Wiesława Przybylska-Kapuścińska

Determinanty płynności polskiego systemu bankowego w latach 1993–1998

O nadmiarze płynności w systemie bankowym decyduje ilość wolnych rezerw systemu bankowego, które są nadwyżką podaży pieniądza rezerwowego nad popytem na niego. Do źródeł kreacji (podaży) pieniądza rezerwowego zalicza się przyrost aktywów zagranicznych banku centralnego (rezerw oficjalnych brutto), kredyty refinansowe udzielane bankom oraz kredyt netto dla sektora budżetowego. Z kolei popyt na pieniądz rezerwowy wynika przede wszystkim z wymogów utrzymywania rezerwy obowiązkowej, środków wykorzystywanych do rozrachunków międzybankowych oraz z zapotrzebowania na pieniądz gotówkowy. W pewnym uproszczeniu można więc przedstawić wolne rezerwy banków jako różnicę pomiędzy stroną aktywną i pasywną bilansu banku centralnego – przy założeniu, że poziom rachunków bieżących banków odpowiada poziomowi rezerwy wymaganej w rachunku bieżącym. Ponieważ wolne rezerwy są z reguły nie oprocentowane, banki dążą do ich minimalizacji tym silniej, im wyższy jest poziom stóp procentowych[1].

W niniejszym opracowaniu przedstawiona zostanie ewolucja następujących wyznaczników płynności polskiego systemu bankowego, takich jak:

- rezerw oficjalnych brutto,
- pieniądza rezerwowego,
- poziomu rachunków bieżących i rezerwy obowiązkowej,
- kredytów refinansowych,
- kredytów netto NBP dla budżetu.

1. Rezerwy oficjalne brutto

Generalnie w całym pierwszym półroczu 1993 roku utrzymywała się niekorzystna tendencja w zmianach stanów rezerw oficjalnych brutto, jednakże już w II kwar-

[1] **P. Szpunar,** Pieniądz rezerwowy jako cel operacyjny polityki pieniężnej, „Bank i Kredyt" 1997, nr 9, s. 92–97.

tale natężenie spadku było mniejsze. W III i IV kwartale nastąpił wzrost rezerw, który zrekompensował ujemne wyniki I półrocza.

Na końcu roku stan rezerw zbliżony był do poziomu z grudnia 1992 roku i wynosił 4281 mln USD.

Na rezultat ten znaczący wpływ miało ujemne saldo obrotów bieżących, które wyniosło 579 mln USD. Złożył się na nie deficyt obrotów towarowych w wysokości 2293 mln USD zrekompensowany w dużej części dodatnimi obrotami niesklasyfikowanymi, które wyniosły 1750 mln USD.

Korzystny wpływ na stan rezerw oficjalnych brutto miały obroty kapitałowe, które miały postać inwestycji bezpośrednich w wysokości 580 mln USD[2].

W roku 1994 przyrost rezerw wyniósł ponad 1748 mln USD (56 bln zł), czyli 40,8%. Wpłynął na to głównie znaczący skup dewiz przez NBP od banków komercyjnych oraz skup kantorowy. Bezpośrednio na sytuację tę oddziaływało zaciągnięcie przez NBP kredytu stand-by z MFW oraz szybki wzrost eksportu, który przyczynił się do wzrostu podaży walut na rynku krajowym.

Na wzrost rezerw wpłynęło także zmniejszenie się deficytu obrotów bieżących bilansu płatniczego, który pod koniec roku wyniósł 746 mln USD, a więc ponad trzykrotnie mniej niż rok wcześniej (2267 mln USD). Wyższa dynamika eksportu niż importu (wzrost eksportu o ponad 23% przy spadku importu o 7%) wywołała ponad czterokrotne obniżenie salda obrotów towarowych.

Korzystne tendencje na rynku polskim były efektem poprawy koniunktury w krajach wysoko rozwiniętych, będących naszymi głównymi partnerami handlowymi. Nieznaczny spadek rezerw oficjalnych brutto zanotowano jedynie w październiku (o 572,8 mln USD) w wyniku spłaty zadłużenia wobec Klubu Londyńskiego oraz w grudniu (o 40 mln USD) również w związku z obsługą zadłużenia zagranicznego[3].

Rok 1995 wyróżnił się wysokim przyrostem rezerw oficjalnych brutto. Obserwowany wzrost zainteresowania inwestorów zagranicznych bonami skarbowymi ułatwiał pozyskiwanie środków przez budżet państwa, ale jednocześnie utrudniał prowadzenie antyinflacyjnej polityki pieniężnej. Napływ kapitału zagranicznego powodował silny przyrost rezerw dewizowych, które w roku 1995 stanowiły podstawowe źródło kreacji pieniądza. Spektakularny w omawianym okresie wzrost rezerw dewizowych był wynikiem rosnącego od drugiej połowy 1993 roku popytu na polskie towary i usługi na rynkach zewnętrznych, któremu towarzyszył wzrost produkcji krajowej i poprawa wydajności pracy. Procesy te zwiększyły presję na aprecjację polskiej waluty, a sztywne i przejrzyste reguły systemu kursowego, przy

[2] Bilans płatniczy RP na rok 1993.

[3] Raport „Operacje otwartego rynku na tle płynności systemu bankowego w 1994 r.", NBP, Departament Polityki Pieniężno-Kredytowej, Warszawa 1995, s. 31–33.

szerokiej liberalizacji obrotów kapitałowych bilansu płatniczego, dodatkowo dynamizowały napływ walut obcych[4].

W wyrażeniu złotowym rezerwy zagraniczne wzrosły o 22,2 mld zł (151% w stosunku do stanu z końca 1994 r.), natomiast w wyrażeniu dolarowym o 8,9 mld USD (148% w stosunku do stanu z końca 1994 r.). Największe znaczenie dla przyrostu rezerw walutowych miał skup dewiz w kantorach, głównie z nadwyżki w nierejestrowanym handlu przygranicznym. Szacuje się go na 7,8 mld USD, co stanowi 86,8% całego przyrostu rezerw.

Kolejnym istotnym źródłem rezerw był **napływ inwestycji zagranicznych do kraju**. Inwestycje bezpośrednie wyniosły 1,1 mld USD, a inwestycje portfelowe 1,2 mld USD. Na inwestycje portfelowe, obok zakupu polskich bonów skarbowych, wpłynęła też emisja pierwszych polskich euroobligacji, które opiewały na kwotę około 270 mln USD. Saldo inwestycji portfelowych wyniosło 1171 mln USD. Są one stosunkowo nowym zjawiskiem dla polityki pieniężnej, gdyż jako odrębna kategoria obrotów finansowych prezentowane są dopiero od roku 1995, co ogranicza w pewnym stopniu możliwości szerszej analizy tego źródła kształtowania się należności zagranicznych netto. Na uaktywnienie się inwestycji portfelowych wpłynęła liberalizacja obrotów kapitałowych, stabilizacja makroekonomiczna i poprawa standingu Polski na międzynarodowych rynkach finansowych.

Zmniejszająco na stan rezerw wpływały spłaty zobowiązań zagranicznych wobec Klubu Londyńskiego, Klubu Paryskiego oraz wobec MFW (1,4 mld USD)[5].

W roku 1996 przyrost rezerw oficjalnych był prawie trzykrotnie niższy aniżeli rok wcześniej i wyniósł 3067 mln USD. Wpłynęło na to przede wszystkim pogłębienie się deficytu obrotów bieżących bilansu płatniczego, głównie w części dotyczącej obrotów towarowych. Był on wyższy niż w 1995 roku 4,5 razy i osiągnął poziom 8 mld USD. Związane to było z pogłębieniem się luki pomiędzy przyrostem eksportu i importu, które wyniosły odpowiednio 7 i 32%.

Jednocześnie zaobserwowano **znaczący spadek dodatniego salda inwestycji portfelowych** w ramach obrotów kapitałowych bilansu płatniczego, wywołany odpływem inwestorów zagranicznych z polskiego rynku bonów skarbowych.

Luka w bilansie obrotów bieżących w dużej części została wypełniona obrotami niesklasyfikowanymi pochodzącymi z handlu przygranicznego, których saldo wyniosło 7,2 mld USD, a więc nieco poniżej poziomu sprzed roku. Korzystnie na stan rezerw wpływało saldo inwestycji bezpośrednich, które było prawie 2,5-krotnie wyższe aniżeli w 1995 roku.

---

[4] Raport o inflacji, NBP, Warszawa 1996, s.11–15.

[5] Raport „Operacje otwartego rynku na tle płynności systemu bankowego w 1995 r." , NBP, Departament Polityki Pieniężno-Kredytowej, Warszawa 1996, s. 40.

Pozycja należności zagranicznych netto całego systemu bankowego wykazywała podobną dynamikę jak kwota rezerw oficjalnych brutto i zaobserwowano kontynuację tendencji zapoczątkowanej w 1995 roku do wzrostu udziału rezerw oficjalnych brutto w sumie należności zagranicznych całego systemu. Proporcja ta wzrosła w 1996 roku o 8% i wyniosła na koniec roku 83%[6].

W I kwartale 1997 roku po raz pierwszy od trzech lat kwota rezerw oficjalnych brutto zmniejszyła się o niewielką kwotę 56 mln USD do poziomu 17977 mln USD. W wyrażeniu złotowym rezerwy wzrosły o 2800 mln zł, co wynikało z dopisania różnic kursowych.

Podstawowym czynnikiem, który wywołał spadek rezerw oficjalnych, był **pogłębiający się deficyt obrotów bieżących**, w tym głównie handlowych. Dodatnio na stan bilansu obrotów bieżących wpływały obroty niesklasyfikowane, jednak ani one, ani też obroty kapitałowe nie skompensowały luki w obrotach bieżących[7].

