

WIESŁAWA PRZYBYLSKA-KAPUŚCIŃSKA

## REZERWA OBOWIĄZKOWA JAKO INSTRUMENT POLSKIEJ POLITYKI PIENIĘŻNEJ

Rezerwa obowiązkowa jest powszechnie stosowanym narzędziem regulacji ze strony banku centralnego, oddziaływującym na cały system bankowy funkcjonujący w danym kraju<sup>1</sup>. Po raz pierwszy została wprowadzona do praktyki bankowej w Stanach Zjednoczonych po Wielkim Kryzysie w 1933 roku, w celu zabezpieczenia wypłaty depozytów złożonych przez klientów banków amerykańskich. Po drugiej wojnie światowej zastosowały ją banki centralne krajów Europy Zachodniej (w Wielkiej Brytanii – w 1946 r., we Włoszech – w 1947 r., w Niemczech – w 1948 r., we Francji natomiast dopiero w 1967 r.). Jest to zatem relatywnie młody instrument polityki pieniężnej, którego znaczenie i funkcje ulegały istotnym zmianom na przestrzeni kilkudziesięciu lat w ramach gospodarek rynkowych wysoko rozwiniętych, jak i gospodarek podlegających procesowi transformacji.

### 1. ISTOTA I PODSTAWY FUNKCJONOWANIA REZERWY OBOWIĄZKOWEJ W POLSCE

Rezerwa obowiązkowa jest instrumentem banku centralnego, który spośród wszystkich możliwości kierowania systemem bankowym można określić jako rzeczywisty instrument przymusu. Przez pojęcie rezerw obowiązkowych należy rozumieć odsetek bilansowych zwrotnych zobowiązań (bieżących i terminowych) banków wobec sektora niefinansowego, który musi być odprowadzony i utrzymywany w postaci środków pieniężnych zgromadzonych na rachunkach w banku centralnym lub w postaci innych, ściśle określonych aktywów, jak np. gotówka w kasach banków czy pewne rodzaje papierów wartościowych<sup>2</sup>. Inaczej, są to aktywa, mające stanowić zabezpieczenie depozytów złożonych w danej instytucji, do utrzymania których zobowiązano instytucję, w której złożone są depozyty<sup>3</sup>.

Wysokość rezerwy na ogół wyrażana jest jako procent od wielkości stanowiącej podstawę jej naliczania. Rezerwy obowiązkowe są wyznaczane w odniesieniu do przyjmowanych przez bank depozytów, zapewniając bankom określony margines płynności oraz ograniczając ich zdolność do kre-

---

<sup>1</sup> D. Tymoczko, *Instrumenty interwencji banku centralnego na rynku pieniężnym*, „Materiały i Studia”, Zeszyt nr 102, NBP, Warszawa 2000, s. 3.

<sup>2</sup> P. Szpunar, *Polityka pieniężna. Cele i warunki skuteczności*, PWE, Warszawa 2000, s. 68.

<sup>3</sup> P. S. Rose, *Zarządzanie bankiem komercyjnym*, Związek Banków Polskich, Warszawa 1997, s. 396.

acji kredytów, poprzez zmniejszenie wolumenu wolnych środków banków komercyjnych<sup>4</sup>.

Zgodnie z obowiązującą ustawą z dnia 29 sierpnia 1997 roku o Narodowym Banku Polskim rezerwę obowiązkową banków stanowi wyrażona w złotych część środków pieniężnych w złotych i walutach obcych, zgromadzonych na rachunkach bankowych, środków uzyskanych ze sprzedaży papierów wartościowych oraz innych środków przyjętych przez bank, podlegających zwrotowi z wyjątkiem środków przyjętych od innego banku krajowego, a także środków przyjętych od banku zagranicznego na podstawie umów zawartych przed dniem wejścia w życie ustawy lub środków pozyskanych z zagranicy na co najmniej dwa lata<sup>5</sup>.

Podstawowym aktem prawnym, regulującym w Polsce kwestie związane z rezerwą obowiązkową, jest ustawa o Narodowym Banku Polskim z dnia 29 sierpnia 1997 r. Zawiera ona najważniejsze zasady stosowania tego instrumentu oraz określa granice, w ramach których Zarząd Narodowego Banku Polskiego może wpływać na ich wysokość oraz zasady naliczania i odprowadzania. Aktem, który precyzuje sformułowania ustawowe i określa techniczne reguły działania rezerw, jest Uchwała nr 10/1998 Zarządu NBP z dnia 5 czerwca 1998 roku w sprawie zasad i trybu naliczania i utrzymywania rezerwy obowiązkowej. Niektóre kwestie regulują także inne ustawy, np. Ustawa **Prawo bankowe** z dnia 29 sierpnia 1997 roku oraz Ustawa **o kasach oszczędnościowo-budowlanych i wspieraniu przez państwo oszczędzania na cele mieszkaniowe** (z dnia 5 czerwca 1997 roku).

Zarząd NBP ustala zasady i tryb naliczania i utrzymywania rezerw obowiązkowych w NBP, w tym rodzaje rachunków bankowych, których nie dotyczy obowiązek utrzymywania rezerw. Ponadto może określać wysokość zapasu gotówki w złotych, którego utrzymanie w kasach bankowych będzie równoznaczne z utrzymywaniem rezerw w NBP. W przypadku naruszenia obowiązku utrzymywania rezerwy obowiązkowej w wymaganej wysokości banki zobowiązane są uiścić odsetki od różnicy pomiędzy kwotą, która podlega utrzymaniu na rachunkach, a kwotą rezerwy faktycznie utrzymywanej przez bank. Odsetki te są naliczane według stawki stanowiącej dwukrotność stopy oprocentowania kredytu lombardowego, obowiązującego w okresie, za który należą się odsetki<sup>6</sup>.

W szczególnych przypadkach istnieje możliwość uzyskania zwolnienia z konieczności odprowadzenia rezerwy. O zwolnienie mogą ubiegać się banki, które przejęły bank będący w trudnej sytuacji finansowej. Zwolnienie, którego udziela Prezes NBP, wymaga złożenia wniosku, zawierającego określenie okresu, na jaki ma być udzielone zwolnienie oraz sprecyzowania czy dotyczy całości czy części rezerwy oraz załączenia programu naprawczego<sup>7</sup>.

<sup>4</sup> P. Schaal, *Pieniądz i polityka pieniężna*, PWE, Warszawa 1996, s. 383.

<sup>5</sup> Ustawa z dnia 29 sierpnia 1997 roku o Narodowym Banku Polskim, Dz. U. 1997, Nr 140, poz. 938, art. 38.

<sup>6</sup> Ibidem, art. 39.

<sup>7</sup> I. Malinowski, *Funkcjonowanie i perspektywy rezerwy obowiązkowej w Polsce w świetle decyzji Rady Polityki Pieniężnej z 1998 r.*, w: *Rynek pieniężny i kapitałowy. Debiuty ekonomiczne*, red. W. Przybylska-Kapuścińska, Akademia Ekonomiczna w Poznaniu, Poznań 1999, s. 125 - 126.

## 2. GŁÓWNE CECHY CHARAKTERYZUJĄCE AKTUALNY SYSTEM REZERW OBOWIĄZKOWYCH W POLSCE

### Naliczanie rezerwy obowiązkowej

Banki komercyjne zobowiązane są naliczać, odprowadzać i utrzymywać rezerwę obowiązkową na rachunkach w NBP. Do środków, od których banki zobowiązane są naliczać rezerwę obowiązkową, zalicza się środki pieniężne<sup>8</sup>:

- płatne na żądanie, jeśli nie został zadeklarowany termin ich zwrotu,
- terminowe, jeśli określono termin ich zwrotu.

