

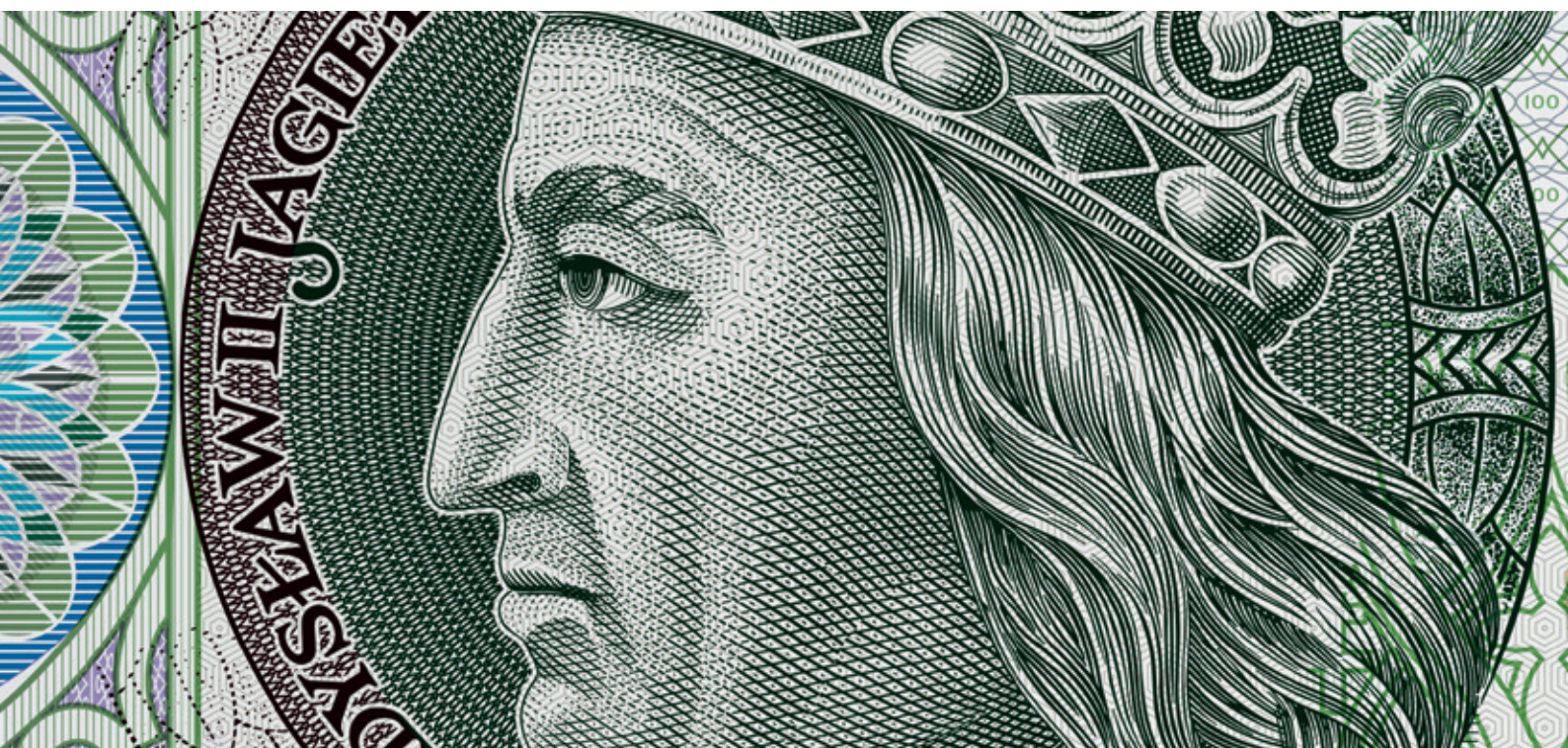
NBP

Narodowy Bank Polski

Grudzień 2020 r.

Raport o stabilności systemu finansowego

Ocena skutków pandemii COVID-19



Grudzień 2020 r.

Raport o stabilności systemu finansowego

Ocena skutków pandemii COVID-19

Opracował zespół pod kierownictwem:

Olgi Szczepańskiej, Dyrektora Departamentu Stabilności Finansowej

Zespół autorski:

Michał Adam	Dorota Mirowska-Wierzbicka
Hanna Augustyniak	Paweł Nieckula
Piotr Bańbuła	Jeremiasz Nowakowski
Jolanta Fijałkowska	Dorota Okseniuk
Paweł Gajda	Krzysztof Olszewski
Krzysztof Gajewski	Krzysztof Osesik
Paweł Gąsiorowski	Jacek Osiński
Marta Gołajewska	Justyna Pycka
Marzena Imielska	Artur Rutkowski
Milena Kabza	Paweł Smaga
Aleksander Kaczmarek	Karol Strzeliński
Rafał Kalinowski	Robert Szostak
Piotr Kasprzak	Joanna Waszczuk
Sylwester Kozak	Paweł Wesołowski
Łukasz Kurowski	Andrzej Wojciechowski
Wojciech Kwaśniak	Marzena Zaczek
Jacek Łaszek	Sławomir Zajączkowski
Krzysztof Maliszewski	Beata Zdanowicz

Druk:

Drukarnia NBP

Wydał:

Narodowy Bank Polski
ul. Świętokrzyska 11/21, 00-919 Warszawa
tel.: +48 22 185 10 00
faks.: +48 185 10 10
www.nbp.pl

© Narodowy Bank Polski, 2020

Niniejszy Raport przedstawia analizę i ocenę ryzyka dla stabilności systemu finansowego w Polsce w warunkach kontynuacji szoku jakim jest pandemia COVID-19. Szczególny charakter tego szoku wynika z jego globalnej skali oraz faktu, że jego źródło znajduje się poza systemem finansowym. Raport koncentruje się na omówieniu konsekwencji pandemii COVID-19 dla stabilności systemu finansowego w Polsce i stanowi kontynuację analiz przedstawionych w czerwcu 2020 r. Na obecnym etapie już więcej wiadomo na temat tego jak banki i inne instytucje finansowe zareagowały na skutki pandemii. Pozwoliło to na zweryfikowanie hipotez sformułowanych w poprzedniej edycji Raportu oraz ilościowe oszacowanie skutków pandemii z uwzględnieniem przewidywań co do rozwoju sytuacji w przyszłości.

Stabilność systemu finansowego definiowana jest jako stan, w którym system ten pełni swoje funkcje w sposób ciągły i efektywny, nawet w przypadku wystąpienia nieoczekiwanych i niekorzystnych zaburzeń o znacznej skali i niskim prawdopodobieństwie wystąpienia.

Analiza przeprowadzona w niniejszej edycji Raportu opiera się na danych dostępnych do dnia 30 października 2020 r. (*cut-off date*). Raport został przyjęty przez Zarząd Narodowego Banku Polskiego na posiedzeniu 1 grudnia 2020 r.

Spis treści

Synteza	6
Rekomendacje	8
1. Uwarunkowania makroekonomiczne i zewnętrzne	10
1.1. Sytuacja makroekonomiczna	10
1.2. Uwarunkowania globalne	11
1.3. Rynki finansowe	13
1.4. Rynek nieruchomości	16
2. Główne obszary ryzyka w sektorze bankowym	19
2.1. Ryzyko kredytowe i wyniki finansowe	19
2.2. Ryzyko prawne związane z portfelem walutowych kredytów mieszkaniowych i jego skutki ekonomiczne	31
2.3. Akcja kredytowa i ryzyko <i>credit crunch</i>	37
2.4. Słabość niektórych instytucji i jej wpływ na sektor finansowy	50
2.5. Powiązania między sektorami bankowym i rządowym	54
2.6. Wybrane wskaźniki opisujące sytuację sektora bankowego	59
3. Główne obszary ryzyka w sektorze niebankowym	62
3.1. Zakłady ubezpieczeń	62
3.2. Fundusze inwestycyjne	66
4. Ocena ryzyka systemowego	71
Słowniczek	75
Wykaz skrótów	79

Spis ramek

Ramka 2.1. Ryzyko prawne dla banków związane z portfelem kredytów mieszkaniowych indeksowanych lub denominowanych w walucie obcej.....	33
Ramka 2.2. Zjawisko <i>credit crunch</i>	37
Ramka 2.3. Odmienne tendencje w zakresie kredytowania przedsiębiorstw w Polsce i innych krajach Unii Europejskiej w okresie pandemii.....	41
Ramka 2.4. Zmiany legislacyjne i działania nadzorcze mające na celu podtrzymanie aktywności kredytowej przez banki w warunkach pandemii COVID-19.....	47

Synteza

Szok spowodowany pandemią COVID-19 nie zagraża stabilności systemu finansowego w Polsce, choć ryzyko pozostaje podwyższone. Korzystnie na sytuację w systemie finansowym wpływają w szczególności: (1) brak nierównowag finansowych i makroekonomicznych przed pandemią, (2) duża zdolność do absorpcji strat przejawiająca się wysokim poziomem i jakością kapitału w sektorze bankowym, a także (3) działania wspierające ze strony instytucji publicznych.

Pandemia przyczyniła się jednak do powstania nowych, istotnych rodzajów ryzyka w systemie finansowym i nasilenia już istniejących. Główne ryzyko będące konsekwencją pandemii to ryzyko silnego wzrostu strat kredytowych. Nie potwierdzają się początkowe obawy o ryzyko nadmiernego ograniczenia podaży kredytu, tzw. *credit crunch*, ale pozostaje niepewność związana ze skutkami drugiej fali epidemii. Szok COVID-19 wzmacnia także wcześniej istniejące słabości – przede wszystkim dodatkowo pogarsza sytuację niektórych banków o niskim wyposażeniu kapitałowym i niskiej dochodowości. Na te rodzaje ryzyka nakłada się – w znacznym stopniu niezależnie od pozostałych – ryzyko prawne związane z walutowymi kredytami mieszkaniowymi.

Rosnące odpisy na ryzyko kredytowe mogą doprowadzić do przejściowego wystąpienia strat w sektorze bankowym, ale nie zagrażą jego stabilności. Przeprowadzone analizy scenariuszowe wskazują, że znakomita większość banków, w tym wszystkie banki o znaczeniu systemowym (OSII), będą w stanie zaabsorbować straty kredytowe bez ryzyka naruszenia wymogów kapitałowych filarów I i II. Udział banków komercyjnych słabiej wyposażonych w kapitał nie ulegnie istotnej zmianie po bieżącym szoku i pozostanie relatywnie niski.

Ryzyko prawne portfela kredytów hipotecznych w walutach obcych istotnie wzrosło po wyroku TSUE z października 2019 r. Znacznie zwiększyła się liczba pozwów kierowanych do sądów przez kredytobiorców i odsetek rozstrzygnięć niekorzystnych dla banków. Biorąc pod uwagę obserwowane w 2020 r. tendencje w zakresie rosnącej liczby pozwów i rozstrzygnięć sądowych na korzyść kredytobiorców, ryzyko związane z koniecznością dalszego wzrostu odpisów w przyszłości jest wysokie.

Słabości niektórych instytucji kredytowych nie powinny zagrażać stabilności całego systemu. W wyniku szoku COVID-19 współczynniki kapitałowe banków komercyjnych, wykazujących już wcześniej niedobory kapitałowe, mogą dalej obniżyć się. Wydaje się, że dostępność rynkowych metod samodzielnej poprawy sytuacji stopniowo maleje. Bankowy Fundusz Gwarancyjny dysponuje jednak odpowiednimi instrumentami do ograniczenia ryzyka systemowego z tym związanego. Wykorzystanie funduszy BFG oznaczałoby jednak konieczność ich uzupełnienia przez pozostałe instytucje kredytowe w przyszłości, co dodatkowo negatywnie wpłynęłoby na ich dochodowość w dłuższym horyzoncie.

Dotychczas nie widać oznak nadmiernego ograniczania podaży kredytów tzw. *credit crunch*, ale niepewność co do rozwoju sytuacji pozostaje. Tempo wzrostu kredytów wyhamowało niemal do zera

w połowie 2020 r. W decydującym stopniu było to jednak spowodowane spadkiem popytu na kredyt bankowy, w tym na skutek korzystnych warunków wsparcia udzielonego przedsiębiorstwom przez sektor publiczny, nie zaś nadmiernym ograniczeniem dostępności kredytów przez banki. Niepewność dotycząca przyszłej polityki kredytowej banków pozostaje wysoka – zależy m.in. od dalszego przebiegu pandemii, zakresu i charakteru publicznych działań osłonowych oraz wpływu przyszłych strat kredytowych na wyniki finansowe banków.

Spodziewane jest dalsze obniżenie rentowności sektora bankowego, co może oznaczać wyzwanie dla stabilności systemu finansowego w dłuższej perspektywie. Już przed pandemią rentowność sektora bankowego w Polsce obniżała się sukcesywnie (szczególnie dotyczyło to małych i średnich banków), a spodziewane, w wyniku pandemii, rezerwy i odpisy na straty kredytowe sprawiają, że spadek ten pogłębi się. Ogranicza to zdolność sektora bankowego do odbudowy lub wzmacniania bazy kapitałowej z zatrzymanych zysków, a tym samym jego zdolność do absorpcji potencjalnych szoków. Jednocześnie, po wybuchu pandemii wycena rynkowa banków uległa znacznemu obniżeniu, powodując dalszy wzrost kosztu pozyskania przez nie kapitału zewnętrznego. Jest to szczególnie wyzwaniem dla mniejszych banków komercyjnych i sektora banków spółdzielczych, które charakteryzują się niższymi zyskownością oraz efektywnością kosztową.

Powiązania między sektorami rządowym a bankowym (*sovereign-bank nexus*) uległy wzmocnieniu za sprawą wzrostu ekspozycji banków na obligacje skarbowe lub gwarantowane przez Skarb Państwa. W pierwszym półroczu 2020 r. udział takich papierów wartościowych w aktywach banków przekroczył 20% (wobec niecałych 17% pod koniec 2019 r.), a ich wartość ponad dwukrotnie przewyższa fundusze własne banków. Zwiększa to wrażliwość banków na zmiany cen na rynku obligacji. Z drugiej strony, program skupu obligacji aktywnie prowadzony przez NBP istotnie ogranicza to ryzyko w okresie, w którym inne obciążenia banków, zwłaszcza z tytułu ryzyka kredytowego, mogą się kumulować.

W sektorze ubezpieczeń ryzyko związane z pandemią może być w pełni zauważalne dopiero po pewnym czasie, ale jego materializacja nie powinna zagrażać stabilności tego sektora. Negatywne skutki pandemii dotyczyły dotychczas przede wszystkim działalności lokacyjnej prowadzonej przez zakłady ubezpieczeń. Ryzyko dla sektora jest związane ze zjawiskiem podwójnego wykorzystania kapitału – te same środki mogą służyć zabezpieczeniu działalności jednocześnie dwóch, powiązanych ze sobą, instytucji sektora – oraz znaczną wartością tzw. oczekiwanych zysków z przyszłych składek (EPIFP), jako częścią kapitału. Wysokie poziomy współczynników wypłacalności mogą zatem nieadekwatnie odzwierciedlać odporność zakładów na szoki.

Sektor funduszy inwestycyjnych pozostaje stabilny mimo szoku płynnościowego w początkowym okresie pandemii, związanego z wycofywaniem się inwestorów z niektórych typów funduszy. Sytuacja ta miała charakter przejściowy, a płynność sektora poprawiła się.

Rekomendacje

Rolą Raportu jest, poza identyfikacją i oceną ryzyka w systemie finansowym, proponowanie działań mających na celu ograniczanie ryzyka systemowego. Jest to jeden ze sposobów realizacji ustawowych zadań NBP na rzecz utrzymania stabilności krajowego systemu finansowego (art. 3 ust. 2 pkt 6a i 6b ustawy o NBP). W opinii Narodowego Banku Polskiego realizacja następujących rekomendacji będzie sprzyjać utrzymaniu stabilności polskiego systemu finansowego.

1. **Instytucje kredytowe, zakłady ubezpieczeń i towarzystwa funduszy inwestycyjnych powinny utrzymać ostrożną politykę dywidendową do czasu pełnego rozpoznania skutków pandemii.** Dodatkowe fundusze własne pochodzące z zatrzymanych zysków pozwolą w szczególności na zaabsorbowanie strat spodziewanych na skutek pandemii, a nadwyżka kapitału pomoże w niezakłóconym świadczeniu usług finansowych. Wypłaty dywidendy z zysku za rok 2020 r. powinny być uzależnione od indywidualnej sytuacji danej instytucji.
2. **Banki, we współpracy z firmami audytorskimi, powinny wypracować zharmonizowane i adekwatne do rozwoju sytuacji podejście do raportowania strat kredytowych i odpisów z tytułu ryzyka prawnego związanego z kredytami mieszkaniowymi w walutach obcych.** Zmniejszenie niepewności dotyczącej wielkości odpisów kredytowych banków będzie mieć korzystny wpływ na stabilność finansową i skłonność banków do kreacji kredytu. Podejście to powinno uwzględniać elastyczność zawartą w istniejących regulacjach międzynarodowych.
3. **Utrzymująca się trudna sytuacja niektórych instytucji kredytowych wymaga wyraźnego zintensyfikowania przez nie działań auto-sanacyjnych, w szczególności zapewnienia wiarygodnego i szybkiego wzmocnienia pozycji kapitałowej.** Spowolnienie gospodarcze oraz oczekiwany spadek dochodów całego sektora bankowego generują szereg dodatkowych wyzwań dla instytucji, które już wcześniej cechowały się obniżoną rentownością i niską zdolnością do absorpcji strat. Brak działań skutkujących realnym wzmocnieniem ich sytuacji może oznaczać konieczność podjęcia działań restrukturyzacyjnych przewidzianych przepisami prawa.
4. **Banki i kredytobiorcy powinni dążyć do pozasądowego rozwiązywania sporów i zawierania ugód w sprawach dotyczących kredytów mieszkaniowych w walutach obcych.** Z punktu widzenia banków prowadziłoby to do ograniczenia ryzyka i kosztów związanych z długotrwałymi procesami sądowymi i wpisywało się w rolę banków jako instytucji zaufania publicznego. Takie rozwiązanie mogłoby być również korzystne dla kredytobiorców, dla których spory sądowe też wiążą się z dużą niepewnością co do kształtu ostatecznych rozstrzygnięć i ich skutków finansowych oraz kosztami i przewlekłością postępowań w warunkach dużego obciążenia systemu sądowego. Zawieranie takich ugód mogłoby następować z wykorzystaniem mechanizmu mediacji Sądu Polubownego funkcjonującego przy KNF.

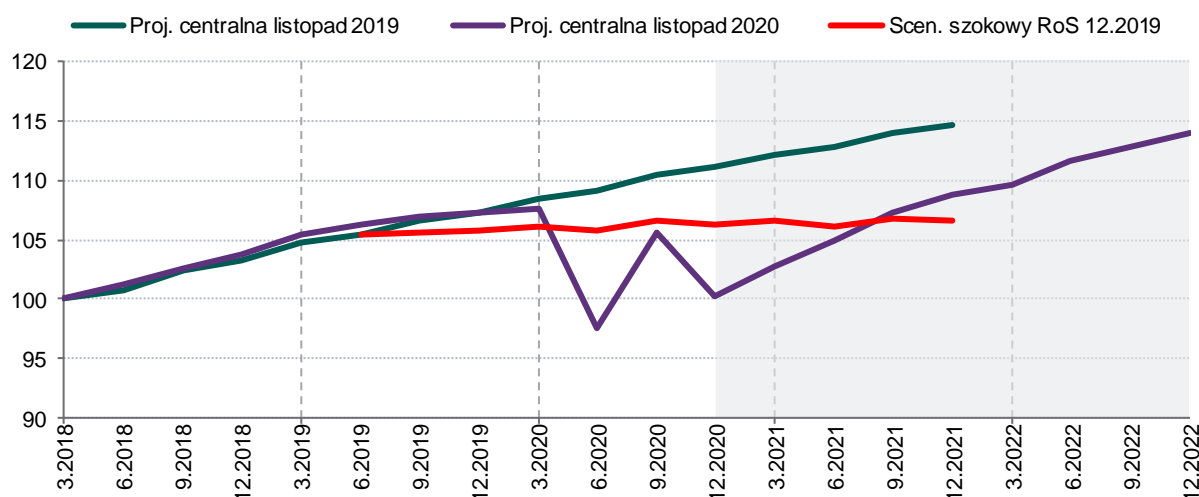
5. **Rozważenia wymaga czasowe zmniejszenie składek na system gwarantowania depozytów BFG w okresie istotnego pogorszenia warunków funkcjonowania banków.** Należy mieć na uwadze fakt, że w Polsce wartość funduszu gwarancyjnego banków w relacji do środków gwarantowanych już od dawna przekracza minimalny poziom docelowy obowiązujący kraje UE. Jednocześnie, wdrożenie przepisów w zakresie przymusowej restrukturyzacji znacząco zmniejsza prawdopodobieństwo i skalę wykorzystania funduszu gwarancyjnego.
6. **Towarzystwa funduszy inwestycyjnych powinny lepiej dopasować skład portfeli funduszy inwestycyjnych do częstotliwości umarzania tytułów uczestnictwa.** Podmioty, które oferują klientom dostęp do kapitału na żądanie, nie powinny inwestować w aktywa o wątpliwej płynności. Fundusze, które lokują środki w tego rodzaju aktywa, powinny natomiast oferować możliwość umarzania jednostek uczestnictwa ze zdecydowanie niższą częstotliwością.
7. **Zakłady ubezpieczeń powinny uwzględnić w swoich potrzebach kapitałowych ryzyko związane z podwójnym wykorzystaniem kapitału oraz wysokim udziałem oczekiwanych zysków z przyszłych składek w środkach własnych.** Regulacje ubezpieczeniowe nie eliminują zjawiska podwójnego wykorzystania kapitału na poziomie nieskonsolidowanym, jak również umożliwiają zaliczenie oczekiwanych zysków z przyszłych składek do kapitału najwyższej jakości, mimo braku właściwości absorpcji strat finansowych przez ten rodzaj kapitału. Ponadto należy, we współpracy z audytorami, dążyć do wypracowania jednolitego podejścia do obliczania wymogów kapitałowych oraz do wyznaczania rezerw techniczno-ubezpieczeniowych dla celów wypłacalności. Różnorodność rozwiązań w tym zakresie utrudnia adekwatną ocenę odporności sektora i porównywania wskaźników poszczególnych zakładów.
8. **Zakłady ubezpieczeń na życie powinny ograniczyć oferowanie ubezpieczeń z UFK, w których zredukowano komponent ochronny.** Kwestionowanie przez sądy ważności niektórych umów ubezpieczeń z UFK może doprowadzić do powstania istotnych strat w sektorze. Ponadto produkty te, ze względu na brak szczegółowych regulacji prawnych dotyczących zasad ich działalności, limitów inwestycyjnych oraz wysokości pobieranych opłat są produktami, w których klient jest mniej chroniony niż w przypadku innych krajowych instytucji zbiorowego inwestowania

1. Uwarunkowania makroekonomiczne i zewnętrzne

1.1. Sytuacja makroekonomiczna

Jesienią 2020 r. nastąpiło istotne pogorszenie sytuacji epidemicznej, zarówno w Polsce, jak i w wielu krajach Europy. W odpowiedzi na gwałtowny wzrost liczby zachorowań rząd zaczął zwiększać zakres obowiązujących restrykcji oraz wprowadzać nowe obostrzenia na życie gospodarcze i społeczne. Od 7 listopada wprowadzono kolejny pakiet restrykcji, które w największym stopniu ograniczają działalność przedsiębiorstw z sektora usług: handlu, gastronomii, kultury, szkolnictwa oraz sportu. Restrykcje nałożone obecnie na funkcjonowanie gospodarki są jednak mniejsze w porównaniu do ich skali z wiosny br.

Wykres 1.1. Ścieżka PKB oczekiwana przed pandemią oraz obecna



Uwagi: ścieżka centralna „listopad 2019 r.” pochodzą z „Raportu o inflacji, Listopad 2019 r.”, natomiast ścieżka „listopad 2020 r.” z „Raport o inflacji, Listopad 2020 r.” Ścieżka szokowa jest scenariuszem szokowym zastosowanym w teście warunków skrajnych w „Raporcie o stabilności systemu finansowego. Grudzień 2019 r.”.

Źródło: NBP.

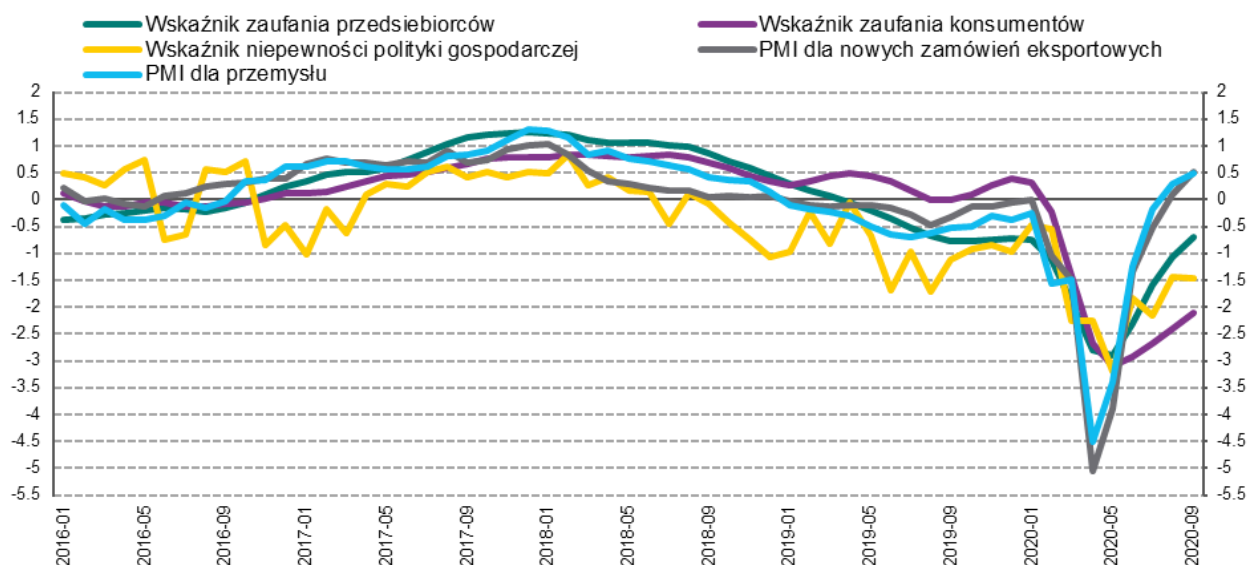
Skala szoku spowodowanego pandemią COVID-19 jest znaczna, a niepewność wokół jej skutków wysoka. Wpływ pandemii na sytuację gospodarczą uwiadczenia Wykres 1.1. Pokazano na nim przebieg poziomu PKB oczekiwany przed wybuchem pandemii na tle zrealizowanej już ścieżki w pierwszej połowie 2020 r. i aktualnego scenariusza referencyjnego zawartego w „Raporcie o inflacji, Listopad 2020 r.”. Wykres pokazuje także, że skala szoku wywołanego pandemią jest większa od scenariusza szokowego przyjmowanego w testach warunków skrajnych w „Raporcie o stabilności systemu finansowego” z grudnia 2019 r. Skala niepewności dotycząca skutków pandemii jest znaczna i wynika zarówno z jej bezpośredniego wpływu na gospodarkę Polski, jak i wpływu pośredniego poprzez wpływ

na gospodarke globalną. Szczegółowy opis bieżącej sytuacji gospodarczej, jak również scenariusza referencyjnego, znajduje się w „Raporcie o inflacji, Listopad 2020 r.”.

1.2. Uwarunkowania globalne

Głównym, zewnętrznym źródłem ryzyka dla sytuacji gospodarczej Polski i kondycji polskiego systemu finansowego jest niepewność dotycząca tempa i trwałości poprawy globalnej koniunktury, związana głównie z dalszym przebiegiem pandemii. Odbudowa aktywności gospodarczej na świecie po głębokim załamaniu w I połowie br. (zob. Wykres 1.2)¹ jest zróżnicowana pomiędzy krajami i sektorami. Powrót do poziomów aktywności sprzed pandemii jest hamowany przez konieczność utrzymywania lub ponownego zaostrzenia restrykcji epidemicznych oraz podwyższoną niepewność. Ogranicza to skłonność przedsiębiorstw do podejmowania inwestycji i zwiększania zatrudnienia, co z kolei wpływa na zaufanie konsumentów i producentów. W Europie, gdzie sytuacja epidemiczna wyraźnie się pogorszyła, wysoce prawdopodobny jest ponowny spadek aktywności w IV kw. br., przede wszystkim w sektorze usług. W bilansie czynników ryzyka dla globalnego wzrostu gospodarczego przeważają czynniki negatywne.

Wykres 1.2: Wskaźniki zaufania sektora prywatnego krajów OECD oraz globalna niepewność polityki gospodarczej (dane znormalizowane)



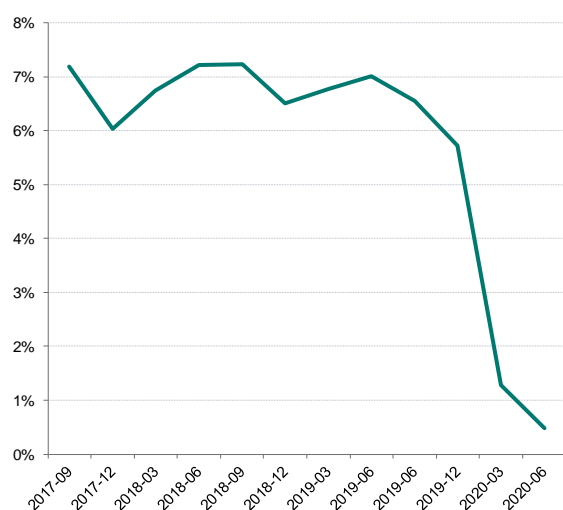
Źródło: opracowanie własne na podstawie *Global Economic Prospects* (Bank Światowy, czerwiec 2020), OECD, *statista.com* i *www.policyncertainty.com*. Uwaga: wskaźnik niepewności polityki gospodarczej ze znakiem "-".

Utrzymanie stabilności systemów finansowych w krajach stanowiących otoczenie gospodarcze Polski zależy w dużej mierze od rozwoju pandemii oraz od skali i skutków kolejnych działań publicz-

¹ Por. np. *World Economic Outlook*, MFW, październik 2020 r.

nym mających na celu łagodzenie jej skutków. Podjęte na wiosnę 2020 r., w reakcji na kryzys, ekspansywne działania organów publicznych w krajach UE² przyczyniły się do ożywienia akcji kredytowej w UE. Dynamika kredytów dla przedsiębiorstw wzrosła w strefie euro w 2020 r.³, m.in. za sprawą gwarancji rządowych, które pozwoliły na ograniczenie ryzyka ponoszonego przez banki. Na obecnym etapie kluczową kwestią jest – zapowiadana już przez rządy niektórych krajów – kontynuacja tych programów, mająca na celu zapobieżenie zjawisku nagłego odcięcia dopływu kredytu do gospodarki (ang. *cliff effect*). Przykładem działań ograniczających to ryzyko jest wsparcie finansowe (np. w formie pożyczek lub dotacji) oferowane krajom UE ze źródeł UE w ramach pakietu pomocowego, obejmującego m.in. Instrument na rzecz Odbudowy i Zwiększania Odporności oraz instrument tymczasowego wsparcia w celu zmniejszenia ryzyka bezrobocia w związku z sytuacją nadzwyczajną⁴.

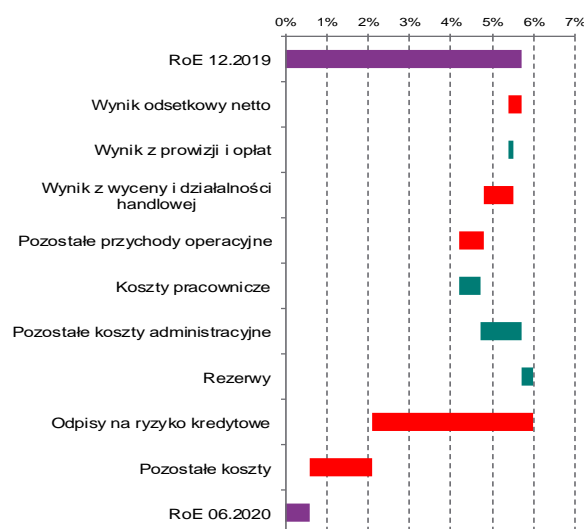
Wykres 1.3. Średnia ważona zyskowność kapitału w sektorze bankowym UE



Uwagi: średnia ważona sumą aktywów sektorów bankowych państw UE.

Źródło: opracowanie własne na podstawie EBA Risk Dashboard Q2 2020.

Wykres 1.4. Czynniki determinujące spadek rentowności kapitału w sektorze bankowym UE: grudzień 2019- czerwiec 2020



Uwagi: na wykresie przedstawiono wpływ poszczególnych pozycji w odniesieniu do kapitałów.

Źródło: opracowanie własne na podstawie EBA Risk Dashboard Q2 2020.

² Działania te opisano szeroko w poprzedniej edycji Raportu.

³ Roczne tempo wzrostu kredytu dla przedsiębiorstw niefinansowych w strefie euro znajdowało się w przedziale 4,2-7% r/r w I-III kw. 2020 r. (na podstawie danych EBC).

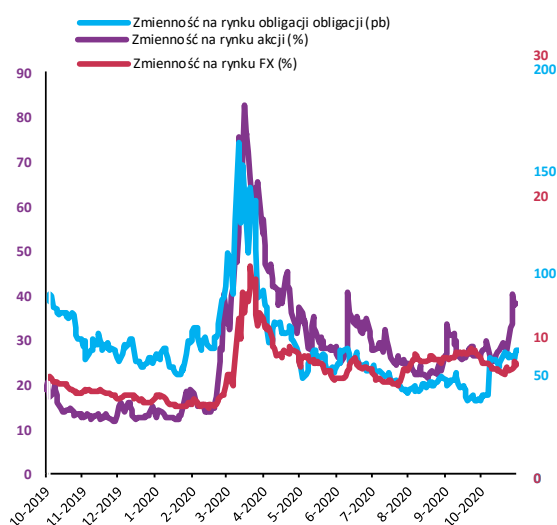
⁴ Instrument na rzecz Odbudowy i Zwiększania Odporności (ang. *Recovery and Resilience Facility*, RRF), o wartości 672,5 mld EUR ma na celu przeciwdziałanie społeczno-ekonomicznym skutkom pandemii. Pożyczki i dotacje udzielane są też w ramach instrumentu tymczasowego wsparcia, by zmniejszyć ryzyko bezrobocia w związku z sytuacją nadzwyczajną (ang. *European instrument for temporary support to mitigate unemployment risks in an emergency*, SURE). Ponadto wsparcie z UE polega m.in. na przekierowaniu i zwiększeniu dostępnych środków w ramach różnych programów unijnych oraz na dostosowaniu wieloletnich ram finansowych budżetu unijnego do odbudowy UE po pandemii.

Wybuch pandemii wzmocnił obserwowany wcześniej spadek rentowności sektora bankowego w UE, osłabiając jego odporność na szoki. Zyskowność banków pogorszyła się mimo wspomnianego wzrostu akcji kredytowej w UE, m.in. z uwagi na skokowy wzrost odpisów związanych z przewidywanymi stratami kredytowymi w następstwie pandemii (zob. Wykres 1.3 oraz Wykres 1.4). Skutki pogorszenia jakości portfela kredytowego będą szczególnie odczuwalne w sektorach bankowych krajów UE, które już przed pandemią notowały relatywnie wysoki poziom kredytów nieregularnych, niski poziom wskaźnika adekwatności kapitałowej i mają istotne ekspozycje na branżę dotknięte skutkami pandemii (m.in. turystyka, usługi gastronomiczne, transport, przemysł).