W kolejnych dwóch kwartałach 1997 roku rezerwy oficjalne brutto rosły, by osiągnąć kwotę 20 052 mln USD. Wzrost wyniósł zatem 2075 mln USD, co stanowi 11,8% . W ujęciu złotowym rezerwy wzrosły o 13 295 zł, czyli o 23%.

Przyczyną wzrostu rezerw była nadwyżka obrotów kapitałowych, która po dziewięciu miesiącach przekroczyła 6 mld USD. W ramach obrotów bieżących następowało dalsze pogłębianie się deficytu do kwoty 3,6 mld USD. Pozytywnym zjawiskiem był wzrost dynamiki eksportu do 10,1%, przy jednoczesnym słabnięciu tempa przyrostu importu do 21,2%.

Należności zagraniczne netto całego systemu bankowego wykazywały zbliżony kierunek zmian do rezerwy brutto, z tym że od maja następował spadek udziału rezerw w tych należnościach i w końcu września spadł on do 84,9% Przyczyną tego była interwencyjna sprzedaż walut z NBP do systemu bankowego w celu obrony kursu złotego.

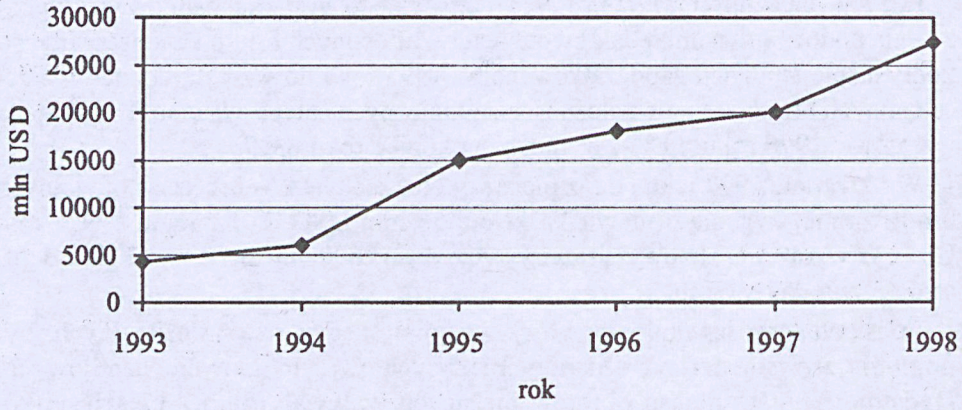
Stan rezerw oficjalnych brutto (w mln USD) w 1998 roku wzrósł o 29,5% w stosunku do roku poprzedniego. Największy przyrost dokonał się głównie w pierwszych ośmiu miesiącach roku, przede wszystkim w okresie lipiec–sierpień 1998 roku[8]. Zostało to wywołane przez trzy czynniki: wzrost rezerw zagranicznych brutto, spadek kursu dolarowego i zwiększenie się wartości dewizowych (lokat w oddziałach i afiliacjach zagranicznych banków krajowych) o kwotę rezerwy celowej (466,4 mln zł).

---

[6] Raport „Operacje otwartego rynku na tle płynności systemu bankowego w 1996 r.", NBP, Departament Polityki Pieniężno-Kredytowej, Warszawa 1997, s. 48–50.

[7] Raport „Operacje otwartego rynku na tle płynności systemu bankowego w I kwartale 1997 r.", NBP, Departament Polityki Pieniężno-Kredytowej, Warszawa maj 1997, s. 48–50.

[8] Sprawozdanie z działalności NBP w 1998 r., NBP, Warszawa 1999, s. 102.



Wykres 1. Przyrost rezerw oficjalnych brutto w latach 1993–1998
Źródło: Na podstawie danych NBP.

2. Pieniądz rezerwowy

W roku 1993 wprowadzono zmianę w strukturze pieniądza rezerwowego. Od listopada bowiem nie zalicza się już do niego środków zdeponowanych w NBP przez sektor niefinansowy. Były nimi głównie depozyty walutowe gospodarstw domowych. Depozyty te zostały przekazane do nowo utworzonego Polskiego Banku Inwestycyjnego S.A.

Na koniec roku pieniądz rezerwowy wyniósł 166,5 bln zł, tj. 19,3 bln zł więcej niż w roku poprzednim. Jeżeli dla porównania wyeliminuje się środki sektora niefinansowego w końcu grudnia 1992 roku, wówczas przyrost w roku 1993 wyniósłby prawie 31 bln zł, czyli około 23%.

Zmiany pieniądza rezerwowego (bez depozytów sektora niefinansowego) kształtowały się w poszczególnych kwartałach roku następująco:

- I kwartał – –2,8 bln zł,
- II kwartał – 9,4 bln zł,
- III kwartał – 5,1 bln zł,
- IV kwartał – 19,2 bln zł.

Na tak zróżnicowane przyrosty kwartalne wpłynęły poniższe zmiany poszczególnych składników bazy monetarnej:

- bardzo silny spadek stanu środków na rachunkach bieżących banków w I kwartale,
- stosunkowo wysoki wzrost ilości gotówki w obiegu w II i IV kwartale, natomiast niewielki w III kwartale,
- wysoki przyrost lokat aukcyjnych w IV kwartale, zwłaszcza w grudniu.

Udział pieniądza gotówkowego (łącznie z kasami banków) w strukturze pieniądza rezerwowego wyniósł w 1993 roku 73,2%. Zobowiązania banku centralnego wobec sektora bankowego stanowiły 26,7% całości obiegu pieniężnego, w tym na rachunki bieżące przypadało 13,1%, na rezerwy obowiązkowe 71,8% i na lokaty aukcyjne 15,1%[9].

Przyrost pieniądza w 1994 roku był wysoki i wyniósł 210,4 bln zł, co stanowiło 37,6% w porównaniu z rokiem poprzednim. W ujęciu realnym wzrost podaży pieniądza był wyższy niż w założeniach polityki pieniężnej i osiągnął poziom 6,3%[10]. Zdecydowanie największa część przyrostu masy pieniądza przypadła na ostatni miesiąc roku. 52% całości wzrostu podaży pieniądza stanowił przyrost grudniowy. Związane to było z koniecznością rozliczenia wszystkich transakcji w starych złotych przed denominacją 1 stycznia 1995 roku.

W roku 1995 stan pieniądza rezerwowego wzrósł w stosunku do końca 1994 roku o 8701,01 mln zł, czyli o 44,38% i wyniósł na koniec roku 28 306,55 mln zł. Średnia wartość pieniądza rezerwowego w poszczególnych miesiącach była nieco wyższa i osiągnęła poziom 28 323,81 mln zł, co w porównaniu z rokiem 1994 oznacza wzrost o 8990,34 mln zł (46,72%)[11].

W poszczególnych miesiącach roku stan pieniądza rezerwowego zmieniał się bardzo nieregularnie. Najwyższy przyrost wystąpił w marcu – 1671, 6 mln zł, natomiast w styczniu zanotowano wysoki spadek – o 250,1 mln zł.

Na kształtowanie się pieniądza rezerwowego największy wpływ miał obieg pieniądza gotówkowego, którego średni udział w roku 1995 wyniósł 77,35%. Znaczne wahania tego udziału w poszczególnych miesiącach związane były przede wszystkim z dużą zmiennością w kształtowaniu się rachunku bieżącego. Pozwalał na to obowiązujący wówczas system odprowadzania uśrednionej rezerwy obowiązkowej. Na wielkość pieniądza rezerwowego wpływało przede wszystkim to, czy zmiany w zakresie obiegu gotówkowego i rachunku bieżącego zachodziły w tym samym kierunku, czy były dwukierunkowe i wzajemnie się niwelowały. Sytuacja taka wystąpiła przykładowo w grudniu, kiedy to przyrost pieniądza rezerwowego był stosunkowo niewielki i wyniósł 283,3 mln zł, na co złożył się przyrost obiegu gotówkowego o 867,8 mln zł oraz spadek rachunku bieżącego on 584,8 mln zł.

W 1996 roku NBP podjął decyzję o zmianie celu operacyjnego polityki pieniężnej. Do tej pory były nimi stopy procentowe, ale ich regulacja nie gwarantowała pełnej kontroli podaży pieniądza. Po analizie sytuacji gospodarczej i doświadczeń 1995 roku przyjęto **za cel operacyjny agregat pieniądza rezerwowego.**

---

[9] Sprawozdanie z działalności NBP w 1993 roku, NBP, Warszawa 1994, s.72–77.

[10] Sprawozdanie z realizacji polityki pieniężnej za 1994 rok, NBP, Warszawa 1995.

[11] Sprawozdanie z realizacji polityki pieniężnej za 1995 rok, NBP, Warszawa 1996.

W założeniach polityki pieniężnej na rok 1996 wyznaczono przyrost podaży pieniądza rezerwowego na 7 mld zł. W praktyce jako cel operacyjny przyjęto przyrost średniego poziomu pieniądza rezerwowego w miesiącu wyznaczany jako średnia krocząca trzydziestodniowa na ostatni dzień miesiąca. Zdezagregowana na przyrosty miesięczne wielkość określona w założeniach polityki pieniężnej uwzględniała sezonowość obserwowaną w przeszłości[12].

Przyrost pieniądza rezerwowego wyniósł w 1996 roku 5841 mln (20,6%), a zatem cel operacyjny został wykonany w 83,44%. Jednakże ze względu na nieregularny rozkład pieniądza rezerwowego przyrost w ujęciu bilansowym różnił się od przyrostu jako wielkości średniej, który wyniósł 6647 mln zł, co stanowi 23,52% przyrostu w porównaniu z rokiem poprzednim i 94,96% przyjętej prognozy.

Elementem dominującym w strukturze pieniądza był pieniądz gotówkowy, który średnio stanowił w roku 78,9% pieniądza rezerwowego. Udział rachunków bieżących banków wynosił 18,53%, natomiast rezerwy oprocentowanej 2,5%[13].

