



Przegląd stabilności systemu finansowego

I półrocze 2005

NBP

Narodowy Bank Polski

Warszawa, październik 2005 r.

SPIS TREŚCI

SYNTEZA.....	3
1. UWARUNKOWANIA W SFERZE REALNEJ	5
1.1. SYTUACJA PRZEDSIĘBIORSTW	5
1.2. SYTUACJA GOSPODARSTW DOMOWYCH.....	8
2. RYNKI FINANSOWE W I PÓLROCZU 2005 R.	10
2.1. STOPY PROCENTOWE	11
2.2. RYNEK WALUTOWY	13
2.3. RYNEK AKCJI.....	14
2.4. MOŻLIWE ZAGROŻENIA ZWIĄZANE Z ROZWOJEM SYTUACJI NA RYNKACH FINANSOWYCH.....	15
3. STABILNOŚĆ SEKTORA BANKOWEGO	17
3.1. JAKOŚĆ PORTFELA KREDYTOWEGO.....	18
3.2. PERSPEKTYWY KSZTAŁTOWANIA SIĘ JAKOŚCI KREDYTÓW	30
3.3. RYZYKO WALUTOWE	33
3.4. RYZYKO STOPY PROCENTOWEJ	34
3.5. RYZYKO ZMIAN CEN AKCJI	35
3.6. RYZYKO PŁYNNOŚCI.....	35
3.7. WYNIKI FINANSOWE BANKÓW	37
3.8. POZYCJA KAPITAŁOWA BANKÓW I ZDOLNOŚĆ ABSORBOWANIA STRAT.....	46
3.9. RYNKOWA OCENA BANKÓW	52
4. NIEBANKOWE INSTYTUCJE FINANSOWE.....	53
4.1. POWSZECHNE TOWARZYSTWA EMERYTALNE I OTWARTE FUNDUSZE EMERYTALNE	54
4.2. ZAKŁADY UBEZPIECZEŃ	56

Synteza

W I półroczu 2005 r. nie wystąpiły zjawiska mogące zagrozić stabilności krajowego systemu finansowego. Dobra sytuacja instytucji finansowych wynikała z utrzymania korzystnych tendencji wśród ich klientów, tj. wysokiej rentowności przedsiębiorstw oraz wzrostu dochodów do dyspozycji gospodarstw domowych. Sytuacja przedsiębiorstw i gospodarstw domowych nie pogorszyła się pomimo niższego niż oczekiwano tempa wzrostu gospodarczego w I półroczu 2005 r. Ważnym czynnikiem sprzyjającym utrzymaniu stabilności systemu finansowego był brak gwałtownych zmian notowań na krajowych rynkach finansowych, przez większość analizowanego okresu zgodnych z oczekiwaniami inwestorów.

Poprawa sytuacji dochodowej gospodarstw domowych, wynikająca m.in. z poprawy sytuacji na rynku pracy, oraz wzmożona konkurencja banków o tę grupę klientów przyczyniły się do utrzymania wysokiego tempa wzrostu wartości kredytów udzielonych osobom prywatnym, w szczególności kredytów na cele mieszkaniowe. Wobec wciąż niskiego efektywnego zainteresowania przedsiębiorstw zaciąganiem kredytów banki coraz silniej koncentrowały się na rynku detalicznym, często dążąc do pozyskania klientów innych banków. Działania zmierzające do zahamowania odpływu depozytów bankowych gospodarstw domowych z jednej strony doprowadziły do zmniejszenia marż depozytowych w bankach, a z drugiej – do wysokiego nominalnego wzrostu wartości oszczędności zgromadzonych w bankach przez gospodarstwa domowe. Intensywna konkurencja była również widoczna na rynku kredytowym, co przejawiało się w łagodzeniu przez banki warunków i kryteriów udzielania kredytów dla gospodarstw domowych.

Mimo zmniejszenia marż depozytowych wzrost skali działalności banków oraz poprawa efektywności operacyjnej doprowadziły do tego, że w I połowie 2005 r. sektor bankowy wypracował najwyższy nominalnie wynik finansowy od początku lat 90. W skali sektora poprawiły się również wszystkie analizowane wskaźniki zyskowności i efektywności. Za sygnał ostrzegawczy można jednak uznać wzrost wartości kredytów dla gospodarstw domowych klasyfikowanych jako normalne, w których spłacie występują jednak opóźnienia. Pogorszenie terminowości spłat kredytów może wynikać z szybkiego przyrostu akcji kredytowej w poprzednich okresach. Niemniej jednak sektor bankowy charakteryzował się wysoką odpornością na zaburzenia, co potwierdzają wyniki symulacji zakładających różne ścieżki pogorszenia się jakości aktywów banków. Wyniki symulacji wskazują, że bufor kapitałowy banków jest na tyle duży, iż mogłyby przetrwać nawet znaczne zaburzenia.

Dobra sytuacja sektora realnego wpłynęła korzystnie również na zwiększenie skali działania i wyniki niebankowych instytucji finansowych, m.in. zakładów ubezpieczeń i otwartych funduszy emerytalnych. W I półroczu 2005 r. poprawiły się wyniki finansowe towarzystw funduszy emerytalnych i zakładów ubezpieczeń, co pozytywnie wpłynęło na skonsolidowane wyniki banków – podmiotów dominujących w grupach kapitałowych.

Dostępne dane wskazują, że w nadchodzących kwartałach można się spodziewać, iż inwestycje będą coraz istotniejszym czynnikiem wzrostu PKB, co powinno sprzyjać wzrostowi kredytów dla przedsiębiorstw. Szybszy wzrost gospodarczy wpłynie również korzystnie na zdolność do obsługi zadłużenia przez gospodarstwa domowe, a w dalszej perspektywie zapewne umożliwi instytucjom finansowym poszerzenie bazy klientów. Kontynuacja wzrostu wartości kredytów na nieruchomości i towarzyszącej jej sprzedaży ubezpieczeń majątkowych i klientów przyczynią się również do rozwoju działalności zakładów ubezpieczeń.

Zastosowanie od stycznia 2005 r. Międzynarodowych Standardów Rachunkowości oraz Międzynarodowych Standardów Sprawozdawczości Finansowej (MSR/MSSF) do sporządzania jednostkowych sprawozdań finansowych przez największe banki utrudnia interpretację zmian w nich przedstawionych. Pozytywne tendencje obserwowane

w I połowie 2005 roku muszą zostać zweryfikowane w kolejnych okresach, gdy banki zakończą wprowadzanie nowych standardów i będzie można porównać dane sprawozdawcze z dwóch okresów sporządzone według tych samych zasad. Wtedy również możliwa będzie pełniejsza ocena wpływu MSR/MSSF na stabilność instytucji finansowych. W tej chwili można jedynie ogólnie ocenić, że różnice między bankami stosującymi krajowe i międzynarodowe standardy są duże, co sugeruje znaczny wpływ nowych standardów na prezentowane wyniki, a zatem także na ocenę stabilności systemu finansowego.

1. Uwarunkowania w sferze realnej

Wolniejsze niż w 2004 r. tempo wzrostu gospodarczego w I połowie 2005 r. nie skutkowało pogorszeniem sytuacji klientów banków. Rentowność i płynność przedsiębiorstw utrzymywały się na wysokim poziomie. Nastąpiło przyspieszenie realnego tempa wzrostu dochodów gospodarstw domowych, co przy względnie niskiej dynamice spożycia indywidualnego zaowocowało przyrostem ich aktywów finansowych. Pomimo występowania od pewnego czasu istotnych przesłanek wzrostu popytu na kredyt ze strony przedsiębiorstw, wciąż jeszcze nie zanotowano znacznego przyrostu akcji kredytowej banków w tym sektorze. Jednocześnie trwa obserwowany od kilku lat szybki wzrost kredytów udzielanych gospodarstwom domowym. Procesy, które zachodziły w realnej sferze gospodarki do I półroczu 2005 r. nie stwarzają w perspektywie kilku kwartałów zagrożenia dla stabilności systemu finansowego, a prognozowane tendencje powinny sprzyjać poprawie sytuacji instytucji finansowych.

1.1. Sytuacja przedsiębiorstw

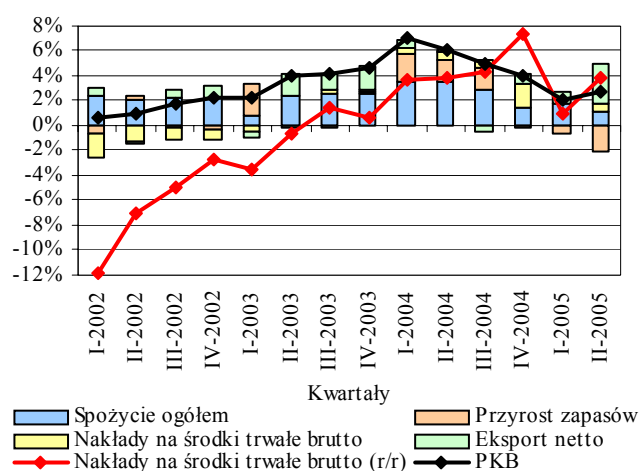
W I połowie 2005 r. gospodarka rozwijała się wolniej niż przed rokiem. Wynikało to głównie z zeszlórocznego pozytywnego szoku przedakcesyjnego, który wygasł w II połowie 2004 r. Roczna dynamika PKB ukształtowała się na poziomie 2,1% w I kwartale i 2,8% w II kwartale 2005 r. (dane GUS). Zgodnie z projekcją kształtowania się PKB przygotowaną przez NBP, tempo wzrostu gospodarczego w nadchodzących kwartałach powinno przyspieszyć i w całym 2005 r. powinno osiągnąć około 3,5%¹.

Wolniejszy wzrost PKB w I połowie 2005 r. wynikał przede wszystkim ze spadku zapasów oraz niższego niż przed rokiem wzrostu konsumpcji i inwestycji (zob. wykres 1). W przeciwieństwie do I półrocza 2004 r., ważnym czynnikiem wzrostu PKB był eksport netto.

O możliwym rozszerzaniu zakresu działalności przez przedsiębiorstwa świadczy dynamika kredytów i depozytów przedsiębiorstw. Roczna dynamika depozytów przedsiębiorstw zmniejszyła się do 13,8% w czerwcu 2005 r. z 32,8% przed

Wykres 1

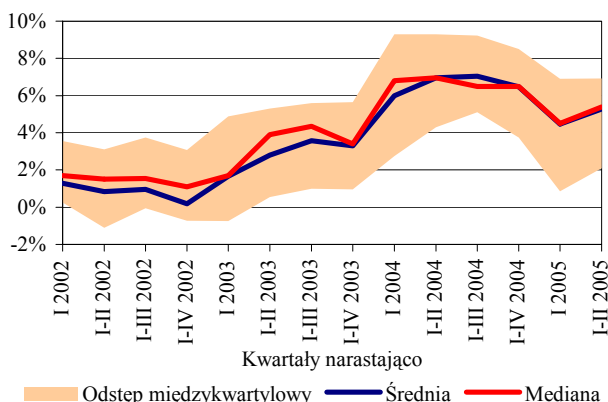
Tempo zmian nakładów brutto na środki trwałe na tle zdekomponowanego wzrostu PKB (r/r)



Źródło: szacunki NBP na podstawie danych GUS.

Wykres 2

Rozproszenie wskaźnika rentowności obrotu brutto



Uwaga: dolna krawędź zacieniowanego obszaru oznacza pierwszy kwartył, a górna krawędź – trzeci kwartył; wskaźniki są liczone dla danych z poszczególnych sekcji gospodarki.

Źródło: obliczenia NBP na podstawie danych GUS.

Tabela 1

Tempo zmian (r/r) kredytów dla przedsiębiorstw¹ (w %)

	Łącznie	PLN	EUR	USD
Kurs bieżący				
3-2005	-4,2	6,4	-23,4	-33,7
6-2005	-2,4	2,9	-10,4	-23,9
Kurs stały ²				
3-2005	-0,1	6,4	-10,9	-18,4
6-2005	0,6	2,9	0,7	-14,8

¹Kredyty udzielone przez monetarne instytucje finansowe z wyłączeniem NBP

²Kurs stały z końca marca 2004 r.

Źródło: NBP.

rokiem. W maju 2005 r., po raz pierwszy od kwietnia 2004 r., wzrosła (w ujęciu rocznym, po wyeliminowaniu wpływu wahań kursów walutowych) wartość kredytów dla przedsiębiorstw udzielonych przez tzw. monetarne instytucje finansowe. Banki spodziewają się również kontynuacji obserwowanej tendencji wzrostu popytu na kredyt ze strony przedsiębiorstw.

Mimo spowolnienia tempa wzrostu PKB, sytuacja finansowa przedsiębiorstw nadal jest bardzo dobra. W 2004 r. rentowność w sektorze przedsiębiorstw utrzymywała się na najwyższym poziomie od początku transformacji. W I kwartale 2005 r. średni wskaźnik rentowności w podsekcjach gospodarki spadł z poziomu 6% zarejestrowanego rok wcześniej i wyniósł 4,5%, by w II kwartale ponownie wzrosnąć do poziomu 5,3% (zob. wykres 2).

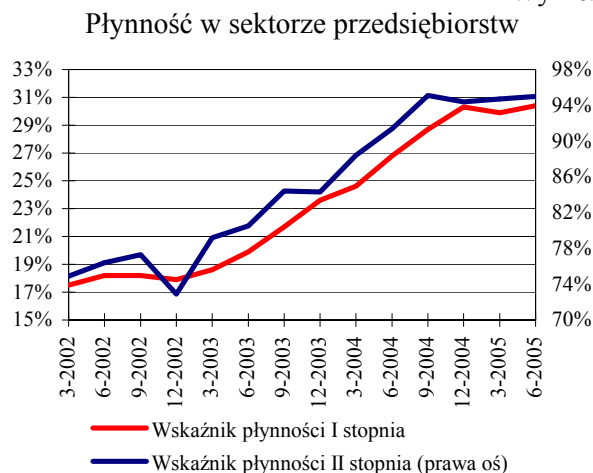
Podobnie jak w 2004 r., przedsiębiorstwa zmniejszały zadłużenie w walutach obcych i zwiększały zadłużenie w złotych. Jednocześnie zmieniała się struktura kredytów walutowych. W II kwartale 2005 r., po uwzględnieniu różnic kursowych, kredyty denominowane w euro wzrosły w stosunku do poziomu zanotowanego rok wcześniej (zob. tabela 1). Zmniejszyła się natomiast wartość kredytów dolarowych. Jak wynika z badań prowadzonych w NBP, w I półroczu 2005 r. swoje zadłużenie zmniejszali przede wszystkim eksporterzy.

Tendencje w zakresie wzrostu kredytów i depozytów znalazły odzwierciedlenie w zmianie wskaźników płynności przedsiębiorstw. W I półroczu 2005 r. wskaźniki te ustabilizowały się na wysokim poziomie (zob. wykres 3).

W porównaniu z IV kwartałem 2004 r. obciążenie długiem w I kwartale 2005 r. zmniejszyło się w skali całego sektora o 1,3 pkt proc. Spadek wskaźnika obciążenia kredytami był mniejszy i wyniósł 0,1 pkt proc. Z analizy zmian wskaźników obciążenia długiem i kredytami wynika, że dzięki dobrej sytuacji finansowej przedsiębiorstwa redukują swoje zobowiązania. Dotyczy to jednak przede wszystkim zobowiązań innych niż kredyty i pożyczki (zob. wykres 4).

Tendencje w rozkładzie wskaźnika obciążenia długiem pozwalają stwierdzić, że w największym stopniu zadłużenie

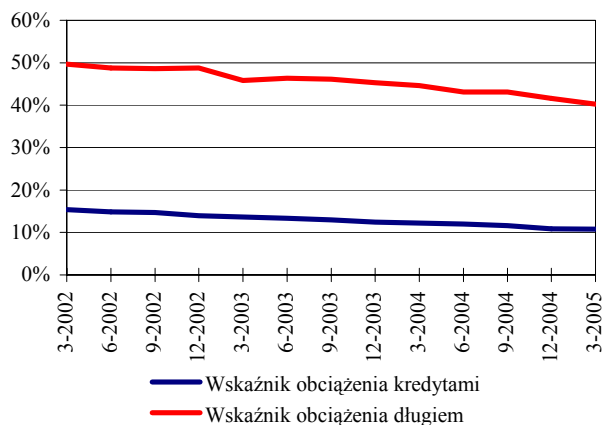
Wykres 3



Uwaga: wskaźnik płynności finansowej I stopnia = inwestycje krótkoterminowe/zobowiązania krótkoterminowe; wskaźnik płynności finansowej II stopnia = (inwestycje krótkoterminowe + należności krótkoterminowe)/zobowiązania krótkoterminowe.
Źródło: GUS.

Wykres 4

Obciążenie długiem i kredytami w sektorze przedsiębiorstw



Uwagi: wskaźnik obciążenia długiem = zobowiązania/suma bilansowa; wskaźnik obciążenia kredytami = kredyty bankowe i pożyczki/suma bilansowa; oba wskaźniki liczone na danych zagregowanych dla sektora przedsiębiorstw.
Źródło: obliczenia NBP na podstawie danych GUS.

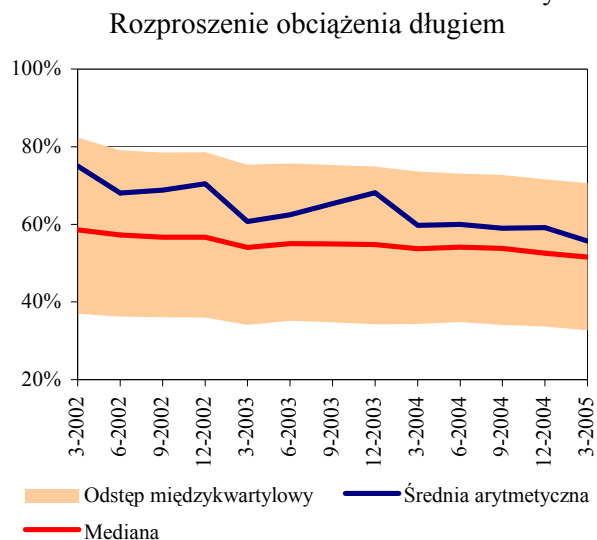
redukowały przedsiębiorstwa mające wyższe wskaźniki obciążenia długiem (świadczy o tym przede wszystkim szybkie zbliżanie się średniej arytmetycznej do mediany rozkładu – zob. wykres 5). Jest to korzystne z punktu widzenia stabilności systemu finansowego, gdyż zbyt wysoki poziom dźwigni finansowej w przedsiębiorstwach znacznie zwiększa ryzyko dla kredytodawców.

Z punktu widzenia stabilności sektora bankowego korzystne jest również to, że zwiększanie zadłużenia kredytowego bardziej dotyczy przedsiębiorstw mających niższe wskaźniki obciążenia kredytami. Tezę o takiej zmianie w analizowanej grupie przedsiębiorstw potwierdza to, że zarówno średnia, jak i mediana wskaźników liczonych na poziomie mikro (dane indywidualne kredytobiorców) wzrosły w I kwartale 2005 r., chociaż w skali całego sektora (dane zagregowane dla całego sektora przedsiębiorstw) obciążenie kredytami się zmniejszyło. Opisane tendencje oznaczają, że zadłużenie zwiększają przedsiębiorstwa, które dotychczas w mniejszym stopniu wykorzystywały kredyt bankowy. W rezultacie firmy te efektywniej wykorzystują kapitały własne, nie stwarzając jednak nadmiernego ryzyka dla kredytujących je banków (zob. wykres 6).

Po sezonowym wzroście w IV kwartale 2004 r. wskaźnik obciążenia odsetkami powrócił do poziomu nieco przekraczającego wartość z trzech pierwszych kwartałów 2004 r. (zob. wykres 7). W skali sektora płatności z tytułu odsetek są nadal kilkakrotnie niższe od wyniku operacyjnego, co wynika przede wszystkim z małego wykorzystania kredytów przez przedsiębiorstwa.

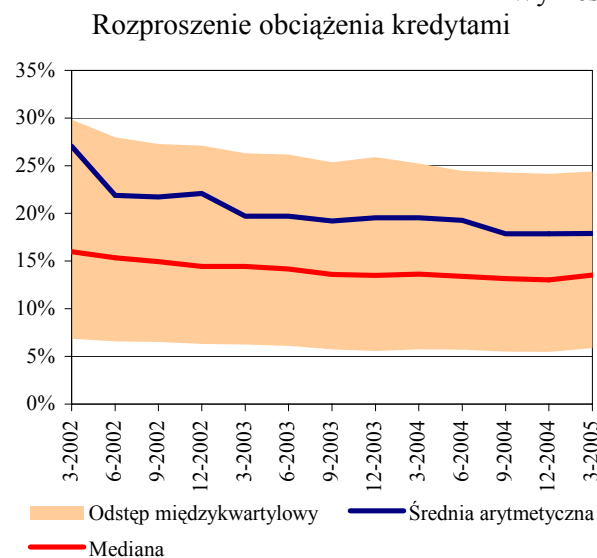
Nieznacznie zwiększyła się ekspozycja banków w stosunku do przedsiębiorstw wykazujących straty, co wynikało ze spadku rentowności niektórych firm (zob. wykres 8). Wartość kredytów udzielonych przedsiębiorstwom, które w I kwartale miały ujemną rentowność, wynosiła 36 mld zł, co stanowiło 34,4% wartości kredytów dla przedsiębiorstw. W I kwartale 2004 r. wielkości te wynosiły odpowiednio 34,4 mld zł i 30,7%. Sytuacja w I kwartale nie jest jednak reprezentatywna dla całego roku ze względu na sezonowy charakter spadku rentowności w wielu przedsiębiorstwach. Ekspozycja banków w stosunku do przedsiębiorstw wykazujących straty powinna się zatem

Wykres 5



Uwagi: wskaźnik obciążenia długiem = zobowiązania/aktywa ogółem; wskaźnik liczony na danych mikro dla poszczególnych przedsiębiorstw na podstawie sprawozdań F01 GUS; średnia arytmetyczna wskaźników obciążenia długiem poszczególnych przedsiębiorstw; średnia rozkładu jest znacznie wyższa niż poziom zagregowanego wskaźnika obciążenia długiem, gdyż uwzględniono tylko przedsiębiorstwa będące kredytobiorcami.
Źródło: obliczenia NBP na podstawie danych GUS.