Rezerwy obowiązkowej natomiast nie tworzy się od<sup>9</sup>:

- środków pozyskanych przez bank z tytułu warunkowej sprzedaży papierów wartościowych innemu bankowi krajowemu z udzielonym przyrzeczeniem odkupu,
- środków terminowych przyjętych na cele rolnictwa oraz kredytowania ochrony środowiska (na podstawie umów zawartych do 30 czerwca 1998 r.),
- środków znajdujących się na rachunkach bieżących Agencji Restrukturyzacji i Modernizacji Rolnictwa oraz Europejskiego Funduszu Rozwoju Wsi Polskiej i Funduszu Współpracy, a także Narodowego Funduszu Ochrony Środowiska i Gospodarki Wodnej oraz Wojewódzkich Funduszy Ochrony Środowiska.

Zgodnie z Ustawą o NBP stopa rezerwy obowiązkowej banków może być zróżnicowana ze względu na umowny okres przechowywania środków pieniężnych oraz rodzaju waluty. Ustawa stanowi, iż suma rezerw obowiązkowych nie może przekroczyć:

- 30% sumy środków pieniężnych od wkładów płatnych na każde żądanie, tzn. gdy nie został zadeklarowany termin ich zwrotu,
- 20% sumy środków pieniężnych od wkładów terminowych, tj. gdy został zadeklarowany termin ich zwrotu.

Stopa rezerwy od wkładów a'vista jest z reguły wyższa niż od wkładów terminowych z uwagi na wyższe ryzyko ponoszone przez bank z tego tytułu. W Polsce od 30 września 1999 roku rezerwa określona jest na jednakowym poziomie, niezależnie czy dotyczy wkładów na żądanie czy terminowych, jak również bez względu na rodzaj waluty.

**Podstawę naliczania rezerwy obowiązkowej stanowi średnia arytmetyczna środków na koniec każdego dnia miesiąca.** Jest ona naliczana i odprowadzana w złotych. Rezerwa obowiązkowa podlega odprowadzeniu na rachunek w NBP ostatniego dnia następnego miesiąca po miesiącu, za który nalicza się rezerwę<sup>10</sup>.

Najczęściej stosowanym sposobem utrzymywania **rezerwy obowiązkowej** jest tzw. **system rezerwy uśrednionej**, który polega na utrzymy-

<sup>8</sup> Uchwała nr 10/1998 Zarządu NBP z dnia 5 czerwca 1998 roku w sprawie zasad i trybu naliczania i utrzymywania rezerwy obowiązkowej, Dz. U. NBP 1998, Nr 12, poz. 23.

<sup>9</sup> Ibidem.

<sup>10</sup> Ibidem.

waniu na rachunku w banku centralnym wymaganego stanu środków średnio w miesiącu. Ten system utrzymywania rezerwy obowiązkowej zmniejsza ryzyko płynnościowe.

### Zasady odprowadzania rezerwy obowiązkowej

Rezerwa obowiązkowa odprowadzana i utrzymywana jest na rachunkach bieżących banków komercyjnych, prowadzonych przez bank centralny. Jedną z cech charakteryzujących system rezerwy obowiązkowej jest stosunek okresu naliczania do okresu jej utrzymywania<sup>11</sup>. W praktyce możliwe są trzy rozwiązania:

- system równoległy, gdy okres naliczania w pełni pokrywa się z okresem odprowadzania rezerwy,
- system częściowo opóźniony, w którym okres odprowadzania rezerwy rozpoczyna się jeszcze w trakcie okresu jej naliczania i częściowo się z nim pokrywa (okres odprowadzania zaczyna się i kończy później niż okres naliczania),
- system opóźniony, gdy okres odprowadzania zaczyna się po zakończeniu okresu naliczania.

Ze względu na zbyt duży element niepewności funkcjonowania systemu bankowego dwa pierwsze sposoby nie są zbyt popularne.

Polski system bankowy w kwestii naliczania rezerwy nie różni się od systemów stosowanych w większości krajów. Stosowny jest system opóźniony, w którym terminy naliczania i utrzymywania rezerwy są przesunięte względem siebie w czasie. Opóźnienie to wynosi dwa miesiące, tzn. rezerwa od depozytów styczniowych odprowadzana jest i utrzymywana w marcu<sup>12</sup>.

Banki odprowadzają i utrzymują rezerwę obowiązkową na swoich rachunkach bieżących prowadzonych przez NBP. Wyjątek od tej zasady dotyczy banków spółdzielczych, które utrzymują tę rezerwę w banku, w którym są zrzeszone. Innym szczególnym przypadkiem są banki, których rachunki bieżące prowadzi inne banki niż NBP<sup>13</sup>.

### Utrzymanie rezerwy obowiązkowej

Rezerwa obowiązkowa utrzymywana była w dwóch częściach:

- rezerwa obowiązkowa do 10% sumy środków pieniężnych, zgromadzonych na rachunkach, których dotyczy obowiązek odprowadzania rezerwy – może być przechowywana w postaci zapasu gotówki w kasach banku, służąca do bieżących rozliczeń pieniężnych,
- pozostałą część rezerwy (co najmniej 90%) banki są zobowiązane utrzymywać na rachunkach rezerwy obowiązkowej, prowadzonej przez NBP (poza wcześniej wskazanymi wyjątkami).

<sup>11</sup> D. Tymoczko, *Instrumenty ...*, op. cit., s. 7.

<sup>12</sup> I. Malinowski, *Funkcjonowanie ...*, art. cit., s. 123 - 124.

<sup>13</sup> Szczegółowa prezentacja rozwiązań zawarta jest w Uchwale nr 10/1998 Zarządu NBP, ust. cit.

W 1992 r. nowelizacja prawa bankowego wprowadziła rozróżnienie rezerwy oprocentowanej i nieoprocentowanej. Nieoprocentowana była część w wysokości 10% środków pieniężnych zgromadzonych na rachunkach, których dotyczył obowiązek odprowadzania rezerwy. Pozostałe 90% środków na rachunkach podlegało oprocentowaniu w wysokości nie wyższej niż 50% stopy redyskontowej weksli. Jednak odsetki te nie były przekazywane bankom, ale Agencji Restrukturyzacji i Modernizacji Rolnictwa. Ze względu na sprzeczność tego rozwiązania z zasadami prawa budżetowego oraz funkcją rezerw obowiązkowych ustawa Prawo bankowe z 27 sierpnia 1997 roku zlikwidowała rezerwę oprocentowaną<sup>14</sup>.

### 3. FUNKCJE REZERWY OBOWIĄZKOWEJ

Rezerwa może spełniać różnorakie funkcje. Najczęściej wymienia się sześć następujących<sup>15</sup>:

- ostrożnościową,
- fiskalną (generującą zyski banku centralnego),
- kontroli agregatów pieniężnych,
- zarządzania płynnością systemu bankowego,
- kreacji popytu pieniądza banku centralnego,
- stabilizatora krótkoterminowych stóp procentowych na rynku pieniężnym.

Część tych funkcji rezerwy obowiązkowej wraz z upływem czasu, zmieniającymi się warunkami otoczenia wewnętrznego i zewnętrznego funkcjonowania gospodarki i rynków finansowych, uległa ograniczeniu lub straciła na znaczeniu. I tak np. pierwsza z tych funkcji – **zabezpieczenie depozytów** – przestała być w rzeczywistości przez nią pełniona ze względu na relatywnie niski poziom rezerw, możliwości bardziej zyskownego zagospodarowania części aktywów, jak również z racji przejścia funkcji gwarancyjnych przez specjalne systemy gwarantowania depozytów.

Rezerwa obowiązkowa pełni **funkcję fiskalną**. Mimo, iż traktuje się ją przede wszystkim jako instrument polityki pieniężnej, to jednak stanowi ona źródło finansowania dla budżetu. Tak więc nieoprocentowana wielkość rezerwy obowiązkowej, zgromadzonej przez banki komercyjne, jest swoistym podatkiem.