1.3. Rynki finansowe

1.3.1. Otoczenie międzynarodowe

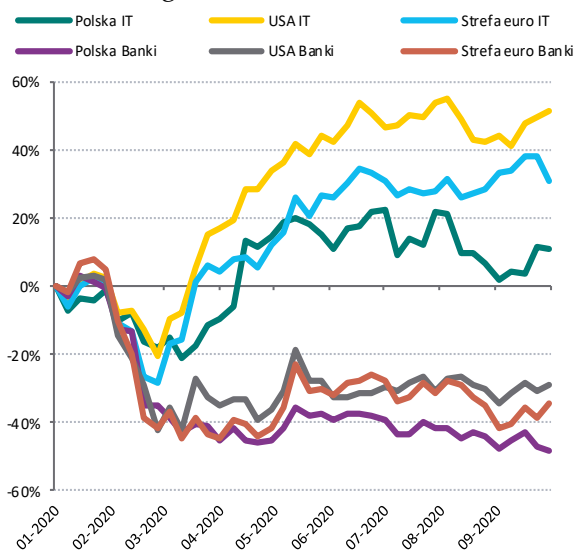
Wykres 1.5. Wycena ryzyka na globalnych rynkach finansowych



Uwagi: zmienność rynku akcji (VIX) – lewa oś, zmienność walut G7 (indeks JPM) i zmienność rynku obligacji (MOVE) – prawa oś.

Źródło: Bloomberg.

Wykres 1.6. Zmiany wskaźników cena/zysk dla sektora IT oraz cena/wartość księgową dla sektora bankowego

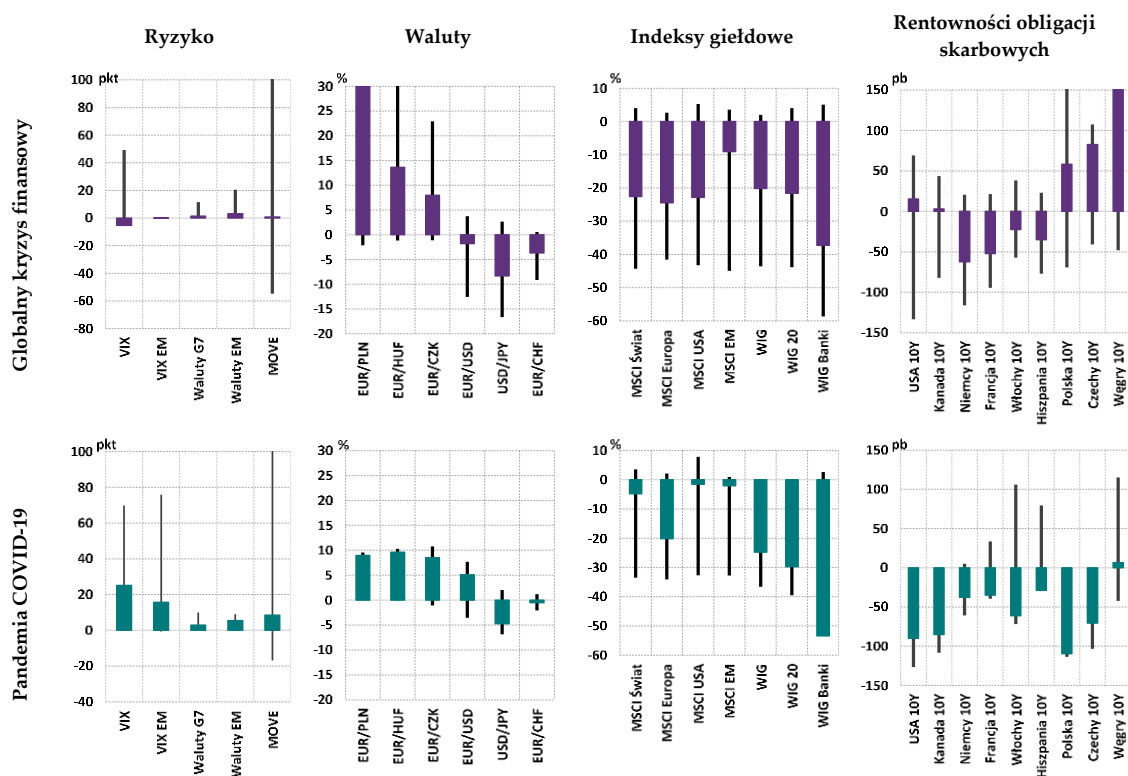


Źródło: Bloomberg.

W ostatnich miesiącach wycena ryzyka na światowych rynkach finansowych obniżyła się w porównaniu do poziomu obserwowanego wiosną br., jednak nadal pozostaje podwyższona. Istotny spadek zmienności cen oraz wysoka wycena części aktywów, w tym zwłaszcza akcji, wskazują, że na rynku dominuje scenariusz ograniczonego wpływu pandemii na globalną sytuację gospodarczą i finansową. Czynnikiem stymulującym popyt na ryzykowne aktywa jest również niski poziom stóp procentowych w wielu krajach. Obniżenie się wskaźników zmienności cen instrumentów finansowych nie było jed-

nolite, tak w zakresie skali, jak i w przekroju klas aktywów (zob. Wykres 1.5). Na rynkach akcji i walutowym zmienność obniżyła się w mniejszym stopniu niż na rynku obligacji i pozostaje powyżej poziomów obserwowanych w ubiegłym roku. Wskazuje to, że ryzyko dotyczące wyceny tych aktywów jest większe. Obniżenie się zmienności obligacji było związane ze stabilizacją oczekiwań rynkowych co do utrzymania stóp procentowych przez główne banki centralne w najbliższych kwartałach oraz z bezpośrednim wsparciem ze strony banków centralnych, w szczególności w postaci rozszerzenia programów skupu aktywów.

Wykres 1.7. Zmiana wycen wybranych aktywów finansowych w wybranych okresach



Uwagi: Słupki oznaczają zmiany wycen aktywów w wybranych okresach, natomiast pionowe linie wskazują na przedział tych zmian w okresie. Pierwsza wielkość wskazuje na zmianę wartości na koniec okresu względem początku okresu, druga z kolei uwzględnia dodatkowo maksymalną lub minimalną zmianę w danym przedziale czasowym. Jako okres epidemii COVID-19 przyjęto przedział od 21 stycznia 2020 r. (eskalacja zarażeń w Chinach, początek oficjalnych statystyk) do 30.10.2020. Jako okres globalnego kryzysu finansowego przyjęto analogiczny co do liczby dni przedział rozpoczynający się 15 września 2008 r. (bankructwo banku Lehman Brothers).

Źródło: Bloomberg.

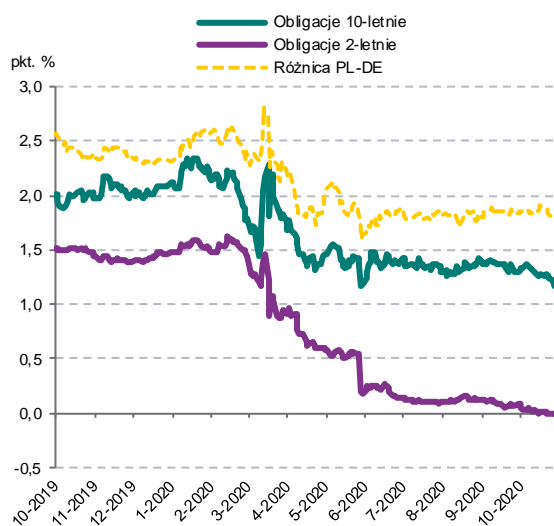
Zwyżki indeksów giełdowych powyżej poziomów sprzed pandemii, w warunkach istotnego ryzyka dla przyszłego wzrostu gospodarczego, rodzą obawy o prawidłowość wyceny spółek. Dynamika odbicia na rynkach akcji obserwowanego od marca br. była istotnie większa w porównaniu z okresem globalnego kryzysu finansowego w latach 2008-2009, a część indeksów, w tym S&P500, osiągnęła ponownie historyczne maksima. Optymizm na rynkach wiązał się z oczekiwaniami na szybkie ożywienie koniunktury przy istotnym wsparciu polityki gospodarczej. Ceny akcji rosły jednak silniej niż oczeki-

wane zyski i w relacji do wartości księgowej spółek, przy większym zróżnicowaniu branżowym. Szczególnie widoczne jest to w przypadku spółek z branży technologii informatycznych (IT), których wycena mierzona wskaźnikiem cena/zysk znajdowała się w Stanach Zjednoczonych prawie 60% powyżej wartości sprzed początku pandemii (zob. Wykres 1.6). W ujęciu historycznym aktualne ich wyceny są wysokie. Z kolei wyceny akcji banków, po wcześniejszych spadkach, nie powróciły do poziomu sprzed pandemii. Obrazuje to sceptycyzm inwestorów w odniesieniu do zyskowności sektora bankowego w obliczu niskich stóp procentowych i spodziewanego wzrostu odpisów na straty kredytowe.

1.3.2. Rynek finansowy w Polsce

Rentowności polskich obligacji skarbowych, podobnie jak *spread* do rentowności niemieckich obligacji rządowych, osiągnęły swoje historyczne minima. W szczególności obniżyły się rentowności na krótkim końcu krzywej w reakcji na obniżki stóp procentowych przez RPP (zob. Wykres 1.8), a rentowności obligacji 2-letnich zanotowały ujemne poziomy. Kontrakty FRA wyceniają obniżkę stopy referencyjnej NBP do poziomu 0,0% w II kw. 2021 r. Spadki rentowności w ostatnich miesiącach spowodowane były wysokim popytem ze strony sektora bankowego, jak również uruchomionym, w marcu br., programem skupu wybranych obligacji w ramach strukturalnych operacji otwartego rynku NBP. W efekcie krajowy sektor bankowy stał się posiadaczem blisko 50% emisji obligacji krajowych wyemitowanych przez Skarb Państwa (zob. Wykres 1.9 i rozdział 2.5). Konsekwencją malejącego udziału nie-rezydentów (nieco powyżej 17%) był spadek obrotów na rynku wtórnym obligacji.

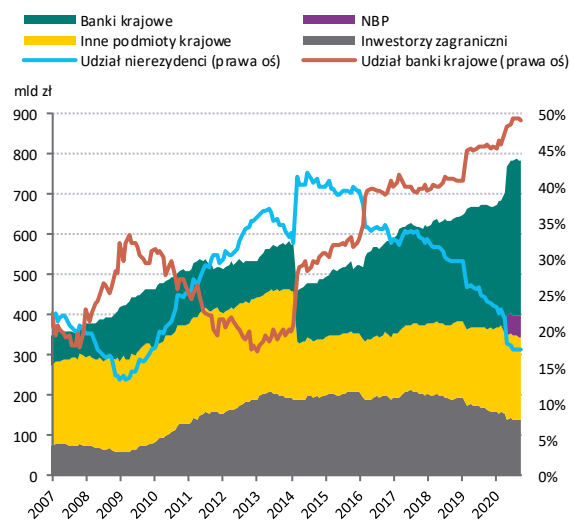
Wykres 1.8. Rentowność SPW i różnica do obligacji Niemiec



Uwagi: różnica rentowności obligacji polskich do niemieckich obligacji skarbowych 10Y w punktach procentowych.

Źródło: Bloomberg.

Wykres 1.9. Struktura inwestorów na krajowym rynku SPW

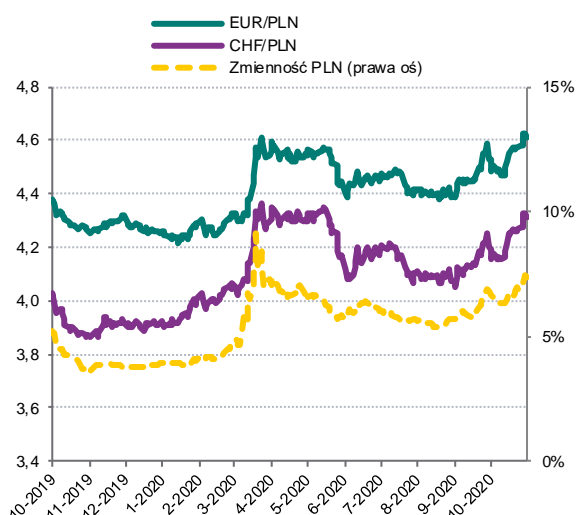


Źródło: Ministerstwo Finansów.

Kurs złotego w relacji do euro osłabił się o ok. 8%, w porównaniu do okresu sprzed pandemii (zob. Wykres 1.10). Wzrost awersji do ryzyka skutkowało deprecjacją większości walut krajów wschodzących. Niepewność co do dalszego rozwoju pandemii COVID-19, a co za tym idzie, tempa i skali

odbicia wzrostu gospodarczego, powoduje utrzymanie podwyższonej zmienności kursu walutowego. Jednocześnie, koszt pozyskania CHF w transakcjach *CIRS basis* za PLN, dzięki którym banki krajowe mogły zabezpieczać finansowanie m.in. walutowych kredytów hipotecznych, pozostawał stabilny i niski.

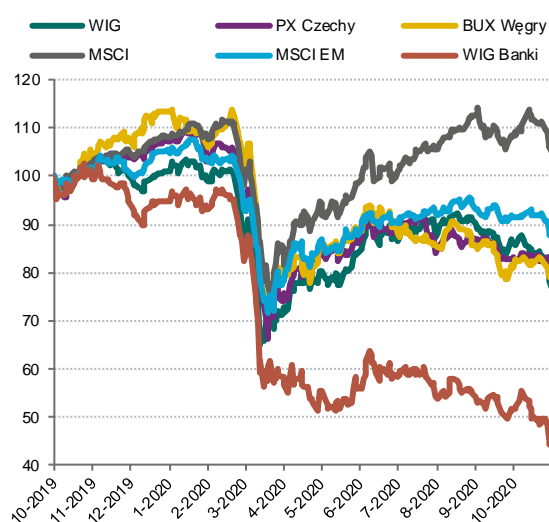
Wykres 1.10. Kurs złotego względem EUR i CHF oraz implikowana zmienność EUR/PLN



Uwaga: Zmienność kursu EUR/PLN implikowana z opcji, 3M.

Źródło: Bloomberg.

Wykres 1.11. Zmiany indeksu WIG na tle indeksów regionalnych i krajów wschodzących



Uwaga: Indeksy akcji: globalny (MSCI), wybranych rynków wschodzących (MSCI EM), WIG, WIG Banki, PX i BUX zostały znormalizowane do 100 na koniec września 2019 r.

Źródło: Bloomberg.

Po okresie odrealizowania wiosennych spadków, krajowy rynek akcji wszedł w fazę konsolidacji. W stosunku do marcowego minimum indeks WIG zwyżkował ok. 19%, przy czym główna część wzrostów miała miejsce do sierpnia br. Tendencja ta była zgodna ze zmianami pozostałych indeksów w regionie CE-3 i na rynkach wschodzących (zob. Wykres 1.11). Skalę wzrostów indeksu WIG ograniczał ponadto wysoki udział nisko wycenianych akcji banków w kapitalizacji giełdy warszawskiej (zob. podrozdział 1.3.1).

1.4. Rynek nieruchomości⁵

Obowiązujące w 2020 r. restrykcje, będące reakcją na pandemię COVID-19, wpłynęły na silne ograniczenie aktywności na rynku nieruchomości. W II kwartale br. liczba sprzedanych kontraktów na budowę mieszkań na rynku pierwotnym w największych miastach była o ponad połowę niższa w porównaniu do średniej z ostatnich czterech lat. Koszty budowy mieszkań jednak nadal rosły w konsekwencji utrzymania się wysokiego popytu budowlanego w całej gospodarce. W niektórych miastach obserwowano spadek średnich transakcyjnych cen mieszkań na rynku pierwotnym, jednak dalszy ich

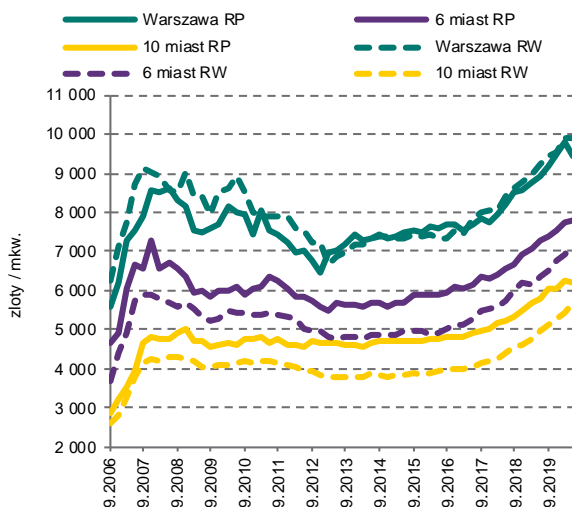
⁵ Szerzej o bieżącej sytuacji w sektorze nieruchomości w Polsce w opracowaniu „Informacja o cenach mieszkań i sytuacji na rynku nieruchomości mieszkaniowych i komercyjnych w Polsce w II kwartale 2020 r.”, dostępnym na stronie internetowej banku: https://www.nbp.pl/home.aspx?f=/publikacje/rynek_nieruchomosci/index2.html

wzrost na rynku wtórnym. Ocena sytuacji na rynku nieruchomości komercyjnych jest utrudniona – dostępne dane nie obejmują jeszcze okresu pandemii, a długie umowy najmu powodują, że ewentualne zmiany będą zauważalne z opóźnieniem.

1.4.1. Rynek nieruchomości mieszkaniowych

Wpływ pandemii skutkowało obniżeniem cen transakcyjnych na rynku pierwotnym, podczas gdy ceny na rynku wtórnym pozostały mniej wrażliwe na tę sytuację. Na rynku pierwotnym (RP) ceny transakcyjne obniżyły się w Warszawie i grupie 10 miast, przy lekkim ich wzroście w grupie 6 miast, natomiast ceny ofertowe nowo wprowadzanych mieszkań nadal rosły we wszystkich grupach miast. Z kolei na rynku wtórnym (RW) ceny transakcyjne mieszkań rosły we wszystkich grupach miast, jednak dynamika wzrostu spowolniła. W przypadku cen ofertowych RW obserwowano spadek w Warszawie i grupie 6 miast oraz ich wzrost w grupie 10 miast. Pewna bezwładność rynku wtórnego wobec pierwotnego jest typowym zjawiskiem, gdyż rynek wtórny tworzą indywidualni sprzedający, którzy nie są skłonni do obniżania cen i często mogą przełożyć transakcję w czasie.

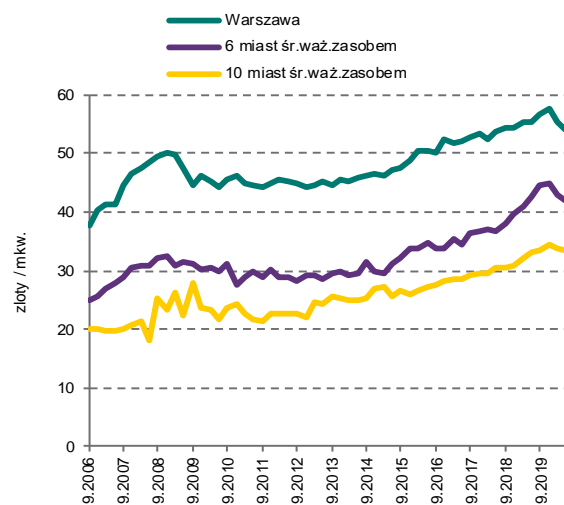
Wykres 1.12. Ceny transakcyjne mieszkań na rynku pierwotnym (RP) i wtórnym (RW) w wybranych grupach miast w Polsce



Uwaga: 6 miast obejmuje Gdańsk, Gdynię, Kraków, Łódź, Poznań i Wrocław, a 10 miast obejmuje Białystok, Bydgoszcz, Katowice, Kielce, Lublin, Olsztyn, Opole, Rzeszów, Szczecin i Zieloną Górę.

Źródło: NBP.

Wykres 1.13. Średnie (ofertowe i transakcyjne) stawki czynszu najmu w wybranych grupach miast w Polsce



Źródło: NBP.

Wobec istotnego spadku zainteresowania najmem zmniejszyły się stawki czynszów. W konsekwencji spadła opłacalność wynajmu. Jest ona nadal wyższa od oprocentowania depozytów, jednak istotnie zmniejszył się popyt na mieszkania w celach inwestycyjnych. W II kwartale br. notowano znaczny

spadek liczby sprzedanych mieszkań na RP na tle średniej z ostatnich lat, co należy wiązać z *lockdownem* w gospodarce. W konsekwencji czas wyprzedzaży całego zasobu mieszkań wystawionych na rynku pierwotnym wzrósł w ostatnim okresie (przy założeniu obecnego poziomu popytu).

1.4.2. Rynek nieruchomości komercyjnych

Bieżąca ocena wpływu pandemii na rynek nieruchomości komercyjnych jest utrudniona z uwagi na czas trwania kontraktów najmu, a poszczególne segmenty tego rynku – powierzchni biurowych, centrów handlowych i punktów rozrywkowych oraz powierzchni magazynowych – charakteryzują się zróżnicowaną wrażliwością na skutki pandemii. Restrykcje w życiu społecznym i praca zdalna obniżają zapotrzebowanie na powierzchnie biurowe oraz pośrednio na powierzchnie handlowe w dużych miastach. Czysze w obiektach komercyjnych są jednak ustalane na kilka lat, a zerwanie tych kontraktów wiąże się z kosztami, więc dostosowania zachodzą na tym rynku stopniowo. Nie można jednak wykluczyć, że wpływ pandemii i wcześniej obserwowanych zjawisk na czysze w tym sektorze będzie miał długofalowy charakter. Na rynku nieruchomości biurowych w II kw. 2020 r. utrzymywała się wysoka podaż nowych powierzchni, będąca wynikiem wcześniej rozpoczętych budów. Przyrost popytu nie był jednak wystarczająco wysoki dla absorpcji nowej podaży i stopa pustostanów w dużych miastach ponownie nieznacznie wzrosła (do 9%). Nie jest ona jeszcze niepokojąca⁶, ale należy podkreślić, że jest ona zróżnicowana i na ogół wyższa w starszych, gorzej zlokalizowanych budynkach. Koszty utrzymania zasobu, w tym przede wszystkim koszty remontów i modernizacji, nadal pozostają wysokie, co może przekładać się na spadek oczekiwanej zyskowności inwestycji w tego typu nieruchomości, a co za tym idzie ich cen transakcyjnych. Od kilku lat najemcy lokali w obiektach handlowych przestawiają się na handel elektroniczny, co osłabiało popyt na najem powierzchni handlowych. Część właścicieli obiektów handlowych zaczęła wprowadzać kosztowne modernizacje, żeby poza powierzchniami handlowymi oferować też powierzchnie służące rozrywce i rekreacji i tym przyciągać najemców. Jednocześnie silnie rozwija się sektor magazynowy, w szczególności wokół Warszawy. Popyt generują głównie firmy logistyczne oraz handlowe, w tym zajmujące się handlem elektronicznym.

⁶ Np. modelowa analiza przychodów z biurowca klasy B, przy założeniu zadłużenia na poziomie 80%, pokazuje, że przy poziomie pustostanów rzędu 10% inwestor jest w stanie obsłużyć kredyt i zostaje mu 20% nadwyżka. Jednak przy poziomie pustostanów rzędu 20%, inwestor ledwo obsługuje dług, to znaczy, że jest silnie narażony na nawet małe spadki w dochodach lub małe wzrosty kosztów kredytu. Analiza ta bazuje na metodzie przedstawionej w „Ramka D. Analiza inwestycji w nieruchomości biurowe oraz szacunkowe stopy zwrotu przy różnych LTV”, w: „Raport roczny o rynku nieruchomości mieszkaniowych i komercyjnych w Polsce w 2017 r.”.

2. Główne obszary ryzyka w sektorze bankowym

W czerwcu 2020 r., w specjalnym wydaniu Raportu o stabilności systemu finansowego poświęconym skutkom pandemii COVID-19, zidentyfikowano obszary ryzyka w systemie finansowym, które powstały w związku z pandemią, lub które pandemia wzmacnia. Należą do nich:

- wzrost odpisów na oczekiwane straty kredytowe związane z pandemią,
- nadmierne ograniczenie akcji kredytowej przez banki (tzw. *credit crunch*),
- słabość niektórych instytucji i ich wpływ na resztę systemu finansowego,
- powiązania między sektorem bankowym i rządowym (tzw. *sovereign-bank nexus*).

W czerwcowym *Raporcie* identyfikacja obszarów ryzyka odbywała się jeszcze na wczesnym etapie rozwoju pandemii, zatem trudno było ocenić skalę jej negatywnego oddziaływania na gospodarkę i tym samym na system finansowy. Na obecnym etapie można już więcej powiedzieć jak banki i inne instytucje finansowe zareagowały na ten szok. Można zweryfikować hipotezy sformułowane w poprzedniej edycji *Raportu*. Część z nich znalazła potwierdzenie w faktach, natomiast niektóre z przewidywań nie sprawdziły się. W dalszej części *Raportu* przedstawiono bieżącą ocenę najważniejszych źródeł ryzyka dla krajowego systemu finansowego z uwzględnieniem przewidywań co do rozwoju sytuacji w przyszłości.

2.1. Ryzyko kredytowe i wyniki finansowe

2.1.1. Bieżące straty kredytowe

W warunkach znacznego spadku aktywności gospodarczej koszty ryzyka kredytowego w I półroczu 2020 r. istotnie wzrosły (zob. Wykres 2.1). Zgodnie z przewidywaniami w poprzedniej edycji *Raportu* wpłynęło to na znaczne obniżenie wyników finansowych sektora bankowego. Duże wzrosty strat kredytowych dotyczyły głównie kredytów dla przedsiębiorców indywidualnych i dla przedsiębiorstw.

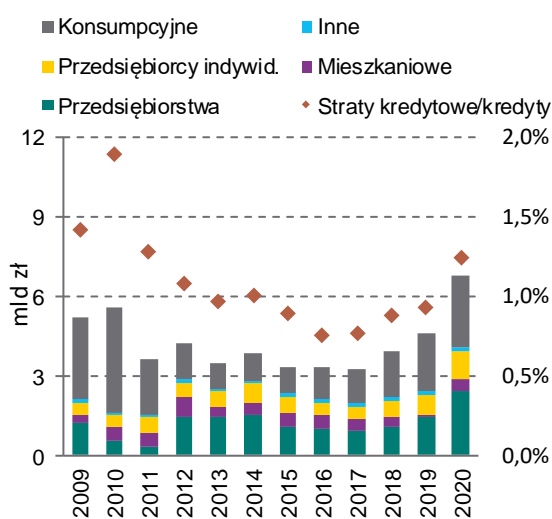
Korzystanie przez gospodarstwa domowe na relatywnie dużą skalę z moratoriów na spłatę kredytów i stosunkowo niewielkie pogorszenie sytuacji na rynku pracy (umiarkowany wzrost bezrobocia) ograniczało wielkość strat kredytowych wykazanych w I półroczu 2020 r. Tym niemniej, w kredytach mieszkaniowych banki odnotowały ponad proporcjonalny wzrost strat kredytowych w porównaniu do poprzedniego roku. Było to jednak wynikiem efektu bazy, tzn. wyjątkowo niskich strat w 2019 r. na skutek relatywnie konserwatywnej polityki kredytowej i znacznej poprawy sytuacji gospodarstw domowych.

Na wysokość strat kredytowych ograniczająco wpłynęło stosunkowo niewielkie zaangażowanie kredytowe banków w branżach najsilniej dotkniętych skutkami pandemii⁷ (zob. Wykres 2.2), jak

⁷ Wykres przedstawia średnie spadki wartości dodanej brutto w sekcjach PKD, natomiast wpływ pandemii na działalność niektórych przedsiębiorstw w tych sekcjach był znacznie silniejszy.

również pomoc państwa w ramach tarcz antykryzysowych oraz moratoria kredytowe. Udział kredytów dla przedsiębiorstw z branż najbardziej dotkniętych pandemią w II kwartale 2020 r. (zakwaterowanie i wyżywienie, kultura, rekreacja i rozrywka oraz pozostała działalność usługowa) wyniósł 4,1%, przy nieco niższym, tj. 3,5% udziale tych branż w wartości dodanej brutto (WDB) w 2019 r. (zob. Wykres 2.2).

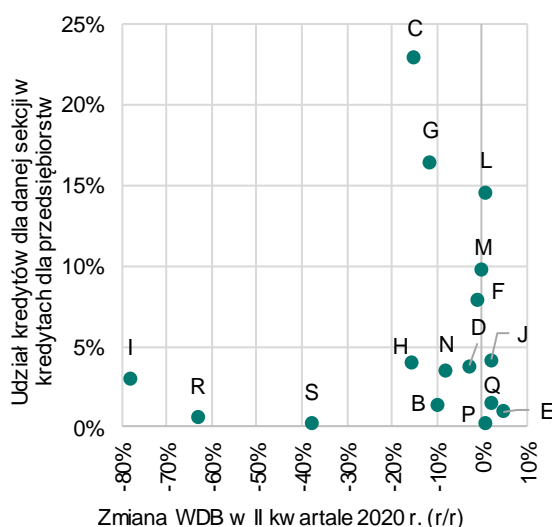
Wykres 2.1. Straty kredytowe w I półroczach w poszczególnych rodzajach kredytów i relacja straty kredytowe/kredyty netto w agregacie kredytów dla sektora niefinansowego



Uwagi: dane dla kredytów dla przedsiębiorców indywidualnych z wyłączeniem kredytów mieszkaniowych. Relacja straty kredytowe/kredyty – dane annualizowane, w 2020 r. we wskaźniku przyjęto roczną stratę w wysokości dwukrotności straty w I półr. 2020 r.

Źródło: NBP.

Wykres 2.2. Spadek r/r wartości dodanej brutto w II kwartale 2020 r. w poszczególnych sekcjach PKD vs. struktura kredytów dla przedsiębiorstw wg sekcji PKD kredytobiorcy



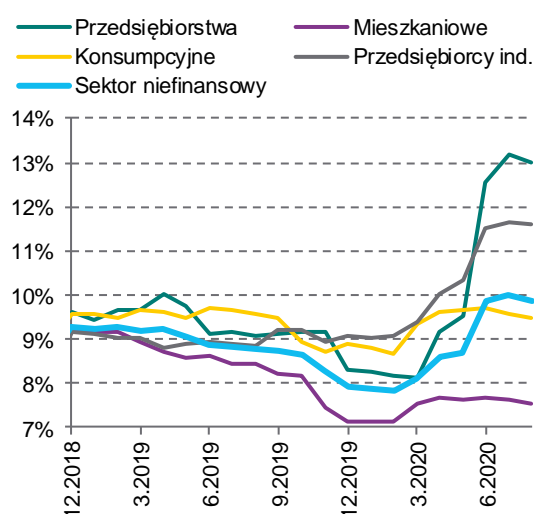
Uwagi: szacunki udziałów w kredytach na podstawie sprawozdawczości tzw. dużych zaangażowań. Dane obejmują część kredytów dla przedsiębiorców i rolników indywidualnych. Sekcje: B – Górnictwo, C – Przetwórstwo przemysłowe, D – Wytwarzanie i zaopatrywanie w energię, gaz i gorącą wodę, E – Dostawy wody, ścieki i odpady, F – Budownictwo, G – Handel i naprawy, H – Transport i gospodarka magazynowa, I – Zakwaterowanie i wyżywienie, J – Informacja i komunikacja, L – Obsługa nieruchomości, M – Działalność profesjonalna, naukowa i techniczna, N – Administrowanie, P – Edukacja, Q – Opieka zdrowotna, R – Kultura, rekreacja i rozrywka, S – Usługi pozostałe.

Źródła: GUS, NBP.

Istotna część wzrostu kosztów ryzyka kredytowego w I półroczu 2020 r. wynikała z wyprzedzającego tworzenia odpisów na oczekiwane w przyszłości straty kredytowe w bankach stosujących międzynarodowe standardy sprawozdawczości finansowej (MSR/MSSF). Było to rezultatem pogorszenia przewidywanych scenariuszy makroekonomicznych w związku z pandemią, skutkującego wzrostem parametrów PD i LGD w modelach ryzyka kredytowego wykorzystywanych przy szacowaniu strat kredytowych. Zwiększyły się także, szczególnie w przypadku kredytów dla branż silnie dotkniętych skutkami pandemii, wartości kredytów w fazie 2 (zob. Wykres 2.3). Przejście kredytów z fazy 1

do 2 wiąże się natomiast ze znacznym (zazwyczaj kilkunastokrotnym) wzrostem odpisów⁸. Ponadto, w związku z trudnością w ocenie ryzyka kredytowego, spowodowaną m.in. niepewnością ocen przyszłej koniunktury gospodarczej i wpływem moratoriów, niektóre banki tworzyły dodatkowe odpisy na ryzyko kredytowe powyżej wartości wynikających z wykorzystywanych przez nie modeli ryzyka kredytowego⁹.

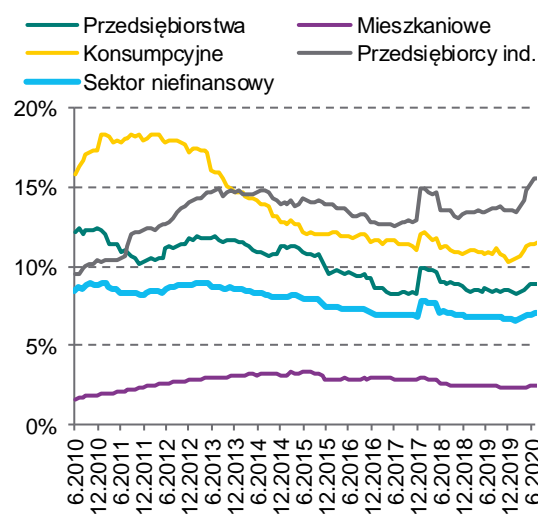
Wykres 2.3. Udział kredytów w fazie 2 (lub pod obserwacją) w poszczególnych rodzajach kredytów



Uwaga: dane dla kredytów dla przedsiębiorców indywidualnych z wyłączeniem kredytów mieszkaniowych.

Źródło: NBP.

Wykres 2.4. Wskaźniki kredytów zagrożonych w poszczególnych rodzajach kredytów



Uwaga: dane dla kredytów dla przedsiębiorców indywidualnych z wyłączeniem kredytów mieszkaniowych.

Źródło: NBP.

W przeciwieństwie do wzrostu wartości portfeli zakwalifikowanych do fazy 2, niektóre wskaźniki ryzyka kredytowego oparte na identyfikacji faktycznych, bieżących problemów z obsługą kredytów, takie jak udziały kredytów opóźnionych w spłacie, czy wskaźniki kredytów zagrożonych zmieniły się w niewielkim stopniu (zob. Wykres 2.4 i Wykres 2.7). Wyjątek stanowiły kredyty dla przedsiębiorców indywidualnych.