Wykres 6



Uwagi: wskaźnik obciążenia kredytami = kredyty bankowe i pożyczki/suma bilansowa; wskaźniki liczony na danych mikro dla poszczególnych przedsiębiorstw na podstawie sprawozdań F01 GUS; średnia arytmetyczna wskaźników obciążenia długiem poszczególnych przedsiębiorstw; średnia rozkładu jest znacznie wyższa niż poziom zagregowanego wskaźnika obciążenia kredytami, gdyż uwzględniono tylko przedsiębiorstwa będące kredytobiorcami.
Źródło: obliczenia NBP na podstawie danych GUS.

zmniejszyć w kolejnych kwartałach.

Powyższa analiza świadczy o tym, że nie zwiększyło się ogólne ryzyko kredytowe związane z finansowaniem sektora przedsiębiorstw. Wzrost ryzyka dotyczy raczej niektórych branż, w szczególności tych, w których przedsiębiorstwa wykazują straty. Na spadek ryzyka kredytowego wskazuje natomiast zmniejszenie się liczby upadłości w sektorze przedsiębiorstw (zob. wykres 9). Z danych przekazywanych przez banki wynika również, że w II kwartale 2005 r. wzrosła w stosunku do poprzedniego kwartału liczba kredytobiorców (przedsiębiorstw) odzyskujących zdolność kredytową, natomiast zmalała liczba tych, które utraciły zdolność kredytową.

1.2. Sytuacja gospodarstw domowych

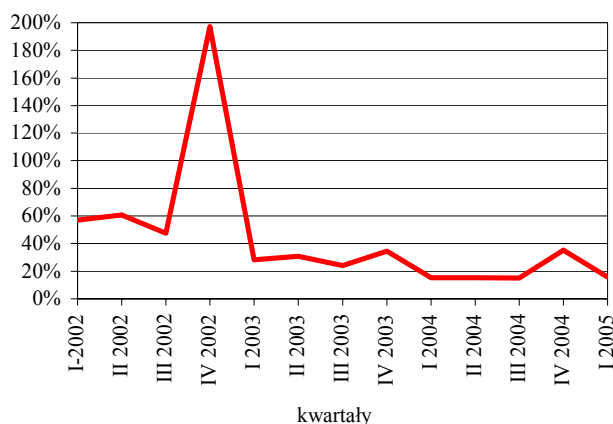
Sytuacja finansowa gospodarstw domowych poprawiła się w I połowie 2005 r. Po rocznym okresie niskiego realnego wzrostu wynagrodzeń, w II kwartale 2005 r. przyspieszył on do 2,7% r/r, głównie dzięki spadkowi inflacji. W związku z tym spożycie indywidualne, które w IV kwartale 2004 r. i I półroczu 2005 r. rosło w tempie poniżej 2% (r/r), może rosnąć szybciej w II połowie roku (zob. wykres 10).

Poprawa sytuacji gospodarstw domowych wynikała również z poprawy sytuacji na rynku pracy. Wyraźna tendencja do spadku bezrobocia, która pojawiła się w 2004 r., utrzymała się również w I połowie 2005 r. (zob. wykres 11). Jednocześnie stopniowo rosło zatrudnienie. Poprawa sytuacji na rynku pracy może się przyczynić do zwiększenia konsumpcji (w tym zakupów dóbr trwałego użytku), w szczególności finansowanej kredytem. Poprawa sytuacji na rynku pracy wpływa bowiem pozytywnie na stabilność zatrudnienia i ocenę własnych perspektyw sytuacji finansowej.

O poprawie sytuacji gospodarstw domowych może świadczyć dalszy szybki wzrost kredytów udzielonych im przez banki. Szczególnie szybki wzrost kredytów zanotowano w segmencie kredytów mieszkaniowych. Wzrost kredytów wynikał nie tylko z wysokiego wzrostu popytu na kredyty mieszkaniowe i konsumpcyjne, ale również z łagodzenia polityki kredytowej przez banki². Poprawa

Wykres 7

Obciążenie odsetkami w sektorze przedsiębiorstw



Uwagi:

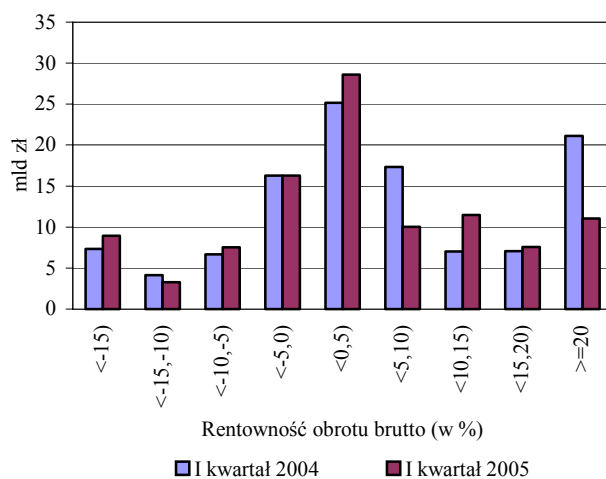
Obciążenie wyniku operacyjnego odsetkami = odsetki zaliczone do kosztów finansowych / (zysk z działalności operacyjnej – strata z działalności operacyjnej).

Wysoka wartość wskaźnika w IV kwartale 2002 r. wynikała z niskiego poziomu wyniku działalności operacyjnej w tym kwartale.

Źródło: GUS.

Wykres 8

Rozkład kredytów bankowych i pożyczek względem rentowności przedsiębiorstw



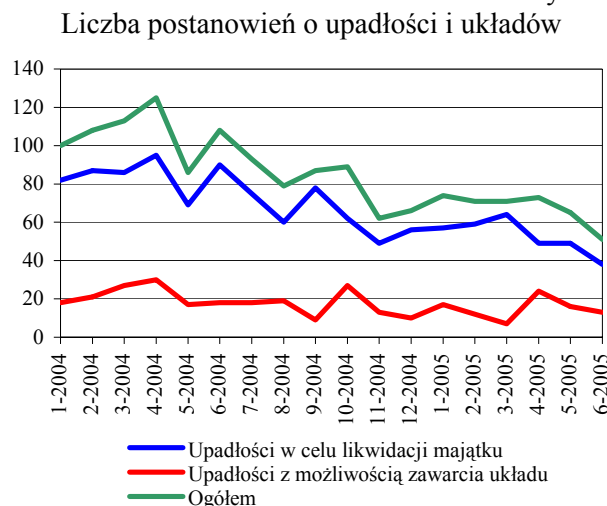
Źródło: obliczenia NBP na podstawie danych GUS.

sytuacji finansowej gospodarstw domowych sprawiała również, że łatwiej było im wypełnić minimalne kryteria otrzymania kredytów, przez co zmniejszał się odsetek wniosków odrzucanych przez banki.

Rosnąca akcja kredytowa w sektorze gospodarstw domowych zwiększała obciążenie gospodarstw domowych kredytami. Jednocześnie wzrost dochodów do dyspozycji sprawiał jednak, że wskaźnik obciążenia kredytami rósł w umiarkowanym tempie. Jego roczny wzrost w I kwartale 2005 r. wyniósł 1,4 pkt proc. i był niższy niż w I kwartale 2004 r. – wtedy wskaźnik wzrósł o 1,9 pkt proc. Poziom wskaźnika obciążenia jest jednym z najniższych w Unii Europejskiej, co wynika z relatywnie niskiego wykorzystania kredytów przez gospodarstwa domowe w Polsce. Całkowite zadłużenie w skali sektora w Polsce nie przekracza wielkości 2,5-miesięcznych dochodów do dyspozycji gospodarstw domowych, natomiast w większości rozwiniętych krajów Unii Europejskiej zadłużenie przekracza wielkość rocznych dochodów do dyspozycji. W Polsce kredyty bankowe zaciąga jednak mniejszy odsetek gospodarstw domowych niż w wielu krajach Unii Europejskiej. Obciążenie długiem gospodarstw domowych, które korzystają z kredytu jest zatem znacznie wyższe od wskaźnika wyznaczonego na podstawie danych zagregowanych (około 30% ludności deklaruje, że jest obecnie zadłużone w instytucjach finansowych³).

Poprawę sytuacji finansowej gospodarstw domowych odzwierciedla również wzrost ich majątku finansowego (zob. tabela 2). Realny wzrost aktywów finansowych w tym sektorze wyniósł na koniec czerwca 6,2% (w porównaniu z tym samym okresem poprzedniego roku), podczas gdy na koniec grudnia 2004 r. zanotowano realny spadek wartości majątku finansowego gospodarstw domowych. Gospodarstwa domowe odkładały oszczędności przede wszystkim w formie złotych depozytów bankowych oraz kupowały jednostki uczestnictwa w funduszach inwestycyjnych (z 10,3 mld zł wzrostu środków ulokowanych przez gospodarstwa domowe w jednostkach uczestnictwa w funduszach inwestycyjnych około 9 mld przypadło na saldo wpłat i umorzeń, a pozostała część przyrostu wynikała ze wzrostu wartości jednostek uczestnictwa). Nadal szybko rosły depozyty w Spółdzielczych

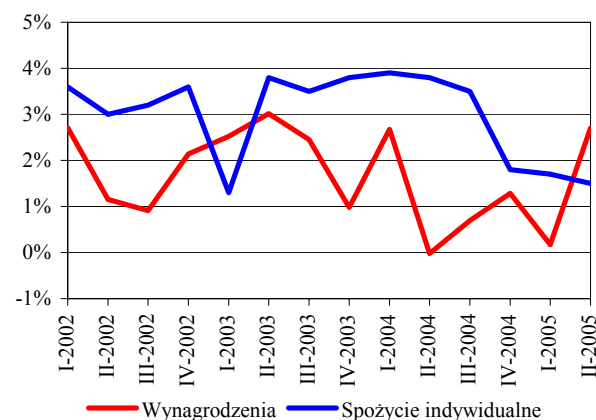
Wykres 9



Źródło: Coface Intercredit.

Wykres 10

Tempo zmian realnych wynagrodzeń na tle tempa zmian spożycia indywidualnego (r/r)

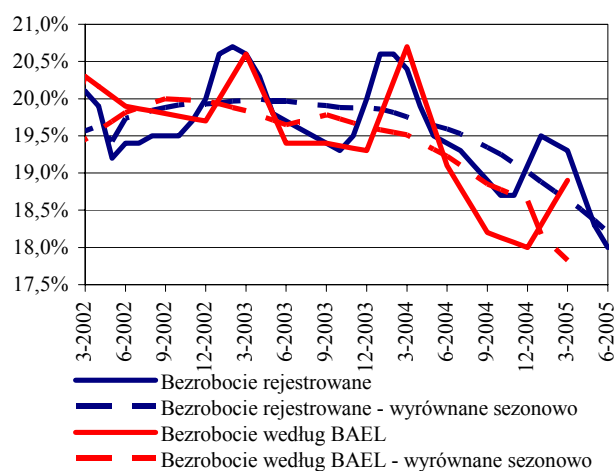


Uwaga: wynagrodzenia deflowane CPI.

Źródło: obliczenia NBP na podstawie danych GUS.

Wykres 11

Bezrobocie rejestrowane i według BAEL



Źródło: GUS, wyrównanie sezonowe NBP.

Kasach Oszczędnościowo-Kredytowych (SKOK-ach), choć wciąż depozyty te nie są znaczącą pozycją w aktywach finansowych gospodarstw domowych.

Wzrost kredytów był szybszy niż wzrost aktywów finansowych gospodarstw domowych. Z tego względu relacja kredytów do aktywów finansowych gospodarstw domowych zwiększyła się od grudnia 2004 r. o ponad jeden punkt procentowy, do 33,8%. W skali całego sektora kredyty gospodarstw domowych mają zatem prawie trzykrotne pokrycie w ich majątku finansowym (zob. wykres 12).

Spadek oprocentowania kredytów, w szczególności mieszkaniowych, sprawił, że pomimo wzrostu zadłużenia gospodarstw domowych obciążenie dochodu do dyspozycji odsetkami ustabilizowało się na poziomie około 0,43% (zob. wykres 13). Poziom wskaźnika jest nadal niski w porównaniu z innymi krajami UE, co wynika, podobnie jak w przypadku wskaźnika obciążenia kredytami, z niskiego wykorzystania kredytu bankowego przez gospodarstwa domowe w Polsce.

W wyniku znacznej poprawy sytuacji finansowej gospodarstw domowych, kontynuowanej w I półroczu 2005 r., zmniejszyło się ryzyko kredytowe w tym sektorze. Należy jednak zaznaczyć, że nie oznacza to równomiernego spadku ryzyka we wszystkich zadłużonych gospodarstwach domowych.

2. Rynki finansowe w I półroczu 2005 r.

W I półroczu 2005 r. tendencje cenowe na rynkach finansowych w Polsce zmieniły się w stosunku do 2004 r., jednak w większości nie były to nagłe zmiany. Najistotniejszą z nich było zahamowanie tendencji do aprecjacji złotego.

Najważniejszymi czynnikami krajowymi wpływającymi na zachowania inwestorów były oczekiwania inflacyjne i związane z tym oczekiwania co do reakcji banku centralnego oraz niepewność odnośnie do kierunku polityki gospodarczej po wyborach parlamentarnych, wpływająca na wzrost premii za ryzyko. Wzrost ten był widoczny m.in. we wzroście premii dziesięcioletnich kontraktów CDS (*Credit Default Swap*) z 15 pb na początku marca do 25 pb w maju. Od momentu

Tabela 2
Aktywa finansowe gospodarstw domowych

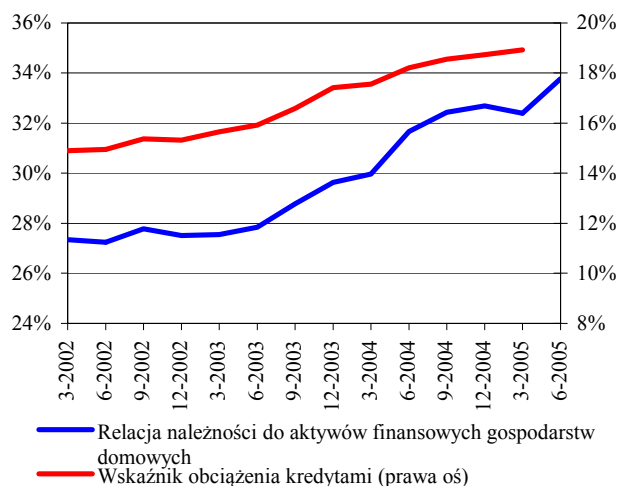
	6-2005 r. (w mld zł)	Zmiana r/r (w mld zł)	Zmiana r/r (w %)	Struktu- ra (w %)
Ogółem, z tego:	372,0	26,4	7,6	100
1. Depozyty złotowe	181,8	12,5	7,4	48,9
2. Depozyty walutowe	32,5	-3,4	-9,5	8,7
3. Aktywa funduszy inwestycyjnych ¹	41,8	10,3	32,8	11,2
4. Zakłady ubezpieczeń na życie ²	37,1	4,8	14,9	10,0
5. Wartość depozytów w SKOK-ach	4,4	1,0	30,6	1,2
6. Obligacje skarbowe	17,0	-0,1	-0,4	4,6
7. Bony skarbowe	2,5	-1,2	-32,3	0,7
8. Gotówka w obiegu (bez kas banków)	53,8	3,3	6,6	14,5
9. Obligacje bankowe	1,1	-1,0	-49,0	0,3

¹ Nie uwzględniono danych z funduszy skierowanych tylko do osób prawnych.

² Wartość rezerw techniczno-ubezpieczeniowych zakładów ubezpieczeń na życie.

Źródło: NBP.

Wykres 12
Relacja kredytów do aktywów finansowych gospodarstw domowych i wskaźnik obciążenia kredytami



Uwaga: wskaźnik obciążenia kredytami = kredyty dla gospodarstw domowych (rezydentów)/roczne dochody do dyspozycji brutto.

Źródło: NBP.

publikacji danych o wzroście PKB w I kwartale 2005 r. uczestnicy rynku zaczęli również uważniej śledzić wskaźniki aktywności gospodarczej⁴.

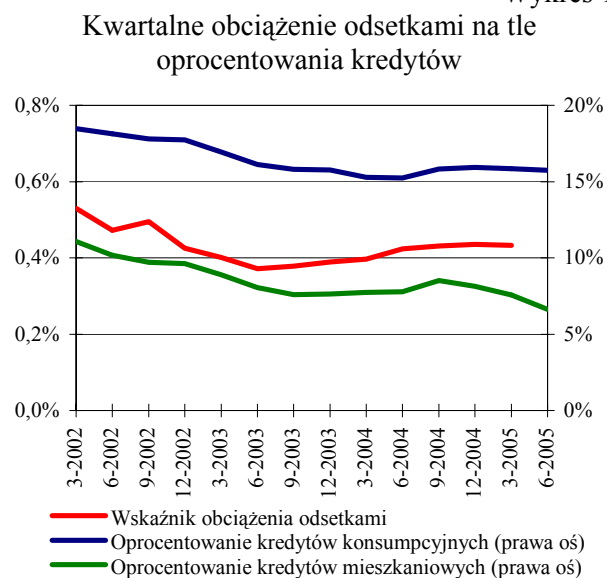
Istotnym czynnikiem wpływającym na tendencje cenowe na polskich rynkach finansowych była również sytuacja na rynkach światowych. W 2004 r. niski poziom stóp procentowych w krajach najwyżej rozwiniętych prowadził do występowania zjawiska „poszukiwania zadowalającej stopy zwrotu”⁵. W tych warunkach inwestycje na polskich rynkach finansowych oferowały globalnym inwestorom korzystną relację możliwej do osiągnięcia stopy zwrotu w stosunku do ponoszonego ryzyka. Atrakcyjne stopy zwrotu przyciągały kapitał zagraniczny na rynki obligacji skarbowych i akcji.

Wzrost krótkoterminowych stóp procentowych w USA (od czerwca 2004 r. do czerwca 2005 r. Rezerwa Federalna podniosła podstawową stopę procentową w sumie o 200 pb) sprawił, że różnica między rentownością instrumentów o niskim ryzyku (takimi jak obligacje krajów G-7) a rentownością inwestycji poza rynkami krajów najwyżej rozwiniętych znacznie się zmniejszyła (zob. wykres 15). Ponieważ zmiany stóp procentowych w USA następowały stopniowo i były zgodne z oczekiwaniami uczestników rynku, zmiany zachowań inwestorów zagranicznych ukształtowane pod wpływem wzrostu kosztów refinansowania⁶ nie miały gwałtownego przebiegu i nie wywołały gwałtownych zmian notowań na polskim rynku finansowym (zob. wykresy 17 i 22).

2.1. Stopy procentowe

Na poziom krótkoterminowych stóp procentowych w I półroczu 2005 r. wpływały głównie stopy procentowe banku centralnego oraz oczekiwania uczestników rynku co do kształtowania się procesów inflacyjnych i związanych z nimi reakcji banku centralnego. Inflacja, która osiągnęła maksymalny poziom w lipcu 2004 r., zmniejszyła się w I połowie 2005 r. Wynikało to z wygasania oddziaływania czynników przejściowych (wzrost cen żywności, zmiany stawek podatkowych), które wywarły jednorazowy wpływ

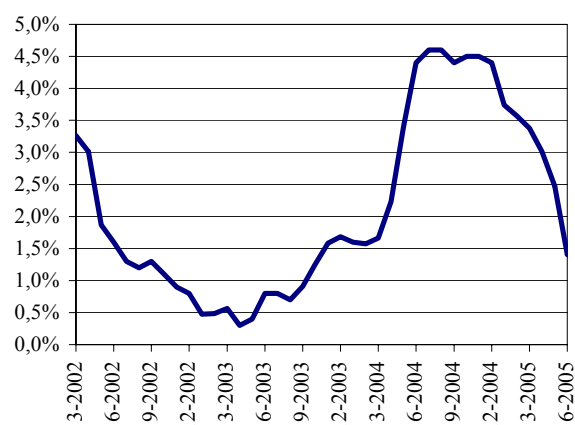
Wykres 13



Uwaga: wskaźnik obciążenia odsetkami = przychody odsetkowe (w skali kwartału) od gospodarstw domowych (rezydentów) powiększone o zmianę odsetek zapadłych/ kwartalne dochody do dyspozycji brutto.
 Źródło: GUS, NBP.

