



**PREZES  
NAJWYŻSZEJ IZBY KONTROLI**  
Krzysztof Kwiatkowski

Tekst jednolity

KBF.410.002.01.2015  
P/15/002

# **WYSTĄPIENIE POKONTROLNE**

## I. Dane identyfikacyjne kontroli

Numer i tytuł kontroli

P/15/002 – Wykonanie założeń polityki pieniężnej w 2014 roku

Jednostka  
przeprowadzająca  
kontrolę

Najwyższa Izba Kontroli  
Departament Budżetu i Finansów

Kontrolerzy

1. Roman Sulej, doradca ekonomiczny, legitymacja służbowa nr 15403,
2. Jan Werenowski, główny specjalista kp., upoważnienie do kontroli nr 92682 z dnia 7 stycznia 2015 r.,
3. Adam Durski, główny specjalista kp., upoważnienie do kontroli nr 92681 z dnia 7 stycznia 2015 r.

(dowód: akta kontroli str. 1-4)

Jednostka  
kontrolowana

Narodowy Bank Polski, 00-919 Warszawa, ul. Świętokrzyska 11/21

Kierownik jednostki  
kontrolowanej

Marek Belka, Prezes Narodowego Banku Polskiego

(dowód: akta kontroli str. 5)

## II. Ocena kontrolowanej działalności

### Ocena ogólna

Narodowy Bank Polski nie zrealizował podstawowego celu polityki pieniężnej, określonego w *Założeniach polityki pieniężnej na 2014 r.*<sup>1</sup>, jakim było utrzymanie inflacji na poziomie 2,5% z dopuszczalnym przedziałem wahań w granicach  $\pm 1$  punktu procentowego. W 2014 r. nastąpiło pogłębienie ujemnego odchylenia od celu oraz wydłużona została prognozowana ścieżka powrotu wskaźnika inflacji do dopuszczalnego przedziału odchyień. W całym roku inflacja kształtowała się poniżej 0,7%, a od lipca notowana była deflacja, sięgająca w grudniu -1%. Średniomiesięczne odchylenie wskaźnika inflacji od celu NBP w 2014 r. wynosiło -2,5 pkt proc. i było jednym z największych ujemnych odchyień wśród państw realizujących strategię bezpośredniego celu inflacyjnego.

Rada wskazała w *Założeniach* na możliwość elastycznego określenia horyzontu powrotu inflacji do celu inflacyjnego, w zależności od oddziaływania niekorzystnych czynników wpływających na gospodarkę. Należy jednak zauważyć, że w ostatnich czterech latach inflacja pozostawała poza przedziałem 1,5-3,5% przez ponad 92% czasu.

Brak skuteczności w osiąganiu celu inflacyjnego w 2014 r. był przede wszystkim wynikiem silnego spadku cen energii elektrycznej i paliw oraz cen żywności nieprzetworzonej, tj. czynników pozostających poza sferą oddziaływania polityki pieniężnej. Niemniej decyzje Rady Polityki Pieniężnej o wysokości stóp procentowych, podejmowane w latach ubiegłych m.in. pod wpływem prognoz inflacji,

<sup>1</sup> Uchwała Rady Polityki Pieniężnej z dnia 3 września 2013 r. w sprawie ustalenia założeń polityki pieniężnej na rok 2014 (M.P. z 2013 r. poz. 779).

które w rzeczywistości okazały się przeszacowane, także przyczyniły się do kształtowania inflacji poniżej celu.

Utrzymywanie stóp procentowych NBP na niezmiennym poziomie od lipca 2013 r. do października 2014 r. przyczyniło się do oddalenia perspektywy osiągnięcia celu inflacyjnego w średnim okresie. Obniżenie stóp procentowych w październiku 2014 r. nie mogło doprowadzić do ograniczenia deflacji w 2014 r. z uwagi na opóźnienia w mechanizmie transmisji impulsów polityki pieniężnej.

Zarząd NBP, realizując *Założenia*, podejmował skuteczne działania na rzecz stabilizowania rynkowych stóp procentowych, w pobliżu stóp procentowych NBP. Do tego celu były efektywnie wykorzystywane operacje otwartego rynku, operacje depozytowo-kredytowe oraz system rezerwy obowiązkowej, do którego od marca 2014 r., oprócz banków, włączone zostały także spółdzielcze kasy oszczędnościowo-kredytowe.

### III. Opis ustalonego stanu faktycznego

#### 1. Uchwalenie *Założeń* i realizacja celu inflacyjnego

Opis stanu  
faktycznego

W dniu 3 września 2013 r. Rada Polityki Pieniężnej przyjęła jednogłośnie *Założenia polityki pieniężnej na rok 2014*. Prezes NBP, na podstawie art. 23 ust. 1 pkt 2 ustawy z dnia 29 sierpnia 1997 r. o Narodowym Banku Polskim<sup>2</sup>, przekazał ustalenia Rady Radzie Ministrów i Ministrowi Finansów. Rada zaś, zgodnie z art. 227 ust. 6 Konstytucji RP<sup>3</sup> i art. 12 ust. 1 ustawy o NBP, przedłożyła *Założenia* do wiadomości Sejmowi równocześnie z przedłożeniem przez Radę Ministrów projektu ustawy budżetowej.