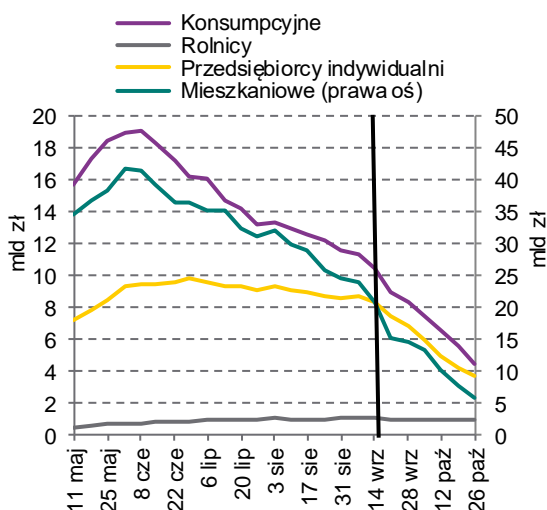
Moratoria kredytowe wpłynęły na ograniczenie wzrostu ryzyka kredytowego w okresie ich obowiązywania. Przejściowe trudności ze spłatą kredytu, będące skutkiem wyjątkowo dużego szoku na początku epidemii, nie skutkowały bowiem niewypłacalnością kredytobiorców. Najwięcej moratoriów zostało udzielonych w drugiej połowie marca i w kwietniu 2020 r. (zob. Wykres 2.5). Na koniec I półrocza 2020 r., 12,3% kredytów dla przedsiębiorstw i 8,4% kredytów dla gospodarstw domowych było

⁸ Na koniec sierpnia 2020 r. średnie poziomy odpisów w kredytach dla sektora niefinansowego w relacji do wartości kredytów w fazach 1 i 2 wynosiły odpowiednio 0,5% i 6,0%.

⁹ Korekty są opisane w opublikowanych sprawozdaniach finansowych banków giełdowych.

objętych moratoriami¹⁰. W portfelu kredytów dla przedsiębiorstw wysokie udziały tych kredytów dotyczyły w szczególności branż silnie dotkniętych skutkami pandemii. W przypadku kredytów mieszkaniowych i konsumpcyjnych udział kredytów objętych moratoriami zaczął dość szybko obniżać się od czerwca 2020 r. (zob. Wykres 2.6), pomimo wydłużenia maksymalnego okresu moratoriów do 6 miesięcy. Na ten spadek wpłynęło zmniejszenie się obaw gospodarstw domowych o utratę pracy i pogorszenie swojej sytuacji finansowej w związku z epidemią¹¹. Spadek udziału moratoriów dla przedsiębiorców indywidualnych był znacznie mniejszy, co można wiązać z silnym wpływem pandemii na sytuację tego sektora. Okres wygasania pierwszych 6-miesięcznych moratoriów rozpoczął się w połowie września br. Trudno jest ocenić w jakim stopniu korzystnie z moratoriów wynikało z faktycznych kłopotów kredytobiorców, a na ile było reakcją na ofertę banku. Wpływ wygaśnięcia moratoriów na wskaźniki ryzyka kredytowego będzie stopniowo ujawniać się w IV kwartale 2020 r. i w kolejnym roku.

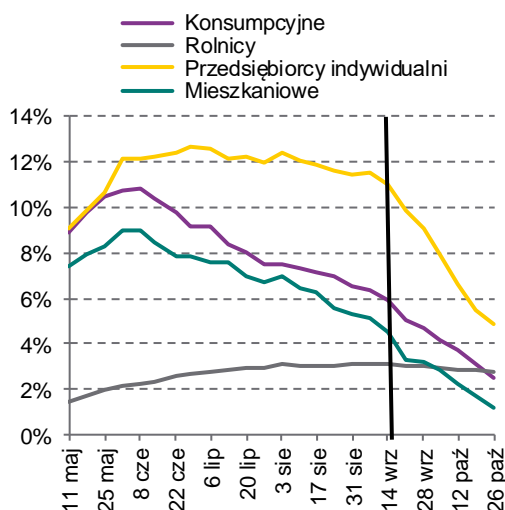
Wykres 2.5. Wartość kredytów objętych moratoriami umownymi w poszczególnych rodzajach kredytów dla gospodarstw domowych



Uwaga: pionowa linia oznacza upływ 6-miesięcznego okresu od dnia ogłoszenia programu moratoriów kredytowych (16.09.2020).

Źródło: BIK.

Wykres 2.6. Udział kredytów objętych moratoriami umownymi w poszczególnych rodzajach kredytów



Źródło: szacunki NBP na podstawie danych BIK.

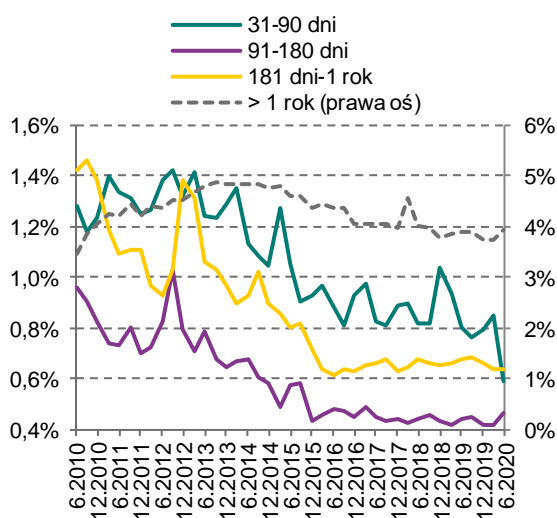
Straty kredytowe w bankach spółdzielczych w I półroczu 2020 r. zmniejszyły się (zob. Wykres 2.8). Na niższe odpisy w bankach spółdzielczych wpłynęły, odmienne niż w bankach komercyjnych stosujących MSSF, zasady ich zawiązywania. Banki spółdzielcze sporządzają sprawozdania finansowe według Polskich Standardów Rachunkowości (PSR), w których nie stosuje się koncepcji straty oczekiwa-

¹⁰ Dane ze sprawozdawczości skonsolidowanej dla krajowych banków komercyjnych bez banków zrzeszających i Banku Nowego BFG.

¹¹ Zob. raporty o koniunkturze konsumenckiej GUS z okresu kwiecień-wrzesień 2020 r., dostępne na <https://stat.gov.pl/obszary-tematyczne/koniunktura/>.

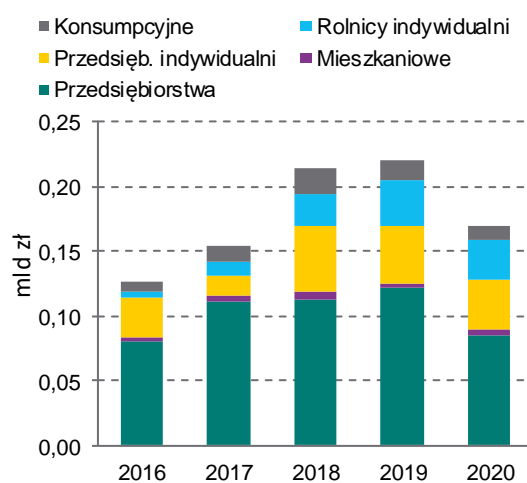
nej w przyszłości, a głównie zawiązuje się rezerwy na straty poniesione. Na zmniejszenie strat kredytowych mogły wpłynąć także zmiany w przepisach regulujących wielkość rezerw celowych i odpisów wprowadzone m.in. w związku z pandemią¹². Po wygaśnięciu moratoriów należy spodziewać się stopniowego wzrostu strat kredytowych, szczególnie w przypadku kredytów dla przedsiębiorców indywidualnych i przedsiębiorstw, których znaczna część była objęta moratoriami¹³. Tym niemniej, w związku z zasadami tworzenia rezerw celowych i odpisów w PSR wzrost ten powinien być rozłożony w czasie, a większość strat będzie prawdopodobnie rozpoznana w 2021 r.

Wykres 2.7. Udziały kredytów dla sektora niefinansowego opóźnionych w spłacie powyżej 30 dni wg przedziałów opóźnień



Źródło: NBP.

Wykres 2.8. Straty kredytowe w bankach spółdzielczych w I półroczach ostatnich 5 lat w poszczególnych rodzajach kredytów



Uwaga: dane dla kredytów dla przedsiębiorców i rolników indywidualnych z wyłączeniem kredytów mieszkaniowych. Dane nie uwzględniają Banku Spółdzielczego w Przemkowie i Podkarpackiego Banku Spółdzielczego w Sanoku.

Źródło: NBP.

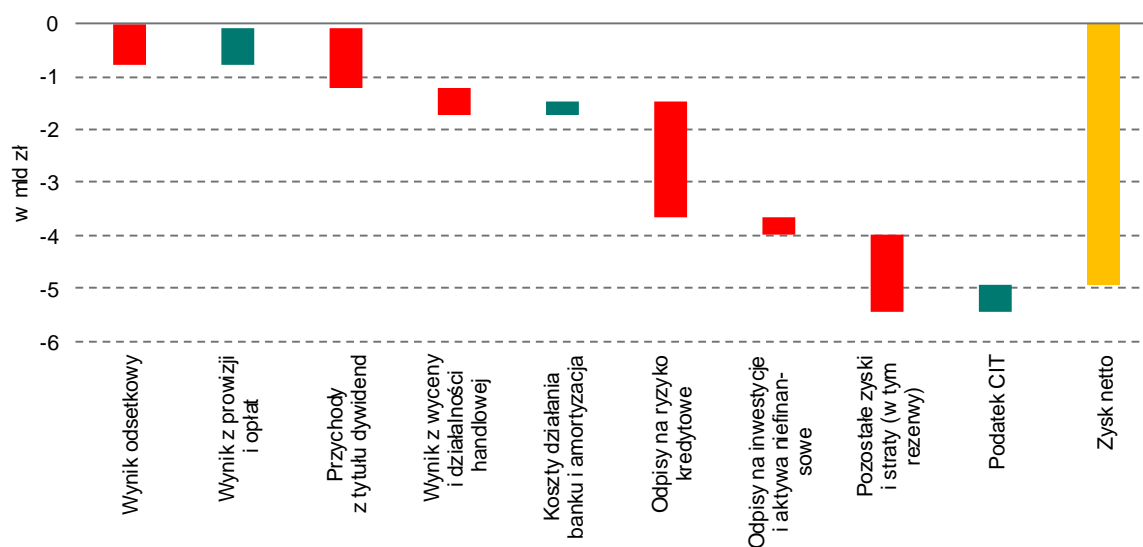
¹² Zob. Rozporządzenie Ministra Finansów z dnia 16 kwietnia 2020 r. zmieniające rozporządzenie w sprawie zasad tworzenia rezerw na ryzyko związane z działalnością banków (Dz.U. z dnia 17 kwietnia 2020 r., poz. 687). Rozporządzenie wydłuża okres ujmowania zabezpieczeń kredytowych dla celów pomniejszenia podstawy tworzenia rezerw celowych oraz wprowadza możliwość dodatkowego jednorazowego przeprowadzenia zmiany harmonogramu spłat, po którym stopień pomniejszenia liczony jest tak jak dla nowo udzielonego kredytu.

¹³ Na podstawie danych BIK o umownych moratoriach kredytowych można szacować, że na 14.09.2020 r. około 22% kredytów dla przedsiębiorców indywidualnych w bankach spółdzielczych (wobec 9% w bankach komercyjnych) zostało objętych tymi moratoriami. W przypadku kredytów dla przedsiębiorstw udział ten wynosi co najmniej 16% (dane BIK obejmują tylko część kredytów dla przedsiębiorstw).

2.1.2. Wyniki finansowe

Wzrost odpisów na ryzyko kredytowe związane ze skutkami pandemii COVID-19 był główną przyczyną znacznego spadku (o ok. 50%) wyniku finansowego i zyskowności sektora bankowego w porównaniu z 2019 r. (zob. Wykres 2.9 i Wykres 2.10). Do niższych zysków sektora przyczyniły się także odpisy na utratę wartości innych aktywów (w tym inwestycji w podmioty powiązane), rezerwy na ryzyko prawne walutowych kredytów mieszkaniowych (zob. rozdział 2.2), niższe przychody z tytułu dywidend oraz malejące wyniki odsetkowe. Spadek zysków był ograniczany przez zwiększenie wyniku z prowizji i opłat.

Wykres 2.9. Zmiana zysku netto za okres styczeń-sierpień 2020 względem okresu styczeń-sierpień 2019 r. i dekompozycja zmiany – sektor bankowy



Uwaga: wysokość zielonych i czerwonych słupków oznacza zmianę kwotową pozycji RZiS względem poziomu za pierwsze osiem miesięcy 2019 r. W przypadku pozycji kosztowych ujemna zmiana oznacza wzrost kosztów, co wpływa na spadek wyniku.

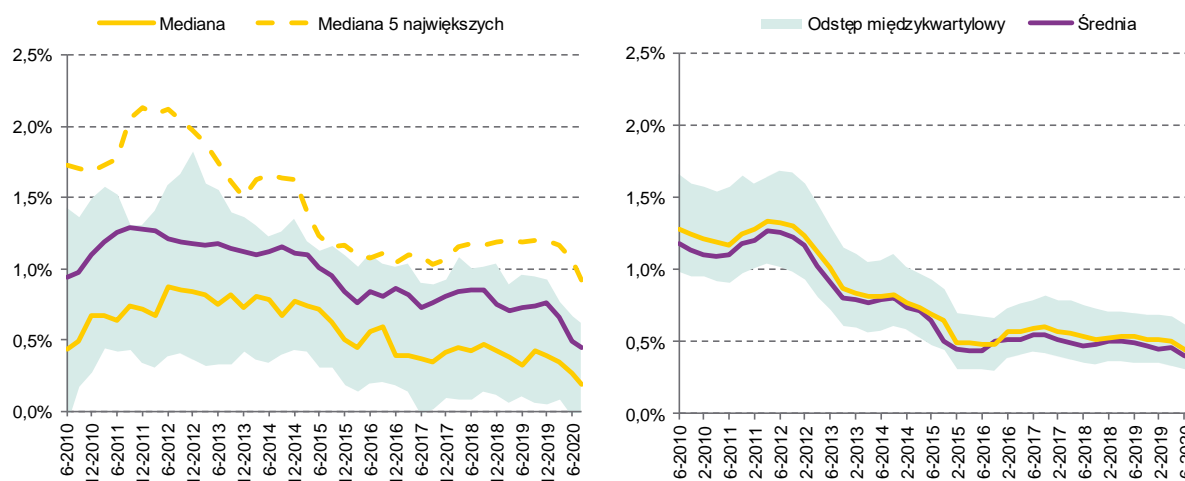
Źródło: NBP.

Zwiększyła się liczba banków ponoszących straty (do 34 z 26 na koniec sierpnia 2019 r.) **oraz kwoty strat**. Straty odnotowały głównie mniejsze i średnie podmioty, a łączny udział tych banków w aktywach sektora bankowego wzrósł do ok. 11% (z 6% na koniec sierpnia 2019 r.).

W kolejnych kwartałach można oczekiwać pogłębienia spadku zyskowności sektora bankowego, czego główną przyczyną będzie dalszy wzrost odpisów na ryzyko kredytowe. Wzrost ten będzie przede wszystkim, opóźnionym w czasie, skutkiem spowolnienia gospodarczego związanego z pandemią COVID-19. Dodatkowo może dojść do pogorszenia jakości kredytów dla kredytobiorców, którym skończą się moratoria kredytowe lub wygasną inne formy pomocy. W przypadku banków stosu-

jących krajowe standardy rachunkowości (w tym banków spółdzielczych) opóźnienie w tworzeniu rezerw celowych wynika również ze stosowanych przez nie zasad sprawozdawczości¹⁴, które przypisują określony poziom rezerw do konkretnych przedziałów opóźnień w spłacie kredytu. Dlatego można spodziewać się, że w tych bankach skala tworzenia rezerw zwiększy się wtedy, gdy kredytobiorcy dotknięci skutkami pandemii COVID-19 przestaną terminowo regulować swoje zobowiązania. Należy również liczyć się z koniecznością zwiększania przez niektóre banki odpisów i rezerw na portfel kredytów walutowych. W ich przypadku następować będzie kumulacja odpisów o charakterze cyklicznym i tych wynikających z przyczyn strukturalnych, tj. zaangażowania w mieszkaniowe kredyty walutowe.

Wykres 2.10. Zwrot z aktywów w krajowych bankach komercyjnych (lewy panel) i bankach spółdzielczych (prawy panel)



Uwagi: dane annualizowane. Przerywaną linią oznaczono medianę ROA dla 5 największych banków komercyjnych (bez BGK). Dane dla banków spółdzielczych z pominięciem PBS i BS w Przemkowie.

Źródło: NBP.

2.1.3. Analiza scenariuszy

W celu oceny skali wpływu pandemii na wyniki finansowe i adekwatność kapitałową krajowych banków komercyjnych¹⁵ wykonano analizę scenariuszową wykorzystującą narzędzia stosowane w testach warunków skrajnych (*top-down*) prowadzonych regularnie przez NBP¹⁶. Analiza koncentruje się na wpływie rozwoju sytuacji makroekonomicznej i nie obejmuje innych czynników mogących

¹⁴ Zob. Obwieszczenie Ministra Finansów z dnia 22 lutego 2019 r. w sprawie ogłoszenia jednolitego tekstu rozporządzenia Ministra Finansów w sprawie zasad tworzenia rezerw na ryzyko związane z działalnością banków, Dz.U. 2019 poz. 520, z późniejszymi zmianami.

¹⁵ Z wyłączeniem BGK.

¹⁶ Więcej informacji na temat metod wykorzystywanych w testach warunków skrajnych *top-down* prowadzonych w NBP można znaleźć w poprzednich edycjach *Raportu*, w tym w Załączniku I w „Raportcie o stabilności systemu finansowego. Grudzień 2018 r.”, oraz w:

wpływać na sytuację banków, w szczególności ewentualnego wzrostu kosztów z tytułu pozwów związanych z walutowymi kredytami mieszkaniowymi¹⁷ (zob. rozdział 2.2). Koszty te nie zostały uwzględnione w analizie, gdyż zależą one od skali napływu pozwów oraz wyników rozstrzygnięć sądowych i będą prawdopodobnie rozłożone na wiele lat. Ze względu na wysoką niepewność co do powyższych uwarunkowań trudno przyjąć wiarygodne i racjonalnie uzasadnione założenia co do tych kosztów w horyzoncie analizy.

Tabela 2.1. Podstawowe wskaźniki gospodarcze w rozważanych scenariuszach makroekonomicznych

Scenariusz	2019	2020	2021	2022
Tempo wzrostu PKB (r/r, %)				
Referencyjny		-3,5	3,1	5,7
Pesymistyczny	4,1	-8,0	0,8	5,3
Średnioroczna stopa bezrobocia według BAEL (%)				
Referencyjny		3,7	5,4	4,4
Pesymistyczny	3,3	6,1	8,1	7,0
Inflacja CPI (r/r, %)				
Referencyjny		3,4	2,6	2,7
Pesymistyczny	2,3	3,1	-0,7	0,0
WIBOR 3M (%)				
Referencyjny		0,7	0,2	0,2
Pesymistyczny	1,7	0,7	0,2	0,2

Źródło: NBP.

Ocenę wpływu pandemii przeprowadzono dla dwóch scenariuszy – referencyjnego i pesymistycznego. Przebiegi wybranych zmiennych makroekonomicznych w obydwu scenariuszach przedstawia Tabela 2.1 oraz Wykres 2.11. Jako scenariusz referencyjny wykorzystano centralną ścieżkę projekcji makroekonomicznej NBP z „Raportu o inflacji, Listopad 2020 r.”. W scenariuszu pesymistycznym założono ostrzejszy dalszy przebieg pandemii w Polsce i na świecie, zwiększenie części ograniczeń administracyjnych oraz występowanie zakłóceń w globalnych łańcuchach dostaw, co przyczyniłoby się do silniejszego spadku aktywności gospodarczej i jej wolniejszej odbudowy w gospodarce światowej, w tym także w Polsce. W rezultacie tych szoków i zaburzeń w porównaniu do scenariusza referencyjnego nastąpiłby ubytek potencjału wytwórczego w Polsce, inflacja obniżyłaby się, nastąpiłoby ograni-

M. Borsuk, O. Krzesicki, InSTA – integrated stress-testing approach at NBP. The past, present and future perspectives, „NBP Working Paper” No. 325/2020.

¹⁷ W zależności od polityki rachunkowości banków i uzgodnień z audytorami, część z tych kosztów może przyjąć postać odpisów z tytułu utraty wartości.

czenie eksportu, inwestycji i konsumpcji, stopa bezrobocia równowagi w Polsce wzrosłaby (efekt histerezy), złoty uległby osłabieniu, a rentowności obligacji skarbowych wzrosłyby z powodu wzrostu premii za ryzyko.

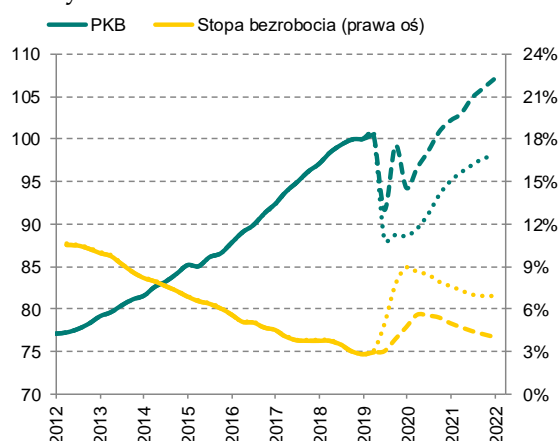
W przypadku banków spółdzielczych przeprowadzono symulację wpływu wzrostu ryzyka kredytowego i spadku stóp procentowych na wyniki banków *ceteris paribus*.

Należy podkreślić, że niepewność dotycząca obydwu scenariuszy jest znaczna. Głównym, istotnym ryzykiem dla kształtowania się przyszłego wzrostu gospodarczego w scenariuszu referencyjnym jest ostrzejszy niż założono przebieg pandemii COVID-19 i większa skala restrykcji. Scenariusz pesymistyczny zakłada materializację tego ryzyka.

Wyniki analizy dla scenariusza referencyjnego

W przypadku realizacji scenariusza referencyjnego wyniki analizy wskazują, że należy spodziewać się pogorszenia jakości portfeli kredytowych banków oraz dalszego znacznego wzrostu odpisów na oczekiwane straty kredytowe. Proces tworzenia tych odpisów będzie rozłożony w czasie, ale większość strat powinna zostać rozpoznana do końca 2021 r. (zob. Wykres 2.12). Przy przyjętych założeniach, w latach 2020-2021 średnioroczne koszty odpisów na ryzyko kredytowe wzrosłyby ponad dwukrotnie w porównaniu z 2019 r. Straty kredytowe na poszczególnych portfelach byłyby wyższe niż w okresie globalnego kryzysu finansowego w latach 2008-2010 (z wyjątkiem kredytów konsumpcyjnych). Symulacje prowadzone na podstawie danych dla banków spółdzielczych prowadzą do podobnych wniosków, chociaż wzrost odpisów prawdopodobnie byłby mniejszy (średnioroczne odpisy w latach 2020-2021 byłyby o 50% wyższe niż w 2019 r.).

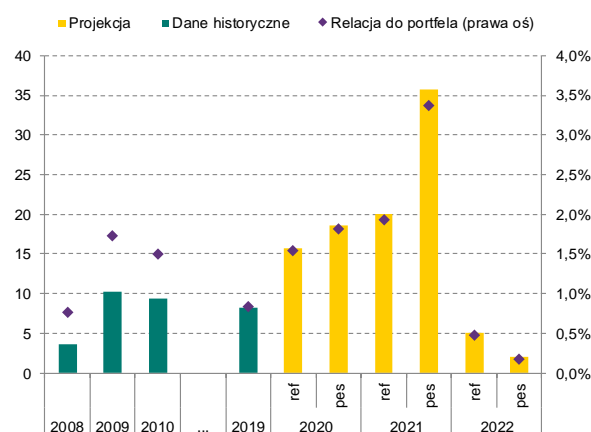
Wykres 2.11. Poziom realnego PKB i stopy bezrobocia BAEL w scenariuszach makroekonomicznych



Uwagi: linią kreskowaną oznaczono scenariusz referencyjny, a linią kropkowaną – pesymistyczny. Poziom PKB unormowany do 100 w 4. kwartale 2019 r.

Źródło: NBP.

Wykres 2.12. Odpisy netto na ryzyko kredytowe (fazy 1-3) w krajowych bankach komercyjnych



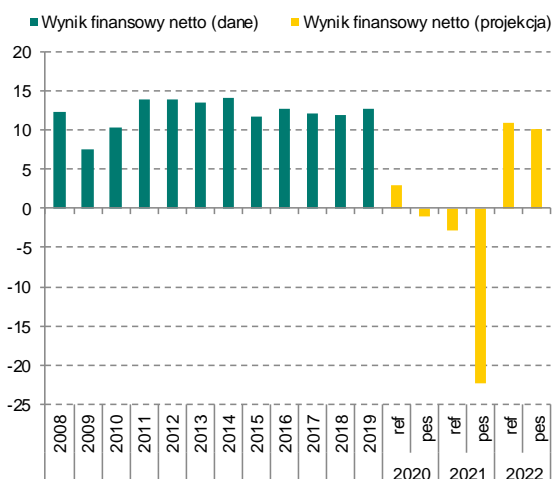
Uwaga: słupki przedstawiają kwoty odpisów netto (w mld zł), romby – relację odpisów netto do wartości portfela kredytowego (łącznie wszystkie fazy).

Źródło: NBP.

Wyniki odsetkowe banków¹⁸ będą się sukcesywnie obniżać w kolejnych kwartałach, na skutek stopniowego dostosowywania się oprocentowania złotych aktywów i zobowiązań do nowego położenia krzywej stóp procentowych. Spadek marży odsetkowej będzie prawdopodobnie silniejszy w bankach spółdzielczych, m.in. z powodu niższego oprocentowania zobowiązań w okresie przed obniżkami stóp (mniejsza przestrzeń do dostosowania przy założeniu minimalnego poziomu oprocentowania zobowiązań na poziomie zero).

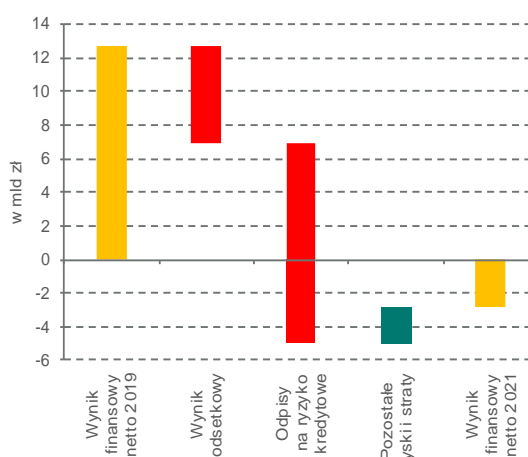
Przy założeniu materializacji prognozowanych kosztów ryzyka kredytowego oraz innych czynników, wyniki finansowe banków krajowych w 2020 r. mogłyby być o ok. trzy czwarte niższe niż w 2019 r., a w 2021 r. sektor bankowy jako całość mógłby ponieść straty¹⁹ (zob. Wykres 2.13). Zdecydowana większość analizowanych podmiotów (w tym również największe krajowe banki komercyjne) osiągnęłaby ujemne wyniki finansowe przynajmniej w niektórych okresach w horyzoncie symulacji.

Wykres 2.13. Zysk netto krajowych banków komercyjnych



Źródło: NBP.

Wykres 2.14. Zmiana wyniku finansowego netto krajowych banków komercyjnych w symulacji w 2021 r. w porównaniu z 2019 r.



Uwaga: definicja czerwonych i zielonych słupków jak na wykresie 2.9.

Źródło: NBP.

Głównym czynnikiem powodującym obniżenie wyników finansowych banków w latach 2020-2021 będą wyższe odpisy na oczekiwane straty kredytowe (zwłaszcza w przypadku kredytów dla przedsiębiorstw). Do obniżenia wyniku prowadziłyby też spadek wyników odsetkowych, choć negatywny

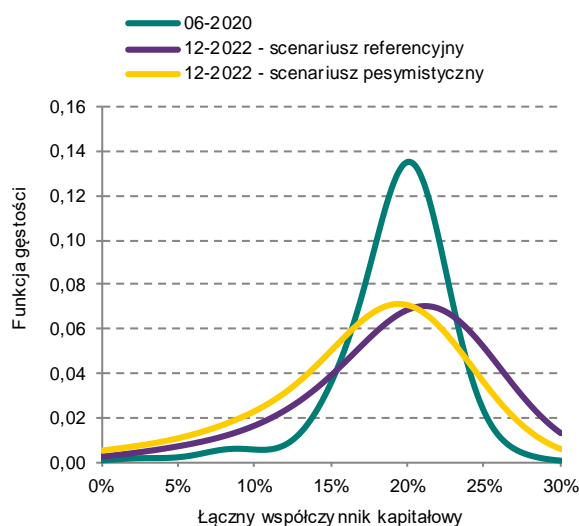
¹⁸ Przy założeniu braku zmian stóp procentowych w analizowanym okresie.

¹⁹ Przedstawione oszacowania przyszłych odpisów na ryzyko kredytowe, wyników odsetkowych oraz innych pozycji rachunku zysków i strat obciążone są znaczną niepewnością zarówno odnośnie do łącznej wartości, jak też przebiegu w czasie. Niepewność ta jest związana z potencjalnie silnym wpływem antykryzysowych instrumentów polityki fiskalnej, monetarnej i makroostrożnościowej, moratoriów kredytowych itd. na sytuację banków i kredytobiorców. Wykorzystanie przez banki, we współpracy z audytorami, elastyczności dopuszczonej w MSSF 9, w tym momentu i skali zawiązywania odpisów na ryzyko kredytowe również może przyczynić się do braku precyzji oszacowań.

wpływ tego czynnika byłby znacznie niższy niż wzrostu odpisów na straty kredytowe (zob. Wykres 2.14).

W 2022 r., przy zakładanym tempie poprawy sytuacji gospodarczej, można oczekiwać poprawy jakości portfela kredytowego oraz początku odbudowy wyników finansowych banków. W rezultacie rozwiązywania części odpisów bilansowych, odpisy netto w rachunku zysków i strat (RZiS) byłyby – zwłaszcza w przypadku kredytów dla przedsiębiorstw – niższe niż w 2019 r. lub nawet ujemne (więcej odpisów będzie rozwiązywanych niż tworzonych). Natomiast dla kredytów mieszkaniowych proces rozpoznawania utraty wartości będzie prawdopodobnie opóźniony, przez co w 2022 r. poziom odpisów może być nadal stosunkowo wysoki. Dzięki poprawie sytuacji gospodarczej i spadkowi udziału kredytów niepracujących marża odsetkowa netto banków komercyjnych zacznie rosnąć.

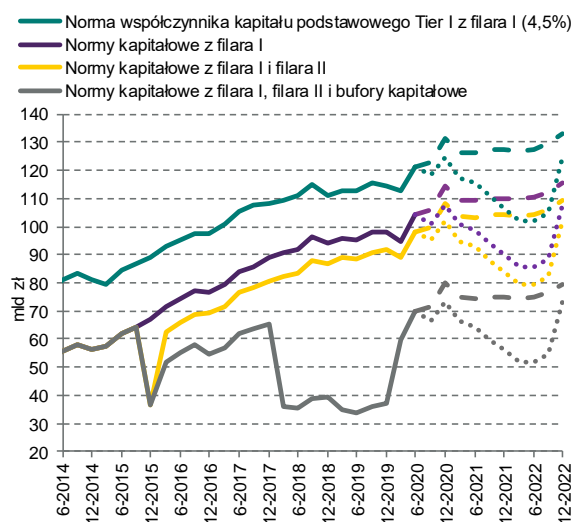
Wykres 2.15. Rozkład krajowych banków komercyjnych według łącznego współczynnika kapitałowego



Uwagi: rozkład przybliżony za pomocą jądrowego estymatora funkcji gęstości (ang. *kernel density estimator*). Obserwacje ważone aktywami. Zakres pokazywanych wartości łącznego współczynnika kapitałowego ograniczony do przedziału od 0 do 30% w celu wyeliminowania obserwacji odstających.

Źródło: NBP.

Wykres 2.16. Nadwyżki kapitału podstawowego Tier I w krajowych bankach komercyjnych po spełnieniu norm i buforów kapitałowych



Uwagi: linia ciągła – dane historyczne, linia kreskowana – oszacowania dla scenariusza referencyjnego, linia kropkowana – oszacowania dla scenariusza pesymistycznego.

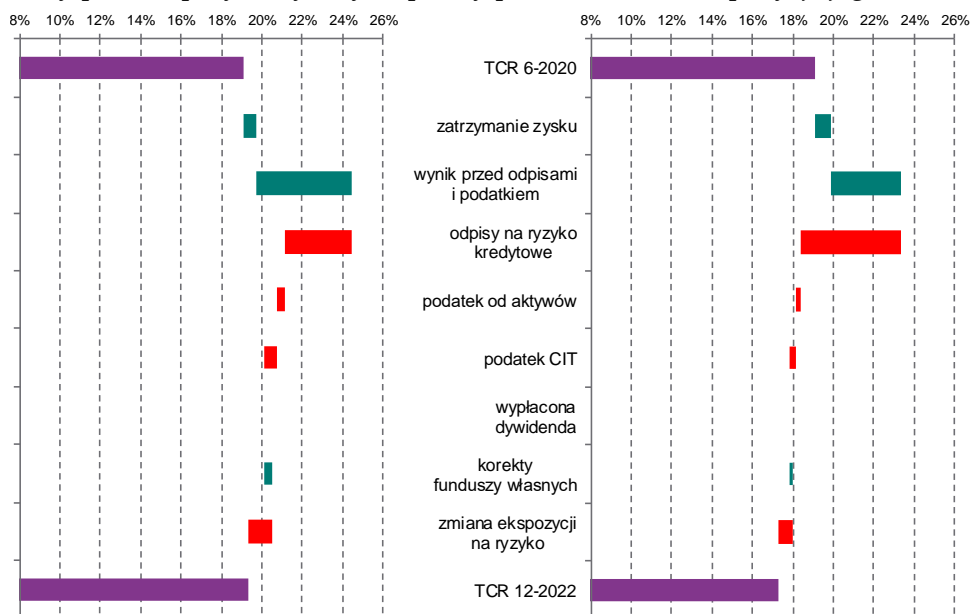
Źródło: NBP.

Mimo spodziewanej wysokiej skali strat finansowych, większość banków posiadałaby wystarczające nadwyżki kapitału, żeby zaabsorbować straty (na poziomie wynikającym z wyników analizy) i rozwijać akcję kredytową. Nadwyżki kapitału w sektorze wzrosły po rozwiązaniu bufora ryzyka systemowego (3% TREA) w marcu 2020 r. o ok. 29,5 mld zł, a dodatkowo zostały powiększone przez zatrzymane zyski z 2019 r. Realizacja scenariusza referencyjnego i pozostałych założeń (w tym o zastosowaniu się przez banki do wymagań nadzoru odnośnie do wstrzymania wypłaty zysku) spowodowałaby, że średni łączny współczynnik kapitałowy (TCR) krajowych banków komercyjnych wzrósłby z 19,1% w czerwcu 2020 r. do 19,4% na koniec 2022 r., a fundusze własne zwiększyłyby się o 14,3 mld

zł. Średni TCR banków spółdzielczych zmniejszyłby się z 18,4% w czerwcu 2020 r. na 17,3% na koniec 2021 r., a fundusze własne wzrosłyby o 0,5 mld zł.