Wykres 14

Inflacja - wskaźnik wzrostu cen towarów i usług konsumpcyjnych (r/r)



Źródło: GUS.

na wzrost poziomu cen w 2004 r.

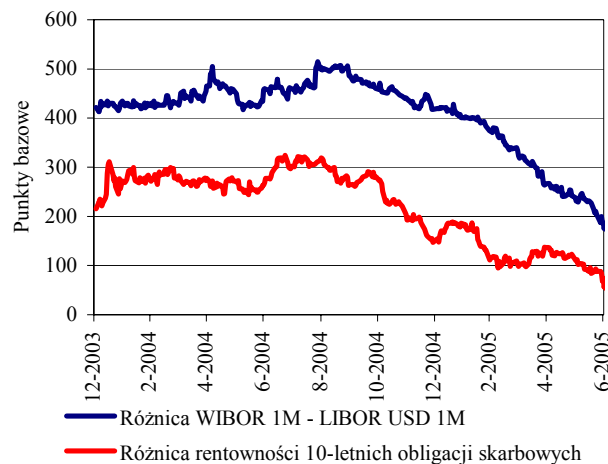
Zmniejszająca się inflacja oraz przyjęcie w lutym przez RPP łagodnego nastawienia w polityce pieniężnej przyczyniły się do wzrostu oczekiwań obniżek stóp procentowych. Oczekiwania te były widoczne w krótkoterminowych stopach procentowych i notowaniach kontraktów FRA (zob. wykres 16). Tendencja ta była szczególnie widoczna w notowaniach kontraktów FRA o dłuższych terminach zapadalności, które na przełomie I i II kwartału wskazywały na oczekiwania obniżek stóp w skali 75 - 100 pb do końca 2005 r.

Oczekiwania obniżek stóp procentowych utrzymywały się przez cały omawiany okres i miały również wpływ na ceny instrumentów finansowych o dłuższych terminach zapadalności. Wraz ze spadkiem inflacji i stóp procentowych rynku pieniężnego obniżała się rentowność wszystkich obligacji skarbowych. Po wykształceniu się pod koniec pierwszego kwartału silnych oczekiwań na obniżki stóp procentowych w horyzoncie rocznym, krzywa dochodowości obligacji skarbowych o dłuższych terminach zapadalności przyjęła płaski kształt (zob. wykres 18), co mogło świadczyć o tym, że uczestnicy rynku spodziewali się długoterminowego ustabilizowania się stóp procentowych po oczekiwanych obniżkach. Dalszy spadek inflacji i stóp procentowych w II kwartale spowodował równomierne obniżenie się krzywej dochodowości na całej jej długości.

Dodatkowym czynnikiem wpływającym na tendencje cen obligacji skarbowych były zmiany zaangażowania nierezydentów na tym rynku. Było to widoczne na początku marca, gdy jednoczesne zmiany na rynkach globalnych⁷ i zwiększenie niepewności co do możliwości realizacji reform fiskalnych w Polsce skłaniały inwestorów zagranicznych do sprzedaży polskich papierów dłużnych w celu realizacji zysków osiągniętych dzięki wzrostowi cen obligacji i aprecjacji złotego. Zahamowanie napływu kapitału zagranicznego na rynek obligacji spowodowało krótkotrwałą korektę na tym rynku i przyczyniło się do zahamowania tendencji aprecjacyjnej złotego. Pod koniec analizowanego okresu można było zaobserwować powrót tendencji do wzrostu cen obligacji, której źródłem były oczekiwania dalszych spadków stóp procentowych oraz jednocześnie oczekiwania na stabilizację kursu złotego. Tendencję

Wykres 15

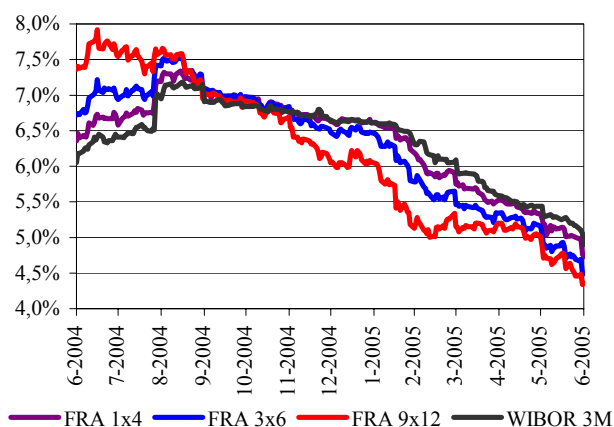
Różnice między rentownością instrumentów na rynku amerykańskim i polskim



Źródło: NBP, Thomson Datastream.

Wykres 16

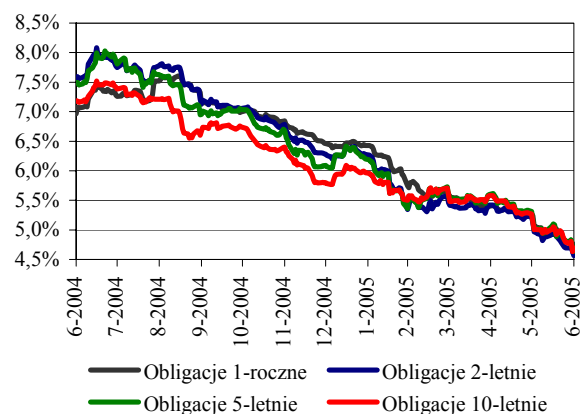
Notowania kontraktów FRA na stopę 3-miesięczną na tle stawek WIBOR 3M



Źródło: NBP.

Wykres 17

Rentowności teoretycznych zerokuponowych obligacji skarbowych



Źródło: NBP.

do wzrostu cen obligacji wzmacniał ponowny napływ kapitału zagranicznego.

Kontynuacja wykształconej w II półroczu 2004 r. tendencji do wzrostu cen obligacji (spadku rentowności) była zgodna z oczekiwaniami uczestników rynku. Z tego względu zmienność cen obligacji przez większość badanego okresu była niska. Chwilowe wzrosty zmienności występowały jedynie w czasie krótkoterminowych korekt.

Wykształcenie się stabilnego trendu wzrostu cen obligacji skłaniało część uczestników rynku do zwiększania ekspozycji na ryzyko stopy procentowej. W I półroczu 2005 r. tendencja ta dotyczyła wszystkich analizowanych grup inwestorów poza krajowymi zakładami ubezpieczeń i krajowymi funduszami inwestycyjnymi. Banki działające w Polsce, mimo zwiększania ryzyka posiadanego portfela papierów skarbowych (wzrost *duration*), nadal cechują się najbardziej konserwatywnym podejściem do ryzyka na tym rynku (*duration* portfela hurtowych obligacji skarbowych posiadanych przez banki jest znacznie mniejsze niż *duration* całości zadłużenia Skarbu Państwa z tytułu emisji takich obligacji)⁸. Jednocześnie grupą inwestorów najbardziej skłoną do ponoszenia ryzyka są wciąż zagraniczne niebankowe instytucje finansowe.

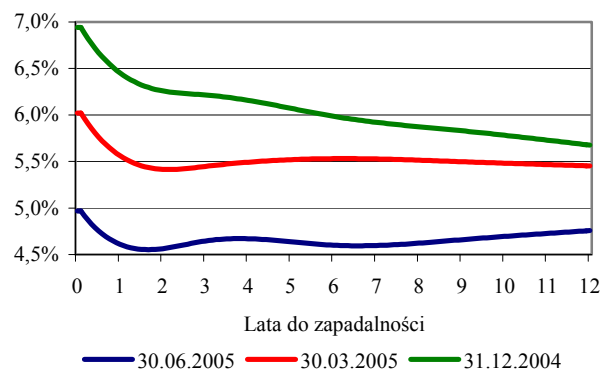
2.2. Rynek walutowy

W pierwszych miesiącach 2005 r. zahamowaniu uległa tendencja do aprecjacji złotego, obserwowana od marca 2004 r. Po aprecjacji o 20,7% w stosunku do euro od lutego 2004 r. do marca 2005 r., kurs złotego oscylował w drugim kwartale 2005 r. w przedziale 4,0–4,3 złotego za euro, przyjmując wartości zbliżone do średniej z ostatnich 5 lat.

Przełamanie tendencji aprecjacyjnej w marcu wynikało w dużej mierze z sytuacji na rynkach światowych, zwłaszcza z korekty na rynku obligacji amerykańskich (zob. podrozdział 2.1), której następstwem było zahamowanie napływu kapitału zagranicznego na rynek obligacji (zob. wykresy 19 i 24). Dodatkowym czynnikiem zmniejszającym możliwości dalszej aprecjacji złotego były podwyżki stóp procentowych w USA (o 125 pb między czerwcem 2004 r. a początkiem marca

Wykres 18

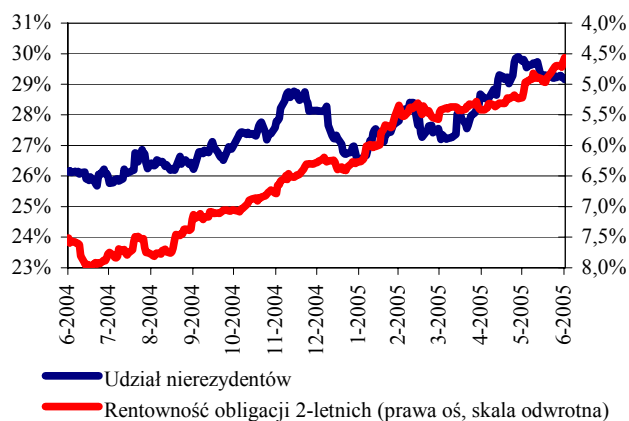
Zmiany zerokuponowej krzywej dochodowości



Źródło: NBP.

Wykres 19

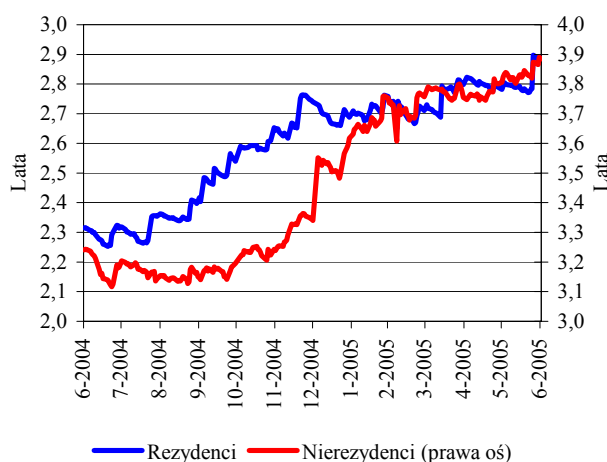
Udział nierezydentów w portfelu hurtowych obligacji skarbowych (wg wartości nominalnej) na tle rentowności polskich obligacji skarbowych



Źródło: NBP.

Wykres 20

Duration portfeli hurtowych obligacji skarbowych posiadanych przez rezydentów i nierezydentów



Źródło: obliczenia NBP na podstawie danych KDPW.

2005 r.). W połączeniu z występującymi wówczas oczekiwaniami na spadek stóp procentowych w Polsce ograniczyły one atrakcyjność inwestowania na polskim rynku⁹ (zob. wykres 15). Wzrost kosztów refinansowania inwestycji skłonił część zagranicznych inwestorów do likwidacji zajmowanych pozycji i realizacji zysków osiągniętych w wyniku aprecjacji złotego. Wpływ zachowań inwestorów zagranicznych był widoczny w podobieństwie zmian kursów złotego i walut innych krajów Europy Środkowej względem euro (zob. wykres 25). Innym czynnikiem hamującym aprecjację złotego względem euro był wzrost znaczenia niepewności co do przyszłej polityki gospodarczej, wynikający ze zbliżającego się terminu wyborów parlamentarnych.

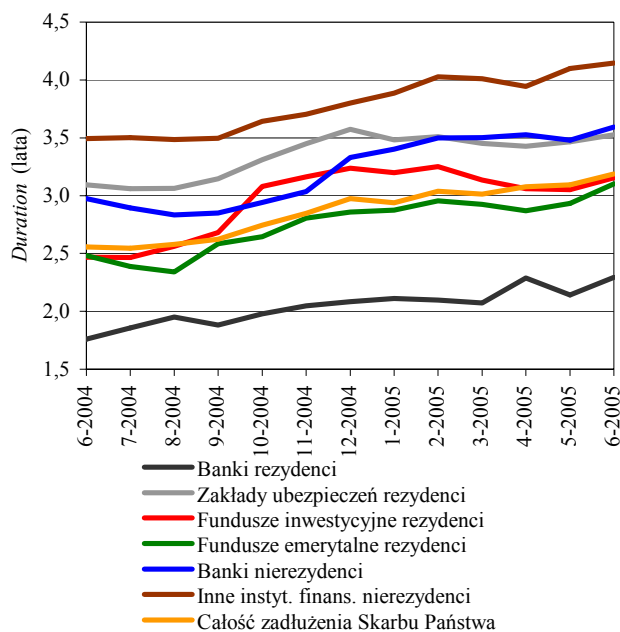
Wraz z aprecjacją złotego w 2004 r. i w I kwartale 2005 r. malała zmienność implikowana kursu złotego, do poziomu najniższego od 2002 r. (6,3% w skali roku w przypadku zmienności jednomiesięcznej kursu złotego względem euro). Niski poziom zmienności implikowanej wynikał z utrzymywania się silnej tendencji aprecjacyjnej złotego i oczekiwań jego kontynuacji.

Przełamanie trendu aprecjacyjnego w marcu spowodowało wzrost zmienności implikowanej, szczególnie w przypadku kontraktów o krótkich terminach zapadalności. Notowania te odzwierciedlały przekonanie uczestników rynku o możliwości wystąpienia krótkotrwałej szybkiej deprecjacji złotego. Niski poziom zmienności implikowanej w momencie zmiany tendencji wskazywał, że była ona zaskoczeniem dla większości uczestników rynku. Z tego względu w marcu 2005 r. faktycznie zrealizowana zmienność kursu walutowego przewyższyła zmienność implikowaną. Po krótkim okresie wzrostu, zmienność implikowana ustabilizowała się na poziomie 9-10% w skali rocznej, zbliżonym do poziomu zmienności historycznej oraz średniego poziomu zmienności implikowanej w ostatnich trzech latach. Ustabilizowany poziom zmienności implikowanej po nieoczekiwanej zmianie trendu świadczył o braku oczekiwań na dalsze gwałtowne zmiany kursu złotego.

2.3. Rynek akcji

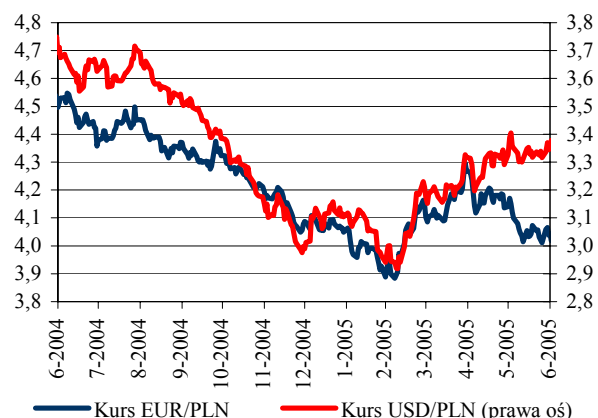
W I półroczu 2005 r. główne indeksy polskiego rynku akcji

Wykres 21
Duration portfeli hurtowych obligacji skarbowych posiadanych przez poszczególnych inwestorów finansowych



Źródło: obliczenia NBP na podstawie danych KDPW.

Wykres 22
Kursy EUR/PLN i USD/PLN



Źródło: NBP.

wzrosły – wartość WIG zwiększyła się o 6,4% a WIG 20 o 4,4%.

Najważniejszymi czynnikami wpływającymi na ceny akcji były wyniki finansowe spółek oraz tendencje na rynkach światowych. Dobre wyniki finansowe spółek w 2004 r. (szczególnie firm surowcowych oraz banków) i oczekiwania wypłaty wysokich dywidend przyczyniły się w I kwartale do kontynuacji zapoczątkowanej w 2004 r. tendencji do wzrostu cen akcji. Tendencja wzrostowa została zahamowana w marcu, gdy realizacja zysków przez inwestorów zagranicznych oraz korekta na rynkach światowych (spowodowana rekordowymi cenami ropy i zwiększeniem niepewności co do perspektyw wzrostu gospodarczego) przyczyniły się do rozpoczęcia spadków na rynkach Europy Środkowo-Wschodniej. W maju, po zakończeniu korekty na rynkach światowych, indeksy giełdowe na rynkach Europy Środkowo-Wschodniej powróciły na ścieżkę wzrostu.

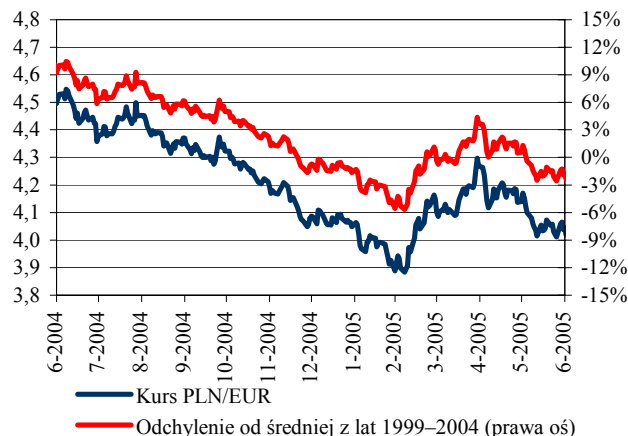
Zbieżność zmian notowań indeksów na GPW i giełd światowych była jednym z sygnałów zwiększającego się wpływu sytuacji na rynkach światowych na notowania na GPW. W I półroczu 2005 r. widoczne było również podobieństwo zmian notowań indeksów giełd w Warszawie, Pradze i Budapeszcie (zob. wykres 28). Wpływ inwestorów zagranicznych był również widoczny we wzroście ich udziału w obrotach akcjami z 36% w II półroczu 2004 r. do 43% w I półroczu 2005 r.

2.4. Możliwe zagrożenia związane z rozwojem sytuacji na rynkach finansowych

Notowania instrumentów finansowych sugerują, że uczestnicy rynku nie spodziewają się znacznych zmian bieżących tendencji na polskich rynkach finansowych. Krzywe dochodowości dla rynku obligacji wskazują, że inwestorzy oczekują ustabilizowania się rentowności skarbowych papierów wartościowych na poziomach zapewniających spełnienie kryteriów konwergencji. Według oczekiwań rynkowych, kurs złotego nie powinien podlegać znacznym zmianom. Scenariusz zgodny z oczekiwaniami rynkowymi nie niesie ze sobą zagrożeń dla stabilności polskiego systemu

Wykres 23

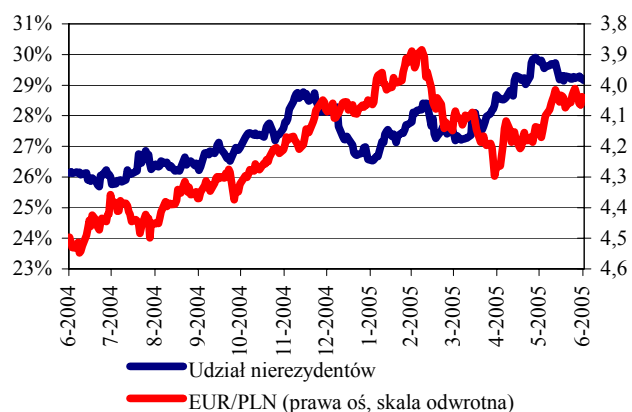
Względne odchylenie kursu EUR/PLN od średniej z lat 1999–2004



Źródło: NBP.

Wykres 24

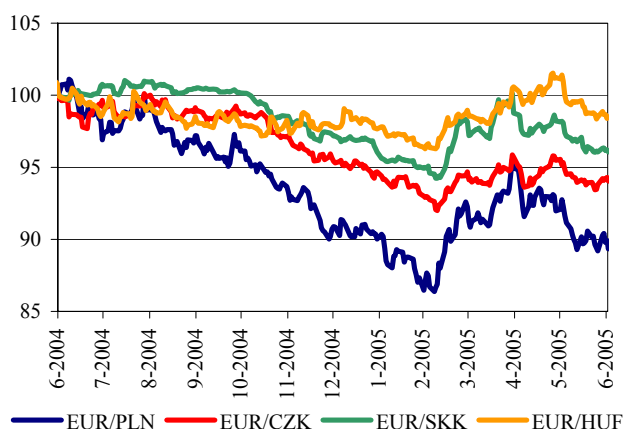
Udział nierezydentów w portfelu hurtowych obligacji skarbowych (wg wartości nominalnej) na tle kursu EUR/PLN



Źródło: NBP.

