

WIESŁAWA PRZYBYLSKA-KAPUŚCIŃSKA

17. WPŁYW NARODOWEGO BANKU POLSKIEGO NA KONTROLĘ SYTUACJI PŁYNNOŚCIOWEJ SEKTORA BANKOWEGO W WARUNKACH NISKIEJ INFLACJI

WSTĘP

Stosowana w polityce pieniężnej NBP strategia bezpośredniego celu inflacyjnego wymaga wykorzystania instrumentów, które zapewniłyby oddziaływanie na poziom inflacji w Polsce. Stopa procentowa jest tym właśnie instrumentem. Utrzymanie krótkoterminowych stóp procentowych na rynku międzybankowym, na pożądanym poziomie, wymaga stosownego zarządzania płynnością sektora bankowego, a jednocześnie zmusza do kształtowania oficjalnych stóp procentowych NBP w określonej wysokości. Z kolei podstawowym instrumentem oddziaływania na stopy procentowe rynku międzybankowego są operacje otwartego rynku (OOR). W miarę kształtowania się sytuacji płynnościowej – poza OOR – NBP może wykorzystywać dodatkowo inne instrumenty, takie jak: rezerwa obowiązkowa i operacje kredytowo depozytowe.

Sytuacja płynnościowa sektora bankowego ma generalnie ogromny wpływ na relacje wewnątrz dwuszczeblowego sektora bankowego, w którym obok siebie występują:

- bank centralny, jako instytucja „ostatniej szansy” (*last resort*) dla banków mających trudności z utrzymaniem płynności,
- monetarne instytucje finansowe (tzn. przede wszystkim banki) mające wystarczająco duży kapitał i duże zgromadzone zasoby pieniężne, mogące swobodnie wymykać się z podporządkowania bankowi centralnemu.

Przedmiotem analizy w opracowaniu będzie sytuacja płynnościowa sektora bankowego w latach 2002–2006, będących okresem niskiej inflacji. W rozważaniach ujęto prezentację zmian czynników zwiększających i zmniejszających skalę nadpłynności oraz instrumenty polityki pieniężnej wykorzystane do absorpcji nadpłynności.

RELACJE WEWNĄTRZ SEKTORA BANKOWEGO

W XX wieku banki centralne zaczęły w pełni realizować przypisywane im w literaturze funkcje banku państwa, banku emisyjnego i banku banków. Z tych funkcji wynika struktura podmiotowa współczesnego systemu bankowego z priorytetową pozycją banku centralnego i bankami, tworzącymi drugi, częściowo podporządkowany, a częściowo równoprawny szczebel tego systemu.

Bank centralny występuje w uprzywilejowanej pozycji w stosunku do innych banków tworzących system bankowy. Ze względu na umiejscowienie sektora bankowego w mechanizmie transmisji, pomiędzy bankiem centralnym a sferą realną, instrumenty banku centralnego wpływają na wybrane dziedziny działalności banków, przede wszystkim związane z udzielaniem kredytów. Generalnie powoduje to ich określony poziom zależności i w związku z tym może je dyscyplinować i podporządkowywać bankowi centralnemu.

Podstawowa zależność banków od banku centralnego wynika z konieczności utrzymywania płynności przez bank, umożliwiającej mu udzielanie kredytów. Spełnianie funkcji kredytowej jest dla banków istotne ze względu na fakt, że działalność kredytowa jest podstawą zarobkowej działalności instytucji bankowych. Płynność banku opiera się na wartości zgromadzonych przez bank środków (rezerw), przede wszystkim w postaci depozytów, ale nie jest równoważna najbardziej płynnym aktywom banku¹. Gotówka w kasie i środki na rachunku w banku centralnym określane jako rezerwa podstawowa lub transakcyjna są to aktywa, które bank musi utrzymywać na określonym poziomie. Rezerwa podstawowa obejmuje wymaganą przez bank centralny rezerwę obowiązkową, środki dla klientów banku, wycofujących swoje wkłady, oraz środki niezbędne do przeprowadzania rozliczeń międzybankowych. Jest ona niezbędna do bieżącej działalności banku, efektywnej i zgodnej z wymaganiami banku centralnego. Natomiast wszelkie środki przekraczające rezerwy podstawowe mogą zostać wykorzystane na pokrycie odpływu depozytów lub przeznaczone na kredyty i inne inwestycje. Przy czym właściwa jest sytuacja, w której banki większość tych środków przeznaczają na kredyty (kredyty stanowią przeważającą część aktywów banku)². Środki te (rezerwy nadwyżkowe, dodatkowe) nie muszą być utrzymywane w najbardziej płyn-

¹ J. Hicks, *A market theory of money*, Oxford University Press, New York 1989, s. 62.

² P. S. Nadler, *Banki komercyjne w gospodarce*, Biblioteka Menedżera i Bankowca, Warszawa 1993, s. 64.

nej formie jako gotówka lub na rachunku w banku centralnym (gdzie przynoszą ograniczony dochód), ale banki mogą je zainwestować w płynne instrumenty finansowe, np. obligacje czy akcje³.

Banki nie mają zazwyczaj możliwości znacznego rozszerzania działalności kredytowej, ponieważ nie dysponują znaczącymi zapasami płynności, a sytuacja niedoboru płynności w systemie bankowym jest najczęściej obserwowana⁴.

Tak przedstawiona sytuacja odbiega od polskich realiów, gdzie sektor bankowy, jak już wcześniej wspomniano, charakteryzuje się nadwyżką wolnych rezerw. Zwiększając wartość udzielonych kredytów, banki wykorzystują nadwyżkowe rezerwy, a w sytuacji pełnego wyczerpania własnych zasobów, muszą poszukiwać dodatkowej płynności. Bank centralny jako instytucja będąca najważniejszym źródłem kreacji tej płynności uzyskuje zatem płaszczyznę oddziaływania na banki. Wykorzystując posiadane przez siebie instrumenty, bank centralny może zasilić system bankowy w płynność odpowiednio do potrzeb realizacji polityki pieniężnej, co stanowi o dodatkowym uzależnieniu i podporządkowaniu banków. Współcześnie pozycja banku centralnego jako źródła płynności słabnie jednak stopniowo ze względu na rozwój rynku międzybankowego, na którym banki mogą pożyczać brakującą płynność od innych banków lub uzupełniając ją poprzez transakcje na rynku finansowym.

Niezależnie od roli „dostawcy płynności” bank centralny jest instytucją, która dba o stabilność i bezpieczeństwo całego systemu bankowego⁵. Bank centralny wykorzystuje w tym celu instrumenty polityki pieniężnej, dbając o stabilną sytuację na rynku międzybankowym oraz zapewniając odpowiednie warunki dla prawidłowego funkcjonowania banków przy odpowiednich zasobach płynności⁶. Bank centralny wymaga dodatkowo od banków przekazywania bieżących informacji o wybranych składnikach bilansu i pełnych sprawozdań finansowych w określonych odstępach czasu. Uzyskuje w ten sposób dostęp do danych, niezbędnych do prawidłowego wykorzystania instrumentów polityki pieniężnej w celu realizacji stawianych przed nim zadań.

Z kolei pełnione przez bank centralny funkcje usługowe stawiają go na równi z bankami, nie umniejszając występującej hierarchii. W ramach funkcji

³ Ibidem, s. 68–73.

⁴ Jest to sytuacja, w której banki wykorzystują zdecydowaną większość zgromadzonych środków na kredyty i nie dysponują odpowiednim poziomem płynności niezbędnym do przeprowadzania rozliczeń i prowadzenia działalności.

⁵ Podobną rolę odgrywa instytucja nadzoru bankowego, nakierowana na zapewnienie bezpieczeństwa systemu przez kontrolowanie działalności jednostek.

⁶ Co we wprost proporcjonalny sposób przekłada się na stabilizację rynkowych stóp procentowych.

usługowych bank centralny administruje rachunkami banków i dokonuje rozliczeń na tych rachunkach. Zapewnienie odpowiedniej jakości rozliczeń (szybkich i pewnych) oraz zapewnienie środków na przeprowadzenie rozliczeń dla banków (w ramach kredytów refinansowych) jest dodatkowym przyczynkiem do zapewnienia stabilności systemu bankowego.

