). Sprawozdanie finansowe NBP na 31 grudnia 2009 r. zostało sporządzone na podstawie przepisów Ustawy z dnia 29 sierpnia 1997 r. o Narodowym Banku Polskim (Dz. U. z 2005 r. Nr 1, poz.2 z późniejszymi zmianami) – („Ustawa o NBP”); Uchwały nr 16/2003 Rady Polityki Pieniężnej („RPP”) z dnia 16 grudnia 2003 r. w sprawie zasad rachunkowości, układu aktywów i pasywów bilansu oraz rachunku zysków i strat Narodowego Banku Polskiego (Dz. Urz. NBP z 2003 r. Nr 22, poz. 38 z późniejszymi zmianami) – („Uchwała w sprawie zasad rachunkowości”); Uchwały Nr 63/2008 Zarządu Narodowego Banku Polskiego z dnia 11 grudnia 2008 r. w sprawie sposobu wykonywania zadań z zakresu rachunkowości w Narodowym Banku Polskim (z późniejszymi zmianami); Uchwały Nr 9/2006 RPP z dnia 19 grudnia 2006 r. w sprawie zasad tworzenia i rozwiązywania rezerwy na pokrycie ryzyka zmian kursu złotego do walut obcych w Narodowym Banku Polskim (Dz. Urz. NBP z 2006 r. Nr 13, poz. 16).

Badanie sprawozdania finansowego NBP, na podstawie którego sporządzono skrótowe sprawozdanie finansowe, przeprowadziliśmy stosownie do przepisów rozdziału 7 Ustawy z dnia 29 września 1994 r. o rachunkowości („Ustawa” – Dz.U. z 2009 r. Nr 152 poz. 1223 z późniejszymi zmianami); polskich standardów rewizji oraz Międzynarodowych Standardów Rewizji Finansowej. W dniu 29 marca 2010 r. wydaliśmy opinię bez zastrzeżeń o sprawozdaniu finansowym NBP.

Naszym zdaniem przedstawione w Rozdziale 15 „Opinia niezależnego biegłego rewidenta oraz skrótowe sprawozdanie finansowe NBP na dzień 31 grudnia 2009 r.” skrótowe sprawozdanie finansowe jest we wszystkich istotnych aspektach zgodne w zaprezentowanym zakresie z pełnym rocznym sprawozdaniem finansowym NBP, które stanowiło podstawę do jego sporządzenia.

Dla pełnego zrozumienia sytuacji majątkowej i finansowej Banku oraz jego wyniku finansowego za okres obrotowy od 1 stycznia do 31 grudnia 2009 r., należy czytać pełne sprawozdanie finansowe NBP, wraz z opinią i raportem z badania niezależnego biegłego rewidenta dotyczącymi tego sprawozdania finansowego.

Przeprowadzający badanie w imieniu PricewaterhouseCoopers Sp. z o.o., spółki wpisanej na listę podmiotów uprawnionych do badania sprawozdań finansowych pod numerem 144:


Antoni F. Reczek
Prezes Zarządu

Kluczowy Biegły Rewident
Numer ewidencyjny 90011

Warszawa, 20 maja 2010 r.

PricewaterhouseCoopers Sp. z o.o. wpisana jest do Krajowego Rejestru Sądowego prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla m. st. Warszawy, pod numerem KRS 000044665, NIP 526-021-02-26. Kapitał zakładowy wynosi 10 363 900 złotych. Siedzibą Spółki jest Warszawa, Al. Armii Ludowej 14.

⁵⁶ Zadania z tego obszaru są realizowane w szczególności na podstawie przepisów rozdziału 10 (art. 60-70) ustawy o NBP.

OPINIA NIEZALEŻNEGO BIEGŁEGO REWIDENTA ORAZ SKRÓCONE SPRAWOZDANIE FINANSOWE NBP NA DZIEŃ 31 GRUDNIA 2009 R.

Sprawozdanie finansowe Narodowego Banku Polskiego zostało sporządzone na dzień 31 grudnia 2009 r.

15.2. Podstawa prawna prowadzenia ksiąg rachunkowych NBP

Sprawozdanie finansowe NBP zostało sporządzone na podstawie ksiąg rachunkowych, prowadzonych zgodnie z przepisami:

- ustawy z dnia 29 sierpnia 1997 r. o Narodowym Banku Polskim, z późniejszymi zmianami,
- uchwały nr 16/2003 Rady Polityki Pieniężnej z dnia 16 grudnia 2003 r. w sprawie zasad rachunkowości, układu aktywów i pasywów bilansu oraz rachunku zysków i strat Narodowego Banku Polskiego, z późniejszymi zmianami,
- uchwały nr 63/2008 Zarządu Narodowego Banku Polskiego z dnia 11 grudnia 2008 r. w sprawie sposobu wykonywania zadań z zakresu rachunkowości w Narodowym Banku Polskim, z późniejszymi zmianami,
- uchwały nr 9/2006 Rady Polityki Pieniężnej z dnia 19 grudnia 2006 r. w sprawie zasad tworzenia i rozwiązywania rezerwy na pokrycie ryzyka zmian kursu złotego do walut obcych w Narodowym Banku Polskim,
- uchwały nr 29/2007 Zarządu Narodowego Banku Polskiego z dnia 25 października 2007 r. w sprawie gospodarki składnikami majątku trwałego w Narodowym Banku Polskim, z późniejszymi zmianami.

15.3. Podstawowe zasady rachunkowości NBP

Zgodnie z art. 67 ustawy o Narodowym Banku Polskim, zasady rachunkowości NBP powinny odpowiadać standardom stosowanym w ESBC. Główne zasady rachunkowości, którymi kieruje się NBP, to:

Zasada wiernego i rzetelnego obrazu

NBP stosuje zasady rachunkowości w sposób zapewniający rzetelne i jasne przedstawienie sytuacji majątkowej i finansowej oraz wyniku finansowego, zgodnie z istotą i ekonomicznym znaczeniem zdarzeń gospodarczych.

Zasada kontynuacji działania

Zgodnie z art. 58 ustawy o Narodowym Banku Polskim nie można ogłosić upadłości NBP.

Zasada ostrożności

Wyceny aktywów i pasywów oraz zaliczania przychodów do wyniku finansowego dokonuje się w sposób ostrożny. Zgodnie z tą zasadą niezrealizowane przychody nie są ujmowane w rachunku zysków i strat jako przychody, lecz wykazywane po stronie pasywów bilansu, jako różnice z wyceny. Natomiast koszty niezrealizowane są

OPINIA NIEZALEŻNEGO BIEGŁEGO REWIDENTA ORAZ SKRÓCONE SPRAWOZDANIE FINANSOWE NBP NA DZIEŃ 31 GRUDNIA 2009 R.

ujmowane w dniu bilansowym w rachunku zysków i strat jako koszty. Nie kompensuje się kosztów niezrealizowanych poniesionych na danym zasobie dłużnych papierów wartościowych, waluty obcej, złota z przychodami niezrealizowanymi osiągniętymi na innym zasobie dłużnych papierów wartościowych, waluty obcej, złota.

Zasada istotności

W NBP można stosować uproszczony sposób grupowania operacji gospodarczych na kontach, wyceny aktywów i zobowiązań, ujmowania przychodów i kosztów, o ile nie wpływa to negatywnie na rzetelne i jasne przedstawienie sytuacji majątkowej i finansowej oraz nie wpływa w istotny sposób na wynik finansowy.

Zasada porównywalności

Zasady rachunkowości stosuje się w sposób ciągły, dokonując w kolejnych latach obrotowych jednakowego grupowania operacji gospodarczych na kontach, wyceny aktywów, wyceny zobowiązań, ustalania wyniku finansowego i sporządzania sprawozdań finansowych tak, aby za kolejne lata informacje z nich wynikające były porównywalne. Wykazane w księgach rachunkowych na koniec roku stany aktywów i pasywów ujmuje się w tej samej wysokości w księgach rachunkowych otwartych na następujący rok obrotowy.

Zasada memoriału / Podejście ekonomiczne

W księgach rachunkowych roku obrotowego ujmuje się wszystkie zdarzenia gospodarcze, które wystąpiły w danym roku obrotowym:

- waluty obce i złoto odpowiadające międzynarodowym standardom czystości, zakupione lub sprzedane w transakcji bieżącej lub terminowej, oraz dłużne papiery wartościowe zakupione lub sprzedane w transakcji terminowej, ujmuje się na kontach pozabilansowych od dnia zawarcia umowy do dnia rozliczenia;
- dłużne papiery wartościowe zakupione lub sprzedane w transakcji bieżącej oraz środki pieniężne przyjęte lub złożone przez NBP z tytułem zwrotnym ujmuje się na kontach bilansowych w dniu rozliczenia;
- odsetki, dyskonto i premie od aktywów i zobowiązań oraz instrumentów pozabilansowych zalicza się do wyniku finansowego na koniec każdego dnia operacyjnego⁵⁷.

⁵⁷ Z wyjątkiem odsetek od środków pieniężnych utrzymywanych na rachunkach *nostro*, odsetek do zapłaty z tytułu rezerwy obowiązkowej (dzień zapłaty odsetek) oraz odsetek od aktywów i zobowiązań związanych z gospodarką własną (na koniec okresu sprawozdawczego, nie później niż na koniec miesiąca).

Zdarzenia następujące po dacie bilansu

W bilansie oraz rachunku zysków i strat uwzględnia się zdarzenia, o których informacje otrzymano po dniu bilansowym, a przed zatwierdzeniem rocznego sprawozdania finansowego, jeżeli mają istotny wpływ na ich treść.

Zasady ujmowania aktywów, zobowiązań, przychodów i kosztów

Aktywa i zobowiązania, przychody i koszty, ujmuje się w księgach rachunkowych, gdy:

- jest prawdopodobne, że wszelkie przyszłe korzyści ekonomiczne wpłyną albo zobowiązania zostaną uregulowane,
- ryzyka lub korzyści, związane ze składnikiem aktywów lub zobowiązań, zostały na NBP przeniesione,
- wartość składnika aktywów lub zobowiązania oraz przychodu lub kosztu może być określona w sposób wiarygodny.

Do wyniku finansowego roku obrotowego zalicza się wszystkie przychody oraz koszty, dotyczące danego roku obrotowego, kierując się regułami:

- niezaliczania do wyniku finansowego przychodów niezrealizowanych, z wyjątkiem przychodów z tytułu zmniejszenia rachunku rewaluacyjnego złota,
- zaliczania do wyniku finansowego na dzień bilansowy kosztów niezrealizowanych⁵⁸,
- ujmowania w aktywach lub pasywach kosztów lub przychodów, dotyczących przyszłych okresów.

Rezerwy na przyszłe zobowiązania ujmuje się w księgach rachunkowych wówczas, gdy na NBP ciąży obowiązek wynikający ze zdarzeń przeszłych lub zidentyfikowanego ryzyka, i gdy jest prawdopodobne, że wypełnienie obowiązku lub wystąpienie zidentyfikowanego ryzyka spowoduje w NBP zmniejszenie korzyści ekonomicznych, a kwotę tego obowiązku i kwotę odpowiednią, by pokryć zidentyfikowane ryzyko, można wiarygodnie oszacować.

Rezerwy na przyszłe zobowiązania, niewykorzystane z powodu ustania w całości lub części obowiązku lub ryzyka uzasadniającego ich utworzenie, rozwiązuje się i zalicza do wyniku finansowego.

Rezerwy na przyszłe zobowiązania tworzy się, aktualizuje co do wysokości i rozwiązuje na koniec okresu sprawozdawczego, nie później niż na koniec miesiąca,

⁵⁸ Wyjątkiem są koszty niezrealizowane od dłużnych papierów wartościowych, niezakwalifikowanych jako utrzymywane do terminu wymagalności, które są zaliczane do wyniku finansowego w dniu przeklasyfikowania tych papierów do zasobu dłużnych papierów wartościowych utrzymywanych do terminu wymagalności.

OPINIA NIEZALEŻNEGO BIEGŁEGO REWIDENTA ORAZ SKRÓCONE SPRAWOZDANIE FINANSOWE NBP NA DZIEŃ 31 GRUDNIA 2009 R.

z wyjątkiem rezerw na przyszłe zobowiązania wobec pracowników, które tworzy się, aktualizuje co do wysokości i rozwiązuje w dniu bilansowym.

Rezerwę na pokrycie ryzyka zmian kursu złotego do walut obcych ujmuje się w księgach rachunkowych w oszacowanej kwocie, jaka pokryłaby zidentyfikowane ryzyko zmian kursu złotego do walut obcych. Przy oszacowaniu kwoty rezerwy uwzględnia się w szczególności: wielkość zasobów walut obcych obciążonych ryzykiem zmian kursu złotego do walut obcych, ocenę ryzyka zmian kursu złotego do walut obcych, opartą na ogólnie akceptowanych i stosowanych konsekwentnie metodach szacowania ryzyka finansowego, dotychczasowy i przewidywany stan rachunku rewaluacyjnego oraz przychody i koszty niezrealizowane, powstałe w wyniku zmian kursu złotego do walut obcych. Rezerwę tworzy się, aktualizuje co do wysokości i rozwiązuje zaliczając do wyniku finansowego w dniu bilansowym. Tworzenie rezerwy nie może powodować ujemnego wyniku finansowego roku bieżącego.

Zagadnienia nieuregulowane

Zagadnienia nieuregulowane w przepisach z zakresu rachunkowości NBP rozwiązuje z uwzględnieniem obowiązujących na dzień sporządzenia sprawozdania finansowego:

- wytycznych Europejskiego Banku Centralnego z dnia 10 listopada 2006 r. w sprawie ram prawnych rachunkowości i sprawozdawczości finansowej w Europejskim Systemie Banków Centralnych, z późniejszymi zmianami,
- raportów i decyzji działającego w strukturze EBC Komitetu ds. Rachunkowości i Dochodu Pieniężnego (Accounting and Monetary Income Committee - AMICO),
- prac przygotowawczych do wytycznych EBC,
- międzynarodowych standardów rachunkowości,

mając na celu osiągnięcie rzetelności i prawidłowości sprawozdania finansowego.

15.4. Informacje o znaczących zdarzeniach, jakie nastąpiły po dniu bilansowym a nieuwzględnionych w sprawozdaniu finansowym NBP

Zmiany zasad rachunkowości w roku obrotowym 2010

Zmiany zasad rachunkowości, wprowadzone uchwałą nr 14/2009 Rady Polityki Pieniężnej z dnia 15 grudnia 2009 r. zmieniającą uchwałę w sprawie zasad rachunkowości, układu aktywów i pasywów bilansu oraz rachunku zysków i strat NBP, są związane z wdrożeniem przez NBP od dnia 1 stycznia 2010 r. nowej wersji systemu informatycznego do zarządzania rezerwami dewizowymi. Rozwiązania księgowe i techniczne zastosowane w tym systemie są efektem współpracy kilkunastu banków centralnych ESBC (w tym NBP i EBC).

W związku z tym NBP wprowadził od dnia 1 stycznia 2010 r. stosowne zmiany

OPINIA NIEZALEŻNEGO BIEGŁEGO REWIDENTA ORAZ SKRÓCONE SPRAWOZDANIE FINANSOWE NBP NA DZIEŃ 31 GRUDNIA 2009 R.

przepisów z zakresu rachunkowości, dotyczące waluty kwotowanej i wewnętrznej stopy zwrotu:

- transakcje zakupu lub sprzedaży jednej waluty obcej za inną walutę obcą będą przeliczane na walutę krajową według wartości waluty obcej kwotowanej (do 31 grudnia 2009 r. były przeliczane według wartości waluty obcej sprzedawanej), przy czym przez walutę kwotowaną rozumie się walutę, w której określana jest cena jednostki innej waluty;
- dyskonto i premia od wszystkich dłużnych papierów wartościowych zakupionych przez NBP będą rozliczane według wewnętrznej stopy zwrotu (do 31 grudnia 2009 r. metoda wewnętrznej stopy zwrotu była wymagana jedynie w odniesieniu do papierów wartościowych nieprzynoszących odsetek kuponowych o terminie wymagalności powyżej roku, w pozostałych przypadkach miała zastosowanie metoda liniowa).

15.5. Biegły rewident i sposób jego wyboru

Roczne sprawozdanie finansowe NBP sporządzone na 31 grudnia 2009 r. podlega badaniu i ocenie przez biegłego rewidenta - firmę PricewaterhouseCoopers Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie. Biegły rewident został wybrany w 2007 r. przez RPP zgodnie z art. 69 ust. 1 ustawy o NBP. Wyboru dokonano w trybie przetargu nieograniczonego, na podstawie ustawy z dnia 29 stycznia 2004 r. - Prawo zamówień publicznych (tekst jednolity Dz.U. z 2007 r. Nr 223, poz. 1655, z późn. zm.) na okres trzech lat (badanie sprawozdania finansowego za lata: 2007, 2008 i 2009).

15.6. Inne zagadnienia mające wpływ na prawidłowe zrozumienie sytuacji majątkowej i finansowej NBP

15.6.1. Nowe umowy pomiędzy Rzeczpospolitą Polską a Międzynarodowym Funduszem Walutowym

Elastyczna Linia Kredytowa

W dniu 6 maja 2009 r. Rada Dyrektorów Wykonawczych MFW zaakceptowała wniosek polskich władz o udostępnienie Elastycznej Linii Kredytowej w wysokości 13 690 000,0 tys. SDR (1 000% wartości udziałów RP w MFW). Rzeczpospolita Polska uzyskała prawociągnięć w ramach Elastycznej Linii Kredytowej przez okres jednego roku. Środki z Elastycznej Linii Kredytowej nie zostały w 2009 r. wykorzystane, jednak, zgodnie z art. 5 ust. 1a ustawy o NBP, NBP poniósł koszt jednorazowej opłaty za udostępnienie linii.

Alokacja Specjalnych Praw Ciągnięcia

W dniu 7 sierpnia 2009 r. Rada Gubernatorów MFW zaakceptowała podjętą wcześniej przez Radę Dyrektorów Wykonawczych decyzję o nowej alokacji Specjalnych Praw

OPINIA NIEZALEŻNEGO BIEGŁEGO REWIDENTA ORAZ SKRÓCONE SPRAWOZDANIE FINANSOWE NBP NA DZIEŃ 31 GRUDNIA 2009 R.

Ciągnięcia (SDR). Ogólnej alokacji między wszystkie państwa należące do MFW dokonano 28 sierpnia 2009 r., proporcjonalnie do istniejących udziałów członkowskich tych państw. Polska, w ramach alokacji ogólnej, otrzymała 1 014 853,1 tys. SDR.

Ponadto 9 września 2009 r. uruchomiona została alokacja specjalna SDR, na podstawie poprawki do statutu MFW z września 1997 r., zatwierdzonej przez Kongres USA w czerwcu 2009 r. Beneficjentami tej alokacji są kraje, które przystąpiły do MFW po 1981 r. i nie uczestniczyły w dwóch wcześniejszych alokacjach. Polska, w ramach alokacji specjalnej, otrzymała 289 786,6 tys. SDR.

15.6.2. Udział NBP w kapitale subskrybowanym EBC

Zgodnie z art. 28 Statutu Europejskiego Systemu Banków Centralnych i Europejskiego Banku Centralnego, wyłącznie krajowe banki centralne ESBC są uprawnione do subskrybowania kapitału EBC. Kapitał EBC jest subskrybowany zgodnie z kluczem określonym w art. 29 Statutu, tj. udziały krajowych banków centralnych w kapitale EBC są wyrażone procentowo i odpowiadają udziałowi poszczególnych państw członkowskich w łącznej liczbie ludności oraz łącznym produkcie krajowym brutto państw Unii Europejskiej (w równej proporcji).

Aktualizacja klucza kapitałowego dokonywana jest co pięć lat na podstawie danych przekazanych do EBC przez Komisję Europejską. Ostatnia miała miejsce 12 grudnia 2008 r., ze skutkiem od 1 stycznia 2009 r. Aktualizacja dokonywana jest także każdorazowo w związku z przystąpieniem nowego państwa do Unii Europejskiej i jego banku centralnego do ESBC.

W wyniku ostatniej aktualizacji klucza kapitałowego udział NBP w kapitale subskrybowanym EBC wzrósł z 4,8748% do 4,8954%. NBP jako bank centralny spoza strefy euro zobowiązany jest do opłacenia kwoty stanowiącej 7% jego udziału na poczet kosztów operacyjnych EBC. W dniu 2 stycznia 2009 r. NBP przekazał do EBC kwotę 83 068,61 EUR, w wyniku czego opłacony udział NBP w kapitale EBC wzrósł z 19 657 419,83 EUR do 19 740 488,44 EUR. Pozostałe 93% udziału, tj. 262 266 489,28 EUR, zostanie opłacone przez NBP w momencie przystąpienia Polski do strefy euro.

15.6.3. Fundacja Narodowego Banku Polskiego

W dniu 10 sierpnia 2009 r. została ustanowiona Fundacja Narodowego Banku Polskiego, która w dniu 31 sierpnia 2009 r. została wpisana do Krajowego Rejestru Sądowego. Fundusz założycielski Fundacji NBP wynosi 1 500,0 tys. zł, z czego na działalność gospodarczą przeznaczono 750,0 tys. zł.

15.7. Zmiany zasad rachunkowości w roku obrotowym 2009

W bilansie sporządzonym na 31 grudnia 2009 r. dokonano zmiany sposobu prezentacji pozycji dotyczących należności i zobowiązań wobec MFW. Opłacone przez NBP w walucie krajowej udziały Rzeczypospolitej Polskiej w MFW, wykazywane dotychczas w pozostałych aktywach bilansu w pozycji 10.2 „Pozostałe aktywa finansowe”, oraz zobowiązania z tytułu Rachunku nr 1, wykazywane dotychczas w pasywach bilansu w pozycji 8 „Zobowiązania wobec MFW”, obecnie ujmowane są netto w aktywach bilansu w pozycji 2.1 „Należności od nierezydentów w walutach obcych” łącznie z innymi należnościami od MFW. W pozycji 2.1 prezentowana jest więc obecnie całkowita kwota udziałów pomniejszona o zobowiązania z tytułu Rachunku nr 1. Zmiana wpłynęła na zmniejszenie sumy bilansowej o 5 447 269,3 tys. zł.

Ponadto zobowiązania z tytułu Rachunku nr 2 na wydatki administracyjne MFW, dotychczas prezentowane w pasywach bilansu w pozycji 8 „Zobowiązania wobec MFW”, obecnie prezentowane są w pozycji 5 „Zobowiązania wobec nierezydentów w walucie krajowej”. Zmiana ta nie wpłynęła na wysokość sumy bilansowej.

Zmianie uległ także sposób prezentacji kwoty należności z tytułu zapłaconych przez NBP kosztów banków zagranicznych do rozliczenia ze zleceniodawcami poleceń wypłaty za granicę. Dotychczas należności te prezentowane były w aktywach bilansu w pozycji 8 „Należności od sektora rządowego w walucie krajowej” jako „Inne należności w walucie krajowej”. Natomiast w 2009 r. prezentowane są w pozostałych aktywach bilansu w pozycji 10.5 „Inne” jako „Inne należności”. Zmiana ta nie wpłynęła na wysokość sumy bilansowej.

W związku z przeniesieniem przez KIR SA rozrachunku systemu EuroELIXIR z systemu SORBNET-EURO do systemu TARGET2-NBP i wynikającym z tej zmiany brakiem możliwości wyodrębnienia rozrachunków krajowych i transgranicznych, salda rozrachunków międzybankowych w euro, prezentowane odrębnie w pasywach bilansu w pozycji 6 „Zobowiązania wobec rezydentów w walutach obcych” (rozrachunki krajowe) i w pozycji 7 „Zobowiązania wobec nierezydentów w walutach obcych” (rozrachunki transgraniczne), obecnie prezentowane łącznie są w pozycji 10.3 „Inne” jako „Rozrachunki międzybankowe w systemie KIR”. Zmiana ta nie wpłynęła na wysokość sumy bilansowej.

Ponadto salda rachunków Agencji Rynku Rolnego, wykazywane w pasywach bilansu w pozycji 4.2 „Pozostałe zobowiązania” wobec innych rezydentów w walucie krajowej, obecnie prezentowane są w pozycji 4.1 „Zobowiązania wobec sektora rządowego”. Zmiana ta nie wpłynęła na wysokość sumy bilansowej.

15.8. Porównywalność danych

W celu zapewnienia porównywalności danych, bilans na 31 grudnia 2008 r. został przekształcony do postaci zgodnej z zasadami prezentacji obowiązującymi na 31 grudnia 2009 r.

Korekty objęły następujące pozycje bilansu:

- aktywa - pozycja 10.2 „Pozostałe aktywa finansowe” - zmniejszenie o 5 447 269,3 tys. zł,
- pasywa - pozycja 4.1 „Zobowiązania wobec sektora rządowego” - zwiększenie o 19 910,9 tys. zł,
- pasywa - pozycja 4.2 „Pozostałe zobowiązania” - zmniejszenie o 19 910,9 tys. zł,
- pasywa - pozycja 5 „Zobowiązania wobec nierezydentów w walucie krajowej” - zwiększenie o 128,3 tys. zł,
- pasywa - pozycja 7 „Zobowiązania wobec nierezydentów w walutach obcych” - zmniejszenie o 455,9 tys. zł,
- pasywa - pozycja 8 „Zobowiązania wobec MFW” - zmniejszenie o 5 447 397,6 tys. zł,
- pasywa - pozycja 10.3 „Inne” - zwiększenie o 455,9 tys. zł.

Zmiana sposobu prezentacji kwoty należności z tytułu zapłaconych przez NBP kosztów banków zagranicznych do rozliczenia ze zleceniodawcami poleceń wypłaty za granicę nie wymagała przekształcenia bilansu na 31 grudnia 2008 r., gdyż pozycja 8 aktywów bilansu wykazywała w 2008 r. stan zerowy. Również pozycja dotycząca rozrachunków międzybankowych krajowych w euro wykazywała na 31 grudnia 2008 r. stan zerowy.

Opisane powyżej zmiany ujęto w kolejnych tabelach.

OPINIA NIEZALEŻNEGO BIEGŁEGO REWIDENTA ORAZ SKRÓCONE SPRAWOZDANIE
FINANSOWE NBP NA DZIEŃ 31 GRUDNIA 2009 R.

Tabela 14. Zmiany prezentacyjne w bilansie - aktywa

Wyszczególnienie	Stan na		Zmiana	
	31.12.2008	31.12.2008		
	dane ze sprawozdania finansowego	dane porównywalne		
	w tys. zł			%
1	2	3	4=3-2	5=4/2*100
1. Złoto i należności w złocie odpowiadającym międzynarodowym standardom czystości	8 476 939,7	8 476 939,7	0,0	0,0
2. Należności od nierezydentów w walutach obcych	175 772 863,9	175 772 863,9	0,0	0,0
2.1. Należności od MFW	1 147 747,8	1 147 747,8	0,0	0,0
2.2. Rachunki w instytucjach zagranicznych, dłużne papiery wartościowe, udzielone kredyty, inne aktywa zagraniczne	174 625 116,1	174 625 116,1	0,0	0,0
3. Należności od rezydentów w walutach obcych	1 418,2	1 418,2	0,0	0,0
4. Należności od nierezydentów w walucie krajowej	0,0	0,0	0,0	-
5. Należności od krajowych pozostałych monetarnych instytucji finansowych w walucie krajowej z tytułu operacji polityki pieniężnej	17 675 387,8	17 675 387,8	0,0	0,0
6. Pozostałe należności od krajowych pozostałych monetarnych instytucji finansowych w walucie krajowej	1 481 856,0	1 481 856,0	0,0	0,0
7. Dłużne papiery wartościowe rezydentów w walucie krajowej	0,0	0,0	0,0	-
8. Należności od sektora rządowego w walucie krajowej	0,0	0,0	0,0	-
9. Pozycje w trakcie rozliczenia	0,0	0,0	0,0	-
10. Pozostałe aktywa	7 222 512,4	1 775 243,1	-5 447 269,3	-75,4
10.1. Środki trwałe i wartości niematerialne i prawne	927 125,4	927 125,4	0,0	0,0
10.2. Pozostałe aktywa finansowe	5 629 023,3	181 754,0	-5 447 269,3	-96,8
10.3. Różnice z wyceny instrumentów	333 658,0	333 658,0	0,0	0,0
10.4. Rozliczenia międzyokresowe kosztów	18 526,7	18 526,7	0,0	0,0
10.5. Inne	314 179,0	314 179,0	0,0	0,0
AKTYWA OGÓŁEM	210 630 978,0	205 183 708,7	-5 447 269,3	-2,6

**OPINIA NIEZALEŻNEGO BIEGŁEGO REWIDENTA ORAZ SKRÓCONE SPRAWOZDANIE
FINANSOWE NBP NA DZIEŃ 31 GRUDNIA 2009 R.**

Tabela 15. Zmiany prezentacyjne w bilansie - pasywa

Wyszczególnienie		Stan na		Zmiana	
		31.12.2008	31.12.2008		
		dane ze sprawozdania finansowego	dane porównywalne	w tys. zł	
1	2	3	4=3-2	5=4/2*100	
1.	Pieniądz w obiegu	102 134 706,3	102 134 706,3	0,0	0,0
2.	Zobowiązania wobec krajowych pozostałych monetarnych instytucji finansowych w walucie krajowej z tytułu operacji polityki pieniężnej	42 984 742,8	42 984 742,8	0,0	0,0
3.	Pozostałe zobowiązania wobec krajowych pozostałych monetarnych instytucji finansowych w walucie krajowej	91 511,6	91 511,6	0,0	0,0
4.	Zobowiązania wobec innych rezydentów w walucie krajowej	18 896 517,6	18 896 517,6	0,0	0,0
4.1.	Zobowiązania wobec sektora rządowego	18 856 296,9	18 876 207,8	19 910,9	0,1
4.2.	Pozostałe zobowiązania	40 220,7	20 309,8	-19 910,9	-49,5
5.	Zobowiązania wobec nierezydentów w walucie krajowej	154 412,3	154 540,6	128,3	0,1
6.	Zobowiązania wobec rezydentów w walutach obcych	9 691 526,7	9 691 526,7	0,0	0,0
7.	Zobowiązania wobec nierezydentów w walutach obcych	6 982 763,0	6 982 307,1	-455,9	0,0
8.	Zobowiązania wobec MFW	5 447 397,6	0,0	-5 447 397,6	-100,0
	Rachunek nr 1	5 447 269,3	0,0	-5 447 269,3	-100,0
	Rachunek nr 2	128,3	0,0	-128,3	-100,0
9.	Pozycje w trakcie rozliczenia	0,0	0,0	0,0	-
10.	Pozostałe pasywa	883 769,6	884 225,5	455,9	0,1
10.1.	Różnice z wyceny instrumentów pozabilansowych	144 017,9	144 017,9	0,0	0,0
10.2.	Rozliczenia międzyokresowe	228 272,6	228 272,6	0,0	0,0
10.3.	Inne	511 479,1	511 935,0	455,9	0,1
11.	Rezerwy na przyszłe zobowiązania	118 025,8	118 025,8	0,0	0,0
12.	Różnice z wyceny	31 063 882,3	31 063 882,3	0,0	0,0
13.	Fundusze i rezerwy	3 639 634,1	3 639 634,1	0,0	0,0
14.	Wynik finansowy	-11 457 911,7	-11 457 911,7	0,0	0,0
	PASYWA OGÓŁEM	210 630 978,0	205 183 708,7	-5 447 269,3	-2,6

Źródło: dane NBP.

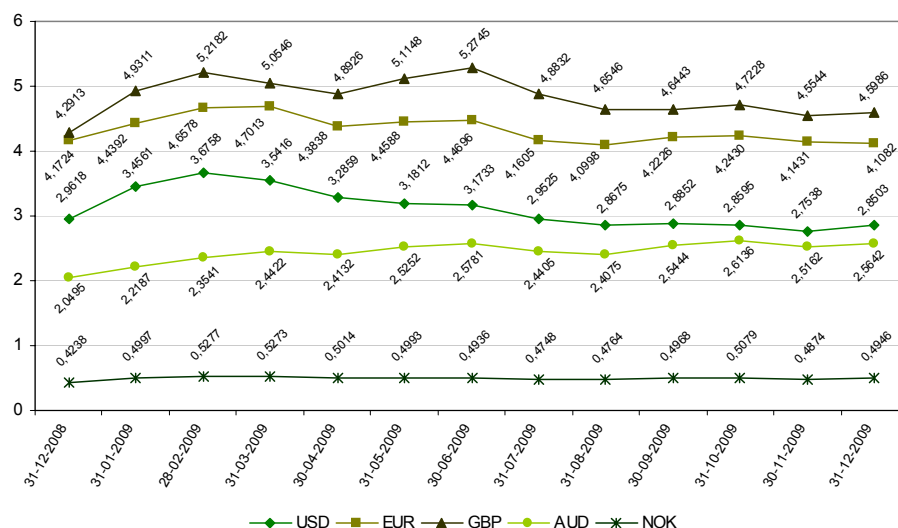
W dalszej części sprawozdania finansowego NBP sporządzonego na 31 grudnia 2009 r. analiza danych będzie dokonywana w porównaniu do wielkości za 2008 r. sprowadzonych do porównywalności.

15.9. Zmiany w pozycjach bilansu

Suma bilansowa aktywów i pasywów NBP na 31 grudnia 2009 r. wynosiła 244 024 477,7 tys. zł i zwiększyła się o 38 840 769,0 tys. zł (18,9%) w porównaniu ze stanem na 31 grudnia 2008 r., który wynosił 205 183 708,7 tys. zł. Po stronie aktywów na zwiększenie sumy bilansowej wpłynął głównie wzrost wielkości rezerw walutowych NBP, natomiast po stronie pasywów - przede wszystkim zwiększenie zobowiązań z tytułu operacji polityki pieniężnej.

Na wielkość sumy bilansowej miały również wpływ kwotowania waluty polskiej w odniesieniu do walut rezerwowych. Poniższy wykres obrazuje kształtowanie się w 2009 r. kursów średnich NBP pięciu walut obcych: USD, EUR, GBP, AUD i NOK.

Wykres 20. Kursy średnie NBP w 2009 r.



W ciągu 2009 r. w relacji do złotego dolar australijski, korona norweska i funt szterling zyskały na wartości, odpowiednio 25,1%, 16,7% i 7,2%. Natomiast dolar amerykański i euro straciły na wartości, odpowiednio 3,8% i 1,5%.

OPINIA NIEZALEŻNEGO BIEGŁEGO REWIDENTA ORAZ SKRÓCONE SPRAWOZDANIE
FINANSOWE NBP NA DZIEŃ 31 GRUDNIA 2009 R.

15.9.1 Aktywa

Tabela 16. Aktywa

Wyszczególnienie	Stan na		Zmiana	
	31.12.2008 dane porównywalne	31.12.2009	31.12.2008 - 31.12.2009	
	w tys. zł		%	
1	2	3	4=3-2	5=4/2*100
1. Złoto i należności w zlocie odpowiadającym międzynarodowym standardom czystości	8 476 939,7	10 411 718,9	1 934 779,2	22,8
2. Należności od nierezydentów w walutach obcych	175 772 863,9	216 485 462,7	40 712 598,8	23,2
2.1. Należności od MFV	1 147 747,8	7 256 617,6	6 108 869,8	532,2
2.2. Rachunki w instytucjach zagranicznych, dłużne papiery wartościowe, udzielone kredyty, inne aktywa zagraniczne	174 625 116,1	209 228 845,1	34 603 729,0	19,8
3. Należności od rezydentów w walutach obcych	1 418,2	930,9	-487,3	-34,4
4. Należności od nierezydentów w walucie krajowej	0,0	0,0	0,0	-
5. Należności od krajowych pozostałych monetarnych instytucji finansowych w walucie krajowej z tytułu operacji polityki pieniężnej	17 675 387,8	14 627 195,7	-3 048 192,1	-17,2
5.1. Podstawowe operacje refinansujące	0,0	0,0	0,0	-
5.2. Długoterminowe operacje refinansujące	0,0	0,0	0,0	-
5.3. Operacje dostrajające	15 357 645,4	14 627 195,7	-730 449,7	-4,8
5.4. Operacje strukturalne	0,0	0,0	0,0	-
5.5. Kredyty lombardowe	2 317 742,4	0,0	-2 317 742,4	-100,0
6. Pozostałe należności od krajowych pozostałych monetarnych instytucji finansowych w walucie krajowej	1 481 856,0	1 101 497,8	-380 358,2	-25,7
7. Dłużne papiery wartościowe rezydentów w walucie krajowej	0,0	0,0	0,0	-
8. Należności od sektora rządowego w walucie krajowej	0,0	0,0	0,0	-
9. Pozycje w trakcie rozliczenia	0,0	0,0	0,0	-
10. Pozostałe aktywa	1 775 243,1	1 397 671,7	-377 571,4	-21,3
10.1. Środki trwałe i wartości niematerialne i prawne	927 125,4	884 085,7	-43 039,7	-4,6
10.2. Pozostałe aktywa finansowe	181 754,0	180 032,4	-1 721,6	-0,9
10.3. Różnice z wyceny instrumentów pozabilansowych	333 658,0	485,6	-333 172,4	-99,9
10.4. Rozliczenia międzyokresowe kosztów	18 526,7	44 075,3	25 548,6	137,9
10.5. Inne	314 179,0	288 992,7	-25 186,3	-8,0
AKTYWA OGÓLEM	205 183 708,7	244 024 477,7	38 840 769,0	18,9

**OPINIA NIEZALEŻNEGO BIEGŁEGO REWIDENTA ORAZ SKRÓCONE SPRAWOZDANIE
FINANSOWE NBP NA DZIEŃ 31 GRUDNIA 2009 R.**

Udział podstawowych składników aktywów w sumie bilansowej na 31 grudnia 2008 r. i 31 grudnia 2009 r. przedstawia Tabela 17.

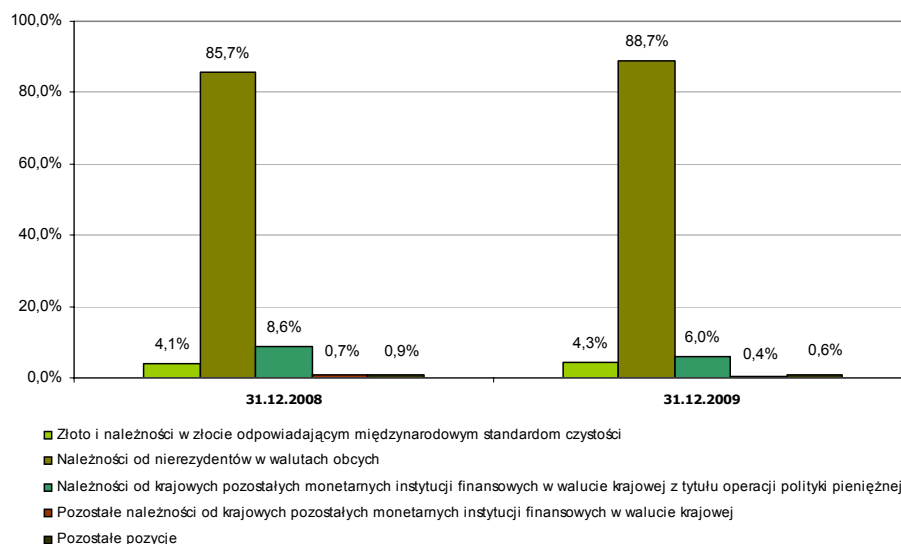
Tabela 17. Struktura aktywów

Wyszczególnienie	Stan na		Zmiana
	31.12.2008 dane porównywalne	31.12.2009	31.12.2008 - 31.12.2009
	%		pkt proc.
1	2	3	4=3-2
1. Złoto i należności w zlocie odpowiadającym międzynarodowym standardom czystości	4,1	4,3	0,2
2. Należności od nierezydentów w walutach obcych	85,7	88,7	3,0
2.1. <i>Należności od MFW</i>	0,6	3,0	2,4
2.2. <i>Rachunki w instytucjach zagranicznych, dłużne papiery wartościowe, udzielone kredyty, inne aktywa zagraniczne</i>	85,1	85,7	0,6
3. Należności od rezydentów w walutach obcych	0,0	0,0	0,0
4. Należności od nierezydentów w walucie krajowej	0,0	0,0	0,0
5. Należności od krajowych pozostałych monetarnych instytucji finansowych w walucie krajowej z tytułu operacji polityki pieniężnej	8,6	6,0	-2,6
5.1. <i>Podstawowe operacje refinansujące</i>	0,0	0,0	0,0
5.2. <i>Długoterminowe operacje refinansujące</i>	0,0	0,0	0,0
5.3. <i>Operacje dostrajające</i>	7,5	6,0	-1,5
5.4. <i>Operacje strukturalne</i>	0,0	0,0	0,0
5.5. <i>Kredyty lombardowe</i>	1,1	0,0	-1,1
6. Pozostałe należności od krajowych pozostałych monetarnych instytucji finansowych w walucie krajowej	0,7	0,4	-0,3
7. Dłużne papiery wartościowe rezydentów w walucie krajowej	0,0	0,0	0,0
8. Należności od sektora rządowego w walucie krajowej	0,0	0,0	0,0
9. Pozycje w trakcie rozliczenia	0,0	0,0	0,0
10. Pozostałe aktywa	0,9	0,6	-0,3
10.1. <i>Środki trwałe i wartości niematerialne i prawne</i>	0,4	0,4	0,0
10.2. <i>Pozostałe aktywa finansowe</i>	0,1	0,1	0,0
10.3. <i>Różnice z wyceny instrumentów pozabilansowych</i>	0,2	0,0	-0,2
10.4. <i>Rozliczenia międzyokresowe kosztów</i>	0,0	0,0	0,0
10.5. <i>Inne</i>	0,2	0,1	-0,1
AKTYWA OGÓLEM	100,0	100,0	-

OPINIA NIEZALEŻNEGO BIEGŁEGO REWIDENTA ORAZ SKRÓCONE SPRAWOZDANIE FINANSOWE NBP NA DZIEŃ 31 GRUDNIA 2009 R.

Porównanie udziału aktywów w sumie bilansowej NBP w 2008 r. i 2009 r. ilustruje Wykres 21.

Wykres 21. Udział aktywów w sumie bilansowej NBP w 2008 i 2009 r.



Zarówno na koniec 2008 r., jak i na koniec 2009 r. główny składnik aktywów stanowiły należności od nierezydentów w walutach obcych (pozycja 2). Udział tej pozycji w sumie bilansowej zwiększył się o 3,0 pkt proc., z 85,7% do 88,7%.

Zwiększenie udziału w strukturze aktywów dotyczyło także złota i należności w złocie odpowiadającym międzynarodowym standardom czystości (pozycja 1) - o 0,2 pkt proc., z 4,1% do 4,3%.

Udziały pozostałych pozycji w sumie bilansowej w 2009 r. zmniejszyły się w porównaniu z rokiem 2008:

- należności od krajowych pozostałych monetarnych instytucji finansowych w walucie krajowej z tytułu operacji polityki pieniężnej (pozycja 5) - o 2,6 pkt proc., z 8,6% do 6,0%;
- pozostałych należności od krajowych pozostałych monetarnych instytucji finansowych w walucie krajowej (pozycja 6) - o 0,3 pkt proc., z 0,7% do 0,4%;
- pozostałych aktywów (pozycja 10) - o 0,3 pkt proc., z 0,9% do 0,6%.