Wykres 25

Zmiany kursów walut krajów Europy Środkowej



Uwaga: wartości kursów na dzień 30 czerwca 2004 r. znormalizowane do 100. Spadek indeksu oznacza aprecjacje waluty względem euro.
Źródło: NBP.

finansowego.

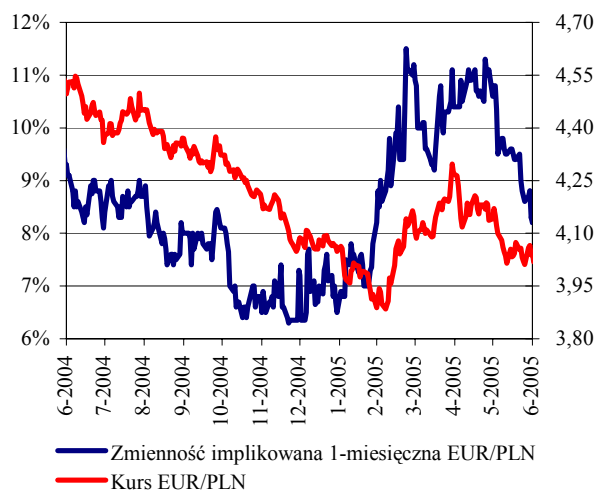
Rolą analiz stabilności systemu finansowego, oprócz opisu najbardziej prawdopodobnych scenariuszy, jest również wskazywanie źródeł zagrożeń, które mogą mieć znaczny wpływ na krajowy system finansowy, nawet jeśli prawdopodobieństwo ich wystąpienia jest nieduże.

Zagrożenia takie mogą wynikać z wydarzeń na rynkach światowych lub procesów zachodzących w polskiej gospodarce.

Jednym z globalnych czynników ryzyka, na który wskazują przedstawiciele wielu ośrodków badawczych¹⁰, jest możliwość znacznego wzrostu rentowności długoterminowych obligacji amerykańskich. Pomimo wzrostu podstawowej stopy procentowej Rezerwy Federalnej (stopy funduszy federalnych) o 200 pb pomiędzy czerwcem 2004 r. a czerwcem 2005 r. rentowność obligacji wzrosła jedynie nieznacznie (zob. wykres 29). W rezultacie nominalna rentowność obligacji amerykańskich pozostaje obecnie poniżej prognoz nominalnego wzrostu amerykańskiego PKB. Sytuacja ta jest wynikiem oddziaływania splotu różnorodnych czynników, wśród których wymienia się popyt na obligacje amerykańskie wynikający ze wzrostu rezerw walutowych niektórych krajów azjatyckich oraz krajów eksportujących ropę naftową. Innym wskazywanym powodem jest redukcja zadłużenia przez przedsiębiorstwa amerykańskie, co zmniejsza podaż długoterminowych korporacyjnych instrumentów dłużnych i przyczynia się do przesunięcia popytu na obligacje rządowe. Jako kolejną przyczynę wskazuje się zwiększony popyt na instrumenty długoterminowe ze strony niebankowych instytucji finansowych, wynikający ze stopniowego wzrostu tzw. ryzyka przeżycia (*longevity risk*).

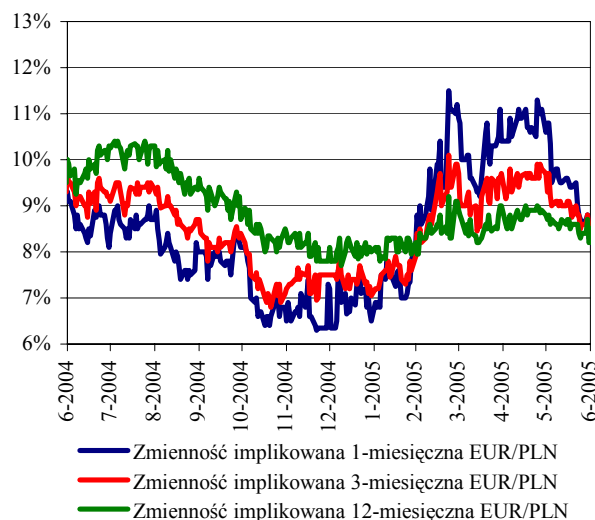
Nieprzewidziany przez inwestorów wzrost rentowności mógłby mieć wiele przyczyn. Jedną z nich mogłoby być znaczne zredukowanie napływu kapitału zagranicznego na rynek amerykańskich obligacji skarbowych, w wyniku dążenia do dywersyfikacji instrumentów, w które wspomniane wyżej kraje lokują rezerwy walutowe. Innym powodem wzrostu rentowności obligacji mógłby być nieprzewidziany znaczny spadek cen ropy naftowej, prowadzący do polepszenia perspektyw wzrostu gospodarczego

Wykres 26
Kurs EUR/PLN i zmienność implikowana EUR/PLN



Źródło: NBP.

Wykres 27
Struktura terminowa zmienności implikowanej kursu EUR/PLN



Źródło: NBP.

(co zwiększyłyby oczekiwaną skalę podwyżek stóp procentowych w USA) i przesunięcia kapitału z rynku obligacji na rynek akcji. Analizy tendencji cenowych na rynku ropy wskazują, że w ostatnich latach rynek ten cieszył się dużym zainteresowaniem inwestorów finansowych¹¹. Z tego względu źródłem załamania notowań ropy naftowej mogłyby być problemy płynnościowe dużych funduszy inwestycyjnych, utrzymujących znaczne pozycje w instrumentach pochodnych o wycenie zależnej od cen ropy.

Istotnymi krajowymi czynnikami ryzyka dla sytuacji na polskim rynku finansowym są: możliwość załamania się procesu racjonalizacji wydatków sektora publicznego i brak reform strukturalnych towarzyszących koniecznej racjonalizacji, co opóźniłoby spełnienie przez Polskę fiskalnych kryteriów uczestnictwa w strefie euro.

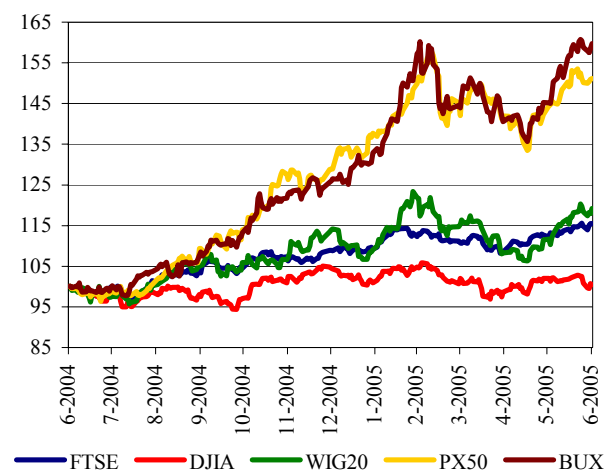
Zmaterializowanie się jednego lub kilku z przedstawionych powyżej czynników ryzyka mogłoby skłonić inwestorów zagranicznych do realizacji zysków i wyprzedaży posiadanych przez nich polskich papierów wartościowych. To z kolei znalazłoby odzwierciedlenie w postaci znacznego wzrostu zmienności i deprecjacji kursu złotego oraz wzrostu rentowności obligacji. Notowania instrumentów finansowych na polskich rynkach w marcu 2005 r. wskazywały, że odzwierciedleniem wydarzeń na rynkach światowych powodujących poniesienie strat przez inwestorów globalnych, jest realizacja zysków przez tych inwestorów na polskim rynku. W sytuacji wycofywania kapitału przez inwestorów zagranicznych spada płynność krajowego rynku (na początku marca 2005 r. różnice między ofertami kupna i sprzedaży na rynku polskich obligacji skarbowych wzrosły z około 5 pb do ponad 30 pb), co zwiększa skalę spadku cen instrumentów finansowych.

3. Stabilność sektora bankowego

Dobra sytuacja podmiotów sektora realnego, mimo spowolnienia gospodarczego w I kwartale 2005 r., znalazła odzwierciedlenie w bardzo dobrych wynikach finansowych

Wykres 28

Indeksy najważniejszych giełd światowych i giełd w Europie Środkowej

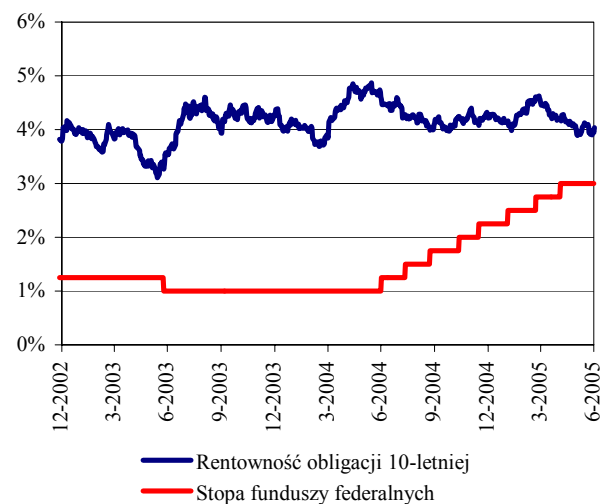


Uwaga: wartości indeksów z dnia 30 czerwca 2004 r. znormalizowane do 100.

Źródło: Thomson Datastream.

Wykres 29

Rentowność amerykańskich obligacji skarbowych i stopa referencyjna Rezerwy Federalnej



Źródło: Thomson Datastream, www.federalreserve.gov.

sektora bankowego. Po raz kolejny sektor bankowy zwiększył zyskowność oraz efektywność działania. Poprawa w innych dziedzinach, m.in. wzrost przeciętego wyposażenia w kapitał oraz poprawa jakości portfeli kredytowych, sprawiła, że stabilność sektora bankowego należy uznać za wysoką. Trzeba jednak pamiętać, że historyczna porównywalność danych i ustalenie przyczyn zmian są utrudnione ponieważ w 2005 r. część banków po raz pierwszy zastosowała do sporządzenia sprawozdań finansowych Międzynarodowe Standardy Rachunkowości i Międzynarodowe Standardy Sprawozdawczości Finansowej (MSR/MSSF, dalej MSSF).

Tabela 3
Udział kredytów i lokat udzielonych poszczególnym sektorom w aktywach sektora bankowego (aktywa = 100%)

	2003	2004	6-2005
Sektor finansowy	15,7	19,8	22,0
w tym: nierezydenci	7,9	10,5	11,0
Sektor niefinansowy	44,4	42,0	40,9
Sektor instytucji rządowych i samorządowych	4,0	3,8	3,4

Źródło: NBP.

3.1. Jakość portfela kredytowego¹²

Głównym źródłem ryzyka kredytowego w polskim sektorze bankowym są kredyty dla sektora niefinansowego (zob. tabele 3 i 4). W strukturze portfela kredytowego nieznacznie przeważają kredyty dla przedsiębiorstw. Niemniej jednak utrzymuje się tendencja do wzrostu znaczenia kredytów dla gospodarstw domowych, w tym przede wszystkim kredytów dla osób prywatnych.

Drugą istotną pozycją w bilansach banków są należności od instytucji finansowych, głównie banków. Ryzyko związane z kredytowaniem instytucji finansowych jest jednak relatywnie niskie, co należy wiązać z większą dostępnością informacji o kontrahentach, jak również obowiązkiem spełniania przez nich norm ostrożnościowych ustanowionych przez instytucje nadzorcze. Ponadto zazwyczaj krótkie terminy lokat pozwalają trafniej przewidzieć sytuację finansową kontrahenta w okresie obowiązywania kontraktu.

Kredyty udzielone instytucjom rządowym i samorządowym stanowią niewielką część aktywów. Ryzyko kredytowe towarzyszące tym kredytom jest stosunkowo nieduże.

W I półroczu 2005 r. poprawiła się przeciętna jakość należności od wszystkich głównych grup klientów sektora bankowego. Na koniec czerwca wskaźnik kredytów zagrożonych (definiowany jako udział kredytów zagrożonych w kredytach dla danego sektora¹³) łącznie dla wszystkich sektorów wynosił 8,8%. Dla sektora finansowego oraz rządowego i samorządowego wskaźnik ten był znacznie niższy

Tabela 4
Struktura kredytów zagrożonych brutto (całość kredytów zagrożonych = 100%)

	2003	2004	6-2005
Sektor finansowy	4,6	3,7	3,9
Sektor niefinansowy	94,5	95,4	95,4
Sektor instytucji rządowych i samorządowych	0,9	0,9	0,7

Źródło: NBP.

Tabela 5
Wskaźniki kredytów zagrożonych w poszczególnych sektorach (w %)

	2003	2004	6-2005
Ogółem	15,7	10,0	8,8
Sektor finansowy	3,0	1,3	1,1
Sektor niefinansowy	21,2	14,7	13,2
Sektor instytucji rządowych i samorządowych	2,4	1,6	1,2

Źródło: NBP.

i wyniósł odpowiednio 1,1% i 1,2%, podczas gdy w sektorze niefinansowym – 13,2% (zob. tabela 5).

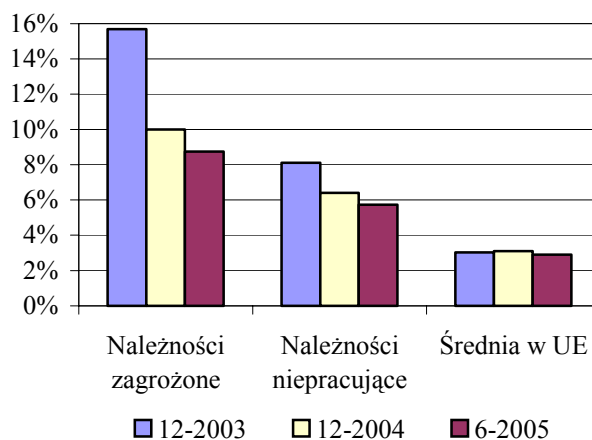
Poprawa jakości portfeli kredytowych nastąpiła w wyniku utrzymującej się dobrej sytuacji przedsiębiorstw i lepszej sytuacji finansowej gospodarstw domowych (skutkujących poprawą terminowości obsługi kredytów i zmniejszeniem kredytów zagrożonych zaklasyfikowanych ze względu na sytuację ekonomiczną dłużnika), jak również w wyniku dalszego wzrostu akcji kredytowej banków i wartości lokat złożonych w innych podmiotach finansowych. Wpływ zmian prawnych, które weszły w życie w styczniu 2004 r., tj. łagodniejszych kryteriów klasyfikacji kredytów do poszczególnych kategorii ryzyka, był niewielki. Większość banków deklarowała pod koniec 2004 r., że wprowadziła niezbędne zmiany w systemach klasyfikowania kredytów do poszczególnych kategorii jakości i przekwalifikowała część portfela do kategorii o niższym ryzyku oraz do kategorii kredytów normalnych¹⁴. Oznacza to, że w I półroczu 2005 r. zmiany wskaźnika kredytów zagrożonych były przede wszystkim wynikiem poprawy sytuacji kredytobiorców, nie zaś łącznego wpływu dostosowań regulacyjnych i sytuacji klientów, tak jak w 2004 r.

Pewien wpływ na poprawę wskaźników kredytów zagrożonych wywarło również zastosowanie przez część banków po raz pierwszy MSSF. Począwszy od 2005 r. banki te wprowadzają wewnętrzne modele szacowania utraty wartości należności. Modele te prawdopodobnie dadzą inne wyniki niż metody zawarte w krajowych przepisach regulujących zasady klasyfikacji kredytów do poszczególnych kategorii ryzyka¹⁵. Trudno jednak jednoznacznie ocenić, jak przejście banków na stosowanie MSSF wpłynie na wykazywaną jakość kredytów, ponieważ banki stopniowo wprowadzają poszczególne standardy. Pełniejsza ocena wpływu MSSF na kredyty zagrożone będzie możliwa pod koniec 2006 r., gdy większość banków zakończy wprowadzanie w życie nowych standardów oraz gdy zostaną przeprowadzone w bankach inspekcje nadzorcze sprawdzające całość zagadnień związanych z MSSF.

Istnienie różnic w sposobach klasyfikacji portfeli między bankami stosującymi polskie (PSR) i międzynarodowe standardy rachunkowości powoduje, że dane dla całego

Wykres 30

Jakości należności w Polsce i średnio w UE



Uwagi:

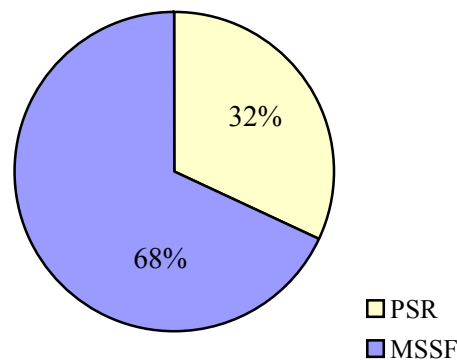
W roku 2003 i 2004 - UE15.

Do porównań z UE należy wykorzystywać wskaźniki kredytów niepracujących, tj. opóźnionych w spłacie powyżej 90 dni (zob. przypis 13). Definicja ta obowiązuje od 2004 r.

Źródło: NBP, EBC.

Wykres 31

Aktywa banków stosujących MSSF i PSR



Uwaga: grupa banków stosujących PSR (polskie standardy rachunkowości) obejmuje niektóre banki komercyjne i wszystkie banki spółdzielcze.

Źródło: NBP.

sektora bankowego mają mniejszą wartość informacyjną niż w ubiegłych latach. Dlatego oprócz danych średnich w rozdziale przedstawiono dane nt. jakości portfeli również w podziale na grupy banków w zależności od stosowanych standardów rachunkowości.

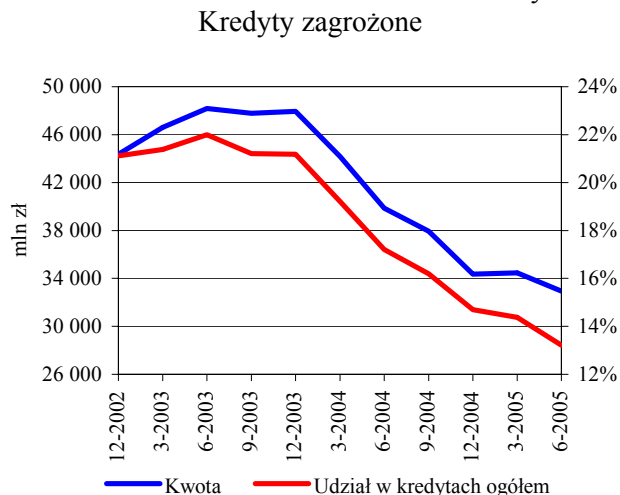
Jakość kredytów dla sektora niefinansowego

Ze względu na koncentrację ryzyka kredytowego w sektorze niefinansowym i potencjalnie najwyższe koszty banków związane z niewypłacalnością kredytobiorców z tego sektora, w dalszej analizie koncentrujemy się na jakości kredytów udzielonych przedsiębiorstwom i gospodarstwom domowym.

W I półroczu 2005 r. zmniejszyły się: przeciętny poziom wskaźnika kredytów zagrożonych udzielonych podmiotom sektora niefinansowego i jego zróżnicowanie w sektorze bankowym, jak również łączna kwota kredytów zagrożonych (zob. wykresy 32 i 33). Mimo poprawy jakości portfela kredytowego (mierzonej udziałem kredytów zagrożonych), szczegółowa analiza wskazuje na występowanie w I półroczu 2005 r. pewnych niekorzystnych tendencji. Kwota kredytów zagrożonych udzielonych gospodarstwom domowym, po spadkach trwających od połowy 2003 r., nieznacznie wzrosła (o 1,4%). Zwiększyły się również kwoty kredytów zakwalifikowanych do kategorii *normalne* bądź *pod obserwacją*, ale jednocześnie nieobsługiwanych przez okres krótszy niż 3 miesiące (zob. wykresy 34 i 35). Było to szczególnie widoczne w przypadku kredytów udzielonych gospodarstwom domowym, co należy wiązać z szybkim tempem wzrostu kredytów w poprzednich okresach (zob. wykres 36). Do pozytywnych tendencji należy natomiast zaliczyć dużą poprawę jakości kredytów udzielonych przedsiębiorstwom.

Jakość portfeli banków stosujących polskie i międzynarodowe standardy rachunkowości zmieniała się w odmiennym stopniu. Kredyty zakwalifikowane do kategorii *poniżej standardu* i *wątpliwe* zmniejszyły się o około 1/5 w bankach stosujących MSSF, podczas gdy w pozostałych bankach wzrosły (zob. wykres 38). Czynnikiem, który mógł wywrzeć wpływ na różnice w poprawie jakości portfela

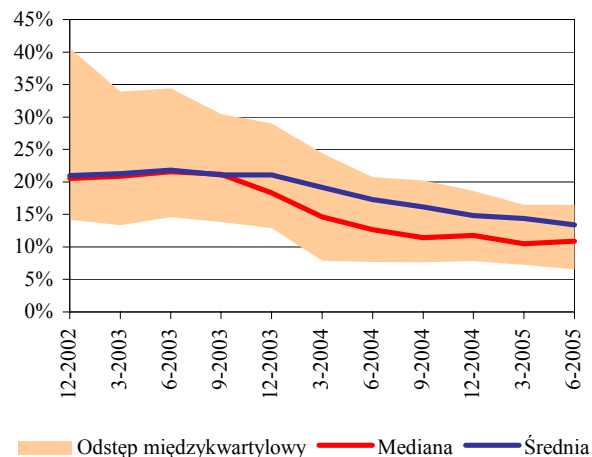
Wykres 32



Źródło: NBP.

