



**Prezes**  
**Najwyższej Izby Kontroli**  
*Jacek Jezierski*

Warszawa, dnia 29 kwietnia 2011 r.

**Pan**  
**Marek Belka**  
**Prezes**  
**Narodowego Banku Polskiego**

KBF-4101-01-01/2011  
P/11/021

### **WYSTĄPIENIE POKONTROLNE**

Na podstawie art. 2 ust. 1 ustawy z dnia 23 grudnia 1994 r. o Najwyższej Izbie Kontroli<sup>1</sup>, zwanej dalej „ustawą o NIK”, Najwyższa Izba Kontroli skontrolowała Narodowy Bank Polski (NBP) w zakresie wykonania *Założeń polityki pieniężnej na rok 2010*<sup>2</sup>.

W związku z kontrolą, której wyniki zostały przedstawione w protokole kontroli, podpisanym w dniu 14 kwietnia 2011 r., Najwyższa Izba Kontroli, na podstawie art. 60 ustawy o NIK, przekazuje Panu Prezesowi niniejsze wystąpienie pokontrolne.

**Najwyższa Izba Kontroli ocenia pozytywnie wykonanie założeń polityki pieniężnej w 2010 r.**

1. Rada Polityki Pieniężnej (RPP) w *Założeniach polityki pieniężnej na rok 2010* postanowiła kontynuować realizację ciągłego celu inflacyjnego ustalonego na poziomie 2,5% z symetrycznym przedziałem odchyień  $\pm 1$  punkt procentowy (p.p.). RPP postanowiła, że polityka pieniężna będzie jednoznacznie ukierunkowana na utrzymanie inflacji jak najbliżej celu 2,5%, a nie jedynie wewnątrz dopuszczalnego przedziału wahań. Przyjęła ponadto, że w przypadku wystąpienia nieoczekiwanych wstrząsów w gospodarce, bank centralny nie musi reagować na przejściowe odchylenia inflacji, które mieszczą się w przedziale wahań wokół celu, a polityka pieniężna będzie prowadzona w sposób umożliwiający realizację celu inflacyjnego w średnim horyzoncie czasowym. Sposób prowadzenia polityki pieniężnej miał sprzyjać utrzymaniu zrównoważonego wzrostu gospodarczego.

---

<sup>1</sup> Dz.U. z 2007 r. Nr 231, poz. 1701 ze zm.

<sup>2</sup> Wprowadzonych Uchwałą Rady Polityki Pieniężnej z dnia 30 września 2009 r. w sprawie ustalenia założeń polityki pieniężnej na rok 2010 (M.P. Nr 66, poz. 868).

W 2010 r. inflacja mierzona wskaźnikiem cen towarów i usług konsumpcyjnych (CPI) kształtowała się w założonym przedziale odchyień od celu inflacyjnego. Średnioroczny wskaźnik CPI w 2010 r. wyniósł 2,6% i był niższy od średniorocznego wskaźnika CPI w 2009 r. (3,5%).

Kształtowanie się wskaźnika CPI w poszczególnych miesiącach 2010 r. w przedziale 2,0% - 3,5%, było głównie rezultatem zwiększenia cen energii (4,6%–8,9% r/r), żywności i napojów bezalkoholowych (0,7%–4,8% r/r), paliw (5,8%–22,3% r/r) oraz wyrobów akcyzowych (3,6%–7,5% r/r).

Ceny energii wzrosły na skutek rosnących cen ropy naftowej na rynkach światowych oraz podwyżki przez Prezesa Urzędu Regulacji Energetyki taryf na energię elektryczną i za usługę dystrybucyjną. Wzrost cen żywności i napojów bezalkoholowych, szczególnie w II połowie 2010 r., wynikał w dużej mierze z globalnego wzrostu cen surowców rolnych (przede wszystkim zbóż i olejów) spowodowanego niższymi zbiorami ze względu na niekorzystne warunki pogodowe. Wzrost cen pieczywa i produktów zbożowych od września do końca 2010 r. przekroczył 6%, a olejów i pozostałych tłuszczów wyniósł średnio w roku 5,5%. Na skutek relatywnie niskich zbiorów owoców i warzyw w Polsce, nastąpił wzrost ich cen średnio w roku odpowiednio o 9,2% i 14,1%. Wzrost cen paliw w kraju o 11,9% średnio w roku, będący skutkiem wzrostu cen ropy naftowej był ograniczany do kwietnia 2010 r. przez aprecjację kursu złotego. W II połowie roku deprecjacja złotego sprzyjała wzrostowi cen paliw.