**OPINIA NIEZALEŻNEGO BIEGŁEGO REWIDENTA ORAZ SKRÓCONE SPRAWOZDANIE
FINANSOWE NBP NA DZIEŃ 31 GRUDNIA 2009 R.**

15.9.1.1. Złoto i należności w złocie odpowiadającym międzynarodowym standardom czystości

Tabela 18. Złoto i należności w złocie odpowiadającym międzynarodowym standardom czystości

Wyszczególnienie	Stan na		Zmiana	
	31.12.2008*	31.12.2009	31.12.2008 - 31.12.2009	
	w tys. zł			%
1	2	3	4=3-2	5=4/2*100
1. Złoto i należności w złocie odpowiadającym międzynarodowym standardom czystości	8 476 939,7	10 411 718,9	1 934 779,2	22,8

*Dane porównywalne i zgodne z danymi z zatwierzonego sprawozdania finansowego.

Na 31 grudnia 2009 r. NBP posiadał 3 308 741,109 uncji złota odpowiadającego międzynarodowym standardom czystości, przechowywanego w skarbcu oraz ulokowanego na rachunkach w bankach zagranicznych. Zmiana równowartości złotowej wynikała ze wzrostu rynkowej ceny złota.

15.9.1.2. Należności od nierezydentów w walutach obcych

Tabela 19. Należności od nierezydentów w walutach obcych

Wyszczególnienie	Stan na		Zmiana		Struktura	
	31.12.2008*	31.12.2009	31.12.2008 - 31.12.2009		31.12.2008	31.12.2009
	w tys. zł			%		6
1	2	3	4=3-2	5=4/2*100	6	7
2. Należności od nierezydentów w walutach obcych	175 772 863,9	216 485 462,7	40 712 598,8	23,2	100,0	100,0
2.1. Należności od MFW	1 147 747,8	7 256 617,6	6 108 869,8	532,2	0,7	3,4
2.2. Rachunki w instytucjach zagranicznych, dłużne papiery wartościowe, udzielone kredyty, inne aktywa zagraniczne	174 625 116,1	209 228 845,1	34 603 729,0	19,8	99,3	96,6

*Dane porównywalne i zgodne z danymi ze sprawozdania finansowego.

Pozycja obejmuje aktywa w walutach obcych, stanowiące główny składnik oficjalnych aktywów rezerwowych NBP⁵⁹. Na koniec 2009 r. stan oficjalnych aktywów rezerwowych NBP zwiększył się o równowartość 11 082,2 mln EUR (w tym równowartość 1 419,1 mln EUR z tytułu alokacji SDR, patrz rozdział „Nowe umowy pomiędzy Rzeczpospolitą Polską a Międzynarodowym Funduszem Walutowym”). Wzrost wynikał z dodatkiego

⁵⁹ Do oficjalnych aktywów NBP w walutach obcych zalicza się: transzę rezerwową w MFW, rachunki bieżące i lokaty w walutach obcych za granicą, zagraniczne papiery wartościowe, lokaty (pożyczki udzielone) w walutach obcych z otrzymanym przyrzeczeniem odkupu dłużnych papierów wartościowych, zapas walut obcych i złoto monetarne.

**OPINIA NIEZALEŻNEGO BIEGŁEGO REWIDENTA ORAZ SKRÓCONE SPRAWOZDANIE
FINANSOWE NBP NA DZIEŃ 31 GRUDNIA 2009 R.**

saldo przepływów związanych z płatnościami rozliczonymi w systemie TARGET2-NBP, dodatniego salda przepływów związanych z obsługą zadłużenia Skarbu Państwa oraz działalności inwestycyjnej NBP.

Pozycja obejmuje głównie dłużne papiery wartościowe w walutach obcych, rachunki NBP w instytucjach zagranicznych (bieżące i terminowe) oraz należności od Międzynarodowego Funduszu Walutowego.

15.9.1.3. Należności od rezydentów w walutach obcych

Tabela 20. Należności od rezydentów w walutach obcych

Wyszczególnienie	Stan na		Zmiana	
	31.12.2008*	31.12.2009	31.12.2008 - 31.12.2009	
	w tys. zł			%
1	2	3	4=3-2	5=4/2*100
3. Należności od rezydentów w walutach obcych	1 418,2	930,9	-487,3	-34,4

*Dane porównywalne i zgodne z danymi ze sprawozdania finansowego.

Pozycja obejmuje należność od KIR SA, dotyczącą pokrycia części kosztów poniesionych przez NBP w związku z uczestnictwem w systemie TARGET2.

15.9.1.4. Należności od krajowych pozostałych monetarnych instytucji finansowych w walucie krajowej z tytułu operacji polityki pieniężnej

Tabela 21. Należności od krajowych pozostałych monetarnych instytucji finansowych w walucie krajowej z tytułu operacji polityki pieniężnej

Wyszczególnienie	Stan na		Zmiana		Struktura	
	31.12.2008*	31.12.2009	31.12.2008 - 31.12.2009		31.12.2008	31.12.2009
	w tys. zł			%		
1	2	3	4=3-2	5=4/2*100	6	7
5. Należności od krajowych pozostałych monetarnych instytucji finansowych w walucie krajowej z tytułu operacji polityki pieniężnej	17 675 387,8	14 627 195,7	-3 048 192,1	-17,2	100,0	100,0
5.1. Podstawowe operacje refinansujące	0,0	0,0	0,0	-	0,0	0,0
5.2. Długoterminowe operacje refinansujące	0,0	0,0	0,0	-	0,0	0,0
5.3. Operacje dostrajające	15 357 645,4	14 627 195,7	-730 449,7	-4,8	86,9	100,0
5.4. Operacje strukturalne	0,0	0,0	0,0	-	0,0	0,0
5.5. Kredyty lombardowe	2 317 742,4	0,0	-2 317 742,4	-100,0	13,1	0,0

*Dane porównywalne i zgodne z danymi ze sprawozdania finansowego.

**OPINIA NIEZALEŻNEGO BIEGŁEGO REWIDENTA ORAZ SKRÓCONE SPRAWOZDANIE
FINANSOWE NBP NA DZIEŃ 31 GRUDNIA 2009 R.**

Pozycja obejmuje należności NBP z tytułu operacji przeprowadzanych z bankami krajowymi, związanych z polityką pieniężną. W 2009 r. były to przede wszystkim dostrajające operacje repo, doraźnie zasilające sektor bankowy w płynność, realizowane w ramach Pakietu zaufania. Operacje repo polegają na zakupie od banków w trybie przetargowym papierów wartościowych na różne okresy (w 2009 r. na 3 i 6 miesięcy). Ewidencjonowane są jako lokaty (pożyczki udzielone) w walucie krajowej z otrzymanym przyrzeczeniem odkupu dłużnych papierów wartościowych.

15.9.1.5. Pozostałe należności od krajowych pozostałych monetarnych instytucji finansowych w walucie krajowej

Tabela 22. Pozostałe należności od krajowych pozostałych monetarnych instytucji finansowych w walucie krajowej

Wyszczególnienie	Stan na		Zmiana	
	31.12.2008*	31.12.2009	31.12.2008 - 31.12.2009	
	w tys. zł		%	
1	2	3	4=3-2	5=4/2*100
6. Pozostałe należności od krajowych pozostałych monetarnych instytucji finansowych w walucie krajowej	1 481 856,0	1 101 497,8	-380 358,2	-25,7

*Dane porównywalne i zgodne z danymi ze sprawozdania finansowego.

Pozycja obejmuje należności NBP z tytułu operacji przeprowadzanych z bankami, niezwiązanych z polityką pieniężną. Najważniejszym jej składnikiem jest kredyt refinansowy udzielony na inwestycje centralne. Zmniejszenie salda wynika z kwartalnych spłat rat tego kredytu wraz z odsetkami.

15.9.1.6. Pozostałe aktywa

Tabela 23. Pozostałe aktywa

Wyszczególnienie	Stan na			Zmiana		Struktura	
	31.12.2008		31.12.2009	31.12.2008 - 31.12.2009		31.12. 2008	31.12. 2009
	dane ze sprawozdania finansowego	dane porównywalne		w tys. zł		%	
1	2	3	4	5=4-3	6=5/3*100	7	8
10. Pozostałe aktywa	7 222 512,4	1 775 243,1	1 397 671,7	-377 571,4	-21,3	100,0	100,0
10.1. Środki trwałe i wartości niematerialne i prawne	927 125,4	927 125,4	884 085,7	-43 039,7	-4,6	52,2	63,3
10.2. Pozostałe aktywa finansowe	5 629 023,3	181 754,0	180 032,4	-1 721,6	-0,9	10,2	12,9
10.3. Różnice z wyceny instrumentów pozabilansowych	333 658,0	333 658,0	485,6	-333 172,4	-99,9	18,8	0,0
10.4. Rozliczenia międzyokresowe kosztów	18 526,7	18 526,7	44 075,3	25 548,6	137,9	1,1	3,1
10.5. Inne	314 179,0	314 179,0	288 992,7	-25 186,3	-8,0	17,7	20,7

**OPINIA NIEZALEŻNEGO BIEGŁEGO REWIDENTA ORAZ SKRÓCONE SPRAWOZDANIE
FINANSOWE NBP NA DZIEŃ 31 GRUDNIA 2009 R.**

Głównym składnikiem omawianej pozycji są posiadane przez NBP środki trwałe i wartości niematerialne i prawne. Ważnym składnikiem pozostałych aktywów są też akcje i udziały NBP w podmiotach krajowych i zagranicznych. W 2008 r. obejmowały one również udział Rzeczypospolitej Polskiej w Międzynarodowym Funduszu Walutowym wniesiony w walucie krajowej (patrz rozdział „Zmiany zasad rachunkowości w roku obrotowym 2009”). Ponadto pozycja obejmuje czynne rozliczenia międzyokresowe kosztów, różnice z wyceny instrumentów pozabilansowych oraz inne, w ramach których najważniejsze to należności z operacji bankowych i metale szlachetne.

15.9.2. Pasywa

Tabela 24. Pasywa

Wyszczególnienie	Stan na		Zmiana	
	31.12.2008 dane porównywalne	31.12.2009	31.12.2008 - 31.12.2009	
	w tys. zł			%
1	2	3	4=3-2	5=4/2*100
1. Pieniądz w obiegu	102 134 706,3	100 344 808,8	-1 789 897,5	-1,8
2. Zobowiązania wobec krajowych pozostałych monetarnych instytucji finansowych w walucie krajowej z tytułu operacji polityki pieniężnej	42 984 742,8	78 536 967,1	35 552 224,3	82,7
2.1. Rachunki bieżące (w tym rachunki rezerw obowiązkowych)	24 075 231,9	36 223 474,3	12 148 242,4	50,5
2.2. Depozyty na koniec dnia	501 048,0	1 329 072,8	828 024,8	165,3
2.3. Depozyty o stałym oprocentowaniu	0,0	0,0	0,0	-
2.4. Inne operacje polityki pieniężnej	18 408 462,9	40 984 420,0	22 575 957,1	122,6
3. Pozostałe zobowiązania wobec krajowych pozostałych monetarnych instytucji finansowych w walucie krajowej	91 511,6	57 511,2	-34 000,4	-37,2
4. Zobowiązania wobec innych rezydentów w walucie krajowej	18 896 517,6	11 131 978,4	-7 764 539,2	-41,1
4.1. Zobowiązania wobec sektora rządowego	18 876 207,8	11 114 582,7	-7 761 625,1	-41,1
4.2. Pozostałe zobowiązania	20 309,8	17 395,7	-2 914,1	-14,3
5. Zobowiązania wobec nierezydentów w walucie krajowej	154 540,6	1 335 084,6	1 180 544,0	763,9
6. Zobowiązania wobec rezydentów w walutach obcych	9 691 526,7	13 400 160,5	3 708 633,8	38,3
7. Zobowiązania wobec nierezydentów w walutach obcych	6 982 307,1	8 145 431,9	1 163 124,8	16,7
8. Zobowiązania wobec MFW	0,0	5 841 288,9	5 841 288,9	-
9. Pozycje w trakcie rozliczenia	0,0	0,0	0,0	-
10. Pozostałe pasywa	884 225,5	303 421,9	-580 803,6	-65,7
10.1. Różnice z wyceny instrumentów pozabilansowych	144 017,9	518,2	-143 499,7	-99,6
10.2. Rozliczenia międzyokresowe	228 272,6	218 237,9	-10 034,7	-4,4
10.3. Inne	511 935,0	84 665,8	-427 269,2	-83,5
11. Rezerwy na przyszłe zobowiązania	118 025,8	112 545,1	-5 480,7	-4,6
12. Różnice z wyceny	31 063 882,3	14 215 672,2	-16 848 210,1	-54,2
12.1. Rachunek rewaluacyjny	1 618 039,8	1 618 023,2	-16,6	0,0
12.2. Różnice z wyceny kursowej	22 980 583,5	10 840 211,6	-12 140 371,9	-52,8

**OPINIA NIEZALEŻNEGO BIEGŁEGO REWIDENTA ORAZ SKRÓCONE SPRAWOZDANIE
FINANSOWE NBP NA DZIEŃ 31 GRUDNIA 2009 R.**

aktywów, zobowiązań i instrumentów pozabilansowych w walutach obcych				
12.3. Różnice z wyceny cenowej aktywów i pasywów	6 465 259,0	1 757 437,4	-4 707 821,6	-72,8
13. Fundusze i rezerwy	3 639 634,1	17 891 964,4	14 252 330,3	391,6
13.1. Fundusz statutowy	1 500 000,0	1 500 000,0	0,0	0,0
13.2. Fundusz rezerwowy	0,0	0,0	0,0	-
13.3. Rezerwy	2 139 634,1	16 391 964,4	14 252 330,3	666,1
14. Wynik finansowy	-11 457 911,7	-7 292 357,3	4 165 554,4	-36,4
14.1. Wynik finansowy roku bieżącego	0,0	4 165 554,4	4 165 554,4	-
14.2. Strata z lat ubiegłych	-11 457 911,7	-11 457 911,7	0,0	0,0
PASYWA OGÓLEM	205 183 708,7	244 024 477,4	38 840 760,0	18,9

Udział podstawowych składników pasywów w sumie bilansowej na 31 grudnia 2008 r. i 31 grudnia 2009 r. przedstawia Tabela 25.

Tabela 25. Struktura pasywów

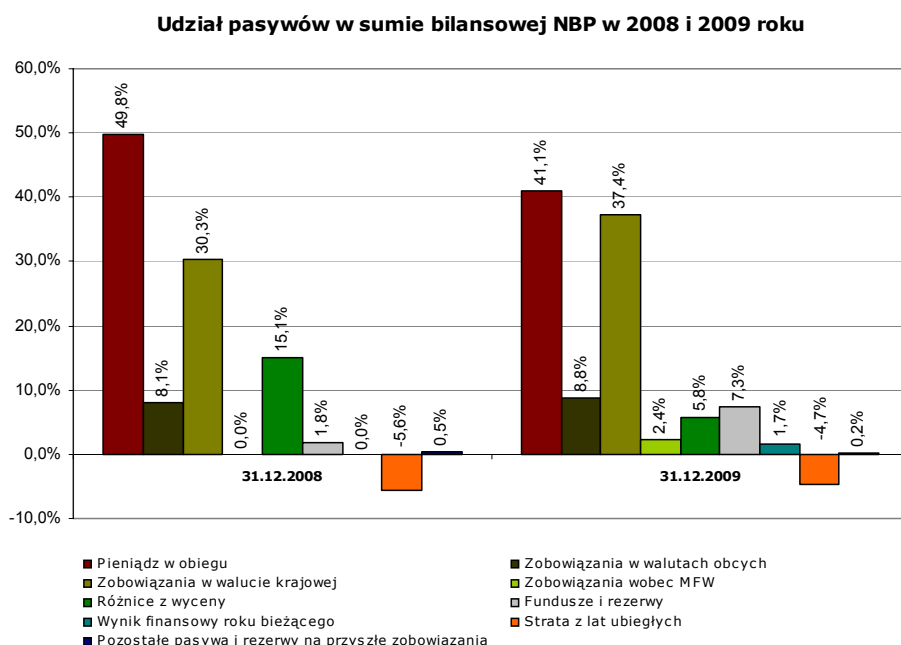
Wyszczególnienie	Stan na		Zmiana
	31.12.2008 dane porównywalne	31.12.2009	31.12.2008 - 31.12.2009
	%		pkt proc
1	2	3	4=3-2
1. Pieniądz w obiegu	49,8	41,1	-8,7
2. Zobowiązania wobec krajowych pozostałych monetarnych instytucji finansowych w walucie krajowej z tytułu operacji polityki pieniężnej	20,9	32,2	11,3
2.1. Rachunki bieżące (w tym rachunki rezerw obowiązkowych)	11,7	14,8	3,1
2.2. Depozyty na koniec dnia	0,2	0,6	0,4
2.3. Depozyty o stałym oprocentowaniu	0,0	0,0	0,0
2.4. Inne operacje polityki pieniężnej	9,0	16,8	7,8
3. Pozostałe zobowiązania wobec krajowych pozostałych monetarnych instytucji finansowych w walucie krajowej	0,1	0,0	-0,1
4. Zobowiązania wobec innych rezydentów w walucie krajowej	9,2	4,6	-4,6
4.1. Zobowiązania wobec sektora rządowego	9,2	4,6	-4,6
4.2. Pozostałe zobowiązania	0,0	0,0	0,0
5. Zobowiązania wobec nierezydentów w walucie krajowej	0,1	0,6	0,5
6. Zobowiązania wobec rezydentów w walutach obcych	4,7	5,5	0,8
7. Zobowiązania wobec nierezydentów w walutach obcych	3,4	3,3	-0,1
8. Zobowiązania wobec MFW	0,0	2,4	2,4
9. Pozycje w trakcie rozliczenia	0,0	0,0	0,0
10. Pozostałe pasywa	0,4	0,1	-0,3
10.1. Różnice z wyceny instrumentów pozabilansowych	0,1	0,0	-0,1
10.2. Rozliczenia międzyokresowe	0,1	0,1	0,0
10.3. Inne	0,2	0,0	-0,2
11. Rezerwy na przyszłe zobowiązania	0,1	0,1	0,0
12. Różnice z wyceny	15,1	5,8	-9,3
12.1. Rachunek rewaluacyjny	0,8	0,7	-0,1
12.2. Różnice z wyceny kursowej aktywów,	11,2	4,4	-6,8

**OPINIA NIEZALEŻNEGO BIEGŁEGO REWIDENTA ORAZ SKRÓCONE SPRAWOZDANIE
FINANSOWE NBP NA DZIEŃ 31 GRUDNIA 2009 R.**

zobowiązań i instrumentów pozabilansowych w walutach obcych			
12.3. Różnice z wyceny cenowej aktywów i pasywów	3,1	0,7	-2,4
13. Fundusze i rezerwy	1,8	7,3	5,5
13.1. Fundusz statutowy	0,7	0,6	-0,1
13.2. Fundusz rezerwowy	0,0	0,0	0,0
13.3. Rezerwy	1,1	6,7	5,6
14. Wynik finansowy	-5,6	-3,0	2,6
14.1. Wynik finansowy roku bieżącego	0,0	1,7	1,7
14.2. Strata z lat ubiegłych	-5,6	-4,7	0,9
PASYWA OGÓLEM	100,0	100,0	-

Porównanie udziału pasywów w sumie bilansowej NBP w 2008 r. i 2009 r. ilustruje Wykres 22.

Wykres 22. Udział pasywów w sumie bilansowej NBP w 2008 i 2009 r.



Zarówno na koniec 2008 r., jak i na koniec 2009 r. największą pozycję pasywów stanowi „Pieniądz w obiegu”.

Zwiększenie udziału w strukturze pasywów dotyczyło następujących pozycji:

- zobowiązania wobec krajowych pozostałych monetarnych instytucji finansowych w walucie krajowej z tytułu operacji polityki pieniężnej (pozycja 2) - o 11,3 pkt proc., z 20,9% do 32,2%,
- fundusze i rezerwy (pozycja 13) - o 5,5 pkt proc., z 1,8% do 7,3%,
- wynik finansowy (pozycja 14) - o 2,6 pkt proc., z -5,6% do -3,0% (w 2009 r. NBP

**OPINIA NIEZALEŻNEGO BIEGŁEGO REWIDENTA ORAZ SKRÓCONE SPRAWOZDANIE
FINANSOWE NBP NA DZIEŃ 31 GRUDNIA 2009 R.**

osiągnął zysk),

- zobowiązania wobec MFW (pozycja 8) - o 2,4 pkt proc., z 0,0% do 2,4%,
- zobowiązania wobec rezydentów w walutach obcych (pozycja 6) - o 0,8 pkt proc., z 4,7% do 5,5%,
- zobowiązania wobec nierezydentów w walucie krajowej (pozycja 5) - o 0,5 pkt proc., z 0,1% do 0,6%.

Udziały pozostałych pozycji w sumie bilansowej w 2009 r. zmniejszyły się w porównaniu z rokiem 2008:

- różnice z wyceny (pozycja 12) - o 9,3 pkt proc., z 15,1% do 5,8%,
- pieniądź w obiegu (pozycja 1) - o 8,7 pkt proc., z 49,8% do 41,1%,
- zobowiązania wobec innych rezydentów w walucie krajowej (pozycja 4) - o 4,6 pkt proc., z 9,2% do 4,6%,
- pozostałe pasywa (pozycja 10) - o 0,3 pkt proc., z 0,4% do 0,1%,
- zobowiązania wobec nierezydentów w walutach obcych (pozycja 7) - o 0,1 pkt proc., z 3,4% do 3,3%,
- pozostałe zobowiązania wobec krajowych pozostałych monetarnych instytucji finansowych w walucie krajowej - o 0,1 pkt proc., z 0,1% do 0,0%.

15.9.2.1. Pieniądź w obiegu

Tabela 26. Pieniądź w obiegu

Wyszczególnienie	Stan na		Zmiana	
	31.12.2008*	31.12.2009	31.12.2008 - 31.12.2009	%
1	2	3	4=3-2	5=4/2*100
w tys. zł				
1. Pieniądź w obiegu**	102 134 706,3	100 344 808,8	-1 789 897,5	-1,8

*Dane porównywalne i zgodne z danymi ze sprawozdania finansowego.

**Zgodnie z § 10 ust. 1 pkt 1 uchwały nr 16/2003 wartość pieniądza w obiegu stanowi wartość nominalną wyemitowanych banknotów i monet, pomniejszona o wartość nominalną banknotów i monet, znajdujących się w kasach i skarbcach NBP, złożonych do depozytu w skarbcach innych banków oraz o wartość nominalną banknotów i monet, które zostały wycofane z obiegu z uwagi na stopień ich zużycia.

Stan pieniądza w obiegu na 31 grudnia 2009 r. wyniósł 100 344 808,8 tys. zł i w porównaniu z końcem 2008 r. zmniejszył się o 1 789 897,5 tys. zł (1,8%). Średni poziom pieniądza w obiegu w ciągu 2009 r. wyniósł 100 672 978,5 tys. zł.

**OPINIA NIEZALEŻNEGO BIEGŁEGO REWIDENTA ORAZ SKRÓCONE SPRAWOZDANIE
FINANSOWE NBP NA DZIEŃ 31 GRUDNIA 2009 R.**

15.9.2.2. Zobowiązania wobec krajowych pozostałych monetarnych instytucji finansowych w walucie krajowej z tytułu operacji polityki pieniężnej

Tabela 27. Zobowiązania wobec krajowych pozostałych monetarnych instytucji finansowych w walucie krajowej z tytułu operacji polityki pieniężnej

Wyszczególnienie	Stan na		Zmiana		Struktura	
	31.12.2008*	31.12.2009	31.12.2008 - 31.12.2009		31.12.2008	31.12.2009
	w tys. zł				%	
1	2	3	4=3-2	5=4/2*100	6	7
2. Zobowiązania wobec krajowych pozostałych monetarnych instytucji finansowych w walucie krajowej z tytułu operacji polityki pieniężnej	42 984 742,8	78 536 967,1	35 552 224,3	82,7	100,0	100,0
2.1 Rachunki bieżące (w tym rachunki rezerw obowiązkowych)	24 075 231,9	36 223 474,3	12 148 242,4	50,5	56,0	46,1
2.2. Depozyty na koniec dnia	501 048,0	1 329 072,8	828 024,8	165,3	1,2	1,7
2.3. Depozyty o stałym oprocentowaniu	0,0	0,0	0,0	-	0,0	0,0
2.4. Inne operacje polityki pieniężnej	18 408 462,9	40 984 420,0	22 575 957,1	122,6	42,8	52,2

*Dane porównywalne i zgodne z danymi ze sprawozdania finansowego.

Pozycja obejmuje głównie zobowiązania z tytułu innych operacji polityki pieniężnej oraz salda rachunków bieżących banków krajowych (w tym na rachunkach rezerw obowiązkowych). W 2009 r. głównym instrumentem wykorzystywanym w celu kształtowania rynkowych stóp procentowych były operacje otwartego rynku w postaci emisji bonów pieniężnych NBP. Przeprowadzono też operację strukturalną polegającą na przedterminowym wykupie obligacji NBP.

15.9.2.3. Pozostałe zobowiązania wobec krajowych pozostałych monetarnych instytucji finansowych w walucie krajowej

Tabela 28. Pozostałe zobowiązania wobec krajowych pozostałych monetarnych instytucji finansowych w walucie krajowej

Wyszczególnienie	Stan na		Zmiana	
	31.12.2008*	31.12.2009	31.12.2008 - 31.12.2009	
	w tys. zł			%
1	2	3	4=3-2	5=4/2*100
3. Pozostałe zobowiązania wobec krajowych pozostałych monetarnych instytucji finansowych w walucie krajowej	91 511,6	57 511,2	-34 000,4	-37,2

*Dane porównywalne i zgodne z danymi ze sprawozdania finansowego.

Pozycję stanowi głównie stan rozrachunków w krajowym systemie płatniczym KIR, który wynika z nierozliczonych przez KIR SA w dniu 31 grudnia 2009 r. zleceń płatniczych klientów NBP.

**OPINIA NIEZALEŻNEGO BIEGŁEGO REWIDENTA ORAZ SKRÓCONE SPRAWOZDANIE
FINANSOWE NBP NA DZIEŃ 31 GRUDNIA 2009 R.**

15.9.2.4. Zobowiązania wobec innych rezydentów w walucie krajowej

Tabela 29. Zobowiązania wobec innych rezydentów w walucie krajowej

Wyszczególnienie	Stan na			Zmiana 31.12.2008 - 31.12.2009		Struktura	
	31.12.2008		31.12.2009			31.12. 2008	31.12. 2009
	dane ze sprawozdania finansowego	dane porównywalne		w tys. zł			
1	2	3	4	5=4-3	6=5/3*100	7	8
4. Zobowiązania wobec innych rezydentów w walucie krajowej	18 896 517,6	18 896 517,6	11 131 978,4	-7 764 539,2	-41,1	100,0	100,0
4.1. Zobowiązania wobec sektora rządowego	18 856 296,9	18 876 207,8	11 114 582,7	-7 761 625,1	-41,1	99,9	99,8
4.2. Pozostałe zobowiązania	40 220,7	20 309,8	17 395,7	-2 914,1	-14,3	0,1	0,2

Na pozycję składają się przede wszystkim zobowiązania wobec sektora rządowego, tj. instytucji rządowych i samorządowych (w tym państwowych funduszy celowych i funduszy ubezpieczeń społecznych). Zobowiązania te obejmują głównie rachunki bieżące, pomocnicze oraz rachunki lokat terminowych w walucie krajowej prowadzone przez NBP. W analizowanym okresie nastąpił spadek omawianej pozycji wynikający ze zmniejszenia środków na rachunkach bieżących budżetu państwa i Funduszu Pracy.

W 2009 r. zmienił się sposób prezentacji salda rachunków Agencji Rynku Rolnego dotychczas prezentowanych w pozycji 4.2. „Pozostałe zobowiązania”. Obecnie salda te prezentowane są w pozycji 4.1. „Zobowiązania wobec sektora rządowego” (patrz rozdział „Zmiany zasad rachunkowości w roku obrotowym 2009”).

15.9.2.5. Zobowiązania wobec nierezydentów w walucie krajowej

Tabela 30. Zobowiązania wobec nierezydentów w walucie krajowej

Wyszczególnienie	Stan na			Zmiana 31.12.2008 - 31.12.2009	
	31.12.2008		31.12.2009		
	dane ze sprawozdania finansowego	dane porównywalne		w tys. zł	
1	2	3	4	5=4-3	6=5/3*100
5. Zobowiązania wobec nierezydentów w walucie krajowej	154 412,3	154 540,6	1 335 084,6	1 180 544,0	763,9

Pozycja obejmuje głównie środki na rachunkach bieżących Komisji Europejskiej oraz Grupy Banku Światowego. Przyczyną zwiększenia zobowiązań wobec nierezydentów w walucie krajowej w omawianym okresie był głównie wzrost środków pieniężnych na rachunku bieżącym Komisji Europejskiej.

**OPINIA NIEZALEŻNEGO BIEGŁEGO REWIDENTA ORAZ SKRÓCONE SPRAWOZDANIE
FINANSOWE NBP NA DZIEŃ 31 GRUDNIA 2009 R.**

15.9.2.6. Zobowiązania wobec rezydentów w walutach obcych

Tabela 31. Zobowiązania wobec rezydentów w walutach obcych

Wyszczególnienie	Stan na		Zmiana	
	31.12.2008*	31.12.2009	31.12.2008 - 31.12.2009	
	w tys. zł			%
1	2	3	4=3-2	5=4/2*100
6. Zobowiązania wobec rezydentów w walutach obcych	9 691 526,7	13 400 160,5	3 708 633,8	38,3

*Dane porównywalne i zgodne z danymi ze sprawozdania finansowego.

Pozycja dotyczy głównie środków pieniężnych zgromadzonych na rachunkach bieżących w walutach obcych jednostek sektora rządowego. Wzrost omawianej pozycji w analizowanym okresie wynikał głównie ze zwiększenia środków na rachunkach bieżących MF.

15.9.2.7. Zobowiązania wobec nierezydentów w walutach obcych

Tabela 32. Zobowiązania wobec nierezydentów w walutach obcych

Wyszczególnienie	Stan na			Zmiana	
	31.12.2008		31.12.2009	31.12.2008 - 31.12.2009	
	dane ze sprawozdania finansowego	dane porównywalne			
w tys. zł					
1	2	3	4	5=4-3	6=5/3*100
7. Zobowiązania wobec nierezydentów w walutach obcych	6 982 763,0	6 982 307,1	8 145 431,9	1 163 124,8	16,7

Głównym składnikiem zobowiązań wobec nierezydentów w walutach obcych są lokaty terminowe w walutach obcych z udzielonym przyrzeczeniem odkupu dłużnych papierów wartościowych zawierane z zagranicznymi instytucjami kredytowymi.

W 2009 r. zmienił się sposób prezentacji salda rozrachunków międzybankowych transgranicznych w euro, dotychczas prezentowanych w pozycji 7 (patrz rozdział „Zmiany zasad rachunkowości w roku obrotowym 2009”). Obecnie saldo to prezentowane jest wraz z rozrachunkami międzybankowymi krajowymi w pozycji pasywów 10.3. „Inne”.

15.9.2.8. Zobowiązania wobec MFW

Tabela 33. Zobowiązania wobec MFW

Wyszczególnienie	Stan na			Zmiana	
	31.12.2008		31.12.2009	31.12.2008 - 31.12.2009	
	dane ze sprawozdania finansowego	dane porównywalne			
w tys. zł					
1	2	3	4	5=4-3	6=5/3*100
8. Zobowiązania wobec MFW	5 447 397,6	0,0	5 841 288,9	5 841 288,9	-

OPINIA NIEZALEŻNEGO BIEGŁEGO REWIDENTA ORAZ SKRÓCONE SPRAWOZDANIE FINANSOWE NBP NA DZIEŃ 31 GRUDNIA 2009 R.

W 2009 r. zmienił się sposób prezentacji zobowiązań wobec MFW (patrz rozdział „Zmiany zasad rachunkowości w roku obrotowym 2009”). Obecnie pozycja obejmuje jedynie zobowiązania z tytułu alokacji SDR (patrz rozdział „Nowe umowy pomiędzy Rzeczpospolitą Polską a Międzynarodowym Funduszem Walutowym”).

15.9.2.9. Pozostałe pasywa

Tabela 34. Pozostałe pasywa

Wyszczególnienie	Stan na			Zmiana 31.12.2008 - 31.12.2009	Struktura		
	31.12.2008		31.12.2009		31.12.2008		31.12.2009
	dane ze sprawozdania finansowego	dane porównywalne			%		
1	w tys. zł						
	2	3	4	5=4-3	6=5/3*100	7	8
10. Pozostałe pasywa	883 769,6	884 225,5	303 421,9	-580 803,6	-65,7	100,0	100,0
10.1. Różnice z wyceny instrumentów pozabilansowych	144 017,9	144 017,9	518,2	-143 499,7	-99,6	16,3	0,2
10.2. Rozliczenia międzyokresowe	228 272,6	228 272,6	218 237,9	-10 034,7	-4,4	25,8	72,2
10.3. Inne	511 479,1	511 935,0	84 665,8	-427 269,2	-83,5	57,9	27,6

Pozycja obejmuje głównie bierne rozliczenia międzyokresowe kosztów i rozliczenia międzyokresowe przychodów, ujęte w pozycji 10.2., oraz zobowiązania z operacji bankowych i fundusze specjalne, ujęte w pozycji 10.3.

Zmniejszenie pozostałych pasywów wynika przede wszystkim ze spadku salda wyrównania do średniego kosztu zasobu instrumentów pozabilansowych, stanowiącego główny składnik pozycji „Inne” na koniec 2008 r.

W 2009 r. zmienił się sposób prezentacji sald rozrachunków międzybankowych w euro, ujmowanych obecnie w pozycji 10.3. „Inne”, a wcześniej prezentowanych w innych pozycjach pasywów (patrz rozdział „Zmiany zasad rachunkowości w roku obrotowym 2009”).

15.9.2.10. Rezerwy na przyszłe zobowiązania

Tabela 35. Rezerwy na przyszłe zobowiązania

Wyszczególnienie	Stan na		Zmiana	
	31.12.2008*	31.12.2009	31.12.2008 - 31.12.2009	
	w tys. zł		%	
1	2	3	4=3-2	5=4/2*100
11. Rezerwy na przyszłe zobowiązania	118 025,8	112 545,1	-5 480,7	-4,6

*Dane porównywalne i zgodne z danymi ze sprawozdania finansowego.

Głównym składnikiem omawianej pozycji pasywów są rezerwy na przyszłe zobowiązania wobec pracowników, obejmujące ustawowe i dodatkowe odprawy pieniężne i rekompensaty wypłacane z powodu rozwiązania stosunku pracy z przyczyn nie dotyczących pracowników, odprawy emerytalne, rentowe, nagrody jubileuszowe oraz rezerwy z tytułu niewykorzystanych urlopów wypoczynkowych. Jej zmniejszenie

**OPINIA NIEZALEŻNEGO BIEGŁEGO REWIDENTA ORAZ SKRÓCONE SPRAWOZDANIE
FINANSOWE NBP NA DZIEŃ 31 GRUDNIA 2009 R.**

w 2009 r. wynika głównie z wykorzystania i rozwiązania rezerw z tytułu Programu Wsparcia Pracowników w związku z reorganizacją oddziałów okręgowych NBP.

15.9.2.11. Różnice z wyceny

Tabela 36. Różnice z wyceny

Wyszczególnienie	Stan na		Zmiana		
	31.12.2008*	31.12.2009	31.12.2008 - 31.12.2009		
	w tys. zł				%
1	2	3	4=3-2	5=4/2*100	
12. Różnice z wyceny	31 063 882,3	14 215 672,2	-16 848 210,1	-54,2	

*Dane porównywalne i zgodne z danymi ze sprawozdania finansowego.

Głównym składnikiem powyższej pozycji są dodatnie różnice z wyceny kursowej aktywów, zobowiązań i instrumentów pozabilansowych w walutach obcych oraz dodatnie różnice z wyceny cenowej dłużnych papierów wartościowych. Ponadto pozycja obejmuje rachunek rewaluacyjny złota. Zmniejszenie tej pozycji wynikało głównie z aprecjacji złotego w stosunku do dolara amerykańskiego i euro (liczonej rok do roku).

15.9.2.12. Fundusze i rezerwy

Tabela 37. Fundusze i rezerwy

Wyszczególnienie	Stan na		Zmiana		
	31.12.2008*	31.12.2009	31.12.2008 - 31.12.2009		
	w tys. zł				%
1	2	3	4=3-2	5=4/2*100	
13. Fundusze i rezerwy	3 639 634,1	17 891 964,4	14 252 330,3	391,6	

*Dane porównywalne i zgodne z danymi ze sprawozdania finansowego.

Pozycja obejmuje fundusz statutowy oraz rezerwę na pokrycie ryzyka zmian kursu złotego do walut obcych, utworzoną zgodnie z uchwałą nr 9/2006 Rady Polityki Pieniężnej z dnia 19 grudnia 2006 r. w sprawie zasad tworzenia i rozwiązywania rezerwy na pokrycie ryzyka zmian kursu złotego do walut obcych w Narodowym Banku Polskim. Wzrost omawianej pozycji w analizowanym okresie wynikał z aktualizacji wysokości rezerwy w kwocie 14 252 330,3 tys. zł.

15.9.2.13. Wynik finansowy

Tabela 38. Wynik finansowy

Wyszczególnienie	Stan na		Zmiana		Struktura	
	31.12.2008*	31.12.2009	31.12.2008 - 31.12.2009		31.12.2008	31.12.2009
	w tys. zł				%	
1	2	3	4=3-2	5=4/2*100	6	7
14. Wynik finansowy	-11 457 911,7	-7 292 357,3	4 165 554,4	-36,4	100,0	100,0
14.1. Wynik finansowy roku bieżącego	0,0	4 165 554,4	4 165 554,4	-	0,0	-57,1
14.2. Strata z lat ubiegłych	-11 457 911,7	-11 457 911,7	0,0	0,0	100,0	157,1

*Dane porównywalne i zgodne z danymi ze sprawozdania finansowego.

**OPINIA NIEZALEŻNEGO BIEGŁEGO REWIDENTA ORAZ SKRÓCONE SPRAWOZDANIE
FINANSOWE NBP NA DZIEŃ 31 GRUDNIA 2009 R.**

Na pozycję składa się niepokryta strata z lat ubiegłych w wysokości 11 457 911,7 tys. zł oraz wynik finansowy roku bieżącego w kwocie 4 165 554,4 tys. zł.

15.9.3. Pozycje pozabilansowe

Najważniejszym składnikiem pozycji pozabilansowych są należności i zobowiązania, w walutach obcych i w walucie krajowej, wynikające z transakcji bieżących i transakcji terminowych.

Tabela 39. Pozycje pozabilansowe - należności i zobowiązania wynikające z transakcji bieżących i transakcji terminowych

Wyszczególnienie	Stan na		Zmiana	
	31.12.2008	31.12.2009	31.12.2008 - 31.12.2009	
	w tys. zł		%	
1	2	3	4=3-2	5=4/2*100
Pozycje pozabilansowe				
Należności i zobowiązania wynikające z transakcji bieżących i transakcji terminowych				
1. Należności w walutach obcych wynikające z transakcji bieżących i transakcji terminowych	4 501 023,6	45 268,0	-4 455 755,6	-99,0
2. Zobowiązania w walutach obcych wynikające z transakcji bieżących i transakcji terminowych	2 363 577,2	44 122,9	-2 319 454,3	-98,1
3. Należności w walucie krajowej wynikające z transakcji bieżących i transakcji terminowych	351 642,5	0,0	-351 642,5	-100,0
4. Zobowiązania w walucie krajowej wynikające z transakcji bieżących i transakcji terminowych	2 489 088,9	1 145,1	-2 487 943,8	-99,9

Spadek wartości poszczególnych pozycji wynika z ograniczenia wolumenu transakcji wymiany walut (swap) zawieranych z bankami. Salda z końca 2009 r. dotyczą wyłącznie transakcji bieżących.

Ponadto w ewidencji pozabilansowej ujmowana jest wartość otrzymanych przez NBP zabezpieczeń finansowych i gwarancyjnych (na 31 grudnia 2009 r. nie wystąpiły pozycje pozabilansowe dotyczące zabezpieczeń udzielonych), kwota dochodzonych przez NBP należności warunkowych oraz przyjęte do inkasa wartości dewizowe.

Tabela 40. Pozostałe pozycje w ewidencji pozabilansowej

Wyszczególnienie	Stan na		Zmiana	
	31.12.2008	31.12.2009	31.12.2008 - 31.12.2009	
	w tys. zł		%	
1	2	3	4=3-2	5=4/2*100
Pozostałe pozycje w ewidencji pozabilansowej				
1. Zabezpieczenia finansowe	7 058,0	0,0	-7 058,0	-100,0
2. Zabezpieczenia gwarancyjne	16 271,5	15 785,6	-485,9	-3,0
3. Należności warunkowe	269,0	269,0	0,0	0,0
4. Wartości dewizowe przyjęte do inkasa	6,5	0,3	-6,2	-95,4

Odsetki od Banku Handlowo-Kredytowego SA w likwidacji naliczone po dniu postawienia banku w stan likwidacji (od dnia 1 kwietnia 1992 r.) wynoszą 1 183 103,7

**OPINIA NIEZALEŻNEGO BIEGŁEGO REWIDENTA ORAZ SKRÓCONE SPRAWOZDANIE
FINANSOWE NBP NA DZIEŃ 31 GRUDNIA 2009 R.**

tys. zł i ich stan nie zmienił się w porównaniu z poprzednim okresem sprawozdawczym.

15.10. Zmiany w pozycjach rachunku zysków i strat NBP

Tabela 41. Rachunek zysków i strat w latach 2008-2009

Wyszczególnienie	Dane za rok		Zmiana	
	2008	2009		
	w tys. zł		%	
1	2	3	4=3-2	5=4/2*100
Wynik finansowy	0,0	4 165 554,4	4 165 554,4	-
1. Wynik z tytułu odsetek, dyskonta i premii	3 136 277,6	2 989 740,8	-146 536,8	-4,7
1.1. Przychody z tytułu odsetek, dyskonta, premii	7 019 326,4	6 675 900,8	-343 425,6	-4,9
1.2. Koszty z tytułu odsetek, dyskonta, premii	3 883 048,8	3 686 160,0	-196 888,8	-5,1
2. Wynik z operacji finansowych	-2 132 886,9	2 321 140,5	4 454 027,4	-208,8
2.1. Przychody z operacji finansowych	4 175 699,2	18 117 051,9	13 941 352,7	333,9
2.2. Koszty operacji finansowych	1 522 010,5	980 316,8	-541 693,7	-35,6
2.3. Koszty niezrealizowane	2 646 941,5	563 281,0	-2 083 660,5	-78,7
2.4. Przychody z tytułu rozwiązania rezerw na ryzyko i odpisów aktualizujących wartość aktywów finansowych	-	16,7	16,7	-
2.5. Koszty z tytułu utworzenia rezerw na ryzyko i odpisów aktualizujących wartość aktywów finansowych	2 139 634,1	14 252 330,3	12 112 696,2	566,1
3. Wynik z tytułu opłat i prowizji	-3 779,3	-127 532,9	-123 753,6	3 274,5
4. Przychody z tytułu akcji i udziałów	8 679,4	12 309,9	3 630,5	41,8
5. Pozostałe przychody	241 219,8	204 996,5	-36 223,3	-15,0
6. Koszty wynagrodzeń pracowników wraz z narzutami na wynagrodzenia	397 443,9	413 695,3	16 251,4	4,1
7. Koszty administracyjne	361 971,0	266 530,3	-95 440,7	-26,4
8. Koszty amortyzacji	94 841,6	88 575,2	-6 266,4	-6,6
9. Koszty emisji znaków pieniężnych	339 461,5	429 360,9	89 899,4	26,5
10. Pozostałe koszty	55 792,6	36 938,7	-18 853,9	-33,8

W 2009 r. NBP osiągnął dodatni wynik finansowy w wysokości 4 165 554,4 tys. zł. Wzrost wyniku NBP był przede wszystkim skutkiem zrealizowanych przez NBP przychodów z transakcji rezerwami dewizowymi.