Wykres 33

Zróżnicowanie udziału kredytów zagrożonych w portfelach banków komercyjnych



Źródło: NBP.

między bankami stosującymi MSSF i PSR była odmienna struktura podmiotowa kredytobiorców. Banki stosujące MSSF miały w portfelu więcej kredytów udzielonych przedsiębiorstwom niż banki stosujące PSR. Przy utrzymywaniu się w 2005 r. wysokich wyników finansowych przedsiębiorstw mogło to silniej wpłynąć na poprawę jakości portfela.

Nieznaczny wzrost w I półroczu 2005 r. kwoty kredytów zagrożonych udzielonych gospodarstwom domowym wynikał w dużej mierze z pogorszenia jakości kredytów konsumpcyjnych.

Sygnalizowane we wcześniejszych edycjach *Raportu*, stopniowe upowszechnianie się kart kredytowych wśród mniej zamożnych klientów i szybki przyrost kredytów powstałych z tytułu ich użycia, zaowocowały wzrostem kredytów zagrożonych. Ogólna jakość portfela tych kredytów była jednak nadal lepsza od przeciętnej jakości kredytów konsumpcyjnych (zob. wykres 37). W przyszłości upowszechnianie się kart kredytowych może nieco osłabnąć ze względu na mającą wejść w życie w lutym 2006 r. ustawę regulującą maksymalną wysokość oprocentowania kredytów¹⁶. Obecne oprocentowanie kredytów na kartach kredytowych niejednokrotnie przekracza ustawowe ograniczenia (4-krotność stopy kredytu lombardowego). Po zmniejszeniu pobieranego oprocentowania banki mogą mieć kłopoty z uzyskaniem marży pokrywającej szacowane straty z tytułu kredytów udzielonych mniej zamożnym klientom. Może to skłaniać banki do ograniczenia docelowej grupy klientów, co dla części potencjalnych klientów oznacza zmniejszenie możliwości finansowania konsumpcji.

Wśród kredytów dla gospodarstw domowych wysoką jakością tradycyjnie wyróżniały się kredyty na cele mieszkaniowe. Obserwowana od dłuższego czasu tendencja do wzrostu ich udziału w portfelu kredytów dla gospodarstw domowych przyczynia się do poprawy jakości całego tego portfela. Z tego względu zjawisko to należy ocenić jako korzystne i sprzyjające stabilności sektora bankowego (zob. podrozdział *Ryzyko kredytowe związane z finansowaniem rynku nieruchomości*).

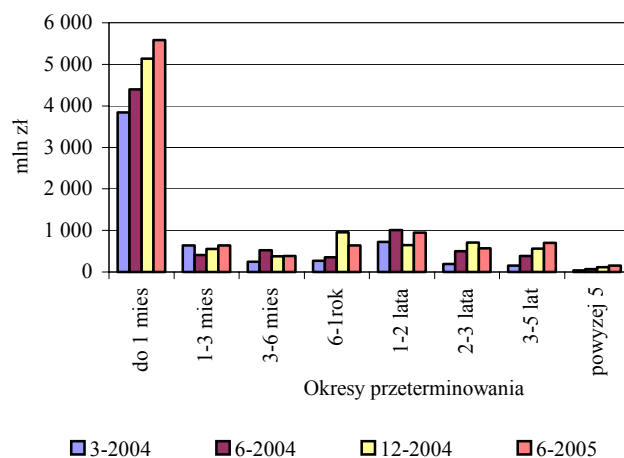
Stosowanie przez banki kryterium oceny sytuacji dłużnika

Tabela 6
Wskaźniki kredytów zagrożonych w podziale na grupy kredytobiorców sektora niefinansowego (w %)

	2003	2004	6-2005
Przedsiębiorstwa	27,4	19,5	17,2
Gospodarstwa domowe	13,3	9,7	9,0
- w tym osoby prywatne	11,1	7,2	6,8

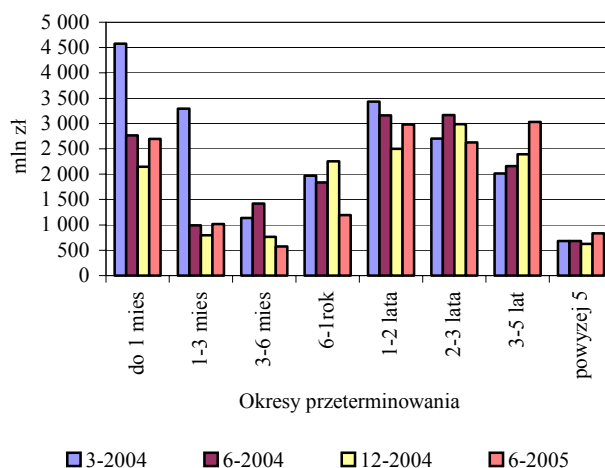
Źródło: NBP.

Wykres 34
Kredyty dla gospodarstw domowych według okresów przeterminowania



Źródło: NBP.

Wykres 35
Kredyty dla przedsiębiorstw według okresów przeterminowania



Źródło: NBP.

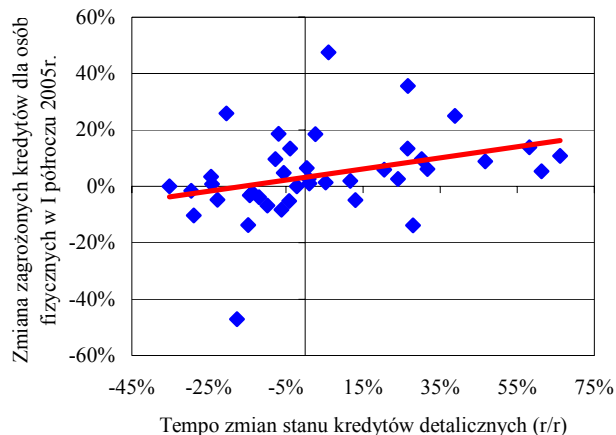
powoduje, że od wielu lat nie wszystkie kredyty zaklasyfikowane jako zagrożone były w rzeczywistości nieobsługiwane¹⁷. Również na koniec czerwca 2005 r. kwota kredytów nieobsługiwanych była o około 35% niższa niż kwota kredytów sklasyfikowanych jako zagrożone (zob. wykres 39). Zastosowanie przez banki MSSF nie wpłynęło zasadniczo na zmianę tych relacji, co może świadczyć o stopniowym wprowadzaniu standardu 39 „Instrumenty finansowe – wycena i ujmowanie” w poszczególnych portfelach kredytowych banków. W najbliższych kwartałach można oczekiwać, że w bankach stosujących MSSF kwoty kredytów zagrożonych (tj. kredytów uznanych za zagrożone utratą wartości) i nieobsługiwanych staną się podobne. Oszacowanie trwałej utraty wartości należności musi bowiem być uzasadnione obiektywnymi przesłankami utraty wartości.

Na wysokość wskaźników opisujących przeciętną jakość portfela kredytowego duży wpływ wywiera utrzymywanie przez banki w aktywach narosłych w poprzednich latach kredytów z kategorii *stracone*, które mogłyby być wyłączone z aktywów (szacunkowo około 75% kredytów nieobsługiwanych¹⁸). Odpisywanie jedynie niewielkich kwot kredytów straconych z aktywów¹⁹ jest jednym z podstawowych powodów tego, że prezentowane w *Przeglądzie* wskaźniki kredytów zagrożonych i nieobsługiwanych, choć niższe niż na koniec poprzedniego roku, nadal istotnie odbiegały od średniej w UE. Wskaźnik kredytów nieobsługiwanych (obliczony dla całości należności banków od sektora finansowego, niefinansowego, rządowego i samorządowego) wyniósł średnio w UE 2,9%²⁰, a porównywalny wskaźnik dla Polski 5,7%.

Komisja Papierów Wartościowych i Giełd pod koniec II kwartału 2005 r. wydała pierwsze zezwolenia na powstanie funduszy sekurytyzacyjnych, które będą mogły kupować od banków m.in. kredyty zagrożone. Następnie fundusze te będą mogły zlecać ich egzekwowanie wyspecjalizowanym firmom windykacyjnym. Straty ze sprzedaży kredytów banki będą mogły odpisać od podstawy opodatkowania. Taka forma „czyszczenia” bilansów wydaje się korzystniejsza dla banków pod względem podatkowym niż odpisywanie kredytów *straconych* do ewidencji pozabilansowej. Pozwala to oczekiwać, że w perspektywie kilku lat kredyty zagrożone,

Wykres 36

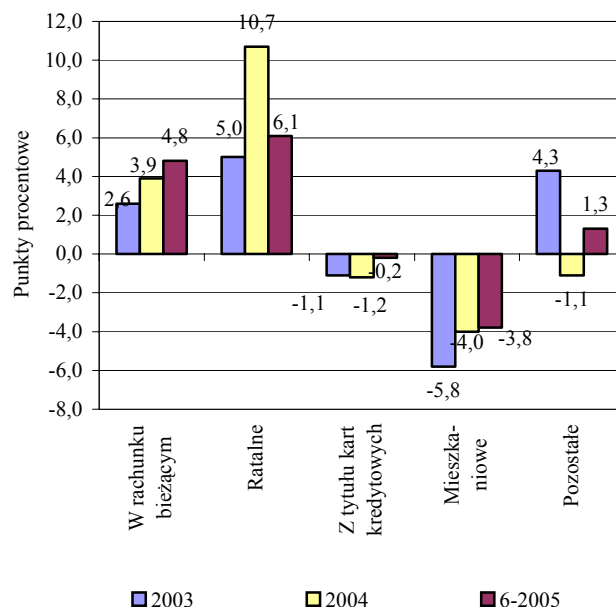
Zmiana wskaźnika kredytów zagrożonych na tle tempa wzrostu kredytów



Uwaga: Zmiana kredytów zagrożonych opóźniona o 6 m-cy. Tempo zmian kredytów detalicznych w czerwcu 2005 r. Źródło: NBP.

Wykres 37

Wskaźnik kredytów zagrożonych (różnica w pkt. proc. w stosunku do średniej jakości kredytów dla osób prywatnych)



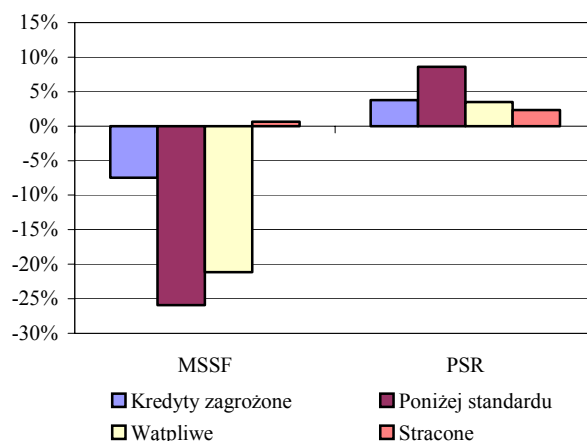
Źródło: NBP.

od lat pozostające w bilansach banków, zostaną przesunięte do specjalistycznych funduszy, a wskaźniki kredytów zagrożonych będą porównywalne ze średnimi w UE. Analitycy rynku funduszy przewidują, że zainteresowanie banków sprzedażą nagromadzonych w bilansach kredytów zagrożonych będzie duże w początkowym okresie działania funduszy. W kolejnych latach banki będą na bieżąco sprzedawać powstające kredyty zagrożone.

Wysoki poziom „starych” kredytów *straconych*, a co za tym idzie wysoki poziom kredytów zagrożonych ogółem²¹, skutkują utrzymywaniem wysokich kwot rezerw celowych (odpisów z tytułu trwałej utraty wartości - w przypadku banków stosujących MSSF). Stopień pokrycia kredytów zagrożonych rezerwami jest podobny jak w krajach UE (zob. tabela 7). Ponad 100-procentowe pokrycie kredytów nieobsługiwanych wskazuje, że straty banków wynikłe z ewentualnego pogorszenia jakości kredytów o opóźnieniu w spłacie przekraczającym 3 miesiące nie wpłyną negatywnie na wyniki finansowe sektora. Bardzo wysoka jest również relacja rezerw celowych do sumy należności *normalnych, pod obserwacją* i zagrożonych (tzw. wskaźnik pokrycia portfela kredytowego rezerwami). Relacja ta wyniosła w czerwcu 2005 r. 5,5%, czyli ponad 2,5 razy więcej niż średnia dla UE. Należy jednak zaznaczyć, że wynika to z niewielkiego zakresu odpisywania kredytów straconych. Po skorygowaniu wskaźnika pokrycia portfela kredytowego rezerwami o kredyty *stracone* i odpowiadające im rezerwy celowe, jego wysokość spada do poziomu 0,5%. Powyższe wskaźniki i porównania międzynarodowe wskazują, że banki w Polsce, choć bardzo dobrze przygotowane na pogarszanie jakości kredytów nieobsługiwanych lub obsługiwanych z opóźnieniem, mogą negatywnie odczuć skutki ewentualnego pogorszenia się jakości kredytów obecnie obsługiwanych regularnie. Niższe bufory absorpcji start w postaci rezerw celowych nie zagrażają jednak stabilności finansowej, ponieważ banki posiadają wysokie kapitały własne, z których mogłyby pokryć ewentualne straty kredytowe (zob. podrozdział 3.8). Malejący od 2003 r. poziom pokrycia kredytów rezerwami wymaga jednak bieżącego monitorowania.

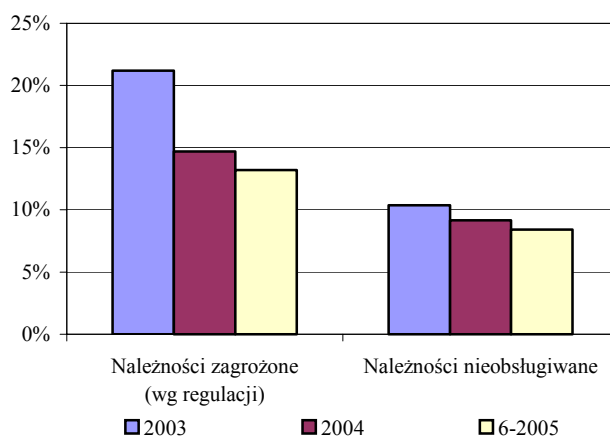
Stopień pokrycia kredytów zagrożonych z portfela sektora

Wykres 38
Procentowa zmiana kredytów zagrożonych w bankach stosujących MSSF i PSR



Źródło: NBP.

Wykres 39
Wskaźnik kredytów zagrożonych vs. nieobsługiwanych



Źródło: NBP.

niefinansowego rezerwami celowymi różni się w zależności od jakości przyjętych przez bank zabezpieczeń prawnych. Na kredyty *stracone*, z których ponad połowę udzielono przed 2002 r., banki stworzyły rezerwy pokrywające około 4/5 ich wartości. Pozostała część należności ma zabezpieczenia prawne. W przypadku kredytów *wątpliwych* i *poniżej standardu*, udzielonych przeważnie w nieodległej przeszłości, proporcje między rezerwami celowymi a zabezpieczeniami są odwrotne niż dla kredytów z kategorii *stracone* (zob. wykres 42). Wynika to m.in. ze zmian w polityce kredytowej banków i przykładania większej wagi do jakości przyjmowanych zabezpieczeń.

Jakość kredytów według sekcji gospodarki narodowej

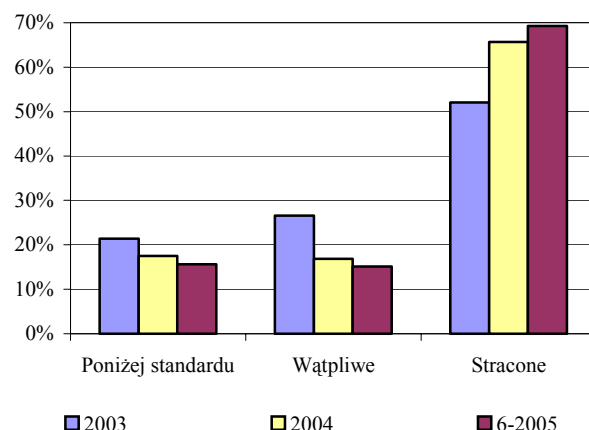
Pozytywne zmiany jakości objęły kredyty udzielone podmiotom ze wszystkich sekcji gospodarki narodowej z wyjątkiem rolnictwa²² (zob. tabele 8 i 9). Jakość w poszczególnych portfelach poprawiła się jednak w różnym stopniu i nadal istniały duże różnice między poszczególnymi sekcjami.

Najlepsza była jakość kredytów dla sekcji wytwarzanie i zaopatrywanie w energię, gaz i wodę. Kredyty udzielone podmiotom z tej sekcji stanowią znaczną część portfela kredytowego (około 9% dużych zaangażowań) i składają się w dużej mierze z kredytów udzielonych elektrowniom i elektrociepłowniom. Ich spłatę zabezpieczają długoterminowe kontrakty, które zapewniają zbyt energii po określonej z góry cenie. Od dłuższego czasu mające nastąpić w przyszłości rozwiązanie kontraktów wzbudza obawy banków, że zbliżająca się liberalizacja rynku energii może negatywnie wpłynąć na możliwości obsługi zadłużenia przez jej wytwórców²³.

Najslabsza była jakość kredytów udzielonych podmiotom z sekcji: hotele i restauracje, rybołówstwo oraz rolnictwo. Zaangażowanie banków wobec tych sekcji było jednak niewielkie (łącznie poniżej 2,8% tzw. dużych zaangażowań).

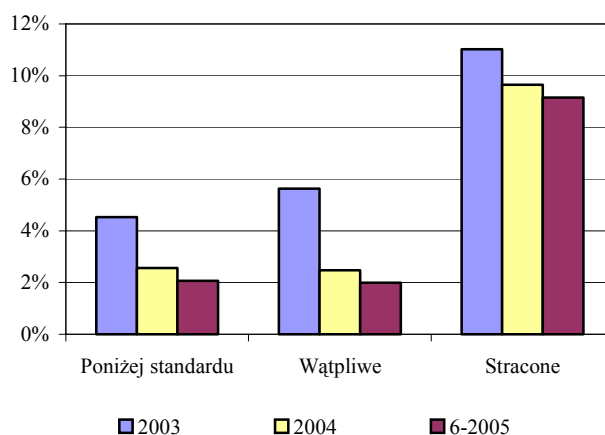
Na ogólną jakość portfela największy wpływ miały kredyty udzielone podmiotom z trzech sekcji: przetwórstwo przemysłowe, handel i naprawy oraz obsługa nieruchomości, nauka, usługi dla przedsiębiorstw - łącznie stanowiły one

Wykres 40
Udział poszczególnych kategorii kredytów zagrożonych w portfelu kredytów zagrożonych



Źródło: NBP.

Wykres 41
Udział poszczególnych kategorii kredytów zagrożonych w portfelu kredytowym



Źródło: NBP.

Tabela 7
Pokrycie portfela kredytowego rezerwami celowymi (w %)

	2004	6-2005	UE 2004
Rezerwy celowe / kredyty zagrożone	55,5	63,1	-
Rezerwy celowe / kredyty nieobsługiwane	93,2	103,5	67,6 ¹
Rezerwy celowe / kredyty normalne, pod obserwacją, zagrożone	5,5	5,5	1,95
(Rezerwy celowe ogółem – rezerwy celowe na kredyty stracone) / (kredyty normalne, pod obserwacją, zagrożone) - kredyty stracone	1,7	0,5	-

¹Definicja kredytów zagrożonych stosowana w EBC jest zbliżona do definicji kredytów nieobsługiwanych stosowanej przez NBP.
Źródło: NBP, EBC.

ponad 70% dużych zaangażowań. We wszystkich wymienionych sekcjach gospodarki jakość kredytów wyraźnie się poprawiła. Szczególnie należy podkreślić poprawę w sekcji handel i naprawy, która w ostatnich latach była w złej sytuacji. Poprawa nastąpiła również w sekcji obejmującej podmioty realizujące projekty inwestycyjne na rynku nieruchomości (m.in. deweloperów) – sekcji K, jak również w największej podsekcji przetwórstwa przemysłowego, tj. produkcji artykułów spożywczych (około 1/10 dużych zaangażowań).

Jakościową miarą ryzyka związanego z kredytowaniem poszczególnych branż gospodarki narodowej może być tzw. ryzyko inwestycyjne, oceniane na podstawie bieżących i prognozowanych wskaźników ekonomicznych, jak również wiedzy eksperckiej. W II połowie 2005 r. ryzyko inwestycyjne zmniejszyło się w przemyśle i branżach nieprzemysłowych²⁴ – w pięciostopniowej skali ryzyka w ciągu roku nastąpiło przesunięcie z kategorii o wyższym ryzyku do kategorii o niższym ryzyku (ryzyko małe i średnie). Wynika to m.in. z poprawy wyników finansowych przedsiębiorstw w 2004 r. i ich stabilizacji na wysokim poziomie w 2005 r. Niższa ocena ryzyka wynika również z dobrych perspektyw przedsiębiorstw i możliwości rozszerzenia działalności wynikających z przystąpienia Polski do UE.