Na ograniczenie inflacji w 2010 r. wpłynął w całym roku spadek cen odzieży i obuwia, średnio w roku o 3,8%. Taki sam skutek miał spadek krajowej sprzedaży detalicznej żywności, napojów i wyrobów tytoniowych o 1,9%, ograniczona presja popytowa oraz wolniejszy niż w 2009 r. wzrost płac i jednostkowych kosztów pracy.

Główne czynniki powodujące przejściowe odchylenie inflacji od celu pozostawały poza bezpośrednim oddziaływaniem polityki pieniężnej. Wskazuje na to szczególnie utrzymanie się w 2010 r. wskaźnika inflacji bazowej po wyłączeniu cen żywności i energii, poniżej pozostałych wskaźników inflacji bazowej i wyraźnie poniżej celu inflacyjnego.

W prognozach NBP (NECMOD) wzrost wskaźnika CPI w IV kwartale 2010 r. był niedoszacowany od 0,4 p.p. do 1,4 p.p. Spowodowane to było, głównie niższymi prognozami cen żywności i energii w wyniku wystąpienia czynników podażowych zewnętrznych tj. wzrostu cen światowych oraz przyjęcia do prognoz kursu walutowego niższego niż ukształtował się w rzeczywistości.

2. W 2010 r. RPP nie dokonała zmiany stóp procentowych. Warunki na rynku pieniężnym uległy jednak zaostrzeniu, gdyż średnioroczna realna stopa referencyjna była wyższa o 0,62 p.p. niż w 2009 r. Było to wynikiem spadku średniorocznej stopy procentowej w 2010 r. w operacjach otwartego rynku o 0,28 p.p. przy obniżeniu średniorocznego wskaźnika inflacji o 0,9 p.p. Wyższy poziom stóp realnych niż w 2009 r. sprzyjał ograniczeniu presji inflacyjnej. Na początku i w końcu 2010 r. realna stopa referencyjna

była bliska zeru. Sprzyjało to wzmocnieniu popytu i wsparciu wzrostu gospodarczego, co jednak zwiększało ryzyko wzrostu inflacji.

Na decyzje RPP o pozostawieniu parametrów polityki pieniężnej na niezmiennym poziomie wpływ miały bieżące niedoszacowane wyniki prognoz i projekcji inflacji na rok 2010. Przewidywały one sukcesywny wzrost inflacji w całym 2010 r. jednak do poziomu nie przekraczającego celu inflacyjnego.

RPP do maja 2010 r. oceniała za zbliżone prawdopodobieństwo ukształtowania się inflacji w średnim okresie poniżej i powyżej celu inflacyjnego. Od września 2010 r. Rada zwracała większą uwagę na czynniki, które mogły wskazywać na ryzyko wzrostu inflacji. Do głównych czynników zwiększających presję inflacyjną w IV kwartale, RPP zaliczała silny wzrost, od kilku kwartałów, światowych cen surowców rolnych i energetycznych, wysoką dynamikę produkcji przemysłowej oraz cen produkcji sprzedanej przemysłu, a także zapowiadane podwyższenie stawek VAT w 2011 r. Ponadto w IV kwartale 2010 r. wyraźnie wzrosły wszystkie miary oczekiwań inflacyjnych, a w szczególności oczekiwania inflacyjne przedsiębiorstw (3,4%). Powyższe przesłanki stwarzały ryzyko wystąpienia spirali cenowo-płacowej, tzw. „efektów drugiej rundy”. Utrzymujący się w 2010 r., jak i przewidywany w projekcjach inflacji sporządzanych przez NBP, podwyższony poziom stopy bezrobocia w kolejnych latach, wskazywał jednak na ograniczone możliwości wystąpienia nadmiernych żądań płacowych. Październikowa projekcja NBP przewidywała w 2011 r. umiarkowane tempo wzrostu PKB 4,3% oraz popytu krajowego 4,5%.