Środki zgromadzone na rachunkach bieżących w banku centralnym mogą też stanowić podstawę do uzyskania dochodu przez bank centralny w przypadku ich stosownego ulokowania na rynku, poprzez operacje otwartego rynku czy udzielanie kredytów refinansowych<sup>16</sup>.

**Funkcja quasi-fiskalna** rezerwy obowiązkowej może być także rozpatrywana od strony kosztów banku komercyjnego. Zmiany stopy rezerw obowiązkowych w istotny sposób wyznaczają rentowność banku komercyjnego. Bank komercyjny, w przypadku wzrostu poziomu rezerw obowiązko-

<sup>14</sup> Ustawa Prawo bankowe, art. 39, ust. 4.

<sup>15</sup> Por. C. Borio, *Monetary policy operating procedures in industrial countries*, w: *Implementing and tactics of monetary policy*, Basle 1997, s. 312.

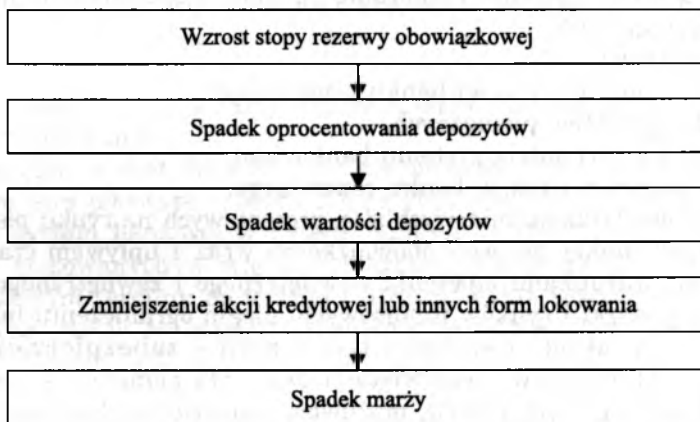
<sup>16</sup> P. Szpunar, *Polityka pieniężna ...*, op. cit., s. 70.

wych, by utrzymać zyski z dokonywanych operacji, musi podjąć działania manipulacyjne powodujące obniżenie oprocentowania depozytów i wzrost kosztów kredytów<sup>17</sup>.

Schemat 1 ilustruje zależności między wzrostem stopy rezerwy obowiązkowej, zmniejszeniem podaży pieniądza i równoczesnym spadkiem rentowności banków oraz ich marży. W odwrotnej sytuacji – osiągnięte korzyści w postaci zwolnionych środków z rezerwy obowiązkowej – banki mogą zainwestować w aktywa przynoszące dochód.

Stopień uciążliwości rezerw obowiązkowych dla banków komercyjnych zależy od wysokości udziału depozytów w sumie bilansowej i od struktury depozytów<sup>18</sup>.

Wraz z ogólnym trendem obserwowanym w przeważającej większości gospodarek wysoko rozwiniętych, do obniżania stóp rezerw obowiązkowych, funkcja quasi-fiskalna traci coraz bardziej na znaczeniu.



Schemat 1. Wzrost rezerwy obowiązkowej a spadek marży odsetkowej banku komercyjnego

Źródło: M. Zaleska, *Rezerwy obowiązkowe barierą rozwoju polskich banków*, „Bank i Kredyt” 1999, nr 5, s. 40.

Funkcja rezerwy obowiązkowej jako **instrument kontroli agregatów pieniężnych** także zmniejszyła swoje znaczenie. Stopa rezerw obowiązkowych nie określa bowiem jednoznacznie możliwości kredytowych systemu bankowego. Każdemu przyrostowi wkładów towarzyszy podejmowanie ich części w gotówce. Zmniejsza to możliwości udzielania dalszych kredytów na bazie utworzonych wkładów. Można zatem stwierdzić, że za pomocą zmiany wysokości stopy rezerw obowiązkowych można określić kierunek zmian ilości pieniądza, lecz nie można precyzyjnie przewidzieć wielkości tych zmian. Jeżeli np. banki oczekują wzrostu stopy procentowej, to mimo spadku stopy rezerwy wstrzymują się z udzieleniem kredytów, licząc na otrzymanie wyższych odsetek w przyszłości. Z kolei, gdy stopa rezerw

<sup>17</sup> E. Bogacka-Kisiel, *Finanse i bankowość – zarys problematyki*, Wydawnictwo Akademii Ekonomicznej we Wrocławiu, Wrocław 1999, s. 193 - 194.

<sup>18</sup> M. Zaleska, *Rezerwy ...*, art. cit., s. 45.

zostanie podniesiona, to nie wszystkie banki zmniejszają działalność kredytową, gdyż mogły np. wcześniej posiadać rezerwy nadobowiązkowe, co prowadzi do utrzymania poziomu wymaganych rezerw<sup>19</sup>. W związku z praktyką koncentrowania się banków centralnych przede wszystkim na polityce stopy procentowej, znika znaczenie rezerwy obowiązkowej dla kontroli agregatów pieniężnych<sup>20</sup>.

Kolejną funkcją rezerwy obowiązkowej, występującą w początkach kształtowania systemu rezerw obowiązkowych było **zagwarantowanie właściwej płynności banków komercyjnych**, rozumianej jako zdolność do wywiązywania się ze zobowiązań wobec klientów, tzn. zamiany zapisów na rachunku bankowym na gotówkę. Także dziś funkcja ta jest spełniana w pewnym stopniu przez minimalne rezerwy. Można je także traktować jako świadczenie banków komercyjnych na rzecz banku centralnego, który w razie potrzeby będzie skłonny do wspierania banku komercyjnego w przypadku przejściowych problemów płynnościowych<sup>21</sup>.

Współcześnie należy jednak stwierdzić, że rezerwa obowiązkowa nie nadaje się do bezpośredniego, bieżącego zarządzania płynnością sektora bankowego<sup>22</sup>. Natomiast może ona pełnić funkcję instrumentu systemowego, dostosowywanego do **długookresowego** poziomu płynności w systemie bankowym. W przypadku strukturalnej, nadmiernej kreacji pieniądza rezerwowego podniesienie stóp rezerwy obowiązkowej może być wykorzystane do absorpcji nadmiernej płynności<sup>23</sup>.

Rezerwa obowiązkowa jest także instrumentem **kreacji popytu na pieniądź banku centralnego**. Wielkość tego popytu jest funkcją wysokości zobowiązań systemu bankowego, które jednocześnie są czynnikiem ograniczającym ekspansję kredytów. Wskutek działania mechanizmów mnożnikowych, kredyty banków komercyjnych wpływają także na wzrost depozytów. Kreuje to popyt na kredyt refinansowy w banku centralnym, co zwiększa wrażliwość systemu bankowego na cenę pozyskania środków, a w efekcie – na stopy procentowe banku centralnego. W rezultacie końcowym rezerwa obowiązkowa wzmaga zależności kreacji pieniądza od wpływu innych instrumentów polityki pieniężnej<sup>24</sup>.

Najważniejszą funkcją rezerwy obowiązkowej jest **stabilizowanie krótkoterminowych stóp procentowych na rynku międzybankowym** stóp overnight w sytuacji występujących zmian płynności. Jej działanie jest bardzo korzystne, ponieważ niewątpliwie wpływa na zmniejszenie niepewności tego rynku. Możliwość pełnienia tej funkcji przez rezerwę obowiązkową jest uzależniona od długości okresu naliczania i utrzymywania rezerwy<sup>25</sup>. Stąd tak ważną rolę i najczęściej wykorzystywaną w praktyce pełni system rezerwy opóźnionej.

<sup>19</sup> D. Tymoczko, *Instrumenty ...*, op. cit., s. 6.

<sup>20</sup> R. Kamerschen, R. McKensie, C. Nardinelli, *Ekonomia*, Fundacja Gospodarcza NSZZ „Solidarność”, Gdańsk 1991, s. 206.