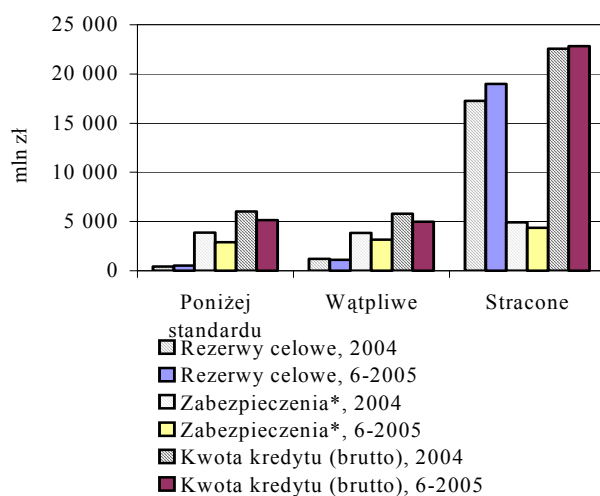
Kierunkom przesunięć na skali ryzyka w branżach gospodarki odpowiadają zmiany w strukturze portfeli banków. W ostatnim roku nastąpił nieco większy wzrost udziału kredytów udzielonych podmiotom z branż ocenionych jako mniej ryzykowne (tj. o małym i średnim ryzyku) niż z branż bardziej ryzykownych (tj. o podwyższonym, wysokim i bardzo wysokim ryzyku). Przy założeniu, że sytuacja podmiotów z branż, których nie oceniono pod względem ryzyka inwestycyjnego nie zmieniła się²⁵, można stwierdzić, że ryzyko portfela kredytów dla przedsiębiorstw zmniejszyło się w II półroczu 2005 r. (zob. tabela 10).

Jakość kredytów według kryterium walutowego

W strukturze portfeli kredytowych banków znaczny udział mają kredyty w walutach obcych. Wynika to głównie z dużego popytu na kredyty walutowe w przeszłości, gdy znaczne były różnice między stopami procentowymi kredytów w złotych

Wykres 42

Pokrycie kredytów zagrożonych zabezpieczeniami prawnymi i rezerwami celowymi



*Zabezpieczenia pomniejszające podstawę tworzenia rezerw celowych

Źródło: NBP.

Tabela 8

Struktura dużych zaangażowań według sekcji gospodarki (PKD), w %¹

Sekcja	Struktura kredytów ogółem wg sekcji	Struktura kredytów zagrożonych wg sekcji
A - Rolnictwo	1,7 (1,9)	4,0 (3,1)
B - Rybołówstwo	0,02 (0,02)	0,05 (0,04)
C - Górnictwo	0,8 (0,8)	0,2 (0,5)
D - Przetwórstwo przemysłowe	35,5 (35,6)	35,3 (33,9)
- Produkcja artykułów spożywczych	9,1 (10,3)	10,8 (9,8)
E - Wytwarzanie i zaopatrywanie w energię, gaz i wodę	9,1 (7,9)	1,4 (1,0)
F - Budownictwo	6,7 (6,3)	10,6 (8,7)
G - Handel i naprawy	23,0 (24,5)	23,5 (31,4)
H - Hotele i restauracje	1,1 (1,1)	3,3 (2,5)
I - Transport i łączność	6,0 (5,6)	3,2 (2,4)
J - Pośrednictwo finansowe	10,4 (10,3)	5,8 (4,3)
K - Obsługa nieruchomości, nauka, usługi dla przedsiębiorstw	15,0 (15,0)	16,4 (14,6)
L - Administracja publiczna, obrona, obowiązkowe ubezpieczenia społeczne	13,0 (14,6)	0,3 (0,3)
M - Edukacja	0,3 (0,4)	0,3 (0,3)
N - Ochrona zdrowia	0,5 (0,5)	0,9 (0,9)
Pozostałe	0,8 (0,9)	2,3 (1,6)
Razem (bez sekcji J i L)	100,0	100,0
Kwota ogółem (mld zł) (bez sekcji J i L)	165,4 (166,9)	-

¹Dane na koniec czerwca 2005 r., w nawiasach grudzień 2004 r.

Źródło: NBP.

oraz w najpopularniejszych walutach obcych. Po pewnym zmniejszeniu zainteresowania zaciąganiem kredytów walutowych w 2003 r., a także w I połowie 2004 r., m.in. ze względu na silną deprecjację złotego w tym okresie, popyt na kredyty walutowe ponownie wzrósł (zob. tabela 11). Wzrost popytu na kredyty walutowe w okresie aprecjacji złotego może wskazywać, że część osób zaciągających kredyty podejmowała tę decyzję na podstawie oczekiwań dalszej aprecjacji, co zwiększa ryzyko pogorszenia jakości tego portfela w przypadku deprecjacji złotego.

Umiarkowana skala fluktuacji kursu złotego względem walut, w których denominowanych jest większość kredytów walutowych (frank szwajcarski i euro) w I połowie 2005 r. sprzyjała terminowej obsłudze kredytów walutowych, co zaowocowało dalszą poprawą ich jakości. Jakość portfela walutowego w I półroczu 2005 r. była wyższa niż złotowego i różnica między wskaźnikami kredytów zagrożonych złotych i walutowych powiększyła się w stosunku do końca 2004 r. (zob. tabela 12).

Można uznać, że w najbliższej przyszłości ryzyko kredytowe związane z wahaniami kursu złotego będzie umiarkowane. Początkowe kwartały 2004 r. wykazały, że kilkunastomiesięczna deprecjacja złotego nie jest czynnikiem, który mógłby zagrozić znacznym pogorszeniem obsługi kredytów walutowych. Silna aprecjacja złotego w II połowie 2004 r. oraz jej kontynuacja w początkach 2005 r. przyniosły zadłużonym klientom pewne oszczędności w obsłudze kredytów. Do optymizmu w ocenie skutków ewentualnej deprecjacji złotego dla ryzyka kredytowego banków skłaniają również: fakt, że klienci są bardziej świadomi ryzyka związanego z zadłużaniem się w walutach obcych, wzrost wykorzystania terminowych instrumentów walutowych (m.in. forward) przez przedsiębiorstwa²⁶ oraz ostrożność części banków przy udzielaniu kredytów walutowych gospodarstwom domowym. Wyniki ankiety przeprowadzonej przez NBP wśród największych banków potwierdzają, że większość kredytów walutowych udzielonych przedsiębiorstwom ma zabezpieczenie w postaci wpływów z działalności eksportowej (tzw. zabezpieczenie naturalne) lub w postaci instrumentów pochodnych. Kredyty walutowe dla gospodarstw domowych przyznawane są natomiast

Tabela 9
Jakość dużych zaangażowań według sekcji gospodarki (PKD), w %¹

Sekcja	Kredyty zagrożone w sekcjach	
	procent portfela sekcji	w tym kredyty stracone
A - Rolnictwo	33,8 (32,5)	29,9 (27,6)
B - Rybołówstwo	39,7 (42,2)	37,7 (36,7)
C - Górnictwo	4,4 (12,6)	2,4 (2,1)
D - Przetwórstwo przemysłowe	14,4 (19,1)	9,1 (11,3)
- Produkcja artykułów spożywczych	17,1 (19,1)	10,5 (10,6)
E - Wytwarzanie i zaopatrywanie w energię, gaz i wodę	2,3 (2,4)	1,0 (0,2)
F - Budownictwo	23,0 (27,7)	13,6 (16,7)
G - Handel i naprawy	14,7 (25,7)	9,7 (17,6)
H - Hotele i restauracje	42,9 (46,3)	17,7 (19,4)
I - Transport i łączność	7,6 (8,5)	2,3 (3,3)
J - Pośrednictwo finansowe	8,1 (8,4)	5,5 (5,7)
K - Obsługa nieruchomości, nauka, usługi dla przedsiębiorstw	15,8 (19,5)	9,4 (12,5)
L - Administracja publiczna, obrona, obowiązkowe ubezpieczenia społeczne	0,4 (0,5)	0,1 (0,1)
M - Edukacja	14,2 (14,9)	4,0 (3,8)
N - Ochrona zdrowia	27,0 (35,0)	13,2 (21,7)
Pozostałe	41,0 (37,2)	24,8 (23,3)
Razem (bez sekcji J i L)	14,4 (20,0)	8,9 (12,5)
Kwota ogółem (mld zł)	23,9 (33,4)	14,7 (20,8)

¹Dane na koniec czerwca 2005 r., w nawiasach grudzień 2004 r.
Źródło: NBP.

Tabela 10
Struktura portfela dużych zaangażowań według ryzyka inwestycyjnego (w %)

Ryzyko	II półrocze 2004	II półrocze 2005
Małe	13	24
Średnie	21	16
Podwyższone	16	15
Wysokie	6	10
Bardzo wysokie	3	3
Niesklasyfikowany portfel	41	32

Źródło: obliczenia na podstawie danych IBnGR i NBP.

klientom mającym wyższą zdolność do spłaty zobowiązań niż w przypadku klientów zaciągających kredyt złotowy w równoważnej kwocie.

Wydaje się, że dla jakości portfeli kredytowych banków większe znaczenie będą miały tempo wzrostu gospodarczego i kształtowanie dochodów do dyspozycji niż okresowe wahania kursu walutowego. Dopiero niekorzystne połączenie wahań kursu i niskiego tempa wzrostu gospodarczego lub dochodów gospodarstw domowych mogłoby mieć większy wpływ na jakość kredytów.

Ryzyko kredytowe związane z finansowaniem rynku nieruchomości

Duże zainteresowanie, jakim wśród gospodarstw domowych cieszą się kredyty na finansowanie nieruchomości i wynikające stąd szybkie tempo wzrostu tej pozycji aktywów banków powodują, że rośnie ich wpływ na jakość całego portfela kredytowego i wyniki finansowe banków. Kredyty na finansowanie nieruchomości, jak również - szerzej - kredyty hipoteczne wymagają szczególnej uwagi ze względu na towarzyszące im ryzyko w postaci zmian cen nieruchomości będących ich zabezpieczeniem. Ryzyko związane z kredytami na finansowanie nieruchomości w większym stopniu niż w przypadku pozostałych rodzajów kredytów wiąże się również ze zmianami kursu walutowego – większość kredytów mieszkaniowych dla gospodarstw domowych (około 61%) denominowana jest bowiem w walutach obcych (zob. tabela 13).

Ramka 1

Sytuacja na rynku nieruchomości mieszkaniowych i powierzchni biurowej

Ceny nieruchomości mieszkaniowych rosną w Polsce od kilku lat, niemniej jednak analitycy rynku nie widzą w najbliższej przyszłości zagrożenia powstaniem bańki spekulacyjnej. Wzrost cen następuje z niskiego poziomu i częściowo był odrabianiem spadków, które nastąpiły w latach 2000-2001. Rynek nieruchomości komercyjnych, głównie powierzchni biurowych, charakteryzował się pewnym zastojem odzwierciedlonym w niskich stawkach czynszu.

Na rynku mieszkaniowym ceny rosły stosunkowo szybko od połowy 2003 r. (szacunkowo 5-15% r/r w zależności od lokalizacji). W II połowie 2004 r., po wygaśnięciu wzmożonego zainteresowania nabywaniem mieszkań wynikającego z obaw przed wzrostem cen po przystąpieniu Polski do UE, ceny nadal rosły, lecz wolniej. Analitycy rynku nieruchomości oczekują dalszego wzrostu popytu na mieszkania oraz umiarkowanego wzrostu podaży nowych

Tabela 11

Udział kredytów walutowych i indeksowanych w portfelu kredytów dla sektora niefinansowego (w %)

	2003	2004	6-2005
Kredyty walutowe i indeksowane, w tym:	31,8	25,2	26,3
przedsiębiorstwa	18,7 (33,4)	13,1 (25,3)	12,8 (25,4)
gospodarstwa domowe	13,0 (29,8)	12,0 (25,1)	13,5 (27,3)
- w tym osoby prywatne	11,4 (35,7)	11,1 (30,6)	12,6 (33,2)

Uwaga: w nawiasach udział kredytów walutowych przedsiębiorstw/gospodarstw domowych/osób prywatnych w całości kredytów danej grupy kredytobiorców.

Źródło: NBP.

Tabela 12

Wskaźniki kredytów zagrożonych w podziale na grupy kredytobiorców sektora niefinansowego i walutę kredytu (w %)

	2003	2004	6-2005
Kredyty złotowe, w tym:	22,1	15,6	14,3
Przedsiębiorstwa	27,6	19,3	17,2
Gospodarstwa domowe	15,4	11,5	11,1
- w tym osoby prywatne	13,6	9,1	9,0
Kredyty walutowe, w tym:	19,2	12,2	10,1
Przedsiębiorstwa	27,1	20,2	17,3
Gospodarstwa domowe	8,3	4,2	3,3
- w tym osoby prywatne	6,4	2,8	2,3

Uwagi: dane w tabeli dotyczą rezydentów.

Źródło: NBP.

Tabela 13

Wskaźniki kredytów zagrożonych na finansowanie nieruchomości (w %)

	2003	2004	6-2005
Kredyty na nieruchomości, z tego:	7,4	6,3	5,8
1.1. Kredyty złotowe	9,0	7,2	7,6
1.2. Kredyty walutowe	6,0	5,2	4,1
2.1. Kredyty mieszkaniowe dla gospodarstw domowych	5,4	3,3	3,0
2.2. Kredyty mieszkaniowe dla przedsiębiorstw	10,5	9,7	11,1
2.3. Pozostałe kredyty na nieruchomości	14,0	16,2	14,0

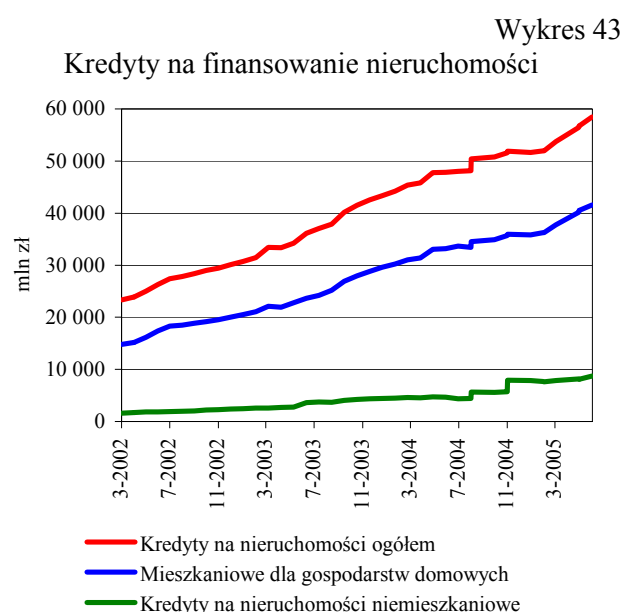
Źródło: NBP.

nieruchomości. Brak aktualnych planów zagospodarowania przestrzennego w dużych miastach będzie utrudniał w najbliższym czasie bardziej elastyczną reakcję deweloperów na utrzymujący się popyt na mieszkania, co będzie sprzyjało wzrostowi cen.

W przypadku rynku powierzchni biurowej rok 2004 przyniósł wzrost zainteresowania krajowych i zagranicznych inwestorów. Zwiększyła się aktywność inwestorów na rynkach poza stolicą, ze względu na przenoszenie central dużych firm poza Warszawę. W I połowie 2005 r., mimo mniejszego popytu na powierzchnię biurową w Warszawie, nastąpiła redukcja wolnych przestrzeni biurowych. Wywoławcze stawki czynszu w Warszawie nie zmieniły się w I połowie 2005 r., ale większość właścicieli proponowała najemcom rozmaite ulgi, co sprawiło, że rzeczywiste czynsze były nadal niższe od wywoławczych.

Od kilku lat dynamika kredytów na finansowanie nieruchomości jest wysoka. Wśród przyczyn tego stanu należy wymienić wzrost popytu na mieszkania, jak również zabiegi banków o zdobycie długoterminowych źródeł przychodów²⁷. W szczególności warto wskazać następujące czynniki popytowe: wzrost dochodu do dyspozycji gospodarstw domowych, ujawnianie się - wraz z malejącymi stopami procentowymi i zwiększającą się dostępnością kredytów - odłożonego popytu na mieszkania, pojawienie się popytu ze strony wyżu demograficznego z drugiej połowy lat 70., przejściowe nasilenie popytu wynikające z obaw przed wzrostem cen mieszkań na rynku pierwotnym w rezultacie wzrostu stawki VAT²⁸ na sprzedaż nowych mieszkań oraz usług budowlanych od 2008 r. oraz prawdopodobnym wpływem tej zmiany na ceny mieszkań na rynku wtórnym. Wśród czynników podaźowych uwagę zwraca wzrost dostępności kredytów mieszkaniowych - banki łagodzą politykę kredytową, w szczególności odnośnie kredytów mieszkaniowych dla gospodarstw domowych²⁹. W ślad za malejącą inflacją i obniżkami stóp banku centralnego w I połowie 2005 r. banki obniżały oprocentowanie złotych kredytów mieszkaniowych. Obniżone zostały również pozaodsetkowe koszty kredytu. Część banków złagodziła także warunki przyznawania kredytów. W najbliższej przyszłości banki przewidują kontynuację łagodzenia polityki kredytowej w segmencie kredytów mieszkaniowych, co w sytuacji istnienia bodźców popytowych będzie stymulować dalszy wzrost kredytów.

Mimo wysokiej dynamiki kredytów na finansowanie nieruchomości struktura portfela kredytów dla gospodarstw domowych nadal znacznie odbiega od przeciętnej w krajach o



Źródło: NBP.

Tabela 14

Kredyty na finansowanie nieruchomości (w %)

	2003	2004	6-2005
Udział kredytów na nieruchomości w portfelu kredytów sektora niefinansowego, z tego:	19,8	22,7	24,9
- kredyty mieszkaniowe dla gospodarstw domowych	13,5	15,7	17,7
- kredyty mieszkaniowe dla przedsiębiorstw	4,3	3,5	3,5
- pozostałe kredyty	2,0	3,5	3,7
Nominalne tempo wzrostu kredytów na nieruchomości (r/r), w tym:	44,3	17,3	21,8
- kredyty złotowe	31,4	27,7	21,5
- kredyty walutowe	59,3	11,0	22,0
- kredyty walutowe przy stałym kursie ¹	36,4	24,7	41,7

¹ Przy założeniu, że wszystkie kredyty udzielone były w euro.

Źródło: NBP.

bardziej rozwiniętych sektorach finansowych, a nawet większości nowych krajów członkowskich UE. W czerwcu 2005 r. udział kredytów mieszkaniowych w kredytach zaciągniętych przez gospodarstwa domowe wynosił około 33% (niecałe 10% w 1996 r.), podczas gdy średnia dla UE10 wynosi powyżej 60%³⁰. Porównanie tych wielkości wskazuje na wysoki potencjał wzrostu. Jednak szybkie wykorzystanie tego potencjału, w warunkach intensywnej konkurencji mogłoby zagrażać jakości portfeli w momencie osłabienia wzrostu gospodarczego.

W ciągu dwóch lat wartość udzielonych przez sektor bankowy kredytów na finansowanie nieruchomości wzrosła niemal dwukrotnie (zob. wykres 43). Bardzo wysoka dynamika wzrostu w 2002 i 2003 r. znacznie zmniejszyła się w 2004 r. (m.in. z powodu niższej równowartości złotowej kredytów walutowych oraz przejściowego spadku popytu na kredyty walutowe), a w 2005 r. ponownie zaczęła rosnąć. Obecne tempo wzrostu kredytów na nieruchomości (około 22% nominalnie i około 30% po wyeliminowaniu wpływu zmian kursu złotego) i łagodzenie kryteriów ich przyznawania mogą budzić obawy o przyszłą jakość kredytów. W tej chwili jednak jakość kredytów na finansowanie nieruchomości jest znacznie lepsza niż całego portfela kredytów dla sektora niefinansowego. Widać także znacznie wyższą jakość kredytów mieszkaniowych dla gospodarstw domowych niż kredytów na nieruchomości niemieszkańowe (zob. tabela 14).

Banki udzielające kredytów w walutach obcych oferują możliwość zmiany waluty kontraktu (tzw. przewalutowanie kwoty kredytu na złote lub walutę obcą). Korzystają z niej najczęściej gospodarstwa domowe, których zadłużenie nie jest zabezpieczone przed ryzykiem kursowym (zob. tabela 15). Przewalutowanie kredytu z waluty obcej na złote umożliwia klientom eliminację ryzyka kursowego. Taka operacja nie zawsze jednak poprawia sytuację finansową kredytobiorcy i z tego względu możliwość jej dokonania nie powinna być traktowana *ex ante* jako zabezpieczenie przed ryzykiem kursowym. Gdy między momentem zaciągnięcia kredytu a przewalutowaniem nastąpiła deprecjacja złotego, złotowy ekwiwalent zadłużenia jest wyższy niż w momencie zaciągnięcia kredytu, a kwota odsetek po przewalutowaniu obliczana jest według wyższej (złotowej) stopy procentowej.