(dowód: akta kontroli str. 7-64, 543)

W okresie przygotowywania projektu *Założeń*, NBP prognozował inflację w 2014 r. na poziomie 1,2%. Rada Polityki Pieniężnej postanowiła jednak o kontynuacji polityki pieniężnej, nakierowanej na osiągnięcie celu inflacyjnego na poziomie 2,5% z dopuszczalnym przedziałem odchyień o szerokości  $\pm 1$  punkt procentowy. Cel ten ma charakter ciągły, co oznacza, że odnosi się do inflacji mierzonej zmianą cen towarów i usług konsumpcyjnych w każdym miesiącu w stosunku do analogicznego miesiąca roku poprzedniego.

W okresie od stycznia do grudnia 2014 r. inflacja pozostawała poniżej dolnej granicy odchyień od celu inflacyjnego NBP i poniżej prognoz z okresu opracowywania *Założeń*. Wskaźnik wzrostu cen towarów i usług konsumpcyjnych ulegał systematycznemu obniżeniu z 0,7% w lutym i marcu do -1,0% w grudniu. W całym II półroczu 2014 r. występowała deflacja. Średnioroczny wskaźnik inflacji w 2014 r. wyniósł 0%, podczas gdy w roku poprzednim 0,9%.

(dowód: akta kontroli str. 116-124)

Spadek cen towarów i usług konsumpcyjnych był w szczególności następstwem silnego spadku cen surowców energetycznych i rolnych na rynkach światowych<sup>4</sup>, tj. czynników pozostających poza oddziaływaniem polityki pieniężnej NBP. Ceny paliw do prywatnych środków transportu w grudniu 2014 r. były o 10,2% niższe niż

<sup>2</sup> Dz. U. z 2013 r. poz. 908 ze zm.

<sup>3</sup> Dz. U. z 1997 r. Nr 78, poz. 483 ze zm.

<sup>4</sup> Prognoza Departamentu Energii USA średniorocznej ceny ropy naftowej Brent na 2014 r. zakładała spadek ze 109,5 USD/bbl w czerwcu do 99,0 USD/bbl w grudniu tj. 9,6%. W rzeczywistości cena ropy w czerwcu wyniosła 102,5 USD/bbl i obniżyła się do 80,4 USD/bbl w grudniu tj. o 21,6%. Spadek krajowej ceny ropy w złotych od lipca do grudnia 2014 r. był niższy z uwagi na deprecjację złotego w stosunku do dolara i wyniósł 10,2%. Średnio miesięczny kursu dolara wzrósł z poziomu 3,06 PLN/USD w lipcu do 3,42 PLN/USD w grudniu.

rok wcześniej. Spadek cen żywności nieprzetworzonej wyniósł średniorocznie 1,8%. Obniżka cen żywności w II i III kw. nastąpiła m.in. na skutek ograniczeń w wymianie handlowej, spowodowanej embargiem na polskie produkty rolne, nałożonym przez Federację Rosyjską.

Niższy od oczekiwanego wzrost gospodarczy w strefie euro przyczynił się do obniżenia dynamiki cen na jej obszarze. W ślad za tym ceny produktów importowanych do Polski obniżyły się średniorocznie o 2,6%, co wraz z niższym popytem zewnętrznym sprzyjało obniżeniu inflacji w Polsce.

Inflacja bazowa<sup>5</sup>, po wyłączeniu cen żywności i energii, także utrzymywała się wyraźnie poniżej dolnej granicy odchylenia od celu inflacyjnego NBP. Jej średnioroczny wskaźnik uległ obniżeniu z 1,2% w 2013 r. do 0,6% w 2014 r. W projekcji NBP, sporządzonej na etapie opracowywania *Założeń*, przedstawiono prognozę inflacji bazowej na 2014 r. na poziomie 0,8%. Do głębszego spadku rzeczywistego wskaźnika przyczyniły się głównie zmiany cen administrowanych oraz cen niektórych towarów i usług, jak sprzęt telekomunikacyjny i usługi finansowe. Kształtowanie się od lutego 2014 r. inflacji bazowej powyżej wskaźnika cen towarów i usług konsumpcyjnych wskazuje na silniejsze oddziaływanie dezinflacyjne czynników zewnętrznych niż czynników popytowych, na które wpływ ma polityka pieniężna.

(dowód: akta kontroli str. 378-535)

Rada Polityki Pieniężnej, jak co roku podkreślała, że cel inflacyjny NBP ma charakter średniookresowy, stąd możliwe jest przejściowe odchylenie się inflacji od celu. Pojęcie średniego okresu nie zostało zdefiniowane w oficjalnych dokumentach NBP. Pozwala to na szeroką interpretację pomiaru czasu trwania zjawisk inflacyjnych w gospodarce, na które RPP powinna reagować. Rada wskazała w *Założeniach* na możliwość elastycznego określenia horyzontu powrotu inflacji do celu inflacyjnego, w zależności od oddziaływania niekorzystnych czynników wpływających na gospodarkę. Przy takim podejściu w ostatnich czterech latach inflacja pozostawała w dopuszczalnym przedziale odchylenia tylko przez 8% czasu. Obecne prognozy NBP przewidują powrót inflacji do dolnego przedziału odchylenia od celu inflacyjnego w końcu 2017 r.