Niektóre banki wymagałyby dokapitalizowania w celu spełnienia wymogów kapitałowych. Należy zaznaczyć, że większość z nich już przed pandemią charakteryzowała się niską zyskownością (co utrudniało zarówno akumulację kapitału ze źródeł wewnętrznych, jak też pozyskanie finansowania od inwestorów) i/lub niedoborem (ewentualnie niewielką nadwyżką) kapitału. W scenariuszu referencyjnym banki komercyjne (o łącznym udziale 4,1% w aktywach sektora) nie spełniłyby norm kapitałowych filarów I i II. Łączny niedobór kapitału wynosiłby około 2 mld zł. Dla porównania na koniec czerwca 2020 r. banki o udziale 3% w aktywach nie spełniały wymogu filarów I i II.

Wykres 2.17. Łączny współczynnik kapitałowy krajowych banków komercyjnych w scenariuszu referencyjnym (lewy panel) i pesymistycznym (prawy panel) oraz dekompozycja jego zmian



Uwagi: fioletowe słupki oznaczają wysokość łącznego współczynnika kapitałowego analizowanych banków na początku i na końcu okresu symulacji. Zielonymi słupkami oznaczono czynniki mające wpływ na zwiększenie przeciętnego łącznego współczynnika kapitałowego w okresie symulacji, a czerwonymi – czynniki wpływające na jego spadek. Wpływ tych czynników przedstawiono w punktach procentowych. „Zatrzymanie zysku” to wynikające z przyjętych założeń zwiększenie kapitału banków o niepodzielony (na koniec czerwca 2020 r.) zysk wypracowany przed rozpoczęciem okresu symulacji. „Wynik przed odpisami i podatkiem” to wynik działalności bankowej pomniejszony m.in. o koszty operacyjne. „Podatek od aktywów” to szacowana wielkość podatku od niektórych instytucji finansowych, który zapłaciłyby banki w okresie symulacji. Zakłada się, że bank, który zanotuje stratę w dwóch kolejnych kwartałach, zostaje objęty planem naprawy, co zwalnia go z płacenia podatku przez pozostały okres projekcji. „Zmiana ekspozycji na ryzyko” wynika przede wszystkim ze zmiany stanu i struktury aktywów (w tym udzielania nowych kredytów oraz zmian wartości walutowych kredytów mieszkaniowych).

Źródło: NBP.

Oszacowane niedobory kapitału względem wymogu połączonego bufora również można oceniać jako relatywnie niewielkie (zob. Wykres 2.16). W scenariuszu referencyjnym niedobory wynosiłyby niespełna 3,5 mld zł i dotknęłyby banków komercyjnych o łącznym udziale 6% w aktywach sektora.

Dla porównania na koniec czerwca 2020 r. wymogu połączonego bufora nie spełniały banki o 3,1% udziale w aktywach.

Należy podkreślić, że czasowe wykorzystanie buforów kapitałowych przez banki nie powinno być postrzegane jako zjawisko negatywne. Jednym z głównych celów buforów kapitałowych jest właśnie zwiększenie zdolności do absorpcji strat przez banki w warunkach szoku i ograniczenie prawdopodobieństwa spadku zdolności do kredytowania gospodarki.

Wyniki analizy dla scenariusza pesymistycznego

Materializacja pesymistycznego scenariusza rozwoju sytuacji gospodarczej (zob. Wykres 2.11) **oznaczałaby znaczne straty dla analizowanej grupy banków, zwłaszcza w 2021 r.** Średnioroczne koszty odpisów na ryzyko kredytowe w latach 2020-2021 wzrosłyby ponad trzykrotnie w porównaniu z 2019 r., w tym również na skutek pogorszenia jakości walutowych kredytów mieszkaniowych w związku z założoną, w scenariuszu pesymistycznym, deprecjacją złotego o 30%. Gorsza jakość portfela kredytowego przyczyniłaby się również do obniżenia wyników odsetkowych. Podobnie jak w scenariuszu referencyjnym, w 2022 r. – dzięki stopniowej poprawie sytuacji gospodarczej i jakości portfela kredytowego – wyniki banków wzrosłyby, jednak nadal byłyby niższe niż przeciętnie w ostatnich latach.

Nawet w przypadku realizacji pesymistycznego scenariusza zdecydowana większość analizowanych banków komercyjnych byłaby w stanie zamortyzować ponoszone straty wykorzystując do tego posiadane nadwyżki kapitałowe. Łączny współczynnik kapitałowy obniżyłby się do 17,3% na koniec 2022 r., przede wszystkim na skutek bardzo wysokich strat kredytowych (zob. Wykres 2.17)²⁰. Łączny udział w aktywach sektora bankowego podmiotów z niedoborem kapitału względem norm filarów I i II zwiększyłby się do 8%, a ich potrzeby kapitałowe wyniosłyby około 4 mld zł. Kapitałem na pokrycie wymogu połączonego bufora nie dysponowałyby banki komercyjne o łącznym udziale 10% w aktywach sektora, a kwota niedoboru wzrosłaby do około 7 mld zł.

2.2. Ryzyko prawne związane z portfelem walutowych kredytów mieszkaniowych i jego skutki ekonomiczne

W ostatnim okresie wzrosło ryzyko finansowe będące konsekwencją możliwych rozstrzygnięć prawnych dotyczących portfela walutowych kredytów mieszkaniowych²¹. Większość tych kredytów

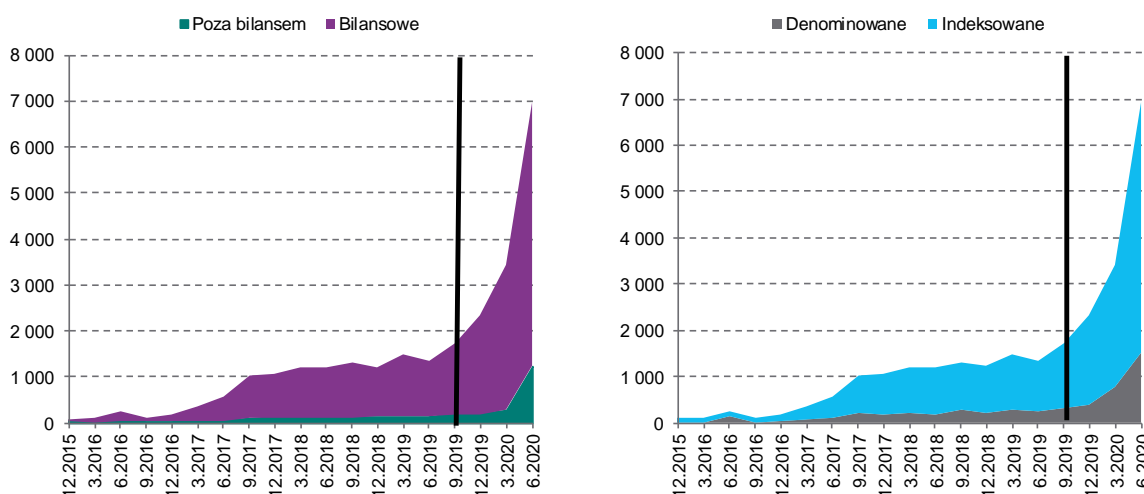
²⁰ W analizach założono brak silnego szoku w postaci wzrostu rentowności obligacji skarbowych z tytułu wzrostu premii za ryzyko. Założenie to ma wpływ na to, że spadek łącznego współczynnika kapitałowego jest niewielki w porównaniu z wynikami regularnych testów warunków skrajnych publikowanych we wcześniejszych edycjach *Raportu*. Standardowo zakładano rozszerzenie *spreadu* kredytowego obligacji skarbowych o 300 punktów bazowych na skutek wzrostu premii za ryzyko i utrzymanie przez cały okres analizy. Obecnie zaistnienie tak silnego szoku rentowności obligacji skarbowych jest mało prawdopodobne, m.in. ze względu na interwencje NBP na tym rynku.

²¹ Walutowe kredyty mieszkaniowe przyjmowały głównie formę kredytów denominowanych lub indeksowanych.

była udzielona przed 2009 r. i została już w części spłacona. Od dekady nowe kredyty walutowe we franku szwajcarskim są udzielane tylko w bardzo niewielkich kwotach²².

Ryzyko prawne tego portfela znacznie zwiększyło się po wydaniu w październiku 2019 r. orzeczenia TSUE w sprawie C-260/18 Dziubak (zob. Ramka 2.1). Po jego wydaniu nastąpił przyrost liczby pozwów przeciwko bankom (zob. Wykres 2.18), jak również wzrost odsetka korzystnych dla kredytobiorców rozstrzygnięć sądowych. W I półroczu 2020 r. udział kredytów we franku szwajcarskim objętych pozwami wzrósł z 7% do 10% całkowitej wartości portfela tych kredytów. Dodatkowo zwiększył się (do 12%) udział, w całkowitej liczbie pozwów, tych pozwów, które dotyczą kredytów całkowicie spłaconych bądź nieujętych w bilansach banków z innego powodu (przeniesionych do ewidencji pozabilansowej, sprzedanych).

Wykres 2.18. Kwartalna liczba nowych pozwów dotyczących hipotecznych walutowych kredytów w podziale na kredyty ujęte w bilansie banku i pozostałe (lewy panel) oraz na kredyty indeksowane i denominowane (prawy panel)



Uwagi: pionowa linia – data orzeczenia TSUE. Dominująca część pozwów (99%) dotyczy kredytów w CHF.

Źródło: szacunki NBP na podstawie danych pozasprawozdawczych UKNF.

Po wyroku TSUE zaobserwowano również zmianę struktury rodzajowej zaskarżanych umów, tj. **wzrost udziału kredytów denominowanych względem indeksowanych. Utrzymanie takiej tendencji może mieć dodatkowo niekorzystny wpływ ekonomiczny na banki, które udzielały dużo kredytów denominowanych.** Od IV kwartału 2019 r. udział pozwów z tytułu takich kredytów rośnie (do 22% w II kwartale 2020 r.), przy około 40% udziale w całym portfelu walutowych kredytów mieszkaniowych. W przypadku stwierdzenia klauzuli abuzywnej w umowie o kredyt denominowany sądy znacznie częściej skłaniają się ku stwierdzeniu nieważności całej umowy niż jedynie samej klauzuli abuzywnej. W takich przypadkach kluczowym czynnikiem wpływającym na koszty banków jest kwestia rozstrzygnięć sądowych co do wynagrodzenia za korzystanie z kapitału. Dotychczas nie ukształ-

²² W przypadku kredytów w innych walutach obcych (głównie w euro) zauważalny napływ nowych kredytów zakończył się w 2012 r.

towała się jednolita linia orzecznicza w tym zakresie, a liczba spraw zakończona prawomocnym wyrokiem stwierdzającym nieważność umowy jest wciąż bardzo mała. Brak wynagrodzenia za korzystanie z kapitału w wykonaniu nieważnej umowy oznaczać będzie dotkliwe konsekwencje finansowe dla banków.

Ramka 2.1. Ryzyko prawne dla banków związane z portfelem kredytów mieszkaniowych indeksowanych lub denominowanych w walucie obcej

Rozstrzygnięcia sądowe

Ryzyko prawne związane z portfelem kredytów mieszkaniowych indeksowanych lub denominowanych w walucie obcej wiąże się z kwestionowaniem przez część kredytobiorców niektórych zapisów umów, w szczególności odnoszących się do zasad ustalania kursu waluty obcej określającej przedmiot umowy. Najczęściej podnoszonym przez kredytobiorców zarzutem jest niedozwolony (abuzywny) charakter zamieszczonych w umowach klauzul indeksacyjnych oraz klauzul ryzyka kursowego.

W tym kontekście przywołać należy orzeczenie wydane w trybie prejudycjalnym przez Trybunał Sprawiedliwości UE (TSUE) w dniu 3 października 2019 r. w związku ze sporem toczącym się przed Sądem Okręgowym Warszawie (sprawa C-260/18 Dziubak)²³. W sprawie, która zawisła przed sądem krajowym, kredytobiorcy kwestionowali ważność klauzuli przeliczeniowej w umowie kredytu indeksowanego do franka szwajcarskiego. Orzeczenie TSUE zasadniczo potwierdziło dopuszczalność stwierdzenia przez sąd nieważności łączącej strony umowy kredytu po wyeliminowaniu z niej abuzywnej klauzuli przeliczeniowej.

Należy mieć przy tym na uwadze, że rozstrzyganie o tym, czy dane postanowienie w konkretnej umowie zawartej z konsumentem stanowi klauzulę abuzywną, w każdym przypadku leży w gestii sądów krajowych. Sądowi krajowemu pozostaje również ocena tego, czy dane postanowienie umowne odnosi się do głównych świadczeń umowy oraz czy w świetle właściwych przepisów prawa krajowego jest prawnie możliwe utrzymanie w mocy umowy bez niedozwolonych postanowień. Podkreślić należy, że umowy kredytów mieszkaniowych indeksowanych oraz denominowanych do walut obcych cechuje znaczne zróżnicowanie. W rezultacie, dokonywana przez sądy ocena abuzywności zawartych w nich klauzul uwzględnia okoliczności ściśle związane z konkretnym sporem. Stąd też treść wyroku w sprawie C-260/18 Dziubak nie przesądza o zasadności roszczeń kredytobiorców w innych podobnych sprawach.

Mając na względzie powyższe, w razie stwierdzenia przez sąd nieuczciwego charakteru danej klauzuli, kluczowego znaczenia nabiera ocena możliwości utrzymania w mocy umowy kredyto-

²³ Wyrok Trybunału Sprawiedliwości Unii Europejskiej z dnia 3 października 2019 r. w sprawie pomiędzy K. i J. Dziubak oraz Raiffeisen Bank International AG C-260/18 (Dz.U.UE.C.2019/413/11).

wej po wyeliminowaniu z niej klauzuli abuzywnej. Aktualnie, prezentowane w orzecznictwie poglądy podzielić można na dwa zasadnicze nurty:

- **koncepcję, zgodnie z którą dalsze trwanie umowy po stwierdzeniu bezskuteczności klauzuli abuzywnej jest możliwe.** W takim wypadku, konsekwencją uznania za bezskuteczne niedozwolonego postanowienia jest modyfikacja łączącej strony umowy w taki sposób, że umowa staje się kredytem złotowym oprocentowanym według referencyjnej wysokości oprocentowania depozytów i kredytów na rynku międzybankowym właściwej dla franka szwajcarskiego (tj. stopy LIBOR) powiększonym o marżę banku,
- **koncepcję, zgodnie z którą dalsze trwanie umowy jest w takim wypadku niemożliwe,** skutkiem czego należy stwierdzić nieważność łączącej strony umowy.

W orzecznictwie nie ma również jednolitości co do ewentualnych skutków stwierdzenia nieważności łączącej strony umowy. W tym kontekście szczególne dyskusje wzbudza kwestia określenia zasad wzajemnych rozliczeń stron, w tym możliwości domagania się wynagrodzenia za udostępniony drugiej stronie kapitał w wykonaniu nieważnej umowy (tzw. wynagrodzenie za bezumowne korzystanie z kapitału). Brak jednolitej linii orzeczniczej w tym zakresie jest dodatkowym aspektem ryzyka prawnego związanego z walutowymi kredytami mieszkaniowymi.

Ekonomiczne aspekty potencjalnych rozstrzygnięć sądowych dotyczących portfela walutowych kredytów mieszkaniowych

Oprócz aspektów prawnych należy także zwrócić uwagę na aspekt ekonomiczny potencjalnych rozstrzygnięć sądowych.

Oprocentowanie kredytu złotowego według stawki LIBOR

Konstrukcja kredytu, w którym referencyjna stopa procentowa odnosi się do innej waluty niż waluta kwoty głównej należności banku, nie jest znana w praktyce obrotu gospodarczego i jest pozbawiona sensu ekonomicznego. Co do zasady pieniądź ma swoją cenę i jest nim stopa procentowa, która stosowana jest do wyznaczania kwoty odsetek za korzystanie z pieniądza w czasie. Dlatego stopa procentowa powinna odzwierciedlać cenę pieniądza obowiązującą dla danej waluty.

Na wysokość stóp procentowych dla danej waluty wpływa emitujący ją bank centralny. Ustalając wysokość podstawowej stopy procentowej bierze on pod uwagę krajową sytuację makroekonomiczną (np. stopę inflacji), zaś na wysokość stóp rynkowych, stanowiących odniesienie w umowach pomiędzy instytucjami finansowymi i ich klientami, wpływa podaż i popyt na tę walutę na rynku.

Dlatego w praktyce gospodarczej każda waluta ma swoją własną cenę, która kształtuje się pod wpływem właściwych sobie czynników. Z tego względu nieznane są w obrocie gospodarczym przypadki, aby podmioty stosowały do ustalania ceny pieniądza krajowego stopy procentowe właściwe dla walut z innych jurysdykcji. Wprowadzenie do obrotu gospodarczego instrumentu wyrażonego w złocie i oprocentowanego według stopy ustalonej przez bank centralny innego kraju wpływać może na mechanizm transmisji polityki pieniężnej i tym samym utrudniać wypełnianie ustawowych zadań przez NBP.

Stwierdzenie nieważności umowy i wynagrodzenie za korzystanie z kapitału

Z punktu widzenia zasad ekonomii oddanie kapitału do czasowego korzystania, co do zasady, łączy się z wynagrodzeniem ze względu na występowanie zmian wartości pieniądza w czasie. Zmiany te następują pod względem czynników takich jak utracone możliwości alternatywnego wykorzystania kapitału czy odłożenie w czasie konsumpcji przez podmiot udostępniający kapitał. Wynagrodzenie za korzystanie z kapitału może być wyrażone jako stopa oprocentowania. Ze względu na zmianę wartości pieniądza w okresie od udostępnienia kapitału (w przypadku walutowych kredytów mieszkaniowych najczęściej kilkanaście lat) zwrot wyłącznie otrzymanej nominalnej kwoty kapitału oznaczałby zatem, że realnie strona korzystająca z udostępnionego kapitału oddaje znacznie mniej niż otrzymała.

Specyfiką działalności bankowej jest stosowanie tzw. dźwigni finansowej – kredyty i inne aktywa finansowane są środkami otrzymanymi od gospodarstw domowych i przedsiębiorstw (w formie depozytów bieżących i terminowych) lub od innych podmiotów finansowych (np. banków, funduszy inwestycyjnych, zakładów ubezpieczeń). Banki nie inwestują wyłącznie własnych środków, tylko zaciągają zobowiązania, aby następnie przekazać pozyskane środki innym uczestnikom życia gospodarczego, głównie w postaci udzielonych kredytów. Korzystanie przez banki z finansowania zewnętrznego wiąże się z zapłatą przez nie wynagrodzenia za korzystanie z tych środków. Jedynie niewielka część (około 10%) aktywów banków finansowana jest kapitałami własnymi, z pozyskaniem którego również wiąże się koszt (np. dywidendy i inne świadczenia dla akcjonariuszy). W przypadku dominującej części kredytów mieszkaniowych wyrażonych w CHF minęło kilkanaście lat od momentu ich udzielenia. Przez ten czas kapitał tych kredytów był finansowany przez banki pozyskanymi depozytami lub innymi formami zobowiązań.

Decyzje UOKIK

Poprawność stosowanych przez banki postanowień umów walutowych kredytów mieszkaniowych z punktu widzenia ochrony interesów konsumentów jest również kontrolowana przez Urząd Ochrony Konkurencji i Konsumentów. Prezes UOKIK jest uprawniony do przeprowadzania tzw. abstrakcyjnej kontroli postanowień wzorców umów stosowanych przez przedsiębiorców w umowach zawieranych z konsumentami. Prawomocna decyzja administracyjna Prezesa UOKIK

o uznaniu postanowienia wzorca umowy za niedozwolony ma skutek wobec banku, co do którego stwierdzono stosowanie danego postanowienia umownego, oraz względem wszystkich konsumentów, którzy zawarli z nim umowę na podstawie wzorca wskazanego w decyzji (tzw. rozszerzona skuteczność decyzji). Jej istotą jest potwierdzenie, że wskazane w niej klauzule z mocy prawa nie wiążą konsumentów. Stwierdzony w decyzji Prezesa UOKIK abuzywny charakter danej klauzuli ułatwia również dochodzenie w postępowaniu sądowym roszczeń kredytobiorców.

Dotychczas Prezes UOKIK wydał decyzje o uznaniu za niedozwolone klauzul dotyczących zasad ustalania kursów walut stosowanych we wzorcach umów walutowych kredytów mieszkaniowych w stosunku do banków, których łączny udział w portfelu walutowych kredytów mieszkaniowych sektora bankowego wynosi ponad 60%. Żadna z tych decyzji nie jest jeszcze prawomocna²⁴. W decyzjach uznano za abuzywne stosowane przez banki klauzule określające sposób przeliczenia kwot kapitału oraz poszczególnych rat kredytów indeksowanych lub denominowanych do walut obcych oraz zakazano ich dalszego stosowania.

W przypadku utrzymania się trendu rosnącej liczby składanych pozwów materializacja ryzyka prawnego będzie miała znaczny, negatywny wpływ na sytuację finansową banków. Na potencjalne straty wynikające z ryzyka prawnego związanego z kredytami walutowymi banki tworzą rezerwy i odpisy. Dotyczą one zarówno kredytów już objętych pozwami, jak i przewidywanych pozwów w przyszłości. Ustalanie wysokości odpisu następuje na podstawie oceny prawdopodobieństwa przegranej i szacowanej wysokości straty w tym przypadku. Na koniec I półrocza 2020 r. wartość utworzonych rezerw i odpisów na koszty ryzyka prawnego związanego z kredytami walutowymi wyniosła około 2,9 mld zł. Niepewność dotycząca linii orzeczniczej i przyszłej liczby pozwów utrudnia określenie, ile rezerw i odpisów na ryzyko prawne banki powinny dotworzyć. Jednak zakładając utrzymanie się obserwowanej obecnie dynamiki liczby pozwów oraz proporcji niekorzystnych rozstrzygnięć sądowych można szacować, że w przyszłości dodatkowe koszty poniesione przez niektóre banki z największymi portfelami kredytów w CHF mogą być wysokie w relacji do ich funduszy własnych.

W sensie ekonomicznym oba omawiane typy rozstrzygnięć, tj. stwierdzenie nieważności klauzuli abuzywnej lub całej umowy kredytu, oznaczają wsteczne przewalutowanie kredytu na złote po kursie, po którym kredyt był zaciągany. Przewalutowanie kredytu po kursie niższym od bieżącego co do zasady prowadzi do poniesienia przez bank jednorazowej straty związanej ze spadkiem wartości bilansowej tych kredytów, której nie towarzyszyłoby obniżenie wyceny pozycji finansujących i zabezpieczających te kredyty. Ze względu na wielkość portfeli walutowych kredytów mieszkaniowych w niektórych bankach oraz znaczną różnicę pomiędzy obecnym kursem CHF a kursem, po którym te kredyty były zaciągane, ewentualne upowszechnienie się tych rozstrzygnięć, jak również trudności z zarządzaniem ryzykiem, musiałyby prowadzić do istotnego wpływu na działalność tych banków.

²⁴ Stan na *cut-off date* Raportu.

Dodatkowo, w przypadku wyroków stwierdzających nieważność klauzuli abuzywnej, ale utrzymujących umowę w mocy, w bilansie banku pojawiają się kredyty złotowe oprocentowane według stopy procentowej właściwej dla innej waluty, co powoduje powstanie ekspozycji banków na ryzyko zmian *spreadu* między stopą złotową a stopą właściwą dla innej waluty. Ze względu na „niezgodność” waluty kredytu i „waluty stopy procentowej” ograniczenie tego ryzyka za pomocą instrumentów finansowych stosowanych w praktyce obrotu gospodarczego byłoby prawdopodobnie niemożliwe w inny sposób, niż przez poniesienie strat wynikających z obecnego *spreadu* między tymi stopami.

2.3. Akcja kredytowa i ryzyko *credit crunch*

W poprzedniej edycji *Raportu* zasygnalizowano, że jednym z negatywnych skutków pandemii dla stabilności systemu finansowego może być wystąpienie zjawiska nadmiernego ograniczenia dostępności kredytów dla podmiotów sfery realnej, tzw. *credit crunch*. Jego przyczyną mogłaby być rosnąca awersja banków do ryzyka w środowisku zwiększonej niepewności (zob. Ramka 2.2).

Ramka 2.2. Zjawisko *credit crunch*

Zjawisko określane jako *credit crunch* ogólnie oznacza nadmierne ograniczenie dostępności kredytu bankowego. Kluczowym wyróżnikiem *credit crunch* jest skurczenie się podaży kredytu odzwierciedlone w zacieśnieniu warunków kredytowania²⁵. Takie podejście prezentowane jest w definicji przyjętej przez Europejską Radę ds. Ryzyka Systemowego w rekomendacji ERRS/2013/1, zgodnie z którą efekty zewnętrzne zapaści kredytowej przejawiają się w nagłym zaostrzeniu warunków zaciągania kredytów, powodującym zmniejszenie dostępności kredytów dla sektora niefinansowego²⁶. Spadek podaży kredytu wynikający z obniżenia skłonności banków do kreacji kredytu np. na skutek ograniczeń po stronie kapitałów lub źródeł finansowania²⁷ również jest tożsamy z *credit crunch*. Oznacza to przesunięcie krzywej podaży kredytu w lewo przy innych uwarunkowaniach niezmiennych²⁸.

Natomiast spadek podaży kredytu będący np. konsekwencją pogorszenia się wiarygodności kredytowej kredytobiorców nie jest przesłanką do stwierdzenia *credit crunch*, a oznacza cykliczne i uzasadnione przezornościowo, ograniczenie podaży kredytu.

²⁵ Udell G. (2009), „How Will a Credit Crunch Affect Small Business Finance?”, *Federal Reserve Bank of San Francisco Economic Letter*, Nr 2009-09.

²⁶ Zalecenie ERRS z dnia 4 kwietnia 2013 r. w sprawie celów pośrednich i instrumentów polityki makroostrożnościowej (ERRS/2013/1).

²⁷ Kliesen, K. i Tatom, J. A. (1992), „The recent credit crunch: the neglected dimensions”, *Federal Reserve Bank Review*, Nr 5.

²⁸ Bernanke, B. S., Lown, C. S. i Friedman, B. M. (1991), „The credit crunch”, *Brookings papers on economic activity*, 1991(2).

Spadek akcji kredytowej wynikający z ograniczenia popytu również nie jest utożsamiany z *credit crunch*. Zaspokojenie potrzeb kredytowych z innego źródła w przypadku dostępności kredytu bankowego lub ograniczenie popytu na kredyt długoterminowy ze względu na niepewność co do przyszłej sytuacji gospodarczej nie powinno być identyfikowane jako sygnał wystąpienia *credit crunch*²⁹.

Obserwowana wielkość nowo udzielonych kredytów wynika łącznie z podaży i popytu na kredyt, a jednocześnie zmiany obydwu kategorii komplikują wnioskowanie o przyczynach spadku akcji kredytowej. Zarówno popyt, jak i podaż kredytu mogą reagować na te same zmienne, na przykład stopę procentową (i w konsekwencji cenę kredytu), wiarygodność kredytową, czy nadmierne zadłużenie³⁰.

Szok pandemiczny skutkujący załamaniem popytu w wielu branżach, problemami płynnościowymi i pogorszeniem zdolności kredytowej utrudnia wyizolowanie zjawiska *credit crunch*.

Roczne tempo wzrostu akcji kredytowej dla sektora niefinansowego³¹ po wybuchu pandemii COVID-19 wyhamowało praktycznie do zera (0,03% r/r na koniec września br.). Jednak obserwacja zjawisk zachodzących na rynku kredytowym nie wskazuje na występowanie zjawiska *credit crunch*. Zarówno skala, jak i charakter spowolnienia, były zróżnicowane w poszczególnych kategoriach kredytowych (zob. Wykres 2.19). Na obecnym etapie można stwierdzić, że nie było to spowodowane nadmiernym ograniczeniem przez banki dostępności kredytów. Spadek dynamiki akcji kredytowej wynikał w znacznym stopniu z ograniczenia popytu na kredyt.

Ze wszystkich kategorii kredytów najmniej obniżyła się dynamika kredytów mieszkaniowych³². Spadek wartości nowo udzielonych kredytów złotych (zob. Wykres 2.20) odzwierciedlał ograniczenie popytu mierzonego liczbą i wartością złożonych wniosków kredytowych w II kwartale 2020 r.³³. Do spadku wartości nowych kredytów przyczyniło się również zaostrzenie polityki kredytowej, w tym m.in. podwyższenie wymogów dotyczących minimalnego wkładu własnego³⁴, które przełożyło się na spadek średniej wartości udzielanego kredytu począwszy od końca II kwartału 2020 r. Biorąc pod uwagę, że skala ograniczenia akcji kredytowej jest znacznie niższa niż na przełomie lat 2008-2009, zaś

²⁹ Holton, S., Lawless, M. i McCann, F. (2014), "Firm credit in the euro area: a tale of three crises", *Applied economics*, 46(2).

³⁰ Holton et al. (2014), op. cit.

³¹ Przytaczane w tym rozdziale zmiany procentowe wartości kredytów odnoszą się do danych po wyeliminowaniu wpływu zmian kursów walutowych.

³² Długość umów kredytowych sprawia, że krótkotrwałe zmiany w popycie i podaży nie wywołują istotnych zmian dynamiki wartości bilansowej kredytów mieszkaniowych.

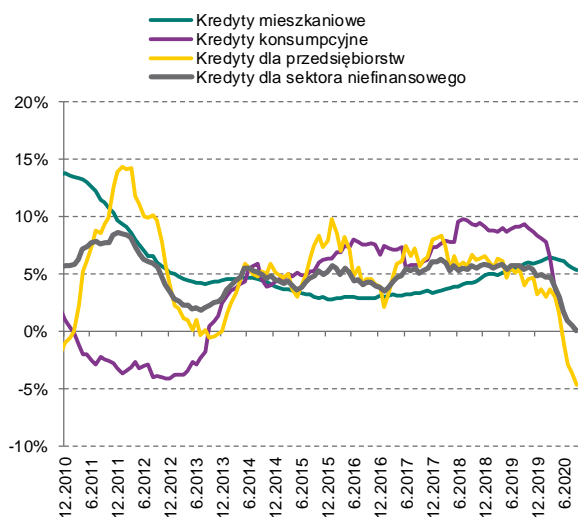
³³ Zob. „Stan rynku kredytowego i pożyczkowego dla osób prywatnych po I półroczu 2020 r. Czy prognoza II półrocza 2020 r. zależy tylko od rozwoju pandemii?”, lipiec 2020 r., BIK.

³⁴ Zob. „Sytuacja na rynku kredytowym. Wyniki ankiety do przewodniczących komitetów kredytowych. III kwartał 2020 r.”, lipiec 2020r., NBP.

wartość nowych kredytów utrzymuje się wyraźnie powyżej średniej z kilku ostatnich lat, można stwierdzić, że dostępność złotych kredytów mieszkaniowych nie została istotnie ograniczona.

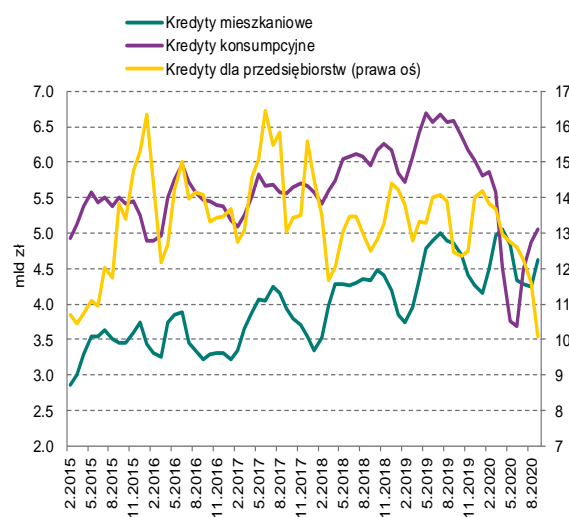
Ryzyko wystąpienia zjawiska *credit crunch* w segmencie kredytów mieszkaniowych w przyszłości można oceniać jako znacznie niższe niż w przypadku innych rodzajów kredytu. Po zniesieniu większości ograniczeń związanych z pandemią COVID-19 popyt na kredyt stopniowo się odbudował – wartość wnioskowanych kredytów była w lipcu i sierpniu br. zbliżona do analogicznych wartości z roku 2019³⁵. Na zwiększenie dostępności kredytu mieszkaniowego wskazuje łagodzenie przez banki polityki kredytowej (po znacznym jej zaostrzeniu w II kwartale 2020 r.)³⁶. W dłuższej perspektywie czynnikiem zmniejszającym ryzyko ograniczenia podaży kredytów mieszkaniowych jest relatywnie niska - na tle innych portfeli kredytowych - wrażliwość jakości portfela kredytów mieszkaniowych na negatywne zmiany otoczenia makroekonomicznego.

Wykres 2.19. Tempo wzrostu wybranych kategorii kredytów dla sektora niefinansowego, r/r



Źródło: NBP.

Wykres 2.20. Wartość nowo udzielonych kredytów (trzymiesięczna średnia krocząca)



Uwaga: w ramach statystyki nowych kredytów dla przedsiębiorstw nie są uwzględnione kredyty o charakterze bieżącym.

Źródło: NBP.

Roczne tempo wzrostu kredytów konsumpcyjnych silnie spadło, zarówno na skutek przejściowego spadku popytu, jak i trwalszego – jak się wydaje – ograniczenia podaży. Po głębokim spadku w marcu i kwietniu br., popyt na kredyt konsumpcyjny, mierzony wartością złożonych wniosków kredytowych, stopniowo się odbudowywał i od czerwca utrzymuje się na poziomie wyższym niż w analogicznym okresie poprzedniego roku³⁷. Zwiększony popyt nie przełożył się jednak na analogiczny wzrost wolumenu nowych kredytów, ponieważ ich wartość w okresie czerwiec-sierpień była o około

³⁵ Zob. „BIK Indeks”, wrzesień 2020 r., BIK.

³⁶ Zob. „Sytuacja na rynku kredytowym. Wyniki ankiety do przewodniczących komitetów kredytowych. IV kwartał 2020 r.”, październik 2020r., NBP.

³⁷ Na podstawie danych BIK.

25% niższa niż rok temu. Wynika to m.in. z deklarowanego przez większość banków silnego zaostrzenia polityki kredytowej w II kwartale 2020 r. Zaostrzenie warunków udzielania kredytów dotyczyło przede wszystkim obniżenia maksymalnej kwoty kredytu, co znalazło swoje odzwierciedlenie właśnie w spadku średniej wartości udzielonego kredytu.