W założeniach polityki pieniężnej na rok 1997 wyznaczono roczny przyrost pieniądza rezerwowego na poziomie 6,6 mld zł w odniesieniu do wielkości bilansowych. Dla średniej kroczącej 30-dniowej przyjęto taką samą wielkość przyrostu. Ze względu na nieregularny rozkład poszczególnych składowych pieniądza rezerwowego oraz silną sezonowość obiegu gotówkowego kształtowanie się tej średniej odbiegało od wielkości bilansowych[14].

W odróżnieniu od roku poprzedniego, zrezygnowano jednak z ogłaszania prognozy poziomu przyrostu w poszczególnych miesiącach. W trzech kwartałach przyrost pieniądza rezerwowego wyniósł 9914,1 mln zł do poziomu 44113,4 mln zł (28,9), a średnia krocząca wzrosła o 9139,9 mln zł i osiągnęła wartość 44103 mln zł, co stanowi przyrost w wysokości 26,1%. W ostatnim kwartale 1997 nastąpił niewielki spadek pieniądza rezerwowego do wysokości 42314 mln zł.

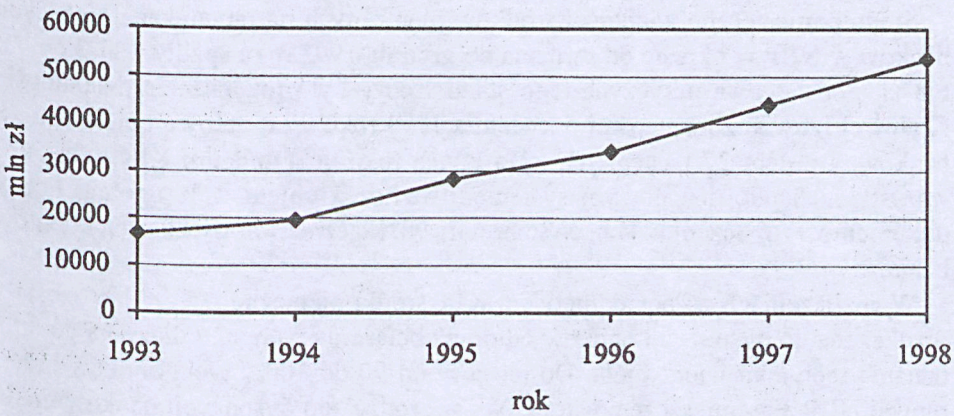
Zmiany w stopach rezerwy obowiązkowej wpłynęły dość znacząco na ukształtowanie się struktury pieniądza rezerwowego. Udział pieniądza gotówkowego poza kasami banków spadł znacząco z 77,85% do 64,4% na koniec 1997 roku. Natomiast wzrósł udział rachunków bieżących z 20,27% do 22,67%. Z kolei rezerwa oprocentowana wzrosła w ciągu trzech kwartałów z 1,91% do 7,08%[15]. W roku 1998 NBP zrezygnował z kontroli podaży pieniądza rezerwowego jako celu operacyjnego. Jednak jego wzrost pozostał nadal ważnym wskaźnikiem oceny sytuacji na rynku pieniężnym. Przyrost pieniądza rezerwowego wyniósł

[12] Założenia polityki pieniężnej na 1996 rok, NBP, Warszawa 1996.

[13] Raport „Operacje... w 1996 r.", op. cit., s.54–59.

[14] Założenia polityki pieniężnej na 1997 rok, NBP, Warszawa 1997.

[15] Raport „Operacje otwartego rynku na tle płynności systemu bankowego w III kw.1997 r.", NBP, Departament Polityki Pieniężno-Kredytowej, Warszawa grudzień 1997, s. 40.



Wykres 2. Przyrost pieniądza rezerwowego w latach 1993–1998
Źródło: Na podstawie danych NBP.

11,3 mld zł, co stanowiło 26,8% w stosunku do roku 1997. Spadł także udział gotówki poza kasami banku z 64,4% do 56,3% w końcu roku. Natomiast wzrósł udział środków banków na rachunkach bieżących w NBP i w gotówce z 35,6% do 43,6%. Nastąpił spadek rezerwy obowiązkowej do 0,1 mln zł. W roku 1998 zlikwidowano kategorię rezerwy obowiązkowej oprocentowanej, co spowodowało przesunięcie środków z rachunków tej rezerwy na rachunki bieżące banków. Zmieniano także zasady odprowadzania rezerwy w gotówce obniżając jej udział z 50% do 10%[16].

3. Poziom rachunków bieżących i rezerwy obowiązkowe

W roku 1993 obowiązywały zasady naliczania i odprowadzania rezerwy obowiązkowej stosowane od 31.09.1992 r. i nie uległy one zmianie. Stopa rezerwy od depozytów złotowych a'vista wynosiła 23%, a od terminowych 10%. Nadal nie odprowadzano rezerwy od wkładów walutowych, dla których stawka wynosiła 0%.

Przyrost należnej rezerwy obowiązkowej (34%) odpowiadał tempu przyrostu depozytów będących podstawą jej naliczania (33,9%). Na przestrzeni całego roku udział gotówki w kasach banków zaliczanej do rezerwy wahał się w granicach 29,9% do 31,7% rosnąc systematycznie w ciągu roku. Rosnący udział gotówki w kasach wpłynął na mniejszą dynamikę rezerwy faktycznie utrzymywanej na rachunkach w NBP od rezerwy należnej.

[16] Sprawozdanie z wykonania Założeń Polityki Pieniężnej w 1998 r., NBP, Warszawa 1999, s. 17–18.

Średnie miesięczne wielkości środków pieniężnych na rachunkach bieżących banków w NBP w okresie od stycznia do grudnia 1993 roku spadły z 11,3 do 4,3 bln zł. Podstawową przyczyną tego stanu rzeczy było rozpoczęcie działalności Krajowej Izby Rozliczeniowej 5 kwietnia 1993 roku. Początkowo objęła ona 18 banków, a potem 27 następnych . Do końca roku uczestnikami KIR było 50% wszystkich banków, a nowym systemem rozliczeń objęto 97% ogólnej liczby dokumentów rozliczeniowych, co stanowiło 90% łącznej wartości zleceń klientów banków.

W rozliczeniach za pośrednictwem KIR środki pieniężne „w drodze" zostały przekazane do dyspozycji banków od dnia obciążenia rachunku dłużnika do dnia uznania rachunku wierzyciela. Do tej pory od 90 do 100% tych środków przejmował NBP. Przemieszczenie środków „w drodze" do dyspozycji banków miało istotny wpływ na zwiększenie ich płynności, gdyż środki te, kształtujące się nadal na poziomie około 8,5 bln zł, banki mogły dodatkowo zainwestować.

Zmiana systemu rozliczeń międzybankowych, jak i umiejscowienie rachunków bieżących banków w jednej jednostce organizacyjnej NBP (a nie jak dotychczas w oddziałach okręgowych NBP), umożliwiły rozwój międzybankowego rynku pieniężnego, który dla wielu banków stał się głównym źródłem pozyskiwania dodatkowych środków lub głównym źródłem ich dochodów[17].

W roku 1994 wprowadzono zasadnicze zmiany w systemie rezerwy obowiązkowej. W lutym wprowadzono obowiązek odprowadzania rezerwy od depozytów dewizowych, przy czym od depozytów płatnych na każde żądanie wprowadzono stopę rezerwy 0,75%, a od terminowych 0,5%[18].

Od 13 sierpnia dopuszczono wykorzystywanie do bieżących rozliczeń pieniężnych rezerwy utrzymywanej na rachunku „Rezerwa obowiązkowa nieoprocentowana" i w formie gotówki w kasach banku pod warunkiem, że rezerwa rzeczywista liczona jako średnia arytmetyczna stanu środków na rachunkach rezerw i zapasu gotówki do wysokości deklarowanej nie będzie niższa niż rezerwa podlegająca utrzymaniu[19].

Z dniem 1 października 1994 roku obniżono stopę rezerwy od depozytów płatnych na każde żądanie z 23% do 20%, zwiększając jednocześnie do 1% stopę rezerwy obowiązkowej od depozytów dewizowych na każde żądanie i terminowych. Celem wprowadzenia tych zmian było wywołanie skłonności do gromadzenia oszczędności w walucie krajowej i osłabienie przyrostu depozytów dewizowych. Wraz ze zmianą stóp rezerwy wprowadzono też zasadę utrzymywa-

[17] Ibidem, s. 26–27 i 107–113.

[18] Zarządzenie Prezesa NBP nr 3/94 z 29 stycznia 1994 r., zmieniające zarządzenie w sprawie wysokości zasad odprowadzania i oprocentowania rezerw obowiązkowych banków, Dz.Urz. NBP nr 3/94, poz. 5.

[19] Zarządzenie Prezesa NBP nr 9/94 z 9 sierpnia 1994 r. w sprawie rezerwy obowiązkowej banków, Dz. Urz. NBP nr 16/94, poz. 27.

nia rezerwy nieoprocentowanej na rachunku bieżącym, co ułatwiło przeprowadzanie rozliczeń[20].

Zmianie uległ również sposób naliczania rezerwy, gdyż począwszy od rezerwy odprowadzanej 30 listopada 1994 roku podstawą jej naliczania stał się średni stan depozytów na 10, 20 i ostatni dzień miesiąca poprzedzającego miesiąc, w którym odprowadza się rezerwę, a nie jak dotąd według stanu na koniec miesiąca.

Generalnie faktyczny średni stan rezerwy nieoprocentowanej był utrzymywany na poziomie wyższym niż poziom rezerwy wymaganej. Podobnie kształtowała się sytuacja w przypadku zapasów gotówki, a jeżeli jej stan był niższy niż deklarowany, wówczas niedobór znajdował pokrycie w środkach na rachunku bieżącym.