Tabela 15
Przewalutowania kredytów na finansowanie nieruchomości w czerwcu 2005 r. (w %)

Przewalutowania	Przedsiębiorstwa	Gospodarstwa domowe
- z waluty obcej na złote	0,2	11,5
- ze złotych na walutę obcą	0,0	5,1
- z waluty obcej na walutę obcą	-	3,7

Uwaga: udział liczony jako relacja kwoty przewalutowanej do wartości kredytu w danej walucie na początek okresu przewalutowywania.

Źródło: NBP.

Tabela 16
Struktura kredytów na finansowanie nieruchomości według terminów zapadalności (w %), czerwiec 2005 r.

	Kredyty na nieruchomości, z tego:	Kredyty złotowe	Kredyty walutowe
Do 1 roku	10,2	6,2 (12,9)	4,0 (7,6)
Powyżej 1 roku do 3 lat	12,8	6,4 (13,3)	6,4 (12,4)
Powyżej 3 lat do 5 lat	10,7	5,0 (10,4)	5,6 (10,9)
Powyżej 5 lat do 10 lat	18,5	8,8 (18,3)	9,7 (18,8)
Powyżej 10 lat do 20 lat	29,8	10,8 (22,4)	19,0 (36,6)
Powyżej 20 lat	18,1	10,9 (22,7)	7,2 (13,8)

Uwaga: w nawiasach struktura kredytów na finansowanie nieruchomości w całkowitej wielkości kredytów na finansowanie nieruchomości w danej walucie.

Źródło: NBP.

Gdy przewalutowanie następuje po aprecjacji złotego, korzyściom z obniżenia kwoty zadłużenia w złotych towarzyszą wyższe raty odsetkowe, wynikające z wyższego nominalnego oprocentowania kredytów złotych niż walutowych.

Struktura kredytów na finansowanie nieruchomości według terminów zapadalności wskazuje, że większość kredytów walutowych zostanie spłacona najwcześniej za 3–5 lat (zob. tabela 16). Ponieważ w strukturze walutowej kredytów mieszkaniowych gospodarstw domowych dominują euro oraz frank szwajcarski – waluta której kurs wobec złotego kształtuje się podobnie do kursu euro, można oczekiwać, że w dłuższym okresie (tj. po przystąpieniu Polski do strefy euro) ryzyko kredytowe banków wynikające z otwartych pozycji walutowych klientów indywidualnych banków będzie ograniczone.

3.2. Perspektywy kształtowania się jakości kredytów

Przedsiębiorstwa

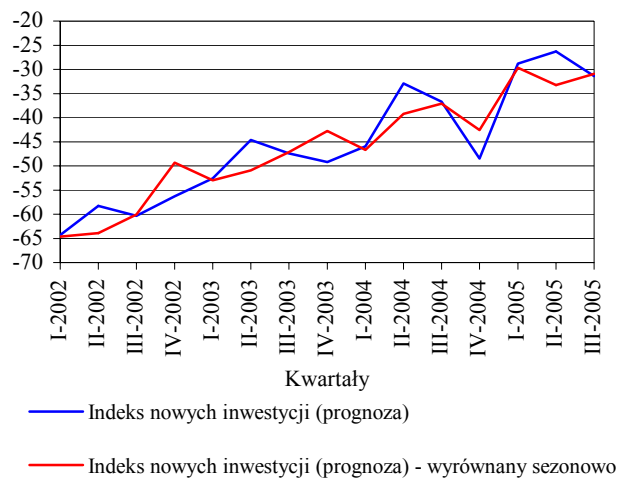
Analiza całości dostępnych danych pozwala przypuszczać, że spowolnienie wzrostu inwestycji w I kwartale 2005 r. (r/r) było przejściowe. Można się spodziewać, że w II półroczu 2005 r. inwestycje będą miały znacznie większy wkład we wzrost PKB (zob. wykres 44). Po uwzględnieniu nadal dobrej sytuacji w eksporcie, z projekcji PKB przygotowanej w NBP wynika, że wzrost gospodarczy powinien przyspieszyć do około 3,5% w całym 2005 r. i 4-5% w 2006 i 2007 r.³¹

Można się spodziewać, że w kolejnych kwartałach akcja kredytowa w sektorze przedsiębiorstw będzie rosła. Wzrost zadłużenia może dotyczyć zwłaszcza sektora małych i średnich przedsiębiorstw (zob. wykres 45). W tym sektorze bowiem, w szczególności w segmencie kredytów krótkoterminowych, najwięcej banków łagodzi politykę kredytową. Banki wskazują jednocześnie, że przyczynia się to do wzrostu popytu na kredyt ze strony przedsiębiorstw. Z kolei w sektorze dużych przedsiębiorstw banki odczuły w II kwartale 2005 r. najsilniejszy od roku wzrost popytu na kredyty.

Wzrost akcji kredytowej w sektorze przedsiębiorstw

Wykres 44

Indeks nowych inwestycji – przewidywania przedsiębiorstw

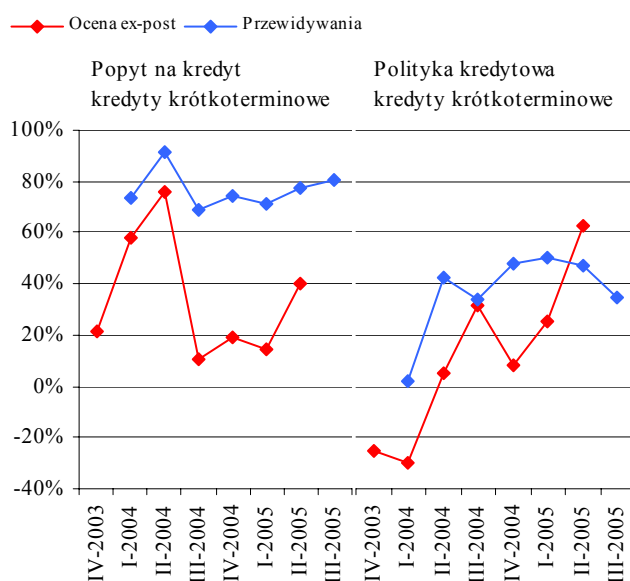


Uwaga: indeks nowych inwestycji = odsetek przedsiębiorstw deklarujących rozpoczęcie inwestycji w danym kwartale minus odsetek przedsiębiorstw nieplanujących inwestycji w danym kwartale.

Źródło: NBP.

Wykres 45

Popyt na kredyt i polityka kredytowa banków w sektorze małych i średnich przedsiębiorstw – kredyty krótkoterminowe



Uwagi: na wykresie pokazano procent netto, który w przypadku popytu na kredyt jest różnicą między ważonymi aktywami odsetkiem banków deklarujących wzrost popytu a odsetkiem banków deklarujących jego spadek.

W przypadku polityki kredytowej procent netto jest różnicą między ważonymi aktywami odsetkiem banków deklarujących złagodzenie polityki kredytowej a odsetkiem banków deklarujących jej zaostrzenie.

Źródło: „Sytuacja na rynku kredytowym – wyniki ankiety do przewodniczących komitetów kredytowych (III kwartał 2005 r.)”, www.nbp.pl.

wpłyne na spadek udziału kredytów zagrożonych w portfelu kredytów dla sektora przedsiębiorstw, gdyż nowe kredyty będą początkowo klasyfikowane jako normalne. Poprawa jakości kredytów powinna mieć jednak, oprócz statystycznych, również realne podstawy. Wynika to z wciąż dobrej sytuacji finansowej przedsiębiorstw, jak również z dobrych perspektyw rozwoju gospodarczego. O dobrych perspektywach kształtowania się jakości kredytów świadczy również deklarowany przez przedsiębiorstwa stopień terminowości obsługi kredytów. Odsetek przedsiębiorstw deklarujących brak problemów z obsługą kredytów w najbliższej przyszłości ustabilizował się na poziomie 89-90%, najwyższym w okresie prowadzenia badań.

Poprawa jakości nie musi jednak dotyczyć całego portfela, gdyż przedsiębiorstwa z sekcji przetwórstwo przemysłowe (D) i sekcji edukacja (M) gorzej niż przed rokiem oceniały przyszłą zdolność do regulowania zobowiązań. Ze względu na znaczny udział kredytów udzielonych przedsiębiorstwom z sekcji D odsetek kredytów zagrożonych może nie zmniejszać się w szybkim tempie. Należy jednak pamiętać o znacznym zróżnicowaniu tej sekcji – np. poprawiła się sytuacja w branży spożywczej, której przedsiębiorstwa stanowią około 25% klientów banków z tej sekcji.

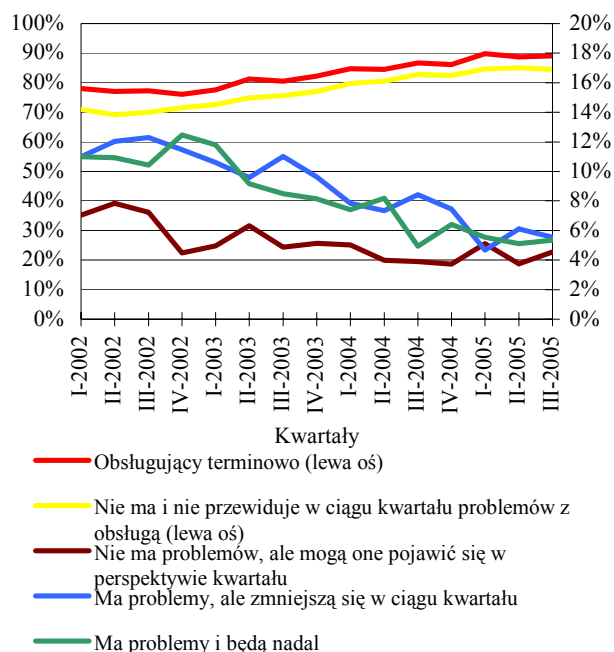
Realizacja przedstawionego scenariusza zgodnego z projekcją PKB nie zagraża stabilności systemu finansowego. Istnieją jednak czynniki ryzyka, których realizacja mogłaby narazić instytucje finansowe na straty. Należy tu wymienić: obniżenie dynamiki PKB (m.in. w wyniku ograniczania inwestycji), pogorszenie sytuacji fiskalnej oraz oddalanie w czasie daty przystąpienia Polski do strefy euro. Konsumpcja mogłaby rosnać wówczas wolniej, a inwestycje mogłyby nawet spadać w wyniku zwiększonej niepewności co do stabilności rozwoju gospodarczego. W przypadku urzeczywistnienia się czynników ryzyka jakość kredytów może się pogorszyć.

Gospodarstwa domowe

Odzwierciedleniem lepszej niż przed rokiem sytuacji finansowej gospodarstw domowych jest odczuwany przez banki silnie rosnący popyt na kredyt, szczególnie w segmencie

Wykres 46

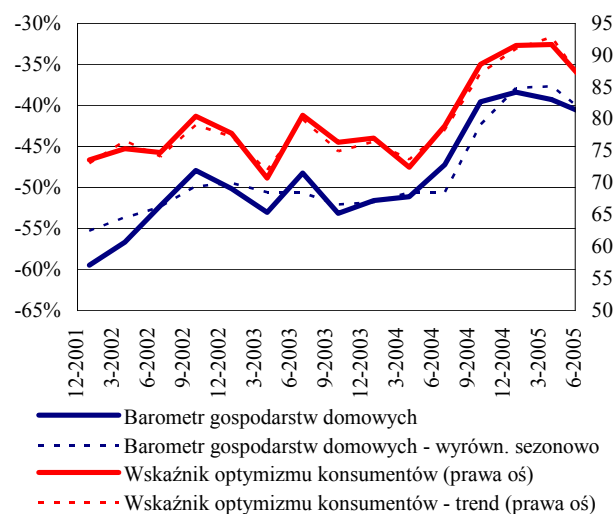
Obsługa kredytów i możliwości wystąpienia problemów ze spłatą w najbliższym kwartale (odsetek ankietowanych przedsiębiorstw)



Uwaga: odsetki w grupie przedsiębiorstw będących kredytobiorcami; obsługujący terminowo to kredytobiorcy niemający i nieprzewidujący w ciągu kwartału problemów z obsługą oraz ci, którzy nie mają problemów, ale mogą one pojawić się w ciągu kwartału.
Źródło: NBP.

Wykres 47

Sytuacja gospodarstw domowych w ciągu najbliższego roku



Źródło: Instytut Rozwoju Gospodarczego SGH, Ipsos.

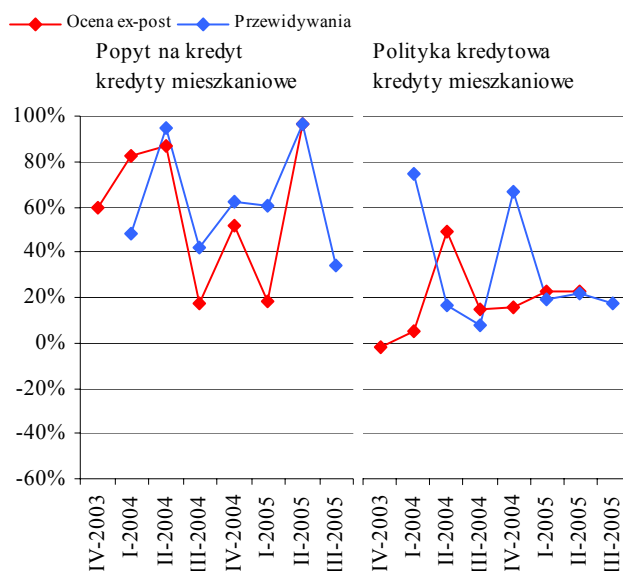
kredytów mieszkaniowych (zob. wykresy 48 i 49). Wzrost popytu na kredyty mieszkaniowe w II kwartale 2005 r. był znaczny w ocenie banków, które łącznie kontrolowały 72% aktywów w ankietowanej grupie. Banki od dłuższego czasu łagodzą też politykę kredytową zarówno w segmencie kredytów mieszkaniowych, jak i konsumpcyjnych. Coraz częściej deklarują, że jest to jedną z głównych przyczyn wzrostu popytu na kredyty. W II kwartale 2005 r. łagodzenie warunków i kryteriów udzielania kredytów były głównymi przyczynami wzrostu popytu na kredyty konsumpcyjne³².

O ile łagodzenie warunków udzielania kredytów (np. zmniejszanie marży kredytowej) nie wpływa na jakość kredytów, tylko na zyskowność banków w bieżącym okresie, o tyle łagodzenie kryteriów udzielania kredytów (np. zmniejszenie minimalnego wymaganego przez bank dochodu) może spowodować, że banki zaczną udzielać kredyty osobom o niższej zdolności kredytowej. Mogłoby to spowodować spadek jakości kredytów i ujemnie wpłynąć na późniejsze wyniki finansowe. Pewne oznaki tego procesu można zaobserwować w I półroczu 2005 r. Wzrosła bowiem wartość kredytów opóźnionych w spłacie, ale jeszcze niesklasyfikowanych jako zagrożone (zob. wykres 34).

Spadek jakości kredytów w sektorze gospodarstw domowych może nastąpić również w przypadku realizacji czynników ryzyka, zwłaszcza w sytuacji wzrostu inflacji, co spowodowałoby spadek realnych wynagrodzeń i wzrost stóp procentowych.

Obecnie najbardziej prawdopodobne wydaje się jednak, że poprawa sytuacji finansowej gospodarstw domowych doprowadzi do poprawy jakości portfela kredytów. Na spadek udziału kredytów zagrożonych w portfelu kredytów gospodarstw domowych częściowo wpłynie efekt statystyczny związany z szybkim przyrostem kredytów, w szczególności na finansowanie nieruchomości. Konieczna jest uważna analiza dynamiki przyrostu kredytów, gdyż jej ograniczanie tradycyjnymi instrumentami polityki pieniężnej jest znacznie utrudnione, co wynika z dużego znaczenia kredytów walutowych. Negatywne skutki zbyt szybkiego wzrostu kredytów mogą ujawnić się w perspektywie kilku lat jako wzrost wskaźnika kredytów zagrożonych.

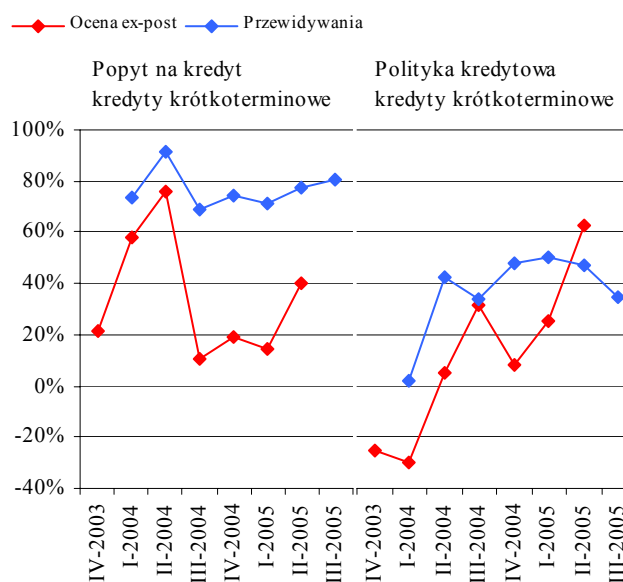
Wykres 48
Popyt na kredyt i polityka kredytowa banków – kredyty mieszkaniowe



Uwaga: patrz uwaga pod wykresem 45.

Źródło: „Sytuacja na rynku kredytowym – wyniki ankiety do przewodniczących komitetów kredytowych (III kwartał 2005 r.)”, www.nbp.pl.

Wykres 49
Popyt na kredyt i polityka kredytowa banków – kredyty konsumpcyjne



Uwaga: patrz uwaga pod wykresem 45.

Źródło: „Sytuacja na rynku kredytowym – wyniki ankiety do przewodniczących komitetów kredytowych (III kwartał 2005 r.)”, www.nbp.pl.

3.3. Ryzyko walutowe

Instrumenty walutowe stanowią znaczną część aktywów i pasywów banków. W I połowie 2005 r. nieznacznie wzrósł udział aktywów walutowych w aktywach ogółem, co spowodował wzrost należności walutowych od krajowych podmiotów niefinansowych i zagranicznych instytucji finansowych. Wzrost ten należy wiązać z utrzymującym się przez większość I półrocza 2005 r. napływem kapitału zagranicznego na polskie rynki obligacji skarbowych i akcji (zob. rozdział 2). Inwestorzy zagraniczni nabywali złote w polskich bankach, aby kupować aktywa, co powodowało napływ walut obcych do banków, lokowanych następnie w zagranicznych instytucjach finansowych. Proces ten nie spowodował jednak wzrostu ekspozycji banków na ryzyko walutowe, ponieważ wzrost otwartej pozycji bilansowej banki kompensowały transakcjami pozabilansowymi. Dodatkowym czynnikiem zwiększającym udział instrumentów walutowych był napływ środków z programów Unii Europejskiej.

W strukturze walutowej aktywów i pasywów walutowych dominowały instrumenty denominowane w euro i dolarach USA. Podobnie jak w 2004 r. zwiększył się udział instrumentów dolarowych w aktywach. W rezultacie w czerwcu 2005 r. wartość aktywów dolarowych przewyższyła aktywa denominowane w euro. Zmianę tę spowodowały aprecjacja dolara w stosunku do euro (o 11% w 2005 r.), jak również kontynuacja tendencji do przyrostu należności dolarowych od banków spoza strefy euro. Tendencja ta może świadczyć o rosnącym zainteresowaniu rynkiem polskich papierów wartościowych ze strony inwestorów amerykańskich oraz londyńskich obsługujących podmioty amerykańskie.

Pomimo znacznej skali operacji walutowych banki komercyjne w 2004 r., podobnie jak w poprzednich latach, ograniczały swoją ekspozycję na bezpośrednie ryzyko walutowe poprzez utrzymywanie otwartych pozycji walutowych na niskim poziomie. Z tego względu wartość zagrożona z tytułu ryzyka walutowego również była niska - suma dziesięciodniowych wartości zagrożonych nie przekraczała 0,2% funduszy własnych banków (zob. wykres 50). Zróżnicowanie banków pod względem podejmowanego

Tabela 17
Aktywa i pasywa walutowe banków – udział w aktywach¹ i pasywach (w %)

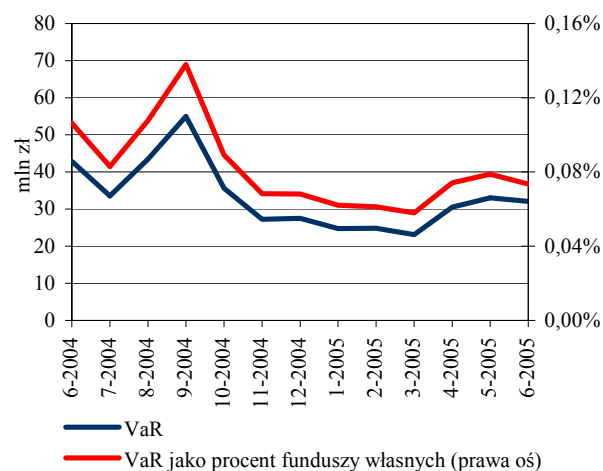
	12-2004		6-2005	
	Razem	w tym nierezydent	Razem	w tym nierezydent
Aktywa walutowe	22,3	10,0	23,3	10,2
- sektor niefinansowy	10,4	0,3	10,8	0,2
- sektor finansowy	9,9	8,6	10,3	8,8
Pasywa walutowe	14,9	5,4	16,3	5,3
- sektor niefinansowy	8,5	0,4	9,4	0,5
- sektor finansowy	5,2	4,2	5,1	3,8

¹ Udział w aktywach podawany jako udział w aktywach przed uwzględnieniem rezerw celowych i odpisów z tytułu utraty wartości.