Skala ograniczenia podaży kredytu konsumpcyjnego była dostosowana do charakterystyki ryzyka z nim związanego, należy więc uznać, że mimo spadku tempa akcji kredytowej nie mamy do czynienia ze zjawiskiem *credit crunch*. Ograniczenie podaży kredytu było silniejsze dla kredytów o wyższych kwotach – roczna dynamika wartości nowych kredytów w miesiącach czerwiec-sierpień wynosiła średnio -7% dla kredytów o wartości do 7 tys. zł w porównaniu do -29% dla kredytów o wartości powyżej 20 tys. zł³⁸. Zważywszy na czynniki zwiększające ryzyko portfela kredytów wysokokwotowych³⁹, takie jak wykorzystywanie ich do refinansowania zadłużenia oraz wyższy udział kredytobiorców prowadzących działalność gospodarczą, ograniczenie podaży w tym segmencie jest zjawiskiem uzasadnionym w warunkach wysokiej niepewności co do przyszłej sytuacji gospodarczej. **Warto zaznaczyć, że przed wybuchem pandemii NBP rekomendował bankom bardziej ostrożne podejście do oceny zdolności kredytowej w segmencie długoterminowych i wysoko kwotowych kredytów konsumpcyjnych.**

Biorąc pod uwagę szybką odbudowę popytu na kredyt konsumpcyjny, o tempie akcji kredytowej w najbliższej przyszłości decydować będą zmiany w polityce kredytowej banków. Tylko nieznaczne zaostrzenie polityki kredytowej w III kwartale 2020 r. oraz jej deklarowane łagodzenie w IV kwartale 2020 r. wskazują na możliwość zwiększenia dostępności kredytów konsumpcyjnych. W dłuższym horyzoncie do zwiększenia tempa wzrostu kredytów konsumpcyjnych może przyczynić się również wyższa skłonność banków do zaangażowania w wysoko marżowe produkty w warunkach historycznie niskich stóp procentowych. Z drugiej strony niektóre banki wstrzymały udzielanie nowych kredytów wobec klientów nieposiadających stabilnego źródła dochodu. Wpływ takiego ograniczenia będzie prawdopodobnie silniejszy w segmencie kredytów konsumpcyjnych niż mieszkaniowych, ze względu na wyższy odsetek w tej grupie kredytobiorców z mniej stabilnymi formami zatrudnienia⁴⁰.

Roczne tempo wzrostu kredytu dla przedsiębiorstw niefinansowych w II kwartale 2020 r. istotnie spadło, a od czerwca br. było ujemne (zob. Wykres 2.25). Zjawisko to wynikało przede wszystkim ze zmniejszenia się popytu na kredyt, nie zaś z ograniczenia jego podaży. Wyniki badań ankietowych przeprowadzonych wśród firm nie wskazują na nadmierne ograniczenie dostępności finansowania bankowego. Deklarowane przez banki zaostrzanie kryteriów i warunków udzielania kredytów nie

³⁸ W tej grupie kredytów większość pod względem wartości stanowią kredyty wysoko kwotowe- na kwotę powyżej 50 tys. zł.

³⁹ Zob. „Raport o stabilności systemu finansowego”, grudzień 2019, NBP.

⁴⁰ Zob. „Raport o stabilności systemu finansowego”, czerwiec 2020, NBP.

przełożyło się na spadek udziału zaakceptowanych wniosków kredytowych w całym sektorze przedsiębiorstw⁴¹. Odsetek odmów udzielenia kredytu był zróżnicowany w zależności od sytuacji finansowej i branży przedsiębiorstw. Spadek dynamiki kredytów dla przedsiębiorstw wynikał między innymi z ograniczenia skali ich działalności w efekcie restrykcji związanych z pandemią COVID-19 i dużej niepewności odnośnie do przyszłej sytuacji gospodarczej (zob. Ramka 2.3).

Ramka 2.3. Odmienne tendencje w zakresie kredytowania przedsiębiorstw w Polsce i innych krajach Unii Europejskiej w okresie pandemii

W okresie ostatnich miesięcy obserwujemy wyraźnie niższą dynamikę kredytu dla przedsiębiorstw niefinansowych w Polsce w porównaniu do większości krajów Unii Europejskiej. W okresie pandemii przedsiębiorstwa doświadczyły nagłego spadku przychodów, co utrudniało pokrywanie kosztów bieżących, finansowanie kapitału obrotowego oraz kontynuowanie inwestycji⁴². Jednym z możliwych sposobów wygładzenia przejściowych szoków płynnościowych jest zwiększone kredytowanie. W strefie euro od marca br. obserwowano znaczny wzrost tempa przyrostu kredytu, przypominający intensywnością ożywienie po globalnym kryzysie finansowym mające miejsce w latach 2010-2011 (zob. Wykres 2.21). W wielu krajach, np. we Włoszech, Hiszpanii, Portugalii i Francji wzrost akcji kredytowej był najwyższy od wielu lat (zob. Wykres 2.22). Natomiast w Polsce w tym samym okresie nastąpiło spowolnienie dynamiki kredytów dla przedsiębiorstw do wartości ujemnych w ujęciu r/r (zob. Wykres 2.21).

Odmienne zachowanie się kredytu dla przedsiębiorstw w krajach UE i w Polsce w okresie ostatnich miesięcy można tłumaczyć zróżnicowaniem publicznych działań osłonowych wprowadzanych w reakcji na pandemię. Poszczególne państwa UE zastosowały szereg rozwiązań mających na celu zmniejszenie wpływu skutków pandemii na płynność i wypłacalność firm. Wsparcie firm przybierało różne formy, m.in.: (1) gwarancji rządowych dla kredytów bankowych, (2) pożyczek publicznych lub (3) subsydiów. Gwarancje publiczne, poprzez ograniczenie ryzyka kredytowego dla banków, stymulują wzrost kredytów, mają jednak charakter przejściowy, to znaczy ich wpływ mija po wycofaniu przez rządy tej formy pomocy. Natomiast pożyczki publiczne oraz subsydia nie wspomagają wzrostu kredytu, mogą natomiast przyczyniać się do ograniczania zapotrzebowania firm na kredyt bankowy.

Najpopularniejszym instrumentem pomocowym w państwach UE były gwarancje publiczne dla kredytów bankowych, a skala pożyczek publicznych i pomocy bezzwrotnej była w większości krajów stosowana w mniejszym stopniu. We wczesnej fazie pandemii duże znaczenie miało wyko-

⁴¹ Zob. „Aktywność kredytowa sektora przedsiębiorstw niefinansowych w Polsce w okresie pandemii COVID-19 (wybrane zagadnienia)”, wrzesień 2020 r., NBP.

⁴² Por. M. Falagiarda, A. Prapiestis, E. Rancoita, *Public loan guarantees and bank lending in the COVID-19 period*, EBC Economic Bulletin, Issue 6/2020.

rzystanie przez przedsiębiorstwa już istniejących linii kredytowych w bankach. W kolejnych miesiącach obserwowano wzrost popytu na nowy kredyt zabezpieczony gwarancjami publicznymi⁴³. Kredyty takie stanowiły w okresie kwiecień-sierpień br. od 2% (Niemcy) do 11% (Hiszpania) całości zadłużenia brutto przedsiębiorstw i nawet 70% nowo udzielanych kredytów brutto. Duże wykorzystanie kredytów z gwarancjami SP miało miejsce przede wszystkim w Hiszpanii, Francji, Portugalii i we Włoszech, powodując skokowy wzrost akcji kredytowej w tych krajach (por. Wykres 2.22). W niektórych krajach (np. Hiszpania) wysoka dynamika akcji kredytowej nastąpiła po trwającym ponad 10 lat okresie delewarowania. Duże firmy zwiększyły popyt na kredyt już w marcu, podczas gdy mniejsze dopiero od kwietnia, kiedy ograniczenia w życiu gospodarczym zaczęły istotnie wpływać na ich obroty i dochody. Znaczny wzrost popytu zgłaszały przede wszystkim MŚP w branżach dotkniętych kryzysem. Zwiększeniu uległ głównie popyt na kredyt krótkoterminowy⁴⁴. Wzrost w II kwartale 2020 r. wartości kredytów udzielonych, ale nie wykorzystanych i osadzających się na depozytach w bankach, potwierdza ostrożnościowe gromadzenie buforów płynnościowych przez przedsiębiorstwa. Wzrost popytu na kredyt o dłuższym terminie wynikał z kolei z korzystnych standardów kredytowych banków i historycznie niskiego kosztu kredytu (niskie stopy procentowe i marże banków). Z kolei spadek popytu na kredyt w III kw. odzwierciedlał zaspokojone już potrzeby płynnościowe, a zaostrzenie standardów kredytowych wiązało się z antycypowaniem przez banki strat kredytowych w kolejnych kwartałach. Pożyczki publiczne, mimo dużej skali w niektórych krajach (np. Niemcy, Estonia), nie odegrały do tej pory istotnej roli z uwagi na niski poziom ich wykorzystania. Z kolei wsparcie za pomocą bezzwrotnych grantów miało pewne znaczenie w takich krajach jak Grecja, Chorwacja i Irlandia.

Niebagatelne znaczenie dla stymulacji akcji kredytowej w strefie euro miały także ukierunkowane, długoterminowe operacje zasilające w płynność (TLTRO). Banki biorące udział w TLTRO otrzymują korzystne warunki finansowania i mogą je przenieść na kredytobiorców w postaci niższego kosztu kredytu i większej skali kredytowania⁴⁵. Szacuje się, że w przypadku braku TLTRO dynamika kredytu dla przedsiębiorstw w strefie euro w latach 2020-2022 byłaby niższa o 3 punkty procentowe⁴⁶.

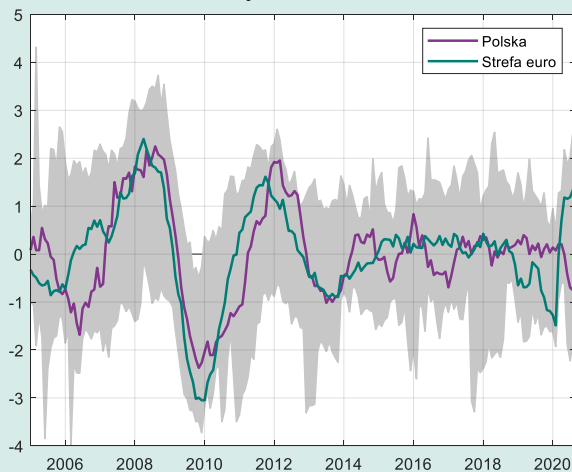
⁴³ Gwarancje udzielane w ramach tych programów zabezpieczają zwykle do 90% kwoty głównej kredytu, a ich cena waha się w granicach 25-50 bps, por. np. U. Albertazzi, M. Bijsterbosch, M. Grodzicki, J. Metzler, A. Ponte Marques, *Potential impact of government loan guarantee schemes on bank losses*, EBC Financial Stability Review, May 2020

⁴⁴ European Economic Forecast: Summer 2020, European Commission, Institutional Paper 132.

⁴⁵ TLTRO stanowi ponadto alternatywę dla finansowania rynkowego dla banków. Tym samym część banków może zmniejszyć emisję długu, co wpływa na niższą podaż długu i zmniejsza koszt finansowania dla banków korzystających z finansowania rynkowego.

⁴⁶ C. Altavilla, F. Barbiero, M. Boucinha i L. Burlon, *The great lockdown: pandemic response policies and bank lending conditions*, ECB Working Paper, No. 2465.

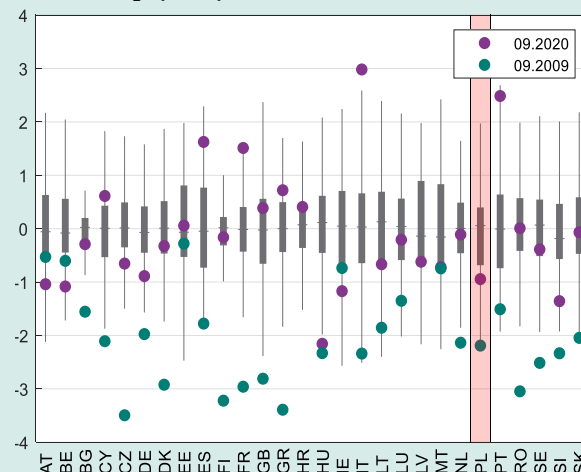
Wykres 2.21. Znormalizowany komponent cykliczny dynamiki kredytu dla przedsiębiorstw w Polsce na tle strefy euro



Uwagi: wartości na osi pionowej wyrażone w odchyleniach standardowych. Komponent cykliczny uzyskany za pomocą filtra HP. Dynamika akcji kredytowej (r/r) na podstawie zmian czysto transakcyjnych w stanach kredytu, abstrahujących od reklasyfikacji, zmian wycen i umorzenia kredytów (tzw. wskaźnik hipotetycznych stanów, ang. *index of notional stocks*). Szary obszar wyznaczony przez wartości minimalne i maksymalne dla 28 krajów UE.

Źródło: EBC, obliczenia własne.

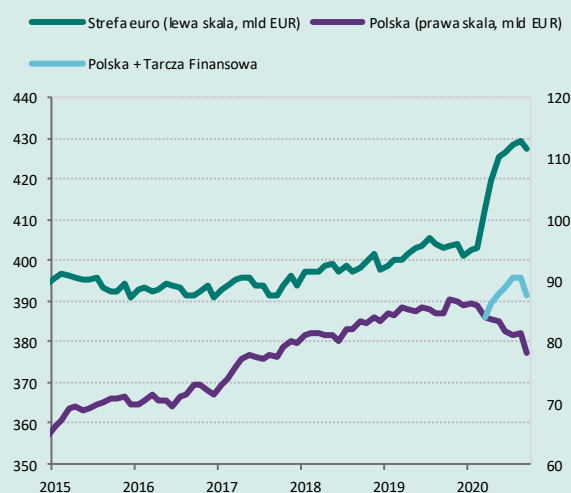
Wykres 2.22. Rozkłady znormalizowanej dynamiki kredytu dla przedsiębiorstw w krajach Unii Europejskiej



Uwagi: obliczenia na podstawie definicji dynamiki kredytu podanej pod wykresem 2.21. Wąsy wyznaczone przez minimalną i maksymalną obserwację niebędącą elementem odstającym. Prostokąt oznacza rozstęp międzykwartyłowy. Data 09.2009 wyznaczona jako minimum w okresie globalnego kryzysu finansowego.

Źródło: EBC, obliczenia własne.

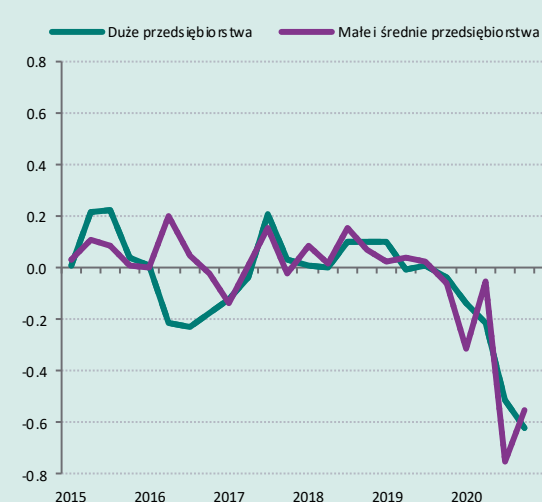
Wykres 2.23. Kredyt dla przedsiębiorstw (za-sób) w Polsce na tle Unii Europejskiej



Uwagi: wartości dla Tarczy Finansowej otrzymano przez rozdzielenie sumy udzielonych wypłat równomiernie w miesiącach od kwietnia br.

Źródło: EBC, PFR, obliczenia własne.

Wykres 2.24. Popyt na kredyt dla przedsiębiorstw w Polsce raportowany przez banki



Źródło: NBP.

Ujemna dynamika kredytu dla przedsiębiorstw w Polsce wiązała się w dużej mierze z substytucją tego źródła finansowania przez korzystne subwencje z Tarczy Finansowej. Względna łatwość w otrzymaniu subwencji, rozpoczęcie spłat dopiero po roku oraz możliwość bezzwrotnego zatrzymania do 75% otrzymanych środków sprawiła, że ta forma jest korzystnym źródłem finansowania, ograniczającym zapotrzebowanie na kredyt bankowy. Uwzględniając środki wypłacone w ramach Tarczy Finansowej, finansowanie zewnętrzne polskich przedsiębiorstw w drugim kwartale pozostawało w trendzie wzrostowym (zob. Wykres 2.23), w zgodzie z tendencjami w UE. Do sierpnia udzielono 60,5 mld zł subwencji z Tarczy Finansowej, z czego do sektora MŚP trafiło 41,8 mld zł, a mikroprzedsiębiorstwa otrzymały 18,7 mld zł. Znaczna część polskich firm nie ubiegała się o kredyt w okresie pandemicznym ze względu na brak takiej potrzeby. Pewna część firm ze względu na uzyskany wcześniej kredyt, możliwość wykorzystania posiadanej linii kredytowej lub skorzystanie ze wsparcia publicznego z Tarczy Finansowej⁴⁷. Uwarunkowany historycznie niski udział finansowania zewnętrznego polskich przedsiębiorstw (45% PKB na koniec 2019 r., względem 109% w strefie euro oraz 62% w pozostałych krajach CE-3) wskazuje na niższe uzależnienie polskich firm od kredytu. Innym czynnikiem przyczyniającym się do ujemnej dynamiki kredytu w Polsce było stosunkowo silne, na tle innych krajów UE, spowolnienie cykliczne akcji kredytowej, na które nałożyła się sytuacja pandemiczna. Banki raportowały spadek popytu już w IV kw. 2019 r. (zob. Wykres 2.24).

Wpływ na kształtowanie się popytu na kredyt w sektorze przedsiębiorstw miały rządowe programy pomocowe wprowadzone lub rozszerzone w związku z pandemią⁴⁸. Do 3 września 2020 r. z Polskiego Funduszu Rozwoju (PFR) wypłacono firmom około 60,5 mld zł^{49,50}. Jednocześnie w okresie od marca do końca września 2020 r. zaobserwowano znaczny przyrost wartości depozytów przedsiębiorstw (29% r/r) (zob. Wykres 2.26). Od czerwca 2020 r. po raz pierwszy wartość depozytów przedsiębiorstw zaczęła przewyższać wartość kredytów ogółem dla tego sektora (zob. Wykres 2.27). We wrześniu br. nadwyżka ta osiągnęła poziom 36,5 mld zł. Zjawisko to wynika z odkładania części środków pomocowych na rachunkach bankowych. Otrzymanie subwencji z PFR przez mikro, małe i średnie przedsiębiorstwa mogło ograniczyć ich zainteresowanie kredytem bieżącym. Wyniki przeprowadzonej przez NBP sondy⁵¹ wskazują, że 69% przedsiębiorstw będących beneficjentami subwencji PFR było jednocześnie kredytobiorcami. Z drugiej strony programy BGK, takie jak program gwarancji *de minimis* czy gwarancji z Funduszu Gwarancji Płynnościowych (FGP), wspierają przedsiębiorstwa

⁴⁷ Badanie SON0720, przeprowadzone przez NBP na próbie 827 przedsiębiorstw na przełomie lipca i sierpnia br.

⁴⁸ Zob. „Raport o stabilności systemu finansowego. Wydanie specjalne: skutki pandemii COVID-19”, czerwiec 2020, NBP.

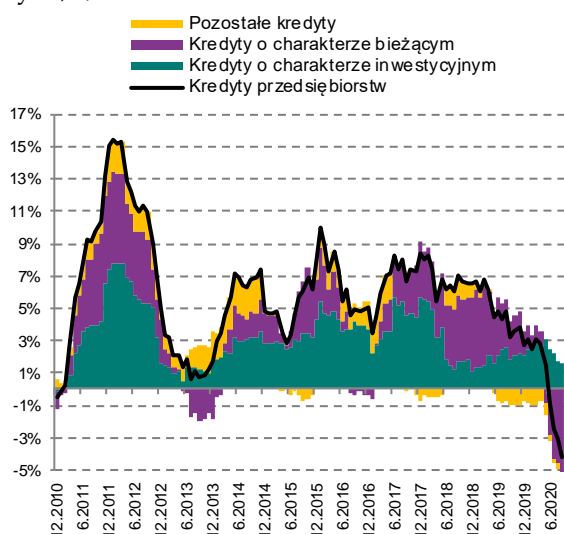
⁴⁹ <https://pfr.pl/tarcza.html>, dostęp 9 października 2020 r.

⁵⁰ Po 12 miesiącach od otrzymania subwencji do 75% jej wartości może zostać umorzona po spełnieniu określonych warunków, m.in. konieczne jest utrzymanie działalności i zatrudnienia – szczegóły zob. Regulamin ubiegania się o udział w programie rządowym "Tarcza Finansowa Polskiego Funduszu Rozwoju dla Mikro, Małych i Średnich Firm", dostępne na <https://pfrsa.pl/dam/serwis-kor-poracyjny-pfr/documents/tarcza-finansowa-pfr/regulamin-programu-tarcza-finansowa-pfr-dla-mmssp.pdf>

⁵¹ Badanie SON0720 zostało przeprowadzone przez NBP na próbie 827 przedsiębiorstw na przełomie lipca i sierpnia br.

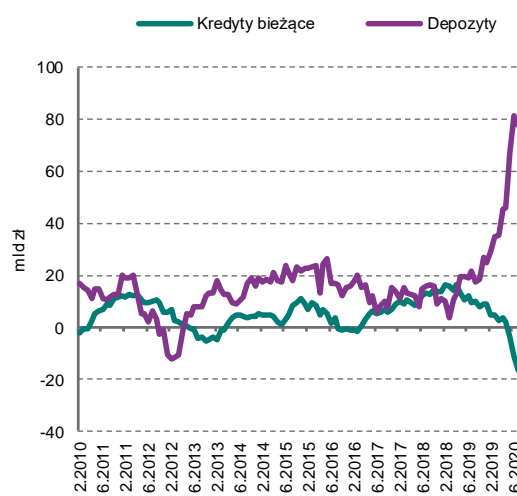
w ubieganiu się o kredyt, przez co mogą generować dodatkową akcję kredytową. Przyrost wartości kredytów z gwarancją *de minimis* w I półroczu 2020 r. był najwyższy od początku funkcjonowania programu (zob. Wykres 2.28). Według stanu na 15 września 2020 r. banki udzieliły przedsiębiorstwom 17,2 mld zł kredytu z gwarancją *de minimis* na zasadach zmienionych w związku z COVID-19 oraz 10,2 mld zł kredytu z gwarancją z FGP⁵².

Wykres 2.25. Dynamika kredytów dla sektora przedsiębiorstw oraz wkład głównych składowych, r/r



Źródło: NBP.

Wykres 2.26. Zmiany stanów kredytów bieżących i depozytów przedsiębiorstw, r/r



Źródło: NBP.

Skala ograniczenia akcji kredytowej dla przedsiębiorców indywidualnych była większa niż dla przedsiębiorstw, choć miała podobne powody. Dynamika kredytów dla przedsiębiorców spadła we wrześniu 2020 r. do $-8,6\%$ r/r. Główną przyczyną tego zjawiska był silny spadek popytu⁵³, który, pomimo stopniowej odbudowy, wciąż utrzymuje się na poziomie wyraźnie niższym niż przed pandemią. Podobnie jak w przypadku przedsiębiorstw, do zmniejszenia się popytu na kredyt dla przedsiębiorców indywidualnych przyczyniły się wypłaty środków z rządowych programów pomocowych.

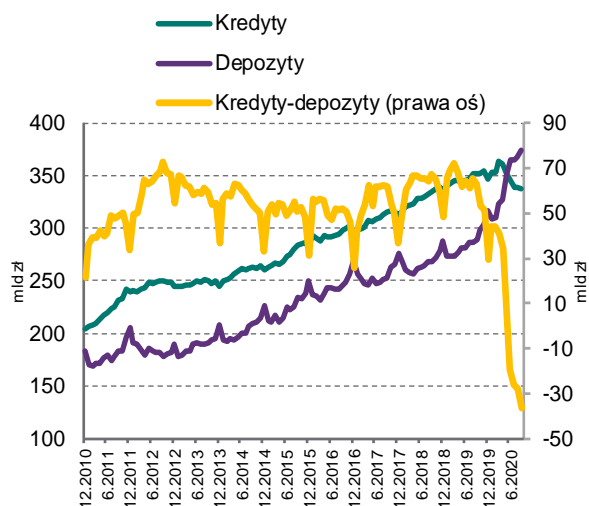
Ryzyko wystąpienia zjawiska *credit crunch* w całym sektorze przedsiębiorstw niefinansowych w najbliższej przyszłości wydaje się ograniczone. Na silne zmniejszenie podaży kredytu mogą jednak nadal być narażone firmy działające w branżach szczególnie wrażliwych na skutki pandemii COVID-19. Niepewność związana ze skutkami pandemii w najbliższych kwartałach pozostaje wysoka. W IV kwartale 2020 r. banki spodziewają się większego zapotrzebowania na kredyt krótkoterminowy dla przedsiębiorstw oraz przewidują również łagodzenie polityki kredytowej. Nie jest natomiast pewne, jak na popyt na kredyt wpłynie zakończenie programu subwencji PFR i sposób rozliczenia przedsiębiorców z otrzymanych środków (trudno obecnie oceniać jaka część przedsiębiorców będzie

⁵² <https://zbp.pl/Aktualnosci/Wydarzenia/Banki-kredytuja-przedsiębiorcow-z-wykorzystaniem-gwarancji-COVID-19%e2%80%9d>, dostęp 9 października 2020 r.

⁵³ Źródło: BIK.

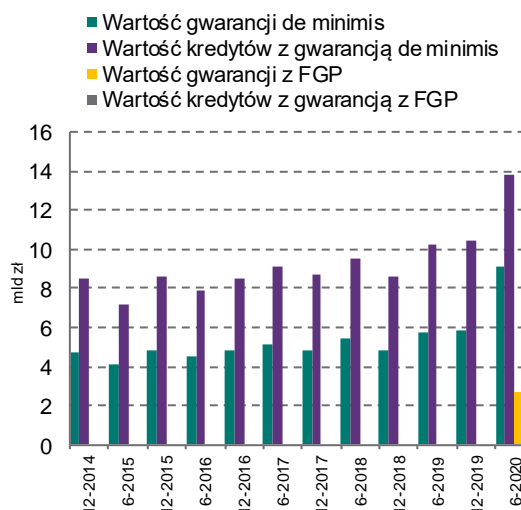
mogła zatrzymać środki z subwencji). Akcja kredytowa będzie zaś nadal mogła być wspierana przez program gwarancji *de minimis*⁵⁴, który najprawdopodobniej będzie kontynuowany na zasadach obowiązujących przed pandemią.

Wykres 2.27. Kredyty i depozyty przedsiębiorstw



Źródło: NBP.

Wykres 2.28. Wartość gwarancji i kredytów z gwarancją *de minimis* i z Funduszu Gwarancji Płynnościowych BGK



Uwaga: gwarancje *de minimis*/kredyty z gwarancją *de minimis* – przyrosty półroczne.

Źródło: BGK.

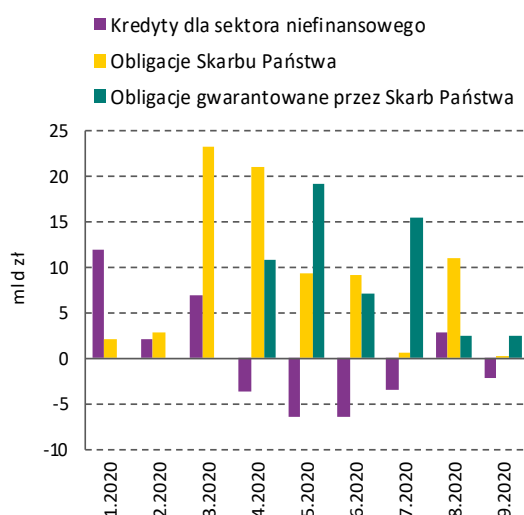
Podtrzymaniu akcji kredytowej dla sektora niefinansowego sprzyja dobra sytuacja płynnościowa sektora bankowego. Na skutek znacznego przyrostu depozytów sektora niefinansowego wobec ograniczonego popytu na kredyt większość banków zwiększyła portfele papierów skarbowych lub gwarantowanych przez Skarb Państwa (zob. Wykres 2.29), co znalazło odzwierciedlenie w poprawie sytuacji płynnościowej sektora. Poziomy wskaźników płynności krótko- i długoterminowej (LCR i NSFR) utrzymywały się znacznie powyżej minimów nadzorczych (zob. Wykres 2.30). Na koniec września 2020 r. przeciętna wartość wskaźnika LCR dla banków komercyjnych wynosiła 197,1%, dla banków spółdzielczych, które są zobowiązane są do utrzymywania wskaźnika LCR na bazie jednostkowej, 424%, oraz dla obu zrzeszeń systemów IPS 322%.

Nadwyżki kapitałowe, obecne i szacowane w okresie projekcji (zob. rozdział 2.1.3), oraz dobra pozycja płynnościowa banków ograniczają ryzyko *credit crunch*. Tym niemniej, niepewność co do rozwoju akcji kredytowej pozostaje z uwagi na wpływ nowej fali pandemii na otoczenie makroekonomiczne. W okresie pierwszej fali pandemii mieliśmy do czynienia w większym stopniu z ograniczeniem popytu na kredyt niż jego podaży. Model działalności sektora bankowego w Polsce, w którym głównym źródłem wyników działalności jest wynik odsetkowy, w połączeniu z potrzebą ochrony zyskowności przez banki, sprzyja podtrzymaniu akcji kredytowej. Rozwojowi akcji kredytowej mogą

⁵⁴ Rozporządzenie Komisji (UE) 2020/972 z dnia 2 lipca 2020 r. zmieniające rozporządzenie (UE) nr 140/2013 w odniesieniu do jego przedłużenia oraz zmieniające rozporządzenie (UE) nr 651/2014 w odniesieniu do jego przedłużenia i odpowiednich dostosowań.

również sprzyjać zmiany regulacyjne wprowadzające ulgi w wymogach kapitałowych (zob. Ramka 2.4).

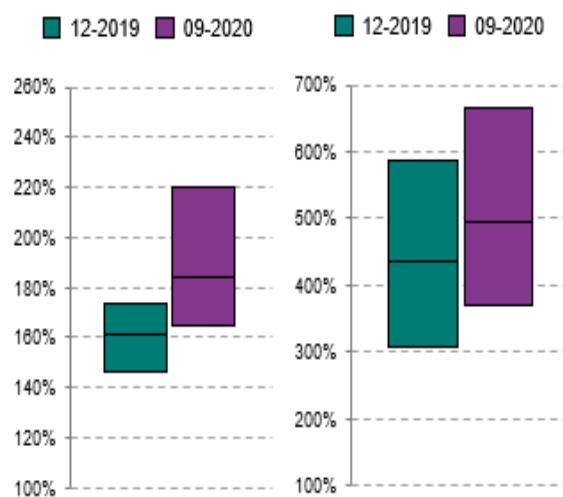
Wykres 2.29. Miesięczne zmiany stanów wybranych kategorii aktywów



Uwaga: dane nt. papierów dłużnych nie obejmują bilansu BGK. „Obligacje gwarantowane przez Skarb Państwa” obejmują obligacje emitowane przez BGK na rzecz Funduszu Przeciwdziałania COVID-19 oraz obligacje emitowane przez PFR na realizację tzw. tarcz finansowych.

Źródło: NBP.

Wykres 2.30. Wskaźniki LCR banków krajowych: banki komercyjne – lewy panel, banki spółdzielcze – prawy panel (LCR jednostkowy)



Uwagi: linie poziome oznaczają poszczególne kwartyle, a wysokość pudełka odstęp międzykwartyłowy. Z próby wyłączono banki o wysokich wskaźnikach LCR: dla banków komercyjnych powyżej 500%, dla banków spółdzielczych – powyżej 1000%. Dane nie uwzględniają BGK i banków zrzeszających.

Źródło: NBP.

Ramka 2.4. Zmiany legislacyjne i działania nadzorcze mające na celu podtrzymanie aktywności kredytowej przez banki w warunkach pandemii COVID-19

Po wybuchu pandemii COVID-19 na poziomie krajowym i europejskim podjęto działania mające na celu zapobieżenie nadmiernemu ograniczeniu podaży kredytów, którego przyczyną mogłyby być niedobór kapitału regulacyjnego w bankach.

Komisja Europejska wyszła z inicjatywą wprowadzenia zmian w rozporządzeniu CRR określanych jako „CRR COVID-19 QuickFix”⁵⁵. Z uchwalonych zmian banki w UE mogą korzystać w dużej mierze już od końca czerwca 2020 r. Wśród zmian do Rozporządzenia CRR, związanych z COVID-19, największą ulgę w rachunku adekwatności kapitałowej banków krajowych mogą stanowić m.in. przepisy pozwalające na:

⁵⁵ Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2020/873 z dnia 24 czerwca 2020 r. zmieniające rozporządzenia (UE) nr 575/2013 i (UE) 2019/876 w odniesieniu do niektórych dostosowań w odpowiedzi na pandemię COVID-19.

- przyspieszenie wejścia w życie niektórych rozwiązań Rozporządzenia CRRII⁵⁶ takich jak:
 - obniżenie do 35% (z 75% lub 100%) wagi ryzyka dla ekspozycji zabezpieczonych na emeryturze lub wynagrodzeniu kredytobiorców zatrudnionych na podstawie umowy na czas nieokreślony⁵⁷, gdzie miesięczne obciążenia pożyczkobiorcy z tytułu wszystkich tego typu pożyczek i kredytów, nie mogą przekraczać łącznie 20% miesięcznej emerytury lub wynagrodzenia netto, a maksymalny pierwotny termin zapadalności kredytu nie może przekraczać 10 lat;
 - rozszerzenie zakresu stosowania współczynnika wsparcia MŚP poprzez likwidację absolutnego limitu kwotowego ekspozycji objętych wsparciem i zastąpienie go formułą z progiem (2,5 mln euro) po przekroczeniu, którego stosowane jest wsparcie w mniejszej wysokości (wraz ze wzrostem kwoty ekspozycji maleje wartość współczynnika wsparcia; dotychczas jeśli suma ekspozycji dłużnika lub grupy powiązanych dłużników w banku nie przekraczała kwoty 1,5 mln euro możliwe było mnożenie takiej ekspozycji ważonej ryzykiem przez 0,7619);
 - wprowadzenie tzw. współczynnika wsparcia infrastruktury dzięki czemu ekspozycje ważne ryzykiem wobec podmiotów stworzonych specjalnie w celu obsługi lub finansowania obiektów lub instalacji, systemów i sieci zapewniających lub wspierających podstawowe usługi publiczne, będą mogły być mnożone przez współczynnik 0,75⁵⁸,

⁵⁶ Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2019/876 z dnia 20 maja 2019 r. zmieniające rozporządzenie (UE) nr 575/2013 w odniesieniu do wskaźnika dźwigni, wskaźnika stabilnego finansowania netto, wymogów w zakresie funduszy własnych i zobowiązań kwalifikowalnych, ryzyka kredytowego kontrahenta, ryzyka rynkowego, ekspozycji wobec kontrahentów centralnych, ekspozycji wobec przedsiębiorstw zbiorowego inwestowania, dużych ekspozycji, wymogów dotyczących sprawozdawczości i ujawniania informacji, a także rozporządzenie (UE) nr 648/2012.

⁵⁷ Warunkiem niezbędnym jest upoważnienie funduszu emerytalnego lub pracodawcy do potrącania kwot z comiesięcznej emerytury lub wynagrodzenia kredytobiorcy/pożyczkobiorcy i dokonywania bezpośrednich płatności na rzecz banku. Dodatkowo ryzyko zgonu kredytobiorcy, jego niezdolności do pracy, utraty pracy lub obniżenia miesięcznej emerytury lub wynagrodzenia netto musi być pokryte za pomocą polisy ubezpieczeniowej wystawionej na rzecz banku.

⁵⁸ Wśród warunków, które muszą spełniać ekspozycje objęte współczynnikiem wsparcia, należy zwrócić uwagę, że ekspozycja, musi należeć do klasy ekspozycji wobec przedsiębiorstw albo do klasy ekspozycji z tytułu kredytowania specjalistycznego i nie może być w stanie niewykonania zobowiązania. Dodatkowo źródłem spłaty takiego zobowiązania, w co najmniej dwóch trzecich, musi być dochód generowany przez aktywa objęte finansowaniem lub subsydia, dotacje lub inne finansowanie zapewnione przez bank centralny, rząd, samorząd regionalny lub organ władzy lokalnej, pod warunkiem że przypisano im wagę ryzyka równą 0 %, lub zapewnione przez podmiot sektora publicznego, pod warunkiem że przypisano mu wagę ryzyka równą 20%.