Środki banków na rachunku bieżącym w NBP różniły się w poszczególnych miesiącach roku w zależności od rozwiązań w systemie odprowadzania rezerwy. W okresie od stycznia do lipca średni miesięczny stan środków wahał się w granicach 3,3–5,5 bln zł, z tym że na początku trzeciej dekady lutego poziom tych środków znacznie wzrósł do poziomu 11 bln zł, co wynikało z nadmiernego gromadzenia wolnych środków przez banki w związku z wprowadzaniem obowiązku naliczania rezerwy od środków dewizowych. Zmiany sierpniowe wpłynęły na obniżenie przeciętnego stanu wolnych środków na rachunku w NBP i oscylowały w granicach 1–2 bln zł. Od momentu wprowadzenia w listopadzie obowiązku utrzymywania rezerwy nieoprocentowanej na rachunku bieżącym nie ma możliwości oddzielnego analizowania środków pieniężnych banków na rachunku w NBP. W grudniu faktyczny stan rachunku bieżącego kształtował się średnio o 2,3 bln zł powyżej poziomu rezerwy nieoprocentowanej wymaganej, co w przybliżeniu odzwierciedla wolne środki banków przed listopadową zmianą systemu rezerw.

W I kwartale 1995 roku obowiązywały zasady odprowadzania rezerwy obowiązkowej wprowadzone w sierpniu 1994 roku. Od marca 1995 roku stopę rezerwy od depozytów złotowych terminowych obniżono z 10 do 9% w celu zrekompensowania bankom wpłat na Bankowy Fundusz Gwarancyjny oraz zwiększenia stabilności oprocentowania tych lokat[21]. W rezultacie tego posunięcia udział depozytów terminowych w depozytach ogółem zwiększył się z 65,1% na koniec 1994 r. do 69,3% na koniec 1995 roku.

Niemal cały 1995 rok charakteryzował się nadmiarem płynności w systemie bankowym. Nadwyżka rezerwy obowiązkowej w stosunku do jej wymaganego poziomu wynosiła od 47 mln zł w styczniu do 155 mln zł w lipcu i 255 mln zł w grudniu 1995 roku. W skali systemu bankowego utrzymywany był generalnie

[20] Zarządzenie Prezesa NBP nr 11/94 z 14 października 1994 r. zmieniające zarządzenie w sprawie rezerwy obowiązkowej banków, Dz.Urz. NBP nr 19/94, poz. 30.

[21] Zarządzenie Prezesa NBP nr 2/95 z 18 lutego 1995 r. zmieniające zarządzenie w sprawie rezerwy obowiązkowej banków, Dz.Urz. NBP nr 5/95, poz. 9.

deklarowany stan gotówki. Wyjątkiem od tej sytuacji był stan w maju w 7 bankach, a w grudniu w 16 bankach.

W 1996 roku nadal obowiązywały wprowadzone w sierpniu 1994 roku zasady odprowadzania rezerwy obowiązkowej i jej wykorzystywania do bieżących rozliczeń pieniężnych. W ciągu roku podejmowano jedynie działania mające na celu zmniejszenie różnic w kosztach pozyskania pieniądza złotowego i walutowego oraz oddziaływania na podaż pieniądza na rynku. Od 1 lutego podwyższono o 1 punkt do 2% stopę rezerwy od depozytów walutowych[22], a od 30 czerwca obniżono stopę rezerwy od depozytów złotowych na każde żądanie z 20 do 17%[23].

Odzwierciedleniem nadpłynności utrzymującej się nadal w systemie bankowym była nadwyżka rezerwy nieoprocentowanej w stosunku do jej poziomu wymaganego, która wahała się od 104 mln zł w styczniu do 419 mln zł w grudniu.

W 1997 roku nadal obowiązywały zasady odprowadzania rezerwy obowiązkowej i jej wykorzystywania do bieżących rozliczeń pieniężnych wprowadzone w sierpniu 1994 roku. Dokonane zmiany dotyczyły jedynie podniesienia stopy rezerwy od depozytów złotowych a'vista do 20% i od depozytów walutowych z 2 do 4%[24]. Stało się tak w lutym w związku z tym, że sprzedaż bonów skarbowych na kwotę 2,2 mld zł stworzyła zagrożenie nadmiernej ekspansji pieniężnej. Kolejne zwiększenie stopy rezerwy obowiązkowej przeprowadzono w maju, w celu ograniczenia ekspansji kredytowej banków i poprawy bilansu handlowego. Stopy rezerwy od depozytów złotowych terminowych zwiększono z 9 do 11%, a od depozytów walutowych do 5%[25].

W skali systemu bankowego w omawianym okresie rezerwa nieoprocentowana utrzymywana na rachunku bieżącym przewyższała poziom wymagany średnio o 505 mln zł. Natomiast generalnie nie był utrzymywany zadeklarowany stan gotówki i niedobór wynosił średnio 261 mln zł. Był on jednak pokrywany środkami na rachunku bieżącym. Po uwzględnieniu różnic pomiędzy deklarowanym a faktycznym zapasem gotówki, realna nadwyżka środków w stosunku do deklarowanej rezerwy obowiązkowej wynosiła przeciętnie 283 mln zł. Stopy rezerwy obowiązkowej pozostały na niezmienionym w stosunku do 1997 roku. Przyczyną ich utrzymania na wysokim poziomie była utrzymująca się trwała nadpłynność systemu bankowego.

---

[22] Zarządzenie Prezesa NBP nr 3/96 z 26 stycznia 1996 r. w sprawie rezerwy obowiązkowej, Dz.Urz. NBP nr 3, poz.6.

[23] Zarządzenie Prezesa NBP nr 4/96 z 18 czerwca 1996 r. zmieniające zarządzenie w sprawie rezerwy obowiązkowej banków, Dz.Urz. NBP nr 9/96, poz. 21.

[24] Zarządzenie Prezesa NBP nr 1/97 z 23 stycznia 1997 r. zmieniające zarządzenie w sprawie rezerwy obowiązkowej banków, Dz.Urz. NBP nr 2/97, poz. 2.

[25] Zarządzenie Prezesa NBP nr 2/97 z 25 kwietnia 1997 r. zmieniające zarządzenie w sprawie rezerwy obowiązkowej banków, Dz.Urz. NBP nr 6/97, poz. 13.

Dnia 7 maja 1998 roku Rada Polityki Pieniężnej ustaliła nowe zasady naliczania rezerwy obowiązkowej mające wejść w życie od stycznia 1999 roku. Podstawą naliczania rezerwy powinna być średnia arytmetyczna stanu środków na rachunkach bankowych, obliczana ze wszystkich dni kalendarzowych miesiąca.

Środki rezerwy obowiązkowej w końcu 1998 roku wzrosły o 24,7% w stosunku do 1997 roku (tj. o 4 217 mln zł) przy zbliżonym wzroście depozytów będących podstawą naliczania rezerwy. Rezerwa obowiązkowa w postaci gotówki w kasach banków wyniosła w końcu 1998 roku 9,9%, co zmniejszyło poziom gotówki w kasach banków[26].

4. Obieg pieniądza gotówkowego

W stosunku do stanu z końca 1993 roku stan pieniądza gotówkowego wzrósł w roku1994 o 26 bln zł, tj. o 21, 3% i 31.12.1994 roku wyniósł 147,8 bln zł.

W pierwszej połowie roku obieg gotówki silnie wzrastał, a w drugim półroczu utrzymywał się praktycznie na niezmienionym poziomie. Średnia wartość w ciągu roku wyniosła 139,4 bln zł. Maksymalny stan obiegu gotówkowego zaobserwowano w sierpniu na poziomie 155,3 bln zł. Po wejściu w sierpniu w życie zmian w systemie rezerwy obowiązkowej nie występowały już znaczne przyrosty stanów gotówki na ostatni dzień miesiąca ani też wartości średnich w miesiącu. Jednocześnie poważnemu zwiększeniu uległa rozpiętość pomiędzy stanami najniższymi i najwyższymi w poszczególnych miesiącach.

W poszczególnych kwartałach obieg pieniądza gotówkowego wzrastał odpowiednio o 11,2 bln zł, 5,1 bln zł i o 0,4 bln zł w IV kwartale. Niski przyrost obiegu gotówkowego w ostatnim kwartale roku był wynikiem jego spadku w grudniu o 1,7 bln zł w rezultacie zwiększonego popytu na gotówkę w okresie przedświątecznym i wzmożonych wydatków dokonywanych przez społeczeństwo w związku ze zbliżającą się denominacją[27].

W roku 1995 stan obiegu pieniądza gotówkowego wyniósł ogółem 22 409,85 mln zł i w stosunku do końca roku 1994 wzrósł o 7629,85 mln zł, tj. o 51,62%. W poszczególnych kwartałach przyrosty pieniądza gotówkowego były nieregularne i wynosiły odpowiednio:

- I kwartał – 1715,73 mln zł,
- II kwartał – 2422,42 mln zł,
- III kwartał – 1222,92 mln zł,
- IV kwartał – 2268,79 mln zł.

---

[26] Sprawozdanie z wykonania Założeń Polityki Pieniężnej w 1998 r..., op.cit., s.35–37.

[27] Raport „Operacje otwartego rynku na tle płynności systemu bankowego w 1994 r.", NBP, Warszawa 1995, s. 36–39.

Największy przyrost wystąpił w kwietniu (1654,46 mln zł), co było związane z okresem wielkanocnym i zwiększonymi wydatkami poprzedzającymi dni wolne od pracy na przełomie kwietnia i maja. W maju jedyny raz w roku zanotowano spadek stanu obiegu pieniądza gotówkowego o 115,09 mln zł. Średni poziom obiegu gotówkowego znacznie wzrósł w grudniu. Przyrost w tym okresie wyniósł 1123,21 mln zł[28].

Na końcu 1996 roku zanotowano przyrost stanu obiegu gotówkowego o 3338,57 mln zł, czyli o 14,9% w porównaniu z rokiem poprzednim. W odniesieniu do kilku poprzednich lat procentowo przyrost ten był zdecydowanie niski. Stan obiegu gotówki wyniósł 25 748,42 mln zł.