Ocena cząstkowa

W ostatnich latach działania NBP nie były skuteczne w osiągnięciu celu inflacyjnego. W 2014 r. było to spowodowane przede wszystkim czynnikami niezależnymi od NBP, wpływ jednak miały także decyzje Rady Polityki Pieniężnej dotyczące wysokości stóp procentowych.

## 2. Wykorzystanie przez NBP instrumentów polityki pieniężnej

### 2.1. Polityka stóp procentowych

Opis stanu faktycznego

W listopadzie 2013 r. Rada Polityki Pieniężnej, realizując podejście *forward guidance*<sup>6</sup>, zapowiedziała utrzymanie stopy referencyjnej w wysokości 2,5% do końca pierwszej połowy 2014 r. W marcu 2014 r. Rada postanowiła wydłużyć okres stabilizacji stóp procentowych do końca III kwartału 2014 r., kierując się m.in. prognozą marcową NECMOD, która przewidywała stopniowy wzrost dynamiki PKB w 2014 r. (do 3,6% r/r) oraz korzystne kształtowanie się bieżących danych, w tym

<sup>5</sup> Inflacja bazowa jest miarą prezentującą kształtowanie się inflacji po wyłączeniu zmian cen uznawanych za pozostające poza oddziaływaniem polityki pieniężnej.

<sup>6</sup> *Forward guidance* (ang.) oznacza komunikowanie otoczeniu kierunku prowadzenia polityki pieniężnej w czasie dłuższym niż do następnego posiedzenia ciała decyzyjnego. W listopadzie 2013 r. RPP zapowiedziała utrzymanie stałego poziomu stopy referencyjnej 2,5% do końca pierwszej połowy 2014 r.

wzrost sprzedaży detalicznej do 7%. Ponadto uzasadniano to dążeniem do ograniczenia niepewności gospodarczej w sytuacji wzrostu ryzyka międzynarodowego, związanego z konfliktem ukraińskim. W lipcu 2014 r. w warunkach niższego od oczekiwanego tempa wzrostu gospodarczego oraz zagrożenia deflacyjnego, Rada zrezygnowała z dalszego stosowania *forward guidance*, co zostało odczytane przez uczestników rynku jako zapowiedź obniżki stóp procentowych.

(dowód: akta kontroli str. 261-302, 690)

W lipcu i wrześniu, pomimo spodziewanej deflacji i spowolnienia gospodarczego w III kwartale, Rada nie podjęła decyzji o obniżce stóp procentowych. W komunikatach po posiedzeniach decyzyjnych, Rada zwracała m.in. uwagę, że dynamika ożywienia gospodarczego ulegnie osłabieniu, obniżyły się oczekiwania inflacyjne gospodarstw domowych oraz przedsiębiorców do poziomu bliskiego zera, brak było presji popytowej i kosztowej, a bardzo niska inflacja mogła przejściowo obniżyć się do zera. Informacje te wskazują, że występowały zagrożenia dezinflacją, która opóźniłaby czas powrotu inflacji do celu inflacyjnego w średnim okresie, a to przemawiało za podjęciem decyzji o obniżce stóp procentowych.

W marcu i lipcu Rada dysponowała prognozami PKB z modelu NECMOD, które przeszacowały rzeczywisty wzrost PKB w III i IV kwartale 2014 r. o 0,5-0,6 pkt. proc. Odchylenie prognozy wzrostu PKB wynikało w głównej mierze z przeszacowania prognozy wkładu eksportu netto do dynamiki PKB co związane było z, wolniejszym niż zakładano, ożywieniem w strefie euro, w tym w Niemczech oraz z dalszym spadkiem popytu rynku rosyjskiego na towary.

(dowód: akta kontroli str. 303-318, 536-540)

Spadek inflacji w 2014 r. był większy od szacunków NBP prezentowanych w projekcjach inflacji. Wskazania projekcji NECMOD z marca, lipca i listopada odnoszące się do wskaźnika inflacji na IV kwartał 2014 r. okazały się być przeszacowane odpowiednio o: 2,0 pkt. proc., 0,8 pkt. proc. i 0,5 pkt. proc. Przeszacowanie prognoz inflacji dotyczyło głównie cen energii oraz żywności i wynikało z wyjątkowo korzystnej sytuacji podaźowej na rynkach surowców rolnych, wprowadzenia rosyjskiego embarga na produkty rolne, nieoczekiwanych i silnych spadków cen surowców na rynkach światowych, w tym istotnego spadku cen ropy w IV kwartale 2014 r. Należy podkreślić, że projekcje inflacji formułowane przez NBP były bardziej zbliżone do rzeczywistego przebiegu inflacji niż dostępne prognozy ośrodków zewnętrznych.