- tymczasowe (do końca 2024 r.) uwzględnienie w korekcie kapitału podstawowego Tier I związanej z wejściem w życie MSSF 9⁵⁹ wzrostu w latach 2020-2021 odpisów z tytułu oczekiwanych strat kredytowych, w tym związanych z pandemią⁶⁰,
- tymczasowe (do końca 2022 r.) wyłączenia, po uprzedniej notyfikacji organowi nadzoru, wpływu na kapitał podstawowy Tier I kwoty niezrealizowanych zysków i strat z wyceny w wartości godziwej obligacji skarbowych, samorządów regionalnych lub władz lokalnych i podmiotów sektora publicznego, skumulowanych od dnia 31 grudnia 2019 r.

Działania legislacyjne ukierunkowane na ograniczenie wymogów dotyczących pozycji kapitałowej, podjęte zostały również na poziomie krajowym. Uchylono bufor ryzyka systemowego⁶¹, a także zmieniono rozporządzenie Ministra Rozwoju i Finansów w sprawie wyższej wagi ryzyka dla ekspozycji zabezpieczonych hipotekami na nieruchomościach⁶². Zmiana drugiego ze wskazanych rozporządzeń obniżyła ze 100% do 50% wagę ryzyka jaką w metodzie standardowej banki mogą przypisywać ekspozycjom wynikającym z kredytów zabezpieczonych na nieruchomościach komercyjnych służących do prowadzenia przez kredytobiorcę własnej działalności gospodarczej i nieprzynoszących dochodu z czynszu lub zysku z ich sprzedaży.

⁵⁹ Pierwotne przepisy łagodzące wpływ wejścia w życie MSSF9 pozwalały na korekty kapitału podstawowego Tier I (*IFRS9 Add'back*), tj. niepomniejszanie jego wartości o kwotę różnicy między kwotą rezerw na ostatni dzień stosowania MSR 39 i rezerw na straty oczekiwane ustalone na pierwszy dzień stosowania MSSF 9 – tzw. element statyczny oraz z tytułu elementu dynamicznego, który miał uwzględniać możliwy wzrost rezerw na straty oczekiwane wg MSSF9 w okresie przejściowym. Przepisy zakładały, że korekta będzie malała w czasie do końca 2020 r. CRR COVID-19 QuickFix wydłużył możliwość korygowania kapitału podstawowego Tier I do końca 2024 r. w zakresie wymienionego elementu dynamicznego, przy czym w pierwszych dwóch latach korekta nie maleje.

⁶⁰ W bankach stosujących polskie standardy rachunkowości podobny wpływ na kapitały mają rozwiązania wprowadzone Rozporządzeniami Ministra Finansów: z dnia 16 kwietnia 2020 r. zmieniającym rozporządzenie w sprawie zasad tworzenia rezerw na ryzyko związane z działalnością banków (Dz.U. z dnia 17 kwietnia 2020 r., poz. 687) (zob. przypis 12 w rozdziale 2.1.1).

⁶¹ W wyniku rekomendacji KSF-M wydanej na posiedzeniu w dniu 16 marca 2020 r. (<https://www.nbp.pl/nadzormakroostroznosciowy/komunikaty/2020-03-16.aspx>) Minister Finansów wydał w dniu 18 marca 2020 r. rozporządzenie uchylające rozporządzenie w sprawie bufora ryzyka systemowego <https://www.dziennikustaw.gov.pl/D2020000047301.pdf>

⁶² W wyniku rekomendacji KSF-M wydanej na posiedzeniu w dniu 13 lipca 2020 r. (<https://www.nbp.pl/nadzormakroostroznosciowy/komunikaty/2020-07-13.aspx>), 8 października 2020 r. Minister Finansów, Funduszy i Polityki Regionalnej wydał rozporządzenie zmieniające rozporządzenie w sprawie wyższej wagi ryzyka dla ekspozycji zabezpieczonych hipotekami na nieruchomości <https://dziennikustaw.gov.pl/D2020000181401.pdf>

Innym działaniem w warunkach utrudnionej oceny zdolności kredytowej było wskazanie przez UKNF zabezpieczeń jakie można uznać za szczególnie sposób zabezpieczenia spłaty kredytu. Zgodnie z art. 70 ustawy z dnia 29 sierpnia 1997 r. - Prawo bankowe, banki mogą udzielić kredytu kredytobiorcy nieposiadającemu zdolności kredytowej wyłącznie w sytuacji ustanowienia szczególnego sposobu zabezpieczenia spłaty kredytu. UKNF w swoich stanowiskach⁶³ wskazał, że za zabezpieczenie takie można uznać gwarancje *de minimis* BGK i inne gwarancje stanowiące uznaną ochronę kredytową zgodnie z art. 213-215 Rozporządzenia CRR, dzięki którym wynikowa waga ryzyka dla części ekspozycji zabezpieczonej taką gwarancją wynosi 0%.

2.4. Słabość niektórych instytucji i jej wpływ na sektor finansowy

Przed pandemią COVID-19 sektor bankowy jako całość charakteryzował się wysokim wyposażeniem w kapitał, jednak występowały pojedyncze instytucje, które funkcjonowały z niskimi współczynnikami kapitałowymi. Wybuch pandemii dodatkowo pogłębił trudną sytuację tych podmiotów, ale nie powinien spowodować istotnego wzrostu liczby banków o słabym wyposażeniu w kapitał. Na koniec czerwca 2020 r. banki komercyjne, których łączny udział w aktywach sektora wynosił 3%, nie spełniały wymogu filarów I i II. Zgodnie ze scenariuszem referencyjnym, na koniec 2022 r., udział instytucji charakteryzujących się niskimi współczynnikami kapitałowymi i niską dochodowością może się zwiększyć do 4,1%.

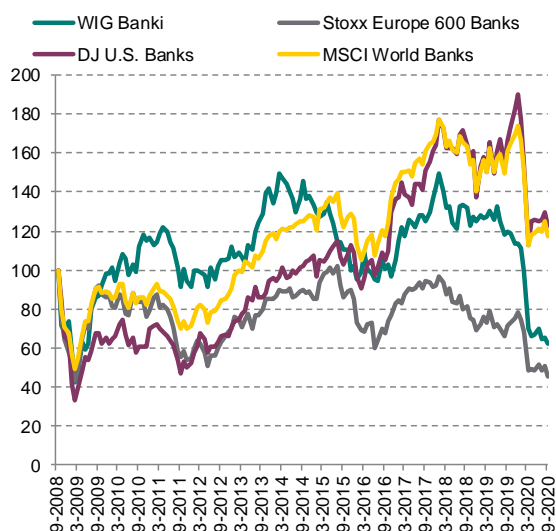
Podstawowe sposoby wzmocnienia kondycji kapitałowej banków, takie jak: (1) zwiększenie kapitałów poprzez zatrzymanie zysków, (2) pozyskanie finansowania rynkowego lub (3) dokapitalizowanie przez inwestora strategicznego wydają się być obecnie utrudnione. Niska rentowność i związana z nią niska wycena sektora bankowego sprawiają, że koszty pozyskiwania finansowania są wysokie. Wreszcie niepewność co do skali strat związanych z pandemią ogranicza skłonność do przejmowania banków.

W krótkim okresie możliwości samodzielnej poprawy sytuacji banków, tj. w drodze zwiększania kapitałów z zatrzymanych zysków są ograniczone. Rosnące straty kredytowe na tle niskich rentowności obserwowanych w ostatnich latach wydają się mocno obniżać prawdopodobieństwo takiego roz-

⁶³ Zob. Stanowiska Urzędu Komisji Nadzoru Finansowego w ramach Pakietu Impulsów Nadzorczych: ws. finansowania przez banki klientów korporacyjnych w obliczu pandemii koronawirusa, 31 marca 2020 r. (https://www.knf.gov.pl/knf/pl/komponenty/img/Sta-nowisko_UKNF_ws_finansowania_przez_banki_klientow_korporacyjnych_69405.pdf), ws. finansowania przez banki mikro- oraz małych i średnich przedsiębiorców, 8 kwietnia 2020 r. (https://www.knf.gov.pl/knf/pl/komponenty/img/Sta-nowisko_UKNF_ws_finansowania_przez_banki_mikro_oraz_malych_i_srednich_przedsiębiorcow_69470.pdf), oraz ws. uwzględniania gwarancji pochodzących od instytucji innych niż Bank Gospodarstwa Krajowego, 23 kwietnia 2020 r. (https://www.knf.gov.pl/knf/pl/komponenty/img/Sta-nowisko_UKNF_ws_uwzględniania_gwarancji_pochodzących_od_instytucji_innych_niz_BGK_69575.pdf)

wiązania. Analizy scenariuszowe wskazują, że w najbliższych dwóch latach należy spodziewać się obniżonych wyników finansowych całego sektora. Utrudnia to odbudowę kapitału z zatrzymanych zysków.

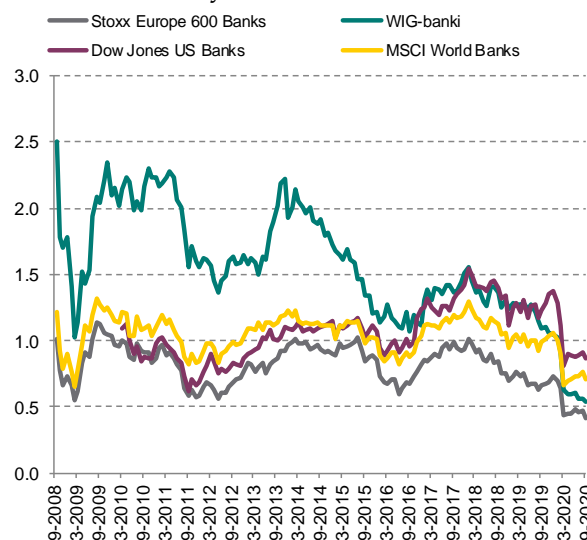
Wykres 2.31. Kurs indeksu WIG-Banki na tle wybranych indeksów bankowych



Uwagi: kursy indeksów przeskalowane do 100 na początku kryzysu finansowego 15 września 2008 r.

Źródło: obliczenia NBP na podstawie Thomson Reuters.

Wykres 2.32. Wskaźnik cena do wartości księgowej dla indeksu WIG-Banki i wybranych indeksów bankowych



Źródło: obliczenia NBP na podstawie Thomson Reuters i Bloomberg.

Perspektywy pozyskania kapitału na rynku, zwłaszcza przez słabsze instytucje, także nie są korzystne. W pierwszym okresie pandemii kursy indeksów bankowych znacząco spadły (zob. Wykres 2.31). Przełożyło się to na spadek wskaźnika ceny do wartości księgowej (zob. Wykres 2.32). Wskaźnik niższy od jedności wskazuje, że uczestnicy rynku mają obawy co do zdolności generowania zysków w sposób współmierny do wartości posiadanych aktywów. Taka sytuacja skutkuje wzrostem kosztu pozyskania kapitału przez banki w drodze emisji nowych akcji. Problem ten dotyczy obecnie wielu banków w Polsce i na świecie, ale może być szczególnie dotkliwy dla banków wchodzących w kryzys związany z COVID-19 w słabszej kondycji.

Szanse na dokapitalizowanie w drodze pozyskania nowego inwestora strategicznego również okazują się ograniczone. Należy podkreślić, że polski sektor bankowy wykazuje potencjał do dalszej konsolidacji z uwagi na liczną grupę banków małych i średnich oraz niski poziom koncentracji. Tym niemniej obniżona rentowność sektora bankowego w ostatnich latach oraz niepewność co do skali strat kredytowych związanych z pandemią, tak w podmiotach przejmowanych, jak i potencjalnych przejmujących, może ograniczać skłonność do przejmowania podmiotów przez inne banki. W takich okolicznościach, w przypadku utrzymujących się niedoborów kapitałowych w banku, konieczna jest realizacja zobowiązań właścicielskich, składanych wobec nadzoru przez dotychczasowych inwestorów.

W przypadku nieskuteczności lub wyczerpania wszystkich możliwości poprawy sytuacji w banku regulacje przewidują zastosowanie mechanizmu upadłości lub przymusowej restrukturyzacji. W przypadku podmiotów małych, nie pełniących funkcji krytycznych, wobec których nie zachodzi przesłanka interesu publicznego, możliwa jest upadłość i wypłata depozytów objętych gwarancjami. Wobec podmiotów uznanych za kluczowe dla właściwego funkcjonowania systemu, BFG opracowuje plany przymusowej restrukturyzacji, w ramach których przysługują BFG szerokie uprawnienia i narzędzia restrukturyzacyjne⁶⁴.

Realizacja tych działań finansowana może być ze środków zgromadzonych w ramach funduszu gwarantowania depozytów oraz funduszu przymusowej restrukturyzacji będących w dyspozycji BFG. Na koniec 2019 r. środki zgromadzone w ramach funduszu gwarantowania depozytów w bankach w wysokości ponad 15 mld zł stanowiły blisko 1,8% środków gwarantowanych w bankach⁶⁵. Natomiast w ramach funduszu przymusowej restrukturyzacji banków zgromadzono 5,6 mld zł, co stanowiło 0,65% środków gwarantowanych w bankach i firmach inwestycyjnych⁶⁶ (zob. Tabela 2.2).

Tabela 2.2. Wysokość środków wybranych funduszy BFG na koniec 2019r.

	Wysokość zgromadzonych środków (mld zł)	Poziom w relacji do środków gwarantowanych
Fundusz gwarantowania depozytów w bankach	15,4	1,79%
Fundusz przymusowej restrukturyzacji banków	5,6	0,65%

Źródło: BFG.

Należy mieć na uwadze fakt, że poziomy docelowe funduszu gwarantowania depozytów w bankach oraz funduszu przymusowej restrukturyzacji banków przyjęte na gruncie prawa krajowego są wyższe niż poziomy minimalne przyjęte na forum UE (zob. Tabela 2.3). Na koniec 2019 r., wysokość środków zgromadzonych w ramach funduszu gwarantowania depozytów ponad dwukrotnie przekraczała poziom minimalny określony dyrektywą UE⁶⁷ (1,8% w Polsce vs. 0,8% w dyrektywie UE), pomimo, iż termin jego osiągnięcia wyznaczono dopiero na 2024 r. Docelowo, tj. w 2030 r. fundusz gwarantowania

⁶⁴ W tym m.in. takie jak sprzedaż przedsiębiorstwa bankowego, utworzenie instytucji pomostowej, możliwość konwersji lub umorzenia zobowiązań oraz wydzielenie praw majątkowych.

⁶⁵ Poziomem odniesienia dla wielkości środków gwarantowanych dla funduszu gwarantowania depozytów w bankach jest łączna kwota środków gwarantowanych w bankach oraz oddziałach banków zagranicznych.

⁶⁶ Poziomem odniesienia dla wielkości środków gwarantowanych dla funduszu przymusowej restrukturyzacji banków jest łączna kwota środków gwarantowanych w bankach, firmach inwestycyjnych oraz oddziałach banków zagranicznych.

⁶⁷ Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady 2014/49/UE z dnia 16 kwietnia 2014r. w sprawie systemów gwarancji depozytów (Artykuł 10).

depozytów w bankach ma być ponad trzykrotnie wyższy niż poziom minimalny określony w przepisach UE. Natomiast fundusz przymusowej restrukturyzacji znajduje się na ścieżce dochodzenia do poziomów minimalnych określonych w UE⁶⁸. Docelowo również ten fundusz ma być większy od poziomu minimalnego określonego w przepisach UE (1,2% vs. 1,0%).

Tabela 2.3. Minimalne i docelowe poziomy funduszy i terminy ich osiągnięcia w UE i w Polsce.

	Polska				UE	
	Poziom minimalny	Rok osiągnięcia poziomu minimalnego	Poziom docelowy	Rok osiągnięcia poziomu docelowego	Poziom docelowy	Rok osiągnięcia poziomu docelowego
Fundusz gwarantowania depozytów w bankach	0,8%	2016	2,6%	2030	0,8%	2024
Fundusz przymusowej restrukturyzacji banków	1,0%	2024	1,2%	2030	1,0%	2024

Uwagi: poziomy minimalne i docelowe określają wielkość środków zgromadzonych w ramach funduszu w relacji do środków gwarantowanych.

Źródło: BFG, dyrektywy UE (DGSD, BRRD).

Skuteczne zastosowanie narzędzi przymusowej restrukturyzacji lub wypłata depozytów gwarantowanych pozwala ograniczyć skutki systemowe wynikające z materializacji problemów pojedynczych instytucji. Ewentualne wykorzystanie środków zgromadzonych na funduszach BFG może się jednak wiązać z dodatkowymi kosztami dla pozostałych banków w postaci wyższych składek na fundusze BFG. Podwyższenie składek na BFG byłoby konieczne w celu uzupełnienia jego funduszy, przy utrzymaniu konieczności osiągnięcia docelowych poziomów w terminach ustawowych⁶⁹. Miałyby to ograniczający wpływ na rentowość i wyniki finansowe pozostałych banków.

Jednym z mechanizmów pozwalających na łagodzenie wpływu na banki podwyższonych składek BFG jest elastyczne wyznaczanie wysokości składek w zależności od kondycji banków. Zgodnie z ustawą o BFG⁷⁰, przy ustalaniu wysokości składek na fundusze BFG uwzględnia się fazę cyklu koniunkturalnego oraz wpływ, jaki składki mogą mieć na sytuację finansową banków, co daje możliwość obniżenia kosztów składek w okresie pogorszonej sytuacji gospodarczej. W sytuacji wzmożonego użycia środków BFG, możliwe jest ponadto wydłużenie terminu osiągnięcia poziomów minimalnego i do-

⁶⁸ Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady 2014/59/UE z dnia 15 maja 2014 r. ustanawiająca ramy na potrzeby prowadzenia działań naprawczych oraz restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji (artykuł 102).

⁶⁹ Ustawa o Bankowym Funduszu Gwarancyjnym, systemie gwarantowania depozytów oraz przymusowej restrukturyzacji z 10 czerwca 2016r. („Ustawa o BFG”).

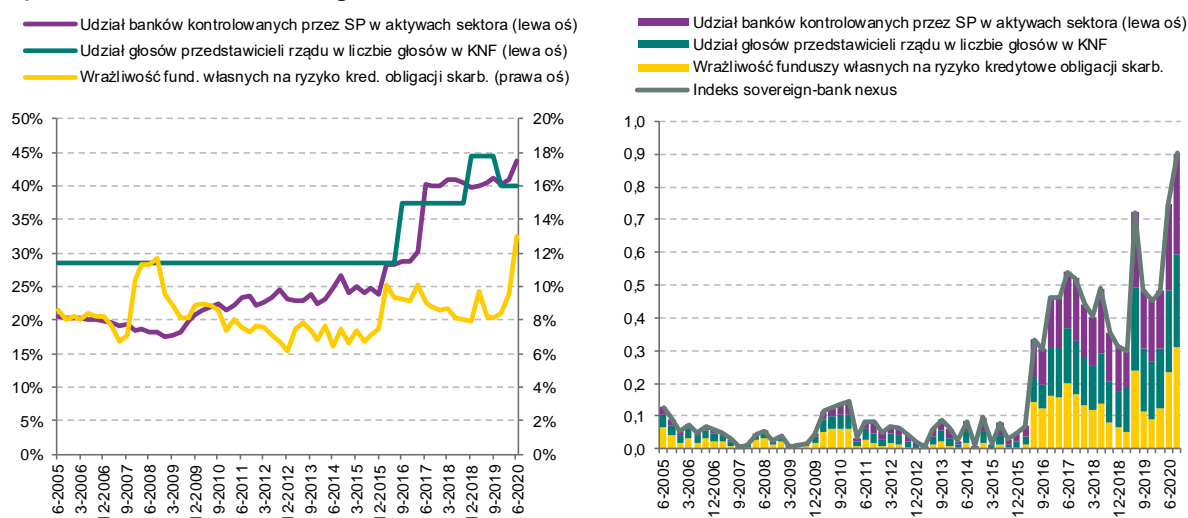
⁷⁰ Ustawa o BFG – art. 287 ust. 7 oraz art. 296 ust. 6.

celowego o cztery lata, co pozwoliłoby na rozłożenie skumulowanych kosztów na dłuższy okres. Warunkiem koniecznym do wydłużenia terminu osiągnięcia poziomu docelowego funduszu gwarantowania depozytów jest wypłata depozytów gwarantowanych w wysokości przekraczającej 0,8% środków gwarantowanych w bankach. Natomiast w przypadku funduszu przymusowej restrukturyzacji warunkiem koniecznym do przesunięcia terminu osiągnięcia poziomu minimalnego i docelowego jest wykorzystanie kwoty przewyższającej 0,5% środków gwarantowanych w bankach i firmach inwestycyjnych. Dodatkowo Minister Finansów ma możliwość, w drodze rozporządzenia, przedłużenia terminu osiągnięcia poziomów docelowych funduszu gwarantowania depozytów w bankach oraz funduszu przymusowej restrukturyzacji banków, w tym niezależnie od poziomów dokonanych przez BFG wypłat środków z funduszy, w zależności m.in. od sytuacji finansowej banków.

2.5. Powiązania między sektorami bankowym i rządowym

Doświadczenia innych krajów pokazują, że ściśle powiązania między rządem a sektorem bankowym mogą mieć znaczenie z punktu widzenia stabilności systemu finansowego⁷¹. W Polsce można wskazać na trzy płaszczyzny tych powiązań - rząd pełni jednocześnie rolę: (1) właściciela⁷² (kontroluje znaczną część sektora), (2) dłużnika (udział obligacji skarbowych w aktywach banków jest znaczny) oraz (3) nadzorcy (poprzez reprezentację rządu w KNF).

Wykres 2.33. Indeks *Sovereign-bank nexus*



Uwagi (lewy panel): zmienna *Wrażliwość funduszy własnych na ryzyko kredytowe obligacji skarbowych* obrazuje stratę (wyrażoną jako procent funduszy własnych sektora bankowego) wynikającą z szokowego wzrostu rentowności obligacji skarbowych o 300 punktów bazowych. SP oznacza Skarb Państwa.

Uwagi (prawy panel): *Indeks sovereign-bank nexus* jest iloczynem rang centylowych wszystkich trzech zmiennych. Ze względu na swoją konstrukcję *Indeks* przyjmuje wartości od 0 do 1. Wartość indeksu bliska 1 oznacza, że poziomy wszystkich trzech składowych zbliżają się do swoich historycznych maksimum. SP oznacza Skarb Państwa.

Źródło: NBP.

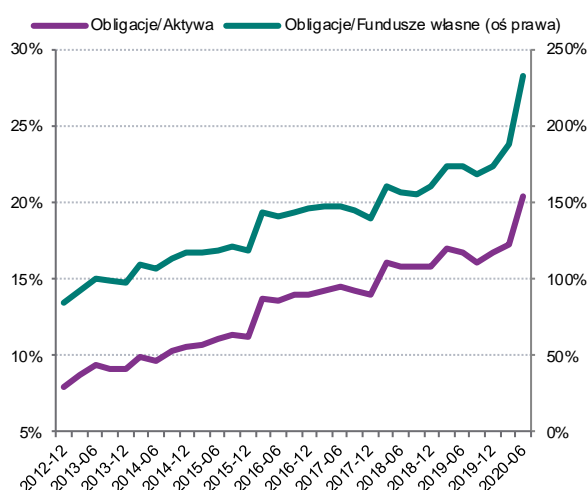
⁷¹ Zob. „Raport o stabilności systemu finansowego. Czerwiec 2019 r.”, ramka 5.1.

⁷² Przez właściciela rozumie się dominującego właściciela lub podmiot wywierający znaczący wpływ właścicielski na działalność.

W ostatnim okresie nastąpiły zmiany w zakresie dwóch obszarów powiązań. Istotnie wzrosła ekspozycja banków na obligacje emitowane lub gwarantowane przez Skarb Państwa. W zakresie nadzoru finansowego, na mocy zmiany ustawowej, skład Komisji Nadzoru Finansowego został uzupełniony o stanowisko trzeciego Zastępcy Przewodniczącego co ogranicza relację głosów przedstawicieli sektora rządowego w stosunku do pozostałych członków Komisji. Natomiast zakres kontroli właścicielskiej sektora bankowego przez rząd nie uległ zmianie (zob. Wykres 2.33).

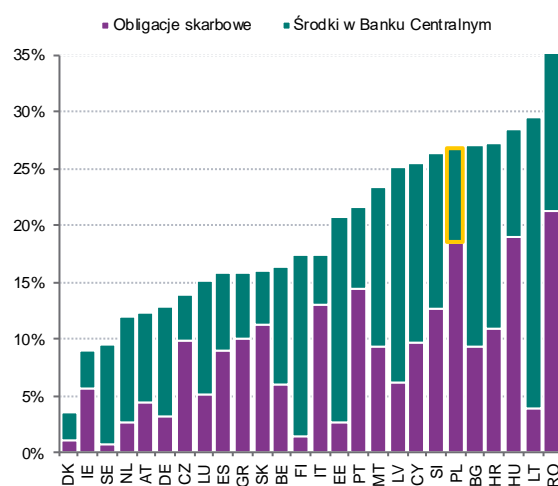
Ekspozycja banków na obligacje emitowane lub gwarantowane przez Skarb Państwa

Wykres 2.34. Obligacje skarbowe i gwarantowane przez Skarb Państwa w aktywach sektora bankowego



Źródło: NBP.

Wykres 2.35. Aktywa płynne sektora bankowego w krajach Unii Europejskiej



Uwagi: w danych dla Polski w aktywach płynnych nie są uwzględnione obligacje gwarantowane przez Skarb Państwa

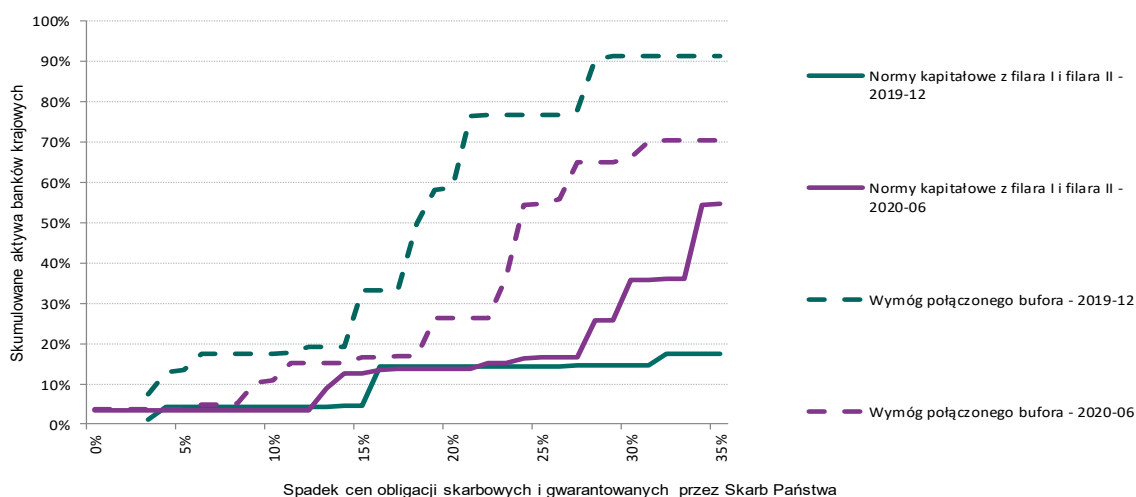
Źródło: NBP, EBC.

W pierwszym półroczu 2020 r. ekspozycja sektora bankowego na obligacje skarbowe i gwarantowane przez Skarb Państwa istotnie wzrosła. Na koniec czerwca br. wartość portfela tych obligacji w bankach zwiększyła się w stosunku do końca 2019 r. o 120 mld zł (tj. o 33%). Instrumenty te stanowiły powyżej 20% aktywów sektora bankowego, a ich wartość ponad dwukrotnie przewyższała fundusze własne banków (zob. Wykres 2.34). Udział obligacji skarbowych w aktywach polskiego sektora bankowego jest jednym z najwyższych wśród krajów należących do Unii Europejskiej (zob. Wykres 2.35). W pewnym stopniu wynika to ze struktury bufora aktywów płynnych utrzymywanych przez banki ze względów ostrożnościowych. Normy płynności nakładają na banki wymóg utrzymywania określonej części swoich aktywów w wysoko płynnych instrumentach finansowych (m.in. obligacjach skarbowych, środkach na rachunku w banku centralnym lub instrumentach emitowanych przez bank centralny). W Polsce dominującą część tego bufora tworzą obligacje skarbowe, min. z uwagi na brak alternatywnych instrumentów. Wynika to również z bodźców ekonomicznych w postaci wprowadzonego

w 2016 r. podatku od niektórych instytucji finansowych, z którego podstawy opodatkowania wyłączone są obligacje skarbowe.

Wzrost wartości portfeli papierów skarbowych i gwarantowanych przez Skarb Państwa zwiększył wrażliwość banków na potencjalne szoki wywołane czynnikami rynkowymi. Jednak, symulacje o charakterze stress-testów przeprowadzone na danych z czerwca 2020 r. pokazują, że dopiero 15%⁷³ spadek wartości papierów skarbowych znajdujących się w portfelu banków wycenianym w wartości godziwej, mógłby spowodować naruszenie norm kapitałowych z filarów I i II. Dotyczyłoby to banków o 9% udziale w aktywach krajowego sektora bankowego (zob. Wykres 2.36).

Wykres 2.36. Niespełnienie norm kapitałowych lub wymogu połączonego bufora na skutek spadku wartości obligacji skarbowych i gwarantowanych przez Skarb Państwa



Uwagi: wykres przedstawia wyniki symulacji dla sektora bankowego w ujęciu jednostkowym. Część banków nie spełnia norm kapitałowych filarów I i II lub wymogu połączonego bufora jeszcze przed symulacją.

Źródło: NBP.

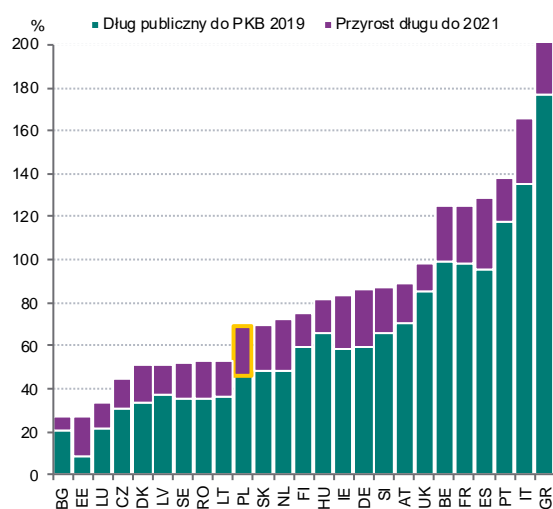
Historyczna zmienność rentowności obligacji skarbowych wskazuje, że prawdopodobieństwo wystąpienia tak głębokiego spadku wyceny papierów skarbowych jest niskie. Wpływ zmian rentowności papierów skarbowych i gwarantowanych przez Skarb Państwa na kapitał regulacyjny banków może być ograniczony dzięki tymczasowym rozwiązaniom regulacyjnym wprowadzonym do Rozporządzenia CRR w odpowiedzi na kryzys COVID-19 (zob. Ramka 2.4).

W tradycyjnych uwarunkowaniach, czynnikiem, który teoretycznie mógłby mieć niekorzystny wpływ na cenę papierów skarbowych jest wzrost zadłużenia publicznego. Jednak, ponieważ w Polsce relacja długu publicznego do PKB jest wciąż niska na tle UE a zjawisko wzrostu zadłużenia publicznego występuje powszechnie na świecie i wynika z reakcji na COVID-19, zarówno ocena agen-

⁷³ Spadek wartości obligacji poniżej 10% powoduje zwiększenie niedoboru kapitału tylko w tych bankach, które nie spełniały norm kapitałowych z filarów I i II jeszcze przed symulacją.

cji ratingowych, jak i wycena rynkowa nie wskazują, aby obecny i spodziewany wzrost długu spowodował pogorszenie wiarygodności kredytowej Polski. Zgodnie z „Załoženiami strategii zarządzania długiem sektora finansów publicznych w latach 2021-2024” relacja długu do PKB wg metodyki UE wzrośnie do 64% PKB w 2021 r. i następnie spadnie do 59,5% PKB w 2024 r. Udział zadłużenia w walutach obcych w długi Skarbu Państwa pozostanie na poziomie poniżej 25%, a koszty obsługi długu Skarbu Państwa w relacji do PKB w latach 2020-2021 wyniosą 1,2-1,3%. Zarówno niski udział nierezydentów w krajowym rynku obligacji skarbowych (poniżej 20%) jak również korzystna struktura walutowa długu publicznego, zmniejszają wrażliwość zmian wyceny papierów skarbowych na ewentualne szoki zewnętrzne. Prognozowany przyrost długu publicznego Polski w latach 2020-2021 jest porównywalny z innymi państwami UE (zob. Wykres 2.37). Znajduje to również potwierdzenie w ocenach agencji ratingowych, które podtrzymały dotychczasowe ratingi poszczególnych krajów UE pomimo wzrostu ich zadłużenia.

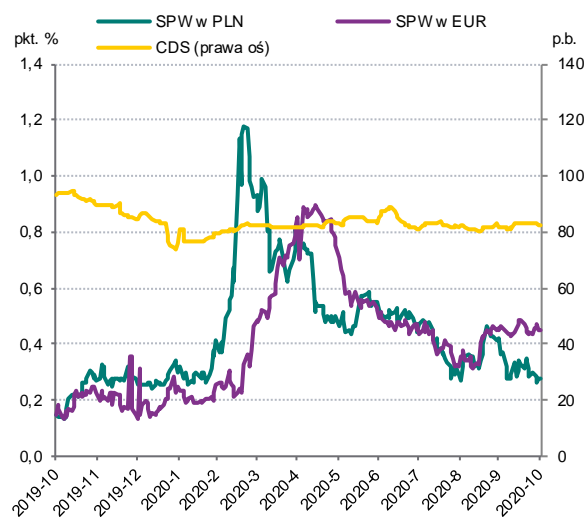
Wykres 2.37. Dług publiczny Polski w roku 2021 w stosunku do 2019 na tle prognoz OECD dla krajów Unii Europejskiej



Uwagi: Dług publiczny Polski według metodologii UE.

Źródło: OECD, obliczenia własne.

Wykres 2.38. Rynkowa wycena ryzyka kredytowego długu Polski



Uwagi: różnica rentowności dziesięcioletnich obligacji polskich w walucie krajowej i w euro do kwotowań stopy wolnej od ryzyka w IRS w odpowiadającej im walucie.

Źródło: Thomson Reuters, obliczenia własne.

Istotnym czynnikiem stabilizującym sytuację na rynku długu publicznego są działania NBP. W marcu 2020 r. NBP rozpoczął skup na rynku wtórnym skarbowych papierów wartościowych i dłużnych papierów wartościowych gwarantowanych przez Skarb Państwa. Do końca września br. NBP nabył na rynku wtórnym aktywa o wartości nominalnej 104 mld zł, co stanowi 4,6% PKB Polski za 2019 r. Skup aktywów pomógł zapobiec wzrostowi rentowności obligacji skarbowych, który mógłby wystąpić w wyniku znacznego wzrostu ich podaży oraz podwyższonej awersji do ryzyka na rynkach finansowych. Zapewniona została również płynność na rynku obligacji skarbowych i gwarantowanych

przez Skarb Państwa. Znalazło to odzwierciedlenie w zmniejszeniu różnicy rentowności obligacji polskich w walucie krajowej i w euro w porównaniu do stawek IRS (zob. Wykres 2.38).