Wynik z tytułu odsetek, dyskonta i premii w 2009 r. uległ zmniejszeniu o 146 536,8 tys. zł (4,7%) w porównaniu do 2008 r. Było to rezultatem spadku przychodów o 343 425,6 tys. zł (4,9%), przy jednoczesnym obniżeniu kosztów o 196 888,8 tys. zł (5,1%).

Zmniejszenie przychodów z tytułu odsetek, dyskonta i premii stanowiło głównie efekt:

**OPINIA NIEZALEŻNEGO BIEGŁEGO REWIDENTA ORAZ SKRÓCONE SPRAWOZDANIE
FINANSOWE NBP NA DZIEŃ 31 GRUDNIA 2009 R.**

- obniżenia o 1 457 214,1 tys. zł (65,0%) przychodów od środków zgromadzonych na rachunkach bankowych, wynikającego głównie z:
 - niższych o 1 231 877,8 tys. zł (86,9%) wpływów z odsetek od lokat terminowych, na co wpłynęło głównie obniżenie oprocentowania lokat oraz spadek udziału tego instrumentu w strukturze inwestycyjnej rezerw walutowych,
 - niższych o 608 937,1 tys. zł (90,0%) przychodów z lokat (pożyczek udzielonych) z otrzymanym przyrzeczeniem odkupu papierów wartościowych w walutach obcych, przede wszystkim w związku z mniejszym zaangażowaniem w jednoczesne transakcje z otrzymanym i udzielonym przyrzeczeniem odkupu papierów wartościowych nominowane w USD,
 - wyższych o 375 675,2 tys. zł (273,6%) przychodów z lokat (pożyczek udzielonych) z otrzymanym przyrzeczeniem odkupu papierów wartościowych w walucie krajowej, przeprowadzanych w ramach *Pakietu zaufania*,
- zwiększenia o 1 136 839,7 tys. zł (24,5%) przychodów z tytułu odsetek i dyskonta od zagranicznych papierów wartościowych, które wynikało przede wszystkim ze wzrostu udziału dyskontowych oraz odsetkowych papierów dłużnych w strukturze inwestycyjnej rezerw, zwiększenia się średniorocznego poziomu rezerw walutowych oraz wzrostu średniorocznych kursów złotego do walut obcych,
- obniżenia o 23 500,8 tys. zł (22,5%) wpływów odsetkowych od kredytów i pożyczek, przede wszystkim w rezultacie zmniejszenia przychodów od kredytu refinansowego na inwestycje centralne, w wyniku spłaty rat kredytu.

Zmniejszenie kosztów z tytułu odsetek, dyskonta i premii było głównie rezultatem:

- obniżenia o 1 292 825,5 tys. zł (54,6%) kosztów z tytułu odsetek od rachunków prowadzonych przez NBP, na który złożyły się niższe koszty odsetek od rachunków prowadzonych:
 - w walutach obcych - spadek o 928 987,7 tys. zł (90,5%), co było przede wszystkim rezultatem niższego zaangażowania kwotowego w jednoczesne transakcje z otrzymanym i udzielonym przyrzeczeniem odkupu dłużnych papierów wartościowych nominowanych w USD, jak również niższych kosztów odsetek dotyczących głównie rachunków rządowych instytucji szczebla centralnego,
 - w walucie krajowej - spadek o 363 837,8 tys. zł (27,1%), głównie w wyniku niższego oprocentowania środków utrzymywanych na tych rachunkach, przede wszystkim rachunkach rezerwy obowiązkowej,

OPINIA NIEZALEŻNEGO BIEGŁEGO REWIDENTA ORAZ SKRÓCONE SPRAWOZDANIE FINANSOWE NBP NA DZIEŃ 31 GRUDNIA 2009 R.

- zwiększenia o 1 066 361,9 tys. zł (70,6%) kosztów z tytułu odsetek, dyskonta i premii od papierów wartościowych, co stanowiło głównie rezultat:
 - wyższych o 960 231,9 tys. zł (234,3%) kosztów premii od zagranicznych papierów wartościowych, głównie na skutek wyższego udziału odsetkowych dłużnych papierów wartościowych w strukturze inwestycyjnej rezerw walutowych oraz wzrostu średniorocznego poziomu rezerw walutowych,
 - wzrostu o 512 585,8 tys. zł (76,8%) kosztów dyskonta od bonów pieniężnych NBP, przede wszystkim w związku z wyższym poziomem emisji bonów, wynikającym ze wzrostu nadpłynności sektora bankowego,
 - spadku o 406 455,8 tys. zł (94,0%) kosztów odsetek od obligacji NBP na skutek ich przedterminowego wykupu w dniu 22 stycznia 2009 r.

Wzrost wyniku z operacji finansowych w 2009 r. o 4 454 027,4 tys. zł w porównaniu do poprzedniego roku był głównie spowodowany:

- wzrostem o 12 499 444,7 tys. zł (449,5%) przychodów ze zrealizowanych dodatnich różnic kursowych,
- obniżeniem o 2 646 720,1 tys. zł (około 100%) kosztów niezrealizowanych z wyceny kursowej aktywów i zobowiązań w walutach obcych,
- wzrostem o 1 455 726,2 tys. zł (105,4%) przychodów ze zrealizowanych dodatnich różnic cenowych,
- spadkiem o 1 155 448,5 tys. zł (88,5%) kosztów ze zrealizowanych ujemnych różnic kursowych.

Oddziaływanie zaprezentowanych powyżej pozycji na łączny wzrost wyniku z operacji finansowych zostało częściowo zredukowane zmianami innych składników tej pozycji rachunku wyników, przede wszystkim - wzrostem o 12 112 696,2 tys. zł kosztów utworzenia rezerwy na pokrycie ryzyka zmian kursu złotego do walut obcych.

Wynik z tytułu opłat i prowizji zamknął się w 2009 r. stratą na poziomie 127 532,9 tys. zł, wyższą o 123 753,6 tys. zł (3 274,5%) od zrealizowanej w poprzednim okresie sprawozdawczym. Pogłębienie ujemnego wyniku z tytułu prowizji i opłat spowodowane było głównie wystąpieniem kosztów z tytułu opłaty za udostępnienie przez MFW Elastycznej Linii Kredytowej (opłata wyniosła 182 116,7 tys. zł, z czego w 2009 r. w koszty zaliczono 121 411,1 tys. zł).

Zwiększenie przychodów z tytułu akcji i udziałów o 3 630,5 tys. zł (41,8%) w porównaniu do poprzedniego roku stanowiło rezultat wzrostu wpływów z tytułu dywidendy od posiadanych akcji Banku Rozrachunków Międzynarodowych w Bazylei oraz KIR SA.

OPINIA NIEZALEŻNEGO BIEGŁEGO REWIDENTA ORAZ SKRÓCONE SPRAWOZDANIE FINANSOWE NBP NA DZIEŃ 31 GRUDNIA 2009 R.

Pozostałe przychody ukształtowały się na poziomie 204 996,5 tys. zł, niższym o 36 223,3 tys. zł (15,0%) od zrealizowanego w 2008 r. Źródłem tego spadku było głównie obniżenie przychodów ze sprzedaży monet kolekcjonerskich, w szczególności monet złotych.

Koszty wynagrodzeń pracowników wraz z narzutami na wynagrodzenia były wyższe w 2009 r. o 16 251,4 tys. zł (4,1 %) w porównaniu do poprzedniego roku, co wynikało przede wszystkim z przyjętej polityki płacowo-kadrowej w NBP.

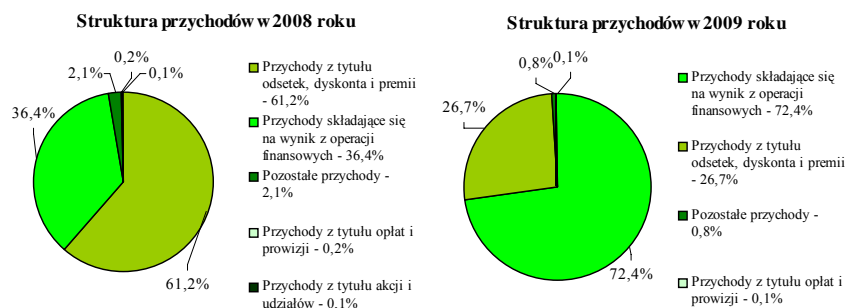
Spadek o 95 440,7 tys. zł (26,4%) kosztów administracyjnych obserwowany w 2009 r. w porównaniu do poprzedniego okresu sprawozdawczego spowodowany był przede wszystkim uchynieniem, na mocy art. 1 pkt 9 ustawy z dnia 23 października 2008 r. o zmianie ustawy o Bankowym Funduszu Gwarancyjnym oraz o zmianie innych ustaw (Dz. U. z 2008 r. Nr 209, poz. 1315), obowiązku wnoszenia przez NBP opłaty na rzecz BFG, która w 2008 r. wyniosła 101 651,9 tys. zł.

Koszty amortyzacji w 2009 r. uległy obniżeniu w stosunku do roku 2008 o 6 266,4 tys. zł (6,6%). Odnotowano spadek kosztów amortyzacji środków trwałych, przy jednoczesnym wzroście kosztów amortyzacji wartości niematerialnych i prawnych.

Zwiększenie kosztów emisji znaków pieniężnych o 89 899,4 tys. zł (26,5%) wiązało się ze wzrostem emisji monet oraz banknotów powszechnego obiegu, a także monet kolekcjonerskich. Zwiększenie emisji monet oraz banknotów powszechnego obiegu wynikało głównie z konieczności zapewnienia płynności rozliczeń oraz uzupełnienia zapasów.

Spadek pozostałych kosztów w porównaniu do poprzedniego okresu sprawozdawczego o 18 853,9 tys. zł (33,8%) spowodowany był głównie obniżeniem pozostałych kosztów operacyjnych, a w szczególności zaliczanej w ciężar kosztów - w momencie sprzedaży - wartości nominalnej monet i banknotów kolekcjonerskich.

Wykres 23. Zmiany struktury przychodów NBP w 2008 i 2009 r.

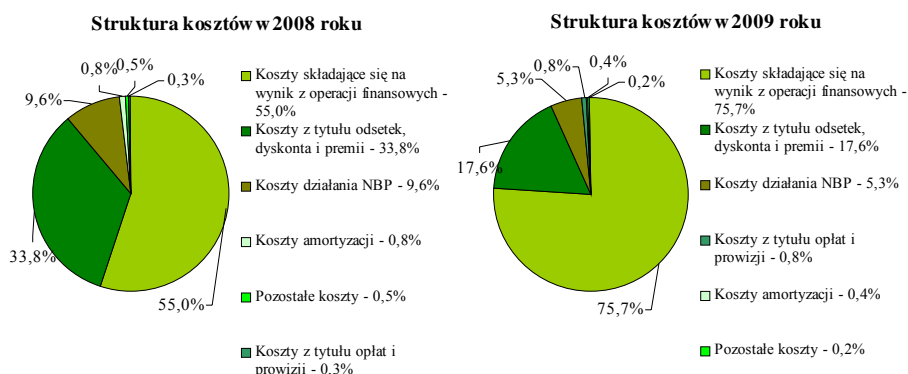


W 2009 r. nastąpiło istotne przesunięcie w strukturze przychodów. Zwiększeniu o 36,0

**OPINIA NIEZALEŻNEGO BIEGŁEGO REWIDENTA ORAZ SKRÓCONE SPRAWOZDANIE
FINANSOWE NBP NA DZIEŃ 31 GRUDNIA 2009 R.**

pkt proc. uległ udział przychodów składających się na wynik z operacji finansowych (wzrost z poziomu 36,4% w 2008 r. do 72,4% w 2009 r.). Główną przyczyną tej zmiany była średnioroczna deprecjacja złotego względem walut obcych. Konsekwencją tego wzrostu był spadek udziału przychodów z tytułu odsetek, dyskonta i premii, który zmniejszył się o 34,5 pkt proc. (z 61,2% w 2008 r. do 26,7% w 2009 r.).

Wykres 24. Zmiany struktury kosztów NBP w 2008 i 2009 r.



W zakresie struktury kosztów zasadnicza zmiana dotyczyła wzrostu udziału kosztów składających się na wynik z operacji finansowych o 20,7 pkt proc. (z 55,0% w 2008 r. do 75,7% w 2009 r.). Wynikało to głównie ze wzrostu o 12 112 696,2 tys. zł kosztów utworzenia rezerwy na pokrycie ryzyka zmian kursu złotego do walut obcych. Konsekwencją tego wzrostu był spadek udziału kosztów z tytułu odsetek, dyskonta i premii o 16,2 pkt proc. (z 33,8% w 2008 r. do 17,6% w 2009 r.) oraz kosztów działania NBP o 4,3 pkt proc. (z 9,6% w 2008 r. do 5,3% w 2009 r.).

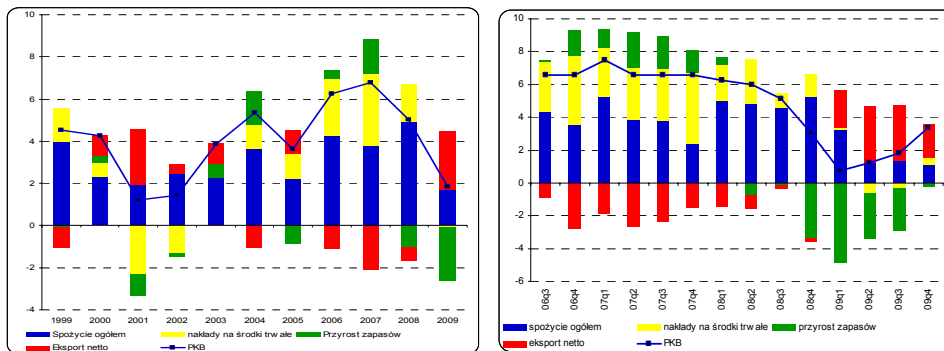
ZAŁĄCZNIKI

PKB i popyt finalny

W 2009 r. wzrost PKB w ujęciu realnym silnie się obniżył (do 1,8% z 5,0% w roku poprzednim⁶⁰), a popyt krajowy zmniejszył się o 0,9% (wobec wzrostu o 5,5% w 2008 r.). Na spadek dynamiki popytu krajowego złożyło się obniżenie dynamiki spożycia ogółem (z 6,3% w 2008 r. do 2,1% w 2009 r.) oraz znaczący spadek dynamiki akumulacji brutto (odpowiednio z 2,9% do -11,0%). Niższa dynamika spożycia ogółem była efektem obniżenia się zarówno dynamiki spożycia indywidualnego (z 5,9% w 2008 r. do 2,3% w 2009 r.), jak i tempa wzrostu spożycia zbiorowego (odpowiednio z 7,5% do 1,9%). Z kolei na obniżenie dynamiki akumulacji wpłynęła niższa dynamika inwestycji (-0,4% w 2009 r. wobec 8,2% w 2008 r.) oraz silna redukcja zapasów (wkład do wzrostu -2,4 pkt proc. w 2009 r.). Głównym czynnikiem wzrostu PKB stał się eksport netto, którego wkład do wzrostu PKB w 2009 r. wyniósł 2,7 pkt proc.

Dynamika wartości dodanej brutto⁶¹ w 2009 r. wyniosła 1,9% wobec wzrostu o 5,0% rok wcześniej. Obniżenie się tempa wzrostu wartości dodanej brutto w 2009 r. było efektem spadku dynamiki wartości dodanej w przemyśle (z 6,6% w 2008 r. do -1,1% w 2009 r.), usług rynkowych (odpowiednio z 5,3% do 2,5%) oraz budownictwie (z 9,1% do 4,7%).

Wykres 25. Udziały składników popytu finalnego we wzroście PKB



Źródło: obliczenia NBP na podstawie danych GUS.

⁶⁰ Wszystkie zawarte w tekście niniejszego załącznika dane liczbowe dotyczące procentowych zmian zmiennych ekonomicznych odnoszą się do dynamik rocznych.

⁶¹ Produkt krajowy brutto jest równy wartości dodanej brutto powiększonej o podatki od produktów (w tym cła importowe) i pomniejszonej o dotacje do produktów.

Załącznik 1

Tabela 42. PKB i popyt krajowy w latach 2002-2009

	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
	Dynamika PKB i jego składowych w cenach stałych (w proc.)							
PKB	1,4	3,9	5,3	3,6	6,2	6,8	5,0	1,8
Popyt krajowy	1,0	2,8	6,2	2,5	7,3	8,7	5,5	-0,9
Spożycie	3,0	2,7	4,3	2,7	5,2	4,6	6,3	2,1
Spożycie indywidualne	3,4	2,1	4,7	2,1	5,0	4,9	5,9	2,3
Akumulacja	-7,2	3,3	14,7	1,4	16,1	24,3	2,9	-11,0
Nakłady brutto na środki trwałe	-6,3	-0,1	6,4	6,5	14,9	17,6	8,2	-0,4
Eksport	4,8	14,2	14,0	8,0	14,6	9,1	7,1	-8,0
Import	2,8	9,6	15,8	4,7	17,3	13,7	8,0	-13,5
Udział eksportu netto we wzroście PKB w pkt proc.	0,5	1,0	-1,0	1,1	-1,1	-2,1	-0,6	2,7
	Struktura PKB w cenach bieżących (w proc.)							
Popyt krajowy	103,5	102,7	102,4	100,7	101,8	102,9	104,0	99,9
Spożycie	84,8	83,9	82,3	81,5	80,8	78,4	80,3	79,8
Akumulacja	18,6	18,7	20,1	19,3	21,1	24,4	23,7	20,1
Eksport netto	-3,5	-2,7	-2,4	-0,7	-1,8	-2,9	-4,0	0,1

Źródło: dane GUS.

W 2009 r., pomimo relatywnie wysokiego tempa wzrostu dochodów do dyspozycji gospodarstw domowych (4,3% w cenach stałych), dynamika spożycia indywidualnego była niższa niż przed rokiem. Wzrost stopy oszczędności gospodarstw domowych był skutkiem pogarszającej się sytuacji na rynku pracy oraz niekorzystnych perspektyw wzrostu gospodarczego.

Dynamika nakładów inwestycyjnych brutto w 2009 r. wyniosła -0,4% wobec 8,2% w 2008 r. Do obniżenia nakładów inwestycyjnych brutto przyczynił się silny spadek nakładów inwestycyjnych w sektorze przedsiębiorstw, który wynikał ze znaczącego spowolnienia wzrostu gospodarczego w efekcie kryzysu na międzynarodowych rynkach finansowych i światowej recesji. Spadek nakładów inwestycyjnych tego sektora miał miejsce pomimo dobrych wyników finansowych przedsiębiorstw w 2009 r. W 2009 r. odnotowano również obniżenie się inwestycji mieszkaniowych gospodarstw domowych. Spadek inwestycji w gospodarce był natomiast ograniczany przez bardzo silny wzrost nakładów inwestycyjnych sektora finansów publicznych.

W 2009 r. istotnie zmniejszyły się obroty handlowe z zagranicą, do czego przyczyniło się załamanie handlu światowego w efekcie globalnego kryzysu. Jednocześnie związana z kryzysem znacząca deprecjacja kursu złotego obserwowana do lutego 2009 r. przyczyniła się do tego, że import spadł silniej niż eksport, co przelożyło się na dodatni wkład eksportu do wzrostu PKB (2,7 pkt proc.) i obniżenie deficytu rachunku obrotów bieżących (z 5,1% PKB w 2008 r. do 1,6% w 2009 r.).

Ceny towarów i usług konsumpcyjnych

Wskaźnik cen towarów i usług konsumpcyjnych

W 2009 r. średnioroczny wskaźnik cen towarów i usług konsumpcyjnych (CPI) wyniósł 3,5%, tj. ukształtował się na poziomie górnej granicy odchyień od celu inflacyjnego NBP. W pierwszych miesiącach 2009 r. wskaźnik ten wzrastał (z 2,8% r/r w styczniu do 4,0% r/r w kwietniu), po czym obniżył się, pozostając do września w pobliżu górnej granicy odchyień od celu inflacyjnego NBP. W październiku roczny wskaźnik CPI obniżył się do 3,1%, a w kolejnych dwóch miesiącach ponownie wzrósł, osiągając w grudniu poziom 3,5%. Na taki przebieg ścieżki wskaźnika cen towarów i usług konsumpcyjnych złożyły się przede wszystkim: rosnąca w pierwszych miesiącach 2009 r. i stopniowo słabnąca w dalszej części roku roczna dynamika cen żywności i napojów bezalkoholowych, zmienna i rosnąca w końcu roku dynamika cen energii (głównie wskutek wzrostu cen paliw), a także zwiększający się systematycznie do lipca, następnie utrzymujący się na niezmiennym poziomie do października i obniżający się pod koniec roku wskaźnik inflacji bazowej po wyłączeniu cen żywności i energii.

Ceny żywności i napojów bezalkoholowych

W pierwszych miesiącach 2009 r. odnotowano silny wzrost rocznej dynamiki cen żywności i napojów bezalkoholowych - z 3,1% w styczniu do 5,6% w kwietniu. Był on związany z jednej strony z silną deprecjacją złotego obserwowaną do lutego 2009 r., a z drugiej ze spadkiem krajowej podaży części towarów rolno-spożywczych (głównie mięsa). Począwszy od maja roczna dynamika cen żywności i napojów bezalkoholowych zaczęła słabnąć, obniżając się do 3,0% w październiku. Przyczyniły się do tego dobre krajowe zbiory surowców rolnych, ustabilizowanie się cen surowców rolnych na rynkach światowych oraz obserwowana od marca 2009 r. aprecjacja złotego. W listopadzie i grudniu dynamika cen żywności ponownie przyspieszyła - do 3,4% (głównie w następstwie silnego wzrostu cen produktów mlecznych wywołanego interwencją UE na tym rynku).

Ceny energii

Roczna dynamika cen energii w pierwszych miesiącach 2009 r. utrzymywała się na podwyższonym poziomie (między 6 a 7% w okresie luty-kwiecień), jednak począwszy od maja wyraźnie się obniżyła, a pod koniec roku ponownie przyspieszyła (do 7,4% w grudniu). Na takie kształtowanie się wskaźników cen energii w 2009 r. złożyła się z jednej strony wysoka, choć stopniowo słabnąca dynamika cen nośników energii (energii elektrycznej, energii cieplnej, gazu oraz opatu), a z drugiej strony systematycznie rosnąca (z -18,8% w styczniu do 12,3% w grudniu 2009 r.), choć niemal przez cały rok ujemna dynamika cen paliw.

Załącznik 2

Wysokie tempo wzrostu cen nośników energii w 2009 r. było efektem głównie podwyżek cen regulowanych (energii elektrycznej i ciepłej), zatwierdzanych przez Urząd Regulacji Energetyki. Natomiast ujemna roczna dynamika cen paliw wynikała z negatywnego efektu bazy, który był związany ze znacznym wzrostem cen paliw w pierwszej połowie 2008 r., wywołanym silnym wzrostem cen ropy naftowej. W kierunku wzrostu cen paliw w 2009 r. oddziaływał natomiast ponowny wzrost cen ropy naftowej obserwowany w całym roku na rynkach międzynarodowych. Jego wpływ na ceny w Polsce ograniczała jednak utrzymująca się od II kw. 2009 r. aprecjacja kursu złotego wobec dolara amerykańskiego.

Inflacja po wyłączeniu cen żywności i energii (inflacja bazowa)

W 2009 r. roczna dynamika cen towarów i usług konsumpcyjnych po wyłączeniu cen żywności i energii początkowo stopniowo rosła - z 2,2% w styczniu do 2,9% w lipcu, następnie pozostała na tym poziomie do października, po czym obniżyła się do 2,6% w grudniu. Do takiego wzrostu inflacji po wyłączeniu cen żywności i energii w ujęciu rocznym przyczynił się wyraźny wzrost rocznej dynamiki cen towarów nieżywnościowych oraz - w początkowym okresie - nieznaczny wzrost dynamiki cen usług.

Wzrost cen towarów nieżywnościowych w 2009 r. był spowodowany głównie silnymi podwyżkami cen towarów akcyzowych, które przełożyły się na wysoką i rosnącą w pierwszym półroczu oraz nieznacznie słabnącą w drugim półroczu roczną dynamikę cen tych towarów⁶². Do wzrostu cen towarów nieżywnościowych przyczyniła się również rosnąca dynamika cen towarów importowanych (odzieży, obuwia, sprzętu elektronicznego, samochodów), będąca efektem wcześniejszej deprecjacji złotego.

Z kolei roczna dynamika cen usług, po wzroście w I kw. 2009 r., stopniowo słabła, utrzymując się jednak na stosunkowo wysokim poziomie. Było to następstwem przede wszystkim wysokiej, choć słabnącej od czerwca 2009 r., dynamiki cen usług związanych z utrzymaniem mieszkania, których część (czynsze, usługi komunalne) ma charakter cen regulowanych.

⁶² W styczniu 2009 r., w ramach procesu dostosowania stawek podatku akcyzowego w Polsce do minimalnych stawek tego podatku wymaganych w prawodawstwie UE, wprowadzono wyższą stawkę akcyzy na wyroby tytoniowe. W marcu 2009 r. została podwyższona akcyza na napoje alkoholowe.

Załącznik 2

Tabela 43. Zmiany cen głównych grup towarów i usług konsumpcyjnych w latach 2008-2009

	CPI	Żywność i napoje bezalkoholowe	Energia	z tego:		Inflacja po wyłączeniu cen żywności i energii	z tego:					
				nośniki energii	paliwa		Towary	towary akcyzowe (alkohol, tytoń)	inne towary	Usługi	koszty związane z utrzymaniem mieszkania, domu	inne usługi
Struktura wag koszyka CPI w %												
2008	100,0	25,7	15,0	10,9	4,2	59,3	31,7	5,7	26,0	27,6	6,0	21,6
2009	100,0	24,6	15,3	11,0	4,3	60,1	32,0	5,6	26,4	28,1	6,1	22,0
Zmiana do analogicznego okresu roku poprzedniego w %												
2008 I	4,0	7,8	6,9	3,4	17,0	1,6	0,3	5,4	-0,8	3,2	8,8	1,7
II	4,2	7,3	8,6	6,8	13,8	1,8	0,4	5,6	-0,7	3,3	9,2	1,7
III	4,1	7,0	7,8	7,0	10,1	2,0	0,7	5,7	-0,4	3,5	9,5	1,9
IV	4,0	6,8	6,8	7,2	6,0	2,1	0,6	5,9	-0,5	3,7	9,5	2,2
V	4,4	7,0	9,0	9,8	7,0	2,1	0,5	6,0	-0,7	3,8	9,8	2,2
VI	4,6	7,6	9,3	10,0	7,5	2,2	0,5	5,8	-0,6	4,1	9,9	2,5
VII	4,8	7,8	9,9	10,6	8,2	2,2	0,3	5,6	-0,9	4,3	10,1	2,8
VIII	4,8	6,9	9,8	10,9	6,8	2,7	0,4	6,4	-1,0	5,4	10,3	4,1
IX	4,5	5,1	9,5	11,7	3,7	2,9	0,7	7,1	-0,8	5,5	10,2	4,1
X	4,2	4,0	9,7	12,7	1,9	2,9	0,7	7,5	-0,8	5,5	10,3	4,1
XI	3,7	2,9	8,2	14,0	-6,4	2,9	0,8	8,1	-0,8	5,4	10,3	4,1
XII	3,3	3,2	5,6	13,8	-15,0	2,8	0,6	8,2	-1,1	5,3	10,3	3,9
2009 I	2,8	3,1	4,9	14,8	-18,8	2,2	0,2	7,8	-1,4	4,5	8,4	3,4
II	3,3	3,4	6,9	14,4	-12,1	2,4	0,4	8,3	-1,3	4,7	8,4	3,7
III	3,6	4,8	6,3	13,9	-12,5	2,5	0,6	9,2	-1,2	4,7	8,5	3,6
IV	4,0	5,6	6,6	13,8	-11,4	2,6	1,0	9,8	-0,8	4,5	8,5	3,4
V	3,6	5,2	4,6	11,1	-11,5	2,8	1,2	10,0	-0,6	4,5	8,5	3,4
VI	3,5	4,7	5,0	10,6	-8,5	2,7	1,3	10,2	-0,5	4,3	8,3	3,2
VII	3,6	4,0	5,3	10,1	-6,0	2,9	1,8	12,1	-0,3	4,2	8,1	3,1
VIII	3,7	4,5	5,2	9,8	-6,0	2,9	1,7	10,3	-0,2	4,3	7,9	3,2
IX	3,4	3,6	5,0	8,9	-4,9	2,9	1,7	9,4	0,1	4,1	7,8	3,1
X	3,1	3,0	4,2	7,5	-4,6	2,9	1,9	8,9	0,4	4,1	7,6	3,1
XI	3,3	3,4	5,3	5,9	3,7	2,8	1,8	8,3	0,4	3,9	7,5	2,9
XII	3,5	3,4	7,4	5,8	12,3	2,6	1,8	8,0	0,5	3,4	7,4	2,2
I-XII 2008	4,2	6,1	8,4	9,9	4,7	2,3	0,5	6,4	-0,8	4,4	9,9	2,9
I-XII 2009	3,5	4,1	5,5	10,4	-6,9	2,7	1,3	9,4	-0,4	4,3	8,1	3,2
Wkład do CPI (w pkt proc.)												
2008 I	4,0	2,0	1,0	0,4	0,6	1,0	0,1	0,3	-0,2	0,9	0,5	0,4
II	4,2	1,9	1,3	0,7	0,5	1,1	0,1	0,3	-0,2	0,9	0,5	0,4
III	4,1	1,8	1,2	0,8	0,4	1,2	0,2	0,3	-0,1	1,0	0,6	0,4
IV	4,0	1,7	1,0	0,8	0,2	1,2	0,2	0,3	-0,1	1,0	0,6	0,5
V	4,4	1,8	1,3	1,1	0,3	1,2	0,2	0,3	-0,2	1,1	0,6	0,5
VI	4,6	1,9	1,4	1,1	0,3	1,3	0,2	0,3	-0,2	1,1	0,6	0,5
VII	4,8	2,0	1,5	1,1	0,4	1,3	0,1	0,3	-0,2	1,2	0,6	0,6
VIII	4,8	1,7	1,5	1,2	0,3	1,6	0,1	0,4	-0,3	1,5	0,6	0,9
IX	4,5	1,3	1,4	1,3	0,2	1,7	0,2	0,4	-0,2	1,5	0,6	0,9
X	4,2	1,0	1,5	1,4	0,1	1,7	0,2	0,4	-0,2	1,5	0,6	0,9
XI	3,7	0,8	1,2	1,5	-0,3	1,7	0,2	0,5	-0,2	1,5	0,6	0,9
XII	3,3	0,8	0,9	1,5	-0,7	1,6	0,2	0,5	-0,3	1,5	0,6	0,8
2009 I	2,8	0,8	0,7	1,6	-0,8	1,3	0,1	0,4	-0,4	1,3	0,5	0,8
II	3,3	0,8	1,0	1,6	-0,5	1,4	0,1	0,5	-0,3	1,3	0,5	0,8
III	3,6	1,2	1,0	1,5	-0,5	1,5	0,2	0,5	-0,3	1,3	0,5	0,8
IV	4,0	1,4	1,0	1,5	-0,5	1,6	0,3	0,5	-0,2	1,3	0,5	0,8
V	3,6	1,3	0,7	1,2	-0,5	1,6	0,4	0,5	-0,2	1,3	0,5	0,7
VI	3,5	1,2	0,8	1,2	-0,4	1,6	0,4	0,6	-0,1	1,2	0,5	0,7
VII	3,6	1,0	0,8	1,1	-0,3	1,8	0,6	0,7	-0,1	1,2	0,5	0,7
VIII	3,7	1,1	0,8	1,1	-0,3	1,8	0,5	0,6	0,0	1,2	0,5	0,7
IX	3,4	0,9	0,8	1,0	-0,2	1,7	0,6	0,5	0,0	1,2	0,5	0,7
X	3,1	0,7	0,6	0,8	-0,2	1,7	0,6	0,5	0,1	1,1	0,5	0,7
XI	3,3	0,8	0,8	0,7	0,2	1,7	0,6	0,5	0,1	1,1	0,5	0,6
XII	3,5	0,8	1,1	0,7	0,5	1,5	0,6	0,5	0,1	1,0	0,5	0,5
I-XII 2008	4,2	1,6	1,3	1,1	0,2	1,4	0,2	0,4	-0,2	1,2	0,6	0,6
I-XII 2009	3,5	1,0	0,8	1,2	-0,3	1,6	0,4	0,5	-0,1	1,2	0,5	0,7

Źródło: dane GUS, obliczenia NBP.

Załącznik 3

Bilans płatniczy⁶³

W 2009 r. deficyt w obrotach bieżących bilansu płatniczego wyniósł 5,0 mld EUR (wobec 18,3 mld EUR w 2008 r.). Relacja deficytu obrotów bieżących do PKB obniżyła się z 5,1% w 2008 r. do 1,6% w 2009 r. Na poprawę salda obrotów bieżących wpłynął przede wszystkim spadek deficytu w obrotach towarowych. W przeciwnym kierunku oddziaływał natomiast wzrost deficytu w dochodach i spadek nadwyżki w transferach bieżących.

Według wstępnych szacunków GUS deficyt w polskim handlu zagranicznym obniżył się z 26,2 mld EUR w 2008 r. do 8,7 mld EUR w 2009 r.⁶⁴. Największy wpływ na obniżenie ujemnego salda w handlu miało pojawienie się dodatniego salda w obrotach z krajami UE-15⁶⁵ (6,9 mld EUR wobec deficytu w wysokości 3,6 mld EUR w 2008 r.). Ponadto zmniejszyło się ujemne saldo w wymianie z Rosją i Chinami. W przeciwnym kierunku oddziaływało natomiast obniżenie dodatniego salda, które nastąpiło w handlu z krajami Europy Środkowej i Wschodniej.

Spadek obrotów handlowych był w 2009 r. zjawiskiem globalnym, według szacunków Netherlands Bureau for Economic Policy Analysis (CPB) wolumen światowego handlu obniżył się o 12,9% w porównaniu z 2008 r. Najgłębszy spadek miał miejsce w pierwszej połowie roku, a w kolejnych miesiącach spadek ten wyhamował, do czego przyczyniło się wprowadzenie pakietów stymulujących koniunkturę w wielu gospodarkach świata. W ostatnich miesiącach 2009 r. dzięki rosnącemu popytowi, przede wszystkim w rozwijających się gospodarkach Azji, nastąpił nieznaczny wzrost obrotów w handlu światowym.

Wartość polskiego eksportu w 2009 r. obniżyła się o 17,1%. Najmniejszy spadek (o 13,8%) odnotował eksport do krajów UE-15, co odzwierciedlało względnie najstabszy spadek aktywności gospodarczej w tym regionie spośród głównych partnerów handlowych Polski (PKB tych krajów zmniejszył się łącznie o 4,3%). Wartość polskiego eksportu dóbr konsumpcyjnych do UE-15 wzrosła o 0,6% w porównaniu z 2008 r. (w tym samochodów osobowych o 13,9%), na co wpływ miały działania podjęte przez rządy wielu z krajów UE-15, mające na celu ograniczenie spadku wydatków gospodarstw domowych, a także silna deprecjacja kursu złotego względem euro obserwowana do lutego 2009 r. Ograniczenie poziomu zapasów oraz silny spadek eksportu krajów UE-15 doprowadziły jednak do znacznego ograniczenia ich popytu na dobra pośrednie. Znalazło to odzwierciedlenie w spadku eksportu tej najważniejszej - obejmującej przed kryzysem 55% wartości polskiego eksportu do UE-15 - kategorii dóbr o ponad 25% w porównaniu z 2008 r.

⁶³ Jeżeli nie zaznaczono inaczej wszystkie dane omawiane w Załączniku 3 odnoszą się do wartości wyrażonych w EUR.

⁶⁴ Było to efektem znacznie głębszego spadku wolumenu importu (o 16,0%) niż eksportu (o 9,3%). Spadek wartości obrotów został dodatkowo pogłębiony przez silny spadek cen transakcyjnych wyrażonych w EUR (o 12,2% w imporcie i o 8,6% w eksporcie).

⁶⁵ Tj. krajów, które tworzyły Unię Europejską przed jej rozszerzeniem w 2004 r.

Znacznie głębszy (o 22,6% w porównaniu z 2008 r.) okazał się spadek eksportu do krajów Europy Środkowej i Wschodniej (EŚW), na które w 2008 r. przypadало 16,2% polskiego eksportu. Wpłynął na to nie tylko silniejszy spadek aktywności ekonomicznej w tym regionie w porównaniu z UE-15 (PKB w 9 krajach EŚW⁶⁶ obniżył się w 2009 r. łącznie o 7,2%), lecz także wyraźne zmniejszenie się skali handlu korporacyjnego pomiędzy filiami przedsiębiorstw zagranicznych, na który istotny wpływ ma popyt w krajach UE-15 oraz eksport na rynki poza Unią Europejską. W konsekwencji spadek wartości polskiego eksportu dóbr konsumpcyjnych oraz inwestycyjnych do krajów EŚW był o wiele głębszy niż spadek łącznego eksportu tych dóbr do krajów UE-15, podczas gdy skala spadku eksportu dóbr pośrednich była bardzo podobna, jak w przypadku eksportu do krajów UE-15.

Spośród głównych partnerów handlowych Polski najgłębszy spadek eksportu (o blisko 40%) nastąpił w handlu z gospodarkami Wspólnoty Niepodległych Państw, na które w 2008 r. przypadало 10,5% polskiego eksportu. Wpłynął na to fakt, że region ten został najsilniej dotknięty przez globalny kryzys finansowy: PKB w Rosji obniżył się w 2009 r. o 7,9%, a na Ukrainie aż o 15,1%.

W 2009 r. wartość importu do Polski zmniejszyła się o 26,3%. Skala spadku polskiego importu była większa, niż w przypadku większości pozostałych krajów UE (pomimo, że Polska była w 2009 r. jedynym krajem w Unii Europejskiej, który odnotował wzrost PKB), na co wpłynęła obserwowana od sierpnia 2008 r. do lutego 2009 r. znacząca deprecjacja kursu złotego. W porównaniu z innymi krajami skala spadku importu w kategorii towarów konsumpcyjnych była największa. Z kolei podobną skalę, jak w innych krajach UE, miał spadek importu dóbr pośrednich, który wynikał z jednej strony ze zmniejszenia się popytu polskich przedsiębiorstw z sektora eksportowego, a z drugiej strony z niższych niż w 2008 r. cen surowców (w tym przede wszystkim ropy naftowej). Najsilniejszy (o ponad 30%) spadek importu odnotowano w kategorii dóbr inwestycyjnych.

Do lutego 2009 r. kurs złotego wyraźnie się osłabił, natomiast od marca stopniowo się umacniał. W ciągu I kw. 2009 r. nominalny kurs złotego osłabił się o 13% wobec euro oraz o 20% wobec dolara amerykańskiego, natomiast w II, III i IV kw. ub. r. umocnił się odpowiednio o 5%, 6% i 3% wobec euro oraz o 10%, 9% i 1% wobec dolara amerykańskiego. W ciągu całego 2009 r. nominalny kurs złotego umocnił się o 2% wobec euro i o 4% wobec dolara amerykańskiego. Realny efektywny kurs złotego deflowany indeksem jednostkowych kosztów pracy w przemyśle przetwórczym (ULC)⁶⁷ w I kw. 2009 r. osłabił się o 14%, w II kw. ub. r. pozostał na niemal niezmiennym poziomie, zaś w drugiej połowie roku umocnił się o ok. 2,5%. W całym 2009 r. realny

⁶⁶ Do krajów regionu EŚW zaliczane są: Bułgaria, Czechy, Estonia, Litwa, Łotwa, Rumunia, Słowacja, Słowenia i Węgry.

⁶⁷ Miarą oceny zmian pozycji konkurencyjnej producentów krajowych na rynkach zagranicznych jest m.in. wskaźnik odzwierciedlający koszty produkcji. Ponadto, ponieważ większość wymiany handlowej dotyczy produktów przemysłu przetwórczego, odpowiednim wskaźnikiem konkurencyjności jest realny kurs walutowy deflowany jednostkowymi kosztami pracy właśnie w przemyśle przetwórczym. W obliczeniach wykorzystano dane kwartalne o ULC za 2009 r., przy czym dane za IV kw. ub.r. mają charakter szacunkowy.

Załącznik 3

efektywny kurs złotego deflowany ULC uległ deprecjacji o 12%.

W 2009 r. poprawiły się wskaźniki finansowe obrazujące zewnętrzną równowagę polskiej gospodarki. Obniżenie deficytu w obrotach towarowych wpłynęło korzystnie na relacje salda obrotów bieżących do PKB oraz salda obrotów bieżących i kapitałowych do PKB. Do obniżenia deficytu obrotów bieżących w 2009 r. przyczyniło się też zwiększenie dodatniego salda na rachunku kapitałowym w efekcie rosnącego wykorzystania funduszy unijnych klasyfikowanych na tym rachunku. Mimo że światowy kryzys finansowy przyczynił się do spadku napływu inwestycji bezpośrednich, to ich relacja do deficytu obrotów bieżących wyniosła 124% (w porównaniu do 44% w poprzednim roku).

Tabela 44. Wybrane wskaźniki ostrzegawcze

Wskaźnik ostrzegawczy	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Saldo obrotów bieżących/PKB	-4,0%	-1,2%	-2,7%	-4,7%	-5,1%	-1,6%
Saldo obrotów bieżących i kapitałowych/PKB	-3,5%	-0,9%	-2,1%	-3,6%	-4,0%	0,0%
Saldo obrotów towarowych/PKB	-2,2%	-0,9%	-2,0%	-4,0%	-4,9%	-1,0%
Saldo obrotów bieżących/wpływy na rachunek bieżący	-9,4%	-2,9%	-5,9%	-10,1%	-11,2%	-3,6%
Inwestycje bezpośrednie/saldo obrotów bieżących	116,1%	184,4%	115,8%	90,0%	43,6%	123,5%
(Saldo obrotów bieżących+kapitałowych +inwestycje bezpośrednie)/PKB	1,1%	1,4%	1,0%	0,6%	-1,7%	2,1%
Zadłużenie zagraniczne/PKB	46,5%	45,9%	47,3%	51,0%	47,7%	63,5%
Obsługa zadłużenia zagranicznego/eksport towarów i usług	35,4%	32,3%	29,7%	35,0%	35,6%	-
Oficjalne aktywa rezerwowe - w miesiącach importu towarów i usług	4,0	4,7	3,9	3,9	3,3	5,5

Źródło: obliczenia NBP.