(dowód: akta kontroli str. 536-540, 600-687)

W dniu 8 października 2014 r. Rada Polityki Pieniężnej podjęła decyzję o obniżeniu stopy referencyjnej z 2,5% do 2%. Stopa lombardowa została obniżona o 1 pkt. proc. do 3%, stopa redyskonta weksli została obniżona do 2,25%, a stopa depozytowa pozostała niezmienną na poziomie 1%. Wskutek tego nastąpiło zmniejszenie różnicy między stopą lombardową a depozytową z 3 pkt. proc. do 2 pkt. proc. Pozostawienie niezmienną stopy depozytowej miało służyć utrzymaniu depozytów w sektorze bankowym. Natomiast silniejsze obniżenie stopy lombardowej wpłynęło na zmniejszenie maksymalnych odsetek od konsumpcyjnych kredytów bankowych.

(dowód: akta kontroli str. 74-75, 319-322)

Pomimo obniżki stóp procentowych w 2014 r. nastąpił wzrost stopnia restrykcyjności polityki pieniężnej. Rada w *Założeniach polityki pieniężnej na rok 2014* wskazała, że do oceny restrykcyjności polityki pieniężnej należy brać pod uwagę wysokość realnych stóp procentowych *ex ante* (tj. uwzględniających oczekiwaną inflację),

a także poziom realnego kursu walutowego, uwzględniającego poziom cen w kraju i za granicą. W grudniu 2014 r. nastąpił nieznaczny wzrost realnej stopy procentowej *ex ante* z 0,2 pkt. proc. do 0,5 pkt. proc., tj. o 0,3 pkt. proc.<sup>7</sup>. Natomiast realny efektywny kurs złotego, po stabilizacji w pierwszej połowie roku, w drugiej połowie roku (deflowany CPI, jak i PPI) osłabił się. W efekcie w grudniu 2014 r. realny efektywny kurs złotego był o 2,4% słabszy niż w grudniu 2013 r. (deprecjonował), co świadczyło o podwyższonej cenowej konkurencyjności polskich towarów za granicą. Biorąc pod uwagę wzrost realnych stóp procentowych *ex ante* oraz osłabienie realnego kursu walutowego, nastąpił niewielki wzrost restrykcyjności polityki pieniężnej w stosunku do roku poprzedniego.

(dowód: akta kontroli 149-158, 213, 226-228)

#### Ocena cząstkowa

W 2014 r. RPP podejmując decyzje w warunkach niepewności co do sytuacji makroekonomicznej, w tym wstrząsów w otoczeniu polskiej gospodarki działała ostrożnie. Rada podejmowała decyzje dysponując prognozami inflacji i PKB, które z powodu nieoczekiwanego znacznego spadku cen paliw oraz cen żywności nieprzetworzonej, embarga na eksport produktów rolnych do Rosji oraz wolniejszego niż zakładano ożywienia gospodarczego w strefie euro w rzeczywistości okazały się przeszacowane.

Nie doszło do głębszego złagodzenia polityki monetarnej, gdyż decyzje takie nie uzyskały większości w RPP.

Według szacunków Instytutu Ekonomicznego NBP, dokonanych na podstawie modelu NECMOD, stopy procentowe niższe o 1 pkt. proc. niż utrzymywane przez RPP od lipca 2013 r. do października 2014 r. wpłynęłyby, w horyzoncie czterech kwartałów, na podwyższenie dynamiki cen w stosunku do obserwowanej w rzeczywistości o 0,4 pkt. proc.

## 2.2. Operacje otwartego rynku

Opis stanu faktycznego

W *Założeniach polityki pieniężnej na 2014 r.* RPP przyjęła, że bank centralny będzie przeprowadzał operacje otwartego rynku w skali umożliwiającej kształtowanie rynkowej krótkoterminowej stawki POLONIA<sup>8</sup> na poziomie zbliżonym do stopy referencyjnej NBP. Cel ten został zrealizowany. Średnie odchylenie między tymi stopami wyniosło 0,11 pkt. proc. i zmniejszyło się w stosunku do 2013 r. o 0,07 pkt. proc.<sup>9</sup>

W dniach 28-30 stycznia 2014 r. odchylenie stawki POLONIA wzrosło do maksymalnie 1,03 pkt. proc. Na wzrost ceny pieniądza wpłynęły czynniki niezależne od NBP w postaci silnego zróżnicowania płynności poszczególnych banków. Związane było to z przepływami finansowymi, poprzedzającymi przekazanie przez Otwarte Fundusze Emerytalne środków do Funduszu Ubezpieczeń Społecznych w wyniku zmian ustawowych dotyczących OFE<sup>10</sup>. Część banków zmuszona była do pozyskania znacznych środków od innych banków, co spowodowało podwyższenie rynkowej ceny pieniądza. Wszystkie transfery

<sup>7</sup> W grudniu 2013 przy obowiązującej stopie referencyjnej NBP 2,5% prognozowana inflacja CPI wynosiła 2,3% (w horyzoncie 12 m-cy), natomiast w grudniu 2014 r. przy obowiązującej stopie referencyjnej 2,0% prognozowana inflacja wynosiła 1,5%.

<sup>8</sup> Stawka POLONIA (ang. *Polish Overnight Average*) stanowi rzeczywiste średnie oprocentowanie krótkoterminowych niezabezpieczonych lokat międzybankowych na termin jednodniowy (*overnight*).