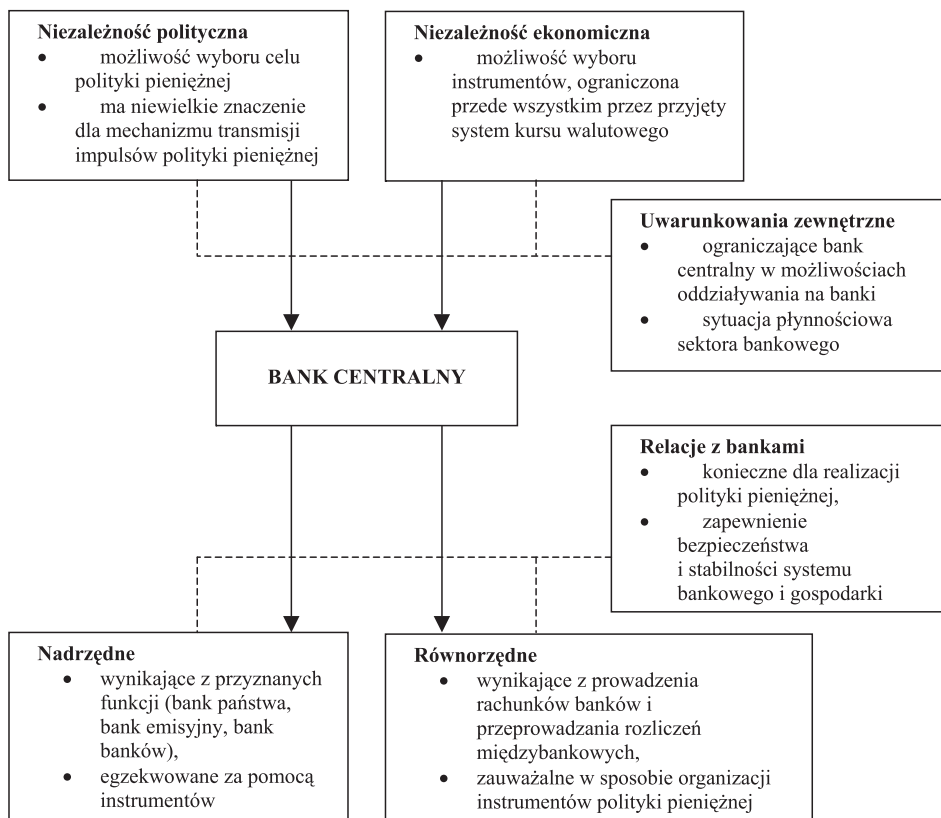
Pewien stopień równorzędności pomiędzy bankiem centralnym a bankami występuje również w sposobie zorganizowania instrumentów banku centralnego. Dotyczy to operacji otwartego rynku oraz operacji depozytowo-kredytowych, ponieważ rezerwa obowiązkowa ma charakter obligatoryjny i jest w pełni narzucona przez bank centralny.

W przypadku operacji otwartego rynku banki autonomicznie podejmują decyzję o udziale w przetargach ogłaszanych przez bank centralny. Natomiast operacje depozytowo-kredytowe w jeszcze większym stopniu pozostają w swobodnej gestii banków, ponieważ bank centralny udostępnia, na określonych warunkach, bankom możliwość zaciągnięcia kredytu lub złożenia depozytu i z reguły nie ingeruje w skalę wykorzystania tych możliwości przez banki (choć może ustalić maksymalne limity wykorzystania tego instrumentu, których dany bank nie może przekroczyć). W ten sposób bank centralny zapewnia odpowiedni poziom płynności w systemie bankowym i jego stabilność, równocześnie na partnerskich zasadach umożliwiając poszczególnym bankom wykorzystanie tych instrumentów odpowiednio do ich indywidualnych potrzeb.

Przedstawiona dwojakiego rodzaju zależność pomiędzy bankiem centralnym a bankami wyznacza ramy prowadzonej przez bank centralny polityki pieniężnej. Banki są instytucjami, które przenoszą, wywołane instrumentami banku centralnego, zmiany w wybranych wielkościach ekonomicznych (przede wszystkim stopie procentowej i zasobach płynności) do sfery realnej. Dla sprawnego prowadzenia swojej działalności (a zatem uczestniczenia w mechanizmie transmisji) banki wymagają pewnej autonomii. Równocześnie jednak bank centralny musi występować w uprzywilejowanej i nadrzędnej wobec banków pozycji, aby realizować wyznaczone cele. Do czynników rozstrzygających o charakterze relacji pomiędzy bankiem centralnym a bankami zaliczyć należy także ustrój gospodarczy państwa, warunkujący budowę systemu bankowego. W zależności od przyjętego ustroju gospodarczego, inaczej kształtuje się w danym państwie struktura systemu bankowego. Oddzielenie emisyjnej funkcji banku od jego funkcji kredytowej jest ściśle związane z gospodarką rynkową, towarzyszy mu utworzenie dwojakiego rodzaju banków: banku centralnego, realizującego funkcję emisyjną, i banków, kredytujących podmioty gospodarujące. Powstaje w ten sposób dwuszczeblowy system bankowy, przy czym konieczne jest dla prawidłowego jego funkcjonowania zapew-

nienie możliwości oddziaływania banku centralnego na banki. Banki są instytucjami prywatnymi, prowadzącymi racjonalną, nastawioną na zysk działalność⁷.

Schemat 1. Relacje między bankiem centralnym a bankami w systemie bankowym



Źródło: M. Jareńko, *Determinanty działalności kredytowej banków komercyjnych kształtujące warunki transmisji monetarnej w Polsce, praca doktorska*, AE Poznań, Poznań 2004, s. 64.

Z drugiej strony, aby działania banku centralnego były skuteczne (zarówno w realizacji polityki pieniężnej jako działaniach o charakterze strategicznym, jak i w operacyjnym oddziaływaniu na banki), konieczne jest zapewnienie jego niezależności.

⁷ H. Gronkiewicz-Waltz, *Bank centralny od gospodarki planowej do rynkowej. Zagadnienia administracyjne*, Wydawnictwo Prawnicze, Warszawa 1992, s. 7, 15–17.

Niezależność banku centralnego oznacza przede wszystkim oddzielenie polityki pieniężnej od polityki gospodarczej rządu. Rozpatrywana jest ona w dwóch aspektach. Z jednej strony, wyróżnia się **niezależność polityczną**, rozumianą jako możliwość podejmowania decyzji co do ostatecznego celu polityki pieniężnej i związaną z procedurą mianowania członków zarządu, relacjami między władzami banku a rządem oraz zakresem odpowiedzialności banku⁸. Z drugiej strony, bank centralny może być **niezależny ekonomicznie**, dysponując swobodą wyboru narzędzi służących realizacji celu⁹. Oceniając niezależność ze względu na wpływ na transmisję impulsów banku centralnego, należy zauważyć, że niezależność polityczna ma dużo mniejsze znaczenie niż niezależność ekonomiczna, oznacza bowiem możliwość wyboru ostatecznego celu, jaki bank centralny zamierza osiągnąć wykorzystując właśnie mechanizm transmisji. Raz ustalony cel (przez bank centralny lub przez rząd) ma zewnętrzny charakter w stosunku do kanałów transmisji, nie wpływa więc na ich funkcjonowanie w okresie realizacji celu. Wpływ niezależności politycznej przejawia się w chwili, gdy bank centralny, korzystając z przyznanych mu przywilejów, będzie zmieniał cel polityki pieniężnej zbyt często, powodując jej niespójność w czasie i równocześnie zwiększając niepewność w gospodarce. Zachwiane zostaną wówczas relacje pomiędzy bankami i podmiotami niebankowymi, a tym samym zmniejszy się skuteczność mechanizmu transmisji¹⁰.

Natomiast niezależność ekonomiczna¹¹ jest warunkiem niezbędnym dla efektywnego prowadzenia polityki pieniężnej przez bank centralny. Tylko dysponując swobodą w doborze odpowiednich instrumentów, bank centralny może generować impulsy, wywołujące określone, pożądane z punktu widzenia realizowanych celów, zmiany w zachowaniach banków i podmiotów niebankowych.

⁸ A. S. Blinder podkreśla tu przede wszystkim brak jakiegokolwiek możliwości odwołania decyzji banku centralnego przez inną instytucję państwową. A. S. Blinder, *Central Banking in Theory and Practice*, The MIT Press, Cambridge (MA) 1998, s. 55.

⁹ A. Wojtyła, *Szkice o niezależności banku centralnego*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa-Kraków 1998, s. 10-11.