RPP analizując te zagrożenia, pozostawiła stopy procentowe na niezmiennym poziomie, uwzględniając czynniki sprzyjające ograniczeniu presji inflacyjnej. W szczególności wskazywała na utrzymywanie się nieznacznego ożywienia w gospodarce światowej, jak również umiarkowane tempo krajowego wzrostu gospodarczego poniżej produktu potencjalnego. Presję inflacyjną obniżała niska presja płacowa i popytowa, utrzymujące się niskie koszty jednostkowe pracy oraz wysoki poziom bezrobocia. W dalszym ciągu ograniczona była skala akcji kredytowej oraz nie nastąpiło ożywienie inwestycyjne przedsiębiorstw. Za pozostawieniem stóp na dotychczasowym poziomie przemawiała prognozowana aprecjacja złotego, a także niepewność dotycząca rozwoju koniunktury gospodarczej za granicą.

Zdaniem NIK, RPP prowadziła politykę pieniężną zarówno z uwzględnieniem projekcji inflacji, jak i oceny przebiegu procesów gospodarczych. Taki sposób postępowania był zgodny z przyjętym w *Założeniach* sposobem realizacji polityki pieniężnej, zakładającym uwzględnienie całokształtu dostępnych informacji, a nie tylko wyników projekcji inflacji.

Pomimo niedokonania przez RPP zmiany stóp procentowych, nastąpił wyraźny spadek w stosunku do 2009 r. wszystkich międzybankowych stawek rynkowych, w tym stawki WIBOR 3M (średnio w roku) o 48 p.b. Było to wynikiem dalszej poprawy sytuacji na rynku międzybankowym. W całym 2010 r. nastąpił wyraźny spadek stóp kredytowych, natomiast w nieznacznym stopniu stóp depozytowych, co spowodowało spadek marży

bankowej. Na przykład spadek oprocentowania kredytów złotych dla gospodarstw domowych wyniósł 2,5%, a depozytów 0,4%, w wyniku czego marża bankowa dla tej grupy obniżyła się o 2,1 p.p. Świadczyło to, że w związku z ożywieniem gospodarki polskiej zmniejszyło się wysokie ryzyko kredytowe, co sprzyjało zwiększeniu akcji kredytowej ogółem. W IV kwartale 2010 r. stawki rynkowe powyżej dwóch tygodni wyraźnie wzrosły ze względu na oczekiwania rynkowe na wzrost stóp procentowych.

Rynek międzybankowy nadal nie działał w pełni efektywnie. Ograniczone było funkcjonowanie rynku pieniężnego, gdyż zdecydowana większość transakcji (ok. 92-95%) w drugiej połowie 2010 r. zawarta była na terminy jednodniowe. Świadczyło to o dalszym utrzymywaniu się braku zaufania na rynku międzybankowym, czego przejawem było utrzymywanie limitów na transakcje o dłuższych terminach. Utrzymywanie się niepewności w transakcjach na terminy dłuższe niż overnight osłabiało i spowalniało mechanizm transmisji instrumentów polityki pieniężnej.

3. W 2010 r. nastąpił wyraźny wzrost nadpłynności sektora bankowego. Nadpłynność, mierzona średniorocznym poziomem emisji bonów pieniężnych w operacjach otwartego rynku, wyniosła 74.968 mln zł. W stosunku do 2009 r. była wyższa o 43.095 mln zł, tj. o 135,2%. RPP w *Założeniach* przewidywała krótkoterminową płynność na poziomie średnio w roku 33,4 mld zł. Krótkoterminowa płynność sektora bankowego, uwzględniająca oprócz emisji bonów pieniężnych również wielkość operacji zasilających (repo), swapów walutowych (absorbujących płynność złotową), oraz operacji depozytowo-kredytowych wyniosła średniorocznie 70.907 mln zł, podczas gdy w 2009 r. wynosiła 23.940 mln zł.

Na zwiększenie płynności najmocniej wpływał średnioroczny skup walut obcych netto przez NBP wynoszący 40,4 mld zł, podczas gdy w 2009 r. wyniósł 11,9 mld zł. Wzrost ten był głównie wynikiem wymiany przez Ministerstwo Finansów środków walutowych z Unii Europejskiej. Na zmniejszenie średniorocznej płynności oddziaływał najbardziej wzrost o 0,5 mld zł depozytów złotych sektora publicznego oraz wzrost gotówki w obiegu o 0,5 mld zł.