<sup>9</sup> Zmienność stawki POLONIA w 2014 r. mierzona odchyleniem standardowym dziennej różnicy pomiędzy stawką POLONIA a stopą referencyjną NBP zmniejszyła się w porównaniu do 2013 r. o 4 pb i wyniosła 0,17 pkt. proc.

<sup>10</sup> Na podstawie art. 23 ustawy z dnia 6 grudnia 2013 r. o zmianie niektórych ustaw w związku z określeniem zasad wypłaty emerytur ze środków zgromadzonych w Otwartych Funduszach Emerytalnych (Dz. U. z 2013 r. poz. 1717.)

z OFE do FUS zostały zrealizowane w dniu 3 lutego 2014 r. Po tej operacji odchylenie stawki POLONIA od stopy referencyjnej powróciło do poziomu około 0,16 pkt. proc.

(dowód: akta kontroli str. 721, 796-805, 844-845)

Osiągnięcie celu operacyjnego polityki pieniężnej w postaci stabilizacji stawki POLONIA na poziomie zbliżonym do stopy referencyjnej NBP było efektem absorbowania przez NBP nadwyżek płynności sektora bankowego za pomocą operacji otwartego rynku, ograniczających wysokość pozostających w dyspozycji banków środków ponad rezerwę obowiązkową banków, utrzymywaną w NBP oraz poprzez operacje depozytowo-kredytowe.

Średni poziom operacji otwartego rynku w 2014 r. wyniósł 108.518 mln zł i był niższy w stosunku do 2013 r. o 17.560 mln zł, tj. o 13,9%. W grudniu 2014 r. średni poziom absorpcji środków poprzez emisję bonów pieniężnych NBP wyniósł 98.720 mln zł i był niższy o 23.393 mln zł, tj. o 19,2% w porównaniu do średniego poziomu w grudniu 2013 r. Na spadek płynności sektora bankowego największy wpływ miał wzrost sumy pieniądza gotówkowego w obiegu, który w ujęciu grudzień 2014 r. do grudnia 2013 r., wyniósł 14.190 mln zł, tj. 11,2%. Na zmniejszenie nadpłynności absorbowanej poprzez operacje otwartego rynku wpłynęła również nadwyżka sprzedaży nad skupem walut od Ministra Finansów. Od początku 2014 r. środki pochodzące z funduszy unijnych były przekazywane z rachunku walutowego Ministra Finansów w NBP do BGK i zamieniane na złote na rynku międzybankowym za pośrednictwem BGK. Został w ten sposób ograniczony przyrost rezerw walutowych NBP i nadpłynności sektora bankowego, na co NIK zwracała uwagę w kontroli P/13/041 pt. „Zarządzanie przez Narodowy Bank Polski rezerwami dewizowymi”.

(dowód: akta kontroli str. 717, 758-765, 1042, 1052-1056)

Koszty absorpcji nadpłynności sektora bankowego w operacjach otwartego rynku, poniesione przez NBP w 2014 r., wyniosły 2.633,2 mln zł i były niższe w porównaniu z 2013 r. o 1.134,2 mln zł. Spadek kosztów absorpcji nadpłynności sektora bankowego w 2014 r. wynikał z niższego poziomu płynności sektora bankowego oraz obniżenia średniej stopy referencyjnej NBP z 2,95% w 2013 r. do 2,39% w 2014 r.

(dowód: akta kontroli str.761)

#### Ocena cząstkowa

Zarząd NBP skutecznie stosował dostępne operacyjne instrumenty polityki pieniężnej w celu oddziaływania na warunki płynnościowe na rynku międzybankowym. Pozwoliło to na utrzymanie rynkowej stawki POLONIA na poziomie zbliżonym do stopy referencyjnej NBP i zmniejszenie odchylenia tej stawki od stopy referencyjnej w stosunku do roku ubiegłego.

### 2.3. Rezerwa obowiązkowa

Opis stanu faktycznego

System rezerwy obowiązkowej służył stabilizacji stóp procentowych na rynku międzybankowym na najkrótsze okresy. Uśredniony w miesiącu charakter systemu rezerwy stwarzał bankom swobodę, w trakcie miesiąca, decydowania o wysokości środków gromadzonych na rachunku bieżącym w banku centralnym. Obowiązek utrzymania rezerwy obowiązkowej ograniczał nadwyżki środków pozostających do dyspozycji banków. W warunkach nadpłynności pozwalał na przeprowadzenie w mniejszej skali operacji otwartego rynku, absorbujących płynność.

Obowiązek utrzymywania rezerwy obowiązkowej, obejmujący dotychczas banki, oddziały instytucji kredytowych i oddziały banków zagranicznych działające

w Polsce, na podstawie art. 38 ust. 1 ustawy o Narodowym Banku Polskim, z dniem 27 stycznia 2014 r. został rozszerzony na spółdzielcze kasy oszczędnościowo-kredytowe oraz na Krajową Spółdzielczą Kasę Oszczędnościowo-Kredytową. Zasady i tryb naliczania oraz utrzymywania rezerwy obowiązkowej określony został w uchwale nr 42/2013 Zarządu NBP z dnia 21 listopada 2013 r.<sup>11</sup> Stopa rezerwy obowiązkowej w całym 2014 r. wynosiła 3,5% środków pieniężnych zgromadzonych przez banki, SKOK oraz KSKOK<sup>12</sup> i nie zmieniła się w stosunku do roku ubiegłego.