¹⁰ S. Fischer proponuje nawet, aby bankom centralnym przyznawać wyłącznie niezależność ekonomiczną, stawiając je przed koniecznością realizacji ustalanych zewnętrznie celów. S. Fischer, *Central-Bank Independence Revisited*, AEA Papers and Proceedings, American Economic Review, May 1995, s. 202.

¹¹ Swoboda w realizacji celów, określana także jako niezależność operacyjna. C. A. E. Goodhart, *What Should Central Banks Do? What Should Be Their Macroeconomic Objectives and Operations?*, The Economic Journal, November 1994, s. 1427.

CHARAKTERYSTYKA PŁYNNOŚCI SEKTORA BANKOWEGO W POLSCE W LATACH 2002-2006

Przez płynność sektora bankowego rozumie się zdolność banków do realizowania transakcji, wynikającymi ze współpracy z uczestnikami rynku. Rozliczenie transakcji realizowane są na rachunkach bieżących banków, prowadzonych przez bank centralny. Stany te zależą przede wszystkim od wymogu utrzymywania rezerwy obowiązkowej oraz od potrzeb transakcyjnych.

W gospodarkach określanych jako tzw. rynki wschodzące (*emerging markets*), do których zaliczana jest także Polska, generalnie występuje zjawisko **nadpłynności sektora bankowego**, które może być rozumiane jako nadwyżka podaży rezerwowego pieniądza banki centralnego nad popytem na ten pieniądz, po wykluczeniu tej części popytu, które wynika z obowiązku utrzymywania przez banki rezerwy obowiązkowej i ich potrzeb transakcyjnych¹². Jest to zatem nadwyżka ponad wielkość rezerwy obowiązkowej, wynikająca z motywu transakcyjnego¹³.

Sytuacja, gdy banki dysponują nadmiarem wolnych środków pieniężnych – oznacza, iż depozyty i lokaty w nich zgromadzone są większe od udzielonych kredytów. Tym samym rezerwa obowiązkowa nie stanowi bariery dla rozwijania przez nie działalności kredytowej¹⁴.

Nadpłynność w systemie bankowym może być traktowana jako zadłużenie banku centralnego w sektorze bankowym. Wyróżnia się dwa rodzaje nadpłynności:

- strukturalna – gdy zadłużenie ma charakter trwały i wynika z wszystkich operacji absorbujących – krótko- i długoterminowych,
- operacyjna – gdy zadłużenie banku centralnego ma swoje źródło w operacjach krótkookresowych.

Nadpłynność sektora bankowego w Polsce w latach poprzedzających niniejszą analizę została wywołana, a następnie skumulowana, przez różne czynniki, wynikające z niedorozwoju gospodarki rynkowej, procesów trans-

¹² A. Kucharski, W. Wójcikowska, R. Wójcikowska, *Zarządzanie płynnością sektora bankowego a operacje otwartego rynku w Polsce*, [w:] *Inwestycje finansowe i ubezpieczenia – tendencje światowe a polski rynek*, red. K. Jajuga, W. Ronka-Chmielowiec, Prace Naukowe AE we Wrocławiu nr 952, Wrocław 2002, s. 275.

¹³ *Rynek pieniężny w Polsce w II połowie lat 90. Stan i perspektywy*, red. Z. Polański, Instytut Badań nad Gospodarką Rynkową, Transformacja Gospodarki nr 96, Warszawa 1998, s. 64.

¹⁴ W. Wilczyński, *Rynek i pieniądz w Polsce u progu XXI wieku*, WSB, Poznań 2000, s. 130.

formacji gospodarki, zmian systemowych w polityce pieniężnej czy kursowej, finansowania deficytu budżetowego przez NBP (do 1998 r.)¹⁵.

W warunkach występującej w latach 90., wciąż wysokiej, inflacji największy ciężar działania, a równocześnie wysokie koszty absorpcji nadpłynności ponosił NBP w latach 1997-2000. W okresie późniejszym sytuacja uległa poprawie i dały się zaobserwować korzystne zmiany, znamionujące poprawę skuteczności działań podejmowanych przez bank centralny, jak i stopniowego niwelowania nadpłynności strukturalnej i operacyjnej. Jednak od 2005 roku skala nadpłynności ponownie wzrosła.

W **2002 roku** występująca nadpłynność miała charakter zarówno strukturalny, jak i operacyjny. Stąd głównie działania podjęte przez NBP miały na celu zmniejszanie nadpłynności strukturalnej, która jest bardzo niekorzystna dla realizacji polityki pieniężnej. Ważną rolę w redukcji nadpłynności strukturalnej odegrała emisja bonów pieniężnych. Z kolei płynność operacyjna została osłabiona przede wszystkim dzięki prowadzonym operacjom *outright*.

W warunkach utrzymującej się w 2002 roku nadpłynności, głównym narzędziem oddziaływania na rynkowe stopy procentowe było operacje otwartego rynku, których celem była absorpcja płynności. W tym celu bank centralny wykorzystywał głównie emisję bonów pieniężnych NBP z 28-dniowym terminem zapadalności. Jednocześnie stopę referencyjną, spełniającą rolę informacyjną o aktualnych kierunkach polityki pieniężnej, stanowiła stopa określająca minimalną rentowność podstawowego rodzaju operacji otwartego rynku, tj. emisji 28-dniowych bonów – pieniężnych NBP¹⁶.

Z uwagi na nadpłynność strukturalną NBP nadal prowadził sprzedaż bezwarunkową skonwertowanych obligacji skarbowych (zapoczątkowana w 2000 r.). Ich rentowność określana była na przetargach i brała pod uwagę czynniki rynkowe. Dzięki niej udało się zaabsorbować nadpłynność sektora bankowego w wysokości 5.418 mln zł¹⁷.

W 2002 roku nastąpiło ograniczenie operacyjnej nadpłynności o 2.73 mln zł. Spadek ten był wypadkową siły wpływu czynników wzrostowych i spadkowych – kształtujących płynność.

¹⁵ W. Przybylska-Kapuścińska, *Operacje otwartego rynku w absorpcji nadpłynności*, [w:] *Studia z bankowości centralnej*, Zeszyty Naukowe AE Poznań (56), Wydawnictwo Akademii Ekonomicznej Poznaniu, Poznań 2005, s. 112–123.

¹⁶ Raport: *Operacje otwartego rynku na tle płynności systemu bankowego w 2002 r.*, NBP, Warszawa kwiecień 2003, s. 1; od 1 lutego 2002 r. emisja 28-dniowych bonów pieniężnych NBP realizowana była co tydzień.

¹⁷ Ibidem.

Tabela 1. Ocena sytuacji płynnościowej sektora bankowego w Polsce

ROK	ŁĄCZNA WIELKOŚĆ CZYNNIKÓW (W MLN PLN)		REZULTAT PŁYNNOSCI	RÓŻNICA
	ZWIĘKSZAJĄCYCH PŁYNNOSĆ ↑	ZMNIĘJSZAJĄCYCH PŁYNNOSĆ ↓		
2002	17 296	20 034	↓ spadek	- 2738
2003	16 056	17 320	↓ spadek	-1264
2004	5 997	7 857	↓ spadek	-960
2005	16 675	5 251	↓ wzrost	+ 11424
2006	14 454	11 395	↓ wzrost	+3059

Źródło: opracowanie własne na podstawie raportów: *Instrumenty polityki pieniężnej na tle płynności sektora bankowego, lata 2002–2004*, NBP, Warszawa, różne lata; *Instrumenty polityki pieniężnej NBP w 2005 r. Płynność sektora bankowego*, NBP, Warszawa 2006; *Instrumenty polityki pieniężnej NBP w 2006 r. Płynność sektora bankowego*, NBP, Warszawa 2007.

W sytuacji utrzymującej się wciąż nadpłynności w **2003 roku** NBP nadal przeprowadzał operacje otwartego rynku o charakterze absorbującym. Od 2003 roku była to już emisja bonów pieniężnych 14-dniowych (zharmonizowanych wówczas z rozwiązaniami Eurosystemu), które dzięki skróceniu terminu zapadalności wpływały na większą elastyczność zarządzania płynnością obu szczebli sektora bankowego¹⁸.

Podobnie, jak w poprzednim roku, również w 2003 roku, z uwagi na wciąż występującą nadpłynność strukturalną – NBP kontynuował sprzedaż bezwarunkową skonwertowanych obligacji skarbowych, a także wykupił przed terminem część obligacji NBP z portfela banków komercyjnych¹⁹. W tym roku została sprzedana końcowa część obligacji skarbu państwa o nominalnej wartości 1,2 mld zł. Podjęte przez bank centralny działania umożliwiły także obniżenie płynności operacyjnej o około 1,3 mld zł.