Wzrost nadpłynności był absorbowany przez NBP emisją bonów pieniężnych na przetargach operacji podstawowych otwartego rynku. Banki, zgłaszając ograniczony popyt na bony, uwzględniały ryzyko braku możliwości pozyskania środków na rynku międzybankowym. Zwiększenie emisji bonów pieniężnych NBP w 2010 r., przy niezmienionej stopie referencyjnej, spowodowało ponad dwukrotny wzrost kosztów dyskonta bonów pieniężnych z 1.180,4 mln zł w 2009 r. do 2.661,4 mln zł, tj. o 1.481 mln zł (o 125,5%).

Ze względu na znaczny wzrost nadpłynności sektora bankowego w 2009 r. i na początku 2010 r., NBP wprowadził w lutym ograniczenie podaży na przetargach operacji zasilających (repo). Wraz z dalszym wzrostem nadpłynności w trakcie 2010 r. i sukcesywnym spadkiem zainteresowania banków z korzystania z operacji repo, od kwietnia zaprzestano przeprowadzania operacji repo 6-miesięcznych, a od

października 3-miesięcznych. Średni w roku poziom operacji repo wyniósł 5.097 mln zł, podczas gdy w 2009 r. wynosił 11.456 mln zł. Przychody NBP w 2010 r. z tytułu odsetek z operacji repo wyniosły 196,7 mln zł i zmniejszyły się o 316,2 mln zł w stosunku do 2009 r.

Z uwagi na utrzymujący się brak popytu ze strony banków na środki walutowe, banki nie zawarły z NBP żadnej transakcji na operacje typu swap walutowy. NBP zaprzestał od stycznia oferowanie tych operacji na parze walut CHF/PLN, a od kwietnia na parze walut EUR/PLN i USD/PLN.

Koszty poniesione przez NBP związane z kształtowaniem nadpłynności, stanowiące wynik netto operacji absorbujących i zwiększających płynność, wyniosły 2.464,7 mln zł i były większe o 1,771,3 mln zł w stosunku do 2009 r.

Wysoka nadpłynność sektora bankowego nie spowodowała zawierania przez banki większej liczby transakcji na rynku międzybankowym, ani wydłużania terminów zapadalności. Mała była aktywność rynku międzybankowego oraz zaangażowanie banków we wzajemne operacje. Banki nie zdynamizowały także akcji kredytowej, a jej umiarkowany wzrost nie stanowił czynnika zwiększającego presję popytową dla gospodarki. W efekcie nadpłynność sektora bankowego nie zaburzyła realizacji głównego celu polityki pieniężnej. Wzrost nadpłynności sektora bankowego i powstrzymywanie się banków przed długoterminowym udostępnianiem środków, w związku z podwyższonym ryzykiem kredytowym, utrudniały jednak utrzymanie krótkoterminowej stawki rynku międzybankowego POLONIA blisko stopy referencyjnej. W planie finansowym na 2011 r. NBP przewidywał dalszy wzrost nadpłynności do ok. 110 mld zł.

4. Zgodnie z *Założeniami polityki pieniężnej na rok 2010* bank centralny miał oddziaływać na warunki płynnościowe w taki sposób, aby możliwe było kształtowanie stawki POLONIA w pobliżu stopy referencyjnej. NBP kształtując warunki płynnościowe w sektorze bankowym za pomocą operacji otwartego rynku wpływał na poziom stawki POLONIA<sup>3</sup>. W pierwszym półroczu stawka stopniowo wzrastała w kierunku stopy referencyjnej, natomiast w drugim półroczu tendencja ta została zahamowana. W 2010 r. średnie odchylenie stawki POLONIA poniżej stopy referencyjnej wyniosło 69 p.b. i było wyraźnie niższe niż w 2009 r. (89 p.b.). Odchylenie to było jednak nadal zdecydowanie większe niż w okresie przed rozpoczęciem kryzysu finansowego, gdy wynosiło 20 p.b.