W poszczególnych kwartałach przyrost gotówki kształtował się w sposób nieregularny:

- I kwartał – 658,06 mln zł,
- II kwartał – 1809,21 mln zł,
- III kwartał – 1030,86 mln zł,
- IV kwartał – 1336,46 mln zł.

Dwukrotnie w ciągu roku, tj. w styczniu i w maju, zanotowano spadek obiegu gotówkowego. W obu przypadkach nastąpiło to po miesiącach charakteryzujących się wysokim przyrostem, a zatem fakt ten można interpretować jako powrót do poziomu przyjętego za przeciętny popyt na gotówkę.

Podobnie jak w latach poprzednich, największy przyrost obiegu pieniądza gotówkowego zanotowano w kwietniu i grudniu przed okresami świątecznymi. W ostatnim miesiącu roku dodatkowym czynnikiem wpływającym na wzrost poziomu gotówki był fakt, że był to ostatni moment na dokonanie wydatków inwestycyjnych, które były objęte ulgą podatkową za rok 1996 w formie ich odpisania od podatku.

Struktura obiegu gotówkowego kształtowała się podobnie w poszczególnych miesiącach roku. Gotówka poza kasami banków stanowiła średnio 88,73% całego obiegu pieniężnego, a pozostała część w kasach banków to głównie gotówka zadeklarowana na poczet rezerwy obowiązkowej. Jej spadek nastąpił tylko w sierpniu, co było opóźnionym efektem obniżenia stopy rezerwy obowiązkowej od depozytów a'vista od 1 lipca. W pierwszym kwartale i w listopadzie wystąpiło ujemne odchylenie stanów faktycznych gotówki od poziomu zadeklarowanego, natomiast w pozostałej części roku notowano nadwyżkę gotówki w kasach ponad wielkość deklarowaną[29].

W 1997 roku obieg gotówki wzrósł o 5326,8 do 31075 mln zł, co oznacza przyrost o 17,1%. Pokaźna część tego przyrostu przypadła na drugi kwartał, w którym

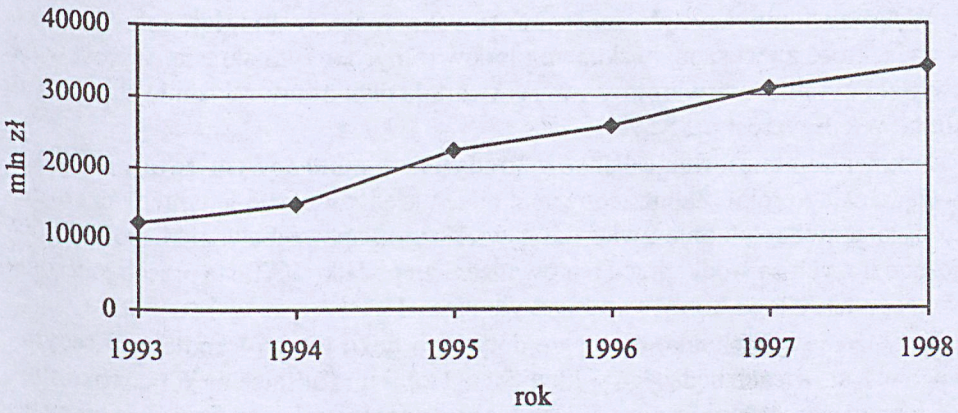
[28] Raport „Operacje otwartego rynku na tle płynności systemu bankowego w 1995 r.", NBP, Warszawa 1996, s. 43–45.

[29] Raport „Operacje otwartego rynku na tle płynności systemu bankowego w 1996 r.", NBP, Warszawa 1997, s. 51–54.

BIBLIOTEKA AE w Poznaniu

wyniósł on 2167,62 mln zł. Związane to było z sezonowością zmian obiegu gotówkowego i przypadającym na ten kwartał okresem świątecznym oraz wydatkami wynikającymi z początku okresu urlopowego[30].

Również wysoki poziom gotówki zanotowano w lipcu (wzrost wartości średniej o 1335 mln zł). W tym przypadku należy to tłumaczyć sytuacją powodziową w południowo-zachodniej części kraju i wydatkami związanymi z usuwaniem skutków powodzi.



Wykres 3. Poziom obiegu pieniądza gotówkowego na przestrzeni lat 1993–1998
Źródło: Na podstawie danych NBP (uwzględnia obieg wraz z kasami banków).

Struktura obiegu gotówkowego w omawianym okresie była stabilna. Gotówka poza kasami banków stanowiła 87,7% całości obiegu. Ustalony w kasach banków poziom gotówki w wysokości 10,51% łącznego obiegu był niższy od niezbędnego do obsługi bieżących rozliczeń. Przyrost pieniądza gotówkowego (poza kasami banków) w roku 1998 wyniósł prawie 3 mld zł. W wielkościach nominalnych stanowiło to 10,9%, realnie natomiast 2,1%. Dla porównania – powyższe wielkości wynosiły w 1997 roku: 15,7% i 2,2%. Spadek zapotrzebowania klientów banków na pieniądz gotówkowy wywołany został zmianami w strukturze pieniądza ogółem na rzecz zwiększenia depozytów złotowych. Nie bez znaczenia jest też wzrost rozliczeń bezgotówkowych, za pośrednictwem ROR-ów i kart płatniczych[31].

[30] Raport „Operacje otwartego rynku na tle płynności systemu bankowego w II kwartale 1997 r.", NBP Departament Polityki Pieniężno-Kredytowej, Warszawa sierpień 1997, s.33.

[31] Sprawozdanie z wykonania Założeń Polityki Pieniężnej w 1998 r..., op. cit., s. 16.

5. Kredyty refinansowe

Zasady udzielania bankom kredytów refinansowych nie uległy zmianie w ciągu 1993 roku. W porównaniu z rokiem poprzednim wykorzystanie tego kredytu zwiększyło się o około 32%.

Kredyt skonwertowany zmniejszył się w końcu roku o 47,8% ze względu na przypadający wtedy termin płatności rat. Miał on być spłacany przez banki w ratach do 1995 roku.

Wykorzystanie **kredytu redyskontowego** rosło w drugiej połowie roku w związku ze zwiększonym skupem płodów rolnych w tym okresie. Wzrost w III kwartale był blisko trzykrotny, a w IV kwartale dwukrotny. W sumie stan redyskonta weksli wzrósł o 55,6%.

Z kolei zainteresowanie banków **kredytem lombardowym** było niewielkie w ciągu całego roku. Zapotrzebowanie na ten kredyt wzrosło jedynie w czerwcu, co było prawdopodobnie związane z większym zapotrzebowaniem podmiotów gospodarczych na środki przed wprowadzeniem podatku VAT. Na przestrzeni roku wykorzystanie tego kredytu zmniejszyło się o 45,2%.

Zadłużenie w rachunku bieżącym dotyczyło tylko Banku Handlowo-Kredytowego w Katowicach będącego w likwidacji. Dopisanie odsetek na końcu roku spowodowało wzrost zadłużenia o 79,7%. Zobowiązania banków z tytułu kredytów na inwestycje centralne wzrosły w roku 1993 o 7 bln zł, tj. o 34%. Na koniec łączne zadłużenie 9 banków, które udzielały tego rodzaju kredytów i następnie refinansowały się w banku centralnym, wyniosło 27,6 bln zł.

NBP udzielał również kredytów na realizację programów sanacyjnych, które dotyczyły 8 banków. Zasilanie przybierało postać kredytów celowych na utrzymanie płynności banków, a w II półroczu także nabywania pakietów akcji sanowanych banków, ich weksli własnych i wieloletnich obligacji emitowanych przez banki prowadzące programy uzdrowienia[32].

Przyrost kredytu refinansowego w roku 1994 wyniósł 7,5 bln zł, co stanowiło 16,3% w porównaniu z rokiem poprzednim. Zwiększenie zadłużenia banków nastąpiło głównie w wyniku:

- przyrostu odsetek od zadłużenia Banku Handlowo-Kredytowego S.A. o 2,7 bln zł,
- przyrostu zadłużenia z tytułu inwestycji centralnych o 6,9 bln zł (w tym kapitalizacja odsetek 6,5 bln zł).

Zmiany zasad utrzymywania rezerwy obowiązkowej wpłynęły na zmniejszenie zapotrzebowania banków na kredyt refinansowy. Jego średnie wykorzystanie (poza kredytem skupowym) oscylowało w granicach 2–7% limitów postawionych do dyspozycji banków, przy czym dużą część stanowiły tu **kredyty celowe na**

[32] Sprawozdanie z działalności NBP w 1993 r., NBP, Warszawa 1994, s. 21–25.

restrukturyzację i sanację banków. Jednocześnie pod koniec roku następowało wygasanie wykorzystania kredytu refinansowego celowego jako krótkoterminowego instrumentu poprawy płynności sanowanych banków na rzecz bezpieczniejszych form zasilania banków będących w trudniej sytuacji, np. wykup weksli własnych banku, zakup akcji i obligacji banku.

Spłata przedostatniej raty **kredytu skonwertowanego** w grudniu 1994 roku przez 9 banków oraz jego całkowita spłata przez 2 banki wpłynęły na jego niskie wykorzystanie. Limit pozostały do wykorzystania w roku 1995 wyniósł 1461,2 mld zł.

Podkreślić też należy znaczne obniżenie wykorzystania kredytu **na skup płodów rolnych**, co wynikało z mniejszego zapotrzebowania banków na pieniądz.

Zadłużenie z tytułu kredytu na inwestycje centralne wyniosło na końcu roku 34,5 bln zł i wzrosło w stosunku do roku poprzedniego o 6,9 bln zł (25%) w wyniku:

- wypłaty środków kredytowych – 3,7 bln zł,
- skapitalizowanych odsetek – 6,5 bln zł,
- spłaty kredytu – 3,3 bln zł.