Rok 2004 charakteryzował się relatywnie niższym (na tle minionych lat) poziomem nadpłynności. Była to przede wszystkim nadpłynność operacyjna. Średni poziom tej nadpłynności w grudniu 2004 roku wyniósł 2.261 mln zł. Dzięki działaniu różnorodnych czynników zmniejszających płynność udało się ograniczyć skalę tego zjawiska w ujęciu średniorocznym o 0,9 mld zł. Absorpcja części nadpłynności występującej na rynku była udziałem Ministerstwa Finansów, które następnie lokowało ją w banku centralnym w postaci lokat MF (średnio wyniosła ona 13,3 mld zł).

¹⁸ *Instrumenty polityki pieniężnej na tle płynności sektora bankowego w 2003 r.*, NBP, Warszawa 2004, s. 3.

¹⁹ *Ibidem*, s. 4.

W 2005 roku NBP przeprowadził kolejne zmiany o charakterze technicznym, mające na celu dalszą poprawę zarządzania płynnością poprzez skrócenie terminu zapadalności emitowanych bonów pieniężnych NBP z 14 do 7 dni²⁰. Spowodowało to pełną harmonizację rozwiązań wykorzystywanych w systemie operacyjnym polityki pieniężnej NBP z praktyką Eurosystemu. Nadpłynność sektora bankowego w przeciwieństwie do wcześniejszych lat analizy gwałtownie wzrosła. Przyczyną tego stanu rzeczy były zmiany czynników autonomicznych, niezależnych od banku centralnego, oddziałujących na sytuację płynnościową. Główną rolę odegrał spadek poziomu lokat MF w banku centralnym oraz wyższy od sprzedaży skup walut obcych przez NBP.

Poziom nadpłynności sektora bankowego, mierzony skalą emisji bonów pieniężnych NBP, był w ujęciu średniorocznym wyższy o 11.424 mln zł. W stosunku do 2004 roku nastąpił wzrost skali średniego poziomu nadpłynności o 216% (w 2005 r.). Absorpcja wolnych środków pieniężnych, zgromadzonych przez sektor bankowy w 2005 roku wyniosła średnio 21.707 mln, z czego 16.699 mln stanowił średni poziom bonów pieniężnych NBP oraz 5.08 mln zł – średni poziom lokat MF w NBP²¹.

W 2006 roku NBP nie wprowadził specjalnie istotnych zmian w systemie operacyjnym. Nadpłynność sektora bankowego, mierzona skalą emisji bonów pieniężnych NBP, kształtowała się na średnim poziomie 19 758 mln zł i jednocześnie była wyższa o 3059 mln zł, co oznaczało wzrost o 18,3% w odniesieniu do średniego poziomu w 2005 roku.

Tym niemniej w przedziale badanego roku sytuacja płynnościowa nie przedstawiała się jednakowo. W pierwszych trzech kwartałach 2006 roku nadpłynność rosła. Natomiast w IV kwartale tego roku stopniowo uległa ograniczeniu²².

Przyczyną wzrostu nadpłynności w 2006 roku były przede wszystkim transakcje walutowe NBP związane z przepływami środków unijnych²³.

CHARAKTERYSTYKA CZYNNIKÓW AUTONOMICZNYCH WPLYWAJĄCYCH NA PŁYNNOŚĆ SEKTORA BANKOWEGO W LATACH 2002-2006

W badanym okresie sytuacja płynnościowa kształtowała się pod wpływem różnorodnych czynników – zarówno zmniejszających, jak i zwiększających

²⁰ Od stycznia 2005 r.

²¹ Raport: *Instrumenty polityki pieniężnej NBP w 2005 r.*, NBP, Warszawa 2006, s. 3.

²² *Instrumenty polityki pieniężnej NBP w 2006 r. Płynność sektora bankowego*, NBP, Warszawa 2007, s. 7.

²³ *Ibidem*, s. 4.

cych płynność. Z wcześniej przedstawionych rozważań wynika, że w okresie niskiej inflacji NBP skutecznie ograniczał nadpłynność do 2005 roku, zarówno tę o charakterze strukturalnym, jak i operacyjnym. W kolejnych latach od 2002 roku pojawiały się specyficzne problemy, wynikające z wpływu czynników autonomicznych, niepodlegających oddziaływaniu banku centralnego, z którymi wszakże musiał on sobie radzić, realizując swoją regulacyjną funkcję dla właściwego ukształtowania sytuacji płynnościowej sektora bankowego w Polsce.

Wśród czynników autonomicznych w **2002 roku**, powodujących wzrost płynności sektora bankowego największą rolę odegrał wykup 91-dniowych bonów PKO BP SA (blisko połowa łącznej nadpłynności), wycofanie lokaty terminowej przez NBP oraz wypłaty NBP (w tym wypłata z zysku NBP, przelana do budżetu państwa stanowiła około 15% ogólnej nadpłynności).

Wśród czynników, które oddziaływały na rzecz zmniejszania nadpłynności najistotniejszą rolę odegrały: sprzedaż skonwertowanych obligacji z portfela NBP, przyrost pieniądza gotówkowego w obiegu, zakup obligacji NBP przez Bank PKO BP SA, wzrost salda złotowego na rachunkach budżetowych i sprzedaż walut netto przez NBP²⁴.

W **2003 roku** z uwagi na zmniejszenie się nadpłynności oraz przewagę wpływu czynników zmniejszających nadpłynność NBP działał w warunkach mniej napiętej sytuacji płynnościowej. Na wzrost nadpłynności w największym stopniu wpłynęły wówczas wypłaty z NBP, w tym znaczącą rolę odegrały wypłata z zysku NBP, obniżenie rezerwy obowiązkowej banków (do 3,5%) oraz przedterminowy wykup obligacji NBP od banków. Ten ostatni czynnik został uruchomiony przez bank centralny, ponieważ w 2003 r. wystąpiło zagrożenie tzw. chwiejną płynnością w sektorze bankowym²⁵. Zastosowano go, aby uniknąć konieczności realizowania naprzemiennie operacji zasilających i absorbujących.

Najważniejszą rolę w ograniczaniu z kolei płynności w 2003 roku odegrał przyrost pieniądza gotówkowego, sprzedaż walut netto przez NBP, wzrost salda złotowego środków budżetu i sprzedaż obligacji skonwertowanych z portfela (aż do ich wyczerpania).

²⁴ Por. tabele 2 i 3.

²⁵ *Instrumenty polityki pieniężnej...* (2003), s. 9.

Tabela 2. Wielkość i struktura autonomicznych czynników kształtujących sytuację płynnościową sektora bankowego w Polsce (w mln zł)

ROK	WZROSTOWE CZYNNIKI PŁYNNOŚCI	ŚREDNIOROCZNE STANY ROK T WOBEC ROKU T-1	SPADKOWE CZYNNIKI PŁYNNOŚCI	ŚREDNIOROCZNE STANY ROK T WOBEC ROKU T-1
1	2	3	4	5
2002	— wykup 91-dniowych bonów od PKO BP SA	7312	— sprzedaż obligacji skonwertowanych z portfela NBP	5519
	— wycofanie lokaty terminowej przez PKO BP SA	4000	— przyrost pieniądza gotówkowego w obiegu	4556
	— wypłaty NBP ² (w tym wypłata z zysku NBP do budżetu państwa)	3751 (2582)	— zakup obligacji NBP przez PKO BP SA	3200
	— pozostałe pozycje netto ¹	1268	— wzrost salda złotowego środków budżetowych	2212
	— spadek depozytów na koniec dnia przez banki	614	— sprzedaż walut netto przez NBP	2081
	— wypłata odsetek od obligacji NBP	193	— wzrost rachunków bieżących banków w NBP	1214
	— wypłata odsetek od lokaty PKO BP SA	147	— wykup obligacji skarbowych nominowanych w USD	761
	— wykorzystanie kredytu lombardowego	11	— spłata kredytów refinansowych	491
2003	— wypłaty NBP ² (w tym wpłata z zysku NBP do budżetu państwa)	5798 (4681)	— spłata kredytów refinansowych	43,7
	— wykup obligacji NBP od banków	5269	— wzrost salda złotowego środków budżetu	2942
	— pozostałe pozycje netto ¹	1530	— wykup obligacji skarbowych nominowanych w USD	831
	— zmniejszenie rezerwy obowiązkowej banków	3459	— przyrost pieniądza gotówkowego w obiegu	7569
			— sprzedaż obligacji skonwertowanych z portfela NBP	1336
		— wzrost depozytów na koniec dnia	454	
		— spadek poziomu kredytu lombardowego	36	
2004	— wpłata z zysku NBP do budżetu państwa	4057	— wzrost depozytów złotych sektora budżetowego	3239
	— pozostałe pozycje netto ¹	1034	— przyrost pieniądza gotówkowego w obiegu	1795
	— wypłata odsetek od obligacji NBP	461	— zwiększenie rezerwy obowiązkowej banków	1154
	— wypłata dyskonta bonów pieniężnych NBP	303	— sprzedaż walut netto przez NBP	859
	— wypłata odsetek od rezerw obowiązkowych	74	— spłata kredytu refinansowego	412
	— rozliczenie depozytu na koniec dnia	48	— wykup obligacji MF nominowanych w USD	398
	— wykorzystanie kredytu lombardowego	20	— przyrost pieniądza gotówkowego w obiegu	3864