Rola państwa jako właściciela w sektorze bankowym

W pierwszym półroczu 2020 r. rola sektora rządowego jako właściciela w sektorze finansowym nie uległa zmianie. Skarb Państwa bezpośrednio lub pośrednio kontroluje działalność pięciu banków komercyjnych, w tym dwóch banków zidentyfikowanych jako inna instytucja o znaczeniu systemowym (OSII). W sektorze banków komercyjnych udział aktywów kontrolowanych przez Skarb Państwa wzrósł na koniec czerwca do 43,8% (z 40,2% na koniec 2019 r.), nie było to jednak spowodowane zmianami właścicielskimi w bankach, a wynikało ze zmian wielkości sumy bilansowej poszczególnych instytucji.

Rola rządu w nadzorze finansowym

Przedstawiciele władzy wykonawczej państwa, poprzez udział w Komisji Nadzoru Finansowego (KNF), uczestniczą w procesie decyzyjnym w ramach działań nadzorczych nad podmiotami systemu finansowego, w tym wobec tych kontrolowanych przez sektor publiczny. Jedną z miar tego wpływu jest liczba głosów przedstawicieli rządu w KNF. Obowiązująca od 30 listopada 2019 r. nowelizacja ustawy o nadzorze nad rynkiem finansowym poszerzyła dotychczasowy skład KNF, ustanawiając dodatkowego, trzeciego Zastępcę Przewodniczącego KNF⁷⁴. W efekcie tych zmian ustawowych, udział głosów przedstawicieli sektora rządowego w decyzjach podejmowanych przez KNF zmalał.

⁷⁴ W momencie pisania raportu, dodatkowy Zastępca Przewodniczącego KNF nie został jeszcze powołany.

2.6. Wybrane wskaźniki opisujące sytuację sektora bankowego

Tabela 2.4. Sektor bankowy

w %	6-2019	9-2019	12-2019	3-2020	6-2020
Zyskowość aktywów (ROA) *	0,69	0,69	0,71	0,62	0,46
Zyskowość kapitału (RORC) *	7,5	7,6	8,0	7,0	5,5
Zyskowość kapitału (ROE) *	6,8	6,9	7,1	6,3	4,9
Marża odsetkowa netto (NIM) *	2,53	2,54	2,52	2,52	2,42
Wyniki odsetkowe do wyniku działalności bankowej *	71,9	72,1	71,3	72,2	72,6
Wyniki nieodsetkowe do wyniku działalności bankowej *	28,1	27,9	28,7	27,8	27,4
Koszty operacyjne do wyniku działalności bankowej (CTI) *	58,8	58,0	56,9	56,8	57,2
Wynik z tytułu odpisów na oczekiwane straty kredytowe do wyniku działalności bankowej *	14,9	15,0	13,1	14,8	16,6
Tempo w zrostu kredytów (r/r)					
- sektor niefinansowy	5,8	5,4	4,9	4,7	1,7
- gospodarstwa domowe	5,8	6,1	5,6	5,2	3,1
- kredyty konsumpcyjne	8,9	9,3	8,3	6,4	1,7
- kredyty mieszkaniowe	5,3	5,9	5,9	6,4	6,1
- przedsiębiorstwa	5,6	4,0	3,2	3,6	-1,2
Wskaźniki kredytów zagrożonych					
- sektor niefinansowy	6,8	6,8	6,7	6,7	7,0
- gospodarstwa domowe	6,0	6,0	5,7	5,8	6,1
- kredyty konsumpcyjne	10,8	11,1	10,3	10,7	11,4
- kredyty mieszkaniowe	2,4	2,4	2,3	2,4	2,4
- przedsiębiorstwa	8,6	8,5	8,6	8,4	8,8
Wynik z tytułu odpisów na oczekiwane straty kredytowe do kredytów netto *					
- sektor niefinansowy	0,93	0,95	0,85	0,94	1,03
- gospodarstwa domowe	1,01	1,08	0,93	0,98	1,08
- kredyty konsumpcyjne	2,64	2,90	2,68	2,85	2,97
- kredyty mieszkaniowe	0,08	0,10	0,05	0,07	0,14
- przedsiębiorstwa	0,78	0,71	0,70	0,88	0,95
Luka finansowania	0,2	-2,2	-2,0	-3,2	-12,6
Łączny współczynnik kapitałowy	18,3	18,4	18,6	17,9	19,1
Współczynnik kapitału Tier I	16,2	16,3	16,4	15,8	16,9
Współczynnik kapitału podstawowego Tier I	16,2	16,3	16,4	18,8	16,9
Dźwignia finansowa (krotność)	10,3	10,3	10,5	10,9	10,8
Wskaźnik dźwigni finansowej według CRDIV/CRR	9,3	9,3	9,1	8,8	8,8

Uwaga: gwiazdką oznaczono dane annualizowane. Wskaźniki kapitałowe oraz zwroty z kapitału obliczone dla banków krajowych bez BGK. Tempo wzrostu kredytów po wyeliminowaniu wpływu zmian kursów walutowych. Przejściowy spadek średniej zyskowości na koniec 2018 r. i w 2019 r. wynika ze straty jednego z banków komercyjnych w grudniu 2018 r. (wskaźnik na dany moment obejmuje wynik z 12 poprzedzających miesięcy). Bez uwzględnienia tej straty średnie ROA w tym okresie wahałoby się w przedziale 0,74-0,80%.

Źródło: NBP.

Tabela 2.5. Krajowe banki komercyjne

w %	6-2019	9-2019	12-2019	3-2020	6-2020
Zyskowność aktywów (ROA) *	0,73	0,73	0,76	0,66	0,49
Zyskowność kapitału (RORC) *	7,7	7,8	8,2	7,2	5,5
Zyskowność kapitału (ROE) *	6,9	7,0	7,3	6,4	4,9
Marża odsetkowa netto (NIM) *	2,56	2,57	2,57	2,57	2,46
Wyniki odsetkowe do wyniku działalności bankowej *	71,7	72,0	71,2	72,2	72,6
Wyniki nieodsetkowe do wyniku działalności bankowej *	28,3	28,0	28,8	27,8	27,4
Koszty operacyjne do wyniku działalności bankowej (CTI) *	54,5	53,6	52,5	52,2	52,5
Wynik z tytułu odpisów na oczekiwane straty kredytowe do wyniku działalności bankowej *	14,8	14,9	13,0	14,8	16,9
Tempo wzrostu kredytów (r/r)					
- sektor niefinansowy	3,9	3,4	4,7	4,2	1,4
- gospodarstwa domowe	3,8	4,0	5,9	5,4	3,1
- kredyty konsumpcyjne	8,1	8,5	8,4	6,4	1,7
- kredyty mieszkaniowe	2,1	2,6	6,1	6,4	6,1
- przedsiębiorstwa	4,0	2,1	1,9	1,6	-2,6
Wskaźniki kredytów zagrożonych					
- sektor niefinansowy	6,8	6,9	6,6	6,7	7,0
- gospodarstwa domowe	6,0	6,0	5,7	5,9	6,1
- kredyty konsumpcyjne	11,1	11,4	10,6	11,0	11,7
- kredyty mieszkaniowe	2,4	2,4	2,3	2,4	2,4
- przedsiębiorstwa	8,5	8,5	8,4	8,4	8,8
Wynik z tytułu odpisów na oczekiwane straty kredytowe do kredytów netto *					
- sektor niefinansowy	0,92	0,94	0,85	0,95	1,06
- gospodarstwa domowe	1,02	1,10	0,95	1,01	1,12
- kredyty konsumpcyjne	2,72	2,99	2,78	2,97	3,12
- kredyty mieszkaniowe	0,06	0,08	0,02	0,07	0,12
- przedsiębiorstwa	0,76	0,66	0,66	0,86	0,96
Luka finansowania	1,5	-1,3	-0,4	-2,5	-12,0
LCR	146,1	140,4	152,4	157,7	201,7
Łączny współczynnik kapitałowy	18,3	18,4	18,7	17,9	19,1
Współczynnik kapitału Tier I	16,2	16,3	16,4	15,7	16,9
Współczynnik kapitału podstawowego Tier I	16,2	16,3	16,4	15,7	16,9
Dźwignia finansowa (krotność)	10,2	10,1	10,3	10,8	10,7
Wskaźnik dźwigni finansowej według CRDIV/CRR	9,4	9,4	9,3	8,8	8,9

Uwaga: gwiazdką oznaczono dane annualizowane. Wskaźniki kapitałowe oraz zwroty z kapitału obliczone dla krajowych banków komercyjnych bez BGK, LCR dodatkowo z pominięciem banków zrzeszających. Tempo wzrostu kredytów po wyeliminowaniu wpływu zmian kursów walutowych. Przejściowy spadek średniej zyskowności na koniec 2018 r. i w 2019 r. wynika ze straty jednego z banków w grudniu 2018 r. (wskaźnik na dany moment obejmuje wynik z 12 poprzedzających miesięcy). Bez uwzględnienia tej straty średnie ROA w tym okresie wahałyby się w przedziale 0,79-0,83%.

Źródło: NBP.

Tabela 2.6. Banki spółdzielcze

w %	6-2019	9-2019	12-2019	3-2020	6-2020
Zyskowność aktywów (ROA) *	0,45	0,44	0,41	0,40	0,39
Zyskowność kapitału (RORC) *	5,4	5,3	5,0	4,9	4,8
Zyskowność kapitału (ROE) *	5,0	4,9	4,7	4,6	4,5
Marża odsetkowa netto (NIM) *	2,77	2,75	2,72	2,70	2,56
Wyniki odsetkowe do wyniku działalności bankowej *	77,7	77,8	78,1	78,3	78,0
Wyniki nieodsetkowe do wyniku działalności bankowej *	22,3	22,2	21,9	21,7	22,0
Koszty operacyjne do wyniku działalności bankowej (CTI) *	69,6	69,2	68,9	69,3	71,4
Wynik z tytułu odpisów na oczekiwane straty kredytowe do wyniku działalności bankowej *	13,7	14,3	14,8	14,6	12,5
Tempo w zrostu kredytów (r/r)					
- sektor niefinansowy	3,0	2,6	2,8	0,6	-1,6
- gospodarstwa domowe	4,4	4,2	4,4	2,5	0,1
- kredyty konsumpcyjne	2,4	2,2	2,0	-1,5	-5,7
- kredyty mieszkaniowe	12,5	13,1	13,7	11,3	10,9
- przedsiębiorstwa	-0,7	-1,7	-1,2	-4,2	-6,0
Wskaźniki kredytów zagrożonych					
- sektor niefinansowy	8,9	8,9	9,1	8,6	8,5
- gospodarstwa domowe	5,4	5,4	5,5	5,4	5,3
- kredyty konsumpcyjne	6,0	5,9	5,9	5,8	5,6
- kredyty mieszkaniowe	1,7	1,6	1,6	1,5	1,4
- przedsiębiorstwa	17,7	17,8	18,4	17,2	17,1
Wynik z tytułu odpisów na oczekiwane straty kredytowe do kredytów netto *					
- sektor niefinansowy	1,04	1,08	1,11	1,10	0,91
- gospodarstwa domowe	0,64	0,66	0,71	0,70	0,59
- kredyty konsumpcyjne	0,82	0,84	0,83	0,77	0,59
- kredyty mieszkaniowe	0,08	0,07	0,12	0,12	0,12
- przedsiębiorstwa	2,07	2,15	2,17	2,16	1,78
Luka finansowania	-57,4	-58,0	-65,0	-60,5	-68,0
LCR na bazie jednostkowej	479,3	469,4	508,5	460,1	454,7
LCR na bazie skonsolidowanej	245,9	255,5	266,5	269,1	320,0
Łączny współczynnik kapitałowy	17,9	17,8	17,7	17,8	18,4
Współczynnik kapitału Tier I	17,1	17,0	17,0	17,1	17,8
Współczynnik kapitału podstawowego Tier I	17,1	17,0	16,9	17,1	17,8
Dźwignia finansowa (krotność)	11,9	12,1	12,7	12,4	12,5
Wskaźnik dźwigni finansowej w edług CRDIV/CRR	8,2	8,1	7,7	7,9	7,8

Uwaga: gwiazdką oznaczono dane annualizowane. LCR jednostkowy – dane dla banków spółdzielczych, które muszą spełniać normę LCR na bazie jednostkowej. LCR skonsolidowany – dane dla banków spółdzielczych, które miały zgodę na spełnianie normy LCR na bazie skonsolidowanej i dla banków zrzeszających. Zmiany w wartościach wskaźników LCR pozostają pod wpływem zmieniających się składów grup banków – kolejne banki otrzymują zgodę na spełnianie normy LCR na bazie skonsolidowanej.

Źródło: NBP.

3. Główne obszary ryzyka w sektorze niebankowym

3.1. Zakłady ubezpieczeń

Ze względu na specyfikę działalności zakładów ubezpieczeń wpływ kryzysu wywołanego pandemią COVID-19 na wyniki sektora oraz jego wypłacalność nie uwidocznił się jeszcze w pełni. Zakłady ubezpieczeń pobierają składkę z góry, a ich cykl produkcyjny jest odwrócony.

Negatywne skutki pandemii, jakie można było dotychczas zaobserwować w sektorze ubezpieczeń, wynikały przede wszystkim z działalności lokacyjnej prowadzonej przez zakłady. W I półroczu 2020 r. istotnie spadła wartość akcji posiadanych przez podmioty działu II (z 23,4 mld zł na koniec 2019 r. do 20,2 mld zł na koniec czerwca 2020 r. zgodnie z wyceną do celów wypłacalności). Obniżyły się również wyniki z działalności lokacyjnej sektora. W dziale ubezpieczeń na życie zysk z działalności inwestycyjnej wyniósł 0,15 mld zł wobec 2,9 mld zł w I półroczu 2019 r. Największy spadek w tym zakresie odnotowano w ubezpieczeniach z UFK, gdzie analizowany wynik zmniejszył się z 2 mld zł w I półroczu 2019 r. do -0,6 mld zł w I półroczu 2020 r. Straty obciążą jednak klientów, a nie podmioty sektora ubezpieczeń oferujące UFK. W rachunku wyników zakładów ubezpieczeń są one bowiem kompensowane przez zmianę stanu rezerw techniczno-ubezpieczeniowych. W dziale ubezpieczeń majątkowych (dział II) spadek wyniku z działalności inwestycyjnej był mniejszy niż w dziale I (2,3 mld zł w I półroczu 2019 r. oraz 1,5 mld zł w I półroczu 2020 r.). Gdyby jednak wszystkie podmioty sektora zatrzymały cały wypracowany zysk z lat poprzednich⁷⁵, zysk działu II z działalności inwestycyjnej nie przekraczałby 0,2 mld zł.

Kaskadowa struktura własnościowa występująca w sektorze ubezpieczeń sprawia, że zysk wypracowany w niektórych podmiotach jest powtórnie zaliczany do wyników sektora. W Polsce zakłady jednego działu są często właścicielami zakładów drugiego działu. Tym samym zysk wypracowany w danym okresie przez dany podmiot jest zaliczany w kolejnym okresie do wyniku drugiego działu. Taka sytuacja nie występuje w przypadku podmiotów, które mają wspólnego właściciela. Kaskadowa struktura powoduje również mniejszą skuteczność rozdzielenia działalności obu działów.

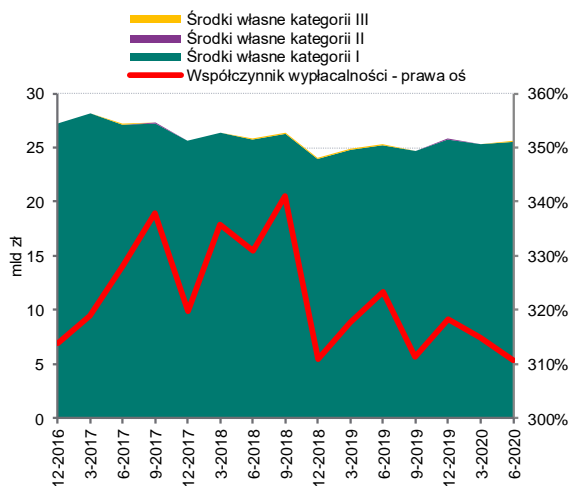
Niepewność wynikająca z rozwoju pandemii COVID-19 spowodowała niewielkie zmniejszenie składki przypisanej brutto w I półroczu 2020 r. W porównaniu z I półroczem 2019 r. największy spadek zaobserwowano w ubezpieczeniach z UFK (-0,6 mld zł) oraz w ubezpieczeniach OC komunikacyj-

⁷⁵ Wypowiedź Przewodniczącego KNF ws. dywidend banków oraz zakładów ubezpieczeń: https://www.knf.gov.pl/knf/pl/komponenty/img/Wypowiedz_Przewodniczacego_KNF_ws_dywidend_bankow_oraz_zakladow_ubezpieczen.pdf.

nych (-0,34 mld zł). W analizowanym okresie zakłady działu I zebrały w ramach ubezpieczeń z ubezpieczeniowym funduszem kapitałowym 2,6 mld zł składki, a wypłaciły 4,2 mld zł odszkodowań, tym samym saldo wpłat i wypłat w tej linii biznesowej było nadal ujemne.

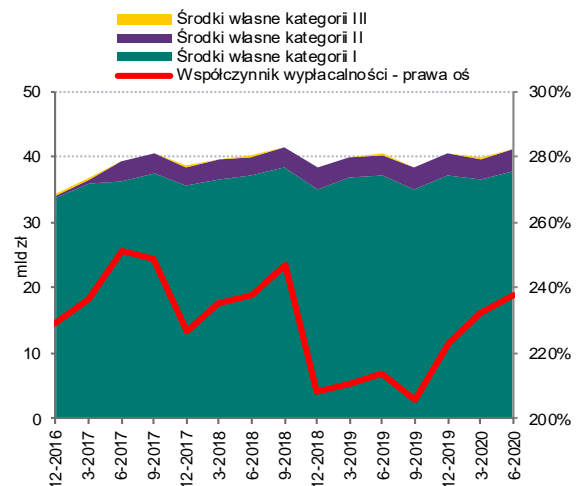
W obliczu niepewności związanej z dalszymi konsekwencjami pandemii COVID-19 oferowanie ubezpieczeń z UFK, w szczególności tych, w których jest zredukowany komponent ochronny, może zagrażać sytuacji kapitałowej zakładów. Umowy takie są bowiem przedmiotem pozwów przeciw zakładom ubezpieczeń, w których kwestionowana jest ich ważność⁷⁶. W przypadku stwierdzenia nieważności umowy klient może żądać zwrotu wpłaconych składek (zarówno części ochronnej, jak i inwestycyjnej) oraz pobranych opłat, co może być powodem strat ubezpieczycieli i osłabić pozycję kapitałową zakładów działu I. Dodatkowo ubezpieczenia te, ze względu na brak szczegółowych regulacji prawnych dotyczących zasad ich działalności, limitów inwestycyjnych, pobieranych opłat, są produktami, w których klient jest mniej chroniony niż w przypadku innych krajowych instytucji zbiorowego inwestowania.

Wykres 3.1. Środki własne i współczynnik pokrycia kapitałowego wymogu wypłacalności – dział I



Źródło: UKNF.

Wykres 3.2. Środki własne i współczynnik pokrycia kapitałowego wymogu wypłacalności – dział II



Źródło: UKNF.

Na koniec I półrocza 2020 r. krajowe zakłady ubezpieczeń posiadały wystarczające środki własne na pokrycie kapitałowego wymogu wypłacalności. W dziale I nastąpił nieznaczny ich spadek z 25,8 mld zł na koniec 2019 r. do 25,6 mld zł na koniec czerwca 2020 r. (zob. Wykres 3.1). W dziale II

⁷⁶ Wyrok Sądu Apelacyjnego w Warszawie z dnia 24 maja 2019 r. sygn. Akt V ACa 451/18 wobec wyroku Sądu Okręgowego Warszawa-Praga (II C 727/17). Sąd Apelacyjny w Warszawie oddalił w całości apelację ubezpieczyciela od tego wyroku. Główne argumenty to: brak jakiegokolwiek ryzyka po stronie ubezpieczyciela związanego z udzielaną ochroną ubezpieczeniową, ryzyko to było ponoszone w całości przez ubezpieczonego, a nie ubezpieczyciela; brak dysproporcji między wpłaconą składką a wysokością świadczenia ubezpieczeniowego; brak ścisłego określenia świadczeń należnych od ubezpieczyciela na wypadek dożycia lub śmierci. Sąd Najwyższy potwierdził słuszność wyroku i w postanowieniu z 21 maja 2020 r. odrzucił skargę kasacyjną (sygn. akt I CSK 772/19).

(zob. Wykres 3.2) odnotowano wzrost środków własnych do poziomu 41,1 mld zł (z 40,6 mld zł na koniec 2019 r.). W I półroczu 2020 r. nieznacznie zwiększył się kapitałowy wymóg wypłacalności w dziale I – (z 8,1 mld zł do 8,2 mld zł), natomiast w dziale II spadł (z 18,2 mld zł do 17,3 mld zł), głównie ze względu na mniejszy wymóg z tytułu ryzyka rynkowego. Dla zakładów ubezpieczeń na życie pokrycie SCR dopuszczonymi środkami własnymi wyniosło 311% (jest to wysoki poziom, ale najniższy od momentu wprowadzenia nowej metodyki wypłacalności), a dla zakładów ubezpieczeń majątkowych – 238%.

W związku ze zjawiskiem tzw. podwójnego wykorzystania kapitału, wysoki poziom współczynników wypłacalności sektora nie musi być jednoznaczny z dobrą oceną jego odporności. Środki własne zakładu ubezpieczeń, który dokonał znacznej inwestycji w podmiot sektora finansowego nie są pomniejszane o wartość tych inwestycji, z wyłączeniem udziałów kapitałowych w instytucjach kredytowych i firmach inwestycyjnych nieujętych w obliczeniach wypłacalności grupy. Podwójne wykorzystanie kapitału występuje zwłaszcza w tych podmiotach, które zostały nabyte przez inny zakład ubezpieczeń. Regulacje nie umożliwiają bowiem pomniejszenia środków własnych o strategiczne udziały kapitałowe w podmiotach sektora ubezpieczeń. Te same środki służą zatem zabezpieczeniu działalności dwóch instytucji sektora, często z różnych działów ubezpieczeń. W krajowym sektorze ubezpieczeń zagadnienie to dotyczy przede wszystkim zakładów działu II. W przeciwieństwie do podmiotów ubezpieczeniowych podwójne wykorzystanie kapitału nie jest możliwe w sektorze bankowym.

Na koniec I półrocza 2020 r. zakłady ubezpieczeń posiadały strategiczne udziały w innych instytucjach finansowych o wartości 19,3 mld zł, z czego zdecydowana większość w dziale II. Stanowiły one 46% środków własnych zakładów ubezpieczeń majątkowych. Po odliczeniu od środków własnych udziałów w kapitale zakładów ubezpieczeń i innych instytucji finansowych współczynnik pokrycia SCR dopuszczonymi środkami własnymi w dziale II spadłby z 238% do 159%, a w dziale I z 311% do 308%. Kwestia podwójnego wykorzystania tego samego kapitału odnosi się także do inwestycji w podporządkowane instrumenty dłużne oraz udzielone pożyczki podporządkowane, w tym przygotowywane do wprowadzenia do polskiego porządku prawnego obligacje kapitałowe i pożyczki podporządkowane zaliczane do kapitału kategorii 1⁷⁷.

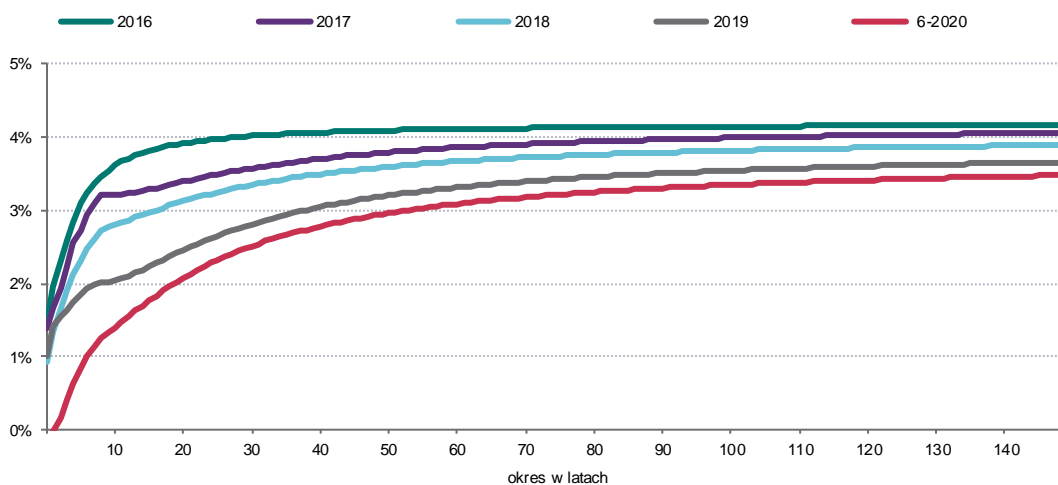
Drugim zjawiskiem, które obniża ocenę odporności sektora, zwłaszcza działu ubezpieczeń na życie, jest wysoka wartość tzw. oczekiwanych zysków z przyszłych składek (EPIFP). Oczekiwane zyski z przyszłych składek są zaliczane do kapitału najwyższej jakości (kategoria 1), mimo że posiadają ograniczone możliwości absorpcji strat, np. tych związanych z wyceną lokat, które nie wpływają na poziom rezerw. Na koniec I półrocza 2020 r. wartość EPIFP w dziale I wyniosła 13,1 mld zł, co stanowiło 51,2% środków własnych oraz 22,3% rezerw techniczno-ubezpieczeniowych. Ubezpieczenia majątkowe są najczęściej krótkoterminowe, dlatego wartość EPIFP w tym dziale jest relatywnie niska – 1,5 mld zł (3,6% środków własnych i 2,8% rezerw). Wysoki udział EPIFP stanowi ryzyko, które może się zmaterializować w przypadku masowych rezygnacji z umów ubezpieczeń. Znaczna wartość oczekiwanych

⁷⁷ Projekt ustawy o zmianie ustawy o obligacjach oraz niektórych innych ustaw z 3 lipca 2020 r. (nr z wykazu UC32): <https://legislacja.rcl.gov.pl/projekt/12335853/katalog/12699653#12699653>.

zysków z przyszłych składek może generować również ryzyko płynności. Wskaźnik pokrycia zobowiązań aktywami płynnymi (bez UFK) dla działu I wyniósł jednak na koniec czerwca 2020 r. 139,2%, a po wyeliminowaniu EPIFP spadłby do 94,9%.

W związku z kryzysem wywołanym pandemią COVID-19, na skutek spadku stóp wolnych od ryzyka, zwiększyła się wartość rezerw techniczno-ubezpieczeniowych (zob. Wykres 3.3). W wyniku obniżki stóp procentowych rezerwy wzrosły o 4,9% w dziale I oraz o 1,9% w dziale II. Z kolei wartość wymogu kapitałowego z tytułu ryzyka stopy procentowej w I półroczu 2020 r. wzrosła – z 0,71 do 0,92 mld zł w zakładach ubezpieczeń na życie oraz z 0,86 mld zł do 0,95 mld zł w zakładach ubezpieczeń majątkowych. Sektor wykazywał również dużą nadwyżkę aktywów wrażliwych na zmiany stóp procentowych nad zobowiązaniami (aktywa stanowiły około 140% zobowiązań). Sektor w dalszym ciągu cechował się większą wrażliwością na wzrost, niż na spadek, stóp procentowych. Jednak w I półroczu 2020 r. udział zakładów wykazujących większy wymóg z tytułu spadku stóp procentowych wzrósł do 45% w dziale I oraz do 63% w dziale II⁷⁸. Utrzymujące się środowisko niskich stóp procentowych może spowodować ograniczenie lokat zakładów ubezpieczeń w skarbowe papiery wartościowe w celu poszukiwania wyższych stóp zwrotu.

Wykres 3.3. Struktura terminowa stóp wolnych od ryzyka w sektorze ubezpieczeń



Źródło: EIOPA.

Obserwowane wśród zakładów ubezpieczeń rozbieżności w sposobie ustalania wysokości rezerw techniczno-ubezpieczeniowych oraz metodyce wyznaczania kapitałowego wymogu wypłacalności według formuły standardowej utrudniają ocenę stabilności sektora zwłaszcza w sytuacji zawirowań w gospodarce. Wartość rezerw ma bowiem zasadniczy wpływ na środki własne zakładów, wysokość wymogów kapitałowych oraz ich wskaźnik wypłacalności. Krajowe zakłady ubezpieczeń, mimo wyliczania wymogów kapitałowych według formuły standardowej, stosują odmienne sposoby ich ustalania w ramach wybranych modułów ryzyka. To sprawia, że wysokość wymogów kapitałowych nie

⁷⁸ Udziały są mierzone aktywami podmiotów.

może być porównywana między podmiotami, a agregacja tych wartości utrudnia wiarygodną ocenę stabilności sektora.

3.2. Fundusze inwestycyjne

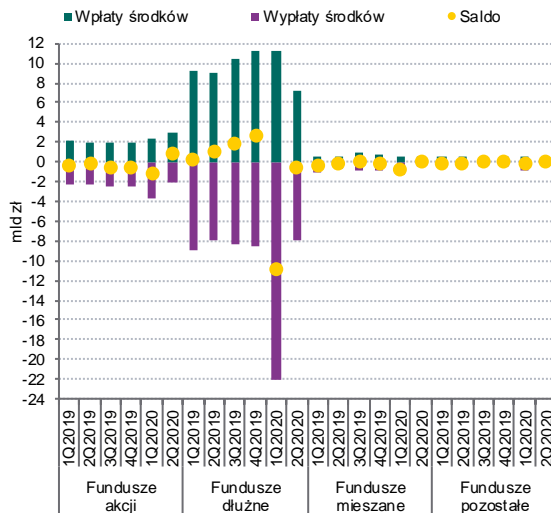
Kryzys wywołany wybuchem pandemii COVID-19 uwypuklił słabe punkty sektora funduszy inwestycyjnych. Instytucje te, w tym zwłaszcza fundusze inwestycyjne otwarte, dokonują transformacji płynności – tj. zapewniają klientom dostęp do środków na żądanie, podczas gdy same inwestują w aktywa o niższej płynności. Ta właściwość wymaga od TFI stosowania ścisłych reguł zarządzania płynnością i wiąże się z utrzymywaniem odpowiedniego poziomu płynnych aktywów. Zawirowania rynkowe związane z wybuchem pandemii spowodowały znaczny wzrost zleceń umorzenia jednostek uczestnictwa, co wywołało obawy zarządzających o możliwości ich obsługi przez fundusze inwestycyjne.

Wysokie odpływy netto środków z funduszy inwestycyjnych na początku pandemii COVID-19 miały charakter przejściowy. W I kwartale 2020 r. wypłaty netto wyniosły 20,1 mld zł co stanowiło 6,6% aktywów netto sektora na koniec 2019 r.⁷⁹. Najwięcej środków wycofały z funduszy gospodarstwa domowe. Ich wypłaty spowodowane były obawą przed spadkiem wartości tytułów uczestnictwa, a także pogorszeniem sytuacji finansowej. Kryzys wywołany pandemią w największym stopniu dotknął funduszy, które odkupują jednostki uczestnictwa na żądanie. Z funduszy inwestycyjnych otwartych wycofano 13,0 mld zł w ujęciu netto (11,9% w relacji do wartości ich aktywów netto na koniec 2019 r.). Największe wypłaty dotyczyły przy tym funduszy papierów dłużnych, co było związane z obawami o zdolność obsługi zadłużenia przez emitentów obligacji nieskarbowych w związku z ograniczeniem działalności wielu branż gospodarki (zob. Wykres 3.4). W II kwartale 2020 r. sytuacja zaczęła się normalizować i saldo wpłat i wypłat w sektorze funduszy inwestycyjnych otwartych było już dodatnie (0,4 mld zł).

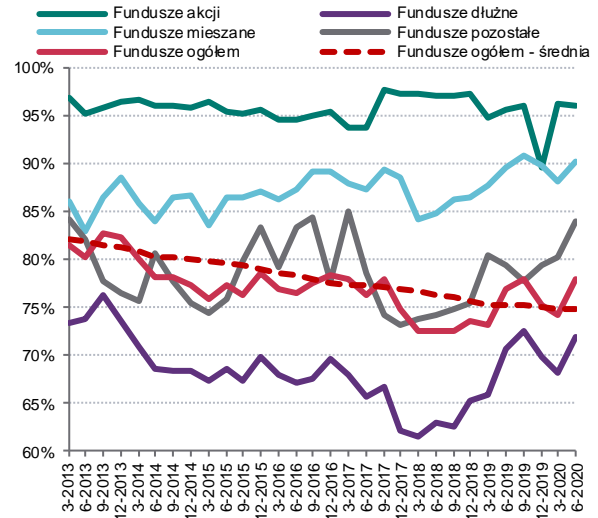
Na skutek odpływu netto środków spadła wartość aktywów sektora, a ich relacja do PKB, zwłaszcza w porównaniu z innymi krajami UE, wciąż była niewielka. W I półroczu 2020 r. wartość aktywów netto sektora obniżyła się o 7,7% i na koniec czerwca wyniosła 281,0 mld zł. Najbardziej spadły aktywa funduszy inwestycyjnych otwartych (12,3%). Zgromadzone w nich środki stanowiły 4,2% PKB⁸⁰ (aktywa netto całego sektora – 12,4% PKB). Fundusze inwestycyjne otwarte nie były też istotnym źródłem finansowania krajowych przedsiębiorstw niefinansowych. Udział tych instytucji w rynku dłużnych papierów wartościowych przedsiębiorstw niefinansowych na koniec czerwca 2020 r. wyniósł 6,2%. Zadłużenie przedsiębiorstw niefinansowych z tytułu emisji takich instrumentów było z kolei ponad dziesięciokrotnie niższe niż z tytułu udzielonych im kredytów i pożyczek. Z kolei wartość aktywów bankowych posiadanych przez fundusze inwestycyjne otwarte na koniec czerwca 2020 r. wyniosła 19 mld zł.

⁷⁹ Wypłaty kapitału z krajowego sektora funduszy inwestycyjnych w relacji do ich aktywów netto należały do najwyższych w Europie.

⁸⁰ Relacja ta uwzględnia wartość aktywów netto funduszy na koniec czerwca 2020 r. i PKB za 2019 r.

Wykres 3.4. Wpłaty i wypłaty środków w funduszach inwestycyjnych otwartych

Źródło: NBP.

Wykres 3.5. Udział płynnych aktywów w aktywach ogółem funduszy inwestycyjnych otwartych

Uwagi: za płynne aktywa przyjęto: depozyty (w tym środki na rachunkach bieżących i depozyty zabezpieczające), skarbowe papiery wartościowe, obligacje PFR i BGK na rzecz Funduszu Przeciwdziałania COVID-19, akcje notowane na rynkach zorganizowanych, jednostki uczestnictwa funduszy krajowych oraz tytuły uczestnictwa zagranicznych instytucji wspólnego inwestowania. Średnia przedstawiona na wykresie to trzyletnia średnia krocząca.