<sup>21</sup> E. Bogacka-Kisiel, *Finanse ...*, op. cit., s. 193.

<sup>22</sup> P. Szpunar, *Polityka pieniężna ...*, op. cit., s. 72.

<sup>23</sup> Ibidem.

<sup>24</sup> Ibidem, s. 72 - 73.

<sup>25</sup> Ibidem, s. 73 - 74, 82.



#### 4. KSZTAŁTOWANIE WYSOKOŚCI STÓP REZERW OBOWIĄZKOWYCH W POLSCE W LATACH 1989 - 2002

Rezerwa obowiązkowa stała się instrumentem polskiej polityki pieniężnej dopiero od 1989 roku<sup>26</sup>. Na przestrzeni analizowanego okresu NBP wielokrotnie zmieniał stawki rezerw (wykres 1). Zmiany te były dokonywane w zależności od kształtu bieżącej sytuacji polskiej gospodarki. Tabela 1 przedstawia ewolucję stóp rezerw obowiązkowych w prezentowanym okresie.

Tabela 1

Stopy rezerw obowiązkowych w Polsce w latach 1989 - 2002

Data wprowadzenia	Depozyty złotowe			Depozyty walutowe	
	oszczędnościowe	terminowe	a'vista	terminowe	a'vista
01.03.89	10	5	15		
01.03.90	9	9	9		
01.04.90	15	15	15		
01.08.90	17	7	30		
15.10.90	20	8	30		
01.12.90	30	10	30		
01.10.91	25	10	30		
01.05.92		10	25		
01.09.92		10	23		
28.02.94		10	23	0,5	0,75
31.10.94		10	20	1	1
31.03.95		9	20	1	1
29.02.96		9	20	2	2
30.06.96		9	17	2	2
28.02.97		9	20	4	4
31.05.97		11	29	5	5
30.09.99		5	5	5	5
28.02.02		4,5	4,5	4,5	4,5

Źródło: Dane NBP.

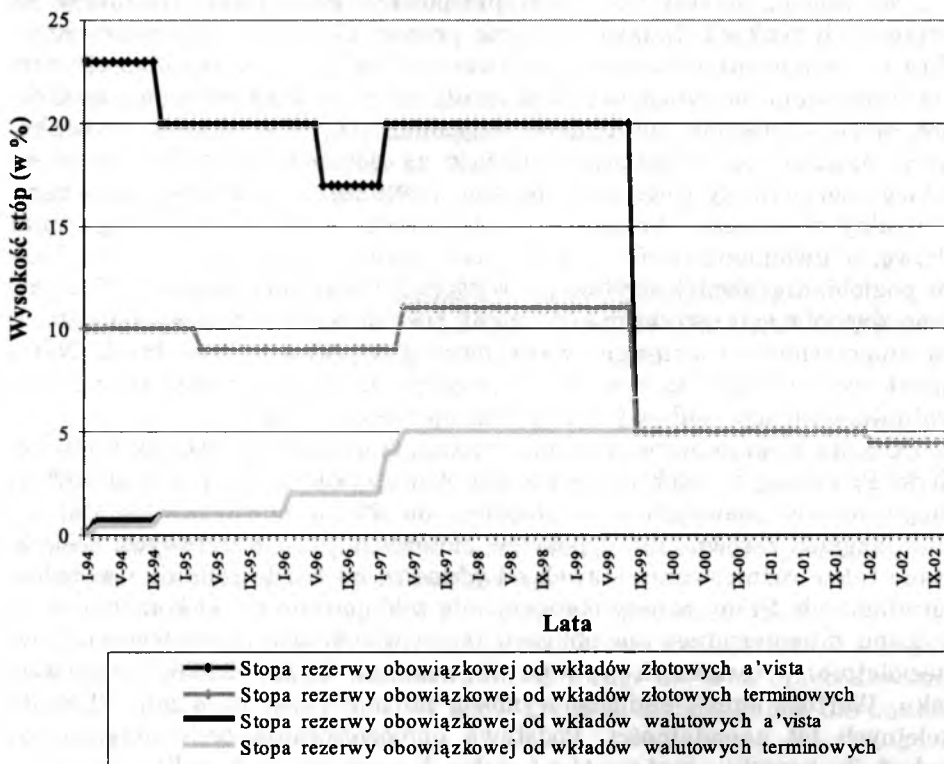
Analiza informacji zawartych w tabeli 1 wskazuje, że NBP bardzo aktywnie wykorzystywał wskaźniki rezerw obowiązkowych w pierwszym roku realizacji programu stabilizacyjnego (tzw. planu Balcerowicza). Wraz z narastającymi trudnościami w opanowywaniu ekspansji podaży pieniądza – rosły one sukcesywnie. W grudniu 1990 roku osiągnęły maksymalny pułap 30%, przewidziany prawem bankowym, dla wkładów a'vista i oszczędnościowych. W kolejnych latach NBP zmierzało do uzyskania stabilizacji tego instrumentu, ponieważ jego częste zmiany wpływały destabilizująco na funkcjonowanie sektora bankowego<sup>27</sup>. Z początkiem października 1990

<sup>26</sup> *System finansowy w Polsce – lata dziewięćdziesiąte*, red. B. Pietrzak, Z. Polański, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 1999, s. 101.

<sup>27</sup> *Ibidem*, s. 102.



roku, w miarę poprawy sytuacji gospodarczej w Polsce, wskaźniki rezerw obowiązkowych były stopniowo obniżane.



Wykres 1. Stopy rezerwy obowiązkowej NBP

Źródło: Dane NBP.

Od lipca 1992 roku rezerwami obowiązkowymi objęto także depozyty walutowe, ale wysokość stóp, którymi je obciążono, była relatywnie niska i wynosiła 0,75% dla wkładów na żądanie oraz 0,5% dla wkładów terminowych. Wskazane zróżnicowanie zostało zlikwidowane w październiku 1994 roku i stopę tę podniesiono do 1%. W kolejnych latach stopy depozytów walutowych były systematycznie podnoszone, aż do wysokości 5%.

Od kwietnia 1992 roku NBP zaprzestał różnicowania między depozytami złotymi na żądanie a depozytami oszczędnościowymi. Równocześnie, wraz z sukcesywnym podnoszeniem stóp rezerw od depozytów walutowych, NBP w 1997 roku dwukrotnie podwyższył też stopy rezerw obowiązkowych od depozytów złotych:

- w końcu lutego o 3 pkt. procentowe dla depozytów złotych a'vista,
- w maju o 2 pkt. procentowe dla depozytów złotych a'vista.

Decyzje te zostały podjęte przez bank centralny ze względu na gwałtowny przyrost popytu na kredyt oraz wzrost skłonności do oszczędzania. Zwiększanie stóp rezerw obowiązkowych miało za zadanie w trwały sposób zaabsorbować nadmierną płynność sektora bankowego i zapobiec nieko-

rzystnemu oddziaływaniu wzrostu akcji kredytowej na gospodarkę. Wzrosła zatem restrykcyjność polityki pieniężnej.

Postępujące zmiany liberalizacyjne polskiej gospodarki, przemiany na światowych rynkach finansowych oraz procesy globalizacji wymagały przeobrażeń w kierunku zwiększenia otwartości gospodarki. Wysokie obciążenia rezerwami obowiązkowymi obniżały pozycję konkurencyjną banków krajowych w stosunku do banków zagranicznych. W środowiskach bankowych nasilały się głosy przemawiające za obniżeniem stanu rezerw do takiego poziomu, by mogły one sprostać konkurencji. Z drugiej strony bank centralny w obliczu chronicznej nadpłynności systemu bankowego miał obawę, iż uwolnione środki rezerwy obowiązkowej przyczynią się do dalszego pogłębiania akcji kredytowej i wywołają dodatkowy impuls inflacyjny. Inne dążenia szły w kierunku zmiany uwolnionych środków pieniężnych na długoterminowe obligacje w ograniczonych prawach zbywalnych. Natomiast część banków komercyjnych pragnęła uzyskać szerokie prawa zbywalności obligacji, bądź wyższe stawki oprocentowania<sup>28</sup>.