Przyrost zadłużenia z tytułu tego kredytu był niższy od przewidywanego o 1,4 bln zł, w związku z niepełnym wykorzystaniem tego kredytu przez Powszechny Bank Gospodarczy w Łodzi[33].

W roku 1995 wykorzystanie **kredytów refinansowych** ogółem wzrosło w porównaniu z rokiem poprzednim o 19,3% i wynosiło 6435,6 mln zł. Nie uwzględniając inwestycji centralnych, kredyty te wzrosły o 8,4% i wynosiły 2106,4 mln zł.

Niskie zapotrzebowanie banków na środki pochodzące z kredytów refinansowych wynikało z utrzymującej się nadpłynności finansowej sektora bankowego i korzystnych dla banków zasad utrzymywania rezerwy obowiązkowej (na rachunku bieżącym). Jedynie w ostatnim tygodniu stycznia i pierwszej dekadzie lutego banki miały krótkotrwałe trudności płatnicze i NBP zasilił je jednodniowym **kredytem aukcyjnym**.

Zapotrzebowanie banków na **kredyt redyskontowy na skup płodów rolnych** zmalało w ciągu pierwszego półrocza z 280 mln zł do 72 mln zł w końcu czerwca. Wynikło ono ze zmniejszenia limitów przez NBP oraz ich niepełnego wykorzystania przez banki.

Do końca 1995 roku został w całości spłacony **kredyt refinansowy skonwertowany**, przyznany bankom w 1989 roku na 5 lat.

W zależności od płynności na rynku międzybankowym dużą zmiennością charakteryzował się popyt banków na **kredyt lombardowy**. Średnie wykorzystanie limitów postawionych do dyspozycji banków wahało się na przestrzeni roku od

[33] Sprawozdanie z działalności NBP w 1994 roku, NBP, Warszawa 1995, s. 17–21.

5,69% do 0,46%. Zgodnie z zarządzeniem Prezesa NBP, 4 grudnia 1995 roku zrezygnowano z limitowania kredytu lombardowego, a jedynym ograniczeniem pozostała liczba bonów skarbowych i obligacji posiadanych przez bank, które mogły stanowić zastaw pod ten kredyt.

W omawianym roku 6 banków skorzystało z **kredytu lombardowego na restrukturyzację przedsiębiorstw**. Zadłużenie z tytułu tego prewencyjnego kredytu, oprocentowanego w wysokości 0,7 stopy kredytu lombardowego, wzrosło o 17,3 mln zł. Ponieważ do końca 1995 roku uruchomione zostały wszystkie przewidziane transze tego kredytu, począwszy od roku następnego nastąpiło zmniejszenie się powstałego zadłużenia.

Zadłużenie z tytułu kredytu **refinansowego na inwestycje centralne** wzrosło w skali roku o 876,5 mnl zł, w rezultacie:

- wpłat środków kredytowych – 434,6 mln zł,
- skapitalizowanych odsetek – 780,5 mln zł,
- spłat kredytu – 338,6 mln zł.

Kwota przyrostu zadłużenia była niższa od przewidywanej w umowach z bankami w wyniku niepełnego wykorzystania kredytu i przedterminowej spłaty części zadłużenia. Zadłużenie przeterminowane zmalało w skutek spłacenia przez jeden bank otrzymanego wcześniej kredytu celowego i na koniec roku dotyczyło tylko jednego banku. Zadłużenie Banku Handlowo-Kredytowego S.A. (w likwidacji) w rachunku bieżącym zwiększyło się o 236,2 mln zł w wyniku naliczania przez NBP odsetek[34].

Zadłużenie banków w NBP uległo w roku 1996 obniżeniu o 311,9 mln zł (14,8%) i wyniosło 1974,5 mln zł z wyłączeniem kredytu na inwestycje centralne. Z kolei wraz z uwzględnieniem tego kredytu nastąpił przyrost o 346,8 mln zł, czyli o około 5%. Odnotowany spadek był efektem przeciwstawnych tendencji w odniesieniu do poszczególnych rodzajów kredytów.

W omawianym roku nastąpił spadek wykorzystania redyskonta weksli zarówno handlowych, jak i na skup płodów rolnych, w sumie o 35,1%. W związku z sezonowością tego rodzaju kredytów redyskonto ulegało obniżeniu w trzech pierwszych kwartałach, a w IV kwartale nastąpił ponad trzykrotny jego przyrost.

W ciągu niemal całego roku banki zaciągały kredyty lombardowe na okresy 1–3 dniowe do łącznej wysokości 2 mln zł. Tylko w grudniu wykorzystanie tego kredytu dość znacznie wzrosło, przy jednoczesnym wydłużeniu okresów kredytowania. Przyczyną tego był stosunkowo wysoki wzrost ceny krótkoterminowego pieniądza na rynku międzybankowym, która przewyższała nawet oprocentowanie kredytu lombardowego, a równocześnie występował aktywny wzrost kredytów dla ludności.

[34] Raport „Operacje... w 1995 r.", op. cit., s.48–51.

Zadłużenie banków z tytułu kredytu lombardowego na restrukturyzację przedsiębiorstw uległo obniżeniu o 15,4 mln zł, a stan tego kredytu na koniec grudnia wyniósł 50 mln zł.

W I półroczu 1997 roku zanotowano też istotny spadek zadłużenia BHK S.A. w rachunku bieżącym NBP, ponieważ nastąpiło spłacenie wysokich kwot przez głównego dłużnika banku – Spółkę Art.-B.

Kredyt refinansowy na inwestycje centralne wzrósł wciągu roku o 658,7 mln zł w wyniku:

- wypłat środków kredytowych – 407,6 mln zł,
- skapitalizowanych odsetek – 822,4 mln zł,
- spłat kredytu – 571,3 mln zł.

Największy przyrost nastąpił w IV kwartale w związku ze zmianą kapitalizacji odsetek od zadłużenia z tytułu finansowania budowy Elektrowni Opole z kwartalnej na roczną[35].

W roku 1997 zadłużenie banków w NBP wzrosło o 933,8 mln zł, czyli o 13,8% w stosunku do stanu z końca 1996 roku. Po wyłączeniu kredytów na inwestycje centralne wzrost zadłużenia wyniósł 346,4 mld zł (16,2%).

W I kwartale wykorzystanie **kredytów refinansowych** jeszcze wzrosło, natomiast począwszy od drugiego kwartału uległo obniżeniu. Zmniejszenie zadłużenia dotyczyło zarówno kredytu redyskontowego, jak i lombardowego.

W związku z sezonowością skupu produktów rolnych zapotrzebowanie na kredyt skupowy uległo ciągłemu zmniejszeniu (86,1%), aczkolwiek silniejszemu niż w analogicznych okresach lat ubiegłych. Przypadający na IV kwartał okres wzmożonego skupu spowodował ponowny wzrost wykorzystania kredytu na skup płodów rolnych. Od 1.01.1997 roku kredyt ten nie jest limitowany.

W I kwartale nastąpiło znaczne zwiększenie zapotrzebowania na kredyt związany z **redyskontem weksli handlowych** (o 1250%), które gwałtownie spadło w następnych miesiącach[36]. Ponowny wzrost odnotowano jedynie w lipcu w związku z korzystną ceną środków pozyskiwanych tą drogą.

Kredyt lombardowy banki zaciągały tylko w sytuacjach skokowego wzrostu cen pieniądza na rynku międzybankowym, czyli zwykle na przełomie miesięcy, gdy musiały zapewnić należny poziom rezerwy obowiązkowej. Nieco odmienna sytuacja wystąpiła w III kwartale, ponieważ dwa banki utrzymywały zadłużenie przez cały kwartał, w wyniku czego średni stan wykorzystanego kredytu był wysoki.

Banki korzystały również z kredytu lombardowego na **restrukturyzację przedsiębiorstw**. Kredyt ten jednakże znajdował się już w okresie spłaty

[35] Raport „Operacje... w 1996 r.", op. cit., s. 60–63.

[36] Raport „Operacje otwartego rynku na tle płynności systemu bankowego w II kwartale 1997 r.", NBP, Warszawa 1997, s. 30.

i zadłużenie banków z tego tytułu systematycznie się zmniejszało – o 4,8 mln zł, czyli o 9,6% w stosunku do stanu z końca roku poprzedniego.

W I i II kwartale kredyt refinansowy na inwestycje centralne ulegał zwiększeniu, głównie w wyniku wypłat środków kredytowych dla Powszechnego Banku Gospodarczego w Łodzi na finansowanie kosztów budowy Elektrowni Opole. Wzrost ten wyniósł 38 mln zł. Natomiast w III kwartale zadłużenie z tytułu tego kredytu uległo zmniejszeniu o 18,4 mln zł do kwoty 5007,6 mln zł w wyniku:

- wypłat środków kredytowych – 36,9 mln zł,
- skapitalizowania części odsetek – 4,9 mln zł,
- spłat kredytu – 60,2 mln zł[37],
- dalszemu niewielkiemu obniżeniu uległ także kredyt na rachunku bieżącym Banku Handlowo-Kredytowego w likwidacji.

Tabela 1. Stan zadłużenia banków w NBP z tytułu kredytów refinansowych w latach 1993–1998

KREDYTY	stan na 31.12 (w mln zł)					
	1993	1994	1995	1996	1997	1998
OGÓŁEM	4631,1	5395,4	64225,6	6782,4	7716,2	7118,1
W tym na inwestycje centralne	2763,3	3452,7	4329,2	4987,9	5575,3	5614,3
OGÓŁEM z wyłączeniem inwestycji centralnych	2763,3	1942,7	2106,4	1794,5	2140,9	1503,8
W tym: 1. Skonwertowany	140,7	58,5	0,0	0,0	0,0	0,0
2. Redyskontowany	351,4	280,8	278,5	180,8	203,3	202,1
W tym skup płodów rolnych	–	277,5	277,5	180,6	25,1	–
3. Lombardowy ogółem	47,4	69,7	67,5	155,6	613,7	11,2
W tym na restrukturyzację	–	51,5	65,4	50,0	45,2	–
4. Przeterminowany	113,6	10,9	1,5	1,5	1,5	1,5
5. Zadłużenie w rachunku bieżącym BH–K	1257,3	1522,7	1758,9	1356,6	1295,4	1289,0

Źródło: Opracowanie własne na podstawie: Sprawozdania z działalności NBP w 1993 r. i 1994 r. oraz Biuletynów Informacyjnych NBP – różne numery z lat 1995–1998.