Ciąg dalszy tabeli 2

1	2	3	4	5
2005	— skup walut netto przez NBP	7479	— zwiększenie rezerwy obo- wiązkowej banków	945
	— spadek depozytów budżetowych w NBP	6609	— spłata kredytu refinansowego	343
	— pozostałe pozycje netto ¹	1862	— wykup obligacji MF nomi- nowanych w USD	99
	— wypłaty NBP ²	565		
	— rozliczenie depozytu na koniec dnia	154		
	— wykorzystanie kredytu lombardowego	6		
2006	— skup walut netto przez NBP	6953	— przyrost pieniądza gotówko- wego w obiegu	9223
	— wpłaty NBP ²	3937	— zwiększenie rezerwy obo- wiązkowej banków	1277
	— pozostałe pozycje netto ¹	3064	— wzrost depozytów złotych sektora publicznego	529
	— wypłata odsetek od obligacji NBP	479	— spłata kredytu refinansowego	366
	— wykorzystanie kredytu lombardowego	15		
	— wykorzystanie depozytu na koniec dnia	6		

¹ Pozostałe pozycje netto obejmują głównie zmiany: kosztów odsetek od lokat terminowych i walutowych rachunków bieżących sektora publicznego, stanu środków na rachunkach ZUS, środków funduszy ubezpieczeń społecznych, środków na rachunku złotowym Komisji Europejskiej.

² Wypłaty NBP obejmowanie: dyskonto bonów pieniężnych, wpłatę zysku NBP do budżetu państwa, odsetki od rezerwy obo-
wiązkowej i obligacji NBP.

Źródło: opracowanie własne na podstawie raportów: *Instrumenty polityki pieniężnej na tle płynności sektora bankowego, lata 2002–2004*, NBP, Warszawa, różne lata; *Instrumenty polityki pieniężnej NBP w 2005 r. Płynność sektora bankowego*, NBP, Warszawa 2006; *Instrumenty polityki pieniężnej NBP w 2006 r. Płynność sektora bankowego*, NBP, Warszawa 2007.

Tabela 3. Struktura czynników kształtujących sytuację płynnościową sektora bankowego w Polsce

ROK	WZROSTOWE CZYNNIKI PŁYNNOŚCI	%	SPADKOWE CZYNNIKI PŁYNNOŚCI	%
1	2	3	4	5
2002	— wykup 91-dniowych bonów od PKO BP SA	42,2	— sprzedaż obligacji skonwertowanych z portfela NBP	27,6
	— wycofanie lokaty terminowej przez PKO BP SA	23,1	— przyrost pieniądza gotówkowego w obiegu	22,7
	— wypłaty NBP ²	21,7	— zakup obligacji NBP przez PKO BP SA	16,0
	— (w tym wypłata z zysku NBP do budżetu państwa)	(14,9)	— wzrost salda złotowego środków budżeto- wych	11,0
	— pozostałe pozycje netto ¹	7,3	— sprzedaż walut netto przez NBP	10,4
	— spadek depozytów na koniec dnia przez banki		— wzrost rachunków bieżących banków w NBP	6,0
	— wypłata odsetek od obligacji NBP	3,6	— wykup obligacji skarbowych nominowa- nych w USD	3,8
	— wypłata odsetek od lokaty PKO BP SA	1,2	— spłata kredytów refinansowych	2,5
	— wykorzystanie kredytu lombardowego	0,8		
		0,1		
	100%		100%	

Ciąg dalszy tabeli 3

1	2	3	4	5
2003	— wypłaty NBP ² (w tym wpłata z zysku NBP do budżetu państwa)	36,2	— przyrost pieniądza gotówkowego w obiegu	43,7
	— pozostałe pozycje netto ¹	(29,2)	— sprzedaż walut netto przez NBP	21,4
	— zmniejszenie rezerwy obowiązkowej banków	9,5	— wzrost salda złotowego środków budżetu	17,0
	— wykup obligacji NBP od banków	21,5	— sprzedaż obligacji skonwertowanych z portfela NBP	7,8
		32,8	— wykup obligacji skarbowych nominowanych w USD	4,8
			— wzrost depozytów na koniec dnia	2,6
			— spłata kredytów refinansowych	2,5
			— spadek poziomu kredytu lombardowego	0,2
		100%		100%
2004	— wypłaty NBP ² (w tym wypłata z zysku NBP do budżetu państwa)	81,7	— wzrost depozytów złotych sektora budżetowego	41,2
	— pozostałe pozycje netto ¹	(67,7)	— przyrost pieniądza gotówkowego w obiegu	22,8
	— rozliczenie depozytu na koniec dnia	17,2	— zwiększenie rezerwy obowiązkowej banków	14,7
	— wykorzystanie kredytu lombardowego	0,8	— sprzedaż walut netto przez NBP	10,9
		0,3	— spłata kredytu refinansowego	5,3
			— wykup obligacji MF nominowanych w USD	5,1
		100%		100%
2005	— skup walut netto przez NBP	44,8	— przyrost pieniądza gotówkowego w obiegu	73,6
	— spadek depozytów budżetowych w NBP	39,7	— zwiększenie rezerwy obowiązkowej banków	18,0
	— pozostałe pozycje netto ¹	11,2	— spłata kredytu refinansowego	6,5
	— wypłaty NBP ²	3,4	— wykup obligacji MF nominowanych w USD	1,9
	— rozliczenie depozytu na koniec dnia	0,9		
— wykorzystanie kredytu lombardowego	0,03			
		100%		100%
2006	— skup walut netto przez NBP	48,1	— przyrost pieniądza gotówkowego w obiegu	80,9
	— wypłaty NBP ²	27,2	— zwiększenie rezerwy obowiązkowej banków	11,2
	— pozostałe pozycje netto ¹	21,2	— wzrost depozytów złotych sektora publicznego	4,6
	— wypłata odsetek od obligacji NBP	3,3	— spłata kredytu refinansowego	3,3
	— wykorzystanie kredytu lombardowego	1,1		
— wykorzystanie depozytu na koniec dnia	0,04			
		100%		100%

¹ Pozostałe pozycje netto obejmują głównie zmiany: kosztów odsetek od lokat terminowych i walutowych rachunków bieżących sektora publicznego, stanu środków na rachunkach ZUS, środków funduszy ubezpieczeń społecznych, środków na rachunku złotowym Komisji Europejskiej.

² Wypłaty NBP obejmowanie: dyskonto bonów pieniężnych, wpłatę zysku NBP do budżetu państwa, odsetki od rezerwy obowiązkowej i obligacji NBP.

Źródło: opracowanie własne na podstawie raportów: *Instrumenty polityki pieniężnej na tle płynności sektora bankowego, lata 2002–2004*, NBP, Warszawa, różne lata; *Instrumenty polityki pieniężnej NBP w 2005 r. Płynność sektora bankowego*, NBP, Warszawa 2006; *Instrumenty polityki pieniężnej NBP w 2006 r. Płynność sektora bankowego*, NBP, Warszawa 2007.

Rok 2004 charakteryzował się, jak już wcześniej wspomniano, dalszą poprawą sytuacji płynnościowej. Najważniejszy, dominujący wpływ na wzrost nadpłynności miała wypłata z zysku NBP, stanowiąca około 68% ogółu czynników zwiększających płynność oraz inne wypłaty NBP – np. koszty odsetek, stany środków na rachunkach ZUS, FUS i Komisji Europejskiej oraz tzw.

pozostałe pozycje netto²⁶. Ich ciężar zdołano skompensować czynnikami negatywnie działającymi na skalę nadpłynności.