Kolejna zmiana oprocentowania została wprowadzona decyzją Rady Polityki Pieniężnej<sup>29</sup> i efektywnie zaczęła obowiązywać od 30 września 1999 r. Stopy rezerw obowiązkowych obniżono do 5%, a nowa stawka stał się obowiązująca zarówno dla depozytów złotych, jak i walutowych. Zaprzestano także różnicowania stawek od wkładów na każde żądanie i wkładów terminowych. Stopy rezerw obniżono, ale zobligowano banki komercyjne do wykupu długoterminowych obligacji (sześć/siedmio/ośmio/dziewięć/dziesięcioletnie) o terminach wykupu 30 września 2005/2006/2007/2008/2009 roku. Wartość emisji obligacji wyniosła 20 mld PLN, po 4 mld PLN dla kolejnych lat zapadalności. Podstawą oprocentowania tych obligacji był wskaźnik wzrostu cen towarów i usług konsumpcyjnych (CPI). Powyższe obligacje są niezbywalne i nie mogą być przedmiotem zastawu. Jednocześnie NBP zastrzegł sobie prawo wcześniejszego odkupu obligacji w całości lub części<sup>30</sup>. Część banków, która odprowadza mniej niż 5 mln zł z tytułu rezerwy została zwolniona z zakupu obligacji. Znaczące obniżenie stóp rezerw obowiązkowych w 1999 roku zmniejszyło znaczenie tego instrumentu w trwałej absorpcji płynności banków. Pozostała wszakże nadal funkcja łagodzenia wpływu bieżących zmian płynności systemu bankowego na stopy procentowe rynku międzybankowego, co miało ułatwiać utrzymanie wybranej stopy na pożądanym przez NBP poziomie<sup>31</sup>.

Dnia 19 grudnia 2001 roku Rada Polityki Pieniężnej podjęła uchwałę o zmianie wysokości stopy rezerwy obowiązkowej banków z 5 na 4,5%<sup>32</sup>. Uzasadnieniem powyższej uchwały był fakt, iż efektywna stopa rezerwy obowiązkowej wynosiła 4,5%, gdyż banki mogły 10% rezerwy obowiązkowo-

<sup>28</sup> J. Stopyra, *Obniżka była ceną kompromisu*, „Biuletyn Bankowy” 1999, nr 10, s. 6.

<sup>29</sup> Uchwała Rady Polityki Pieniężnej nr 12/1999 z dnia 21 lipca 1999 w sprawie stóp rezerwy obowiązkowej, Dz. U. NBP 1999, Nr 15, poz. 37.

<sup>30</sup> Uchwała nr 36/1999 Zarządu NBP z dnia 25 czerwca 1999 roku w sprawie emisji przez NBP obligacji przeznaczonych dla banków w związku z obniżeniem stóp rezerwy obowiązkowej, Dz. U. NBP 1999, Nr 15, poz. 36.

<sup>31</sup> *Założenia polityki pieniężnej na rok 2001*, NBP, Warszawa 2000.

<sup>32</sup> Uchwała nr 20/2001 Rady Polityki Pieniężnej w sprawie stopy rezerwy obowiązkowej banków z dnia 19 grudnia 2001 roku, Dz. U. 2001, Nr 23, poz. 48.

wej, naliczonej według 5% stopy, utrzymywać w formie gotówki w swoich kasach. Jednocześnie wyłączono tę możliwość utrzymywania wymaganej rezerwy w formie gotówki w kasach banków. Obie wskazane uchwały miały neutralny wpływ na stopień płynności sektora bankowego i przybliżyły zasady utrzymywania rezerwy obowiązkowej do standardów EBC<sup>33</sup>. Tym niemniej nie zmniejszyły one stopnia restrykcyjności polityki pieniężnej, ponieważ banki nie mogły zaangażować większej części przyjmowanych depozytów w akcję kredytową. Większość uwalnianych środków została zaabsorbowana obligacjami NBP niezbędnymi do wykupu.

## 5. WIELKOŚĆ REZERWY OBOWIĄZKOWEJ W FUNKCJONOWANIU POLSKIEGO SEKTORA BANKOWEGO W OKRESIE 1995 - 2002

Polityka pieniężna banku centralnego zaczęła odgrywać istotną rolę w kształtowaniu warunków finansowych funkcjonowania gospodarki wraz z przemianami systemowymi lat dziewięćdziesiątych. Wówczas też NBP zaczął realizować zadania, które są jego domeną w gospodarce rynkowej. Przede wszystkim bank centralny zaczął kształtować podaż pieniądza i oddziaływać na płynność sektora bankowego.

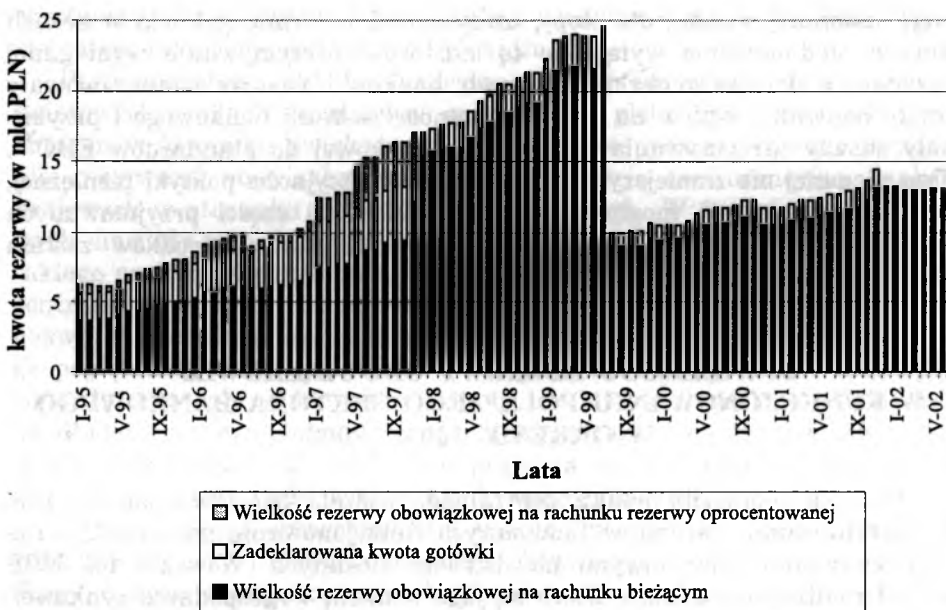
Analizowany instrument polskiej polityki pieniężnej, jakim jest rezerwa obowiązkowa, spełniał w początkowym okresie funkcję fiskalną, zapewniającą budżetowi źródło finansowania. Z uwagi na brak oprocentowania (części lub całości) kwoty rezerwy obowiązkowej, stanowiła ona dla banków komercyjnych swoisty podatek.

Ponadto pełnił on również rolę narzędzia kształtowania rynkowych stóp procentowych. Jednocześnie, ze względu na wysokość rezerw obowiązkowych, był instrumentem restrykcyjnej polityki pieniężnej, wpływającym w istotny sposób na płynność sektora bankowego. Wykres 2 przedstawia udział rezerwy na rachunku bieżącym i zadeklarowanej gotówki w kwocie rezerwy obowiązkowej ogółem. Jak wynika z wykresu – kwota odprowadzanej rezerwy obowiązkowej ulegała w latach 1995 - 1999 systematycznemu zwiększaniu. Tendencja wzrostowa tych wielkości była w zasadzie liniowa. Kwoty rezerwy nie są tu skorygowane o wskaźnik inflacji, stąd przytoczone wielkości mają charakter nominalny. Ze względu na sukcesy w zwalczaniu inflacji – coraz niższy wskaźnik inflacji nie wpływał w znaczący sposób na rosnącą wielkość rezerwy. Potwierdza to restrykcyjność ciężaru rezerwy obowiązkowej dla banków komercyjnych.