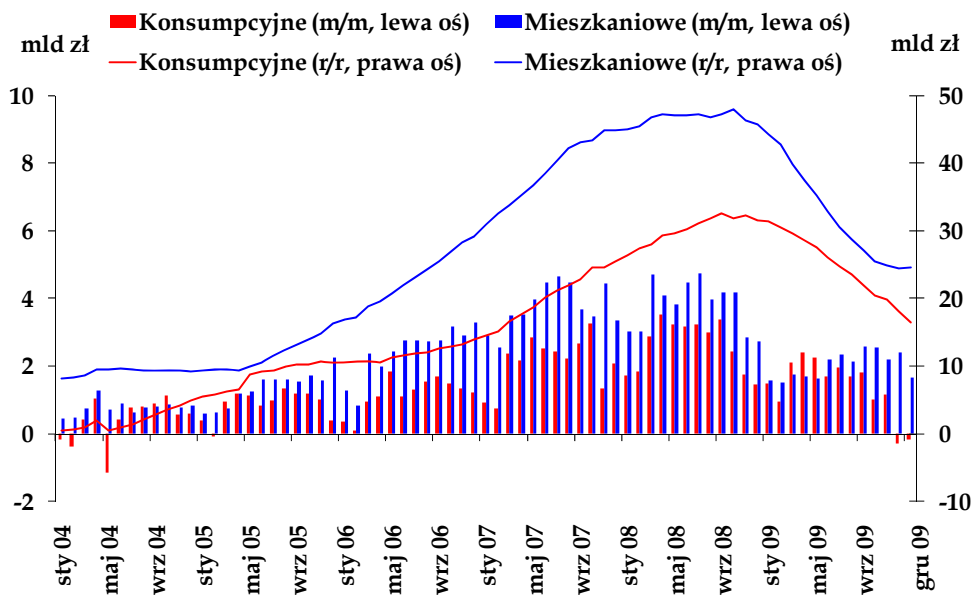
Pieniądz i kredyt⁶⁸

Kredyty dla gospodarstw domowych

Nominalna wartość zadłużenia kredytowego gospodarstw domowych w bankach wzrosła w ciągu 2009 r. o 43,8 mld zł - do ok. 412 mld zł, podczas gdy w całym 2008 r. wzrost zadłużenia z tego tytułu wyniósł 113,8 mld zł. Tempo wzrostu kredytów dla gospodarstw domowych spadło do 12,4% r/r w grudniu 2009 r. (wobec 31,7% r/r w grudniu 2008 r.).

W segmencie kredytów mieszkaniowych, które w 2008 r. charakteryzowały się najwyższą dynamiką, w 2009 r. nastąpił spadek tempa wzrostu akcji kredytowej do 12,5% r/r w grudniu 2009 r. (wobec 39,1% w grudniu 2008 r.). Średnia miesięczna wartość przyrostów kredytów mieszkaniowych w drugiej połowie 2009 r. wzrosła jednak do 2,4 mld zł wobec 1,7 mld zł w I poł. ub. r., co może wskazywać na poprawę sytuacji na tym rynku.

Wykres 26. Zmiany r/r i m/m kredytów dla gospodarstw domowych



Źródło: dane NBP.

W 2009 r. banki stopniowo dostosowywały swoją politykę kredytową w segmencie kredytów mieszkaniowych do poprawiającej się koniunktury gospodarczej. Ich sytuacja kapitałowa także się poprawiła, co dodatkowo sprzyjało łagodzeniu polityki

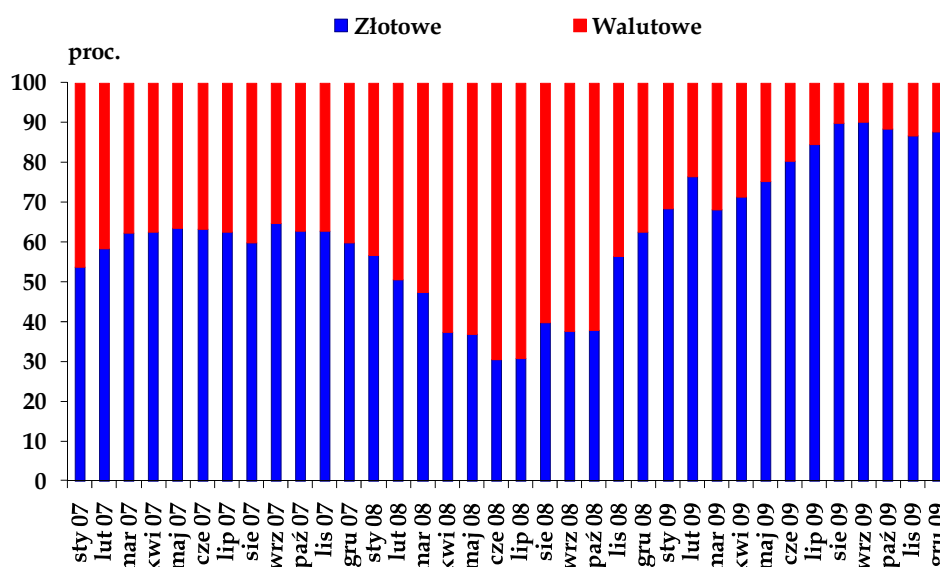
⁶⁸ Jeżeli nie wskazano inaczej, prezentowane poniżej dynamiki odnoszą się do wielkości oczyszczonych z wpływu wahań kursu złotego w stosunku do głównych walut.

Załącznik 4

kredytowej. Jak wynika z przeprowadzonych badań ankietowych⁶⁹, w ciągu 2009 r. systematycznie zmniejszała się liczba banków zastrzegających warunki przyznawania kredytów mieszkaniowych, a począwszy od III kw. 2009 r. część banków zdecydowała się złagodzić te warunki.

W 2009 r. wskutek ograniczenia dostępności kredytów mieszkaniowych denominowanych we frankach szwajcarskich, gospodarstwa domowe korzystały głównie z finansowania zakupu nieruchomości w walucie krajowej. W ostatnich miesiącach 2009 r. udział kredytów mieszkaniowych denominowanych w złotych w strukturze nowoudzielonych kredytów był zbliżony do 90%.

Wykres 27. Struktura walutowa nowych kredytów mieszkaniowych dla gospodarstw domowych



Źródło: dane NBP.

Obliczenia sporządzono w oparciu o informacje pozyskiwane do sprawozdawczości stóp procentowych z próby wybranych 20 banków, których udział w rynku kredytów dla sektora niefinansowego stanowi około 75%.

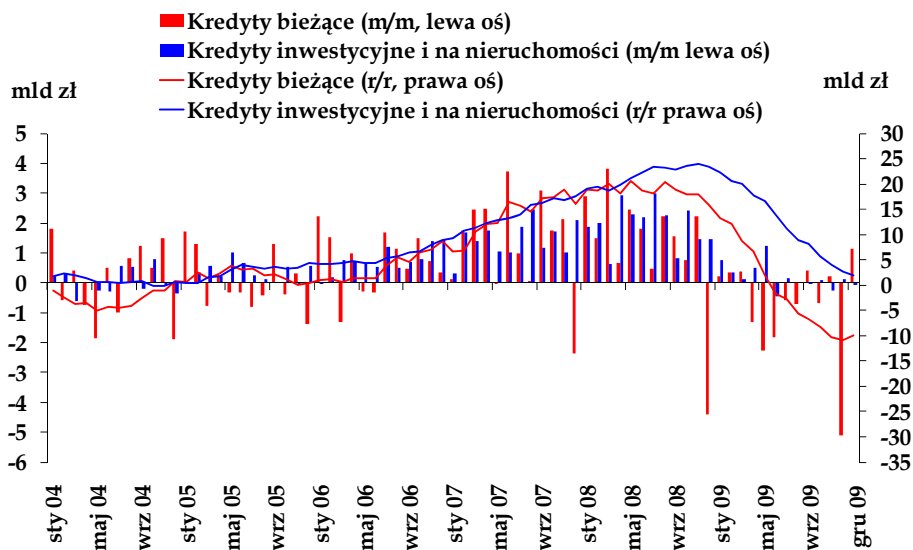
Dynamika kredytów konsumpcyjnych w 2009 r. obniżyła się do 11,9% r/r w grudniu (wobec 30,8% r/r w grudniu 2008 r.). Średnia miesięczna wartość przyrostów kredytów konsumpcyjnych w pierwszym półroczu wyniosła 1,8 mld zł., a w drugim 1,2 mld zł., co było związane z postępującym zaostreniem kryteriów kredytowych w związku z gorszą sytuacją gospodarczą oraz wzrostem udziału kredytów zagrożonych w portfelach instytucji finansowych.

⁶⁹ Sytuacja na rynku kredytowym. Wyniki ankiety do przewodniczących komitetów kredytowych, IV kw. 2009, www.nbp.pl.

Kredyty dla przedsiębiorstw

Nominalna wartość zadłużenia kredytowego przedsiębiorstw w bankach obniżyła się w 2009 r. o 8,7 mld zł do ok. 209 mld zł (w 2008 r. wzrost zadłużenia z tego tytułu wyniósł ok. 48 mld zł). Tempo wzrostu kredytów dla przedsiębiorstw spadło do -3,6% r/r w grudniu 2009 r. (wobec 24,2% r/r w grudniu 2008 r.). Obserwowany spadek akcji kredytowej był związany z zaostrzeniem kryteriów przyznawania kredytów oraz wzrostem niepewności co do przyszłej sytuacji gospodarczej.

Wykres 28. Zmiany r/r i m/m kredytów dla przedsiębiorstw



Źródło: dane NBP.

Na wyhamowanie akcji kredytowej wpłynął przede wszystkim spadek kredytów o charakterze bieżącym (-10,6% r/r w grudniu 2009 r.). Istotnym czynnikiem ograniczającym popyt na kredyty krótkoterminowe w ostatnich miesiącach 2009 r. była poprawa sytuacji płynnościowej przedsiębiorstw. Rosnące w tym okresie wyniki sprzedaży oraz efekty przeprowadzanej we wcześniejszym okresie restrukturyzacji umożliwiły podmiotom gospodarczym stopniową adaptację do nadal ograniczonej podaży środków kredytowych wynikającej z restrykcyjnej polityki kredytowej banków. Jak wskazują badania ankietowe⁷⁰, zaostrzenie kryteriów w największym stopniu dotyczyło kredytów dla małych i średnich przedsiębiorstw. Najważniejszą przyczyną podniesienia wymogów kredytowych była niekorzystna ocena perspektyw sytuacji gospodarczej przez banki. Stopniowo zmniejszała się natomiast rola sytuacji kapitałowej banków jako czynnika hamującego akcję kredytową.

⁷⁰ Sytuacja na rynku kredytowym. Wyniki ankiety do przewodniczących komitetów kredytowych, IV kw. 2009, www.nbp.pl.

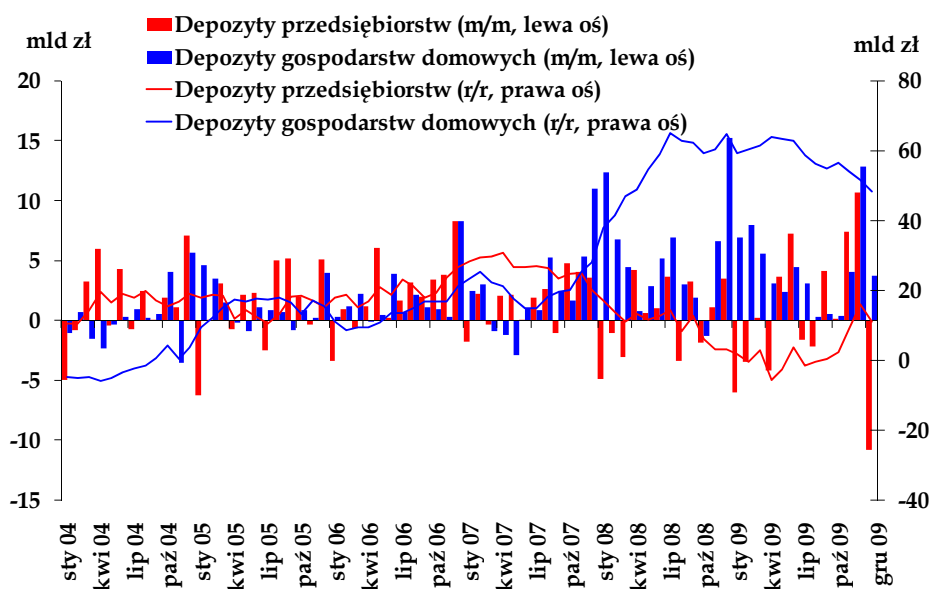
Załącznik 4

W 2009 r. odnotowano również spadek dynamiki kredytów długoterminowych dla przedsiębiorstw: w segmencie kredytów na zakup nieruchomości dynamika ta obniżyła się do 3,7% r/r w grudniu 2009 r. (wobec 30,1% r/r w grudniu 2008 r.), a w segmencie kredytów inwestycyjnych - do 1,5% r/r (wobec 29,7% r/r). Wyhamowanie akcji kredytowej było efektem niskiej aktywności inwestycyjnej przedsiębiorstw spowodowanej spowolnieniem gospodarczym. Stopniowemu kończeniu rozpoczętych wcześniej inwestycji nie towarzyszyło inicjowanie nowych projektów w podobnej skali co w ostatnich latach.

Depozyty

Wraz ze stopniowym ożywieniem aktywności gospodarczej w drugiej połowie 2009 r. - szczególnie w sektorze przetwórstwa przemysłowego - poprawie uległa sytuacja płynnościowa przedsiębiorstw. Ze względu na spadek aktywności inwestycyjnej i równoczesny wzrost przychodów ze sprzedaży przedsiębiorstw wartość ich depozytów zwiększyła się w drugiej połowie 2009 r. o 18,5 mld zł wobec 6,2 mld zł rok wcześniej. W całym 2009 r. wzrost ten wyniósł 16 mld zł w porównaniu do 3 mld zł w 2008 r. W efekcie tempo przyrostu środków sektora przedsiębiorstw na rachunkach bankowych, po osiągnięciu minimum w kwietniu 2009 r. (-3,7% r/r), na koniec grudnia 2009 r. wzrosło do poziomu 10,6% r/r.

Wykres 29. Zmiany r/r i m/m depozytów bankowych gospodarstw domowych i przedsiębiorstw



Źródło: dane NBP.

Wzrost płynnych środków na kontach bankowych złagodził niekorzystny wpływ ograniczonej dostępności kredytów krótkoterminowych na działalność przedsiębiorstw. Ponadto poprawa sytuacji finansowej tego sektora przełożyła się na wzrost

szacowanego odsetka pozytywnie rozpatrzonych wniosków kredytowych, który na koniec 2009 r. wynosił ok. 80%, podczas gdy na początku roku wskaźnik ten kształtował się poniżej 70%⁷¹.

Przez większość 2009 r. utrzymywała się spadkowa tendencja dynamiki depozytów gospodarstw domowych, która obniżyła się do 15,2% r/r w grudniu 2009 r. (wobec 24,2% r/r w grudniu 2008 r.). Obserwowane spowolnienie dynamiki przyrostu depozytów bankowych było w istotnym stopniu wywołane statystycznym efektem bazy, związanym z obserwowaną w 2008 r. zmianą struktury aktywów finansowych gospodarstw domowych.

Agregaty monetarne

W 2009 r. nastąpiło obniżenie tempa wzrostu podaży pieniądza mierzonego agregatem M3 do 8,3% r/r w grudniu 2009 r. wobec 17,1% r/r w grudniu 2008 r. Zmniejszenie skali ekspansji monetarnej było głównie efektem procesów zachodzących na rynku kredytów dla przedsiębiorstw oraz gospodarstw domowych. Wraz ze stopniowym wyhamowaniem spadku dynamiki zadłużenia - przede wszystkim w segmencie kredytów dla gospodarstw domowych - w drugiej połowie 2009 r. roczna stopa wzrostu szerokiego pieniądza M3 ustabilizowała się na poziomie ok. 7-8%⁷². Obniżenie rocznego tempa wzrostu depozytów gospodarstw domowych było równoważone wyższym przyrostem środków na kontach bankowych przedsiębiorstw.

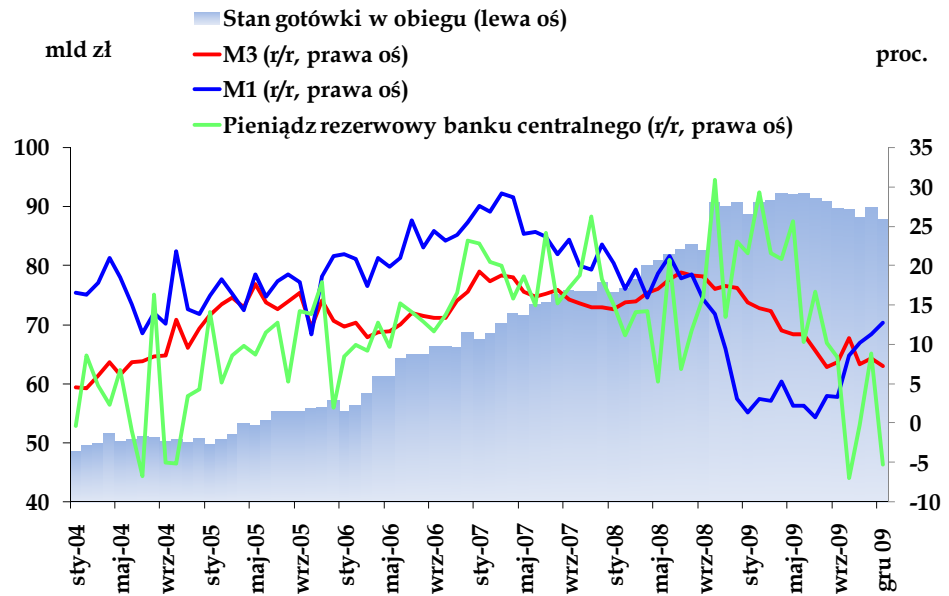
W 2009 r. dynamika pieniądza M1 wzrosła do 11,3% r/r w grudniu (wobec 3,1% r/r w grudniu roku poprzedniego), co było wynikiem stosunkowo wysokiego przyrostu środków na kontach bieżących gospodarstw domowych (o 41,4 mld zł) oraz przedsiębiorstw (o 4,7 mld zł). Tempo wzrostu mniej płynnych składników pieniądza (M3-M1) obniżyło się do 4,9% r/r w grudniu 2009 r. wobec 37,9 r/r w grudniu 2008 r. Obserwowane zmiany były w dużej mierze wywołane statystycznym efektem bazy, związanym z wysokim przyrostem w 2008 r. oszczędności gospodarstw domowych na kontach terminowych do 2 lat łącznie w konsekwencji zmian struktury ich aktywów finansowych.

⁷¹ Informacja o kondycji sektora przedsiębiorstw ze szczególnym uwzględnieniem stanu koniunktury w IV kw. 2009 i prognoz koniunktury na I kw. 2010 r., www.nbp.pl.

⁷² Wyjątkiem był październik, kiedy podaż pieniądza istotnie odchyliła się od trendu w wyniku przyrostu o 13 mld zł depozytów niemonetarnych instytucji finansowych. Zjawisko to było związane z deponowaniem przez inwestorów indywidualnych i instytucjonalnych środków na rachunkach domów maklerskich, przeznaczonych na zakup akcji Polskiej Grupy Energetycznej. W przypadku gospodarstw domowych fundusze na zakup akcji w dużej części zostały pozyskane z kredytów na zakup papierów wartościowych (niezaliczanych do kredytów konsumpcyjnych). Po redukcji zleceń o ponad 90% środki wróciły do zleceniodawców.

Załącznik 4

Wykres 30. Agregaty monetarne M3 i M1, pieniądź gotówkowy w obiegu oraz pieniądź rezerwowy banku centralnego



Źródło: dane NBP.

Opis dyskusji na posiedzeniach decyzyjnych Rady Polityki Pieniężnej w 2009 r.

Opis dyskusji na posiedzeniu decyzyjnym Rady Polityki Pieniężnej w dniu 27 stycznia 2009 r.

W trakcie posiedzenia Rada Polityki Pieniężnej dyskutowała na temat perspektyw kształtowania się inflacji w kontekście minionej, bieżącej, a przede wszystkim przewidywanej sytuacji gospodarczej.

Dyskusja na posiedzeniu koncentrowała się na perspektywach wzrostu gospodarczego i inflacji na świecie i w Polsce, kształtowaniu się kursu złotego oraz sytuacji na rynku kredytowym.

Rada poświęciła wiele uwagi kwestii krajowego wzrostu gospodarczego. Zwracano uwagę, że recesja w otoczeniu zewnętrznym i towarzyszące jej ograniczenie popytu zagranicznego na polskie towary coraz silniej wpływa na aktywność w gospodarce krajowej, o czym świadczy m. in. dalszy spadek produkcji przemysłowej w grudniu. Na znaczące obniżenie popytu, w szczególności na produkty przedsiębiorstw eksportujących, wskazują także badania ankietowe NBP. Podkreślano, że pogorszenie się perspektyw zbytu przekłada się na wyhamowanie inwestycji i tym samym przyczynia do szybszego niż wcześniej oczekiwano spowolnienia wzrostu PKB.

Dyskutując o perspektywach wzrostu gospodarczego w Polsce zwracano uwagę, że zależą one w znacznym stopniu od koniunktury za granicą. W tym kontekście wskazywano na pogłębianie się recesji w Stanach Zjednoczonych i strefie euro oraz ryzyko dalszych rewizji w dół prognoz wzrostu gospodarczego u głównych partnerów handlowych Polski. Ryzyko to związane jest z negatywnym wpływem światowego kryzysu finansowego na sytuację na rynkach pracy w tych krajach, a w konsekwencji na dochody gospodarstw domowych i ich konsumpcję. Przedłużająca się recesja w otoczeniu zewnętrznym polskiej gospodarki może sprawić, że poprawa krajowej aktywności gospodarczej nastąpi później niż dotychczas oceniano. Część członków Rady podkreślała, że może się to przełożyć na głębsze ograniczenie działalności inwestycyjnej przedsiębiorstw, przez co wkład inwestycji do wzrostu PKB może być w 2009 r. ujemny. Argumentowano, że spowolnienie gospodarcze w Polsce, poprzez ograniczenie popytu na pracę i obniżenie tempa wzrostu wynagrodzeń, będzie się przyczyniać do obniżenia dynamiki konsumpcji gospodarstw domowych. Czynnikiem oddziałującym w kierunku osłabienia popytu krajowego może być również ograniczenie wydatków sektora finansów publicznych, które - jeśli będzie dotyczyło wydatków inwestycyjnych - będzie dodatkowo negatywnie oddziaływać na dynamikę PKB w dłuższym okresie. Część członków Rady argumentowała, że do podtrzymania dynamiki inwestycji sektora finansów publicznych przyczyni się realizacja projektów finansowanych ze środków unijnych przez jednostki samorządu terytorialnego.

Załącznik 5

Omawiając kształtowanie się inflacji, zwracano uwagę na jej nieco większy od oczekiwań spadek w grudniu 2008 r. do 3,3%, a więc poniżej górnej granicy odchylenia od celu inflacyjnego NBP. Wskazywano, że do obniżenia się inflacji w największym stopniu przyczynił się spadek cen paliw, podkreślano jednak przy tym, że zmalała także inflacja bazowa.

Odnosząc się do perspektyw inflacji oceniano, że w najbliższych miesiącach inflacja powinna stopniowo obniżać się do celu inflacyjnego (2,5%). Część członków Rady podkreślała równocześnie, że w kierunku wzrostu cen będą oddziaływać: obserwowana w ostatnich miesiącach znacząca deprecjacja kursu złotego oraz ewentualne dalsze podwyżki cen regulowanych. W tym kontekście zwracano uwagę m. in. na ewentualne podwyższenie w 2009 r. stawek akcyzy na paliwa w celu wyrównania części ubytku dochodów budżetowych, co przełożyłoby się na wzrost cen. Inni członkowie Rady argumentowali, że przełożenie zmian kursu walutowego na inflację może być ograniczone w warunkach spowolnienia gospodarczego, a wzrost cen regulowanych pozostaje poza bezpośrednim wpływem polityki pieniężnej. Członkowie ci podkreślali jednocześnie, że podwyżki cen regulowanych zmniejszają siłę nabywczą gospodarstw domowych, co w okresie dekoniunktury dodatkowo przyczyni się do obniżenia popytu. Podczas dyskusji wskazywano również na czynniki niepewności odnoszące się do zmian inflacji w nadchodzącym okresie związane z kształtowaniem się cen surowców na rynkach światowych oraz z uwzględnieniem przez GUS zmian wag w koszyku konsumpcyjnym gospodarstw domowych.

Większość Rady podkreślała, że przy malejącej presji inflacyjnej polityka pieniężna powinna bardziej koncentrować się na przeciwdziałaniu nadmiernemu ograniczeniu wzrostu gospodarczego, przyczyniając się w ten sposób do utrzymania stabilności cen w średnim okresie. Zdaniem części członków Rady, uzasadniało to znaczące obniżenie stóp procentowych NBP tak, aby - uwzględniając opóźnienia w mechanizmie transmisji - efekty tych działań mogły jak najszybciej przełożyć się na wzmocnienie popytu krajowego. W opinii części członków Rady łagodzeniu polityki pieniężnej powinno towarzyszyć także uruchomienie rządowych gwarancji i poręczeń kredytowych wspierających wzrost gospodarczy.

Omawiając kształtowanie się kursu walutowego podkreślano, że obserwowana w ostatnim okresie znacząca deprecjacja złotego wynika przede wszystkim ze wzrostu awersji do ryzyka na globalnych rynkach finansowych, który skutkuje odpływem kapitału z rynków wschodzących, co odzwierciedla wzrost rentowności obligacji oraz stawek CDS. Część członków Rady zwracała uwagę, że skala osłabienia złotego jest większa niż innych walut Europy Środkowej i Wschodniej, mimo że stopy procentowe zostały w Polsce obniżone w mniejszym stopniu niż w pozostałych krajach regionu. Ich zdaniem, świadczy to o ograniczeniu roli dysparytetu stóp procentowych w kształtowaniu się kursu walutowego w ostatnim okresie. Jednocześnie członkowie ci wskazywali, że w obecnej sytuacji większe znaczenie dla kursu złotego mają perspektywy wzrostu gospodarczego Polski, a także związana z tym sytuacja sektora

finansów publicznych. Zdaniem części członków Rady, silne obniżenie stóp procentowych mające na celu przeciwdziałanie nadmiernemu osłabieniu wzrostu gospodarczego może zatem oddziaływać w kierunku umocnienia kursu złotego w średniej perspektywie. Dodatkowo argumentowali oni, że skumulowanie w czasie obniżek stóp procentowych NBP do poziomu pożądanego z punktu widzenia jednoczesnego utrzymania stabilności cen i wspierania aktywności gospodarczej będzie sprzyjać wygaśnięciu oczekiwań na dalsze obniżki stóp NBP, co powinno ograniczać presję na deprecjację złotego. Inni członkowie Rady oceniali jednak, że zbyt silne obniżenie stóp procentowych może zwiększyć oczekiwania uczestników rynków finansowych co do skali dalszych obniżek stóp. Ponadto zwracali oni uwagę, że zbyt szybkie łagodzenie polityki pieniężnej przez Radę może zostać odebrane jako sygnał znacznego pogorszenia się perspektyw gospodarki polskiej, a przez to przyczynić się do dalszej deprecjacji kursu walutowego. Członkowie ci podkreślali również, że krajowy rynek walutowy jest obecnie relatywnie płytki, wobec czego istnieje ryzyko dalszego silnego osłabienia kursu złotego, co powinno być brane pod uwagę przy decydowaniu o skali obniżki stóp procentowych NBP.

Analizując czynniki wpływające na kształtowanie się kursu walutowego specyficzne dla polskiej gospodarki, część członków Rady argumentowała, że deprecjacja kursu złotego mogła być wzmacniana przez konieczność wywiązania się przez polskie przedsiębiorstwa z zawartych wcześniej kontraktów opcyjnych poprzez zakup walut na rynku. Z drugiej strony niektórzy członkowie Rady zwracali uwagę, że w kierunku ograniczenia skali osłabienia złotego mogły oddziaływać deklaracje Rady Ministrów o determinacji w realizacji harmonogramu przystępowania Polski do strefy euro. W tym kontekście wskazywano, że ewentualne przesunięcie momentu przyjęcia wspólnej waluty może negatywnie wpłynąć na kształtowanie się kursu złotego.

Dyskutując o wpływie deprecjacji kursu złotego na gospodarkę wskazywano, że osłabienie kursu negatywnie wpływa na sytuację finansową przedsiębiorstw zaangażowanych w kontrakty opcyjne oraz zwiększa złotową wartość zadłużenia podmiotów gospodarczych (przedsiębiorstw, gospodarstw domowych oraz sektora finansów publicznych) denominowanego w walutach obcych, co będzie przyczyniać się do obniżenia wydatków tych podmiotów. Ponadto zwracano uwagę, że wywołany osłabieniem kursu wzrost cen importu będzie - poprzez wzrost kosztów importowanych surowców i dóbr pośrednich - negatywnie wpływać na aktywność gospodarczą w Polsce. Z drugiej strony wskazywano na związany z deprecjacją kursu złotego wzrost konkurencyjności polskich produktów na rynkach zagranicznych, który będzie ograniczać negatywny wpływ recesji za granicą na polski eksport. Argumentowano, że deprecjacja złotego prowadzi również do wzrostu złotowej wartości środków unijnych, co w połączeniu z sygnalizowanym w badaniach koniunktury GUS możliwym spadkiem cen robót budowlano-montażowych może być czynnikiem wspierającym realizację projektów inwestycyjnych finansowanych z funduszy Unii Europejskiej. Podkreślano, że deprecjacja, powodując wzrost cen dóbr importowanych, sprzyja

Załącznik 5

wzrostowi popytu wewnętrznego na dobra krajowe kosztem popytu na dobra importowane, co będzie oddziaływało w kierunku ograniczenia nierównowagi w handlu zagranicznym Polski.

Analizując sytuację na rynku kredytowym zwracano uwagę, że choć dane monetarne nie wskazują jeszcze na silne spowolnienie dynamiki kredytów, to w IV kw. 2008 r. banki znacząco zaostrzyły politykę kredytową, a część z nich wycofała z oferty kredyty mieszkaniowe denominowane w walutach obcych. W tym kontekście część członków Rady argumentowała, że decyzje o obniżeniu stóp procentowych NBP mają istotne znaczenie dla rozwoju akcji kredytowej, gdyż oddziałują w kierunku obniżenia kosztu kredytów złotych. Wskazywano przy tym, że od momentu rozpoczęcia procesu obniżania stóp procentowych NBP w listopadzie 2008 r. stopa WIBOR 3M spadła o ponad 100 punktów bazowych, co potwierdza, że pomimo utrzymywania się stóp rynkowych na podwyższonym poziomie względem stopy referencyjnej decyzje Rady istotnie wpływają na rynkowe stopy procentowe.

Omawiając sytuację w sektorze bankowym zwracano uwagę, że oferowaniu wysokiego oprocentowania depozytów terminowych towarzyszyło podniesienie przez banki marż kredytowych. Część członków Rady argumentowała, że do czasu wygaśnięcia założonych wcześniej lokat banki mogą być skłonne utrzymywać koszt nowoudzielanych kredytów na podwyższonym poziomie nawet mimo obniżenia stóp procentowych NBP. Ponadto, zdaniem tych członków Rady, zbyt silne obniżki stóp, zmniejszając przychody banków z obsługi kredytów już udzielonych - jeśli ich oprocentowanie jest bezpośrednio zależne od stóp na rynku międzybankowym - mogą przyczynić się do pogorszenia wyników finansowych banków i przez to stanowić czynnik ograniczający akcję kredytową. Członkowie ci argumentowali, że łagodzenie polityki pieniężnej powinno następować w takim tempie, aby umożliwić bankom stopniowe dostosowanie się do zmieniających się warunków działalności.

Dyskutując o poziomie stóp procentowych wskazywano, że w obliczu szybko pogarszającej się koniunktury i spadku presji inflacyjnej wiele banków centralnych kontynuowało w ostatnim okresie łagodzenie polityki pieniężnej. Część członków Rady argumentowała, że przy braku lub niewielkiej skali obniżek stóp procentowych w Polsce przyczyni się to do wzrostu dysparytetu stóp procentowych. Inni członkowie zwracali natomiast uwagę, że obecnie trudno ocenić wpływ znacznego łagodzenia polityki pieniężnej przez główne banki centralne na gospodarkę i stabilność systemu finansowego, przez co nie powinno się automatycznie podążać za zmianami stóp procentowych w innych krajach.

Rozważając decyzję o stopach procentowych, Rada oceniła, że sygnały silniejszego i następującego szybciej niż oczekiwano osłabienia aktywności w gospodarce światowej i polskiej w połączeniu z dalszym spadkiem presji inflacyjnej przemawiają za obniżeniem stóp procentowych NBP. Część członków Rady była zdania, że redukcja stóp procentowych powinna następować stopniowo, a jej skala na styczniowym

posiedzeniu powinna być mniejsza niż w grudniu 2008 r., szczególnie biorąc pod uwagę zmniejszenie restrykcyjności polityki pieniężnej wynikające ze znaczącej deprecjacji kursu złotego. Zdaniem tych członków Rady, zbyt silna redukcja stóp NBP na bieżącym posiedzeniu stwarza ryzyko dalszej deprecjacji kursu walutowego, co przemawia za stopniowym dostosowaniem stóp procentowych. Ponadto, członkowie ci wskazywali, że zbyt silna obniżka stóp na bieżącym posiedzeniu może nadmiernie zwiększyć oczekiwania rynku dotyczące łącznej skali redukcji stóp. Inni członkowie Rady podkreślali jednak, że w obliczu szybkiego pogarszania się perspektyw krajowego wzrostu gospodarczego należy jak najszybciej obniżyć stopy procentowe do poziomu wspierającego aktywność gospodarczą w Polsce. Znaczące obniżenie stóp procentowych NBP - zdaniem tych członków Rady - będzie przeciwdziałać ograniczaniu akcji kredytowej banków, a w konsekwencji zbyt silnemu osłabieniu popytu krajowego. Argumentowali oni, że decyzje Rady ukierunkowane na wspieranie wzrostu PKB w obliczu spadku presji inflacyjnej mogą oddziaływać w kierunku umocnienia kursu złotego. Rada dyskutowała również na temat skali możliwych dalszych obniżek stóp procentowych NBP.

Złożono wnioski o obniżenie podstawowych stóp procentowych NBP o 25 punktów bazowych, o 50 punktów bazowych, oraz o 75 punktów bazowych. Przyjęto wniosek o obniżenie stóp procentowych o 75 punktów bazowych, w związku z czym wnioski o obniżenie stóp procentowych o 25 punktów bazowych oraz o 50 punktów bazowych nie były przedmiotem głosowania. Rada postanowiła obniżyć stopy procentowe do poziomu: stopa referencyjna 4,25%, stopa lombardowa 5,75%, stopa depozytowa 2,75%, a stopa redyskonta weksli 4,50%.

Opis dyskusji na posiedzeniu decyzyjnym Rady Polityki Pieniężnej w dniu 25 lutego 2009 r.

W trakcie posiedzenia Rada Polityki Pieniężnej dyskutowała na temat perspektyw kształtowania się inflacji w kontekście minionej, bieżącej, a przede wszystkim przewidywanej sytuacji gospodarczej.

Dyskusja na posiedzeniu koncentrowała się na kształtowaniu się kursu złotego, perspektywach wzrostu gospodarczego w Polsce i na świecie oraz sytuacji na rynku kredytowym. Rada dyskutowała o wpływie tych czynników na przyszłą inflację w Polsce na tle lutowej projekcji inflacji i PKB.

Rada poświęciła wiele uwagi kształtowaniu się kursu walutowego. Wskazywano, że od ostatniego posiedzenia Rady waluty krajów Europy Środkowej i Wschodniej, w tym złoty, osłabiły się istotnie. Podkreślano, że deprecjacja walut regionu wynikała m.in. z pogorszenia perspektyw gospodarczych w krajach regionu, w tym wzrostu obaw o stabilność makroekonomiczną niektórych z tych krajów. Wśród czynników oddziałujących w kierunku osłabienia walut regionu, w tym złotego, wymieniano również wzrost globalnej awersji do ryzyka, skutkujący odpływem kapitału z rynków

Załącznik 5

wschodzących, obawy o finansowanie dużych deficytów w handlu zagranicznym w niektórych krajach oraz transakcje walutowe inwestorów krótkoterminowych. Zwracano uwagę, że skala deprecjacji polskiej waluty wynikająca z relatywnie większej płynności rynku złotego nie odzwierciedlała stosunkowo korzystnej sytuacji i perspektyw wzrostu gospodarki polskiej. Część członków Rady wskazywała, że deprecjacja złotego mogła być dodatkowo wzmacniana przez popyt na waluty ze strony polskich przedsiębiorstw zaangażowanych w kontrakty opcyjne.

Rada dyskutowała także nad wpływem zmian stóp procentowych NBP na kształtowanie się kursu złotego. Część członków Rady argumentowała, że w warunkach dużej zmienności na rynku walutowym znaczne obniżki stóp procentowych mogą zwiększać ryzyko dalszej deprecjacji kursu. Inni członkowie Rady podkreślali, że wpływ zmian dysparytetu stóp procentowych na kurs złotego jest w ostatnim okresie ograniczony. Zwracali oni uwagę, że czynnikiem wpływającym na kształtowanie się kursu złotego są perspektywy sytuacji gospodarczej w Polsce. W opinii tych członków Rady łagodzenie polityki pieniężnej będzie przeciwdziałać nadmiernemu ograniczeniu wzrostu gospodarczego i tym samym może stanowić czynnik oddziałujący w kierunku umocnienia kursu złotego w średnim okresie.

Analizując wpływ deprecjacji kursu złotego na gospodarkę, wskazywano, że osłabienie złotego przyczynia się do ograniczenia popytu krajowego poprzez wzrost obciążeń gospodarstw domowych i przedsiębiorstw z tytułu obsługi zobowiązań denominowanych w walutach obcych. Z drugiej strony wskazywano, że deprecjacja kursu złotego zwiększa konkurencyjność polskiego eksportu oraz, przyczyniając się do wzrostu cen dóbr importowanych, oddziałuje w kierunku zwiększenia konkurencyjności polskich producentów na rynku krajowym. Zwracano również uwagę, że osłabienie złotego prowadzi do wzrostu złotej wartości środków unijnych.

Dyskutując o wpływie deprecjacji kursu złotego na sytuację na rynku kredytowym, część członków Rady wskazywała, że osłabienie złotego powoduje wzrost złotej wartości aktywów banków denominowanych w walutach obcych. Bez zwiększenia kapitałów własnych, może to prowadzić do obniżenia się współczynników wypłacalności banków i w konsekwencji mogłoby oddziaływać w kierunku dalszego ograniczania akcji kredytowej przez banki.

Analizując wpływ deprecjacji kursu złotego na deficyt budżetowy i dług publiczny wskazywano, że deprecjacja złotego zwiększa wydatki budżetu państwa ponoszone z tytułu wpłaty składek członkowskich do budżetu Unii Europejskiej oraz wydatki na obsługę zagranicznego długu publicznego. Część członków Rady oceniała, że znacząca deprecjacja kursu złotego może zmniejszać skłonność zagranicznych inwestorów do finansowania potrzeb pożyczkowych budżetu państwa. Ponadto niektórzy członkowie Rady wskazywali, że dalsza deprecjacja kursu może skłonić inwestorów długoterminowych, posiadających instrumenty dłużne wyemitowane przez polski rząd, do zabezpieczania się przed ryzykiem kursowym poprzez zawieranie transakcji na

rynku terminowym, co może pogłębić osłabianie się złotego w wyniku działania arbitrażu pomiędzy rynkiem kasowym i terminowym. Inni członkowie Rady wskazywali jednak na relatywnie niewielki udział zadłużenia zagranicznego w całkowitym zadłużeniu sektora finansów publicznych oraz na dominujący udział inwestorów krajowych w strukturze finansowania potrzeb pożyczkowych państwa. Zdaniem tych członków Rady ważniejszym niż deprecjacja kursu złotego czynnikiem, który może ograniczyć możliwość zewnętrznego finansowania deficytu budżetowego i długu publicznego w Polsce, a także w innych krajach rozwijających się, jest wzrost potrzeb pożyczkowych rządów krajów wysokorozwiniętych związany z podejmowanymi w tych krajach działaniami antykrzysowymi.

Omawiając sytuację w otoczeniu zewnętrznym polskiej gospodarki, wskazywano na pogłębiającą się recesję w gospodarkach rozwiniętych (Stanach Zjednoczonych, strefie euro, Japonii) oraz coraz silniejsze spowolnienie tempa wzrostu gospodarczego w gospodarkach rozwijających się. Argumentowano, że pogarszające się perspektywy wzrostu gospodarczego w Chinach stwarzają ryzyko dla oczekiwanej poprawy koniunktury w gospodarce światowej. Zwracano jednocześnie uwagę, że część banków centralnych kontynuowała w ostatnim okresie łagodzenie polityki pieniężnej. Niektórzy członkowie Rady wskazywali jednak na zmianę nastawienia w polityce pieniężnej banków centralnych w krajach regionu Europy Środkowej i Wschodniej, ze względu na osłabienie ich walut w ostatnim okresie.

Dyskutując na temat perspektyw krajowego wzrostu gospodarczego, zwracano uwagę, że spadek produkcji przemysłowej i zamówień w przemyśle w styczniu br. oraz pogarszające się wskaźniki koniunktury świadczą o dalszym obniżaniu się aktywności w polskiej gospodarce. Ponadto wskazywano, że ograniczenie akcji kredytowej przez banki, wzrost obciążeń podmiotów gospodarczych z tytułu zaciągniętych wcześniej zobowiązań denominowanych w walutach obcych oraz zmniejszające siłę nabywczą gospodarstw domowych podwyżki cen regulowanych będą oddziaływać w kierunku obniżenia popytu krajowego. Zwracano także uwagę na negatywny wpływ znaczącego pogorszenia perspektyw wzrostu gospodarczego na działalność inwestycyjną przedsiębiorstw. Wskazywano również, że w kierunku pogłębienia spowolnienia wzrostu gospodarczego w Polsce będzie oddziaływać dalszy spadek popytu na polski eksport, co związane jest z nasilającą się recesją u głównych partnerów handlowych Polski. Czynnikiem amortyzującym wpływ spadku popytu zagranicznego na polski eksport może być natomiast osłabienie kursu złotego. Część członków Rady oceniała, że skala spowolnienia gospodarczego w Polsce może być głębsza niż wynika to z lutowej projekcji z modelu NECMOD.

Na posiedzeniu omawiano również wpływ dotychczasowych obniżek stóp procentowych NBP na popyt krajowy oraz na sytuację w sektorze bankowym i na rynku kredytowym. Wskazywano, że obniżki stóp zmniejszają obciążenia podmiotów gospodarczych z tytułu obsługi zaciągniętych wcześniej kredytów denominowanych w złotych, co ogranicza ryzyko nieregulowania zobowiązań przez te podmioty i w konsekwencji

Załącznik 5

oddziałuje w kierunku zwiększenia stabilności systemu finansowego. Podkreślano również, że spadek stóp procentowych powoduje wzrost siły nabywczej dochodów tych podmiotów, co może oddziaływać w kierunku wzrostu popytu krajowego. Niektórzy członkowie Rady zwracali jednak uwagę na niepewność dotyczącą siły oddziaływania obniżek stóp procentowych na popyt krajowy w warunkach zaburzeń na rynku kredytowym. Wskazywali oni, że dokonany w listopadzie i grudniu 2008 r. obniżkom stóp procentowych NBP - mimo istotnego spadku stopy WIBOR 3M - towarzyszyły mniejsze obniżki oprocentowania kredytów dla przedsiębiorstw oraz jedynie niewielkie obniżenie oprocentowania kredytów mieszkaniowych przy jednoczesnym nieznacznym wzroście oprocentowania kredytów konsumpcyjnych. Członkowie ci argumentowali, że obniżki stóp procentowych NBP zmniejszają przychody banków z tytułu obsługi udzielonych wcześniej kredytów, co - przy relatywnie wysokim oprocentowaniu oferowanych lokat - może skłaniać banki do zwiększania marż dla nowoudzielanych kredytów. Zdaniem części członków Rady czynnikiem ograniczającym wpływ obniżek stóp procentowych NBP na oprocentowanie kredytów może być zbyt słaba konkurencja w polskim sektorze bankowym.