Wśród czynników ograniczających płynność w 2004 roku największy udział miał wzrost depozytów złotych sektora budżetowego (lokaty MF w sektorze bankowym po zawarciu umowy z bankiem Gospodarstwa Krajowego), przyrost pieniądza gotówkowego, zwiększenie rezerwy obowiązkowej i sprzedaż walut netto przez NBP.

W rozpatrywanym okresie najtrudniejszy dla NBP okazał się **2005 roku**, kiedy nastąpił bardzo dynamiczny wzrost nadpłynności sektora bankowego. Najistotniejszy wpływ na zwiększenie skali nadpłynności miały spadek lokat MF o 7.536 mln zł i zwiększony skup walut obcych przez NBP, pochodzących głównie z funduszy przedakcesyjnych poakcesyjnych z Unii Europejskiej. Ponadto Komisja Europejska przewalutowywała składkę członkowską Polski przekazywaną²⁷ do budżetu Unii Europejskiej poza NBP w okresie od stycznia do końca listopada 2005, co także podwyższyło płynność sektora bankowego.

Podjęte działania NBP obniżające płynność w 2005 r. nie były w stanie wchłonąć jej nadwyżki. Zabsorbowały jedynie 1/3 ogółu nadpłynności. Głównym czynnikiem wykorzystanym przez bank centralny w celu ograniczenia płynności był przyrost pieniądza gotówkowego w obiegu (ok. 74% ogółu czynników spadkowych).

Podobnie jak w roku poprzedzającym, w **2006 roku** skala nadpłynności w pierwszych trzech kwartałach utrzymywała się na zbliżonym poziomie (około 21 000 mln zł). W strukturze czynników zwiększających płynność sektora blisko połowę stanowił skup walut przez NBP. Wynikał on z wykorzystania środków unijnych z funduszy pomocowych (przed i poakcesyjnych), przewalutowania kredytów organizacji międzynarodowych, spłat kredytów rządowi innych państw oraz zamiany na złote środków pochodzących z emisji obligacji na rynki zagraniczne.

Podjęte przez NBP działania na rzecz zmniejszenia nadpłynności pozwoliły na zaabsorbowanie około 70% ogółu nadpłynności, co oznaczało relatywną poprawę w stosunku do 2005 roku. Także w 2006 roku głównym czynnikiem ograniczania nadpłynności był przyrost pieniądza gotówkowego.

²⁶ Por. przypis 1 pod tabelą 2.

²⁷ Raport: *Instrumenty...*, w 2005 r., s. 6.

INSTRUMENTY POLITYKI PIENIĘŻNEJ WYKORZYSTANE W ABSORPCJI NADPŁYNNOSCI SEKTORA BANKOWEGO W LATACH 2002–2006

Narodowy Bank Polski w warunkach zarówno strukturalnej, jak i operacyjnej nadpłynności był zmuszony do stosowania różnych narzędzi w celu ich absorpcji. Jednak w zależności od skali i charakteru tej nadpłynności w różnych okresach odmiennie kształtował strukturę swoich instrumentów.

W tabeli 4 ukazano, w sposób przeglądowy, rodzaje wykorzystywanych narzędzi. Natomiast w załącznikach 1 i 2 wskazano wyraźnie na udziały poszczególnych instrumentów i ewolucję ich wykorzystania. Przedstawiona sytuacja w miarę wiernie oddaje przebieg procesu oddziaływania NBP na kontrolę płynności sektora bankowego, ponieważ ukazano te zmiany miesięcznie w poszczególnych latach.

Tabela 4. Instrumenty polityki pieniężnej NBP w latach 2002–2006

WYSZCZEGÓLNIENIE	2002	2003	2004	2005	2006
Rezerwa obowiązkowa	X	X	X	X	X
Emisja bonów pieniężnych NBP	X	X	X	X	X
Emisja/wykup obligacji NBP		X			
Repo/reverse repo					
Outright	X	X			
Kredyt na inwestycje centralne					
Kredyt redyskontowy					
Kredyt lombardowy	X	X	X	X	X
Depozyt na koniec dnia	X	X	X	X	X
Limity kredytowe					
Depozyty dla ludności					
Kredyt techniczny*	X	X	X	X	X

* Generalnie nie jest zaliczany do instrumentów polityki pieniężnej; stanowi pewną możliwą pomocniczą procedurę dla ratowania chwilowego braku płynności banku w ciągu dnia operacyjnego.

Źródło: *Instrumenty polityki pieniężnej NBP w 2005 r. Płynność sektora bankowego*, NBP, Warszawa 2006, Załącznik 5, dane wewnętrzne NBP dla 2006 r.

Jak wynika z analizy wielkości liczbowych i rodzajów stosowanych narzędzi – najpoważniejszą rolę we wchłanianiu wolnych nadwyżek z sektora bankowego odgrywała, także wcześniej w latach 90. i nadal odgrywa emisja bonów pienięż-

nych NBP. Ich sprzedaż na aukcjach, po atrakcyjnych cenach dla banków, w konfrontacji z poziomem innych cen instrumentów finansowych na rynku, stanowi główny, skuteczny czynnik osłabiający poziom płynności. Trzeba jednak nie zapominać, że jest to narzędzie dość kosztowne dla banku centralnego.

Emisja 28-dniowych bonów pieniężnych w **2002 roku** w strukturze czynników absorbujących płynność zmniejszała w trakcie tego roku swój udział z ok. 78,2% do ok. 40%, co stanowiło spadek prawie o połowę. Jednocześnie drugim składnikiem wchłaniania nadpłynności były depozyty budżetowe w NBP, które podniosły swój udział z 1/5 do 2/3 ogółu absorbowanych wielkości. Znaczenie depozytu na koniec duża i kredytu lombardowego było marginalne i nie miało istotnego wpływu na sytuację płynnościową. Ważną rolę w zmniejszaniu nadpłynności odegrała sprzedaż skonwertowanych obligacji Skarbu Państwa, przeprowadzona zgodnie z zleceniami *Założeń Polityki Pieniężnej* na 2002 roku²⁸.

W **2003 roku** NBP nadal wykorzystywał bony pieniężne (14-dniowe) w operacjach otwartego rynku skierowanych na ograniczanie płynności sektora bankowego. Popyt na bony pieniężne był znacznie wyższy (2,5-krotnie) od ich podaży, co było sytuacją analogiczną, jak w 2002 roku (2-krotnie wyższy popyt)²⁹. W skali roku udział znacznie emisji bonów pieniężnych NBP w absorpcji nadwyżkowych rezerw sektora bankowego zmniejszył się z ok. 40% do 25%. Jednocześnie zgodnie z zaleceniami RPP, sformułowanymi w *Założeniach Polityki Pieniężnej na 2003 r.* NBP kontynuował także sprzedaż skonwertowanych obligacji Skarbu Państwa³⁰. Były to obligacje dwojakiego rodzaju – obligacja PKO704 i dziesięcioletka DK0809 sprzedawane do wyczerpania (do 17 kwietnia 2003 r.) na przetargach typu *outright*. Powyższe działania wpływały na obniżenie nadpłynności strukturalnej sektora bankowego.

W celu przeciwdziałania wahaniom płynności (tzw. chwiejna płynność)³¹ dokonał niezbędnego, przedterminowego wykupu 40% obligacji NBP, wyemitowanych w 1999, mających na celu zaabsorbowanie środków zwolnionych w związku z obniżką rezerw obowiązkowych (z 20% do 5%).

Nie do pominięcia jest także fakt, że w 2003 roku w absorpcji nadpłynności odgrywały depozyty budżetowe MF w NBP, których udział był zmienny w poszczególnych miesiącach, jednak średnio oscylował na poziomie 55%. Wyjątkowo wysoki był ich udział w grudniu 2003 roku, gdyż stanowił on aż 71% ogółu absorbowanych wielkości.

²⁸ *Operacja otwartego rynku...* (2002), s. 13.

²⁹ *Instrumenty polityki pieniężnej...* (2003), s. 16.

³⁰ *Ibidem*.

³¹ Por. s. 314 opracowania.