Z wykresu można także odczytać zmianę zaistniałą z początkiem 1998 roku, kiedy określono, że gotówka może stanowić jedynie 10% ogólnej kwoty rezerw, odmiennie od regulacji obowiązujących w latach wcześniejszych (od 1994 roku), kiedy możliwe było utrzymanie rezerwy w formie zadeklarowanej gotówki aż do 50% jej wielkości<sup>34</sup>.

<sup>33</sup> *Sprawozdanie z wykonania założeń polityki pieniężnej w 2001 roku*, NBP, Warszawa 2002, s. 28.

<sup>34</sup> Zarządzenie Prezesa NBP nr 9/1994 z dnia 9 sierpnia 1994 roku w sprawie rezerwy obowiązkowej banków, Dz. U. NBP 1994, Nr 16, poz. 27.



Wykres 2. Udział rezerwy na rachunku bieżącym (oprocentowanej lub nieoprocentowanej) i zadeklarowanej gotówki w kwocie rezerwy obowiązkowej ogółem

Źródło: Dane NBP.

Załamanie rosnącego trendu rezerwy obowiązkowej nastąpiło we wrześniu 1999 roku po decyzji Rady Polityki Pieniężnej o istotnym (jak już wcześniej wskazano) obniżeniu stóp rezerw obowiązkowych – w granicach 6 - 15 punktów procentowych, w zależności od rodzaju depozytów. Kwota rezerwy na przestrzeni od października 1999 roku do stycznia 2002 roku wzrosła ze znacznie słabszym tempem. Od lutego 2002 uległa obniżeniu i utrzymuje ustabilizowany poziom w granicach 13 mld PLN.

## 6. REZERWA OBOWIĄZKOWA A KSZTAŁTOWANIE PODAŻY PIENIĄDZA W POLSCE W LATACH 1995 - 2002

Uwzględniając wzięte pod uwagę w rozważaniach miary pieniądza, należy wskazać na ich dynamikę. Zmiana wielkości przyjętych w rozważaniach agregatów w badanym okresie prezentuje tabela 2.

Charakteryzując przebieg krzywych ilustrujących kształtowanie rezerwy obowiązkowej i miar pieniądza, przedstawionych na wykresie 3 można wyróżnić dwie tendencje.

W przypadku agregatu M3, który praktycznie został dopiero uwzględniony w metodologii NBP (od kwietnia 2002 r.) jako obowiązująca miara pieniądza, widać szybko wznoszącą się tendencję wzrostową. Podobnie w odniesieniu do agregatu M1 tendencja charakteryzująca zmiany tej miary pieniądza na przestrzeni badanego okresu wskazywała na wolno rosnącą tendencję wzrostową.

Tabela 2

## Zmiany wielkości agregatów pieniężnych

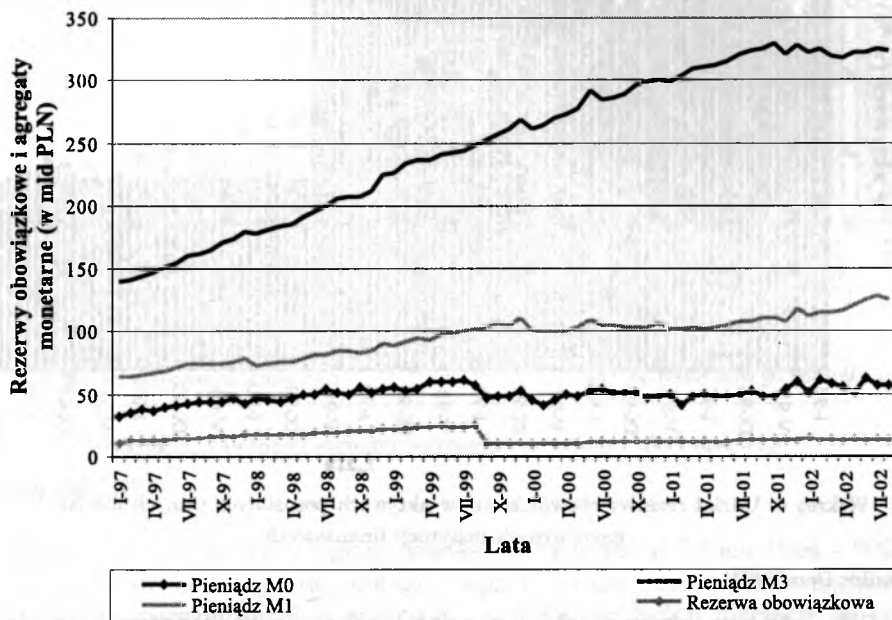
Agregat pieniężny	Grudzień 1995 mld PLN	Sierpień 2002 mld PLN
M0	28,35	56,76
M1	47,21	128,54
M3	104,25*	324,5
Rezerwa obowiązkowa	8,04	13,05

\* Wyjątkowo wielkość dotyczy agregatu M2 z tego miesiąca.

Źródło: Dane NBP.

Natomiast najbardziej zbliżone pod względem przebiegu są tendencje charakteryzujące agregat M0 i rezerwę obowiązkową. Wskazują one generalnie bardzo słabą tendencję wzrostową do września 1999 roku. W okresie późniejszym do sierpnia 2002 r. obie wielkości wykazują niewielkie wahania miesięczne, ale tendencję ogólną można by określić jako stabilizację wokół średniego poziomu charakteryzującego obie wielkości. Miały na to wpływ przede wszystkim nowe rozwiązania w systemie rezerwy obniżające poziom jej oprocentowania.

Analizując zatem kształtowanie podaży pieniądza w rozpatrywanym okresie należy stwierdzić, że nie podlegała ona gwałtownym zmianom i wahanom. Wyraźny jest związek między wielkością agregatów pieniężnych a rezerwą obowiązkową. Wyjątkiem jest tu agregat M3, który od niedawna jest oficjalnie uznaną miarą pieniądza, mający znacznie szerszą pojemność niż wykorzystywany dotąd w praktyce agregat M2.



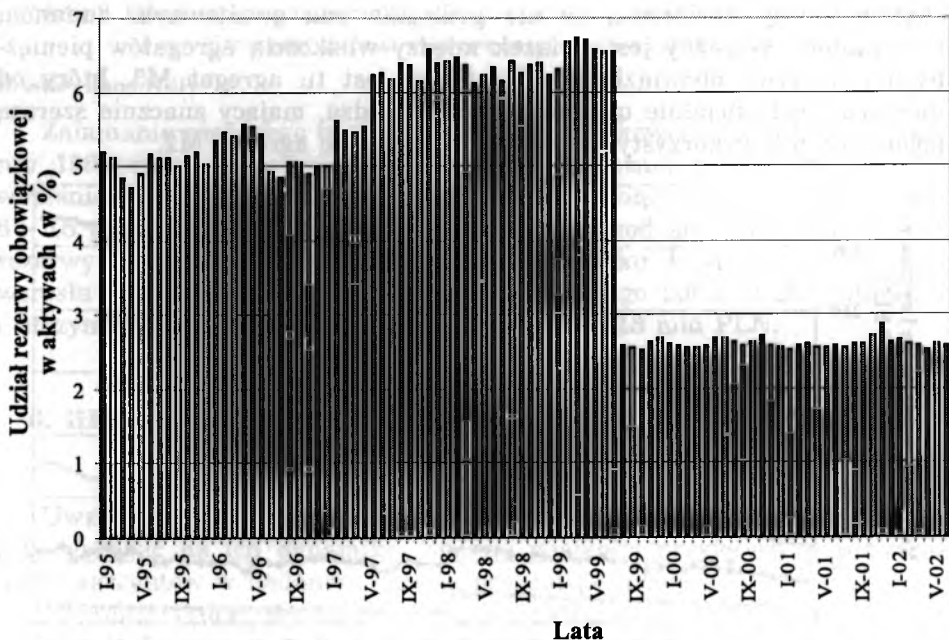
Wykres 3. Rezerwa obowiązkowa na tle agregatów monetarnych

Źródło: Dane NBP.