Odchylenie stawki POLONIA wiązało się z utrzymywaniem się zjawisk kryzysowych na rynkach finansowych. Banki ostrożnie zarządzały płynnością. W efekcie obniżony był popyt zgłaszany przez banki na bony pieniężne NBP na przetargach operacji otwartego rynku oraz utrzymywała się mała aktywność banków na rynku międzybankowym. Odchylaniu się stawki POLONIA sprzyjało niezapowiedziane lokowanie znacznych

---

<sup>3</sup> Poziom stawki POLONIA odzwierciedla rzeczywiste oprocentowanie krótkoterminowych lokat międzybankowych zawartych na termin overnight.

środków przez Ministra Finansów (za pośrednictwem BGK) na rynku międzybankowym na poziomie dochodzącym do 17 mld zł.

W celu zbliżenia stawki POLONIA do stopy referencyjnej, NBP przeprowadził w grudniu 2010 r. w ramach operacji otwartego rynku, dwie krótkoterminowe operacje absorbujące nadwyżki płynności. W jednym przypadku doprowadziło to do wyraźnego wzrostu stawki POLONIA.

Operacje otwartego rynku umożliwiły utrzymanie w II połowie 2010 r. jedno i dwu tygodniowych rynkowych stóp procentowych na poziomie spójnym ze stopą referencyjną.

5. System rezerwy obowiązkowej funkcjonował w 2010 r., zdaniem NIK, prawidłowo. Podstawową funkcją rezerwy obowiązkowej było stabilizowanie bieżącej płynności w sektorze bankowym.

W 2010 r. stopa rezerwy obowiązkowej wynosiła 3,0%. Rada Polityki Pieniężnej w dniu 27 października 2010 r.<sup>4</sup> podwyższyła stopę rezerwy do poziomu 3,5%. Zmiana ta miała zastosowanie do rezerwy obowiązkowej podlegającej utrzymaniu od 31 grudnia 2010 r., tj. od pierwszego okresu rezerwowego w 2011 r. Zgodnie z szacunkami NBP, wpływ tej zmiany na ograniczenie płynności rynku pieniężnego będzie wynosił około 3,8 mln zł. Decyzja ta wiązała się z wygaśnięciem zaburzeń na rynkach finansowych, a także była próbą zasygnalizowania gotowości do reagowania na nasilanie presji inflacyjnej.

Średni miesięczny poziom wymaganej rezerwy obowiązkowej w 2010 r. wyniósł 21.029 mln zł i w stosunku do roku 2009 wzrósł o 0,41%. Średnie odchylenie stanu rezerwy obowiązkowej utrzymywanej na rachunkach banków w NBP od rezerwy wymaganej wyniosło ok. 16,4 mln zł, tj. 0,08% i było niższe niż w 2009 r., gdy wynosiło 0,13%. Świadczyło to o lepszym w stosunku do roku ubiegłego zbilansowaniu płynności sektora bankowego, co zostało osiągnięte poprzez kształtowanie przez NBP poziomu operacji otwartego rynku.

NBP weryfikował prawidłowość naliczania i utrzymywania rezerwy obowiązkowej odrębnie za każdy miesiąc będący podstawą naliczenia rezerwy, w odniesieniu do wszystkich banków w systemie bankowym, czego wynikiem było m.in. 29 korekt deklaracji w sprawie wysokości rezerwy obowiązkowej. W 2010 r. wymaganej rezerwy obowiązkowej nie utrzymało 7 banków w 5 okresach rezerwowych. Z tego tytułu banki zapłaciły łącznie 215,7 tys. zł odsetek karnych. Kontrola odsetek karnych należnych za okres rezerwowy od 1 do 30 marca 2010 r. wykazała, że zostały one naliczone prawidłowo, a banki zapłaciły wymagane odsetki w terminie wymaganym w uchwale nr 15/2004 Zarządu NBP<sup>5</sup>.

Koszty NBP w 2010 r. z tytułu odsetek od rezerwy obowiązkowej wypłaconych bankom wyniosły 709,7 mln zł, tj. o 6,6% mniej niż w 2009 r., co wynikało z obniżenia przeciętnego oprocentowania środków rezerwy obowiązkowej z 3,6% do 3,375%.

<sup>4</sup> Dz.Urz. NBP z 2010 r. Nr 15, poz. 16.