W 2004 roku charakterystycznym zjawiskiem była nadwyżka popytu banków na bony pieniężne NBP w stosunku do oferowanej podaży. Zjawisko to było bardzo wyraźne, gdyż popyt kilkukrotnie (o 230%) przewyższał wielkość oferty bonów na przetargach (określa się je jako *overbidding*). Banki często zgłaszały nadmierny popyt w stosunku do swoich potrzeb płynnościowych, by mieć większą szansę zakupienia planowej wartości bonów pieniężnych NBP³². Z uwagi na relatywnie najniższy dla całego badanego okresu poziom nadpłynności w 2004 roku NBP nie skorzystał z możliwości przeprowadzenia operacji dostrajających i strukturalnych³³.

Średnioroczne saldo bonów pieniężnych na przetargach wyniosło w 2004 roku 5.740 mln zł i było o 260 mln niższe niż w poprzedzającym roku. Jednocześnie udział znaczenia emisji bonów pieniężnych w średniorocznej absorpcji krótkoterminowej płynności obniżył się do ok. 13%³⁴. Znaczącą część nadpłynności absorbowano poprzez wzrost udziału depozytów budżetowych w NBP. Ich znaczenie wzrosło średnio do 70%, by z końcem 2004 roku osiągnąć blisko 85% udziału³⁵. Podobnie jak w poprzednich latach, kredyt lombardowy i depozyt na koniec dnia miały znaczenie marginalne w strukturze absorpcji nadpłynności.

W 2005 roku popyt na bony pieniężne NBP przewyższał ich podaż o 77%, a średnioroczne saldo bonów pieniężnych NBP wyniosło 16.699 mln zł i było wyższe o 11.424 mln zł w stosunku do 2004 roku. Nie przeprowadzono także żadnych operacji dostrajających i strukturalnych. Udział bonów pieniężnych w absorpcji nadpłynności w 2005 roku kształtował się na przestrzeni tego roku od 52% do 74%. Z kolei zmalało znaczenie depozytów budżetowych w NBP z 47% – do 1.

W 2006 roku zainteresowanie bonami pieniężnymi przewyższało ich ofertę o 163%, z tym że zjawisko *overbiddingu* pojawiło się dopiero w IV kwartale.

Poziom operacji otwartego rynku z końcem 2006 roku wyniósł 18400 mln zł i był niższy o 4600 mln zł niż przed rokiem³⁶. Udział bonów w absorpcji nadpłynności wahał się w przedziale 60–73%. Udział depozytów budżetowych kształtował się w granicach 1/4–1/3 ogółu nadpłynności. Podobnie jak w roku poprzedzającym w 2006 roku, nie przeprowadzono żadnych operacji dostrajających, ani strukturalnych. Także w analizowanym roku znaczenie kredytu lombardowego i depozytu na koniec dnia miało nieistotne znaczenie wśród czynników absorpcji nadpłynności.

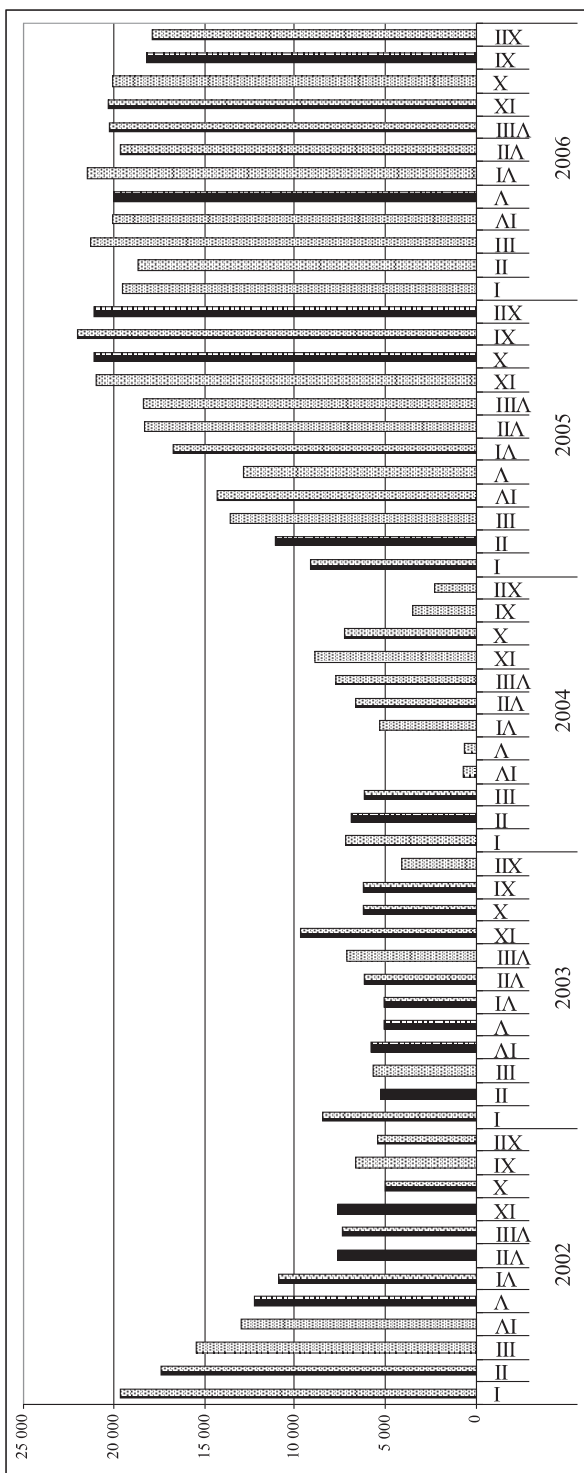
³² *Instrumenty polityki pieniężnej...*(2004), s. 17.

³³ Ibidem.

³⁴ A w kwietniu i maju 2004 r. stanowił zaledwie ok. 4%.

³⁵ Por. załącznik 2.

³⁶ *Instrumenty...*(2007), s. 19.



Wykres 1. Średni poziom bonów pieniężnych NBP w latach 2002–2006

Źródło: Instrumenty polityki pieniężnej na tle płynności sektora bankowego w 2004 r., NBP, Warszawa 2005; Raport: Instrumenty polityki pieniężnej NBP w 2005 r. Płynność sektora bankowego, NBP, Warszawa 2006, Załącznik 1; dla 2006 r. – dane wewnętrzne NBP.

ZAKOŃCZENIE

W okresie niskiej inflacji lat 2002–2006 NBP borykał się z problemem nadpłynności sektora bankowego. W latach 2002–2003 była to zarówno nadpłynność strukturalna, jak i operacyjna. Natomiast w okresie późniejszym – już tylko nadpłynność o charakterze krótkookresowym. Kontrola sytuacji płynnościowej generowała dla banku centralnego określone, niemałe koszty związane z przeprowadzaniem operacji otwartego rynku, głównie poprzez emisje bonów pieniężnych NBP.

Skuteczność przeprowadzanych operacji otwartego rynku była w badanym okresie zróżnicowana. W latach 2002–2004 bank centralny sporym nakładem zaabsorbował istniejącą nadpłynność i skutecznie ją ograniczył. Natomiast w latach 2005–2006 niestety skala nadpłynności wzrosła do poziomu z okresu początkowego, a nawet kilkakrotnie go przekroczyła. Na pogłębienie sytuacji nadpłynności wpłynęły niewątpliwie niekorzystne czynniki autonomiczne, niezależne od NBP – jakimi były zarówno spadek depozytów MF w banku centralnym, skupowanie walut przez NBP oraz uregulowania europejskie związane z oprocentowaniem rezerwy obowiązkowej i przewalutowania polskiej składki członkowskiej w Unii Europejskiej.

THE NATIONAL BANK OF POLAND'S INFLUENCE ON THE CONTROL OF THE LIQUIDITY SITUATION OF THE BANKING SECTOR AT A TIME OF LOW INFLATION

SUMMARY

This paper indicates the influence of central banking in Poland on interbank liquidity during a time of low inflation (between 2002 and 2006). It also shows the way interbank liquidity determines the relations between credit institutions and the central bank.

Next the liquidity of the banking sector in Poland and its autonomic determinants were characterised as well as the monetary policy instruments used for absorption of liquidity surplus. Next the liquidity of the banking sector in Poland and its autonomic determinants were characterized as well as the monetary policy instruments used for absorption of liquidity surplus.