Część członków Rady wskazywała, że barierą dla rozwoju akcji kredytowej może być ograniczony popyt na kredyt ze strony przedsiębiorstw, związany z niekorzystnymi perspektywami wzrostu gospodarczego. Podkreślali oni, że czynnikiem ograniczającym akcję kredytową może być także spadek zdolności kredytowej podmiotów gospodarczych w wyniku spadku wartości ich aktywów i wzrostu obciążeń z tytułu zaciągniętych zobowiązań denominowanych w walutach obcych.

Rada dyskutowała nad możliwością modyfikacji wykorzystywanych instrumentów polityki pieniężnej w celu poprawy sytuacji płynnościowej w sektorze bankowym oraz zapobieżenia nadmiernemu ograniczeniu akcji kredytowej przez banki, w tym nad ewentualnym wydłużeniem terminu zapadalności operacji repo, obniżeniem stopy rezerw obowiązkowych oraz obniżką stopy depozytowej w skali większej od skali obniżek pozostałych stóp procentowych NBP. Rada omawiała również kwestie dotyczące stosowania instrumentów bezpośrednio wpływających na kurs złotego w kontekście sytuacji na rynku walutowym.

Odnosząc się do perspektyw inflacji, część członków Rady oceniała, że w najbliższym okresie inflacja CPI oraz inflacja bazowa będą utrzymywać się na podwyższonym poziomie, na co wskazuje także lutowa projekcja inflacji z modelu NECMOD. Członkowie ci argumentowali, że w kierunku wzrostu inflacji będzie oddziaływać znaczny wzrost cen regulowanych oraz dotychczasowa silna deprecjacja kursu złotego. Inni członkowie Rady zwracali uwagę, że lutowa projekcja z modelu NECMOD wskazuje na pogłębianie się ujemnej luki popytowej, prowadzące do istotnego osłabienia presji inflacyjnej w horyzoncie oddziaływania polityki pieniężnej. Członkowie ci wskazywali również na obniżającą się presję płacową w polskiej gospodarce. Zdaniem tych członków Rady w warunkach znaczącego osłabienia popytu ryzyko trwałego przekroczenia celu inflacyjnego w wyniku deprecjacji kursu złotego jest nieznaczące.

Członkowie ci oceniali, że - mimo silnego osłabienia kursu złotego - inflacja bazowa w I kw. br. może być niższa niż to wynika z lutowej projekcji inflacji i PKB. Ponadto zwracali oni uwagę, że w lutym br. obniżyły się oczekiwania inflacyjne gospodarstw domowych i analityków bankowych. W trakcie posiedzenia wskazywano również na niepewność odnośnie do kształtowania się inflacji w najbliższym okresie, związaną z uwzględnieniem przez GUS zmian w koszyku konsumpcyjnym gospodarstw domowych.

Rada omawiała również perspektywy spełniania przez Polskę kryterium stabilności cen z Maastricht. Część członków Rady wskazywała, że w wyniku szybszego spadku wskaźników bieżącej inflacji w większości krajów Unii Europejskiej niż w polskiej gospodarce, w najbliższym okresie dwunastomiesięczna średnia ruchoma inflacja HICP w Polsce, brana pod uwagę przy ocenie spełniania kryterium stabilności cen, może nadal przekraczać wartość referencyjną. Inni członkowie Rady zwracali jednak uwagę, że zgodnie z lutową projekcją inflacji i PKB z modelu NECMOD można oczekiwać, że inflacja CPI obniży się do niskiego poziomu w horyzoncie oddziaływania instrumentów polityki pieniężnej, a tym samym, że Polska będzie spełniać kryterium stabilności cen w średnim okresie.

Analizując wpływ polityki fiskalnej na gospodarkę, część członków Rady wskazywała, że skala zapowiadanej przez rząd ograniczenia wydatków budżetowych w 2009 r. jest większa od zakładanej w lutowej projekcji inflacji i PKB. Członkowie ci wskazywali również, że zmiana w sposobie finansowania części wydatków infrastrukturalnych, która przesuwa wydatki ponoszone na ten cel z budżetu państwa do innych jednostek sektora finansów publicznych, może - przy pojawieniu się trudności z pozyskaniem odpowiednich środków finansowych na rynku - prowadzić do zaniechania części tych wydatków. Podkreślali oni także, że głębsze od zakładanego obecnie przez rząd spowolnienie wzrostu gospodarczego, a w konsekwencji niższe od zakładanych dochody budżetowe mogą prowadzić do dalszego ograniczania wydatków budżetowych. Członkowie ci argumentowali, że restrykcyjna polityka fiskalna skłania do dalszego łagodzenia polityki pieniężnej. Inni członkowie Rady wskazywali jednak na zapowiadane przez rząd działania zmierzające do łagodzenia skutków kryzysu, m.in. w postaci pomocy w spłacie kredytów hipotecznych osobom bezrobotnym, co będzie ograniczać restrykcyjność polityki fiskalnej.

Rozważając decyzję o stopach procentowych, część członków Rady argumentowała, że szybko pogarszająca się sytuacja gospodarcza na świecie i w Polsce, oczekiwany w lutowej projekcji inflacji i PKB spadek inflacji poniżej celu inflacyjnego w horyzoncie projekcji oraz relatywnie wysoka restrykcyjność polityki fiskalnej przemawiają za dalszym istotnym obniżeniem stóp procentowych NBP. Członkowie ci oceniali, że w obecnych warunkach wpływ dysparytetu stóp procentowych na zmiany kursu walutowego, a tym samym ryzyko dalszej deprecjacji kursu złotego w wyniku obniżek stóp procentowych, są ograniczone. Zdaniem innych członków Rady ryzyko istotnego pogłębienia się deprecjacji kursu złotego, mogącego prowadzić do

Załącznik 5

znaczącego pogorszenia aktywności w gospodarce polskiej, oraz niepewność dotycząca siły oddziaływania obniżek stóp procentowych na popyt krajowy uzasadniały utrzymanie stóp procentowych na bieżącym posiedzeniu na niezmiennym poziomie. Większość Rady była zdania, że w warunkach znaczącej deprecjacji złotego skala obniżki stóp procentowych NBP na lutowym posiedzeniu Rady powinna być umiarkowana.

Złożono wnioski o obniżenie podstawowych stóp procentowych NBP o 25 oraz o 50 punktów bazowych. Wniosek o obniżenie stóp procentowych o 50 punktów bazowych nie został przyjęty. Przyjęto wniosek o obniżenie stóp procentowych o 25 punktów bazowych. Rada postanowiła obniżyć stopy procentowe do poziomu: stopa referencyjna 4,00%, stopa lombardowa 5,50%, stopa depozytowa 2,50%, a stopa redyskonta weksli 4,25%.

Rada uznała także, że sytuacja na rynku walutowym może uzasadniać zastosowanie instrumentów bezpośrednio wpływających na kurs złotego.

Opis dyskusji na posiedzeniu decyzyjnym Rady Polityki Pieniężnej w dniu 25 marca 2009 r.

W trakcie posiedzenia Rada Polityki Pieniężnej dyskutowała na temat perspektyw kształtowania się inflacji w kontekście minionej, bieżącej, a przede wszystkim przewidywanej sytuacji gospodarczej.

Dyskusja na posiedzeniu koncentrowała się na kształtowaniu się krótkoterminowych stóp procentowych w kontekście prowadzonych operacji otwartego rynku, zmianach kursu złotego, perspektywach inflacji i wzrostu gospodarczego w Polsce oraz sytuacji w sektorze bankowym.

Rada poświęciła wiele uwagi skutkom modyfikacji zasad operacji otwartego rynku polegającej na ograniczeniu podaży bonów pieniężnych NBP. Konsekwencją tej modyfikacji jest pozostawienie większej płynności w sektorze bankowym i związane z tym obniżenie się krótkoterminowych stóp procentowych na rynku międzybankowym istotnie poniżej stopy referencyjnej NBP. Argumentowano, że ograniczenie podaży bonów NBP w stosunku do zgłaszanego popytu ma na celu zwiększenie aktywności banków komercyjnych na rynku międzybankowym. Zdaniem części uczestników dyskusji dalszą konsekwencją braku możliwości lokowania całości płynnych środków banków w bonach pieniężnych powinno być przeznaczenie ich na rozwój akcji kredytowej. Równocześnie wskazywano, że ograniczenie podaży bonów NBP przełożyło się na zwiększenie zainteresowania banków lokowaniem środków w bonach skarbowych.

Część członków Rady argumentowała, że modyfikacja zasad operacji otwartego rynku, przekładająca się na obniżenie poziomu krótkoterminowych stóp procentowych na rynku międzybankowym poniżej stopy referencyjnej NBP, powinna być brana pod

uwagę w decyzjach Rady dotyczących zarówno poziomu stóp procentowych NBP, jak i ewentualnych dalszych modyfikacji wykorzystywanych instrumentów polityki pieniężnej. Równocześnie zwracali oni uwagę, że zwiększona płynność na rynku międzybankowym może utrudniać stabilizację kursu walutowego. Ponadto Rada uznała, że redukcja stopy rezerw obowiązkowych oraz obniżenie stopy depozytowej silniej niż pozostałych stóp procentowych NBP nie są obecnie uzasadnione.

Rada dyskutowała także o ewentualnej zmianie zasad oprocentowania i wydłużeniu terminu zapadalności stosowanych przez NBP operacji FX swap.

Odnosząc się do kwestii kursu walutowego zwracano uwagę, że od lutowego posiedzenia Rady nastąpiło zahamowanie wcześniejszej deprecjacji złotego. Część członków Rady podkreślała przy tym, że rola dysparytetu stóp procentowych jest przejściowo ograniczona, a na kształtowanie się kursu nadal największy wpływ mają inne czynniki, głównie o charakterze globalnym i regionalnym, na co wskazuje podobne zachowanie się kursów walut krajów Europy Środkowej i Wschodniej. Inni członkowie Rady argumentowali, że na rynku walutowym cały czas utrzymuje się duża zmienność i ryzyko dalszego osłabienia złotego powinno być nadal brane przez Radę pod uwagę. W tym kontekście wskazywano na znaczenie sytuacji makroekonomicznej w innych gospodarkach regionu i wpływ ewentualnych negatywnych wydarzeń w tych krajach na kurs złotego. W ocenie tych członków Rady ważnym czynnikiem niepewności w odniesieniu do kształtowania się kursu złotego jest kwestia perspektywy akcesji Polski do strefy euro.

Dyskutując o kursie walutowym wskazywano, że wcześniejsza, znacząca deprecjacja złotego jest głównym czynnikiem ryzyka dla stabilności cen w najbliższym okresie. Zwracano uwagę, że osłabienie złotego, poprzez silny wzrost cen paliw, przyczyniło się istotnie do wzrostu inflacji w lutym w stosunku do stycznia br. Równocześnie jednak część członków Rady podkreślała, że wpływ zmian kursu na inflację będzie prawdopodobnie krótkotrwały, a przełożenie się deprecjacji na ceny krajowe może być ograniczone w warunkach spowolnienia gospodarczego. Inni członkowie Rady argumentowali, że wzrost cen produkcji sprzedanej przemysłu w lutym, który okazał się znacznie wyższy od oczekiwań, może być w dużym stopniu związany z wcześniejszym osłabieniem się kursu złotego. Zdaniem tych członków Rady, choć przełożenie wzrostu cen produkcji sprzedanej przemysłu na ceny konsumpcyjne nie jest automatyczne, w sytuacji słabnącego popytu zewnętrznego wzrost kosztów produkcji może zostać zrekomensowany podniesieniem cen na rynku krajowym oddziałując w kierunku wyższej inflacji. Członkowi ci zwracali także uwagę, że ewentualne dalsze osłabienie złotego może spowodować, że wygaśnię antyinflacyjny efekt związany z niższą importowaną inflacją.

Podkreślano, że w kierunku wyższej inflacji, oprócz wcześniejszej znacznej deprecjacji kursu złotego, oddziałuje przede wszystkim wzrost cen administrowanych, w tym zwłaszcza cen użytkowania mieszkania i nośników energii. Część członków Rady

Załącznik 5

argumentowała, że w najbliższym okresie można oczekiwać utrzymania się dynamiki tych cen na podwyższonym poziomie, co będzie ograniczało obniżanie się inflacji. Wskazywano również, że czynnikiem niepewności dla inflacji jest kształtowanie się cen żywności w związku z niekorzystnymi zjawiskami występującymi w regionach ważnych z punktu widzenia podaży podstawowych surowców rolnych.

Odnosząc się do innych czynników wpływających na perspektywy inflacji, część członków Rady zwracała uwagę, że pogłębiająca się recesja w gospodarce światowej powodująca presję na spadek inflacji za granicą oraz kształtowanie się cen surowców na relatywnie niskim poziomie - poniżej poziomu uwzględnionego w lutowej projekcji - będą ograniczały inflację w Polsce. Argumentowali oni także, że w warunkach słabnącego popytu zewnętrznego i krajowego spadający popyt na pracę spowoduje szybsze niż przewidywano w lutowej projekcji NBP obniżenie się dynamiki płac, co będzie oddziaływało w kierunku osłabienia dynamiki jednostkowych kosztów pracy. Członkowie ci oceniali, że wymienione czynniki związane z silnym obniżaniem się presji popytowej w gospodarce sygnalizują szybszy niż w projekcji spadek inflacji, na co wskazują także wyniki krótkookresowych prognoz sporządzanych w NBP.

Oceniając perspektywy wzrostu gospodarczego za granicą zwracano uwagę na pogłębiającą się recesję w Stanach Zjednoczonych i strefie euro oraz na dalsze obniżenie prognoz dla tych gospodarek i związane z tym ryzyko dłuższej niż uwzględniono w lutowej projekcji recesji w gospodarce światowej. Podkreślano, że w reakcji na silny spadek aktywności ekonomicznej oraz zagrożenie stabilności sektora finansowego, główne banki centralne obniżyły stopy procentowe do bardzo niskich poziomów i podjęły działania bezpośrednio zwiększające podaż pieniądza rezerwowego, których celem jest pobudzenie akcji kredytowej oraz obniżenie długoterminowych stóp procentowych. Zwracano równocześnie uwagę na brak dalszych obniżek stóp procentowych przez banki centralne regionu Europy Środkowej i Wschodniej.

Dyskutując na temat krajowego wzrostu gospodarczego, zwracano uwagę, że recesja u głównych partnerów handlowych Polski przetożyła się na spadek eksportu i produkcji przemysłowej, o czym świadczą dane za pierwsze miesiące 2009 r. Argumentowano, że słabnący popyt w gospodarce prowadzi do spadku zatrudnienia w sektorze przedsiębiorstw, wzrostu bezrobocia oraz obniżenia się dynamiki wynagrodzeń. Równocześnie podkreślano, że pogorszenie się sytuacji na rynku pracy powoduje ograniczenie popytu konsumpcyjnego, co potwierdzają dane o sprzedaży detalicznej. Wskazywano także, że pogarszająca się sytuacja finansowa przedsiębiorstw hamuje ich działalność inwestycyjną. Zdaniem części członków Rady wszystkie wymienione czynniki, a więc ograniczenie popytu zewnętrznego oraz krajowego (zarówno konsumpcyjnego, jak i inwestycyjnego) oddziałują w kierunku istotnie niższej niż w lutowej projekcji dynamiki PKB. Inni członkowie Rady podkreślali, że dla perspektywy wzrostu gospodarczego istotne jest również ryzyko dalszej deprecjacji złotego, która poprzez zwiększenie wartości zobowiązań denominowanych w walutach obcych

i związany z tym wzrost kosztów obsługi zadłużenia może prowadzić do dodatkowego pogorszenia się sytuacji finansowej gospodarstw domowych i przedsiębiorstw oddziałując w kierunku niższego PKB.

Analizując sytuację w sektorze bankowym zwracano uwagę na wysoką preferencję płynności banków i ich dążenie do pozyskania lokat od sektora niefinansowego poprzez oferowanie wciąż wysokiego oprocentowania depozytów. Wskazywano, że wynikające z tego wysokie koszty finansowania działalności banków przekładają się na podwyższenie marż od nowoudzielanych kredytów. Równocześnie podkreślano jednak, że w pierwszych miesiącach 2009 r. odnotowano obniżenie się oprocentowania depozytów i kredytów w ślad za znaczącą redukcją stóp procentowych NBP. Część uczestników dyskusji argumentowała, że obniżki stóp procentowych NBP powinny doprowadzić do dalszego spadku oprocentowania depozytów zmniejszając koszty finansowania banków i oddziałując w kierunku obniżania oprocentowania kredytów. Zwracano jednak uwagę, że znaczne podniesienie marż przez banki związane jest w dużym stopniu ze wzrostem ryzyka kredytowego i dlatego nie należy oczekiwać istotnego spadku marż.

Część członków Rady podkreślała, że nawet w przypadku niepełnego przełożenia się obniżek stóp procentowych NBP na oprocentowanie nowoudzielanych kredytów w bankach komercyjnych, niższe stopy procentowe zmniejszają koszty obsługi już zaciągniętych kredytów, co ma znaczenie dla sytuacji finansowej części gospodarstw domowych i przedsiębiorstw. Inni członkowie Rady wskazywali, że wpływ dalszego obniżania stóp procentowych na rozwój akcji kredytowej banków jest obecnie ograniczony, ponieważ wielkość kredytów w decydującym stopniu zależy obecnie od czynników niezwiązanych bezpośrednio ze stopami procentowymi NBP (takich jak wysoka preferencja płynności oraz wysoka ocena ryzyka kredytowego).

Rada dyskutowała na temat perspektyw przystąpienia Polski do strefy euro oraz związanej z tym konieczności spełnienia kryteriów konwergencji, w tym przede wszystkim kryterium stabilności cen.

Rozważając decyzję o stopach procentowych, część członków Rady argumentowała, że znaczący spadek aktywności gospodarczej prowadzący do istotnego ograniczenia popytu, w połączeniu z obniżaniem się presji płacowej, a przez to również inflacyjnej, uzasadniają dalsze obniżenie stóp procentowych. Obniżenie stóp procentowych NBP powinno - ich zdaniem - przełożyć się na obniżenie oprocentowania depozytów i kredytów w bankach komercyjnych oddziałując w kierunku pobudzenia akcji kredytowej i przeciwdziałając nadmiernemu obniżeniu aktywności gospodarczej. Inni członkowie Rady argumentowali natomiast, że decyzja dotycząca stóp procentowych powinna uwzględniać obniżenie się krótkoterminowych stóp procentowych na rynku międzybankowym istotnie poniżej stopy referencyjnej NBP wywołane zmianą zasad prowadzenia operacji otwartego rynku. Ponadto wskazywali oni na ryzyko dalszej deprecjacji kursu złotego i spadek realnej stopy procentowej.

Załącznik 5

Złożono wniosek o obniżenie podstawowych stóp procentowych NBP o 25 punktów bazowych. Wniosek został przyjęty. Rada postanowiła obniżyć stopy procentowe do poziomu: stopa referencyjna 3,75%, stopa lombardowa 5,25%, stopa depozytowa 2,25%, a stopa redyskonta weksli 4,00%.

Opis dyskusji na posiedzeniu decyzyjnym Rady Polityki Pieniężnej w dniu 29 kwietnia 2009 r.

W trakcie posiedzenia Rada Polityki Pieniężnej dyskutowała na temat perspektyw kształtowania się inflacji w kontekście minionej, bieżącej, a przede wszystkim przewidywanej sytuacji gospodarczej.

Dyskusja na posiedzeniu koncentrowała się na perspektywach wzrostu gospodarczego w kraju i za granicą, sytuacji i perspektywach finansów publicznych, przebiegu procesów inflacyjnych w Polsce, kształtowaniu się kursu złotego oraz sytuacji na rynku kredytowym.

Dyskutując na temat krajowego wzrostu gospodarczego wskazywano, że spadek eksportu, produkcji przemysłowej oraz sprzedaży detalicznej w pierwszych miesiącach bieżącego roku potwierdza istotne osłabienie aktywności w polskiej gospodarce. Część członków Rady zwracała jednak uwagę, że lepsze od oczekiwań dane makroekonomiczne oraz nieznaczna poprawa części wskaźników koniunktury w marcu br. mogą stanowić oznaki stabilizacji aktywności w polskiej gospodarce na niskim poziomie. Inni członkowie Rady wskazywali, że niewielki spadek produkcji przemysłowej oraz wyższy od oczekiwań wzrost wynagrodzeń w marcu br. mogły być związane z odmiennym niż w 2008 r. układem świąt, a niektóre wskaźniki koniunktury nadal wskazują na dalsze obniżanie się aktywności w sektorze przedsiębiorstw oraz spadek popytu w polskiej gospodarce.

Odnosząc się do perspektyw krajowego wzrostu gospodarczego wskazywano, że ze względu na znaczny - choć mniejszy niż w większości pozostałych krajów regionu Europy Środkowej i Wschodniej - stopień otwartości gospodarki, czynnikiem niepewności w odniesieniu do sytuacji gospodarczej w Polsce jest kształtowanie się koniunktury w gospodarce światowej i związane z tym zmiany popytu na polski eksport. W tym kontekście zwracano uwagę na pogłębianie się recesji w strefie euro i utrzymywanie się na niskim poziomie aktywności w Stanach Zjednoczonych oraz na dalsze obniżenie prognoz wzrostu dla gospodarki światowej. Wskazywano przy tym na prognozy znacznego spadku PKB w 2009 r. w gospodarce niemieckiej oraz w gospodarkach spoza Unii Europejskiej będących ważnymi partnerami handlowymi Polski. Jednocześnie zwracano jednak uwagę na nieznaczną poprawę sytuacji na światowych rynkach finansowych oraz pewne sygnały wskazujące na zahamowanie pogłębiania się niekorzystnych zjawisk w gospodarce światowej.

Część członków Rady wskazywała, że poprawa eksportu może być w dalszej części roku czynnikiem sprzyjającym ożywieniu w polskiej gospodarce, co będzie jednak zależało

od kształtowania się kursu złotego. Inni członkowie Rady oceniali, że dla perspektywy polskiego eksportu ważniejsze niż kształtowanie się kursu złotego będą zmiany popytu zagranicznego.

Analizując kształtowanie się kursu walutowego, wskazywano na zahamowanie wcześniejszej deprecjacji złotego. Zwracano przy tym jednak uwagę, że kształtowanie się kursów walut gospodarek wschodzących, w tym kursu złotego, zależy obecnie w dużym stopniu od zmian awersji do ryzyka na międzynarodowych rynkach finansowych. Ponadto niektórzy członkowie Rady podkreślali, że odsunięcie w czasie włączenia złotego do mechanizmu kursowego ERM II może oddziaływać w kierunku osłabienia kursu. Zwracali oni również uwagę, że czynnikiem zwiększającym ryzyko deprecjacji złotego może być także gorsza od wcześniej oczekiwanej sytuacja finansów publicznych.

Omawiając sytuację w sektorze finansów publicznych wskazywano, że deficyt tego sektora w 2008 r. był znacznie wyższy od zakładanego przez rząd w Programie Konwergencji z grudnia 2008 r. W tym kontekście odnoszono się do czynników, które wpłynęły na znacząco wyższy od oczekiwań poziom tego deficytu. Część członków Rady podkreślała, że w sytuacji silnego osłabienia aktywności gospodarczej prawdopodobny jest wzrost deficytu budżetowego powyżej poziomu zakładanego na 2009 r. lub ograniczenie wydatków budżetowych. Niektórzy członkowie Rady zwracali również uwagę, że w kierunku wzrostu deficytu budżetowego w najbliższych latach oddziaływać może wprowadzenie ewentualnych dodatkowych działań antykryzysowych. Wskazywano, że niepewność dotycząca sytuacji fiskalnej, zarówno w odniesieniu do budżetu państwa, jak i pozostałych jednostek sektora finansów publicznych, utrudnia ocenę jej wpływu na perspektywy inflacji w Polsce.

Odnosząc się do perspektyw spełnienia kryterium fiskalnego z Maastricht, oceniano, że w związku z silnym pogorszeniem koniunktury gospodarczej w Polsce wielkość deficytu sektora finansów publicznych w relacji do PKB może istotnie wzrosnąć w latach 2009 i 2010. W tym kontekście zwracano także uwagę, że spełnienie kryterium fiskalnego z Maastricht w najbliższych latach może być utrudnione.

Omawiając kształtowanie się bieżącej inflacji wskazywano, że na wzrost wskaźnika cen konsumpcyjnych w marcu br. do 3,6%, tj. powyżej górnej granicy odchyłeń od celu inflacyjnego NBP określonej na poziomie 3,5%, wpłynął przede wszystkim wzrost cen żywności. Wskazywano również, że czynnikiem podwyższającym inflację pozostaje wzrost cen regulowanych, w tym przede wszystkim podwyżki cen nośników energii oraz cen związanych z użytkowaniem mieszkania. Podkreślano, że do wzrostu inflacji przyczyniło się wcześniejsze osłabienie kursu złotego oraz, że zmiany kursu walutowego pozostają głównym czynnikiem ryzyka dla stabilności cen. Część członków Rady oceniała równocześnie, że w świetle obserwowanego od połowy lutego br. umocnienia się złotego wpływ wcześniejszej deprecjacji kursu walutowego na inflację może nie być długotrwały. Inni członkowie Rady argumentowali, że większy od

Załącznik 5

oczekiwań wzrost inflacji w marcu br. wskazuje, że nawet w warunkach silnego spowolnienia gospodarczego deprecjacja kursu przekłada się w istotny sposób na wzrost cen konsumpcyjnych w Polsce.

Odnosząc się do perspektyw inflacji w Polsce, część członków Rady oceniała, że inflacja w średnim okresie powinna obniżyć się do poziomu celu inflacyjnego, na co wskazują również lutowa projekcja inflacji oraz krótkookresowe prognozy sporządzane w NBP. Mogłoby temu sprzyjać osłabienie popytu krajowego i spadek popytu na pracę przekładający się na stopniowe obniżanie się presji płacowej oraz utrzymywanie się cen surowców na stosunkowo niskim poziomie. Członkowie ci argumentowali także, że spadkowi inflacji powinno sprzyjać obniżenie się oczekiwań inflacyjnych gospodarstw domowych. Inni członkowie Rady zwracali jednak uwagę na ryzyko utrzymania się inflacji na podwyższonym poziomie w przypadku wystąpienia niekorzystnych szoków na rynkach żywności i surowców energetycznych. Ponadto niektórzy członkowie Rady wskazywali, że znaczące pogorszenie sytuacji finansów publicznych mogłoby skłonić rząd do zwiększania dochodów budżetowych poprzez podwyżki stawek podatków pośrednich, w tym na przykład podwyżki akcyzy, a samorządy lokalne - do podwyżek cen usług zależnych od decyzji tych instytucji, co oddziaływałoby w kierunku wzrostu inflacji.

Na posiedzeniu odnoszono się również do perspektyw spełniania przez Polskę kryterium stabilności cen z Maastricht. Niektórzy członkowie Rady zwracali uwagę, że w sytuacji spadku inflacji w części krajów Unii Europejskiej do bardzo niskich poziomów, wartość referencyjna dla kryterium stabilności cen w 2010 r. może kształtować się znacznie poniżej dwunastomiesięcznej średniej ruchomej inflacji HICP w Polsce. Członkowie ci oceniali, że szybkie obniżenie inflacji w Polsce do poziomu umożliwiającego ponowne spełnianie kryterium z Maastricht może wówczas wymagać znacznego zacieśnienia polityki pieniężnej. Równocześnie część członków Rady zwracała uwagę, że kształtowanie się inflacji HICP w Polsce na tle wartości referencyjnej dla kryterium stabilności cen będzie w najbliższych latach zależało w istotnym stopniu od zmian cen regulowanych.

Omawiając sytuację na rynku kredytowym, część członków Rady wskazywała, że banki komercyjne w Polsce koncentrują obecnie swoją działalność kredytową na rynku kredytów konsumpcyjnych. Oprocentowanie tych kredytów wzrosło nieznacznie, mimo dokonanych od listopada 2008 r. obniżek stóp procentowych NBP. Ponadto argumentowali oni, że nadmierny wzrost obciążeń gospodarstw domowych z tytułu obsługi kredytów udzielonych na cele konsumpcyjne może - poprzez wzrost wartości kredytów zagrożonych - prowadzić do pogorszenia współczynników wypłacalności banków i w konsekwencji oddziaływać w kierunku ograniczania przyszłej akcji kredytowej. Inni członkowie Rady wskazywali jednak, że przyrost wartości kredytów konsumpcyjnych jest mniejszy od notowanego w roku ubiegłym, a udział kredytów z tego tytułu w strukturze kredytów ogółem jest stosunkowo nieduży.

Członkowie Rady dyskutowali również na temat silnego ograniczenia akcji kredytowej dla przedsiębiorstw w I kw. 2009 r. Wskazywano, że czynnikiem ograniczającym akcję kredytową dla tych podmiotów jest zaostrzenie warunków przyznawania kredytów przez banki, częściowo związane z utrzymującą się niepewnością odnośnie do przebiegu przyszłych procesów gospodarczych utrudniającą wycenę ryzyka kredytowego. Część członków Rady oceniała, że zintensyfikowanie akcji kredytowej dla przedsiębiorstw może wymagać dalszych modyfikacji w zakresie instrumentów polityki pieniężnej.

W trakcie posiedzenia Rada odniosła się również do możliwości uzyskania przez Polskę dostępu do elastycznej linii kredytowej Międzynarodowego Funduszu Walutowego. Podkreślano, że elastyczna linia kredytowa przyznawana jest krajom o silnych fundamentach gospodarczych, które w przeszłości prowadziły odpowiedzialną politykę makroekonomiczną i w przypadku których istnieje duże prawdopodobieństwo prowadzenia takiej polityki również w przyszłości. Wskazywano, że przyznanie Polsce dostępu do środków oferowanych przez Międzynarodowy Fundusz Walutowy może sprzyjać stabilizacji kursu walutowego i pośrednio ułatwić pozyskanie środków na finansowanie deficytu budżetowego i długu publicznego na rynkach zagranicznych oraz obniżyć koszty obsługi długu. Rada analizowała również wpływ uzyskania dostępu do elastycznej linii kredytowej na perspektywy inflacji w Polsce.

Na posiedzeniu odnoszono się także do dylematów związanych z polityką stóp procentowych w dłuższym okresie. Wskazywano, że wraz z ożywieniem w gospodarce światowej konieczne będzie istotne zacieśnienie polityki makroekonomicznej w wielu krajach, co może być utrudnione zarówno ze względu na skalę zastosowanych instrumentów antykrzysowych, jak i niepewność co do trwałości ewentualnego ożywienia. W tym kontekście niektórzy członkowie Rady zwracali uwagę, że obniżenie obecnie stóp procentowych NBP do zbyt niskiego poziomu może następnie wymagać relatywnie szybszego i silniejszego zacieśnienia polityki pieniężnej w celu stabilizacji inflacji na poziomie celu inflacyjnego. Ponadto wskazywano, że zbyt silne obniżenie stóp procentowych może - w przypadku dalszego pogorszenia koniunktury lub stagnacji gospodarczej - ograniczyć możliwość obniżenia stóp procentowych w przyszłości w celu wspierania wzrostu gospodarczego w Polsce.

Część członków Rady zwracała uwagę, że realna stopa procentowa ex post (czyli deflowana bieżącą inflacją) kształtuje się w Polsce na poziomie niższym niż w strefie euro. Ponadto, wskazywano, że zgodnie z krótkookresowymi prognozami sporządzanymi w NBP w kwietniu br. inflacja może wzrosnąć powyżej obecnego poziomu stopy referencyjnej NBP, a w konsekwencji realna stopa procentowa stanie się ujemna. Wskazywano przy tym jednak, że w warunkach dekonunktury i utrzymującej się niepewności odnośnie do przebiegu przyszłych procesów gospodarczych, spadek realnych stóp procentowych do ujemnego poziomu może mieć ograniczony wpływ na skłonność gospodarstw domowych do oszczędzania. W tym kontekście zwracano także uwagę na istotne obniżenie się restrykcyjności polityki

Załącznik 5

pieniężnej, do czego przyczyniło się - oprócz obniżek stóp procentowych - również wcześniejsze znaczne osłabienie kursu złotego.

Członkowie Rady byli zgodni, że niepewność odnośnie do perspektyw ożywienia gospodarczego w Polsce i na świecie, a także sytuacji finansów publicznych oraz kształtowania się kursu złotego i ich wpływu na inflację uzasadniały pozostawienie stóp procentowych NBP na bieżącym posiedzeniu na niezmiennym poziomie. Ponadto część członków Rady wskazywała, że za utrzymaniem stóp NBP na niezmiennym poziomie przemawia również bardzo niski poziom realnych stóp procentowych. Większość członków Rady podtrzymała przy tym ocenę, że prawdopodobieństwo ukształtowania się inflacji poniżej celu inflacyjnego w średnim okresie jest wyższe od prawdopodobieństwa ukształtowania się inflacji powyżej celu inflacyjnego.

Rada pozostawiła stopy procentowe na niezmiennym poziomie: stopa referencyjna 3,75%, stopa lombardowa 5,25%, stopa depozytowa 2,25%, a stopa redyskonta weksli 4,00%.

Opis dyskusji na posiedzeniu decyzyjnym Rady Polityki Pieniężnej w dniu 27 maja 2009 r.

W trakcie posiedzenia Rada Polityki Pieniężnej dyskutowała na temat perspektyw kształtowania się inflacji w kontekście minionej, bieżącej, a przede wszystkim przewidywanej sytuacji gospodarczej.

Dyskusja na posiedzeniu koncentrowała się na sytuacji na rynku kredytowym i w sektorze bankowym oraz na perspektywach wzrostu gospodarczego i inflacji na świecie i w Polsce.

Rada poświęciła wiele uwagi sytuacji na krajowym rynku kredytowym. Wskazywano na silny spadek dynamiki kredytów dla przedsiębiorstw i kredytów hipotecznych. Z drugiej strony, wskazywano na ciągle stosunkowo wysoki przyrost kredytów konsumpcyjnych. Zwracano uwagę, że banki mogą preferować rynek kredytów konsumpcyjnych, gdyż średnia wielkość tego typu kredytów jest mniejsza a średni okres ich zapadalności jest krótszy, zaś oprocentowanie znacznie wyższe niż w przypadku pozostałych kategorii kredytów. Część członków Rady zwracała jednak uwagę na rosnące ryzyko pogorszenia się portfela kredytowego związane z udzielanymi kredytami konsumpcyjnymi i w efekcie możliwe ograniczenie akcji kredytowej także w tym segmencie.

Podkreślano, że ograniczenie akcji kredytowej ma negatywny wpływ na aktywność gospodarczą w Polsce. Wskazywano także na ryzyko wystąpienia niekorzystnych sprzężeń zwrotnych między pogarszającą się sytuacją w sferze realnej a sytuacją sektora finansowego.

Dyskutując na temat działań, które mogłyby sprzyjać zwiększeniu akcji kredytowej, rozważano obniżenie stopy rezerwy obowiązkowej. Podkreślano, że obniżka tej stopy była jednym z postulatów zgłaszanych przez banki w ramach prac nad Paktem na Rzecz

Rozwoju Akcji Kredytowej w Polsce. Zdaniem Rady, obniżenie stopy rezerwy obowiązkowej powinno oddziaływać w kierunku zwiększenia akcji kredytowej przez banki. Analizując skalę rozważanej obniżki stopy rezerwy obowiązkowej, wskazywano, że obniżanie tej stopy powinno następować stopniowo, a ewentualne dalsze dostosowanie powinno zależeć od oceny wpływu tej obniżki na rozwój akcji kredytowej i kształtowanie się stóp procentowych na rynku międzybankowym.

Część członków Rady argumentowała, że ważniejszą niż sytuacja płynnościowa przyczyną ograniczania akcji kredytowej przez banki jest wysoka ocena ryzyka kredytowego. W tym kontekście oceniano, że zwiększeniu akcji kredytowej dla przedsiębiorstw sprzyjałoby wdrożenie proponowanych w ramach rządowego Planu Stabilności i Rozwoju gwarancji i poręczeń Banku Gospodarstwa Krajowego.

Dyskutując na temat perspektyw akcji kredytowej w Polsce, odnoszono się także do sytuacji kapitałowej sektora bankowego. Wskazywano, że współczynnik wypłacalności dla całego sektora bankowego ustabilizował się w ostatnim okresie, jednak sytuacja kapitałowa poszczególnych podmiotów tego sektora jest zróżnicowana. Ryzyko obniżenia się współczynników adekwatności kapitałowej może - w przypadku niektórych banków - ograniczać rozwój akcji kredytowej.

Wskazywano także, że w warunkach utrzymujących się silnie ograniczonych limitów na transakcje między bankami - dążąc do pozyskania lokat od sektora niefinansowego - banki od kilku miesięcy oferują relatywnie wysokie oprocentowanie depozytów, przekraczające znacząco oprocentowanie pożyczek na rynku międzybankowym. Zdaniem części członków Rady banki podejmują takie działania w celu zmiany struktury swoich bilansów w kierunku poprawy relacji między wartością udzielonych kredytów a wartością pozyskanych depozytów. Członkowie ci wskazywali również, że utrzymywaniu się relatywnie wysokich kosztów finansowania działalności banków towarzyszył spadek przychodów z tytułu wcześniej udzielonych kredytów, których oprocentowanie w dużej części oparte jest na zmiennej stopie WIBOR 3M.

Analizując kształtowanie się rynkowych stóp procentowych, wskazywano na wzrost stopy WIBOR 3M w ostatnim okresie, która dokonała się w warunkach utrzymania stóp procentowych NBP na niezmiennym poziomie. Zwracano także uwagę, że stopa WIBOR 3M jest obecnie znacznie wyższa od oprocentowania operacji repo o tym samym terminie zapadalności. Zdaniem części członków Rady spadek przychodów banków z tytułu udzielonych kredytów w wyniku obniżek stóp na rynku międzybankowym i równoczesnego utrzymywania się wysokich kosztów pozyskiwania depozytów, skłania te podmioty do działań zmierzających w kierunku utrzymania stopy WIBOR 3M na podwyższonym poziomie przy jednoczesnym ograniczeniu transakcji między bankami.

Dyskutując na temat sytuacji w otoczeniu zewnętrznym Polski, wskazywano na sygnały zahamowania tendencji spadkowych w gospodarce światowej. Jednocześnie

Załącznik 5

podkreślano, że utrzymuje się duża niepewność dotycząca momentu i trwałości ewentualnego ożywienia na świecie. W tym kontekście zwracano uwagę na informacje sygnalizujące stabilizację aktywności gospodarczej w Stanach Zjednoczonych, wskazując jednak równocześnie, że część danych napływających z gospodarki amerykańskiej w ostatnim okresie była gorsza od oczekiwań.

Analizując perspektywy wzrostu gospodarczego u głównych partnerów handlowych Polski, oceniano, że ze względu na relatywnie mniejszą elastyczność rynków produktów i pracy recesja w Europie Zachodniej może trwać dłużej niż w Stanach Zjednoczonych. Podkreślano, że silny spadek PKB w gospodarkach strefy euro w I kw. br. może wskazywać, że obniżenie się aktywności gospodarczej w tym regionie w 2009 r. - mimo poprawy części wskaźników koniunktury w ostatnim okresie - będzie głębsze od oczekiwanego. Część członków Rady wskazywała również, że dobra koniunktura w gospodarkach Europy Zachodniej w ostatnich latach była związana w dużej mierze z boomem na rynkach nieruchomości oraz wysokim popytem na dobra inwestycyjne na świecie. Członkowie ci argumentowali, że w sytuacji załamania się tych rynków okres wychodzenia z recesji może być relatywnie długi zarówno w krajach, w których pękły bańki na rynkach nieruchomości, jak i w krajach gdzie nie występowały znaczące nierównowagi na tych rynkach, ale ich eksport w dużej mierze był uzależniony od wysokiego popytu w gospodarce światowej. Równocześnie członkowie ci zwracali uwagę, że długotrwałe utrzymywanie się niskiego stopnia wykorzystania mocy wytwórczych w gospodarkach Europy Zachodniej może prowadzić do spadku napływu inwestycji bezpośrednich do krajów Europy Środkowej i Wschodniej, w tym do Polski, co będzie miało negatywny wpływ na wzrost wydajności pracy i tempo wzrostu gospodarczego w tym regionie.

Analizując sytuację w polskiej gospodarce, zwracano uwagę, że dostępne dane wskazują na możliwość utrzymania się dodatniego tempa wzrostu PKB w I kw. 2009 r. Jednocześnie oceniano, że w kolejnych kwartałach dynamika PKB obniży się, na co wskazują dane makroekonomiczne za kwiecień br. oraz kształtujące się na niskim poziomie - mimo pewnej poprawy w ostatnim okresie - wskaźniki koniunktury. Część członków Rady oceniała, że dynamika PKB w całym 2009 r. będzie prawdopodobnie dodatnia, choć istnieje ryzyko niewielkiego spadku PKB w bieżącym roku. Ponadto inni członkowie Rady oceniali, że gdyby recesja u głównych partnerów handlowych Polski okazała się długotrwała, ożywienie w polskiej gospodarce może wystąpić później niż się oczekuje, a tempo wzrostu może przez dłuższy okres kształtować się na relatywnie niskim poziomie.

Zdaniem części członków Rady czynnikami ograniczającymi spadek dynamiki PKB w kolejnych kwartałach mogą być - podobnie jak w I kw. br. - konsumpcja i eksport netto. Zwracano uwagę, że zmniejszenie się dynamiki konsumpcji następuje stopniowo ze względu na wciąż relatywnie wysoki wzrost płac, obniżkę stawek podatku dochodowego w 2009 r. oraz utrzymanie stosunkowo wysokiego przyrostu kredytu konsumpcyjnego. Z drugiej strony podkreślano, że w kierunku ograniczenia popytu

konsumpcyjnego w przyszłości będą oddziaływać wzrost bezrobocia i oczekiwany spadek dynamiki wynagrodzeń oraz gorsze niż w ubiegłych latach - mimo nieznacznej poprawy w ostatnim okresie - nastroje konsumentów. Ponadto część członków Rady wskazywała na ryzyko spadku płac realnych w gospodarce, co mogłoby przyczynić się do głębszego ograniczenia konsumpcji.