<sup>5</sup> Dz.Urz. NBP z 2004 r. Nr 3, poz. 4.

6. NIK ocenia pozytywnie prowadzenie przez NBP w 2010 r. operacji depozytowo-kredytowych. Zmniejszenie wykorzystania operacji depozytowo-kredytowych powodowało obniżenie kosztów oraz sprzyjało stabilizacji kształtowania stawki POLONIA. Było to zgodne z przyjętym w *Założeniach polityki pieniężnej na rok 2010* celem operacji depozytowo-kredytowych, tj. ograniczenia skali wahań stawki rynkowej overnight.

W 2010 r. w stosunku do 2009 r. zmniejszyło się wykorzystanie kredytu lombardowego z 293,5 mln zł do 182,4 mln zł, tj. o 37,8%. Zmniejszenie zainteresowania kredytem lombardowym było spowodowane m.in. poprawą sytuacji na rynku międzybankowym oraz wzrostem poziomu wolnych środków w bankach. Banki nie wykorzystywały w 2010 r. wprowadzonych po wystąpieniu kryzysu na rynkach finansowych zabezpieczeń kredytu lombardowego i zaciągały kredyty jedynie pod zastaw bonów pieniężnych oraz obligacji i bonów skarbowych. Lista zabezpieczeń dopuszczonych przez NBP jako zabezpieczenie kredytu lombardowego obejmowała także dłużne papiery wartościowe emitowane przez Skarb Państwa w walutach obcych, dłużne papiery wartościowe zdeponowane w KDPW (listy zastawne, obligacje komunalne, obligacje BGK, obligacje EBI).

Odsetki otrzymane przez NBP od wykorzystanych kredytów lombardowych wyniosły 25,0 tys. zł i były niższe o 447,2 tys. zł od odsetek naliczonych w 2009 r. Kontrola trzech kredytów lombardowych o najwyższej wartości wykazała, że były prawidłowo udzielane i rozliczane.

W ramach refinansowania banków w ciągu dnia operacyjnego NBP udostępniał kredyty techniczne w PLN oraz kredyty w euro. Średnie dzienne wykorzystanie kredytu technicznego w 2010 r. wyniosło 20,4 mld zł i było wyższe o 29,5% niż w 2009 r., a kredytu w euro 2,6 mln euro, tj. o 66,3% więcej niż w roku poprzednim. Wzrost wykorzystania kredytu technicznego związany był ze wzrostem obrotów na rachunkach bieżących banków w NBP, a także z faktem że kredyt ten nie jest oprocentowany i pozwala zarządzać płynnością w ciągu dnia operacyjnego.

W *Założeniach polityki pieniężnej na 2010 r.* przewidziano możliwość udzielenia przez NBP kredytu wekslowego jednak banki nie zgłosiły zapotrzebowania na ten instrument.

NBP umożliwiał bankom składanie depozytów na koniec dnia, które wyniosły łącznie 257,3 mld zł, tj. o 56,7% mniej niż w 2009 r. Koszty poniesione przez NBP w 2010 r. z tytułu oprocentowania depozytów złożonych przez banki wyniosły 20,7 mln zł i były niższe o 62,5% niż w 2009 r. Ograniczeniu wielkości depozytów w NBP towarzyszył wzrost międzybankowych depozytów jednodniowych, które stanowiły ponad 90% zawieranych transakcji.

Najwyższa Izba Kontroli, na podstawie art. 62 ust. 1 ustawy o NIK, prosi o przedstawienie informacji o sposobie wykorzystania uwag, w terminie 14 dni od daty otrzymania niniejszego wystąpienia pokontrolnego.

Zgodnie z art. 61 ust. 1 i 2 ustawy o NIK, w terminie 7 dni od daty otrzymania niniejszego wystąpienia pokontrolnego, przysługuje Panu Prezesowi prawo zgłoszenia na piśmie do Kolegium Najwyższej Izby Kontroli umotywowanych zastrzeżeń w sprawie ocen i uwag zawartych w tym wystąpieniu. W razie złożenia zastrzeżeń, zgodnie z art. 62 ust. 2 ustawy o NIK, termin nadesłania informacji, o której mowa wyżej, liczy się od dnia otrzymania ostatecznej uchwały Kolegium NIK.