## 7. ZNACZENIE REZERWY OBOWIĄZKOWEJ W AKTYWACH OGÓŁEM BANKÓW KOMERCYJNYCH

Aktywa netto banków komercyjnych w 1995 roku w polskim systemie bankowym wynosiły 120 563,9 mln zł. Dynamiczny rozwój tego sektora spowodował, że w analizowanym okresie aktywa ogółem banków systematycznie rosły i w końcowym okresie rozważań (VIII 2002) wyniosły 507 871,9 mln zł, co stanowi ponad czterokrotny wzrost na przestrzeni siedmiu lat.

Wykres 4 przedstawia procentowy udział rezerwy obowiązkowej w aktywach netto banków komercyjnych. W okresie od stycznia 1995 r. do maja 1997 r. udział rezerwy obowiązkowej w aktywach banków komercyjnych kształtował się na poziomie około 5%. Decyzje o podniesieniu stopy procentowej rezerwy obowiązkowej w maju 1997 r., od niektórych tylko depozytów złotych i walutowych, spowodowała okresowy wzrost udziału rezerwy obowiązkowej w aktywach banków. Do momentu kolejnej zmiany stóp rezerw obowiązkowych, czyli do października 1999 r. – wysokość tego udziału kształtowała się na poziomie 6,3 - 6,8% tych aktywów. Można zatem stwierdzić, że stanowiła ona obciążenie trwałej wysokości, w zasadzie niepracującej.



Wykres 4. Udział rezerwy obowiązkowej w aktywach pozostałych (innych niż NBP) monetarnych instytucji finansowych

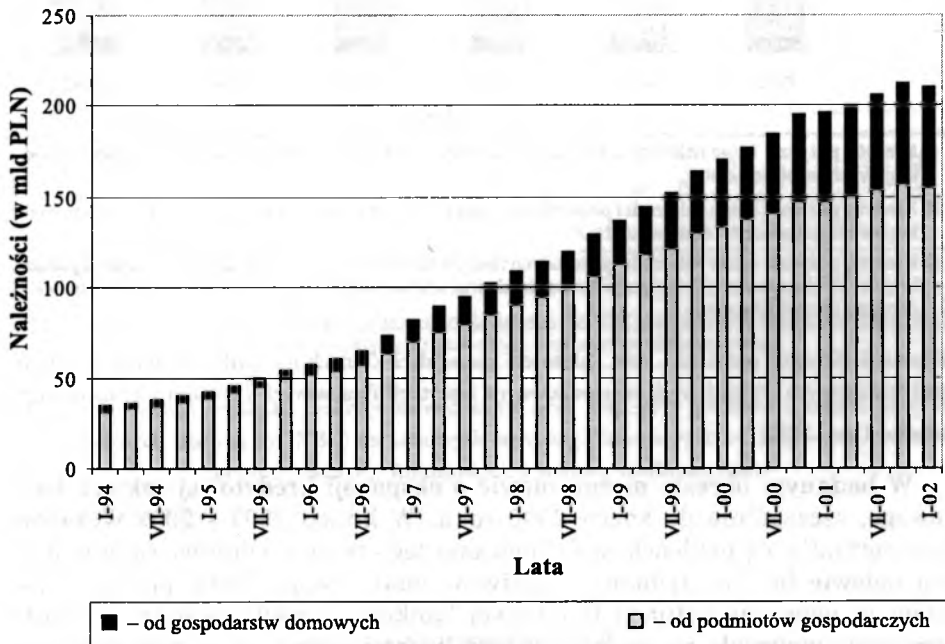
Źródło: Dane NBP.

Scharakteryzowany przebieg zjawiska wskazuje na wyraźną i prawidłową korelację pomiędzy zmianami stóp rezerw obowiązkowych, a ich udziałem w aktywach banków komercyjnych.

Dalsze zmiany stóp rezerw obowiązkowych dokonane w latach 1999 i 2001 spowodowały, że z uwagi na dalsze ich obniżenie – udział rezerwy obowiązkowej w aktywach ponownie się zmniejszył i ustalił się na średnim poziomie około 2,5%.

## 8. REZERWA OBOWIĄZKOWA A KREACJA KREDYTÓW W SYSTEMIE BANKOWYM W OKRESIE 1995 - 2002

Polityka rezerw obowiązkowych uznawana jest jako instrument oddziaływujący na kreację pieniądza kredytowego, o dużej skuteczności<sup>35</sup>. Pożądany skutek zmiany stóp rezerw w postaci zmiany wielkości kredytów oferowanych przez system bankowy występuje z pewnym opóźnieniem. Podwyższenie stawek rezerwy obowiązkowej zwiększa udział depozytów banków komercyjnych w banku centralnym i równocześnie obniża możliwość akcji kredytowej tych banków.



Wykres 5. Należności systemu bankowego od sektora niefinansowego

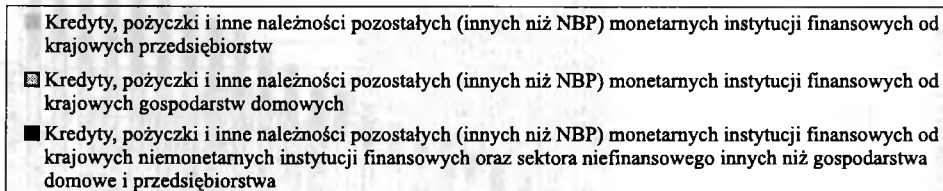
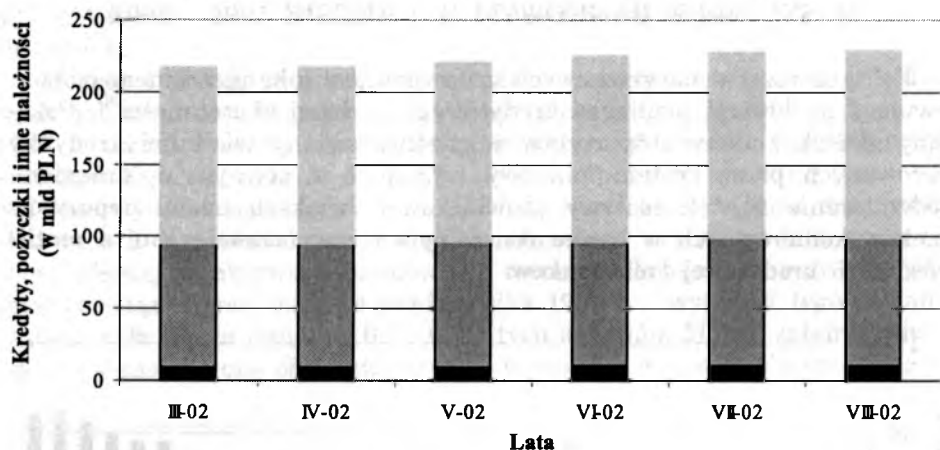
Źródło: Dane NBP.