Dyskutując na temat inwestycji w polskiej gospodarce, wskazywano, że w kierunku dalszego spadku inwestycji prywatnych będą oddziaływać niekorzystne perspektywy wzrostu gospodarczego w Polsce i na świecie przy jednocześnie utrzymującej się nadwyżce zdolności produkcyjnych związanej z wysokimi inwestycjami w latach ubiegłych. Zwracano także uwagę, że do obniżenia się nakładów inwestycyjnych przyczynić będzie się również ograniczenie możliwości finansowania inwestycji prywatnych w Polsce w wyniku spadku napływu zagranicznych inwestycji bezpośrednich, zmniejszenia akcji kredytowej oraz pogorszenia sytuacji finansowej przedsiębiorstw. Z drugiej strony wskazywano, że spadek inwestycji w polskiej gospodarce może być ograniczany przez inwestycje współfinansowane ze środków Unii Europejskiej.

Analizując kształtowanie się bieżącej inflacji, zwracano uwagę, że inflacja w kwietniu br. była wyższa od oczekiwań i utrzymała się powyżej górnej granicy odchyień od celu inflacyjnego. Równocześnie wskazywano, że wzrost inflacji w tym miesiącu był związany ze wzrostem cen żywności, cen regulowanych oraz cen dóbr podlegających wymianie handlowej, do którego przyczyniła się wcześniejsza deprecjacja kursu złotego. Niektórzy członkowie Rady podkreślali, że kształtowanie się wskaźnika cen towarów i usług konsumpcyjnych po wyłączeniu cen, na które polityka pieniężna ma ograniczony wpływ, wskazuje, że presja inflacyjna w Polsce nie obniżyła się dotychczas znacząco.

Dyskutując na temat perspektyw inflacji w Polsce, część członków Rady zwracała uwagę, że krótkookresowe prognozy NBP wskazują na spadek inflacji w kolejnych miesiącach poniżej górnej granicy odchyień od celu inflacyjnego. Członkowie ci wskazywali także, że struktura oczekiwań inflacyjnych nie pogorszyła się pomimo wzrostu bieżącej inflacji. Zdaniem tych członków Rady w średnim okresie w kierunku spadku inflacji powinno oddziaływać spowolnienie wzrostu gospodarczego i dalsze pogłębianie się ujemnej luki popytowej w Polsce. Inni członkowie Rady zwracali również uwagę, że w początkowej fazie ożywienia w polskiej gospodarce presja inflacyjna nie powinna wzrosnąć znacząco ze względu na szybszy wzrost wydajności pracy niż wynagrodzeń, a w konsekwencji korzystne zmiany jednostkowych kosztów pracy.

Część członków Rady argumentowała również, że w warunkach utrzymywania się dużej, ujemnej luki popytowej inflacja w krajach Europy Zachodniej może przez dłuższy okres kształtować na niskim poziomie, co - poprzez ceny importu - oddziaływać będzie w kierunku osłabienia presji inflacyjnej w Polsce. Niektórzy członkowie Rady

Załącznik 5

wskazywali jednak na ryzyko wzrostu cen surowców rolnych i energetycznych na rynkach światowych w przypadku - prawdopodobnie wcześniejszego niż w Europie - ożywienia aktywności gospodarczej w Stanach Zjednoczonych i Chinach. Członkowie ci argumentowali, że utrzymywaniu się relatywnie niskiego wzrostu w polskiej gospodarce w związku z przedłużającą się recesją u głównych partnerów handlowych Polski może wówczas towarzyszyć presja inflacyjna wynikająca ze wzrostu cen surowców na świecie.

Na posiedzeniu wskazywano także, że w kierunku wzrostu inflacji w średnim okresie oddziaływać może również ewentualny wzrost stawek podatków pośrednich i lokalnych oraz opłat i cen regulowanych przez samorzady, związany ze znacznym pogorszeniem sytuacji sektora finansów publicznych. Niektórzy członkowie Rady zwracali przy tym uwagę na dużą niepewność dotyczącą przyszłej polityki podatkowej rządu oraz kształtowania się podatków, opłat i cen pozostających w gestii samorządów lokalnych.

Dyskutując na temat wpływu kursu walutowego na inflację, część członków Rady oceniała, że zmiany kursu złotego pozostają głównym czynnikiem ryzyka dla stabilności cen. Członkowie ci argumentowali również, że - przy braku przełożenia wzrostu bieżącej inflacji na wzrost oczekiwań inflacyjnych oraz zakładając stabilizację kursu walutowego w przyszłości - można oczekiwać, że wpływ deprecjacji kursu na inflację będzie stopniowo wygasał. Inni członkowie Rady zwracali jednak uwagę, że wpływ wcześniejszych zmian kursu walutowego na inflację może być silniejszy niż wcześniej oceniano.

Ponadto część członków Rady argumentowała, że ryzyko pogorszenia się perspektyw wzrostu w polskiej gospodarce w wyniku dłuższego od oczekiwań spowolnienia aktywności w strefie euro oraz spadek napływu inwestycji bezpośrednich mogą oddziaływać w kierunku deprecjacji kursu złotego w średnim okresie. Członkowie ci wskazywali także, że ryzyko deprecjacji kursu może wynikać z pogorszenia się sytuacji sektora finansów publicznych w Polsce. Pogarszanie się sytuacji fiskalnej zwiększa niepewność dotyczącą terminu włączenia złotego do mechanizmu kursowego ERM II.

Na posiedzeniu odnoszono się także do perspektyw spełniania przez Polskę kryterium stabilności cen z Maastricht. Wskazywano, że dwunastomiesięczna średnia ruchoma inflacja HICP w Polsce była w kwietniu br. o 0,7 pkt. proc. wyższa od wartości referencyjnej dla kryterium inflacyjnego oraz że różnica między tymi wskaźnikami istotnie się zwiększyła.

Członkowie Rady byli zgodni, że kształtowanie się bieżącej inflacji, niepewność dotycząca perspektyw ożywienia gospodarczego na świecie i w Polsce oraz niepewność dotycząca sytuacji finansów publicznych i jej wpływu na inflację uzasadniały pozostawienie stóp procentowych NBP na bieżącym posiedzeniu na niezmiennym poziomie. Część członków Rady wskazywała również, że za utrzymaniem stóp NBP na niezmiennym poziomie przemawia bardzo niski poziom realnych stóp procentowych.

Większość członków Rady uznała, że pełniejsza ocena średniookresowych perspektyw inflacji będzie możliwa po zapoznaniu się z wynikami czerwcowej projekcji inflacji i PKB. Ponadto Rada uznała, że silne ograniczenie akcji kredytowej uzasadnia obniżenie stopy rezerwy obowiązkowej o 50 pkt. bazowych na bieżącym posiedzeniu.

Złożono wniosek o obniżenie stopy rezerwy obowiązkowej o 50 pkt. bazowych. Wniosek został przyjęty. Rada obniżyła stopę rezerwy obowiązkowej z 3,5% do 3%, jednocześnie pozostawiając stopy procentowe NBP na niezmiennym poziomie: stopa referencyjna: 3,75%, stopa lombardowa 5,25%, stopa depozytowa 2,25%, a stopa redyskonta weksli 4,00%.

Opis dyskusji na posiedzeniu decyzyjnym Rady Polityki Pieniężnej w dniu 24 czerwca 2009 r.

W trakcie posiedzenia Rada Polityki Pieniężnej dyskutowała na temat perspektyw kształtowania się inflacji w kontekście minionej, bieżącej, a przede wszystkim przewidywanej sytuacji gospodarczej.

Dyskusja na posiedzeniu koncentrowała się na perspektywach wzrostu gospodarczego na świecie i w Polsce, polityce fiskalnej, kształtowaniu się kursu złotego oraz sytuacji na rynku kredytowym i w sektorze bankowym. Rada dyskutowała o wpływie tych czynników na przyszłą inflację w Polsce na tle czerwcowej projekcji inflacji i PKB.

Dyskutując na temat krajowego wzrostu gospodarczego, zwracano uwagę, że spadek produkcji przemysłowej i bardzo niska dynamika produkcji budowlano-montażowej w maju br. potwierdzają utrzymywanie się niskiej aktywności w polskiej gospodarce. Część członków Rady wskazywała, że wiele wskaźników makroekonomicznych w ostatnim okresie, w tym dane na temat produkcji, była lepsza od oczekiwań, a część wskaźników koniunktury wskazuje obecnie na możliwość poprawy perspektyw wzrostu gospodarczego w Polsce. Inni członkowie Rady argumentowali jednak, że pogarszające się wskaźniki koniunktury w handlu detalicznym mogą wskazywać na dalsze ograniczanie popytu konsumpcyjnego, do czego przyczynia się spadek realnego funduszu płac w sektorze przedsiębiorstw. Członkowie ci zwracali także uwagę, że w świetle wstępnych ocen NBP inwestycje w polskiej gospodarce prawdopodobnie obniżyły się silnie w II kw. 2009 r. Członkowie ci podkreślali również, że czerwcowe projekcja NBP wskazuje na dalsze znaczące obniżanie się dynamiki PKB w najbliższych kwartałach. Ponadto niektórzy członkowie Rady oceniali, że osłabienie aktywności gospodarczej w Polsce może być silniejsze niż przewiduje projekcja.

Omawiając sytuację w otoczeniu zewnętrznym polskiej gospodarki, zwracano uwagę na kolejne sygnały poprawy perspektyw wzrostu gospodarczego na świecie oraz stabilizację sytuacji na światowych rynkach finansowych. Część członków Rady oceniła jednak, że recesja w gospodarce światowej może trwać dłużej niż się obecnie oczekuje, a poprawa sytuacji na rynkach finansowych może mieć charakter przejściowy. Członkowie ci podkreślali, że dane makroekonomiczne nie wskazują

Załącznik 5

jednoznacznie na odwrócenie spadkowej tendencji wzrostu w Stanach Zjednoczonych. Zdaniem tych członków Rady ożywienie w amerykańskiej gospodarce będzie prawdopodobnie następowało powoli, co może opóźnić wyjście z recesji strefy euro i innych gospodarek rozwiniętych. Członkowie ci zwracali uwagę, że w 2009 r. nadal oczekuje się silnego obniżenia aktywności gospodarczej w strefie euro, a część prognoz wskazuje na ryzyko spadku PKB w tym regionie także w 2010 r.

Analizując sytuację sektora finansów publicznych, wskazywano na niską dynamikę dochodów budżetowych, w tym na znaczący spadek dochodów podatkowych, w pierwszych pięciu miesiącach 2009 r., co przy utrzymującym się wysokim wzroście wydatków doprowadziło do szybkiego zwiększenia się deficytu budżetowego. Część członków Rady zwracała uwagę, że w celu ograniczenia spadku dochodów podatkowych w bieżącym roku rząd będzie dążył do zwiększenia dochodów niepodatkowych, w tym wpływów z tytułu dywidend od spółek z udziałem Skarbu Państwa, co w warunkach utrudnionego dostępu do kredytu może oddziaływać w kierunku dodatkowego zmniejszenia wydatków inwestycyjnych tych przedsiębiorstw. Jednocześnie członkowie ci oceniali, że - mimo ewentualnego zwiększenia wpływów z tytułu dywidend - spadek dochodów budżetu państwa w 2009 r. będzie prawdopodobnie większy od skali zapowiadanego przez rząd zwiększenia planowanego deficytu, co wskazywałoby na konieczność ograniczenia części wydatków. Członkowie ci podkreślali, że ogłaszane wcześniej przez rząd, a także ewentualne dalsze obniżenie wydatków budżetowych będzie oddziaływać w kierunku spadku popytu krajowego. W tym samym kierunku może oddziaływać również ewentualna podwyżka podatków w 2010 r. Zwracano przy tym uwagę, że niepewność dotycząca skali rzeczywistego zmniejszenia wydatków oraz obszarów, których mogłoby ono dotyczyć, w tym niepewność wynikająca z przesunięcia części wydatków z budżetu państwa do innych jednostek sektora finansów publicznych, utrudnia ocenę wpływu zmian polityki fiskalnej na perspektywy krajowego wzrostu gospodarczego.

Oceniając wpływ zmian sytuacji sektora finansów publicznych i polityki fiskalnej na inflację, wskazywano na ryzyko wzrostu inflacji w wyniku ewentualnych podwyżek cen regulowanych oraz podatków pośrednich w 2010 r. Część członków Rady oceniała, że wzrost stawek akcyzy i VAT może oddziaływać w kierunku utrzymania się podwyższonego wskaźnika CPI w 2010 r. Inni członkowie Rady zwracali jednak uwagę, że ewentualne podwyżki podatków, a także zapowiadane przez rząd ograniczenia wydatków budżetowych będą oddziaływać w kierunku spadku popytu krajowego i w konsekwencji presji inflacyjnej. Członkowie ci wskazywali również, że wzrost deficytu budżetowego wynika przede wszystkim z pogorszenia koniunktury, a nie zmniejszenia restrykcyjności polityki fiskalnej.

Analizując zmiany bieżącej inflacji, wskazywano, że w maju br. inflacja obniżyła się do 3,6%, pozostając jednak powyżej górnej granicy odchyień od celu inflacyjnego określonej na poziomie 3,5%. Zwracano uwagę, że do spadku inflacji w maju br. przyczynił się ujemny efekt bazy związany z silnym wzrostem cen gazu i energii

w analogicznym miesiącu ubiegłego roku. Część członków Rady wskazywała, że tempo wzrostu cen konsumpcyjnych w pierwszych miesiącach bieżącego roku było wyższe od średniej z ostatnich ośmiu lat, co poprzez efekt bazy może oddziaływać w kierunku spadku rocznego wskaźnika inflacji na początku 2010 r. Członkowie ci zwracali jednocześnie uwagę, że w 2009 r. inflacja może utrzymać się na podwyższonym poziomie, do czego przyczyni się między innymi dodatni efekt bazy związany z silnym spadkiem cen paliw w II połowie 2008 r.

Omawiając kształtowanie się bieżącej inflacji, część członków Rady zwracała również uwagę, że utrzymywanie się inflacji powyżej górnej granicy odchyień od celu inflacyjnego związane jest przede wszystkim z dokonanymi wcześniej podwyżkami cen regulowanych oraz wzrostem cen żywności nieprzetworzonej. Inni członkowie Rady wskazywali, że w kierunku wzrostu inflacji oddziałuje także - i prawdopodobnie będzie nadal oddziaływał - inercyjny charakter procesów inflacyjnych. Ponadto oceniali oni, że - mimo osłabienia presji inflacyjnej - w niektórych obszarach gospodarki nadal utrzymuje się presja popytowa, o czym świadczy między innymi wzrost cen usług rynkowych.

Na posiedzeniu odnoszono się także do kształtowania się inflacji HICP w Polsce. Część członków Rady zwracała uwagę, że różnica między dwunastomiesięczną średnią ruchomą inflacją HICP w Polsce a wartością referencyjną dla kryterium stabilności cen zwiększyła się w maju br. do 1,0 pkt. proc. Inni członkowie Rady podkreślali jednak, że inflacja w Polsce jest wyższa niż w krajach Europy Zachodniej przede wszystkim ze względu na znaczące podwyżki cen regulowanych, pozostające poza bezpośrednim wpływem polityki pieniężnej. Na różnicę w poziomach inflacji może wpływać również wcześniejsza deprecjacja kursu złotego oraz mniejsza skala osłabienia wzrostu gospodarczego w Polsce.

Dyskutując o perspektywach inflacji w Polsce, zwracano uwagę na prognozowane znaczące obniżenie inflacji w horyzoncie projekcji. Część członków Rady wskazywała jednak, że sytuacja na części terminowych rynków surowców i żywności wskazuje na ryzyko utrzymania się wzrostowej tendencji cen tych towarów, co może oddziaływać w kierunku wzrostu inflacji w Polsce. Ponadto do ograniczenia spadku inflacji w dłuższym okresie będą się przyczyniać zmiany strukturalne w polskiej gospodarce prowadzące do wzrostu popytu na usługi rynkowe. Członkowie ci zwracali również uwagę, że zgodnie z projekcją w latach 2010-2011 wskaźnik inflacji CPI ma być niższy od wskaźnika inflacji po wyłączeniu cen żywności i energii, co nie było obserwowane od 2003 r.

Inni członkowie Rady podkreślali natomiast, że czerwcowa projekcja NBP wskazuje na znaczące pogłębienie się ujemnej luki popytowej prowadzące do silnego osłabienia presji inflacyjnej w horyzoncie oddziaływania polityki pieniężnej. Ponadto niektórzy członkowie Rady oceniali, że w średnim okresie inflacja może kształtować się poniżej centralnej ścieżki projekcji ze względu na ryzyko niższego niż przyjęto w projekcji

Załącznik 5

tempa wzrostu gospodarczego za granicą. Zwracali oni także uwagę, że ze względu na stosunkowo powolne dostosowanie zatrudnienia w pierwszej fazie spadku koniunktury jego dynamika, a w konsekwencji także dynamika jednostkowych kosztów pracy, mogą być w dłuższym horyzoncie niższe niż w projekcji. Członkowie ci oceniali również, że w warunkach niskiego popytu wpływ wzrostu jednostkowych kosztów pracy na inflację może być stosunkowo słaby. Ponadto zdaniem tych członków Rady kurs złotego jest obecnie znacząco słabszy od kursu równowagi średniookresowej, co wskazuje, że może się kształtować na silniejszym poziomie niż uwzględniono w projekcji.

Analizując kształtowanie się kursu złotego, wskazywano na jego względną stabilizację w ostatnich miesiącach. Z drugiej strony zwracano jednak uwagę, że w maju i czerwcu br. kurs złotego się osłabił. Podkreślano, że wpływ na zmiany kursu złotego mają obecnie głównie czynniki o charakterze regionalnym, w szczególności niekorzystna sytuacja makroekonomiczna w niektórych krajach regionu Europy Środkowej i Wschodniej. Jednocześnie wskazywano na niepewność dotyczącą wpływu pogorszenia sytuacji fiskalnej oraz zmieniających się perspektyw wzrostu gospodarczego w Polsce na kurs złotego. Z drugiej strony część członków Rady oceniała, że ryzyko deprecjacji złotego obniżyło się znacząco w związku z poprawą nastrojów na globalnych rynkach finansowych, a także, że jest ono ograniczane przez relatywnie mocne fundamenty polskiej gospodarki.

Omawiając wpływ zmian kursu złotego na gospodarkę, wskazywano, że wcześniejsza deprecjacja kursu przyczyniła się do utrzymania się inflacji na podwyższonym poziomie. Część członków Rady oceniała jednak, że w warunkach niskiego popytu wpływ deprecjacji złotego na inflację będzie się stopniowo zmniejszać. Członkowie ci podkreślali, że obecny poziom kursu złotego zwiększa konkurencyjność polskich produktów na rynkach zagranicznych i na rynku krajowym, co znajduje odzwierciedlenie w poprawie salda na rachunku obrotów bieżących oraz ogranicza spadek produkcji krajowej.

Dyskutując na temat stóp procentowych w kraju i za granicą, wskazywano, że w obecnych warunkach dysparytet stóp procentowych między Polską a strefą euro ma ograniczony wpływ na kształtowanie się kursu złotego. Część członków Rady zwracała jednak uwagę, że w przypadku dalszego spadku awersji do ryzyka na światowych rynkach finansowych obecny dysparytet mógłby przyczynić się do napływu krótkoterminowego kapitału do Polski. Inni członkowie Rady wskazywali jednak, że ryzyko to jest ograniczane przez nadal wysoki poziom premii za ryzyko w odniesieniu do gospodarek wschodzących. W opinii tych członków Rady obecny dysparytet jest zgodny z wyższym w porównaniu ze strefą euro poziomem naturalnej stopy procentowej oraz korzystniejszą sytuacją gospodarczą w Polsce. Ponadto członkowie ci zwracali uwagę, że realne stopy procentowe ex post (deflowane bieżącą inflacją) w Polsce kształtują się na poziomie niższym niż w strefie euro.

Analizując sytuację na rynku kredytowym, wskazywano na dalszy silny spadek dynamiki

kredytu dla sektora prywatnego. Część członków Rady zwracała uwagę na rosnące ryzyko kredytowe zarówno w odniesieniu do kredytów dla przedsiębiorstw, jak i gospodarstw domowych. Członkowie ci wskazywali, że znaczące zwiększenie akcji kredytowej może nastąpić dopiero w sytuacji istotnego zmniejszenia się obaw banków o jakość ich portfeli kredytowych. Ponadto zwracali oni uwagę, że w kierunku ograniczenia akcji kredytowej oddziałuje wysoka preferencja płynności związana z dążeniem banków do poprawy struktury swoich bilansów poprzez zwiększenie udziału aktywów płynnych. Inni członkowie Rady podkreślali, że zwiększeniu akcji kredytowej sprzyjałoby wzmocnienie bazy kapitałowej banków. W tym kontekście oceniali oni, że ewentualna wypłata dywidendy przez PKO BP będzie prawdopodobnie prowadzić do ograniczenia podaży kredytu przez ten bank. Ponadto członkowie ci wskazywali, że w sytuacji, gdyby inne banki również zdecydowały się na wypłatę dywidendy, mogłoby wzrosnąć ryzyko dla stabilności systemu finansowego.

Rozważając decyzję o stopach procentowych, część członków Rady argumentowała, że oczekiwane w czerwcowej projekcji znaczące obniżenie inflacji w horyzoncie oddziaływania polityki pieniężnej, a także dalsze spowolnienie wzrostu gospodarczego w Polsce, ryzyko utrzymywania się przez dłuższy okres niskiej aktywności gospodarczej na świecie oraz relatywnie wysoka restrykcyjność polityki fiskalnej przemawiają za obniżeniem stóp procentowych NBP na bieżącym posiedzeniu. Zdaniem innych członków Rady niski poziom realnych stóp procentowych, utrzymująca się na podwyższonym poziomie bieżąca inflacja oraz niepewność dotycząca perspektyw inflacji w Polsce w świetle rosnących cen surowców na rynkach światowych i utrzymującej się znacznej zmienności kursu złotego, jak również ryzyka związane z przyszłym kształtem polityki fiskalnej uzasadniały utrzymanie stóp procentowych na bieżącym posiedzeniu na niezmiennym poziomie.

Złożono wniosek o obniżenie podstawowych stóp procentowych NBP o 25 punktów bazowych. Wniosek został przyjęty. Rada postanowiła obniżyć stopy procentowe do poziomu: stopa referencyjna 3,50%, stopa lombardowa 5,00%, stopa depozytowa 2,00%, a stopa redyskonta weksli 3,75%.

Opis dyskusji na posiedzeniu decyzyjnym Rady Polityki Pieniężnej w dniu 29 lipca 2009 r.

W trakcie posiedzenia Rada Polityki Pieniężnej dyskutowała na temat perspektyw kształtowania się inflacji w kontekście minionej, bieżącej, a przede wszystkim przewidywanej sytuacji gospodarczej.

Dyskusja na posiedzeniu koncentrowała się na perspektywach wzrostu gospodarczego na świecie i w Polsce, średniookresowych perspektywach inflacji, polityce fiskalnej oraz sytuacji na rynku kredytowym.

Rada poświęciła wiele uwagi perspektywom globalnego wzrostu gospodarczego, wskazując przy tym na znaczną niepewność co do kształtowania się aktywności

Załącznik 5

w gospodarce światowej zarówno w najbliższym okresie, jak i w dalszej perspektywie. Zwracano uwagę, że w świetle części danych, w tym zwłaszcza dotyczących gospodarek Stanów Zjednoczonych oraz Chin, w II kw. 2009 r. tendencje recesyjne w gospodarce światowej mogły ulec zahamowaniu, co jest w istotnym stopniu związane z realizowanymi w wielu krajach programami stymulacji fiskalnej i monetarnej. Część członków Rady oceniała, że programy te mogą się przyczynić do ożywienia światowej koniunktury w 2010 r. Argumentowali oni, że przyspieszenie wzrostu gospodarczego w Chinach może wpłynąć na wzrost aktywności w innych gospodarkach azjatyckich oraz - poprzez zwiększenie wymiany handlowej, w tym wzrost popytu tych krajów na importowane dobra inwestycyjne - na ożywienie gospodarcze także w strefie euro i Stanach Zjednoczonych. Inni członkowie Rady byli zdania, że napływające informacje nie są jednoznaczne, a na podstawie danych sygnalizujących silny wzrost oszczędności i spadek konsumpcji gospodarstw domowych w Stanach Zjednoczonych oraz dalsze pogorszenie się sytuacji na rynku pracy w strefie euro w II kw. br., trudno oczekiwać wyraźnego wzrostu aktywności gospodarczej na świecie w najbliższym okresie. Ponadto argumentowali oni, że wraz z zakończeniem wprowadzanych w Stanach Zjednoczonych i wielu innych krajach programów stymulacyjnych, aktywność w tych gospodarkach może ulec ponownemu obniżeniu, do czego mogą się przyczyniać zmniejszane, w celu ograniczenia deficytów budżetowych, wydatki rządowe oraz ograniczane wydatki zadłużonych gospodarstw domowych.

Odnosząc się do długofalowych perspektyw światowego wzrostu gospodarczego, część członków Rady argumentowała, że globalny kryzys finansowy może negatywnie wpłynąć na tempo wzrostu potencjalnego PKB w wielu krajach. Złożyć się na to może: silny spadek światowej wymiany handlowej oraz międzynarodowych przepływów kapitałowych, w szczególności bezpośrednich inwestycji zagranicznych, załamanie się części sektora finansowego i związane z tym zmniejszenie dostępu podmiotów gospodarczych do kredytu, a także relatywnie trwały wzrost bezrobocia. Zdaniem tych członków Rady, wysoki poziom niepewności co do wpływu kryzysu finansowego na gospodarkę w dłuższym okresie, znacząco utrudnia ocenę przyszłego tempa wzrostu gospodarczego i presji inflacyjnej na świecie i w Polsce, zwłaszcza przy pomocy - bazujących na historycznych danych - modeli ekonometrycznych.

Odnosząc się do sytuacji w krajowej gospodarce, wskazywano, że w ostatnim okresie pojawiły się pewne pozytywne sygnały dotyczące aktywności gospodarczej. Oceniano, że na wyhamowanie tendencji recesyjnych w Polsce może wskazywać zmniejszenie tempa spadku produkcji przemysłowej, wzrost niektórych wskaźników nastrojów przedsiębiorców, a także to, że część danych za czerwiec okazała się lepsza od oczekiwań. Część członków Rady oceniała, że dynamika PKB w II kw. br. mogła być dodatnia i nieco wyższa niż przewidywano w czerwcowej projekcji, co zwiększa prawdopodobieństwo utrzymania dodatniego tempa wzrostu PKB w całym 2009 r.

Inni członkowie Rady podkreślali jednak, że w świetle czerwcowej projekcji NBP tempo wzrostu PKB będzie w horyzoncie oddziaływania polityki pieniężnej niższe od

tempa wzrostu produktu potencjalnego. Członkowie ci oceniali, że w nadchodzącym okresie utrzyma się negatywny wpływ recesji w otoczeniu zewnętrznym na aktywność w polskiej gospodarce, w szczególności niski popyt na polskie produkty eksportowe i spadek bezpośrednich inwestycji zagranicznych, który oddziałuje w kierunku zmniejszenia wydajności pracy. Zwracali oni uwagę, że wzrost bezrobocia, obniżająca się dynamika realnych wynagrodzeń oraz obserwowany do I kw. 2009 r. spadek wartości aktywów gospodarstw domowych będą się przyczyniać do dalszego ograniczenia popytu konsumpcyjnego w nadchodzących kwartałach. Argumentowali także, że perspektywy wzrostu inwestycji w sektorze przedsiębiorstw pozostają niekorzystne m.in. ze względu na pesymistyczne - mimo pewnej poprawy - nastroje przedsiębiorców, utrudniony dostęp do kredytu i możliwe dalsze zaostrzenie polityki kredytowej banków, a także pogarszające się wyniki finansowe firm. W ocenie niektórych członków Rady tempo wzrostu gospodarczego w Polsce może kształtować się poniżej centralnej ścieżki czerwcowej projekcji NBP m.in. ze względu na możliwą niższą niż przyjęto w projekcji aktywność w otoczeniu zewnętrznym, słabszą niż to wynika z projekcji dynamikę inwestycji w związku z niekorzystnymi nastrojami przedsiębiorców oraz silniejszy wzrost bezrobocia i związany z tym spadek dochodów do dyspozycji gospodarstw domowych. Członkowie ci argumentowali także, że obserwowane w ostatnim okresie umocnienie złotego będzie oddziaływać w kierunku zmniejszenia eksportu netto, a w konsekwencji spadku tempa wzrostu PKB.

Przedmiotem dyskusji na posiedzeniu była również polityka fiskalna i jej wpływ na perspektywy wzrostu gospodarczego w Polsce. Wskazywano, że w świetle przyjętego przez Sejm projektu nowelizacji *Ustawy budżetowej na rok 2009* spadek dochodów podatkowych w 2009 r. będzie istotnie większy od skali założonego wzrostu deficytu budżetu państwa. Zdaniem części członków Rady, w warunkach utrzymującego się deficytu strukturalnego sektora finansów publicznych, część ubytku dochodów podatkowych będzie rekompensowana przez doraźne działania mające na celu zwiększenie dochodów niepodatkowych albo zmniejszenie lub przesunięcie w czasie wydatków budżetowych. W ocenie tych członków Rady, działania takie przyczynią się do jednorazowego ograniczenia deficytu budżetu państwa w 2009 r. i jednocześnie do jego zwiększenia w latach kolejnych. Stwarza to ryzyko przekroczenia przez państwowy dług publiczny przewidzianych w *Ustawie o finansach publicznych* tzw. progów ostrożnościowych oraz limitu określonego w Konstytucji, co skutkowałoby koniecznością silnego zacieśnienia polityki fiskalnej i oddziaływałoby procyklicznie w kierunku obniżenia popytu krajowego i tempa wzrostu PKB. Ponadto, w ocenie tych członków Rady, zakładane w omawianym projekcie przesunięcie części wydatków budżetu państwa do innych jednostek sektora finansów publicznych prowadzi do zmniejszenia przejrzystości finansów publicznych i zwiększenia niepewności co do rzeczywistej skali nierównowagi fiskalnej w Polsce. W tym kontekście podkreślano potrzebę przeprowadzenia w Polsce w dłuższym okresie reform strukturalnych, w tym reformy finansów publicznych, które sprzyjałyby trwałemu zwiększeniu tempa wzrostu gospodarczego.

Załącznik 5

Dyskutując na temat bieżącej inflacji, wskazywano, że w czerwcu br. inflacja CPI obniżyła się do poziomu górnej granicy odchyień od celu inflacyjnego NBP (tj. 3,5%), na co wpłynął przede wszystkim silniejszy niż rok wcześniej sezonowy spadek dynamiki cen żywności oraz wynikające głównie z efektu bazy obniżenie dynamiki cen nośników energii. Część członków Rady zwracała uwagę, że w czerwcu obniżyła się także inflacja bazowa po wyłączeniu cen żywności i energii, która w całym II kw. br. okazała się nieznacznie niższa niż prognozowano w czerwcowej projekcji inflacji. Inni członkowie Rady podkreślali, że w ostatnich kwartałach inflacja bazowa utrzymywała się na podwyższonym poziomie i nie uległa wyraźnemu obniżeniu mimo silnego spadku tempa wzrostu gospodarczego, co wskazuje na inercyjny charakter procesów inflacyjnych. W szczególności ceny części usług rynkowych w ostatnich miesiącach nadal rosły, co zdaniem tych członków Rady może świadczyć o utrzymywaniu się presji popytowej w niektórych segmentach gospodarki. Ponadto członkowie ci wskazywali, że mimo obniżenia w czerwcu, w całym II kw. inflacja CPI okazała się wyraźnie wyższa niż w czerwcowej projekcji. W tym kontekście wskazywano, że realne stopy procentowe ex post (deflowane bieżącą inflacją) w Polsce kształtują się na poziomie bliskim zera.

Analizując średniookresowe perspektywy inflacji, część członków Rady oceniała, że - zgodnie z czerwcową projekcją - inflacja w horyzoncie oddziaływania polityki pieniężnej obniży się poniżej celu inflacyjnego, do czego przyczyni się ujemna luka popytowa oraz spadek presji płacowej. Niektórzy członkowie Rady oceniali przy tym, że inflacja w średnim okresie może być niższa niż to przewiduje centralna ścieżka projekcji ze względu na niższe tempo wzrostu jednostkowych kosztów pracy, co mogłoby wynikać z głębszego niż uwzględniono w projekcji spadku dynamiki wynagrodzeń. Ponadto w warunkach niskiego popytu wpływ wzrostu jednostkowych kosztów pracy na inflację może być ograniczony. Wśród czynników, które mogą oddziaływać w kierunku obniżenia inflacji w nadchodzącym okresie wymieniano także obserwowane w ostatnich miesiącach istotne umocnienie kursu złotego.

Inni członkowie Rady oceniali, że inflacja w nadchodzących kwartałach może ukształtować się powyżej centralnej ścieżki projekcji m.in. ze względu na ryzyko wzrostu cen surowców i żywności powyżej poziomów uwzględnionych w projekcji, a także utrzymujący się wysoki popyt na niektóre usługi, wynikający ze zmian strukturalnych zachodzących w polskiej gospodarce i skutkujący wzrostem cen tych usług. Członkowie ci zwracali ponadto uwagę, że zgodnie z czerwcową projekcją wskaźnik inflacji CPI ma być w latach 2010-2011 niższy od wskaźnika inflacji po wyłączeniu cen żywności i energii, co nie było obserwowane od 2003 r. Argumentowali również, że w związku z trudną sytuacją dochodową sektora finansów publicznych w nadchodzącym okresie mogą nastąpić kolejne podwyżki cen administrowanych, co opóźniałoby spadek inflacji. Z drugiej strony podkreślali oni jednak, że podwyższony poziom inflacji w nadchodzącym okresie będzie wynikać w znacznej mierze z dokonanych wcześniej oraz możliwych dalszych podwyżek cen administrowanych, a jedynie w niewielkim stopniu z utrzymywania się presji popytowej.

Rada omawiała sytuację na rynku kredytowym i kształtowanie się rynkowych stóp procentowych w Polsce. Wskazywano, że mimo dokonanych obniżek stóp procentowych NBP w czerwcu br. wzrosło oprocentowanie części nowoudzielonych kredytów, co przy jednoczesnym obniżeniu oprocentowania części nowych umów depozytowych wskazuje na wzrost marż odsetkowych banków. Zdaniem części członków Rady, brak odpowiedniego przełożenia zmiany stopy referencyjnej na stopę oprocentowania nowych kredytów stanowi argument przemawiający przeciwko dalszym obniżkom stóp procentowych NBP. Inni członkowie Rady argumentowali, że dokonane obniżki stóp procentowych NBP przyczyniły się w dłuższej perspektywie do obniżenia oprocentowania kredytów, a ograniczenie akcji kredytowej i wzrost marż odsetkowych są związane z rosnącym ryzykiem kredytowym, szczególnie w odniesieniu do kredytów dla przedsiębiorstw. Rada analizowała także wpływ stóp procentowych NBP na długoterminowe stopy procentowe.

Rozważając decyzję o stopach procentowych, Rada uznała, że niepewność dotycząca perspektyw inflacji oraz wzrostu gospodarczego na świecie i w Polsce uzasadnia pozostawienie stóp bez zmian na bieżącym posiedzeniu. Część członków Rady była zdania, że wobec niskiego poziomu realnych stóp procentowych, utrzymującej się na podwyższonym poziomie bieżącej inflacji oraz zrównoważonego ich zdaniem prawdopodobieństwa ukształtowania się inflacji powyżej lub poniżej celu inflacyjnego w średnim okresie, stopy procentowe NBP powinny zostać utrzymane na niezmiennym poziomie również w kolejnych miesiącach. Inni członkowie Rady oceniali, że inflacja w średnim okresie spadnie poniżej celu inflacyjnego NBP, co w połączeniu z ryzykiem silniejszego od oczekiwań obniżenia tempa wzrostu gospodarczego może uzasadniać kontynuację łagodzenia polityki pieniężnej w przyszłości. Na posiedzeniu przeważało stanowisko, że prawdopodobieństwo ukształtowania się inflacji w średnim okresie poniżej celu inflacyjnego jest wyższe od prawdopodobieństwa, że inflacja będzie wyższa od celu.

Rada pozostawiła stopy procentowe na niezmiennym poziomie: stopa referencyjna 3,50%, stopa lombardowa 5,00%, stopa depozytowa 2,00%, a stopa redyskonta weksli 3,75%.

Opis dyskusji na posiedzeniu decyzyjnym Rady Polityki Pieniężnej w dniu 26 sierpnia 2009 r.

W trakcie posiedzenia Rada Polityki Pieniężnej dyskutowała na temat perspektyw kształtowania się inflacji w kontekście minionej, bieżącej, a przede wszystkim przewidywanej sytuacji gospodarczej.

Dyskusja na posiedzeniu koncentrowała się na perspektywach wzrostu gospodarczego na świecie i w Polsce, średniookresowych perspektywach inflacji, kształtowaniu się kursu złotego oraz sytuacji na rynku kredytowym.

Omawiając sytuację w otoczeniu zewnętrznym polskiej gospodarki zwracano uwagę, że

Załącznik 5

dane dotyczące Stanów Zjednoczonych i strefy euro, w tym dane o PKB w II kw. 2009 r., wskazują na wyhamowanie zjawisk recesyjnych w tych gospodarkach. W szczególności podkreślano, że PKB w ujęciu kwartalnym wzrósł w Niemczech i Francji, tj. krajach będących najważniejszymi odbiorcami polskiego eksportu. Wskazywano, że do wzrostu PKB mógł przyczynić się rosnący popyt na eksport tych krajów ze strony gospodarki chińskiej, związany z działaniem pakietu fiskalnego wspierającego inwestycje sektora publicznego w Chinach. Zwracano uwagę, że od lipcowego posiedzenia Rady nastąpiła również dalsza poprawa większości wskaźników koniunktury oraz nieznacznie podwyższono prognozy wzrostu PKB w Stanach Zjednoczonych i strefie euro na 2010 r.

Równocześnie podkreślano jednak, że aktywność gospodarcza na świecie nadal kształtuje się na niskim poziomie i obecnie trudno ocenić na ile trwale okaże się wyhamowanie tendencji recesyjnych i jaka będzie skala ewentualnego ożywienia. Znaczna niepewność co do perspektyw gospodarki światowej związana jest przede wszystkim z wygasaniem w przyszłym roku pakietów stymulacyjnych, które obecnie w istotny sposób przyczyniają się do osłabienia recesji w największych gospodarkach. Niekorzystna sytuacja na rynku pracy, silny wzrost oszczędności i spadek konsumpcji w Stanach Zjednoczonych oraz dalsze pogarszanie się sytuacji na rynku pracy w strefie euro wskazują także, że pakiety stymulacyjne mogą mieć ograniczony wpływ na ożywienie popytu prywatnego. Ważnym uwarunkowaniem globalnego wzrostu gospodarczego będzie również kształtowanie się wzrostu PKB w Chinach. Ocena perspektyw wzrostu gospodarczego jest dodatkowo utrudniana przez utrzymujące się problemy sektora bankowego.

Część członków Rady argumentowała, że wymienione czynniki mogą spowodować, że po okresie przejściowego ożywienia koniunktury związanego bezpośrednio z działaniem pakietów stymulacyjnych, nastąpi ponowne osłabienie tempa wzrostu w gospodarce światowej. W szczególności, członkowie ci argumentowali, że spodziewane ożywienie w strefie euro może nie być trwałe. W tym kontekście wskazywali oni, że mimo pewnej poprawy sytuacji na rynkach finansowych, większość banków komercyjnych działających w strefie euro nadal zacieśnia politykę kredytową. Inni członkowie Rady oceniali, że mimo utrzymującej się znacznej niepewności, napływające informacje wskazują na poprawę perspektyw wzrostu gospodarki światowej, co może sugerować, że światowa recesja okaże się łagodniejsza niż wcześniej oczekiwano. Członkowie ci wskazywali ponadto, że rosnąca rola krajów azjatyckich w gospodarce światowej może przyczynić się do ożywienia koniunktury w strefie euro mimo słabego popytu wewnętrznego w tej gospodarce.

Analizując procesy inflacyjne za granicą zwracano uwagę, że mimo wzrostu cen surowców, pogłębił się spadek ogólnego poziomu cen w Stanach Zjednoczonych i strefie euro, przy jednoczesnym dalszym obniżeniu się dodatnich wskaźników inflacji bazowej. Część członków Rady argumentowała, że tendencje te wskazują, iż ewentualne zagrożenia inflacyjne na świecie mają prawdopodobnie raczej charakter

długookresowy i w najbliższych kwartałach nie należy oczekiwać, aby główne banki centralne rozpoczęły zaostrzenie polityki pieniężnej. Zdaniem tych członków Rady, utrzymująca się presja na spadek cen w gospodarce światowej wpłynie poprzez ceny importu na ograniczenie inflacji w Polsce. Inni członkowie Rady wskazywali, że ze względu na bezprecedensową skalę działań stymulacyjnych w największych gospodarkach bardzo duże znaczenie dla trwałego zakotwiczenia oczekiwań inflacyjnych i w konsekwencji dla ustabilizowania inflacji na niskim poziomie będzie miała wiarygodność tzw. strategii wyjścia z ekspansywnej polityki makroekonomicznej.

Odnosząc się do sytuacji w Polsce, członkowie Rady wskazywali, że dane dotyczące krajowej koniunktury nie są jednoznaczne. Z jednej strony, dalszy spadek polskiego eksportu i utrzymanie się ujemnej rocznej dynamiki produkcji przemysłowej (w tym produkcji dóbr zaopatrzeniowych i inwestycyjnych), pogłębienie się spadku zatrudnienia w sektorze przedsiębiorstw, wzrost stopy bezrobocia i dalsze ograniczenie akcji kredytowej wskazują na utrzymywanie się niskiej aktywności w polskiej gospodarce. Z drugiej strony, wzrosła większość wskaźników koniunktury, co może sygnalizować poprawę sytuacji gospodarczej w kolejnych miesiącach.

Omawiając perspektywy wzrostu gospodarczego zwracano uwagę, że zależą one w znacznym stopniu od stanu koniunktury za granicą i związanego z nią popytu zewnętrznego na polskie produkty. Wskazywano, że czynnikami wspierającymi wzrost gospodarczy w Polsce jest utrzymujący się, choć niższy niż w poprzednich kwartałach, wzrost konsumpcji oraz dodatni wkład eksportu netto związany zarówno z poprawą cenowej konkurencyjności produkcji krajowej względem importu wynikającą z deprecjacji złotego w II poł. 2008 r. i na początku 2009 r., jak również z działaniem pakietów stymulacyjnych w głównych światowych gospodarkach. W tym kontekście argumentowano, że czynnikami niepewności dla wzrostu PKB w Polsce są trwałość wyhamowania tendencji recesyjnych u głównych partnerów handlowych Polski oraz kształtowanie się kursu walutowego. Część członków Rady wskazywała, że obserwowana w ostatnich miesiącach aprecjacja złotego, poprzez obniżenie konkurencyjności cenowej polskich produktów, może przyczynić się do zmniejszenia wkładu eksportu netto do wzrostu PKB i oddziaływać w kierunku wydłużenia okresu spowolnienia w polskiej gospodarce. Członkowie ci argumentowali, że w tym samym kierunku może oddziaływać pogarszanie się sytuacji na rynku pracy, w tym obniżanie się realnego funduszu płac, które może przełożyć się na ograniczenie popytu konsumpcyjnego. Wskazywano, że czynnikiem, który negatywnie wpływa na perspektywy wzrostu PKB jest również ograniczenie podaży kredytów przez banki.