Średni miesięczny poziom wymaganej rezerwy obowiązkowej w 2014 r. wyniósł 32.983,94 mln zł i w stosunku do 2013 r. wzrósł o 2.399 mln zł, tj. o 7,3%. Wzrost rezerwy wynikał ze wzrostu depozytów w sektorze bankowym oraz rozszerzenia obowiązku utrzymywania rezerwy obowiązkowej o SKOK. Średnie miesięczne przekroczenie wymaganego poziomu rezerwy obowiązkowej na rachunkach bieżących banków w NBP wyniosło 67,1 mln zł i stanowiło 0,2% stanu tych rachunków. NBP dążył do pozostawienia w sektorze bankowym niewielkiej nadwyżki na rachunkach bieżących banków ponad poziom rezerwy wymaganej, ułatwiając wzajemne rozliczenia banków.

Koszty NBP z tytułu odsetek od rezerwy obowiązkowej w 2014 r. wyniosły 763,9 mln zł i były niższe w stosunku do roku poprzedniego o 114 mln zł, tj. o 14,9 %. Spadek kosztów wynikał z obniżek stóp procentowych przez RPP w latach 2013-2014.

Ponadto NBP zasadnie zmieniła sposób ustalania oprocentowania rezerwy obowiązkowej, wprowadzając w miejsce stosowanego dotychczas oprocentowania w wysokości 0,9 stopy redyskontowej weksli, oprocentowanie w wysokości 0,9 stopy referencyjnej. Przyjęcie takiego rozwiązania pozwoliło na utrzymanie wysokości oprocentowania środków rezerwy obowiązkowej poniżej dochodowości bonów pieniężnych NBP, niezależnie od poziomu stóp procentowych NBP. Dotychczasowy sposób naliczania odsetek w sytuacji kolejnych obniżek stóp procentowych powodowałby, że oprocentowanie środków rezerwy byłoby wyższe od stopy referencyjnej. Wprowadzenie nowego sposobu oprocentowania rezerwy obowiązkowej skutkowało zmniejszeniem kosztów NBP w 2014 r. z tytułu oprocentowania rezerwy obowiązkowej o 13,0 mln zł.

(dowód: akta kontroli str. 847, 1086, 1100-1103, 1160-1172)

W zbadanej próbie sześciu losowo wybranych banków, odsetki z tytułu utrzymywania rezerwy obowiązkowej – w okresie od 31 października do 30 listopada 2014 r. – zostały naliczone i wypłacone bankom zgodnie z regulacjami NBP<sup>13</sup>.

W 2014 r. odnotowano pięć przypadków nieutrzymania wymaganej rezerwy obowiązkowej na łączną kwotę 51.341,53 tys. zł przez cztery banki komercyjne w trzech okresach rezerwowych oraz jeden przypadek niedopełnienia obowiązku

<sup>11</sup> Uchwała nr 42/2013 Zarządu NBP z dnia 21 listopada 2013 r. w sprawie zasad i trybu naliczania oraz utrzymywania rezerwy obowiązkowej (Dz. Urz. NBP, poz. 21).

<sup>12</sup> Uchwała nr 15/2013 RPP z dnia 5 listopada 2013 r. w sprawie stóp rezerwy obowiązkowej banków, spółdzielczych kas oszczędnościowo-kredytowych i Krajowej Spółdzielczej Kasy Oszczędnościowo-Kredytowej oraz wysokości oprocentowania rezerwy obowiązkowej (Dz. Urz. NBP poz. 20 ze zm.).

<sup>13</sup> Uchwała 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 (Dz. U. NBP Nr 22, poz. 38 ze zm.).

przez spółdzielczą kasę oszczędnościowo-kredytową. NBP naliczył odsetki karne na łączną kwotę 255,2 tys. zł zgodnie z uchwałą Nr 15/2004 i 42/2013 Zarządu NBP<sup>14</sup>.

(dowód: akta kontroli str. 1106, 1160-1172)

[...]<sup>15</sup>

(dowód: akta kontroli str. 1180-1202)

#### Ocena cząstkowa

Opis stanu  
faktycznego

Najwyższa Izba Kontroli ocenia pozytywnie weryfikację przez NBP prawidłowości naliczenia i utrzymywania rezerwy obowiązkowej.

#### 2.4. Operacje depozytowo-kredytowe

Operacje depozytowo-kredytowe, przeprowadzane z inicjatywy banków, ograniczały skalę wahań stawki rynkowej *overnight*. Głównym ich celem było krótkoterminowe uzupełnienie płynności sektora bankowego bądź zapewnienie bankom możliwości ulokowania w NBP nadwyżek wolnych środków na okresy jednodniowe.