Wykresy 5 i 6 ilustrują zmiany wielkości kredytów w latach 1994 - 2002. Ze względu na zmiany metodologii, wprowadzone przez NBP, zachodzi konieczność zaprezentowania wielkości kredytów w dwóch ujęciach: ze sta-

<sup>35</sup> P. Schaal, *Pieniądz ...*, op. cit., s. 387.



raż metodologią (do stycznia 2002) i dla dalszego okresu – według nowych zasad. Wartość kredytów dla sektora niefinansowego na początku 1995 roku wynosiła 42,49 mld PLN, w tym 39,15 mld stanowiły kredyty dla przedsiębiorstw. W październiku 2002 roku kredyty łącznie udzielone przez sektor finansowy wynosiły 229,03 mld PLN. Oznacza to ponad pięciokrotny wzrost w stosunku do początkowego okresu analizy.



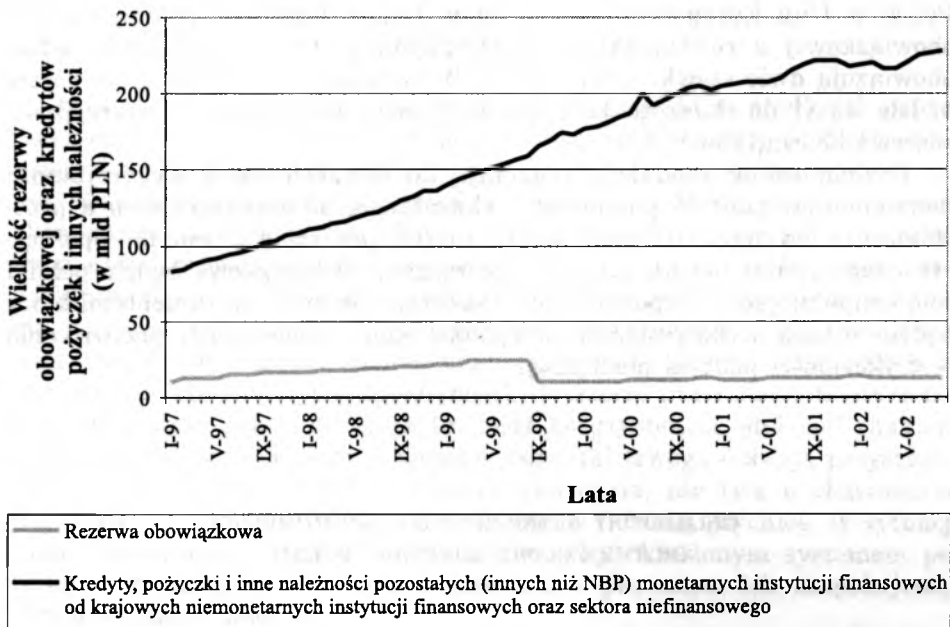
Wykres 6. Kredyty, pożyczki i inne należności pozostałych (innych niż NBP) monetarnych instytucji finansowych od krajowych niemonetarnych instytucji finansowych i sektora niefinansowego

Źródło: Dane NBP.

W badanym okresie można mówić o ekspansji kredytowej sektora bankowego, szczególnie do końca 2000 roku. W latach 2001 - 2002 wyraźnie uzewnętrzniła się tendencja wyhamowania tego trendu. Obserwowana w drugiej połowie lat 90. dynamika kredytów miała swoje źródło przede wszystkim w poprawie sytuacji finansowej banków i przedsiębiorstw. Ponadto korzystnie wpływało na akcję kredytową utrzymywanie się wysokiego tempa wzrostu gospodarczego (6 - 7%). Realna stopa procentowa była dodatnia<sup>36</sup>. Ustabilizowały się też stopy procentowe NBP. Inflacja charakteryzowała się postępującym spadkiem. Te korzystne przejawy sytuacji ogólnogospodarczej i wewnętrznej sektora bankowego, sprzyjające jego działalności kredytowej, zostały w latach 2001 i 2002 znacznie ograniczone. Zaważyły na tym zarówno czynniki wynikające z recesji gospodarczej, jak i pogorszenia się rezultatów finansowych działalności sektora finansowego.

<sup>36</sup> System ..., op. cit., s. 89.

Wykres 7 prezentuje relację rezerwy obowiązkowej i kredytów, oraz innych należności od sektora niefinansowego i niemonetarnych instytucji finansowych. Do września 1999 roku, kiedy to zdecydowanie „obcięto” stopy rezerw obowiązkowych, wyraźny był związek między zmianami wielkości rezerwy a wielkościami kredytów dla różnych odbiorców. Po obniżce oprocentowania rezerwy w okresie od października 1999 r. po sierpień 2002 r. widać wyraźnie, że znaczenie rezerwy obowiązkowej, z punktu widzenia kształtowania pieniądza kredytowego, zmalało.



Wykres 7. Relacja wielkości rezerwy obowiązkowej oraz kredytów, pożyczek i innych należności pozostałych (innych niż NBP) monetarnych instytucji finansowych od krajowych niemonetarnych instytucji finansowych i sektora niefinansowego

Źródło: Dane NBP.

## PODSUMOWANIE

W opracowaniu przedstawiono analizę rezerwy obowiązkowej z punktu widzenia pełnienia przez nią funkcji fiskalnej, kształtowania agregatów pieniężnych, podaży pieniądza. Nie przeanalizowano wpływu rezerwy obowiązkowej na kształtowanie stóp procentowych rynku międzybankowego, ponieważ wymagałoby to odrębnych badań ilościowych, znacznie wybiegających poza zakres niniejszego artykułu.

Przeprowadzona analiza wykorzystania rezerwy obowiązkowej w Polsce w latach 1995 - 2002 dowodzi, że system rezerwy obowiązkowej wykazuje

tendencje ewolucyjne, tego samego rodzaju, jak w innych krajach gospodarki rynkowej. Można wskazać następujące charakterystyczne kierunki jej przemian<sup>37</sup>:

- zmniejszenie obciążenia banków rezerwą obowiązkową, traktowaną jako podatek,
- uproszczenie systemów rezerwy obowiązkowej,
- ujednoczenie stóp rezerwy i zachowanie zasady równości podmiotów ją odprowadzających.

W najbliższym okresie, w perspektywie zbliżającego się członkostwa Polski w Unii Europejskiej, niezbędnym będzie zharmonizowanie rezerwy obowiązkowej z rozwiązaniami stosowanymi w Unii Europejskiej, gdzie obowiązują dwie stawki – 0% i 2%<sup>38</sup>. W związku z tym NBP z pewnością będzie dążył do dalszego zmniejszenia obciążenia banków komercyjnych rezerwą obowiązkową.

Równocześnie, zgodnie z tendencją do odchodzenia w wykorzystaniu instrumentów polityki pieniężnej o charakterze administracyjnym a przechodzeniu do narzędzi rynkowych, takich jak między innymi operacje otwartego rynku można zakładać, że rezerwa obowiązkowa będzie pełniła rolę uzupełniającą i wspomagającą. Pozostanie jednak instrumentem, który będzie można wykorzystać w przypadku nagłej konieczności przywrócenia restrykcyjności polityki pieniężnej.

#### OBLIGATORY RESERVE AS AN INSTRUMENT OF THE POLISH MONETARY POLICY

#### S u m m a r y

The article characterizes the essence and function of obligatory reserve as an instrument of the Polish monetary policy ever since 1989. The presented analysis of regulating the banking system by means of the obligatory reserve over the past 14 years shows a similar trend evolution as in other, economically more developed countries.

Obligatory reserve has grown less restrictive, its rates have been unified and its whole system has been simplified.

In the future the instrument of obligatory reserve will need to be adapted to the European Union legislation. Since market instruments have a priority, obligatory reserve will continue to play a complementary and auxiliary role and will be available to increase temporarily monetary restrictiveness.

<sup>37</sup> D. Tymoczko, *Instrumenty ...*, op. cit., s. 15.

<sup>38</sup> Regulation (EC) No2818/98 of the European Central Bank of 1 December on the application of minimum reserves (EBC/1998/15), „Official Journal” L 356, 30/12/1998, p. 0001 - 0005, art. 4.