W 1998 roku zadłużenie banków z tytułu kredytów refinansowych zmniejszyło się o 598,1 mln zł, tj. o 7,8% w stosunku do 1997 roku. Głównym składnikiem zadłużenia sektora bankowego wobec NBP były kredyty na inwestycje centralne, stanowiące 78,9% ogółu kredytów. Prawie 64% stanu należności NBP stanowiły kapitalizowane odsetki.

Sam przyrost kredytów na inwestycje centralne w roku 1998 nie był wysoki, gdyż wyniósł 39 mln zł. Inną, znaczącą pozycję w strukturze kredytów refinanso-

[37] Raport „Operacje... w III kwartale 1997 r.", op. cit., s.35.

wych stanowiły niespłacone, skapitalizowane odsetki od zadłużenia BHK S.A. w likwidacji – 18,1%[38].

Kredyt lombardowy wykorzystywany był zazwyczaj pod koniec miesiąca na 1–5 dni, by uzupełnić niedobory w utrzymywanej rezerwie obowiązkowej.

6. *Kredyt netto NBP dla budżetu*

Spadek znaczenia przyrostu kredytów bankowych dla sektora niefinansowego oraz niski przyrost rezerw zagranicznych w powiązaniu z narastającym deficytem budżetowym spowodowały, że zadłużenie sektora budżetowego wysunęło się na pierwsze miejsce wśród źródeł kreacji pieniądza w latach 1993–1994. W warunkach polskich utrzymywanie się nierównowagi budżetu rodzi presję na wzrost podaży pieniądza w wyniku znacznego zaangażowania krajowego systemu bankowego w pokrywanie potrzeb budżetowych[39].

Zadłużenie netto sektora budżetowego zwiększyło się w 1994 roku o 33,0 bln zł, tj. o 24,5% a udział banku centralnego w finansowaniu tego zadłużenia wynosił 50,3% i był wyższy o 5,5% niż w roku 1993. Na kształtowanie się kredytu netto wpływały zmiany w należnościach i zobowiązaniach NBP wobec budżetu.

W strukturze należności nastąpił **wzrost udziału bonów skarbowych** o 3,2%. NBP nabył bezpośrednio od ministra finansów, a więc w trybie pozaaukcyjnym, bony o łącznej wartości 166,0 bln zł (w cenach nabycia 137,6 bln zł), a minister finansów wykupił zapadające w tymże roku bony o wartości nominalnej 128,2 bln zł, z czego 20,6 bln zł stanowił koszt dyskonta. Zatem przyrost zadłużenia budżetu w NBP wyniósł 30,0 bln zł, co stanowiło limit określony w ustawie budżetowej, zgodnie z którą NBP był zobowiązany do zakupu pułapu minimalnego, co znacznie przyczyniło się do wzrostu płynności systemu bankowego. Nastąpił także przyrost stanu obligacji skarbu państwa denominowanych w złotych o 34,5 bln zł do poziomu 58,9 bln zł.

Po stronie zobowiązań banku centralnego wystąpił wzrost stanu depozytów o 5 bln zł w stosunku do roku 1993 do wartości 27,7 bln zł. Główny wpływ miały na to depozyty pozabudżetowe, gdyż depozyty budżetu państwa pozostały na poziomie z roku poprzedniego.

Na takie kształtowanie się kredytu netto dla budżetu wpływ miał przede wszystkim IV kwartał. Nastąpił wówczas przyrost zadłużenia o 23,2 bln zł (16%), a stan depozytów budżetu państwa, które w pierwszych trzech kwartałach wynosiły śred-

[38] Sprawozdanie z działalności NBP w 1998 r., NBP, Warszawa 1999 r., s. 26–27.

[39] Raport o inflacji, NBP, Warszawa 1996, s. 8–12.

nio 18 bln zł, spadł do poziomu z roku 1993 (11 bln zł), przy jednoczesnym wzroście depozytów pozabudżetowych do poziomu 16,7 bln zł[40].

Dyscyplinowanie budżetu państwa poprzez ograniczanie wydatków budżetowych i powiększanie dochodów w drodze kontynuacji reformy systemu podatkowego doprowadziło w roku 1993 do zmniejszenia deficytu budżetowego do poziomu 2,6% PKB (dla porównania w 1992 roku wyniósł on 6,2% PKB). Jednak w 1994 roku sektor rządowy pozostawał nadal głównym źródłem kreacji pieniądza. Sytuacja uległa zmianie dopiero w roku następnym.

W roku 1995 wielkość deficytu budżetu państwa uległa dalszej stabilizacji na poziomie 2,6% PKB, a dług publiczny w relacji do PKB po raz pierwszy ukształtował się poniżej 60%. Oprócz tego wzrosło zainteresowanie podmiotów sektora niefinansowego skarbowymi papierami wartościowymi, w wyniku czego udział systemu bankowego w finansowaniu długu publicznego uległ zmniejszeniu[41].

Zadłużenie netto sektora budżetowego 31.12.1995 r. wynosiło 7969 mln zł, a więc zmniejszyło się w stosunku do 1994 roku o 8786 mln zł, co oznaczało spadek o 52,4%. Najwyższy stan kredytu wystąpił w styczniu – 14 535 mln zł, a najniższy w grudniu – 70 065 mln zł.

W okresach miesięcznych kształtowanie się kredytu netto zdeterminowane było przede wszystkim przez zmiany w zobowiązaniach NBP wobec sektora budżetowego, a na przestrzeni roku wynikało głównie ze zmniejszania należności NBP od budżetu.

Pozycją silnie wpływającą na stan kredytu brutto były bony skarbowe w portfelu NBP. W wyniku ich konsekwentnej wyprzedaży w operacjach outright sell wartość bonów w portfelu zmniejszyła się o 99,6% do poziomu 37 mln zł na koniec roku. Zgodnie z art. 3 ust. 2 ustawy budżetowej bank centralny zobowiązany był do zakupu skarbowych papierów wartościowych, których termin realizacji przypadał po 21.12.1995 r., na kwotę nie większą niż 10300 mln zł. Jednocześnie NBP mógł kupować papiery wartościowe zapadające jeszcze w 1995 roku. Łączna wartość nominalna zakupu tych papierów wyniosła 10 109 mln zł, co odpowiada 8606 mln zł w cenach zakupu. Wśród tych papierów wyróżnić można:

- bony skarbowe o terminie zapadalności w roku 1995 – 3543 mln zł,
- bony skarbowe o terminie zapadalności w roku 1996 – 4216 mln zł,
- obligacje skarbu państwa o stałym oprocentowaniu (17%) dwuletnie – 619 mln zł,
- obligacje skarbu państwa o stałym oprocentowaniu (14%) pięcioletnie – 227 mln zł.

[40] Raport „Operacje... w 1994 r.", op. cit., s. 42-48.

[41] Raport o inflacji..., op. cit., s. 12.

Większość środków uzyskanych przez budżet w rezultacie sprzedaży papierów wartościowych do NBP przeznaczona był na spłatę zaciągniętych wcześniej zobowiązań, w tym również zagranicznych. Część z bonów zapadających w 1995 roku była rolowana, przy czym rolowano jedynie kapitał, a dyskonto było wykupywane ze środków własnych budżetu. Przyrost nominalnego zadłużenia budżetu w NBP następował jedynie wówczas, gdy bony krótkie rolowano bonami długimi. Wartość obligacji skarbowych o stałym oprocentowaniu zwiększyła się do końca roku o 121 mln zł do kwoty 968 mln zł w wyniku dopisywania dyskonta i odsetek oraz wykupu części odsetek.

Istotną pozycją w strukturze długu były też obligacje na wdrożenie umowy z Klubem Londyńskim, których wartość zmniejszyła się o 23 mln zł w wyniku wykupu odsetek na koniec roku wyniosła 3402 mln zł. Spadło także (o 142 mln zł) zadłużenie z tytułu obligacji konwersyjnej i wyniosło na koniec roku 2321 mln zł.

Uwzględniając powyższe zmiany, zadłużenie brutto sektora budżetowego spadło w 1995 r. o 41,2% do kwoty 11479 mln zł. Odzwierciedleniem spadku zadłużenia brutto była wyraźna tendencja spadkowa zadłużenia netto. Z kolei wysokie miesięczne wahania zadłużenia netto wynikały z silnego wzrostu depozytów sektora budżetowego w NBP w okresach płatności podatków i składek ZUS.

Niski stan depozytów występował na początku 1995 roku, co wynikało z braku podpisu pod ustawą budżetową i niskiej jeszcze dynamiki dochodów. Od drugiego kwartału następowała stała poprawa sytuacji płatniczej budżetu i wzrost depozytów. Utrzymywanie przez budżet lokat terminowych w NBP było korzystne z punktu widzenia banku centralnego, ponieważ odciążało to od organizowania operacji otwartego na szerszą skalę, co byłoby konieczne, gdyby depozyty te znajdowały się w bankach komercyjnych. W sierpniu rachunek budżetu państwa wykazywał saldo debetowe, co świadczyło o złym planowaniu płynności przez Ministerstwo Finansów. Kolejnym przejawem złej polityki finansowej było zerwanie umowy o lokatę terminową na kwotę 400 mln zł, co spowodowało utratę odsetek dla budżetu w wysokości 8,3 mln zł[42].