Przedmiotem dyskusji na posiedzeniu było również kształtowanie się bieżącej i oczekiwanej inflacji. Wskazywano, że do wzrostu inflacji w lipcu br. do 3,6%, tj. powyżej celu inflacyjnego NBP wynoszącego 2,5%, a także nieznacznie powyżej górnej granicy odchyień od celu określonej na poziomie 3,5%, przyczynił się przede wszystkim silny wzrost cen wyrobów tytoniowych wynikający ze zmian stawek podatku akcyzowego oraz dalszy wzrost cen paliw. Część członków Rady argumentowała, że

Załącznik 5

mimo iż w najbliższym okresie inflacja może nadal kształtować się na podwyższonym poziomie - na co złożą się głównie relatywnie wysoka roczna dynamika cen żywności oraz cen regulowanych - dostępne prognozy wskazują na jej spadek w II poł. 2010 r., do czego powinna przyczynić się ujemna luka popytowa związana z wciąż słabym popytem zewnętrznym i wewnętrznym, utrzymująca się niska presja płacowa, a także dotychczasowa aprecjacja złotego.

Inni członkowie Rady zwracali uwagę, że inflacja CPI w Polsce charakteryzuje się relatywnie dużą inercją, a biorąc pod uwagę wyniki kolejnych projekcji, horyzont powrotu inflacji do celu wydłuża się, co nie sprzyja zakotwiczeniu oczekiwań inflacyjnych. Członkowie ci wskazywali, że zgodnie z czerwcową projekcją wskaźnik inflacji CPI ma być w latach 2010-2011 niższy od wskaźnika inflacji po wyłączeniu cen żywności i energii, co nie było obserwowane od 2003 r. Część członków Rady argumentowała ponadto, że obniżenie się tempa wzrostu produktu potencjalnego w połączeniu z poprawą perspektyw wzrostu gospodarczego może spowodować, że domknięcie się ujemnej luki popytowej nastąpi wcześniej niż oczekiwano. Zwracano także uwagę, że obecnie zarówno inflacja, jak i dynamika PKB w Polsce są istotnie wyższe niż w większości krajów Unii Europejskiej.

Rada poświęciła wiele uwagi kształtowaniu się kursu walutowego, zwracając uwagę na jego umocnienie w ostatnim okresie. Część członków Rady wskazywała, że poprawa nastrojów na światowych rynkach finansowych, relatywnie korzystna sytuacja gospodarcza w Polsce na tle pozostałych krajów UE oraz dostęp do elastycznej linii kredytowej Międzynarodowego Funduszu Walutowego zmniejszają ryzyko silnej deprecjacji złotego. Jednocześnie zwracano uwagę na utrzymującą się podwyższoną zmienność kursu złotego.

Część członków Rady wskazywała, że czynnikiem wpływającym na kurs złotego może być utrzymujący się dysparytet nominalnych stóp procentowych między Polską a strefą euro i Stanami Zjednoczonymi sprzyjający - zwłaszcza w warunkach stabilizowania się sytuacji na rynkach finansowych - napływowi kapitału, co jest odzwierciedlone we wzroście udziału inwestorów zagranicznych w rynku polskich skarbowych papierów wartościowych. Inni członkowie Rady oceniali jednak, że dla perspektyw napływu kapitału do krajów Europy Środkowej i Wschodniej większe znaczenie ma nastawienie inwestorów zagranicznych do tego regionu oraz dysparytet w ujęciu realnym, który jest znacznie mniejszy niż w ujęciu nominalnym.

Odnosząc się do sytuacji w sektorze bankowym, wskazywano - z jednej strony - na dalsze ograniczenie akcji kredytowej dla sektora przedsiębiorstw, a z drugiej - na utrzymywanie się na stabilnym poziomie przyrostu kredytów konsumpcyjnych dla gospodarstw domowych. Część członków Rady zwracała przy tym uwagę na podwyższenie przez banki marż, co powoduje, że obniżenie kosztu nowych kredytów jest mniejsze niż skala dotychczasowych obniżek stóp procentowych NBP. Zdaniem tych członków Rady, w polityce pieniężnej należy uwzględnić zmiany marż

wynikające z cyklu koniunkturalnego. Inni członkowie Rady argumentowali, że w obecnej sytuacji działanie kanału kredytowego jest ograniczone, co oznacza, że ewentualne dalsze obniżki stóp procentowych miałyby niewielki efekt podażowy dla rozwoju akcji kredytowej.

Analizując sytuację w sektorze bankowym Rada dyskutowała również o bankach spółdzielczych. Zwracano uwagę na duże lokalne znaczenie tych instytucji m.in. ze względu na oferowane przez nie preferencyjne kredyty na inwestycje i rozwój gospodarstw rolnych oraz zaangażowanie w finansowanie samorządów. Wskazywano, że banki spółdzielcze charakteryzują się nadwyżką depozytów nad kredytami i niższym niż banki komercyjne udziałem kredytów zagrożonych w portfelu kredytów, co sprawia, że banki te dysponują dużym potencjałem dla rozwoju akcji kredytowej. Zdaniem części członków Rady, zwiększenie akcji kredytowej przez banki spółdzielcze wymaga jednak podjęcia działań mających na celu zwiększenie funduszy własnych tego sektora.

Dyskutując o stopach procentowych niektórzy członkowie Rady wskazywali, że realne stopy ex ante, tj. deflowane oczekiwaną inflacją pozostają dodatnie, co w połączeniu z utrzymaniem się ujemnej luki popytowej może uzasadniać dalsze obniżanie stóp NBP. Inni członkowie Rady argumentowali, że w sytuacji dużej niepewności towarzyszącej prognozom inflacji i jednocześnie jej wysokiej uporczywości, podmioty przy podejmowaniu decyzji w większym stopniu mogą brać pod uwagę realne stopy procentowe ex post tj. deflowane bieżącą inflacją, które są obecnie bliskie zera i można oczekiwać, że również w najbliższych miesiącach będą kształtowały się na bardzo niskim poziomie.

Rozważając decyzję o stopach procentowych, Rada uznała, że niepewność dotycząca perspektyw inflacji oraz wzrostu gospodarczego na świecie i w Polsce uzasadnia pozostawienie stóp bez zmian na bieżącym posiedzeniu. Część członków Rady była zdania, że ryzyko długotrwałego utrzymywania się niskiego tempa wzrostu gospodarczego w połączeniu z prognozowanym znacznym obniżeniem się inflacji w 2010 r. może uzasadniać kontynuację łagodzenia polityki pieniężnej w przyszłości. Ponadto argumentowano, że przewidywany wzrost deficytu sektora finansów publicznych będzie głównie efektem działania automatycznych stabilizatorów koniunktury, a nie antycyklicznych działań w polityce fiskalnej, co - zdaniem tych członków Rady - nie ogranicza możliwości dalszego łagodzenia polityki pieniężnej. Inni członkowie Rady zwracali uwagę, że napływające dane wskazują, iż recesja w gospodarce światowej oraz spowolnienie wzrostu w Polsce mogą okazać się łagodniejsze niż wcześniej oczekiwano. Członkowie ci argumentowali, że oznaki poprawy koniunktury uzasadniają ocenę, iż prawdopodobieństwa ukształtowania się inflacji powyżej lub poniżej celu inflacyjnego w średnim okresie są zbliżone, a stopy procentowe NBP powinny zostać utrzymane na niezmiennym poziomie również w najbliższych miesiącach.

Załącznik 5

Na posiedzeniu przeważało stanowisko, że prawdopodobieństwo ukształtowania się inflacji w średnim okresie poniżej celu inflacyjnego jest wyższe od prawdopodobieństwa, że inflacja będzie wyższa od celu.

Rada pozostawiła stopy procentowe na niezmiennym poziomie: stopa referencyjna 3,50%, stopa lombardowa 5,00%, stopa depozytowa 2,00%, a stopa redyskonta weksli 3,75%.

Opis dyskusji na posiedzeniu decyzyjnym Rady Polityki Pieniężnej w dniu 30 września 2009 r.

W trakcie posiedzenia Rada Polityki Pieniężnej dyskutowała na temat perspektyw kształtowania się inflacji w kontekście minionej, bieżącej, a przede wszystkim przewidywanej sytuacji gospodarczej.

Dyskusja na posiedzeniu koncentrowała się na perspektywach wzrostu gospodarczego na świecie i w Polsce, średniookresowych perspektywach inflacji, polityce fiskalnej oraz sytuacji w sektorze bankowym.

Rada poświęciła wiele uwagi sytuacji w otoczeniu zewnętrznym polskiej gospodarki. Podkreślano, że dane dotyczące Stanów Zjednoczonych, w tym wzrost produkcji przemysłowej i sprzedaży detalicznej, poprawa sytuacji na rynku nieruchomości oraz dalszy wzrost wskaźników koniunktury, sygnalizują ożywienie aktywności w tej gospodarce. Odnosząc się do sytuacji w strefie euro zwracano uwagę, że mimo poprawy wskaźników koniunktury, dane dotyczące sfery realnej wskazują, że ożywienie w strefie euro nastąpi prawdopodobnie z pewnym opóźnieniem w stosunku do gospodarki amerykańskiej.

Część członków Rady argumentowała, że czynnikiem ryzyka dla trwałości ożywienia w gospodarce światowej pozostaje wzrost bezrobocia w Stanach Zjednoczonych i strefie euro. W tym kontekście zwracano uwagę na niekorzystne perspektywy ożywienia konsumpcji prywatnej w warunkach pogarszającej się sytuacji na rynku pracy w tych gospodarkach oraz oczekiwanego wygasania pod koniec 2010 r. fiskalnych pakietów stymulacyjnych i możliwości rozpoczęcia przez banki centralne realizacji tzw. strategii wyjścia z ekspansywnej polityki pieniężnej. Inni członkowie Rady wskazywali, że dodatkowymi czynnikami wpływającymi negatywnie na perspektywy konsumpcji w Stanach Zjednoczonych są wzrost oszczędności gospodarstw domowych oraz ograniczenie możliwości zaciągania kredytów hipotecznych przez sektor prywatny w związku ze znacznym spadkiem cen nieruchomości na rynku amerykańskim, który zapoczątkował kryzys w sektorze bankowym. Z kolei omawiając sytuację w strefie euro, członkowie ci podkreślali, że do wyhamowania zjawisk recesyjnych w tej gospodarce w II kw. 2009 r. prawdopodobnie w istotnym stopniu przyczynił się wzrost importu dóbr inwestycyjnych ze strony Chin. Zdaniem tych członków Rady, możliwe osłabienie popytu zewnętrznego po wygaśnięciu pakietu stymulacyjnego w gospodarce chińskiej jest źródłem ryzyka dla trwałości ożywienia w strefie euro.

Odnosząc się do perspektyw światowego wzrostu gospodarczego część członków Rady wskazywała, że choć konsumpcja prywatna w Stanach Zjednoczonych i strefie euro może okazać się słaba, to wzrost popytu ze strony największych gospodarek wschodzących, w których dokonuje się proces realnej konwergencji i które charakteryzują się istotnie wyższym tempem wzrostu PKB niż kraje rozwinięte, przełoży się na trwałe ożywienie aktywności w otoczeniu zewnętrznym polskiej gospodarki. Członkowie ci argumentowali ponadto, że ożywieniu aktywności zarówno w Stanach Zjednoczonych, jak i strefie euro będzie sprzyjał stopniowy wzrost wydajności pracy, którego można oczekiwać biorąc pod uwagę, że źródłem kryzysu w obu gospodarkach były głównie problemy sektora finansowego, a nie zjawiska dotyczące sfery realnej. Zdaniem tych członków Rady, wzrost PKB najważniejszych gospodarek światowych może relatywnie szybko powrócić do poziomu ich wzrostu potencjalnego.

Dyskutując na temat perspektyw inflacji na świecie, część członków Rady podkreślała, że trudna sytuacja na rynku pracy w największych gospodarkach rozwiniętych i relatywnie niska presja popytowa, w połączeniu z zahamowaniem w sierpniu 2009 r. wzrostowej tendencji cen ropy naftowej, będą ograniczały wzrost inflacji na świecie w najbliższych kwartałach.

Omawiając sytuację w polskiej gospodarce wskazywano, że dane o PKB w II kw. 2009 r. okazały się trochę lepsze od oczekiwań. Równocześnie podkreślano, że wzrost PKB wynikał głównie z dodatniego - wskutek mniejszego spadku eksportu niż importu - wkładu eksportu netto, przy spadku popytu krajowego, na który złożyło się dalsze wyhamowanie konsumpcji oraz spadek inwestycji i zapasów. Odnosząc się do danych za sierpień 2009 r., z jednej strony zwracano uwagę na niższą od oczekiwań dynamikę produkcji przemysłowej i sprzedaży detalicznej, a z drugiej strony - na dalszą poprawę wskaźników koniunktury.

Część członków Rady zwracała uwagę, że dynamika eksportu jest nadal ujemna, a oczekiwane nieznaczne ożywienie aktywności w strefie euro prawdopodobnie nie od razu przełoży się na istotny wzrost popytu zewnętrznego na polskie produkty. Argumentowano, że ewentualne dalsze umocnienie się kursu złotego, poprzez pogorszenie cenowej konkurencyjności dóbr krajowych, może przyczynić się do osłabienia dodatniego wkładu eksportu netto do wzrostu PKB w kolejnych kwartałach. Członkowie ci wskazywali również na utrzymującą się niekorzystną sytuację na rynku pracy jako na czynnik oddziałujący w kierunku niższej konsumpcji i w konsekwencji słabszej aktywności gospodarczej. Zdaniem tych członków Rady, przy wciąż niekorzystnych perspektywach wzrostu inwestycji prywatnych i ryzyku ograniczenia inwestycji publicznych w obliczu pogarszającej się sytuacji sektora finansów publicznych, utrzymuje się znaczna niepewność co do perspektyw wzrostu gospodarczego w polskiej gospodarce.

Inni członkowie argumentowali, że oczekiwane ożywienie w gospodarce światowej będzie czynnikiem wspierającym krajowy wzrost PKB. Ponadto zdaniem tych członków

Załącznik 5

Rady, skala pogorszenia się sytuacji na rynku pracy nie będzie tak silna jak wcześniej oczekiwano, w szczególności ze względu na fakt, że spadek zatrudnienia będzie ograniczany przez obniżanie się realnych wynagrodzeń. W efekcie - oceniali oni - że wpływ niekorzystnej sytuacji na rynku pracy na kształtowanie się konsumpcji będzie dość ograniczony.

Analizując kształtowanie się inflacji zwracano uwagę, że nieznaczny wzrost inflacji w sierpniu 2009 r. wynikał przede wszystkim ze słabszego sezonowego spadku cen żywności, przy utrzymaniu się na niezmiennym poziomie inflacji bazowej po wyłączeniu cen żywności i energii. Część członków Rady argumentowała, że zgodnie z większością dostępnych prognoz, w kolejnych miesiącach inflacja może przejściowo utrzymać się na podwyższonym poziomie, ale w 2010 r. można oczekiwać jej obniżenia się nawet poniżej celu inflacyjnego. Do istotnego spadku inflacji w 2010 r. - zdaniem tych członków Rady - przyczynią się opóźnione efekty pogorszenia się sytuacji na rynku pracy powodujące ograniczenie zarówno popytu konsumpcyjnego gospodarstw domowych, jak i dynamiki kosztów przedsiębiorstw. Członkowie ci wskazywali, że spadkowi inflacji sprzyjać będą również dotychczasowa aprecjacja kursu, a także stabilizacja cen surowców na rynkach światowych.

Inni członkowie Rady podkreślali, że stopniowe ożywienie wzrostu gospodarczego powinno przekładać się na odbudowę popytu, a domknięcie się ujemnej luki popytowej może nastąpić wcześniej niż oczekiwano. Ponadto podwyższony poziom inflacji, w tym utrzymujący się wzrost cen usług, nie potwierdza - zdaniem tych członków Rady - znaczącego ograniczenia presji popytowej, jakiego można by oczekiwać biorąc pod uwagę silne osłabienie wzrostu PKB. Odnosząc się do prognoz, członkowie ci wskazywali, że inflacja w II i III kw. 2009 r. okazała się istotnie wyższa niż oczekiwano w czerwcowej projekcji. Ponadto zdaniem tych członków Rady można oczekiwać, że prognozowane obniżenie się inflacji poniżej celu w 2010 r. może być krótkotrwałe. Członkowie ci argumentowali, że zgodnie z aktualnymi prognozami krótkookresowymi oczekiwany spadek inflacji w 2010 r. ma w znacznym stopniu wynikać z silnego obniżenia się dynamiki cen żywności, co biorąc pod uwagę przeciętną dynamikę cen tej grupy towarów w ostatnich latach jest mało prawdopodobne. Ponadto Rada, omawiając perspektywy inflacji, wskazywała na ryzyko wzrostu cen regulowanych i podatków pośrednich w 2010 r., które z jednej strony bezpośrednio przekładają się na podniesienie ogólnego poziomu cen, a z drugiej strony powodują obniżenie siły nabywczej gospodarstw domowych i spadek presji popytowej oddziałując w kierunku niższej inflacji.

Dyskutując o sytuacji w sektorze finansów publicznych, część członków Rady zwracała uwagę, że wzrost deficytu i długu publicznego w relacji do PKB wynika w dużej mierze z silnego spowolnienia wzrostu gospodarczego. Wskazywano, że w pozostałych państwach UE również następuje znaczne zwiększenie nierównowagi finansów publicznych i to w większej skali niż w Polsce. Inni członkowie Rady podkreślali, że ważne dla inwestorów zagranicznych będzie porównanie relacji deficytu i długu

publicznego do PKB w krajach regionu Europy Środkowej i Wschodniej, w tym w Polsce, z krajami wschodzącymi, które charakteryzują się mniejszą skalą nierównowagi fiskalnej. W tym kontekście argumentowano, że pogarszająca się sytuacja fiskalna może oddziaływać w kierunku osłabienia kursu złotego.

Odnosząc się do planowanego zwiększenia w 2010 r. nierównowagi w finansach publicznych, część uczestników dyskusji wskazywała, że silny wzrost deficytu sektora finansów publicznych może uzasadniać zwiększenie restrykcyjności polityki pieniężnej. Członkowie ci zwracali równocześnie uwagę, że choć w sytuacji niskiej aktywności gospodarczej wzrost wydatków publicznych wspiera wzrost PKB, to wraz z ożywieniem dominującym efektem może być tzw. efekt wypychania popytu sektora prywatnego wydatkami publicznymi. Inni członkowie Rady argumentowali, że przewidywany wzrost deficytu sektora finansów publicznych będzie głównie efektem działania automatycznych stabilizatorów koniunktury, a nie antycyklicznych działań w polityce fiskalnej, co nie ogranicza możliwości utrzymywania akomodacyjnej polityki pieniężnej.

Przedmiotem dyskusji na posiedzeniu była również sytuacja w sektorze bankowym. Niektórzy członkowie Rady argumentowali, że zaostrzenie polityki kredytowej banków wobec przedsiębiorstw jest bardzo silne, co może prowadzić do istotnego ograniczenia wzrostu gospodarczego. W tym kontekście dyskutowano na temat zwiększenia dostępu sektora przedsiębiorstw do kredytu bankowego poprzez wprowadzenie przez bank centralny, podobnie jak czynią to główne banki centralne na świecie, nowych instrumentów polityki pieniężnej. Zdaniem części członków Rady wprowadzenie nowych instrumentów, tj. kredytu wekslowego oraz zakupu przez bank centralny obligacji banków komercyjnych umożliwi bankom zwiększenie akcji kredytowej. Członkowie ci argumentowali, że uruchomienie nowych instrumentów może ułatwić przedsiębiorstwom uzyskanie kredytu zarówno krótkoterminowego, co ograniczyłoby ryzyko utraty przez nie płynności, jak i kredytu długoterminowego, co ograniczyłoby skalę zmniejszania inwestycji. Zdaniem tych członków Rady sposób implementacji i kształt nowych instrumentów, ograniczają ryzyko nadmiernej ingerencji banku centralnego w system zarządzania ryzykiem kredytowym przez banki.

Inni członkowie Rady podkreślali natomiast, że ograniczenie akcji kredytowej jest typowe dla fazy spowolnienia gospodarczego i wynika nie tylko z ograniczenia podaży kredytu oraz wzrostu jego kosztu, ale także ze zmniejszonego zapotrzebowania na kredyt ze strony przedsiębiorstw. Podczas dyskusji zwracano także uwagę, że skala ograniczenia akcji kredytowej w Polsce jest mniejsza niż w innych krajach Europy Środkowej i Wschodniej. Odnosząc się do działań innych banków centralnych, członkowie ci wskazywali na lepszą sytuację gospodarczą w Polsce niż w krajach, w których podejmowane są niekonwencjonalne działania w polityce pieniężnej. Równocześnie członkowie ci podkreślali, że wprowadzenie proponowanych instrumentów może oddziaływać w kierunku wzrostu luki finansowania banków (tj. różnicy między wielkością zebranych depozytów a udzielonymi kredytami). Członkowie

Załącznik 5

ci argumentowali także, że ułatwione pozyskiwanie środków w banku centralnym może zmniejszać motywację banków do właściwej wyceny ryzyka kredytowego. Ponadto, zdaniem tych członków Rady, bank centralny nie powinien zwiększać bazy kapitałowej banków poprzez emisję pieniądza, a inwestycje w gospodarce powinny być finansowane przede wszystkim z oszczędności. W opinii tych członków Rady, wprowadzenie nowych instrumentów stworzyłoby ryzyko nadmiernej emisji pieniądza w gospodarce.

Rozważając decyzję o stopach procentowych, Rada uznała, że informacje dotyczące sytuacji gospodarczej, które napłynęły od ostatniego posiedzenia uzasadniają pozostawienie stóp bez zmian na bieżącym posiedzeniu. Część członków Rady była zdania, że dostępne dane - w tym wyższy od oczekiwań wzrost PKB w II kw. 2009 r. oraz utrzymywanie się inflacji powyżej celu i czerwcowej projekcji - a także dalsza poprawa perspektyw aktywności gospodarczej uzasadniają ocenę, że prawdopodobieństwa ukształtowania się inflacji powyżej lub poniżej celu inflacyjnego w średnim okresie są zbliżone. Inni członkowie Rady argumentowali, że niepewność dotycząca skali i trwałości ożywienia w gospodarce światowej i polskiej jest nadal wysoka, a pełniejsza ocena sytuacji makroekonomicznej możliwa będzie po zapoznaniu się Rady z październikową projekcją inflacji i PKB. Na posiedzeniu przeważało stanowisko, że prawdopodobieństwo ukształtowania się inflacji w średnim okresie poniżej celu inflacyjnego jest wyższe od prawdopodobieństwa, że inflacja będzie wyższa od celu. Jednocześnie większość członków Rady uznała, że w ostatnich miesiącach prawdopodobieństwo ukształtowania się inflacji w średnim okresie poniżej celu inflacyjnego uległo zmniejszeniu.

Rada pozostawiła stopy procentowe na niezmiennym poziomie: stopa referencyjna 3,50%, stopa lombardowa 5,00%, stopa depozytowa 2,00%, a stopa redyskonta weksli 3,75%.

Opis dyskusji na posiedzeniu decyzyjnym Rady Polityki Pieniężnej w dniu 28 października 2009 r.

W trakcie posiedzenia Rada Polityki Pieniężnej dyskutowała na temat perspektyw kształtowania się inflacji w kontekście minionej, bieżącej, a przede wszystkim przewidywanej sytuacji gospodarczej.

Dyskusja na posiedzeniu koncentrowała się na perspektywach wzrostu gospodarczego na świecie i w gospodarce polskiej, kształtowaniu się bieżących procesów inflacyjnych w Polsce oraz sytuacji na rynku kredytowym. Rada dyskutowała o wpływie tych czynników na przyszłą inflację w Polsce na tle październikowej projekcji inflacji i PKB.

Oceniając sytuację w gospodarce światowej, część członków Rady zwracała uwagę, że skala poprawy koniunktury w gospodarce strefy euro jest stosunkowo nieznaczna, a prognozowany wzrost gospodarczy w tym regionie jest nadal znacznie niższy od potencjalnego. Członkowie ci wskazywali także, że poprawa koniunktury w Stanach

Zjednoczonych i Chinach jest w dużym stopniu oparta na działaniach pakietów stymulacyjnych, a perspektywa stopniowego ograniczania tych działań powoduje utrzymywanie się niepewności co do trwałości ożywienia w gospodarce światowej. W szczególności członkowie ci zwracali uwagę na niepewność dotyczącą ożywienia konsumpcji prywatnej w Stanach Zjednoczonych w warunkach nadal pogarszającej się sytuacji na amerykańskim rynku pracy. Ponadto niektórzy członkowie Rady oceniali, że spadek konsumpcji prywatnej w Stanach Zjednoczonych związany m.in. z ograniczonymi możliwościami zaciągania kredytów przez gospodarstwa domowe, w tym finansowania konsumpcji przez kredyty hipoteczne, nie zostanie prawdopodobnie zrekompensowany przez wzrost spożycia indywidualnego w krajach wschodzących, nawet gdyby ożywienie wzrostu w tych gospodarkach okazało się trwałe. W tym kontekście członkowie ci wskazywali na ryzyko utrzymania się niskiej dynamiki wzrostu w gospodarce światowej.

Inni członkowie Rady oceniali, że ożywienie w gospodarkach wschodzących, w tym przede wszystkim w krajach azjatyckich, może być istotnym czynnikiem oddziałującym w kierunku ożywienia w całej gospodarce światowej. Członkowie ci wskazywali, że przyspieszenie wzrostu w gospodarkach wschodzących będzie przekładać się na sytuację w gospodarce światowej głównie poprzez wzrost popytu tych krajów na dobra inwestycyjne, eksportowane w dużej mierze przez kraje rozwinięte Europy Zachodniej. Zdaniem tych członków Rady obecne ożywienie w krajach azjatyckich może oznaczać początek powrotu tych gospodarek na ścieżkę potencjalnego tempa wzrostu, które w związku z dokonującym się w nich procesem realnej konwergencji może kształtować się na relatywnie wysokim poziomie.

Dyskutując na temat perspektyw wzrostu gospodarczego w Polsce, część członków Rady oceniała, że polska gospodarka weszła już w fazę ożywienia, choć niektórzy z nich podkreślali, że ożywienie może być stosunkowo powolne. Wskazywano przy tym, że w październikowej projekcji prognozowane jest jedynie nieznaczne przyspieszenie tempa wzrostu w 2010 r. Zwracano uwagę, że w kierunku utrzymania relatywnie niskiej dynamiki wzrostu PKB oddziaływać będzie spadek realnych dochodów do dyspozycji gospodarstw domowych związany ze wzrostem bezrobocia i spadkiem płac realnych oraz utrudniony dostęp do kredytu. Niektórzy członkowie Rady oceniali, że ostatnie dane makroekonomiczne, w tym dane dotyczące eksportu, produkcji i sprzedaży detalicznej, nie wskazują jednoznacznie na początek trwałego ożywienia w polskiej gospodarce.

Omawiając zmiany bieżącej inflacji, wskazywano, że chociaż we wrześniu br. inflacja obniżyła się do 3,4%, tj. poniżej górnej granicy odchylenia od celu inflacyjnego (3,5%), to w najbliższym okresie może się ona utrzymać na podwyższonym poziomie. Przyczynić się do tego będzie przede wszystkim dodatni efekt bazy związany z silnym spadkiem cen paliw pod koniec 2008 r. Niektórzy członkowie Rady zwracali uwagę na utrzymywanie się relatywnie wysokiego poziomu inflacji bazowej, w tym na nadal wysoką dynamikę cen usług. Zwracano uwagę, że Polska jest jednym z trzech krajów

Załącznik 5

z najwyższą inflacją w Unii Europejskiej. Inni członkowie Rady wskazywali, że różnica w poziomach inflacji między Polską a innymi krajami Unii Europejskiej jest związana z mniejszą skalą osłabienia aktywności gospodarczej w Polsce oraz z procesem konwergencji cen w polskiej gospodarce do poziomu cen w rozwiniętych gospodarkach Europy Zachodniej.

Dyskutując na temat perspektyw inflacji w Polsce, odnoszono się do projekcji oraz krótkookresowych prognoz inflacji NBP, które wskazują na jej spadek poniżej celu inflacyjnego 2,5% w połowie 2010 r. Zdaniem części członków Rady taki przebieg przyszłej inflacji będzie wynikał z osłabienia popytu konsumpcyjnego, utrzymującej się niskiej presji płacowej oraz dotychczasowej aprecjacji nominalnego kursu złotego. Członkowie ci zwracali także uwagę, że projekcja październikowa wskazuje na większe ryzyko spadku inflacji w 2010 r. poniżej dolnej granicy odchyłeń od celu inflacyjnego NBP (1,5%) niż projekcja czerwcowa.

Inni członkowie Rady wskazywali, że rozbieżność między krótkookresowymi prognozami inflacji bazowej, cen żywności i energii a prognozami tych wielkości w projekcji październikowej wskazuje na znaczącą niepewność co do kształtowania się inflacji w najbliższych kwartałach. W szczególności część członków Rady oceniała, że dynamika cen żywności w najbliższym okresie może być wyższa niż w projekcji październikowej. Członkowie ci zwracali również uwagę na wzrost cen ropy na rynkach światowych w ostatnim okresie i niepewność co do kształtowania się cen gazu w Polsce. Ponadto niektórzy członkowie Rady argumentowali, że ożywienie w gospodarkach wschodzących, w których wzrost gospodarczy powoduje wzrost popytu na surowce, może oddziaływać w kierunku ponownego wzrostu cen surowców rolnych i energetycznych na rynkach światowych, szczególnie w sytuacji braku limitów na otwarte pozycje inwestycyjne na niektórych terminowych rynkach surowcowych. Zdaniem tych członków Rady może to oddziaływać w kierunku wyższej inflacji na świecie i w Polsce. Na posiedzeniu wskazywano także na ryzyko podwyżek cen regulowanych w 2010 r., w tym cen pozostających w gestii samorządów, w związku z niekorzystną sytuacją sektora finansów publicznych.

Odnosząc się do perspektyw inflacji w 2011 r., część członków Rady zwracała uwagę, że zgodnie z październikową projekcją pod koniec horyzontu projekcji prawdopodobieństwa, że inflacja ukształtuje się poniżej lub powyżej celu inflacyjnego są zbliżone. Ponadto niektórzy członkowie Rady wskazywali, że po spadku inflacji do niskiego poziomu w połowie 2010 r., do końca horyzontu prognozy inflacja systematycznie rośnie. Inni członkowie Rady podkreślali, że przez większą część horyzontu projekcji prawdopodobieństwo ukształtowania się inflacji poniżej celu jest większe niż prawdopodobieństwo, że ukształtuje się ona powyżej celu. Członkowie ci wskazywali, że wyższa inflacja w 2011 r. w projekcji październikowej w porównaniu z projekcją czerwcową wynika częściowo z dodatniego efektu bazy związanego z prognozowanym głębszym spadkiem cen żywności w 2010 r. Członkowie ci zwracali także uwagę na kwestię optymalnego horyzontu prognozowania w bankach centralnych

prowadzących politykę pieniężną opartą na strategii bezpośredniego celu inflacyjnego, podkreślając, że ograniczony horyzont projekcji zwiększa niepewność dotyczącą trwałości zmian inflacji w końcowym horyzoncie prognozy.

Dyskutując na temat przyszłego kursu walutowego i jego wpływu na inflację w Polsce, wskazywano, że w projekcji przyjmowana jest stopniowa deprecjacja kursu złotego, co jest związane z malejącym dysparytetem realnych stóp procentowych oraz z utrzymującym się wysokim deficytem budżetowym i narastaniem długu publicznego. Część członków Rady zwracała jednak uwagę na możliwość aprecjacji kursu złotego, której sprzyjać mogą relatywnie korzystna sytuacja gospodarcza Polski na tle pozostałych krajów Unii Europejskiej oraz utrzymująca się duża nadpłynność na globalnych rynkach finansowych. Ponadto zdaniem tych członków Rady w przypadku szybszego ożywienia w gospodarkach wschodzących niż w gospodarkach rozwiniętych można oczekiwać aprecjacji kursów walut gospodarek wschodzących, w tym kursu złotego. Członkowie ci podkreślali, że ewentualna aprecjacja złotego będzie oddziaływać w kierunku niższego wzrostu gospodarczego i inflacji w polskiej gospodarce niż w październikowej projekcji.

Inni członkowie Rady oceniali, że aprecjacja kursu złotego, znacząco przekraczająca aprecjację kursu równowagi, jest mało prawdopodobna w przypadku utrzymania się dynamiki wzrostu w gospodarce polskiej na poziomie zbliżonym do październikowej projekcji PKB. Członkowie ci wskazywali, że w kierunku deprecjacji kursu złotego może oddziaływać możliwy wzrost premii za ryzyko, do którego może przyczynić się niekorzystna sytuacja sektora finansów publicznych, brak reform strukturalnych w polskiej gospodarce oraz odsunięcie w czasie perspektywy przystąpienia przez Polskę do strefy euro.

Analizując sytuację na rynku kredytowym, część członków Rady oceniała, że sytuacja ta nadal się pogarsza, na co wskazuje między innymi dalszy spadek dynamiki kredytu dla gospodarstw domowych oraz bardzo niska dynamika kredytu dla sektora przedsiębiorstw. Inni członkowie Rady zwracali natomiast uwagę, że po raz pierwszy od pięciu miesięcy wartość udzielonych kredytów w ujęciu miesięcznym wzrosła we wrześniu br. zarówno w odniesieniu do gospodarstw domowych, jak i przedsiębiorstw.

Ponadto niektórzy członkowie Rady podkreślali, że niska dynamika kredytu dla przedsiębiorstw jest związana z relatywnie dobrymi wynikami finansowymi tych podmiotów oraz ograniczeniem ich działalności inwestycyjnej, a ponowne ożywienie akcji kredytowej w odniesieniu do sektora przedsiębiorstw może nastąpić dopiero w momencie znaczącej poprawy perspektyw wzrostu w polskiej gospodarce. Inni członkowie Rady podkreślali, że ograniczenie akcji kredytowej jest z jednej strony związane ze zwiększoną ostrożnością gospodarstw domowych w zaciąganiu zobowiązań w warunkach spowolnienia wzrostu gospodarczego oraz rosnącego bezrobocia, a z drugiej strony ze wzrostem postrzeganego przez banki ryzyka kredytowego, na co wskazuje między innymi dokonane w III kw. br. oraz planowane dalsze zaostrzenie

Załącznik 5

kryteriów udzielania kredytów w segmencie kredytów konsumpcyjnych.

Dyskutując na temat realnych stóp procentowych w kontekście sytuacji na rynku kredytowym, część członków Rady wskazywała, że kształtowanie się przez zbyt długi okres realnych stóp procentowych na relatywnie niskim poziomie w kraju przechodzącym proces realnej konwergencji może zwiększać ryzyko wystąpienia boomu kredytowego w średnim okresie. Członkowie ci zwracali uwagę, że realne stopy procentowe są obecnie niższe od poziomu stopy równowagi dla polskiej gospodarki. Jednocześnie członkowie ci wskazywali, że oczekiwany spadek inflacji powinien przełożyć się na wzrost realnych stóp procentowych, co powinno sprzyjać wzrostowi oszczędności gospodarstw domowych po ich silnym spadku w I kw. 2009 r. oraz oddziaływać w kierunku ograniczenia ryzyka zbyt silnego wzrostu akcji kredytowej.

Rozważając decyzję o stopach procentowych, Rada uznała, że informacje dotyczące sytuacji gospodarczej, które napłynęły od ostatniego posiedzenia uzasadniają pozostawienie stóp bez zmian na bieżącym posiedzeniu. Część członków Rady była zdania, że w warunkach utrzymującej się niepewności dotyczącej ożywienia w gospodarce światowej i perspektyw wzrostu gospodarczego w Polsce oraz w świetle październikowej projekcji inflacji wskazującej na utrzymywanie się inflacji poniżej celu inflacyjnego NBP przez większość horyzontu projekcji uzasadniona jest ocena, że w średnim okresie prawdopodobieństwo ukształtowania się inflacji poniżej celu inflacyjnego jest wyższe od prawdopodobieństwa, że inflacja będzie wyższa od celu. Inni członkowie argumentowali, że ożywienie w gospodarce światowej i polskiej oraz ryzyko wzrostu cen surowców na rynkach światowych i podwyżek cen regulowanych w Polsce, a także wyrównane prawdopodobieństwa ukształtowania się inflacji powyżej lub poniżej celu inflacyjnego pod koniec horyzontu październikowej projekcji uzasadniają ocenę, że prawdopodobieństwo ukształtowania się inflacji w średnim okresie poniżej lub powyżej celu inflacyjnego są zbliżone. Większość członków Rady uznała, że prawdopodobieństwo ukształtowania się inflacji w średnim okresie poniżej lub powyżej celu inflacyjnego są zbliżone. W ocenie części członków Rady sformułowanie zrównoważonego bilansu ryzyk dla przyszłej inflacji powinno sygnalizować, że stopy procentowe w najbliższych miesiącach pozostaną na niezmiennym poziomie, co nie wyklucza możliwości ich dostosowania w razie wystąpienia zmian istotnie wpływających na perspektywy inflacji i wzrostu gospodarczego.

Rada pozostawiła stopy procentowe na niezmiennym poziomie: stopa referencyjna 3,50%, stopa lombardowa 5,00%, stopa depozytowa 2,00%, a stopa redyskonta weksli 3,75%.

Opis dyskusji na posiedzeniu decyzyjnym Rady Polityki Pieniężnej w dniu 25 listopada 2009 r.

W trakcie posiedzenia Rada Polityki Pieniężnej dyskutowała na temat perspektyw

kształtowania się inflacji w kontekście minionej, bieżącej, a przede wszystkim przewidywanej sytuacji gospodarczej.

Dyskusja na posiedzeniu koncentrowała się na perspektywach wzrostu gospodarczego na świecie i w Polsce, kształtowaniu się procesów inflacyjnych w Polsce oraz sytuacji na rynku pracy i rynku kredytowym.

Oceniając sytuację w gospodarkach rozwiniętych wskazywano, że po kilku kwartałach spadku, w III kw. br. wzrost PKB w Stanach Zjednoczonych i w strefie euro, w tym w Niemczech, Włoszech i Francji, będących najważniejszymi odbiorcami polskiego eksportu. Podkreślano jednak, że ożywienie w tych gospodarkach jest w znacznej mierze rezultatem rządowych programów stymulujących koniunkturę. Oceniano, że wraz z zakończeniem programów wspierania koniunktury istnieje ryzyko osłabienia aktywności gospodarczej w tych krajach przede wszystkim ze względu na możliwość obniżenia dynamiki konsumpcji prywatnej. Zwracano uwagę, że na wzrost gospodarczy w Stanach Zjednoczonych i strefie euro niekorzystnie oddziałuje także spadek kredytów dla przedsiębiorstw, a w dalszej perspektywie - pogarszająca się sytuacja sektora finansów publicznych.

Analizując sytuację gospodarek wschodzących, część członków Rady wskazywała, że ożywienie w tych gospodarkach może nie być wystarczające, aby istotnie zwiększyć dynamikę światowego PKB. Członkowie ci zwracali uwagę, że choć w nadchodzącym okresie można oczekiwać przyspieszenia konsumpcji prywatnej w Chinach, prawdopodobnie nie zrekompensuje to wpływu możliwego osłabienia konsumpcji w Stanach Zjednoczonych na światowy wzrost gospodarczy ze względu na niski - w relacji do globalnego popytu - poziom spożycia indywidualnego w Chinach. Istotnym czynnikiem hamującym wzrost wydatków konsumpcyjnych w tym kraju jest brak powszechnego systemu ubezpieczeń społecznych, co sprawia, że istotna część dochodów gospodarstw domowych jest oszczędzana.

Odnosząc się do perspektyw krajowego wzrostu gospodarczego oceniano, że polska gospodarka znalazła się w fazie ożywienia, na co wskazuje m.in. rosnąca dynamika produkcji przemysłowej oraz bardzo dobre wyniki finansowe przedsiębiorstw w III kw. 2009 r. Zwracano także uwagę, że poprawa koniunktury za granicą (w szczególności w strefie euro) przyczyniła się do wzrostu polskiego eksportu w III kw. br., na co wskazują dane za ostatnie trzy miesiące. Część członków Rady była zdania, że ożywienie będzie stosunkowo powolne, argumentując, że czynnikiem ograniczającym wzrost gospodarczy w Polsce w nadchodzącym okresie może być prawdopodobne ponowne pogorszenie globalnej koniunktury. Zdaniem tych członków Rady, na wzrost polskiego PKB niekorzystnie wpłynąć będą również: pogarszająca się sytuacja na rynku pracy, w tym wzrost bezrobocia i spadek realnych wynagrodzeń w sektorze przedsiębiorstw, oraz spadek kredytów dla przedsiębiorstw i wolniejszy niż w poprzednich latach wzrost kredytu dla gospodarstw domowych, a także trudna sytuacja sektora finansów publicznych.

Załącznik 5

Inni członkowie Rady byli zdania, że ponowny wyraźny spadek dynamiki PKB w Polsce jest mało prawdopodobny nawet w sytuacji znaczącego pogorszenia światowej koniunktury. Argumentowali oni, że w wyniku globalnego kryzysu finansowego spadek dynamiki PKB w Polsce miał znacznie mniejszą skalę niż w pozostałych krajach Unii Europejskiej i podkreślali, że mimo braku rządowych programów wspierających koniunkturę o skali zbliżonej do tej za granicą, dynamika krajowego PKB pozostała dodatnia. Oceniano, że stosunkowo wysoka odporność polskiej gospodarki na zewnętrzne niekorzystne wstrząsy - zaburzenia na globalnych rynkach finansowych i recesję za granicą - była m.in. efektem niskiej na tle innych krajów UE relacji kredytów do PKB i mniejszej otwartości gospodarki, a także obserwowanego w ostatnich latach dynamicznego rozwoju sektora usług, mniej zależnego od światowej koniunktury. Podkreślano również, że do ograniczenia skali spowolnienia gospodarczego w istotnym stopniu przyczyniło się wyraźne obniżenie stóp procentowych NBP, a także deprecjacja kursu złotego.

Odnosząc się do sytuacji na rynku pracy, wskazywano na kontynuację niekorzystnych tendencji, w tym m.in. wzrost bezrobocia rejestrowanego oraz utrzymanie się ujemnej rocznej dynamiki zatrudnienia, jak również spadek realnych wynagrodzeń w sektorze przedsiębiorstw w październiku br. Część członków Rady zwracała uwagę, że w świetle październikowej projekcji NBP dynamika nominalnych płac w kolejnych kwartałach ulegnie dalszemu obniżeniu. Ponadto niektórzy członkowie Rady argumentowali, że ze względu na opóźnienia w procesie dostosowywania poziomu zatrudnienia do tempa wzrostu gospodarczego oraz prawdopodobny wzrost podaży pracy, w nadchodzącym okresie można oczekiwać dalszego wzrostu bezrobocia mimo poprawy koniunktury. Oceniali oni, że wzrost bezrobocia będzie oddziaływać w kierunku zmniejszenia presji inflacyjnej poprzez osłabienie popytu konsumpcyjnego i ograniczenie presji płacowej. Jednocześnie niektórzy członkowie Rady wskazywali, że wzrost bezrobocia może poprzez efekt histerezy negatywnie wpłynąć na wzrost potencjalnego PKB w nadchodzącym okresie.