W 2014 r. NBP udzielił łącznie czterech kredytów lombardowych o łącznej wartości 48,7 mln zł, tj. o 114,8 mln zł mniej niż w roku 2013 r. (163,5 mln zł). Kredyty lombardowe z oprocentowaniem wyznaczającym maksymalny koszt pozyskania pieniądza w NBP udzielone były pod zastaw obligacji skarbowych. Wszystkie kredyty lombardowe zostały spłacone w terminie. Odsetki od udzielonych kredytów zostały naliczone przez NBP w prawidłowej wysokości, zgodnie z regulacjami NBP. W przypadku niedoboru płynności w ciągu dnia operacyjnego NBP, zgodnie z *Załoženiami*, udzielał nieoprocentowanego kredytu technicznego pod zastaw skarbowych papierów wartościowych i bonów pieniężnych NBP oraz kredytu w euro pod zastaw obligacji skarbowych. Średnie dzienne wykorzystanie kredytu technicznego ogółem w 2014 r. wyniosło 37,703,9 mln zł i zmniejszyło się o 2.354,2 mln zł, tj. 5,8% w stosunku do 2013 r. [...]<sup>16</sup>W 2014 r. nie wystąpiły przypadki niespłacenia kredytów w dniu jego udzielenia.

(dowód: akta kontroli str. 840, 1293, 1300-1304)

W wyniku kontroli prawidłowości udzielania 10 kredytów refinansowych (czterech lombardowych i sześciu największych kwotowo kredytów technicznych) NIK stwierdziła, że we wszystkich przypadkach banki spełniały kryteria określone w paragrafie 3.1. Regulaminu refinansowania banków kredytem lombardowym oraz kredytem w ciągu dnia operacyjnego przez NBP<sup>17</sup>.

(dowód: akta kontroli str. 1203, 1300-1304)

Nadwyżki swoich środków banki lokowały w NBP w formie depozytu na koniec dnia. W 2014 r. nastąpiło dalsze ograniczenie wykorzystania depozytu na koniec dnia, co sprzyjało zbliżeniu stawki POLONIA do stawki referencyjnej NBP. Banki złożyły depozyty w łącznej kwocie 64.574,01 mln zł<sup>18</sup>, tj. o 9.192,15 mln zł (12,4%) mniej niż

<sup>14</sup> Uchwała nr 15/2004 Zarządu Narodowego Banku Polskiego z dnia 13 kwietnia 2004 r. w sprawie zasad i trybu naliczania oraz utrzymywania przez banki rezerwy obowiązkowej (Dz. Urz. NBP Nr 3, poz. 4 ze zm.). Uchwała ta została uchylona 27 stycznia 2014 r. uchwałą Nr 42/2013 z dnia 21 listopada 2013 r.

<sup>15</sup> Na podstawie art. 5 ust 1 ustawy z dnia 6 września 2001 o dostępie do informacji publicznej (Dz. U. z 2014 r. poz. 782 ze zm.) i art. 5 i art. 104 ustawy z dnia 29 sierpnia 1997 r. Prawo bankowe (Dz.U. z 2012 r. poz.1376 ze zm.) NIK wyłączyła jawność informacji w zakresie danych podmiotu, któremu zostały naliczone karne odsetki z tytułu nieutrzymania rezerwy obowiązkowej.

<sup>16</sup> Na podstawie art. 5 ust 1 ustawy z dnia 6 września 2001 o dostępie do informacji publicznej (Dz. U. z 2014 r. poz. 782 ze zm.) i art. 5 i art. 104 ustawy z dnia 29 sierpnia 1997 r. Prawo bankowe (Dz.U. z 2012 r. poz.1376 ze zm.) NIK wyłączyła jawność informacji dotyczącej korzystania przez bank z kredytu technicznego.

<sup>17</sup> Uchwała Nr 7/2010 Zarządu NBP z dnia 4 marca 2010 r. w sprawie Regulaminu refinansowania banków kredytem lombardowym oraz kredytem w ciągu dnia operacyjnego przez NBP (Dz.U. NBP Nr 4 poz 4).

<sup>18</sup> Biorąc pod uwagę tylko dni robocze.

w 2013 r. Łączne koszty poniesione przez NBP w 2014 r. z tytułu złożonych przez banki depozytów na koniec dnia wyniosły 3,0 mln zł i były niższe o 3,0 mln zł od kosztów poniesionych w 2013 r.

(dowód: akta kontroli str. 1294-1299)

#### Ocena cząstkowa

Najwyższa Izba Kontroli ocenia pozytywnie prowadzenie przez NBP operacji depozytowo-kredytowych, które stabilizowały sytuację płynnościową banków, wpływając na ograniczenie skali wahań krótkoterminowych stawek rynkowych depozytów międzybankowych.

### 3. Kurs walutowy

Opis stanu  
faktycznego

Zgodnie z *Załoženiami*, NBP kontynuował politykę płynnego kursu walutowego. Kurs średni euro na 31 grudnia 2014 r. wyniósł 4,2623 zł i był wyższy od kursu na koniec 2013 r. o 0,1151 zł, tj. o 2,8%. Kurs dolara amerykańskiego na koniec 31 grudnia 2014 r. wyniósł 3,5072 zł i był wyższy o 0,4952 zł, tj. o 16,4% niż przed rokiem. Kurs złotego przez większość 2014 r. był relatywnie stabilny.