W roku 1996 zadłużenie netto sektora budżetowego zmniejszyło się o 367 mln zł i w końcu grudnia miało wartość 7751 mln zł. Najwyższy stan kredytu wystąpił w kwietniu (11 514 mln zł), natomiast najniższy we wrześniu (4432 mln zł).

Na przestrzeni roku NBP zakupił od Ministerstwa Finansów w trybie pozaaukcyjnym bony skarbowe o łącznej nominalnej wartości 3367mln zł, co zasiliło budżet kwotą 3160 mln zł. Stanowiło to 51% limitu ustalonego w ustawie budżetowej (6200 mln zł). Wszystkie bony zapadły w 1996 roku z wyjątkiem bonów nabytych w grudniu, które zwiększyły zadłużenie budżetu o 2066 mln zł.

Kolejna istotną pozycją w strukturze aktywów były obligacje złotowe, których wartość w portfelu NBP spadła o 1133 mln zł (16,9%) i wyniosła 5558 mln zł.

[42] Raport „Operacje... w 1995 r.", op. cit., s. 52–97.

Złożyło się to na dopisywanie odsetek na koniec każdego miesiąca, wykup rat kapitałowych wraz z odsetkami od obligacji konwersyjnej, wykup odsetek od 3 transz obligacji na wdrożenie umowy z Klubem Londyńskim, a także sprzedaż obligacji z portfela banku centralnego w operacjach outright-sell.

W rezultacie dopisywania odsetek i różnic kursowych wzrosło też zadłużenie z tytułu obligacji nominowanych w USD o 274 mln zł.

Powyższe zmiany wpłynęły na wzrost zadłużenia brutto budżetu w NBP o 1226 mln zł, tj. 10,6%. Na koniec roku osiągnęło ono stan 12 761 mln zł.

Zatem spadek zadłużenia netto został wywołany wzrostem depozytów budżetowych, których dynamika była wysoka zwłaszcza w drugiej połowie roku. Najniższe depozyty występowały w kwietniu i maju, ponieważ dynamika dochodów była jeszcze niska, a środki pochodzące z roku poprzedniego (na rachunkach funduszy celowych) zostały wyczerpane. W kolejnych miesiącach następowała stała poprawa sytuacji, a w IV kwartale średni poziom depozytów utrzymywał się co prawda na poziomie niższym od wrześniowego (wtedy był on najwyższy), ale jednak znacznie powyżej przeciętnej dla całego roku[43].

W pierwszych sześciu miesiącach 1997 roku zadłużenie netto sektora budżetowego wzrosło o 9140 mln zł, a w III kwartale zmniejszyło się o 312 mln zł. Zatem wzrost w omawianym okresie wyniósł łącznie 8828 mln zł i zadłużenie osiągnęło poziom 15 426 mln zł. Poziom kredytu netto determinowany był zmianami w zobowiązaniach NBP wobec sektora budżetowego i w należnościach NBP od budżetu.

Zakupy bonów skarbowych od emitenta dokonane zostały tylko w I kwartale. Wartość nominalna nabytych bonów wyniosła 2551 mln zł, co odpowiadało zasileniu budżetu kwotą 2254,3 mln zł i stanowiło 95% limitu ustalonego w ustawie budżetowej na 1997 roku[44]. W związku z tym w kolejnych miesiącach NBP nie kupował już bonów od Ministerstwa Finansów. Nastąpił natomiast wykup bonów o łącznej wartości nominalnej 2465 mln zł i w portfelu banku centralnego pozostały bony o łącznej wartości nominalnej 1633 mln zł.

Wartość obligacji złotowych w portfelu NBP wzrastała w wyniku dopisywania odsetek na koniec poszczególnych miesięcy. Jednocześnie nastąpił wykup rat kapitałowych wraz z odsetkami od obligacji konwersyjnej na sumę 1005 mln zł i wykup odsetek od dwu transz obligacji na drożenie umowy z Klubem Londyńskim o wartości 271 mln zł. Ogólnie wartość obligacji złotowych zwiększyła się o 93 mln zł i wyniosła 30 września 5651 mln zł.

Zadłużenie budżetu z tytułu obligacji nominowanych w USD wzrosło o 1953,77 mln USD, przede wszystkim w wyniku konwersji należności NBP od banków krajowych na obligacje o wartości nominalnej 1407,77 mln USD dokonanej 5 maja

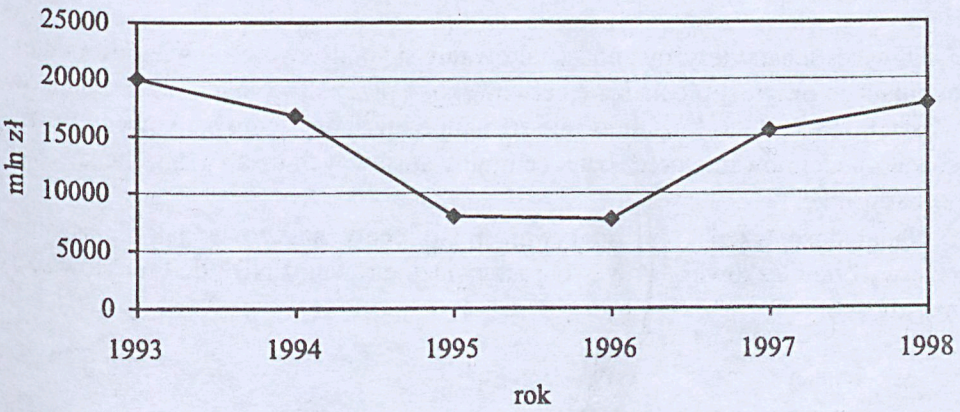
[43] Raport „Operacje... w 1996 r.", op. cit., s. 63–67.

[44] Raport „Operacje... w I kwartale 1997 r.", op. cit., s. 42.

1997 roku. Według kursu zakupu stanowiło do 4461 mln zł. Środki z tej emisji zostały przeznaczone na sfinansowanie przeterminowanego wykupu długoterminowych zobowiązań zagranicznych skarbu państwa[45].

W III kwartale budżet wykorzystał również pierwszą transzę kredytu powodziowego w wysokości 1000 mln zł. Uwzględniając powyższe zmiany zadłużenie brutto budżetu w NBP wzrosło w omawianym okresie o 5968 mln zł, tj. o 46,8% osiągając 30 września stan 1829 mln zł.

Na wzrost zadłużenia netto w pierwszym półroczu wpłynął spadek depozytów budżetu. W III kwartale wzrosły one o 775 mln zł, co nieznacznie zmniejszyło zadłużenie, jednak to w miesiącach letnich nastąpił dużo większy przyrost depozytów i poprawa sytuacji budżetowej[46].



Wykres 4. Kształtowanie się zadłużenia sektora budżetowego w latach 1993–1998
Źródło: Na podstawie danych NBP.

Zadłużenie sektora budżetowego wzrosło w 1998 roku o 20%. Jednocześnie jednak jego rola w kreacji pieniądza zmniejszyła się z 17,7% w roku 1997 do 13,7% w następnym roku. W trakcie rozpatrywanego roku zarówno tempo, jak i zmiany zadłużenia netto sektora budżetowego kształtowały się niejednolicie i wywołane były zmianami dopływu środków z prywatyzacji.

W I półroczu przychody z prywatyzacji oraz duże zapotrzebowanie sektora niefinansowego na skarbowe papiery wartościowe wpłynęły na osłabienie zadłużenia (o 4,6 mln zł). Natomiast w III kwartale zadłużenie wzrosło i jego przyrost wyniósł 1,6 mld zł. Przejściową poprawę sytuacji w zakresie zadłużenia sektora budżetowego wywołała prywatyzacja Telekomunikacji Polskiej S.A. W grudniu 1998 roku

[45] Raport „Operacje... w II kwartale 1997 r.", op. cit., s. 28.

[46] Raport „Operacje... w III kwartale 1997 r.", op. cit., s. 32.

nastąpił kolejny przyrost potrzeb finansowych budżetu państwa związany z pokryciem niedoboru budżetowego, sfinansowaniem spłat krótko- i długoterminowych (za grudzień i początek stycznia 1999 roku) oraz przeterminowany wykup długu zagranicznego, czego przejawem była emisja obligacji nominalnych w USD (727,8 mln USD), nabyta przez NBP[47].

Niedobór środków w budżecie państwa w końcu roku 1998 związany był z reformą służby zdrowia (tworzenie Kas Chorych i Funduszu Ubezpieczeń Społecznych) oraz administracji (nowe zasady funkcjonowania samorządu terytorialnego).

*

Powyżej scharakteryzowano kształtowanie się podstawowych wielkości determinujących przyrost pieniądza rezerwowego, a przez to wolnych rezerw banków w latach 1993–1998. Kształtowanie się nadpłynności systemu bankowego powodowało podejmowanie przez bank centralny stosownych działań ograniczających jej nadwyżkę.

Nadal dość ważną rolą odgrywają instrumenty nakazowe, jak np. system rezerwy obowiązkowej. Istotną rolę przywiązuje również NBP do kredytów refinansowych.

Wiesława Przybylska-Kapuścińska

Determinants of the liquidity of the Polish banking system in the years 1993-1998

Summary

The article presents how the situation in the field of liquidity of the whole banking system changed against the background of general economic conditions. The analysis for the years 1993–1998 shows the process of gradual elimination or increasing influence of the particular factors which determine this liquidity.

Liquidity of the Polish banking system was influenced by certain economic decisions, legal conditions and random incidents. From the above-mentioned conditionings resulted such determinants of the liquidity of the banking system as:

- gross official reserves,
- reserve money,
- level of current accounts and obligatory reserve,
- re-financing credits,
- net NBP credits for the budget.

[47] Sprawozdanie z wykonania Założeń Polityki Pieniężnej w 1998 r..., op.cit., s. 23–24.