Analizując zależność między kształtowaniem się inflacji a zmianami na rynku pracy, część członków Rady podkreślała, że podwyższona inflacja przyczyniła się do obniżenia realnych wynagrodzeń, ułatwiając dostosowanie ich poziomu do spadającej dynamiki wydajności pracy. Zdaniem tych członków Rady względnie wysoka elastyczność realnych płac pomogła ograniczyć skalę spadku dynamiki PKB w Polsce w obliczu globalnej recesji. Wskazywali oni także na zjawisko tzw. chomikowania pracy przez przedsiębiorstwa, polegające na niepełnym dostosowaniu zatrudnienia (tj. ograniczaniu zwolnień) w okresie spowolnienia gospodarczego. Z drugiej strony podkreślali oni, że podwyższona inflacja poprzez mechanizm waloryzacji przyczynia się do wzrostu wynagrodzeń w sektorze finansów publicznych oraz rent i emerytur, co w krótkim okresie oddziałuje w kierunku pogłębienia deficytu sektora finansów publicznych. W ocenie tych członków Rady, wywołany waloryzacją wzrost świadczeń społecznych w sytuacji jednoczesnego spadku dynamiki wynagrodzeń w gospodarce

zmniejsza atrakcyjność pracy i może niekorzystnie wpływać na aktywność zawodową Polaków. Przywoływali oni też dane o wynagrodzeniach w gospodarce narodowej, które w pierwszych trzech kwartałach 2009 r. - odmiennie niż we wcześniejszym okresie - odnotowały wyższą roczną dynamikę niż płace w sektorze przedsiębiorstw. W ocenie tych członków Rady może to świadczyć o tym, że udział tego sektora w gospodarce narodowej maleje, wobec czego zmiany wynagrodzeń w sektorze przedsiębiorstw - w którym płace są w dużym stopniu zależne od stanu koniunktury - mogą w przyszłości w mniejszym niż dotychczas stopniu wpływać na kształtowanie się płac w gospodarce.

Omawiając kształtowanie się inflacji wskazywano, że w październiku br. roczny wskaźnik CPI obniżył się do 3,1%, do czego przyczynił się przede wszystkim spadek dynamiki cen żywności i energii; jednocześnie inflacja bazowa (po wyłączeniu cen żywności i energii) pozostała na poziomie 2,9%. Część członków Rady zwracała uwagę, że utrzymywanie się inflacji bazowej na podwyższonym poziomie jest efektem m.in. systematycznego wzrostu cen usług. Członkowie ci oceniali, że obserwowany w ostatnich latach stopniowy wzrost popytu na usługi, skutkujący zwiększeniem udziału wydatków na nie w koszyku dóbr i usług konsumpcyjnych, utrzyma się także w kolejnych latach, wobec czego ceny usług będą miały rosnący wpływ na kształtowanie się wskaźnika CPI. Podkreślali oni, że inflacja bazowa nie obniża się mimo wyraźnej ujemnej luki popytowej i wskazywali, że na bieżący poziom rocznego wskaźnika inflacji bazowej może nadal w pewnym stopniu wpływać wysoka presja popytowa obserwowana we wcześniejszym okresie. Inni członkowie Rady zwracali uwagę, że podwyższona inflacja CPI wynika w istotnej mierze z niekorzystnych wstrząsów cenowych, w tym zwłaszcza podwyżek cen regulowanych w 2009 r. Niektórzy członkowie Rady zwracali też uwagę na odnotowane w ostatnich miesiącach zmniejszenie skali spadku cen towarów pozostających pod silnym wpływem globalizacji, co częściowo jest związane z wcześniejszą deprecjacją złotego.

Dyskutując na temat perspektyw inflacji, zwracano uwagę, że w najbliższym okresie roczny wskaźnik CPI będzie kształtować się w dużym stopniu pod wpływem statystycznych efektów bazy: dodatniego, związanego z silnym spadkiem cen paliw pod koniec 2008 r., a następnie ujemnego, związanego ze znacznymi podwyżkami cen administrowanych oraz wzrostem cen żywności na początku br. (pod warunkiem braku równie silnych podwyżek cen administrowanych w 2010 r.). Ze względu na ten pierwszy efekt w najbliższym okresie inflacja przejściowo wzrośnie, natomiast drugi efekt będzie oddziaływał w kierunku jej obniżenia w przyszłym roku. Część członków Rady podkreślała, że w 2010 r. można oczekiwać spadku inflacji CPI poniżej celu inflacyjnego NBP ze względu na prawdopodobne utrzymywanie się ujemnej luki popytowej. Czynnikiem sprzyjającym obniżaniu się inflacji będzie także dotychczasowa aprecjacja kursu złotego. Inni członkowie Rady wskazywali, że spadek inflacji może być ograniczany przez podwyżki podatków pośrednich i cen administrowanych. Zwracali też uwagę, że inflacja może być wyższa, niż się obecnie

Załącznik 5

oczekuje w przypadku wystąpienia niekorzystnych wstrząsów cenowych na rynkach surowców lub żywności bądź też osłabienia kursu złotego. W opinii tych członków Rady presja inflacyjna w dalszej perspektywie będzie w znacznym stopniu determinowana przez sytuację na rynku pracy i rynku kredytowym.

Odnosząc się do bieżącej sytuacji na krajowym rynku kredytowym, wskazywano na dalsze jej pogorszenie, w tym zwłaszcza na odnotowaną w październiku ujemną - po raz pierwszy od 2004 r. - roczną dynamikę kredytu dla przedsiębiorstw (po korekcie o wpływ wahań kursu złotego) oraz utrzymujące się niższe niż w ubiegłych latach tempo wzrostu kredytu dla gospodarstw domowych. Część członków Rady argumentowała, że ograniczenie podaży kredytu dla przedsiębiorstw przyczynia się do zmniejszenia ich inwestycji, co ma negatywny wpływ na wzrost PKB. Inni członkowie Rady oceniali, że spadek kredytu wynika w znacznym stopniu ze zmniejszenia popytu na kredyt w związku ze spowolnieniem wzrostu gospodarczego. Podkreślali oni, że w świetle danych o wynikach finansowych przedsiębiorstw w III kw. 2009 r., płynność tego sektora utrzymuje się na relatywnie wysokim poziomie, co pozwala firmom na finansowanie bieżącej działalności w dużej mierze ze środków własnych i ogranicza ich zapotrzebowanie na kredyt. Wskazywali również, że kredyt dla gospodarstw domowych nadal rośnie.

Rada analizowała także rozwój rynku kredytowego w dłuższej perspektywie. Część członków Rady wskazywała, że relacja kredytu do PKB w Polsce w okresie poprzedzającym globalny kryzys finansowy należała do najniższych w UE. Inni członkowie Rady podkreślali, że w ostatnich latach relacja ta istotnie się zwiększyła. Argumentowali oni, że szybka ekspansja kredytowa w latach poprzedzających globalny kryzys wynikała wprawdzie w znacznym stopniu z procesu konwergencji, jednak utrzymanie tak wysokiego tempa wzrostu kredytu w dłuższym okresie mogłoby prowadzić do narastania nierównowagi na rynku kredytowym. Oceniali oni, że obecne spowolnienie akcji kredytowej stanowi w znacznej mierze zjawisko cykliczne oraz, że przyczyni się ono do bardziej zrównoważonego wzrostu kredytu. Członkowie ci argumentowali, że wraz z ożywieniem wzrostu gospodarczego dynamika kredytu ponownie przyspieszy w związku z procesem konwergencji oraz ze względu na zmiany demograficzne prowadzące do rosnącego popytu na kredyty hipoteczne. W ocenie tych członków Rady, obecna sytuacja na rynku kredytowym nie wymaga wprowadzenia dodatkowych instrumentów wspierających wzrost akcji kredytowej.

Dyskutując na temat *policy mix* za granicą i w Polsce, część członków Rady wskazywała, że ekspansywna polityka fiskalna wielu krajów prowadzi do wzrostu ich długu publicznego, który - w warunkach dążenia do zachowania stabilności cen - będzie mógł zostać zahamowany jedynie poprzez silne zacieśnienie polityki fiskalnej. Jednocześnie jednak niskie realne stopy procentowe na świecie, do których przyczynia się luźna polityka pieniężna, zmniejszają bieżące koszty finansowania długu publicznego, osłabiając bodźce do przeprowadzenia reform mających na celu poprawę pierwotnego salda sektora finansów publicznych. W tym kontekście członkowie ci

zwracali uwagę na potrzebę wprowadzenia działań ograniczających narastanie długu publicznego w Polsce.

Rada uznała, że informacje dotyczące sytuacji gospodarczej w Polsce i na świecie, które napłynęły od ostatniego posiedzenia uzasadniają pozostawienie stóp bez zmian na bieżącym posiedzeniu.

Rada pozostawiła stopy procentowe na niezmiennym poziomie: stopa referencyjna 3,50%, stopa lombardowa 5,00%, stopa depozytowa 2,00%, a stopa redyskonta weksli 3,75%.

Opis dyskusji na posiedzeniu decyzyjnym Rady Polityki Pieniężnej w dniu 23 grudnia 2009 r.

W trakcie posiedzenia Rada Polityki Pieniężnej dyskutowała na temat perspektyw wzrostu gospodarczego i inflacji w Polsce, polityki pieniężnej prowadzonej przez Radę Polityki Pieniężnej II kadencji oraz uwarunkowań polityki pieniężnej w kolejnych latach.

Omawiając perspektywy wzrostu gospodarczego na świecie, niektórzy członkowie Rady oceniali, że nadal utrzymuje się duża niepewność dotycząca skali i trwałości ożywienia w gospodarce światowej. Członkowie ci podkreślali, że dotychczasowa poprawa aktywności w największych gospodarkach rozwiniętych jest w dużym stopniu związana z działaniem fiskalnych pakietów stymulacyjnych. Ponadto członkowie ci zwracali uwagę, że zgodnie z prognozami wzrostu gospodarczego na 2010 r. można oczekiwać silnego wzrostu PKB w gospodarkach Azji i Ameryki Łacińskiej oraz dalszej poprawy aktywności w Stanach Zjednoczonych przy relatywnie niższym wzroście PKB w gospodarkach europejskich.

Odnosząc się do sytuacji w polskiej gospodarce, podkreślano, że napływające dane, w tym dane o eksporcie, produkcji przemysłowej i budowlano-montażowej, oraz wskaźniki koniunktury obrazujące nastroje przedsiębiorstw i gospodarstw domowych potwierdzają stopniowe ożywienie aktywności gospodarczej. Część członków Rady zwracała jednak uwagę na czynniki ryzyka dla szybkiego i trwałego ożywienia w polskiej gospodarce. W szczególności członkowie ci wskazywali na zmniejszenie się akcji kredytowej dla przedsiębiorstw i spadek dynamiki kredytu dla gospodarstw domowych oraz nadal niekorzystną sytuację na rynku międzybankowym, odzwierciedloną w podwyższonych spreadach między stopą referencyjną NBP a stawkami WIBOR. Członkowie ci zwracali także uwagę na szybkie narastanie długu publicznego, argumentując, że jego wysoki poziom może niekorzystnie wpływać na wzrost gospodarczy w średnim okresie.

Dyskutując na temat bieżącej i przyszłej inflacji, wskazywano na obniżenie się inflacji bazowej po wyłączeniu cen żywności i energii z 2,9% w październiku do 2,8% w listopadzie 2009 r. Część członków Rady oceniała jednak, że inflacja bazowa

Załącznik 5

utrzymuje się na relatywnie wysokim poziomie, co - w sytuacji prawdopodobnej poprawy globalnej koniunktury, mogącej skutkować wzrostem cen surowców rolnych i energetycznych na świecie - stwarza ryzyko dla utrzymania inflacji na poziomie celu inflacyjnego w średnim okresie. Inni członkowie Rady wskazywali natomiast, że w warunkach utrzymującej się ujemnej luki popytowej w polskiej gospodarce można oczekiwać spadku inflacji w kolejnych kwartałach. Ponadto niektórzy członkowie Rady zwracali uwagę, że ryzyko wzrostu presji inflacyjnej w polskiej gospodarce w najbliższym okresie będzie dodatkowo ograniczane przez nadal niekorzystną - mimo pewnych sygnałów poprawy w ostatnich miesiącach - sytuację na rynku pracy.

Dyskutując o efektach polityki pieniężnej Rady II kadencji, niektórzy członkowie Rady argumentowali, że podwyższony poziom inflacji CPI w latach 2008-2009 wskazuje, że we wcześniejszym okresie poziom stóp procentowych mógł nie w pełni uwzględnić ryzyka dla przyszłej inflacji. W opinii tych członków Rady wskazuje na to utrzymująca się od kilku kwartałów relatywnie wysoka inflacja bazowa, w tym wysoka dynamika cen usług rynkowych. Zdaniem tych członków Rady, głównymi czynnikami, które oddziaływały w kierunku obniżenia inflacji w latach 2008-2009 - przyczyniając się tym samym do ograniczenia odchylenia inflacji od celu inflacyjnego - była aprecjacja złotego w okresie poprzedzającym wybuch światowego kryzysu finansowego oraz związany z kryzysem spadek cen surowców rolnych i energetycznych na rynkach światowych.

Inni członkowie Rady wskazywali, że podwyższony poziom inflacji w ostatnich latach był związany głównie z czynnikami pozostającymi poza bezpośrednim wpływem krajowej polityki pieniężnej. Członkowie ci zwracali uwagę, że silny wzrost cen surowców rolnych i energetycznych na rynkach światowych pod koniec 2007 r. i w I poł. 2008 r., który doprowadził do wzrostu inflacji w wielu krajach, w tym w Polsce, był związany między innymi z szybkim wzrostem popytu ze strony gospodarek wschodzących oraz ze zmianami legislacyjnymi w Stanach Zjednoczonych wyłączającymi handel kontraktami terminowymi na rynkach surowców spod kontroli instytucji państwowych. Podkreślali oni także, że w kierunku wzrostu inflacji w Polsce w 2009 r. oddziaływała wywołana kryzysem silna deprecjacja kursu złotego, znacząco przekraczająca deprecjację kursu równowagi. Wśród czynników mających znaczący wpływ na dynamikę cen w polskiej gospodarce, w tym na jej podwyższony poziom w ostatnich latach, członkowie ci wskazywali również na czynniki takie jak liberalizacja cen na niektórych rynkach w kraju oraz podwyżki podatków pośrednich i cen administrowanych. Członkowie ci zwracali również uwagę, że w tym okresie miał miejsce bardzo szybki przyrost kredytów w polskiej gospodarce, który był związany z silnym napływem kapitału do gospodarek wschodzących.

Podkreślano, że wzrost cen usług, który przyczynił się do kształtowania się inflacji w Polsce w latach 2008-2009 na podwyższonym poziomie, był prawdopodobnie związany ze zmianami struktury konsumpcji prywatnej i jest charakterystyczny dla krajów podlegających procesowi konwergencji.

Omawiając politykę pieniężną w latach 2004-2009, zwracano uwagę, że jednym z czynników potwierdzających skuteczność tej polityki jest zakotwiczenie oczekiwań inflacyjnych na niskim poziomie. Część członków Rady argumentowała także, że biorąc pod uwagę opóźnienia między zmianami stóp procentowych NBP a ich najsilniejszym wpływem na przebieg procesów gospodarczych, pełna ocena polityki pieniężnej RPP II kadencji powinna uwzględniać również kształtowanie się inflacji w latach 2010-2011. W tym kontekście członkowie ci zwracali uwagę, że większość dostępnych prognoz wskazuje na silny spadek inflacji w 2010 r. Ponadto argumentowali oni, że dążenie do pełnego zneutralizowania skutków wstrząsów cenowych na światowych rynkach surowcowych dla inflacji w Polsce doprowadziłoby do nadmiernych wahań PKB w Polsce, w tym prawdopodobnie do jego spadku po wybuchu globalnego kryzysu gospodarczego.

Dyskutując o efektach polityki pieniężnej Rady II kadencji na tle innych krajów, część członków Rady zwracała uwagę, że w latach 2004-2009 oprócz wstrząsów, którym podlegała cała gospodarka światowa, takich jak szoki surowcowe i światowy kryzys gospodarczy, gospodarka polska podlegała także silnym zmianom związanym z procesem akcesji do Unii Europejskiej. Członkowie ci wskazywali, że mimo tych wstrząsów, średnie odchylenie inflacji od celu inflacyjnego (0,3 pkt. proc.), zmienność luki popytowej oraz zmienność stóp procentowych banku centralnego w Polsce w latach 2004-2009 należały do najniższych wśród krajów stosujących strategię bezpośredniego celu inflacyjnego z ciągłym celem inflacyjnym.

Odnosząc się do polityki pieniężnej w kolejnych latach, część członków Rady argumentowała, że w dłuższym okresie zagrożeniem dla stabilności cen w polskiej gospodarce może być nadmierny wzrost akcji kredytowej, w szczególności na rynku kredytów hipotecznych. Ponadto członkowie ci podkreślali, że gdyby ryzyko boomu kredytowego wzrosło znacząco, to pomimo utrzymującej się relatywnie niskiej inflacji CPI, polityka pieniężna w Polsce powinna zostać zaostrzona. Ponieważ same podwyżki stóp procentowych nie wyeliminują ryzyka boomu kredytowego, powinny być one uzupełnione odpowiednimi działaniami nadzorczymi.

Odnosząc się do decyzji dotyczących stóp procentowych w kolejnych miesiącach, Rada wskazywała, że wobec niskiej presji inflacyjnej oraz utrzymujących się zagrożeń dla trwałości ożywienia gospodarczego w Polsce, stopy procentowe NBP powinny pozostać w najbliższym okresie na niezmiennym poziomie. Jednocześnie podkreślano, że w przypadku znaczącego ożywienia aktywności w polskiej gospodarce, któremu towarzyszyłby istotny wzrost presji inflacyjnej, może być potrzebna zmiana parametrów polityki pieniężnej. Zbyt silne i zbyt wczesne zacieśnienie polityki pieniężnej w warunkach nadpłynności na światowych rynkach finansowych mogłoby jednak skutkować nadmierną aprecjacją kursu złotego. Ważnym uwarunkowaniem polityki pieniężnej będzie sytuacja finansów publicznych.

Rada uznała, że informacje dotyczące sytuacji gospodarczej w Polsce i na świecie,

Załącznik 5

które napłynęły od ostatniego posiedzenia uzasadniają pozostawienie stóp bez zmian na bieżącym posiedzeniu.

Rada pozostawiła stopy procentowe na niezmiennym poziomie: stopa referencyjna 3,50%, stopa lombardowa 5,00%, stopa depozytowa 2,00%, a stopa redyskonta weksli 3,75%.

Jednocześnie Rada zdecydowała o wprowadzeniu z dniem 1 stycznia 2010 r. stopy dyskontowej weksli przyjmowanych od banków do dyskonta przez NBP. Rada ustaliła stopę dyskontową weksli na poziomie 4,00% w skali rocznej.

Wybrane informacje o sektorze bankowym

W 2009 r., podobnie jak w poprzednich latach, banki były instytucjami o największym znaczeniu w polskim systemie finansowym. Na dzień 31 grudnia 2009 r. aktywa sektora bankowego wynosiły 1 060,7 mld zł i były o 2,1% wyższe niż w poprzednim roku.

Globalny kryzys finansowy i gospodarczy w bardzo silnym stopniu wpłynął na sytuację polskiego sektora bankowego w 2009 r. Wyniki finansowe (zysk netto) polskiego sektora bankowego uległy obniżeniu o 36,3%, ale jego sytuacja była korzystniejsza niż banków w krajach rozwiniętych. Świadczyć o tym może osiągnięcie przez większość banków komercyjnych kontrolowanych przez nierezydentów wyższej rentowności aktywów niż przez ich spółki-matki.

Głównymi przyczynami obniżenia wyników finansowych sektora bankowego w 2009 r. były wzrost kosztów ryzyka kredytowego oraz wzrost kosztów finansowania.

Wzrost kosztów ryzyka kredytowego w sektorze bankowym był naturalnym następstwem spowolnienia wzrostu gospodarczego oraz odzwierciedleniem łagodnej polityki kredytowej banków we wcześniejszych okresach. Z uwagi na cykliczny charakter ryzyka kredytowego można oczekiwać utrzymania się kosztów ryzyka kredytowego na podwyższonym poziomie do momentu poprawy sytuacji finansowej przedsiębiorstw i poprawy sytuacji na rynku pracy.

Zaburzenia na rynkach finansowych i wynikająca z nich mniejsza dostępność finansowania ze źródeł rynkowych skłoniły banki do intensywnej konkurencji o stabilne źródła finansowania, szczególnie o depozyty gospodarstw domowych. Doprowadziło to do wzrostu udziału depozytów sektora niefinansowego w pasywach banków, co korzystnie wpływa na stabilność finansowania sektora.

Pogorszenie jakości portfela kredytowego i wyników finansowych banków oraz utrzymująca się niepewność co do średnioterminowych perspektyw wzrostu gospodarczego skłoniło banki do zaostrzenia polityki kredytowej. W 2009 r. banki zaostrzały politykę kredytową we wszystkich segmentach rynku. Przyczyniło się to do obniżenia tempa wzrostu wszystkich głównych kategorii kredytów dla sektora niefinansowego. Największy spadek dynamiki kredytów miał miejsce w przypadku kredytów dla przedsiębiorstw. Wolniejszemu wzrostowi kredytów dla podmiotów niefinansowych towarzyszyło zwiększenie wartości skarbowych papierów wartościowych, które nie generują wymogu kapitałowego na ryzyko kredytowe.

Przeznaczenie przez banki większości zysków wypracowanych w 2008 r. na zwiększenie funduszy własnych, jak również niższe tempo akcji kredytowej przyczyniło się do wzrostu współczynnika wypłacalności krajowego sektora bankowego.

Załącznik 6

Tabela 45. Struktura aktywów sektora bankowego

Wyszczególnienie	Wartość (w mld zł)		Dynamika (w %)	Struktura (w %)	
	2008	2009	2008 = 100	2008	2009
Kasa i operacje z bankiem centralnym	39,4	50,4	127,9	3,8	4,8
Należności od sektora finansowego	107,2	72,9	68,0	10,3	6,9
Należności od sektora niefinansowego, w tym:	587,6	612,1	104,2	56,6	57,7
– kredyty dla przedsiębiorstw	221,7	209,5	94,5	21,3	19,8
– kredyty dla gospodarstw domowych	355,5	391,3	110,1	34,2	36,9
Należności od sektora instytucji rządowych i samorządowych	24,6	44,5	180,7	2,4	4,2
Należności z tytułu zakupionych papierów wartościowych z otrzymanym przyrzeczeniem odkupu	9,0	12,9	143,4	0,9	1,2
Papiery wartościowe, w tym:	180,9	211,4	116,8	17,4	19,9
– bony pieniężne i obligacje NBP	18,3	41,0	223,3	1,8	3,9
– bony i obligacje skarbowe	147,2	149,5	101,5	14,2	14,1
Aktywa trwałe	25,3	24,3	96,0	2,4	2,3
Inne aktywa	65,0	32,3	49,7	6,3	3,0
Razem aktywa sektora bankowego	1 039,1	1 060,7	102,1	100,0	100,0

Źródło: dane NBP.

Tabela 46. Struktura pasywów sektora bankowego

Wyszczególnienie	Wartość (w mld zł)		Dynamika (w %)	Struktura (w %)	
	2008	2009	2008 = 100	2008	2009
Operacje z bankiem centralnym	18,1	14,5	79,8	1,7	1,4
Zobowiązania wobec sektora finansowego	242,2	225,4	93,1	23,3	21,3
Zobowiązania wobec sektora niefinansowego, w tym:	506,1	571,8	113,0	48,7	53,9
– depozyty od przedsiębiorstw	153,9	170,5	110,7	14,8	16,1
– depozyty od gospodarstw domowych	332,3	381,1	114,7	32,0	35,9
Zobowiązania wobec sektora instytucji rządowych i samorządowych	53,5	54,3	101,5	5,2	5,1
Zobowiązania z tytułu sprzedanych papierów wartościowych z udzielonym przyrzeczeniem odkupu	14,7	14,3	97,4	1,4	1,4
Zobowiązania z tytułu emisji własnych papierów wartościowych	12,5	19,4	155,6	1,2	1,8
Inne pasywa	95,2	46,5	48,8	9,2	4,4
Rezerwy celowe na zobowiązania pozabilansowe	0,5	0,6	126,1	0,0	0,1
Rezerwa na ryzyko ogólne	0,3	0,4	108,2	0,0	0,0
Kapitały (fundusze)*	74,8	96,8	129,4	7,2	9,1
Zobowiązania podporządkowane	7,3	8,6	117,8	0,7	0,8
Wynik (zysk/strata) w trakcie zatwierdzania	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Wynik (zysk/strata) roku bieżącego	13,7	8,7	63,7	1,3	0,8
Razem pasywa sektora bankowego	1 039,1	1 060,7	102,1	100,0	100,0

* Kapitał podstawowy, fundusz zapasowy, fundusze rezerwowe, fundusz ogólnego ryzyka, fundusz z aktualizacji wyceny, inne fundusze uzupełniające.

Źródło: dane NBP.

Załącznik 6

Tabela 47. Relacje z niezydentami

Wyszczególnienie	Udział (w %)	
	2008	2009
Udział operacji z niezydentami		
- w aktywach sektora bankowego	7,8	4,4
- w pasywach sektora bankowego	20,7	18,4

Źródło: dane NBP.

Tabela 48. Wynik finansowy sektora bankowego

Wyszczególnienie	Wartość (w mld zł)		Dynamika (w %)
	2008	2009	2008=100
Wynik finansowy brutto	16,8	10,7	63,8
Wynik finansowy netto	13,7	8,7	63,7

Źródło: dane NBP.

Tabela 49. Zyskowość sektora bankowego

Wyszczególnienie	Stopa zwrotu (w %)	
	2008	2009
ROA - netto	1,5	0,8
ROE - netto*	20,5	10,7

Źródło: dane NBP.

Tabela 50. Fundusze własne i współczynnik wypłacalności krajowego sektora bankowego

Wyszczególnienie	2008	2009	Zmiana roczna (w pkt proc)	Dynamika (w %, 2008=100)
Współczynnik wypłacalności (w %)	11,2	13,3	2,1	n/d
Fundusze własne regulacyjne (w mld zł)	77,6	89,7	n/d	115,7

Źródło: dane NBP.

Lista otwartych seminariów naukowych i wybranych publikacji NBP

W 2009 r. NBP zorganizował lub współorganizował 13 otwartych seminariów naukowych, podczas których swoje prace zaprezentowali pracownicy NBP, przedstawiciele instytucji finansowych oraz wyższych uczelni. SeminaRIA obejmowały następujące tematy:

- Różnice w produktywności pomiędzy krajami OECD, 1970-2000: nowe spojrzenie na światową granicę technologiczną,
- Measuring the Effects of Monetary Policy: a Factor-Augmented Vector Autoregressive Approach (FAVAR),
- Międzyokresowe podejście do modelowania salda obrotów bieżących,
- Systemy rozrachunku papierów wartościowych w Polsce i Unii Europejskiej,
- Oszacowanie bezwzględnej stopy inflacji w gospodarce polskiej,
- Analiza kointegracji w badaniach długookresowej struktury zagregowanego popytu konsumpcyjnego,
- Interaction between foreign financial services and foreign direct investment in Transition Economies: An empirical analysis with focus on the manufacturing sector,
- Przegląd najważniejszych wydarzeń na rynku ropy naftowej ze szczególnym uwzględnieniem wpływu relacji EUR/USD na poziom cen ropy,
- Napływ bezpośrednich inwestycji zagranicznych a konwergencja produktywności w Krajach Europy Środkowo-Wschodniej z perspektywy danych sektorowych,
- Konkurencja na polskim rynku bankowym - wyniki empiryczne,
- Wpływ zapaści kredytowej na polską gospodarkę,
- Zadłużenie gospodarstw domowych w nowych krajach członkowskich UE - jego skala i kompozycja walutowa,
- Systemy rozrachunku papierów wartościowych w Polsce i Unii Europejskiej - seminarium dla uczestników polskiego rynku finansowego poświęcone wspólnej publikacji NBP, KDPW SA i GPW w Warszawie SA.

Załącznik 7

W 2009 r. następujące publikacje pracowników NBP znalazły się na tzw. liście filadelfijskiej:

- Katarzyna Bień, Ingmar Nolte, Winfried Pohlmeier, *An inflated multivariate integer count hurdle model: an application to bid and ask quote dynamics*, Journal of Applied Econometrics (w 2009 r. opublikowany na stronie internetowej JoAE),
- Michał Hulej, Charalambos Tsangarides, Pierre Ewencyk, Mahvash Saeed Qureshi, *Are Africa's Currency Unions Good for Trade?*, IMF Staff Papers, nr 56, 2009,
- Juliusz Jabłecki, Mateusz Machaj, *Regulated meltdown of 2008*, Critical Review, vol. 21, nr 2-3, 2009,
- Marcin Kolasa, *Structural heterogeneity or asymmetric shocks? Poland and the euro area through the lens of a two-country DSGE model*, Economic Modelling, nr 26(6), 2009.

W ramach serii wydawniczej *Materiały i Studia* w 2009 r. ukazały się:

- w języku polskim:
 - Jakub Górka, *Koszty społeczne i prywatne instrumentów płatniczych*,
 - Marcin Pietrzak, *Badania nad heterogenicznością oczekiwań inflacyjnych. Podejście ekonomii eksperymentalnej*,
 - Sylwester Kozak, *Wprowadzenie euro - analiza kosztów działania oraz dochodów z operacji wymiany walut w sektorze bankowym*,
 - Wiesław Gumuła, Adrian Gucwa, Zbigniew Opióła, Witold Nalepa, *Rynek pracy w Polsce. Wynagrodzenia, produktywność pracy i migracje w świetle badań ankietowych w listopadzie 2008 r.*,
 - Piotr Gołędzinowski, *Wpływ regulacji systemu bankowego na jego efektywność*,
 - Krzysztof Jackowicz, Dariusz Filip, *Powtarzalność wyników funduszy inwestycyjnych w Polsce*,
 - Jacek Łaszek, Hanna Augustyniak, Marta Widłak, *Euro a ryzyko bąbli na rynku nieruchomości mieszkaniowych*,
 - Wiesław Gumuła, Adrian Gucwa, Zbigniew Opióła, Witold Nalepa, *Rynek pracy w Polsce. Wynagrodzenia, produktywność pracy i migracje w świetle badań ankietowych w maju 2009 r.*;

- w języku angielskim:
 - Andrzej Torój, *Macroeconomic adjustment and heterogeneity in the euro area*,
 - Joanna Bęza-Bojanowska, Ronald MacDonald, *The Behavioural Zloty/Euro Equilibrium Exchange Rate*,
 - Gabor P. Kiss, Tomasz Jędrzejowicz, Jana Jirsakova, *How to measure tax burden in an internationally comparable way?*
 - Michał Gradzewicz, *Endogenous growth mechanism as a source of medium term fluctuations in the labor market. Application to the US economy*,
 - Michał Gradzewicz, Krzysztof Makarski, *The macroeconomic effects of losing autonomous monetary policy after the euro adoption in Poland*,
 - Konrad Szelaąg, *Recent Reforms of the Deposit Insurance System in the United States: Reasons, Results, and Recommendations for the European Union*,
 - Krzysztof Cichy, *Human Capital and Technological Progress as the Determinants of Economic Growth*,
 - Joanna Tyrowicz, *When Eastern Labour Markets Enter Western Europe. CEECs Labour Market Institutions upon Euro Zone Accession*,
 - Katarzyna Budnik, Michał Greszta, Michał Hulej, Marcin Kolasa, Karol Murawski, Michał Rot, Bartosz Rybaczyk, Magdalena Tarnicka, *The new macroeconometric model of the Polish economy*,
 - Vadym Lepetyuk, Christian A. Stoltenberg, *Policy Announcements and Welfare*,
 - Michael Ehrmann, David Sondermann, *The reception of public signals in financial markets - what if central bank communication becomes stale?*

Załącznik 8

Wyniki głosowania członków Rady Polityki Pieniężnej nad wnioskami i uchwałami w 2009 r.

Data	Przedmiot wniosku lub uchwały	Decyzja RPP	Wyniki głosowania członków RPP
27 stycznia 2009	Uchwała w sprawie stopy referencyjnej, oprocentowania kredytów refinansowych, oprocentowania lokaty terminowej oraz stopy redyskontowej weksli w Narodowym Banku Polskim.	Obniżono wysokość stóp procentowych o 0,75 pkt. proc.	Za: S. Skrzypek J. Czekaj S. Nieckarz M. Noga S. Owsiak M. Pietrewicz A. Sławiński Przeciw: D. Filar H. Wasilewska-Trenkner A. Wojtyna
27 stycznia 2009	Wniosek o obniżenie wysokości stóp procentowych o 0,50 pkt. proc.	Przyjęto wniosek o obniżenie stóp procentowych o 0,75 pkt. proc., w związku z czym wniosek o obniżenie stóp procentowych o 0,50 pkt. proc. nie był przedmiotem głosowania.	
27 stycznia 2009	Wniosek o obniżenie wysokości stóp procentowych o 0,25 pkt. proc.	Przyjęto wniosek o obniżenie stóp procentowych o 0,75 pkt. proc., w związku z czym wniosek o obniżenie stóp procentowych o 0,25pkt. proc. nie był przedmiotem głosowania.	
25 lutego 2009	Wniosek o obniżenie wysokości stóp procentowych o 0,50 pkt. proc.	Wniosek nie uzyskał większości głosów.	Za: S. Skrzypek S. Nieckarz M. Pietrewicz Przeciw: J. Czekaj D. Filar M. Noga S. Owsiak A. Sławiński H. Wasilewska-Trenkner A. Wojtyna
25 lutego 2009	Uchwała w sprawie stopy referencyjnej, oprocentowania kredytów refinansowych, oprocentowania lokaty terminowej oraz stopy redyskontowej weksli w Narodowym Banku Polskim.	Obniżono wysokość stóp procentowych o 0,25 pkt. proc.	Za: S. Skrzypek J. Czekaj S. Nieckarz S. Owsiak M. Pietrewicz A. Sławiński H. Wasilewska-Trenkner Przeciw: D. Filar M. Noga A. Wojtyna
25 marca 2009	Uchwała w sprawie stopy referencyjnej, oprocentowania kredytów refinansowych, oprocentowania lokaty terminowej oraz stopy redyskontowej weksli w Narodowym Banku Polskim.	Głos Przewodniczącego RPP S. Skrzypka rozstrzygnął, że obniżono wysokość stóp procentowych o 0,25 pkt. proc.	Za: S. Skrzypek J. Czekaj S. Nieckarz S. Owsiak M. Pietrewicz Przeciw: D. Filar M. Noga A. Sławiński H. Wasilewska-Trenkner A. Wojtyna

Załącznik 8

7 kwietnia 2009	Uchwała w sprawie przedstawienia opinii Trybunałowi Konstytucyjnemu odnoszącej się do znaczenia KDPW S.A. oraz zmian zakresu podmiotowego akcjonariuszy KDPW S.A.		Za: J. Czekaj D. Filar S. Nieckarz M. Noga S. Owsiak M. Pietrewicz A. Sławiński H. Wasilewska-Trenkner A. Wojtyna Przeciw: S. Skrzypek
22 kwietnia 2009	Uchwała w sprawie przyjęcia rocznego sprawozdania finansowego Narodowego Banku Polskiego sporządzonego na dzień 31 grudnia 2008 r.		Za: S. Skrzypek J. Czekaj D. Filar S. Nieckarz M. Noga S. Owsiak M. Pietrewicz A. Sławiński H. Wasilewska-Trenkner A. Wojtyna był nieobecny na głosowaniu.
29 kwietnia 2009	Uchwała zmieniająca uchwałę w sprawie określenia górnej granicy zobowiązań wynikających z zaciągania przez Narodowy Bank Polski pożyczek i kredytów w zagranicznych instytucjach bankowych i finansowych.		Za: S. Skrzypek J. Czekaj D. Filar S. Nieckarz M. Noga S. Owsiak M. Pietrewicz A. Sławiński H. Wasilewska-Trenkner A. Wojtyna
29 kwietnia 2009	Uchwała w sprawie stanowiska Rady Polityki Pieniężnej dotyczącego Elastycznej Linii Kredytowej Międzynarodowego Funduszu Walutowego.		Za: S. Skrzypek J. Czekaj D. Filar S. Nieckarz M. Noga S. Owsiak M. Pietrewicz A. Sławiński H. Wasilewska-Trenkner A. Wojtyna Przeciw:
13 maja 2009	Uchwała w sprawie oceny działalności Zarządu Narodowego Banku Polskiego w zakresie realizacji założeń polityki pieniężnej na rok 2008.		Za: S. Skrzypek J. Czekaj D. Filar S. Nieckarz M. Noga S. Owsiak M. Pietrewicz A. Sławiński H. Wasilewska-Trenkner A. Wojtyna
13 maja 2009	Uchwała w sprawie przyjęcia Sprawozdania z wykonania założeń polityki pieniężnej na rok 2008.		Za: S. Skrzypek J. Czekaj D. Filar S. Nieckarz M. Noga S. Owsiak M. Pietrewicz A. Sławiński H. Wasilewska-Trenkner A. Wojtyna
26 maja 2009	Uchwała w sprawie zatwierdzenia Sprawozdania z działalności Narodowego Banku Polskiego w 2008 roku.		Za: S. Skrzypek D. Filar S. Nieckarz M. Noga

Załącznik 8

			S. Owsiak M. Pietrewicz A. Sławiński H. Wasilewska-Trenkner A. Wojtyna J. Czekaj był nieobecny na głosowaniu.
27 maja 2009	Uchwała zmieniająca uchwałę w sprawie stóp rezerwy obowiązkowej banków i wysokości oprocentowania rezerwy obowiązkowej.		Za: S. Skrzypek J. Czekaj D. Filar S. Nieckarz M. Noga S. Owsiak M. Pietrewicz A. Sławiński H. Wasilewska-Trenkner A. Wojtyna
24 czerwca 2009	Uchwała w sprawie stopy referencyjnej, oprocentowania kredytów refinansowych, oprocentowania lokaty terminowej oraz stopy redyskontowej weksli w Narodowym Banku Polskim.	Głos Przewodniczącego RPP S. Skrzypka rozstrzygnął o obniżeniu wysokości stóp procentowych o 0,25 pkt. proc.	Za: S. Skrzypek J. Czekaj S. Nieckarz S. Owsiak M. Pietrewicz Przeciw: D. Filar M. Noga A. Sławiński H. Wasilewska-Trenkner A. Wojtyna
29 lipca 2009	Wniosek o zmianę oceny prawdopodobieństwa realizacji celu inflacyjnego w Informacji po posiedzeniu Rady Polityki Pieniężnej w dn. 28-29 lipca 2009 r.	Głos Przewodniczącego RPP S. Skrzypka rozstrzygnął, że wniosek nie został przyjęty.	Za: D. Filar M. Noga A. Sławiński H. Wasilewska-Trenkner A. Wojtyna Przeciw: S. Skrzypek J. Czekaj S. Nieckarz S. Owsiak M. Pietrewicz
25 sierpnia 2009	Uchwała w sprawie stanowiska Rady Polityki Pieniężnej (dotyczącego Projektu Rozporządzenia Rady Ministrów w sprawie powołania Narodowego Komitetu Koordynacyjnego do Spraw Euro, Rady Koordynacyjnej oraz Międzyinstytucjonalnych Zespołów Roboczych do Spraw Przygotowań do Wprowadzenia Euro przez Rzeczpospolitą Polską).		Za: S. Skrzypek J. Czekaj D. Filar S. Nieckarz M. Noga S. Owsiak M. Pietrewicz A. Sławiński H. Wasilewska-Trenkner A. Wojtyna
26 sierpnia 2009	Wniosek o zmianę oceny prawdopodobieństwa realizacji celu inflacyjnego w Informacji po posiedzeniu Rady Polityki Pieniężnej w dn. 25-26 sierpnia 2009 r.	Głos Przewodniczącego RPP S. Skrzypka rozstrzygnął, że wniosek nie został przyjęty.	Za: D. Filar M. Noga A. Sławiński H. Wasilewska-Trenkner A. Wojtyna Przeciw: S. Skrzypek J. Czekaj S. Nieckarz S. Owsiak M. Pietrewicz
29 września 2009	Uchwała w sprawie określenia górnej granicy zobowiązań wynikających z zaciągania przez Narodowy Bank Polski pożyczek i		Za: S. Skrzypek J. Czekaj D. Filar S. Nieckarz

Załącznik 8

	kredytów w zagranicznych instytucjach bankowych i finansowych.		M. Noga S. Owsiak M. Pietrewicz A. Sławiński H. Wasilewska-Trenkner A. Wojtyna
30 września 2009	Uchwała w sprawie ustalenia <i>Założeń polityki pieniężnej na rok 2010.</i>		Za: S. Skrzypek J. Czekaj D. Filar S. Nieckarz M. Noga S. Owsiak A. Sławiński A. Wojtyna M. Pietrewicz i H. Wasilewska-Trenkner nie uczestniczyli w głosowaniu.
28 października 2009	Wniosek o utrzymanie dotychczasowego sposobu komunikacji w komunikacie po posiedzeniu decyzyjnym RPP (warianty oceny prawdopodobieństwa ukształtowania się inflacji w relacji do celu).	Wniosek nie uzyskał większości głosów.	Za: S. Skrzypek S. Owsiak M. Pietrewicz Przeciw: J. Czekaj D. Filar S. Nieckarz M. Noga A. Sławiński H. Wasilewska-Trenkner A. Wojtyna
25 listopada 2009	Wniosek o dokonanie zmiany w uchwale RPP nr 20/2008 z 23.12.2008 r. w sprawie zasad prowadzenia operacji otwartego rynku, polegającej na wyszczególnieniu w uchwale rodzaju papierów wartościowych dopuszczonych do zakupu/sprzedaży przez NBP na rynku wtórnym w ramach operacji strukturalnych.	Wniosek nie uzyskał większości głosów.	Za: D. Filar M. Noga A. Sławiński A. Wojtyna Przeciw: S. Skrzypek J. Czekaj S. Nieckarz S. Owsiak M. Pietrewicz H. Wasilewska-Trenkner
15 grudnia 2009	Uchwała w sprawie zatwierdzenia <i>Planu Finansowego Narodowego Banku Polskiego na rok 2010.</i>		Za: S. Skrzypek J. Czekaj D. Filar S. Nieckarz M. Noga S. Owsiak M. Pietrewicz A. Sławiński H. Wasilewska-Trenkner A. Wojtyna
15 grudnia 2009	Uchwała zmieniająca uchwałę w sprawie zasad rachunkowości, układu aktywów i pasywów bilansu oraz rachunku zysków i strat Narodowego Banku Polskiego.		Za: S. Skrzypek J. Czekaj D. Filar S. Nieckarz M. Noga S. Owsiak M. Pietrewicz A. Sławiński H. Wasilewska-Trenkner A. Wojtyna
23 grudnia 2009	Uchwała w sprawie stopy referencyjnej, oprocentowania kredytów refinansowych, oprocentowania lokaty	Rada zdecydowała o wprowadzeniu z dniem 1 stycznia 2010 r. stopy dyskontowej weksli przyjmowanych od banków	Za: S. Skrzypek J. Czekaj D. Filar S. Nieckarz

Załącznik 8

	terminowej oraz stopy redyskontowej i stopy dyskontowej weksli w Narodowym Banku Polskim.	do dyskonta przez NBP. Rada ustaliła stopę dyskontową weksli na poziomie 4,00% w skali rocznej.	M. Noga S. Owsiak M. Pietrewicz A. Sławiński H. Wasilewska-Trenkner A. Wojtyna
--	---	---	---