Źródło: NBP.

Po szoku w I kwartale 2020 r. poziom płynności sektora funduszy inwestycyjnych otwartych zaczął się poprawiać. Zgodnie z obowiązującymi regulacjami lokaty tych funduszy powinny być na tyle płynne, aby pozwolić na wypłatę kapitału uczestnikom w odpowiednio krótkim czasie. Na koniec 2019 r. podmioty te posiadały 119,7 mld zł płynnych aktywów, co odpowiadało 75,1% zgromadzonych w nich środków (zob. Wykres 3.5). Udział depozytów i środków pieniężnych (tj. aktywów, które w pierwszej kolejności mogą zostać przeznaczone na wypłaty dla inwestorów) należał natomiast do najniższych w historii i wyniósł 3,2%. Wzmoczone żądania odkupienia jednostek uczestnictwa wiązały się ze sprzedażą przez fundusze aktywów, co spowodowało spadek wartości ich płynnej części, a także – przejściowo – jej udziału w aktywach. Mimo znacznych odpływów środków w I kwartale 2020 r. relacja aktywów płynnych do aktywów ogółem utrzymywała się na wyższym poziomie niż w 2018 r., kiedy to osiągnęła najniższe wartości. Poziom depozytów i środków pieniężnych zwiększył się tymczasem do 7,0% na koniec marca 2020 r. Przyczyną tego wzrostu mogło być dokonywanie przez fundusze transakcji sprzedaży aktywów na większą skalę niż było niezbędne w celu realizacji zleceń odkupienia jednostek uczestnictwa (*cash hoarding*). Podmioty te mogły w ten sposób przygotowywać się do realizacji kolejnych wypłat środków z tytułu zleceń odkupienia jednostek uczestnictwa, których poziom był trudny do przewidzenia. Udział płynnych lokat w aktywach funduszy poprawił się w II

kwartale 2020 r. Na koniec czerwca osiągnął 78,1% i był najwyższy od końca 2016 r. Tymczasem udział depozytów i środków pieniężnych spadł do 4,3%.

Wśród funduszy inwestycyjnych otwartych funkcjonowały podmioty, których płynność istotnie odbiegała od przeciętnej dla tej części sektora. Minimalna wartość wskaźnika płynności na koniec grudnia 2019 r. wyniosła 3,6%, a następnie wzrosła do 9,0% na koniec czerwca (zob. Wykres 3.6). Przy niskim poziomie płynnych aktywów nawet nieznaczny odpływ środków może się wiązać z trudnościami w realizacji umorzeń. Utrzymywanie napiętej sytuacji płynnościowej w aktywach funduszu może również godzić w interes jego uczestnika. Podmioty, dla których wskaźnik płynności był najniższy, inwestowały istotną część środków w dłużne papiery wartościowe przedsiębiorstw lub monetarnych instytucji finansowych (nawet do blisko 80%). Instytucje te podejmowały ryzyko, nabywając instrumenty charakteryzujące się niewielką płynnością w zamian za wyższą oczekiwaną stopę zwrotu. Wskaźnik płynności poprawił się w II kwartale 2020 r. dla większości podmiotów, w tym również takich, które zarówno w I, jak i II kwartale 2020 r. odnotowały odpływ netto środków.

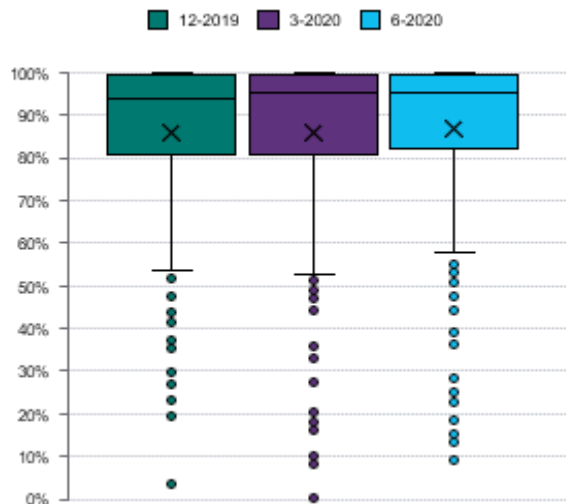
Mimo znacznego odpływu środków z funduszy inwestycyjnych, tylko jeden niewielki podmiot zdecydował się na zawieszenie odkupywania jednostek uczestnictwa. Wskaźnik płynności tego podmiotu na koniec 2019 r. odbiegał jednak *in minus* od średniej w sektorze. Głównym składnikiem jego lokat były papiery dłużne krajowych przedsiębiorstw niefinansowych, charakteryzujące się niską płynnością. Udział tego podmiotu w sektorze był niewielki (nie przekraczał 0,05%). Po dwóch miesiącach realizacja zleceń uczestników została wznowiona. Zawieszenie odkupywania jednostek uczestnictwa jest dopuszczalnym prawnie narzędziem łagodzącym skutki gwałtownych umorzeń. Fundusze korzystają z niego jednak rzadko, nawet jeśli spełniają warunki ustawowe umożliwiające zastosowanie tego rozwiązania. Narzędzie to ogranicza bowiem dostęp klientów do zainwestowanych środków, co może obniżyć ich zaufanie do całego sektora, przyspieszając odpływ środków z innych funduszy.

Aby pozyskać środki na wypłaty dla inwestorów, fundusze sprzedawały przede wszystkim obligacje skarbowe, przez co udział tych papierów w strukturze aktywów płynnych podmiotów sektora zmniejszył się. W I kwartale 2020 r. fundusze inwestycyjne otwarte sprzedały w ujęciu netto około 16% portfela tych instrumentów. W połowie marca 2020 r. Narodowy Bank Polski i Ministerstwo Finansów rozpoczęły interwencje na rynku tych instrumentów, m.in. w celu utrzymania jego płynności⁸¹. Skupowi papierów dłużnych dokonywanemu przez NBP podlegały nie tylko instrumenty znajdujące się w portfelach własnych banków, lecz także te w portfelach ich klientów. Fundusze inwestycyjne mogły zatem skorzystać z przeprowadzonych przez NBP operacji za pośrednictwem banków – instrumenty nabyte przez nie od funduszy mogły następnie zostać skupione przez bank centralny w ramach operacji otwartego rynku. Takie rozwiązanie mogło mieć zastosowanie zwłaszcza w przypadku funduszy reprezentowanych przez towarzystwa należące do bankowych grup kapitałowych. W II kwar-

⁸¹ NBP dokonywał skupu skarbowych papierów dłużnych w ramach strukturalnych operacji otwartego rynku. Ministerstwo Finansów zorganizowało przetarg zamiany obligacji skarbowych o zmiennym kuponie na papiery stałokuponowe.

tale 2020 r. fundusze inwestycyjne otwarte przeznaczyły istotną część środków na zakup obligacji wyemitowanych przez BGK na rzecz Funduszu Przeciwdziałania COVID-19 i PFR. Na koniec czerwca 2020 r. w ich portfelu znajdowało się 6,9 mld zł wspomnianych instrumentów (zob. Wykres 3.7).

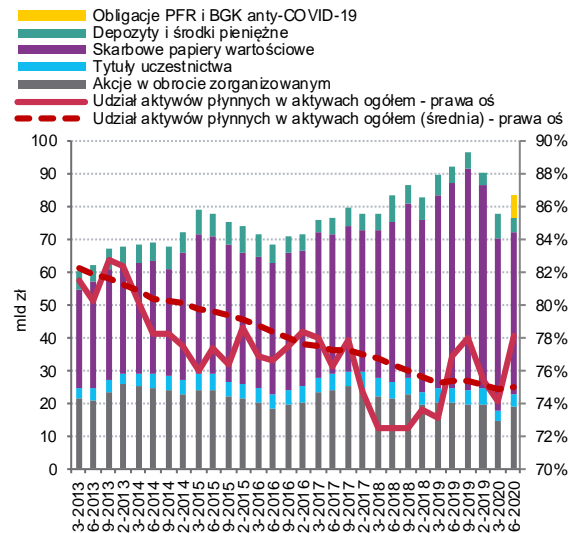
Wykres 3.6. Rozkład wskaźnika płynności dla funduszy inwestycyjnych otwartych



Uwaga: krawędzie pudełka wyznaczają pierwszy i trzeci kwartyl, linia wewnątrz pudełka – medianę, a krzyżyk – średnią arytmetyczną. Linia pionowa jest wyznaczona za pomocą różnicy pierwszego kwartyla i półtorakrotności rozstępu międzykwartylowego, a punkty leżące poza tą linią uznawane za wartości odstające. Za płynne aktywa przyjęto te same składniki aktywów, co na wykresie 3.5.

Źródło: NBP.

Wykres 3.7. Struktura płynnych aktywów funduszy inwestycyjnych otwartych



Uwaga: średnia przedstawiona na wykresie to trzyletnia średnia krocząca.

Źródło: NBP.

W I półroczu 2020 r. spośród wszystkich krajowych inwestorów instytucjonalnych fundusze inwestycyjne sprzedawały akcje notowane na GPW oraz krajowe skarbowe papiery wartościowe na największą skalę. Fundusze działały zatem procyklicznie⁸². Wynikało to przede wszystkim z zachowań ich klientów. Umorzenia jednostek uczestnictwa szczególnie dotknęły fundusze cechujące się znaczną różnicą w profilu płynności aktywów i pasywów. Ponadto istotnie zmniejszyła się wartość inwestycji funduszy w dłużne papiery wartościowe, których emitentami były banki, z 20,3 mld na koniec 2019 r. do 15,6 mld na koniec czerwca 2020 r. Kryzys COVID-19 nie spowodował przy tym znacznego spadku zaangażowania funduszy w dłużne papiery wartościowe przedsiębiorstw niefinansowych.

Doświadczenia kryzysu wywołanego pandemią COVID-19 wskazują na potrzebę ograniczania ryzyka płynności funduszy inwestycyjnych. Temu celowi mogłoby służyć wprowadzenie bardziej restrykcyjnych zasad zarządzania płynnością w funduszach inwestycyjnych i utrzymywanie przez nie określonego poziomu płynnych aktywów. Ponadto na ograniczenie różnic w profilu płynności aktywów i pasywów wpłynęłoby wprowadzenie mniejszej częstotliwości umarzania tytułów uczestnictwa

⁸² Działania Narodowego Banku Polskiego powstrzymały jednak spadek cen na rynku skarbowych papierów wartościowych.

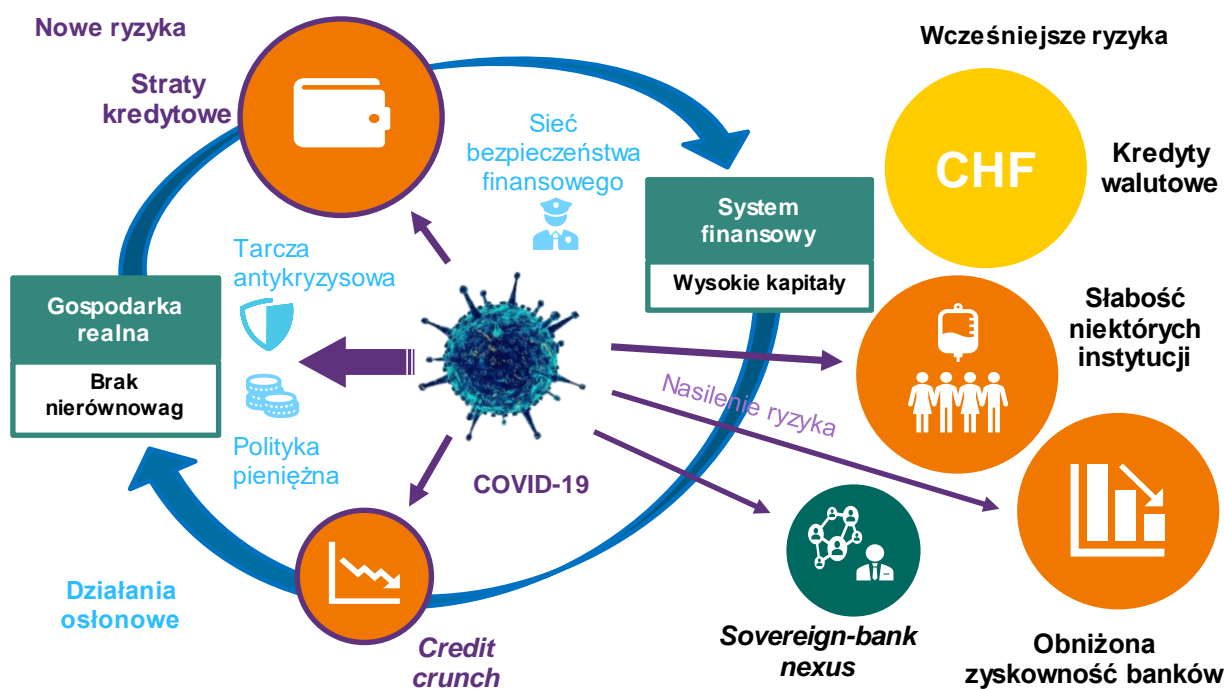
funduszy, które istotną część swoich aktywów inwestują w instrumenty niepłynne. Fundusz, który umarza jednostki na żądanie, nie powinien inwestować w aktywa o wątpliwej płynności; z kolei taki, który inwestuje w tego rodzaju aktywa, nie powinien umarzać jednostek na żądanie. Takie prewencyjne rozwiązania umożliwiłyby zapobieganie powstaniu napięć płynnościowych w sektorze.

4. Ocena ryzyka systemowego

Pandemia COVID-19 zwiększyła skalę ryzyka w polskim sektorze finansowym. Doprowadziła ona do powstania nowych rodzajów ryzyka i nasilenia już istniejących (zob. Rysunek 4.1). Głównym rodzajem ryzyka wywołanym pandemią jest ryzyko znacznych strat kredytowych. Pierwotne obawy o nadmierne ograniczenie akcji kredytowej (*credit crunch*) nie znalazły dotychczas potwierdzenia, ale z uwagi na drugą falę pandemii nie można go jeszcze wykluczyć. Pandemia pogłębia również słabości istniejące przed kryzysem – przede wszystkim pogarsza sytuację banków o niskim wyposażeniu kapitałowym. Z kolei rosnąca ekspozycja na obligacje skarbowe i gwarantowane przez Skarb Państwa wzmacnia zależność między sytuacją sektora finansów publicznych, a sytuacją sektora bankowego. Na te rodzaje ryzyka nakłada się, w znacznym stopniu niezależne od pozostałych, nasilające się ryzyko prawne związane z walutowymi kredytami mieszkaniowymi.

Pomimo tych negatywnych zjawisk szok związany z COVID-19 nie powinien zagrozić stabilności systemu finansowego w Polsce z uwagi na szereg czynników, m.in.: (1) wcześniejszy brak istotnych nierównowag finansowych, (2) wysokie poziomy kapitału, w systemie bankowym, umożliwiające absorpcję nawet znacznych strat oraz (3) działania wspierające ze strony instytucji publicznych.

Rysunek 4.1. Główne ryzyka w systemie finansowym w Polsce.



Uwagi: wielkość koła zależy od skali ryzyka (niskie, średnie, wysokie), a jego kolor od horyzontu materializacji (**krótkoterminowe**, **średnioterminowe** i **długoterminowe**). **Nowe ryzyka** wynikające z COVID-19 oznaczono kolorem fioletowym, a **dotychczasowe ryzyka** kolorem czarnym. **Działania wspierające** stabilność finansową oznaczono kolorem jasnoniebieskim.

Źródło: NBP.

Odpisy na ryzyko kredytowe mogą doprowadzić do przejściowego wystąpienia strat w sektorze bankowym, ale nie zagraża to stabilności systemu bankowego. Przeprowadzona analiza scenariuszowa i testy warunków skrajnych wskazują, że znakomita większość banków, w tym wszystkie banki o systemowym znaczeniu (O-SII), będzie w stanie zabsorbować straty kredytowe, wciąż dysponując nadwyżkami kapitałów ponad minima regulacyjne (filarów I i II). Zakładając przeznaczenie nierozdzielonych dotychczas zysków na wzmocnienie kapitałów banków w scenariuszu referencyjnym średni współczynnik TCR dla krajowych banków komercyjnych wzrośnie z 19,1% w czerwcu 2020 r. do 19,4% na koniec 2022 r., a w pesymistycznym scenariuszu spadnie do 17,3%. Jednocześnie liczba słabo wyposażonych w kapitał banków komercyjnych nie ulegnie znaczącej zmianie po bieżącym szoku. W czerwcu 2020 r. banki, o łącznym udziale w aktywach sektora na poziomie 3%, nie spełniały wymogów filarów I i II. W scenariuszu referencyjnym ich udział wzrośnie jedynie do 4,1% aktywów sektora. W scenariuszu pesymistycznym ich łączny udział w aktywach sektora byłby na poziomie 8%.

Słabość niektórych instytucji kredytowych nie powinna stanowić zagrożenia dla całego systemu z uwagi na istniejące mechanizmy ochrony depozytów i przymusowej restrukturyzacji. Straty kredytowe spowodowane pandemią oraz ograniczona możliwość odbudowy kapitału w warunkach niskiej dochodowości pogłębiają trudną sytuację słabszych instytucji. W rezultacie współczynniki kapitałowe pojedynczych banków komercyjnych mogą spaść do poziomów zagrażających kontynuowaniu ich działalności. Wysoka niepewność co do skali strat w sektorze bankowym i niska rentowność sprawiają jednocześnie, że znalezienie strategicznego inwestora może być problematyczne. Jednak przepisy prawa zapewniają odpowiednie uprawnienia instytucjonalne i instrumenty niezbędne do ograniczania ryzyka systemowego wynikającego z materializacji problemów pojedynczych podmiotów – poprzez przymusową restrukturyzację w przypadku zagrożenia upadłością większych podmiotów⁸³ lub wypłatę depozytów gwarantowanych w przypadku upadłości mniejszych. Tym niemniej, wykorzystanie funduszy BFG mogłoby wymagać ich uzupełnienia przez pozostałe banki w przyszłości, wpływając niekorzystnie na ich sytuację finansową i pogłębiając problem strukturalny związany z niską dochodowością sektora.

Na obecnym etapie nie potwierdzono zjawiska *credit crunch*, jednak niepewność co do rozwoju sytuacji w zakresie kredytowania gospodarki pozostaje. Tempo wzrostu kredytów uległo istotnemu wyhamowaniu, spadając niemal do zera jesienią 2020 r. Było to jednak spowodowane w dużej mierze spadkiem popytu na kredyt i korzystnymi warunkami wsparcia udzielonego przedsiębiorstwom przez sektor publiczny. Nie odnotowano natomiast nadmiernego ograniczenia dostępności kredytów przez banki. W najmniejszym stopniu spowolniła dynamika kredytów mieszkaniowych. Wyhamowanie dynamiki kredytów konsumpcyjnych było o wiele silniejsze, ale nie oznaczało załamania podaży kredytu. W szczególności niezabezpieczone, wysoko kwotowe kredyty konsumpcyjne były produktami o podwyższonym ryzyku i ograniczenie ich oferty należy uznać za zjawisko korzystne w kontekście stabilności finansowej. Najsilniejszy spadek dynamiki odnotowały kredyty dla przedsiębiorstw, dla których

⁸³ Takie rozwiązanie wiązałoby się najprawdopodobniej z koniecznością pozyskania nabywcy (inwestora strategicznego) w procesie restrukturyzacji.

od czerwca 2020 r. roczne tempo zmian osiągnęło wartości ujemne. Wyniki badań ankietowych przeprowadzonych wśród firm nie wskazują jednak na nadmierne ograniczenie dostępności finansowania bankowego. Ograniczający wpływ na popyt na kredyt ze strony przedsiębiorstw miały rządowe programy pomocowe. W okresie od marca do końca sierpnia 2020 r. zaobserwowano jednocześnie znaczny przyrost wartości depozytów przedsiębiorstw, co skutkowało niskim zapotrzebowaniem na kredyt o charakterze bieżącym. Niepewność dotycząca przyszłej podaży kredytów wciąż jednak pozostaje – zależy m.in. od przebiegu pandemii, działań osłonowych oraz wpływu przyszlých strat kredytowych i wyników finansowych na decyzje banków.

Spodziewane dalsze obniżenie rentowności sektora bankowego stanowi wyzwanie dla stabilności systemu finansowego w przyszłości. Już przed pandemią rentowność sektora bankowego w Polsce sukcesywnie spadła, m.in. na skutek wzrostu obciążeń publicznych, zmniejszenia dźwigni finansowej przez banki i spadku wyników odsetkowych. Spodziewane odpisy na straty kredytowe i rosnące odpisy na poczet pozwów związanych z kredytami walutowymi sprawiają, że rentowność sektora bankowego będzie się dalej obniżać. Już obecnie wskaźnik ceny do wartości księgowej dla banków notowanych na giełdzie, w większości charakteryzujących się lepszą rentownością niż cały sektor, spadł do poziomu ok. 0,5. Niska wycena banków i związana z nią wysoka oczekiwana stopa zwrotu przez inwestorów sprawiają, że koszty pozyskiwania kapitału przez banki są wysokie. Trudność pozyskania kapitału za źródeł zewnętrznych jest szczególnym wyzwaniem dla mniejszych banków komercyjnych i sektora banków spółdzielczych, które charakteryzują się niższą efektywnością. Tworzy to silną presję na podniesienie rentowności w sektorze, w tym potencjalnie także poprzez wzrost podejmowanego ryzyka.

Powiązania między sektorem rządowym a bankowym (*sovereign-bank nexus*) zwiększyły się za sprawą wzrostu ekspozycji banków na obligacje skarbowe i gwarantowane przez Skarb Państwa. W Polsce sektor rządowy pełni jednocześnie rolę właściciela (kontroluje znaczną część sektora), dłużnika (udział obligacji skarbowych w aktywach banków jest wysoki) oraz nadzorcy (poprzez reprezentację rządu w KNF). Cele właściciela, nadzorcy oraz dłużnika nie muszą być tożsame, co może wpływać na funkcjonowanie podmiotów. W pierwszym półroczu 2020 r. ekspozycja banków na obligacje skarbowe i gwarantowane przez Skarb Państwa istotnie wzrosła – stanowią one ponad 20% aktywów sektora bankowego (wobec niespełna 17% na koniec 2019 r.), a ich wartość ponad dwukrotnie przewyższa fundusze własne banków. Zwiększa to wrażliwość banków na szoki cenowe na rynku obligacji.

Ryzyko prawne portfela kredytów hipotecznych w walutach obcych wzrosło i jest znaczne. Po wyroku TSUE w sprawie C-260/18 Dziubak nastąpił wzrost liczby pozwów przeciwko bankom, jak również wzrósł odsetek rozstrzygnięć sądów korzystnych dla kredytobiorców. W I półroczu 2020 r. udział kredytów we franku szwajcarskim objętych pozwami w całkowitej wartości portfela tych kredytów wzrósł z 7% do 10%. W warunkach utrzymywania się wysokiej liczby nowo wpływających pozwów, materializacja ryzyka prawnego będzie miała znaczny, negatywny wpływ na sytuację finansową nie-

których banków. Na potencjalne straty wynikające z ryzyka prawnego związanego z kredytami walutowymi (zarówno kredytów już objętych pozwami, jak i przewidywanych kosztów przyszłych pozwów) banki zobowiązane są tworzyć rezerwy i odpisy, które obniżają wynik finansowy banku. Na koniec I półrocza 2020 r. wartość utworzonych rezerw i odpisów na ten cel wyniosła około 2,9 mld zł. Niepewność, co do liczby pozwów i linii orzeczniczej jest znaczna, jednak przy utrzymaniu się obecnych tendencji należy spodziewać się wzrostu odpisów w przyszłości.

Słowniczek

6 miast – sześć miast stolic województw z największą liczbą ludności, stanowiących rozwinięte, aktywne rynki mieszkaniowe. Tworzą je: Gdańsk, Gdynia, Kraków, Łódź, Poznań, Wrocław.

10 miast – dziesięć pozostałych miast stolic województw obejmuje Białystok, Bydgoszcz, Katowice, Kielce, Lublin, Olsztyn, Opole, Rzeszów, Szczecin i Zieloną Górę.

Banki komercyjne – krajowe banki komercyjne oraz oddziały instytucji kredytowych.

Coronavirus Disease 2019 – ostra choroba zakaźna układu oddechowego wywołana zakażeniem wirusem SARS-CoV-2. Została po raz pierwszy rozpoznana i opisana w listopadzie 2019 r. w środkowych Chinach (miasto Wuhan, w prowincji Hubei) podczas serii zachorowań rozpoczynających pandemię tej choroby w 2020 r.

Dane annualizowane – w przypadku danych o przepływach – wartość przepływu z okresu poprzedzających 12 miesięcy; w przypadku danych o stanach (zasobach) – przeciętna wartość stanu w okresie poprzedzających 12 miesięcy.

Dźwignia finansowa (banki) – według CRDIV/CRR i przepisów nowelizujących, wyrażony w procentach iloraz kapitału Tier I do miary ekspozycji, która uwzględnia ekspozycje bilansowe i pozabilansowe.

Kapitałowy wymóg wypłacalności (SCR) – odpowiada wartości narażonej na ryzyko zmiany podstawowych środków własnych zakładu ubezpieczeń lub zakładu reasekuracji na poziomie ufności 99,5% w okresie jednego roku.

Koszty operacyjne – suma kosztów działania banku i odpisów amortyzacyjnych.

Koszty ryzyka kredytowego – patrz straty kredytowe.

Krajowe banki komercyjne – banki mające siedzibę w Polsce i działające w formie prawnej spółki akcyjnej lub banku państwowego.

Krajowy sektor bankowy – krajowe banki komercyjne i banki spółdzielcze.

Kredytowa dostępność mieszkań – miara określająca liczbę metrów kwadratowych mieszkania, które można zakupić z wykorzystaniem kredytu mieszkaniowego przy przeciętnym miesięcznym wynagrodzeniu w sektorze przedsiębiorstw na danym rynku (GUS), z uwzględnieniem wymogów kredytowych banku i parametrów kredytu (stopa procentowa, okres amortyzacji, minimalne wynagrodzenie jako minimalny dochód po spłacie rat kredytowych) przy średniej cenie transakcyjnej mieszkania (40% z RP i 60% z RW) na danym rynku (BaRN). Znaczenie informacyjne ma tempo zmian indeksu i rozpiętość pomiędzy rynkami.

Kredyty (należności) ze stwierdzoną utratą wartości – w bankach stosujących MSSF – należności z portfela B – dotknięte utratą wartości ze względu na ryzyko kredytowe, jeżeli wystąpiło zdarzenie/zdarzenia mające ujemny wpływ na szacowane przyszłe przepływy pieniężne z tytułu tej należności (faza 3) (do końca 2017 r. – należności z portfela B, w przypadku których zostały stwierdzone obiektywne przesłanki utraty wartości i spadek wartości oczekiwanej przyszłych przepływów pieniężnych); w bankach stosujących PSR – należności z portfela B, które zostały zaliczone do zagrożonych zgodnie z rozporządzeniem Ministra Finansów w sprawie zasad tworzenia rezerw na ryzyko związane z działalnością banków.

Kredyty konsumpcyjne – udzielone osobom prywatnym kredyty o charakterze bieżącym (w tym kredyty w rachunku bieżącym, kredyty z tytułu kart kredytowych), kredyty przeznaczone na zakup dóbr konsumpcyjnych lub na zakup usług oraz pożyczki.

Kredyty mieszkaniowe – kredyty na nieruchomości mieszkaniowe dla gospodarstw domowych.

Maksymalna dostępność kredytów mieszkaniowych na danym rynku to miara wyrażona w tysiącach złotych z uwzględnieniem wymogów kredytowych banku i parametrów kredytu (tj. stopa procentowa, okres amortyzacji wynoszący 25 lat, minimalne wynagrodzenie jako minimalny dochód po spłacie rat kredytowych). Szacunek nie uwzględnia zmian polityki kredytowej banków, w tym kryteriów udzielania i warunków kredytu.

Małe i średnie przedsiębiorstwa – przedsiębiorstwa zatrudniające mniej niż 250 osób.

Marża odsetkowa netto – relacja wyniku odsetkowego uzyskanego w danym okresie do średniej wartości aktywów w tym okresie.

Oczekiwane zyski z przyszłych składek – różnica między rezerwami techniczno-ubezpieczeniowymi bez marginesu ryzyka a rezerwami techniczno-ubezpieczeniowymi bez marginesu ryzyka obliczonymi przy założeniu, że składki związane z obecnymi umowami ubezpieczeń i umowami reasekuracji, które mają być uzyskane w przyszłości, nie są uzyskiwane z jakiegokolwiek innego powodu niż wystąpienie ubezpieczonego zdarzenia, niezależnie od obowiązujących lub umownych praw ubezpieczającego do zakończenia polisy.

Odpisy netto z tytułu utraty wartości kredytów – patrz straty kredytowe.

Odstęp międzykwartylowy – różnica między wartością trzeciego kwartyła a wartością pierwszego kwartyła rozkładu zmiennej.

Portfel B – wydzielony w sprawozdawczości ostrożnościowej banków portfel aktywów, w skład którego od 2018 r. wchodzi w przypadku banków stosujących bank MSR/MSSF cały portfel „Aktywa finansowe wyceniane według zamortyzowanego kosztu” oraz należności z portfela „Aktywa finansowe wyceniane według wartości godziwej przez inne całkowite dochody”, w przypadku banków stosujących PSR – cały portfel „Kredyty i pożyczki oraz inne należności banku”, „Aktywa finansowe utrzymywane do terminu zapadalności” oraz pozostałe należności z portfela „Aktywa finansowe dostępne

do sprzedaży”. Do 2017 r. w skład portfela B wchodziły należności zaliczane do aktywów finansowych dostępnych do sprzedaży lub utrzymywanych do terminu zapadalności, a także wszystkie instrumenty finansowe (w tym dłużne papiery wartościowe) sklasyfikowane jako kredyty i inne należności.

Purchasing Managers’ Index (PMI) – wskaźnik aktywności gospodarczej.

Rezerwy techniczno-ubezpieczeniowe – wysokość zobowiązań zakładów ubezpieczeń z tytułu zawartych umów ubezpieczeń.

Ryzyko systemowe – ryzyko zakłócenia w funkcjonowaniu systemu finansowego, które w razie jego materializacji zaburza działanie systemu finansowego i gospodarki narodowej jako całości (art. 4 ust. 15 ustawy z dnia 5 sierpnia 2015 r. o nadzorze makroostrożnościowym nad systemem finansowym i zarządzaniu kryzysowym w systemie finansowym).

Sektor bankowy – wszystkie banki komercyjne i spółdzielcze oraz oddziały zagranicznych instytucji kredytowych.

Straty kredytowe – w bankach stosujących MSSF – saldo utworzenia lub (-) rozwiązania odpisów na oczekiwane straty kredytowe (do końca 2017 r. odpisów z tytułu utraty wartości kredytów); w bankach stosujących PSR – saldo utworzenia lub rozwiązania rezerw celowych. Straty kredytowe obejmują także wynik z tytułu spisania z bilansu składnika aktywów finansowych w wysokości różnicy pomiędzy wartością spisanego składnika aktywów finansowych a wartością odpisu/rezerwy celowej, jak również odzyski z wcześniej spisanych z bilansu aktywów.

Środki własne zakładu ubezpieczeń – suma podstawowych środków własnych, na które składają się: nadwyżka aktywów nad zobowiązaniami i zobowiązania podporządkowane, oraz uzupełniających środków własnych na które składają się: nieopłacony kapitał zakładowy lub kapitał założycielski, do którego opłacenia nie wezwano, akredytywy i gwarancje, a także wszelkie inne prawnie wiążące zobowiązania otrzymane przez zakład ubezpieczeń (lub zakłady reasekuracji).

Ubezpieczenia samochodowe AC – ubezpieczenia casco pojazdów lądowych, z wyjątkiem pojazdów szynowych, obejmujące szkody w pojazdach samochodowych lub pojazdach lądowych bez własnego napędu – grupa 3 działu ubezpieczeń majątkowych według klasyfikacji z ustawy o działalności ubezpieczeniowej.

Ubezpieczenia samochodowe OC – ubezpieczenia odpowiedzialności cywilnej posiadaczy pojazdów lądowych z napędem własnym – grupa 10 działu ubezpieczeń majątkowych i pozostałych osobowych według klasyfikacji zamieszczonej w ustawie o działalności ubezpieczeniowej.

Wskaźnik rentowności kapitału własnego (ROE) – stosunek zysku netto do wartości kapitału własnego.

Wynik działalności bankowej – suma wyniku z tytułu odsetek oraz wyniku nieodsetkowego.

Wynik nieodsetkowy – suma wyniku z tytułu prowizji i opłat, przychodów z tytułu dywidend, wyniku wyceny instrumentów wycenianych według wartości godziwej, zysków lub strat z tytułu zaprzestania ujmowania instrumentów finansowych innych niż wyceniane według wartości godziwej przez wynik finansowy oraz różnic kursowych.

Wykaz skrótów

6C	6 miast
10C	10 miast
BAEL	Badania Aktywności Ekonomicznej Ludności
BFG	Bankowy Fundusz Gwarancyjny
BGK	Bank Gospodarstwa Krajowego
BIK	Biuro Informacji Kredytowej
CIRS	Cross-currency Interest Rate Swap
COVID-19	Coronavirus Disease 2019
CRD	Capital Requirements Directive
CRR	Capital Requirements Regulation
EBA	European Banking Authority
EBC	Europejski Bank Centralny
EIOPA	European Insurance and Occupational Pensions Authority
EPIFP	Expected profits included in future premiums
FGP	Fundusz Gwarancji Płynnościowych
GD	Gospodarstwa domowe
GPW	Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie
GUS	Główny Urząd Statystyczny
IPS	Institutional Protection Scheme
KNF	Komisja Nadzoru Finansowego
KSF	Komitet Stabilności Finansowej

LCR	Liquidity Coverage Ratio
LtV	Loan-to-Value
MFW	Międzynarodowy Fundusz Walutowy
MŚP	Małe i średnie przedsiębiorstwa
MSSF	Międzynarodowe Standardy Sprawozdawczości Finansowej
NBP	Narodowy Bank Polski
NSFR	Net Stable Funding Ratio
OC	Odpowiedzialność Cywilna
OECD	Organizacja Współpracy Gospodarczej i Rozwoju
OSII	Other Systemically Important Institutions
PKB	Produkt Krajowy Brutto
PSR	Polskie Standardy Rachunkowości
PFR	Polski Fundusz Rozwoju
ROA	Return on Assets
ROE	Return on Equity
RP	Rynek pierwotny mieszkań
RPP	Rada Polityki Pieniężnej
RW	Rynek wtórny mieszkań
RZiS	Rachunek zysków i strat
SCR	Solvency Capital Requirement
TCR	Total Capital Ratio
TFI	towarzystwo funduszy inwestycyjnych
TLTRO	Targeted longer-term refinancing operations

TSUE	Trybunał Sprawiedliwości Unii Europejskiej
UE	Unia Europejska
UFK	Ubezpieczeniowy Fundusz Kapitałowy
UKNF	Urząd Komisji Nadzoru Finansowego
UOKIK	Urząd Ochrony Konkurencji i Konsumentów
USA	Stany Zjednoczone Ameryki Północnej
WIBOR	Warsaw Interbank Offered Rate
ZBP	Związek Banków Polskich
ZU	Zakłady Ubezpieczeń
ZUS	Zakład Ubezpieczeń Społecznych

www.nbp.pl