Dominującą rolę, wśród czynników globalnych kształtujących wartość złotego odgrywały polityka pieniężna Banku Rezerwy Federalnej (FED) i Europejskiego Banku Centralnego (EBC) oraz perspektywy gospodarcze USA i strefy euro. W kierunku aprecjacji złotego do IV kwartału 2014 r. oddziaływały oddalające się perspektywy podwyżek stóp procentowych w Stanach Zjednoczonych oraz proces łagodzenia polityki pieniężnej EBC, co niwelowało negatywny wpływ oczekiwań na łagodzenie polityki pieniężnej w Polsce.

W grudniu 2014 r. złoty wyraźnie się osłabił wobec dolara amerykańskiego w związku silną przeceną euro względem USD. Na łączne osłabienie złotego wobec euro w 2014 r. istotny wpływ miał kryzys rosyjsko-ukraiński oraz w związku z zapowiedzią przez FED, w połowie grudnia 2014 r., zakończenia cyklu łagodnej polityki monetarnej, zamykanie pozycji inwestycyjnych przez inwestorów w końcu roku.

Relatywnie wysoki dysparytet stóp procentowych względem rynków rozwiniętych, stwarzający perspektywę zysków kapitałowych, to główny czynnik lokalny przyciągający inwestorów zagranicznych na rynek SPW, sprzyjający umacnianiu kurs złotego.

(dowód: akta kontroli str. 1336-1339)

Oslabienie się kursu złotego w 2014 r. zapewniło utrzymanie opłacalności polskiej sprzedaży zagranicznej rozliczanej w euro i dolarze amerykańskim USD, a tym samym kursy złotego względem tych walut nie stanowiły bariery dla wzrostu eksportu.

(dowód: akta kontroli str. 1349-1360)

Badanie dokumentacji dotyczącej monitorowania [...] <sup>19</sup> zmienności kursu złotego do euro wykazało, że obowiązująca w NBP procedura informowania w sytuacjach zaburzenia na krajowym rynku walutowym z dnia 21 stycznia 2009 r. nie jest aktualna. [...] <sup>20</sup>

(dowód: akta kontroli str. 1361-1416)

<sup>19</sup> Na podstawie art. 5 ust 2 ustawy z dnia 6 września 2001 o dostępie do informacji publicznej (Dz. U. z 2014 r. poz. 782 ze zm.) i art. 11 i ust. 4 ustawy z dnia 16 kwietnia 1993 r. o zwalczaniu nieuczciwej konkurencji (Dz.U. z 2003 r. Nr 153, poz.1503 ze zm.) NIK wyłączyła jawność informacji w zakresie wewnętrznych procedur dotyczących polityki kursowej banku centralnego. Wyłączenia tego dokonano w interesie NBP.

<sup>20</sup> Tamże, str. 11

Najwyższa Izba Kontroli ocenia pozytywnie pomimo formalnego uchybienia realizację przez NBP zadań z zakresu polityki kursowej.

## IV. Wnioski

Wnioski pokontrolne

Przedstawiając powyższe oceny i uwagi wynikające z ustaleń kontroli, Najwyższa Izba Kontroli, na podstawie art. 53 ust. 1 pkt 5 ustawy z dnia 23 grudnia 1994 r. o Najwyższej Izbie Kontroli<sup>21</sup>, wnosi o uaktualnienie procedury Departamentu Operacji Krajowych, dotyczącej informowania w sytuacjach zaburzenia na krajowym rynku walutowym, [...] <sup>22</sup>

## V. Pozostałe informacje i pouczenia

Prawo zgłoszenia  
zastrzeżeń

Wystąpienie pokontrolne zostało sporządzone w dwóch egzemplarzach; jeden dla kierownika jednostki kontrolowanej, drugi do akt kontroli.

Zgodnie z art. 54 ustawy z dnia 23 grudnia 1994 r. o Najwyższej Izbie Kontroli kierownikowi jednostki kontrolowanej przysługuje prawo zgłoszenia na piśmie umotywowanych zastrzeżeń do wystąpienia pokontrolnego, w terminie 21 dni od dnia jego przekazania. Zastrzeżenia zgłasza się do Prezesa Najwyższej Izby Kontroli.

Zgodnie z art. 62 ustawy o NIK proszę o poinformowanie Najwyższej Izby Kontroli, w terminie 14 dni od otrzymania wystąpienia pokontrolnego, o sposobie wykonania wniosku pokontrolnego oraz o podjętych działaniach lub przyczynach niepodjęcia tych działań.

W przypadku wniesienia zastrzeżeń do wystąpienia pokontrolnego, termin przedstawienia informacji liczy się od dnia otrzymania uchwały o oddaleniu zastrzeżeń w całości lub zmienionego wystąpienia pokontrolnego.

Warszawa, dnia 27 kwietnia 2015 r.

Za zgodność z treścią Uchwały  
Kolegium Najwyższej Izby Kontroli  
Nr 33/2015 z dnia 27 maja 2015 r.  
Dyrektor  
Departamentu Budżetu i Finansów

Stanisław Jarosz

<sup>21</sup> Dz.U. z 2012 r., poz.82 ze zm.

<sup>22</sup> Tamże str. 11