Załącznik 1. Absorpcja krótkoterminowej płynności w ramach operacji NBP z sektorem bankowym MF
(w mln zł)

ROK MIESIĄC	ŚREDNI POZIOM BONÓW PIE- NIĘŻNYCH NBP	ŚREDNI POZIOM DEPOZYTÓW BUDŻETOWYCH W NBP	ŚREDNI POZIOM DEPOZYTU NA KONIEC DNIA	ŚREDNI POZIOM KREDYTU LOMBARDOWEGO	SUMA
	1	2	3	4	(1+2+3+4)
2002					
I	19 642	6 018	72	-608	25 124
II	17 409	7 772	597	-248	25 530
III	15 435	8 196	34	-16	23 649
IV	12 946	9 721	26	-214	22 479
V	12 229	8 827	113	-21	21 148
VI	10 888	9 609	37	-295	20 239
VII	7 639	12 640	86	-70	20 295
VIII	7 355	12 267	24	-1	19 645
IX	7 600	12 714	56	-367	20 003
X	4 987	10 406	176	0	15 569
XI	6 622	9 049	76	0	15 747
XII	5 385	8 310	27	-94	13 628
2003					
I	8 471	6 134	28	-292	14 341
II	5 250	8 537	509	0	14 296
III	5 661	7 543	15	-55	13 164
IV	5 822	8 706	128	0	14 656
V	5 061	9 031	60	0	14 152
VI	5 125	9 175	77	0	14 377
VII	6 168	10 688	61	-38	16 879
VIII	7 153	9 025	92	-4	16 266
IX	9 672	6 100	209	0	15 981
X	6 242	5 205	209	0	11 656
XI	6 267	10 615	179	-3	17 058
XII	4 121	11 467	481	0	16 069
2004					
I	7 234	11 759	93	0	19 086
II	6 875	15 116	7	-18	21 980
III	6 150	15 483	262	0	21 895
IV	740	18 182	253	0	19 175
V	625	18 076	430	-20	19 111
VI	5 367	13 067	627	0	19 061
VII	6 627	14 917	157	0	21 701

Ciąg dalszy załącznika 1.

	1	2	3	4	(1+2+3+4)
VIII	7 755	14 928	58	-60	22 681
IX	8 900	14 555	217	0	23 672
X	7 288	11 552	405	0	19 245
XI	3 471	15 738	805	-163	19 851
XII	2 261	14 762	432	-20	17 435
2005					
I	9 151	8 255	301	0	17 707
II	11 089	8 133	626	0	19 848
III	13 629	7 310	75	-99	20 915
IV	14 338	6 425	33	-71	20 725
V	12 903	8 571	54	0	21 528
VI	16 750	8 208	218	0	25 176
VII	18 247	10 074	58	0	28 379
VIII	18 387	10 186	66	0	28 639
IX	20 977	8 438	39	-102	29 352
X	21 145	8 557	119	-34	29 787
XI	21 971	7 481	208	0	29 660
XII	21 116	7 180	397	-42	28 651
2006					
I	19 534	11 031	98	0	30 663
II	18 443	12 300	140	0	30 883
III	21 281	8 632	82	0	29 995
IV	20 038	7 360	86	-146	27 338
V	20 024	7 652	85	-10	27 751
VI	21 523	5 638	156	0	27 317
VII	19 558	7 651	111	0	27 320
VIII	20 255	7 264	153	0	27 672
IX	20 428	8 127	221	0	28 776
X	19 834	10 509	32	-19	30 356
XI	18 233	10 909	209	0	29 351
XII	17 924	8 714	398	-386	26 650

Źródło: *Instrumenty polityki pieniężnej na tle płynności sektora bankowego w 2004 r.*, NBP, Warszawa 2005; Raport: *Instrumenty polityki pieniężnej NBP w 2005 r. Płynność sektora bankowego*, NBP, Warszawa 2006, Załącznik 1, *Instrumenty polityki pieniężnej NBP w 2006 r. Płynność sektora bankowego*, NBP, Warszawa 2007, Załącznik 1.

Załącznik 2. Struktura absorpcji krótkoterminowej płynności w ramach operacji NBP z sektorem bankowym MF (w %)

ROK MIESIĄC	ŚREDNI POZIOM BONÓW PIENIĘŻNYCH NBP	ŚREDNI POZIOM DEPOZYTÓW BUDŻETOWYCH W NBP	ŚREDNI POZIOM DEPOZYTU NA KONIEC DNIA	ŚREDNI POZIOM KREDYTU LOMBARDOWEGO	SUMA
	1	2	3	4	(1 + 2 + 3 + 4)
2002					
I	78,18%	23,95%	0,29%	-2,42%	100,00%
II	68,19%	30,44%	2,34%	-0,97%	100,00%
III	65,27%	34,66%	0,14%	-0,07%	100,00%
IV	57,58%	43,25%	0,12%	-0,95%	100,00%
V	57,82%	41,74%	0,54%	-0,10%	100,00%
VI	53,80%	47,48%	0,18%	-1,46%	100,00%
VII	37,64%	62,28%	0,43%	-0,35%	100,00%
VIII	37,40%	62,47%	0,14%	-0,01%	100,00%
IX	37,99%	63,56%	0,28%	-1,83%	100,00%
X	32,03%	66,84%	1,13%	0,00%	100,00%
XI	42,05%	57,47%	0,48%	0,00%	100,00%
XII	39,51%	60,98%	0,20%	-0,69%	100,00%
2003					
I	59,07%	42,77%	0,20%	-2,04%	100,00%
II	36,72%	59,72%	3,56%	0,00%	100,00%
III	43,00%	57,31%	0,11%	-0,42%	100,00%
IV	39,72%	59,41%	0,87%	0,00%	100,00%
V	35,76%	63,82%	0,42%	0,00%	100,00%
VI	35,65%	63,81%	0,54%	0,00%	100,00%
VII	36,54%	63,33%	0,36%	-0,23%	100,00%
VIII	43,98%	55,47%	0,57%	-0,02%	100,00%
IX	60,52%	38,17%	1,31%	0,00%	100,00%
X	53,55%	44,66%	1,79%	0,00%	100,00%
XI	36,74%	62,23%	1,05%	-0,02%	100,00%
XII	25,65%	71,36%	2,99%	0,00%	100,00%
2004					
I	37,93%	61,58%	0,49%	0,00%	100,00%
II	31,28%	68,77%	0,03%	-0,08%	100,00%
III	28,09%	70,71%	1,20%	0,00%	100,00%
IV	3,86%	94,82%	1,32%	0,00%	100,00%
V	3,27%	94,58%	2,25%	-0,10%	100,00%
VI	28,16%	68,55%	3,29%	0,00%	100,00%
VII	30,54%	68,74%	0,72%	0,00%	100,00%

Ciąg dalszy załącznika 2.

	1	2	3	4	5
VIII	34,19%	65,81%	0,26%	-0,26%	100,00%
IX	37,60%	61,48%	0,92%	0,00%	100,00%
X	37,87%	60,03%	2,10%	0,00%	100,00%
XI	17,49%	79,27%	4,06%	-0,82%	100,00%
XII	12,97%	84,66%	2,48%	-0,11%	100,00%
2005					
I	51,68%	46,62%	1,70%	0,00%	100,00%
II	55,87%	40,97%	3,16%	0,00%	100,00%
III	65,16%	34,95%	0,36%	-0,47%	100,00%
IV	69,18%	31,00%	0,16%	-0,34%	100,00%
V	59,94%	39,81%	0,25%	0,00%	100,00%
VI	66,53%	32,60%	0,87%	0,00%	100,00%
VII	64,30%	35,49%	0,21%	0,00%	100,00%
VIII	64,20%	35,57%	0,23%	0,00%	100,00%
IX	71,47%	28,75%	0,13%	-0,35%	100,00%
X	70,99%	28,72%	0,40%	-0,11%	100,00%
XI	74,08%	25,22%	0,70%	0,00%	100,00%
XII	73,70%	25,06%	1,39%	-0,15%	100,00%
2006					
I	63,71%	35,97%	0,32%	0,00%	100,00%
II	59,72%	39,83%	0,45%	0,00%	100,00%
III	70,95%	28,78%	0,27%	0,00%	100,00%
IV	73,30%	26,92%	0,31%	-0,53%	100,00%
V	72,16%	27,57%	0,31%	-0,04%	100,00%
VI	78,79%	20,64%	0,57%	0,00%	100,00%
VII	71,59%	28,01%	0,41%	0,00%	100,00%
VIII	73,20%	26,25%	0,55%	0,00%	100,00%
IX	70,99%	28,24%	0,77%	0,00%	100,00%
X	65,34%	34,62%	0,11%	-0,06%	100,00%
XI	62,12%	37,17%	0,71%	0,00%	100,00%
XII	67,26%	32,70%	1,49%	-1,45%	100,00%

Źródło: jak w załączniku 1.