Źródło: NBP.

Wykres 50

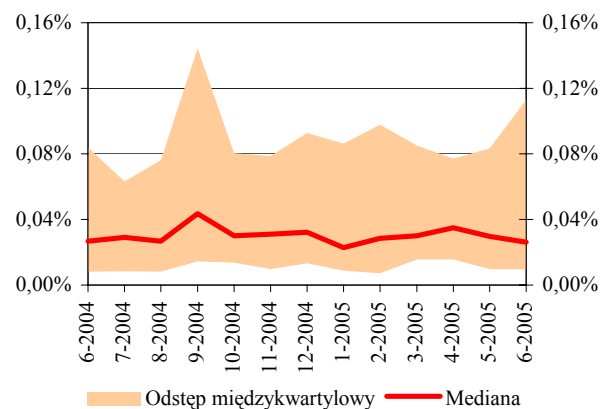
Wartość zagrożona z tytułu ryzyka kursu walutowego (suma dla sektora bankowego)



Źródło: NBP.

Wykres 51

Rozkład wartości zagrożonej z tytułu ryzyka kursu walutowego wyrażonej jako procent funduszy własnych banków komercyjnych



Źródło: NBP.

ryzyka walutowego było także niewielkie (zob. wykres 51). Bezpośrednie ryzyko walutowe nie było więc zagrożeniem dla stabilności sektora bankowego.

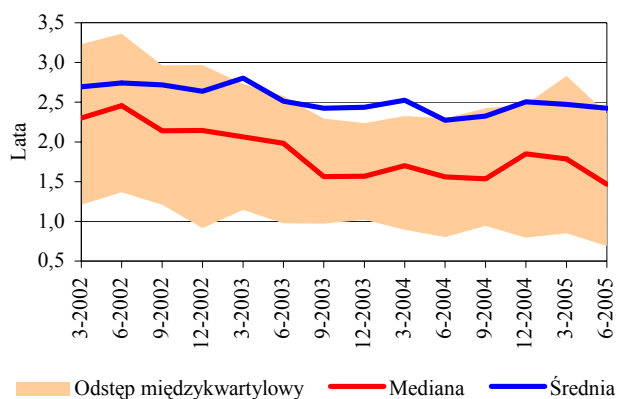
Znaczny udział pozycji walutowych w portfelu kredytowym niesie również ryzyko wzrostu strat kredytowych w wyniku pogorszenia sytuacji finansowej części kredytobiorców w przypadku deprecjacji złotego. Dotychczasowe doświadczenia (zmiany kursu złotego w 2003 i 2004 r.) wskazują jednak, że kilkunastomiesięczna deprecjacja złotego nie wywołuje negatywnych skutków dla jakości portfela kredytowego.

3.4. Ryzyko stopy procentowej

Banki pozostają najbardziej konserwatywnymi inwestorami na rynku polskich obligacji skarbowych. Względny poziom podejmowanego przez nie ryzyka, mierzony wartością *duration*, jest bowiem znacznie niższy niż w przypadku innych inwestorów instytucjonalnych na tym rynku. Jednak malejący trend rentowności (rosnące ceny) papierów skarbowych oraz utrzymujące się silne oczekiwania na dalsze obniżki stóp spowodowały, że od połowy 2004 r. również banki zwiększają *duration* swojego portfela (zob. wykres 21). Średni termin zapadalności papierów skarbowych posiadanych przez banki ustabilizował się w ciągu ostatniego roku (zob. wykres 52).

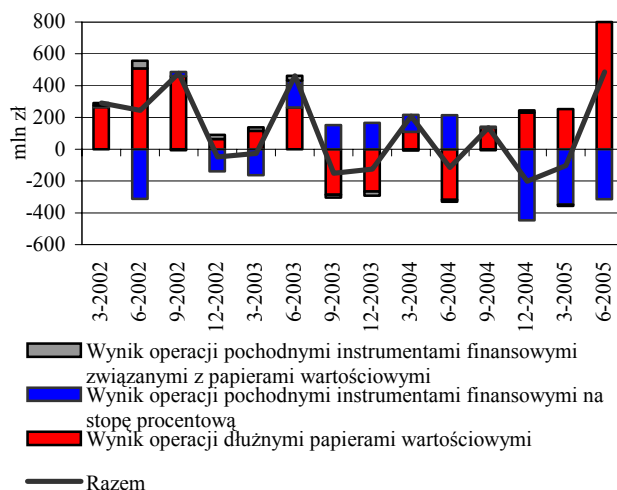
Analiza wyników finansowych uzyskiwanych przez banki na operacjach instrumentami finansowymi wrażliwymi na zmiany stopy procentowej potwierdza, że banki decydowały się na podejmowanie rynkowego ryzyka stopy procentowej. W I półroczu 2005 r. zysk z operacji dłużnymi papierami wartościowymi przekroczył wynik z operacji pozabilansowych instrumentami na stopę procentową. Świadczyło to, że banki decydowały się nie zabezpieczać w pełni podejmowanego ryzyka (zob. 53). Analiza rozkładu obu kategorii wyniku potwierdza, że większość banków wykorzystuje instrumenty pochodne do częściowego zabezpieczenia się przed ryzykiem zmian cen obligacji (zob. wykres 54 i wykres 55).

Wykres 52
Średni termin zapadalności dłużnych papierów wartościowych



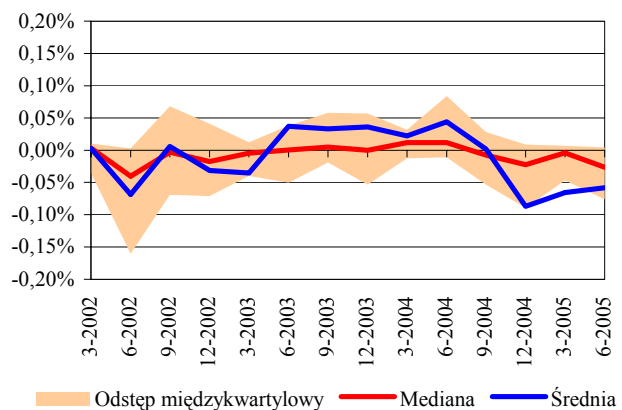
Źródło: NBP.

Wykres 53
Wybrane pozycje rachunku wyników związane z instrumentami wrażliwymi na stopę procentową



Źródło: NBP.

Wykres 54
Rozproszenie relacji wyniku operacji instrumentami pozabilansowymi na stopę procentową do aktywów



Źródło: NBP.

3.5. Ryzyko zmian cen akcji

Ryzyko zmian cen akcji pozostawało w I półroczu 2005 r. na niskim poziomie, mimo że dobra koniunktura giełdowa zachęcała do zwiększania ekspozycji na rynku akcji. W bilansach banków nieznacznie wzrosła jednak wartość papierów wartościowych z prawem do kapitału. Średnia wartość akcji w bilansach banków była bardzo niska i na koniec czerwca 2005 r. nie przekraczała 1,1% wartości całego portfela papierów wartościowych.

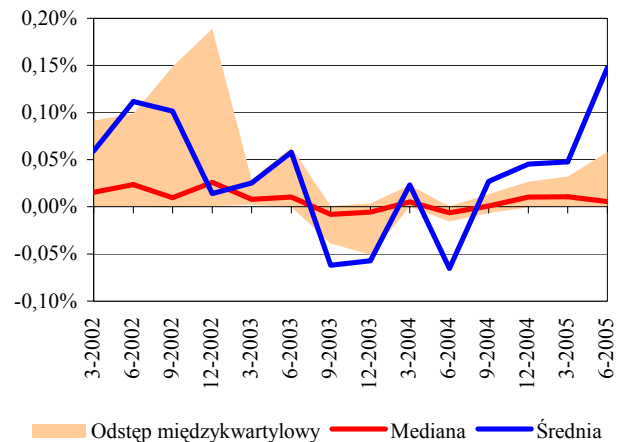
Pojedyncze banki posiadały znacznie więcej akcji w portfelu papierów wartościowych (od 5% do prawie 14%), jednak ze względu na wysokie zyski z podstawowej działalności bankowej w I półroczu 2005 r. bądź niewielki rozmiar banku – nie miało to wpływu na stabilność systemu. Przeprowadzona symulacja wskazuje jednak, że w porównaniu z 2004 r. w aktywach sektora wzrósł (z 9% do 15%) odsetek banków, w których w przypadku 10-procentowej obniżki wartości papierów z prawem do kapitału następowałby pięcioprocentowy spadek zysku brutto (zob. wykres 56).

3.6. Ryzyko płynności

W średnim okresie płynność banków zależy od posiadania stabilnych źródeł finansowania działalności kredytowej, takich jak depozyty klientów. Finansowanie instrumentami rynkowymi (np. depozytami międzybankowymi) jest najczęściej pozyskiwane na krótszy okres i może być bardziej kosztowne dla banków. Miarą wykorzystania finansowania rynkowego jest wartość luki finansowania (tzw. *funding gap*³³). Analiza rozkładu luki finansowania wskazuje, że w blisko połowie banków kredyty udzielone klientom przewyższają depozyty przyjęte od klientów. Średnia wartość luki finansowania jest jednak ujemna. Świadczy to, że banki finansujące się z innych źródeł niż depozyty klientów to banki małe. Pozyskują one środki od instytucji finansowych, w tym inwestorów strategicznych, poprzez depozyty terminowe i kredyty.

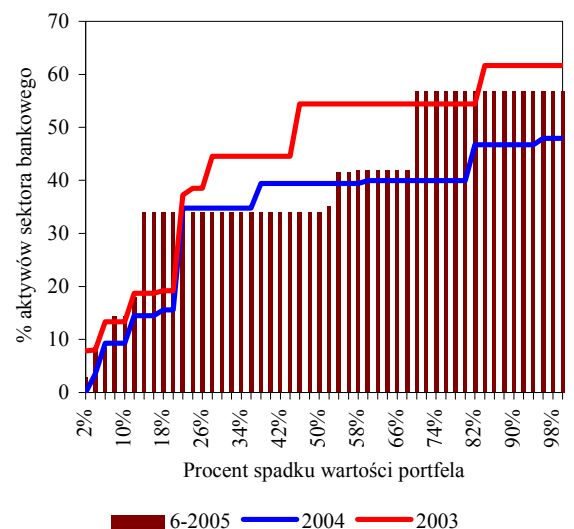
W I połowie 2005 r. zmniejszył się udział najbardziej stabilnego źródła finansowania - depozytów sektora niefinansowego (o 1,7%) i jednocześnie wzrósł udział zobowiązań wobec sektora finansowego (o 1%). W ramach

Wykres 55
Rozproszenie relacji wyniku operacji finansowych papierami dłużnymi do aktywów



Źródło: NBP.

Wykres 56
Odsetek aktywów banków komercyjnych odpowiadający bankom dotkniętym 5-procentowym spadkiem zysku (lub wzrostem straty) przy założonym scenariuszu spadku wartości portfela akcji



Źródło: NBP.

zobowiązań wobec sektora niefinansowego wyhamowana została tendencja do wzrostu udziału depozytów przedsiębiorstw – ich udział w zobowiązaniach wobec sektora niefinansowego wyniósł w I półroczu 2005 r. średnio 26,9% (24,1% w I półroczu 2004 r. i 26,7% w II półroczu 2004 r.). Wzrosła natomiast wartość depozytów bieżących złożonych przez osoby prywatne. Wyhamowanie wzrostu udziału depozytów przedsiębiorstw jest zjawiskiem pozytywnym, ponieważ ich wartość cechuje się większą zmiennością niż wartość depozytów gospodarstw domowych. Należy również zauważyć, że prognozowany wzrost inwestycji przedsiębiorstw może zwiększyć zmienność tej kategorii depozytów.

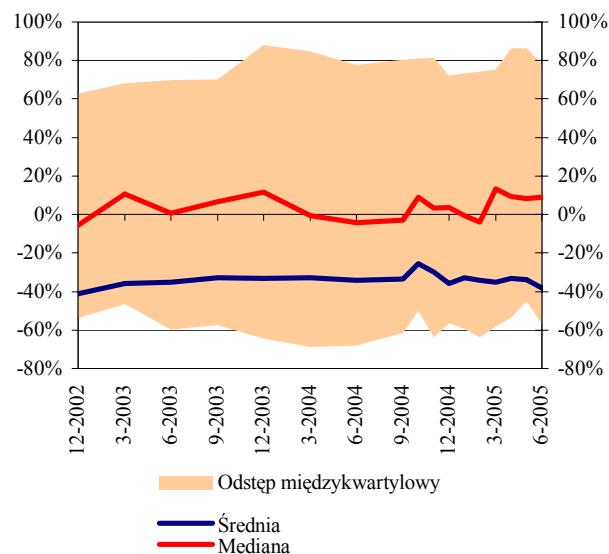
Udział w aktywach ogółem aktywów płynnych, mogących służyć bankom do zapewnienia płynności krótkoterminowej, wzrósł w I połowie 2005 r. do 28% (z 23% na koniec 2004 r.). Wzrost wartości aktywów płynnych był spowodowany głównie wzrostem należności krótkoterminowych od banków oraz wzrostem wartości dłużnych papierów wartościowych (w tym bonów pieniężnych) w posiadaniu banków. O braku poważnego zagrożenia dla płynności sektora bankowego świadczył fakt, że poziom aktywów płynnych nadal znacznie przewyższał wartość najmniej stabilnego źródła finansowania banków – zobowiązań wobec sektora finansowego.

Krótkoterminową miarą ryzyka płynności jest luka płynności, która pokazuje różnicę między wartością pasywów a wartością aktywów zakwalifikowanych do takich samych przedziałów wymagalności. W analizowanym okresie wartość jednomiesięcznej luki oscylowała wokół 110 mld zł, tj. około 20% aktywów. W porównaniu ze stanem na koniec 2004 r. (115 mld zł) wielkość luki płynności w czerwcu 2005 r. (112,9 mld zł, tj. około 21%) była nieznacznie niższa³⁴. Spadek wartości luki, wobec braku większych zmian wartości papierów wartościowych, których sprzedaż może dostarczyć środków do zamknięcia luki, spowodowała nieznaczny wzrost pokrycia luki papierami wartościowymi (o 2 pkt proc., do 79%).

W razie problemów z płynnością pojedyncze banki mają do dyspozycji kilka sposobów pozyskania środków na rynku finansowym: m.in. sprzedaż papierów wartościowych lub zaciągnięcie zobowiązań na rynku międzybankowym. Z tego

Wykres 57

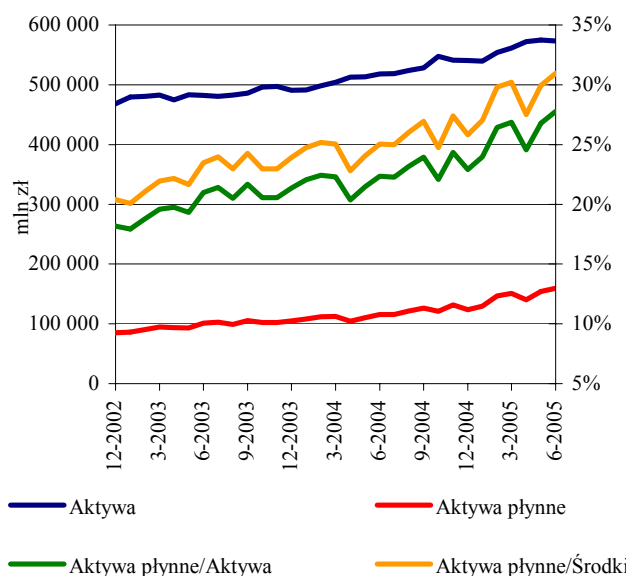
Rozkład luki finansowania (banki komercyjne)



Źródło: NBP.

Wykres 58

Aktywa płynne na tle aktywów ogółem i środków pożyczonych



Uwagi: aktywa płynne: środki na rachunkach nostro w NBP oraz innych bankach, lokaty jednodniowe, lokaty międzybankowe do 1 miesiąca (wyłączając NBP), dopuszczone do publicznego obrotu papiery Skarbu Państwa i NBP (bez papierów wartościowych utrzymywanych do terminu wymagalności oraz wyodrębnionych na BFG);
środki pożyczone: zobowiązania wobec banku centralnego, sektora finansowego, niefinansowego, budżetowego, zobowiązania z tytułu sprzedanych papierów wartościowych z przyrzeczeniem odkupu, zobowiązania z tytułu emisji własnych papierów wartościowych, inne pasywa (z wyłączeniem rezerw, kapitału i wyniku finansowego).

Źródło: NBP.

względem istotnym czynnikiem w zarządzaniu płynnością przez banki jest płynność rynku niezabezpieczonych i zabezpieczonych depozytów międzybankowych (w tym transakcji FX swap), rynku obligacji i rynku walutowego. Wagę płynności rynku walutowego podkreśla fakt, że znaczną część aktywów płynnych (27% w czerwcu 2005 r.) stanowią krótkoterminowe walutowe należności od zagranicznych instytucji finansowych. Do ich efektywnego wykorzystania do zarządzania płynnością płatniczą w złotych niezbędna jest możliwość ich zamiany na instrumenty złotowe bez ponoszenia wysokich kosztów.

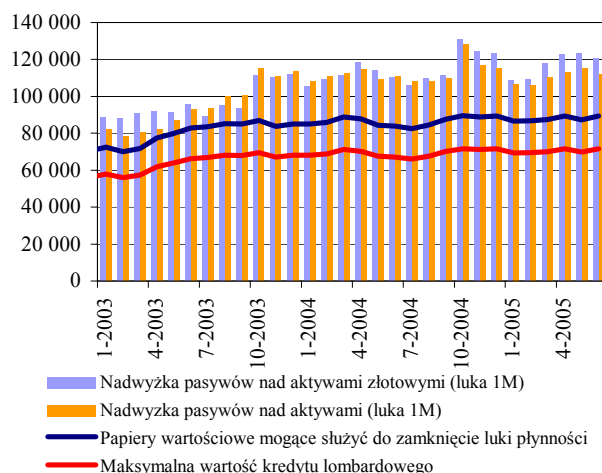
Przeciętny poziom *spreadów* na rynku obligacji (różnica między ofertą kupna obligacji (przyjęcia depozytu) a ofertą jej sprzedaży (złożenia depozytu), będący miarą płynności rynków, nieznacznie obniżył się w I półroczu 2005 r. (o 2 pb przypadku obligacji 2-letnich i 1 pb w przypadku obligacji 5-letnich). Wyjątkiem był początek marca, gdy *spready* na obligacjach 5-letnich wzrosły na 4 dni z poziomu 2-3 pb do 30-50 pb, co było spowodowane korektą na rynku obligacji (zob. rozdział 2). W tym samym okresie wzrosły również *spready* na rynku transakcji FX swap. Wzrost *spreadów* w tym okresie wskazuje, że w sytuacji zmiany trendu i związanej z nią zmiany zaangażowania inwestorów zagranicznych płynność krajowych rynków finansowych znacznie spada, co może utrudniać krajowym bankom zarządzanie płynnością. Poza okresem korekty poziom *spreadów* był niski. Pozwala to stwierdzić, że w warunkach, które panowały na rynku przez większość I połowy 2005 r. banki mogły pozyskiwać płynność poprzez transakcje na rynku papierów skarbowych lub FX swap bez ponoszenia nadmiernych kosztów.

3.7. Wyniki finansowe banków

Po osiągnięciu w 2004 r. bardzo dobrych wyników finansowych, I połowa 2005 r. była dla sektora bankowego była jeszcze lepsza. Poziom nominalny wypracowanego w sektorze wyniku finansowego był najwyższy od początku lat dziewięćdziesiątych, poprawiły się również wszystkie wskaźniki zyskowności i efektywności (zob. tabele 18 i 19).

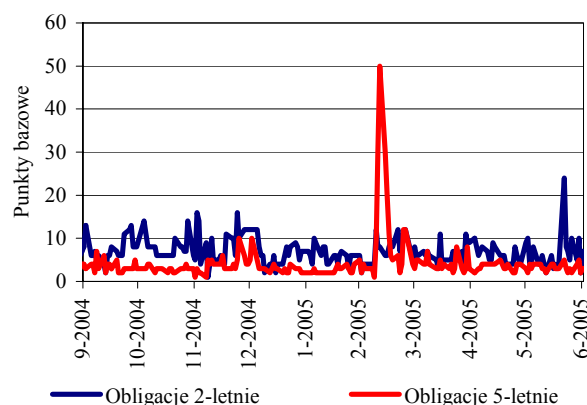
Do poprawy wyników finansowych banków przyczyniło się m.in. zwiększenie wyników z tradycyjnych źródeł

Wykres 59
Jednomiesięczna luka płynności na tle posiadanych papierów wartościowych oraz możliwej do uzyskania wartości kredytu lombardowego



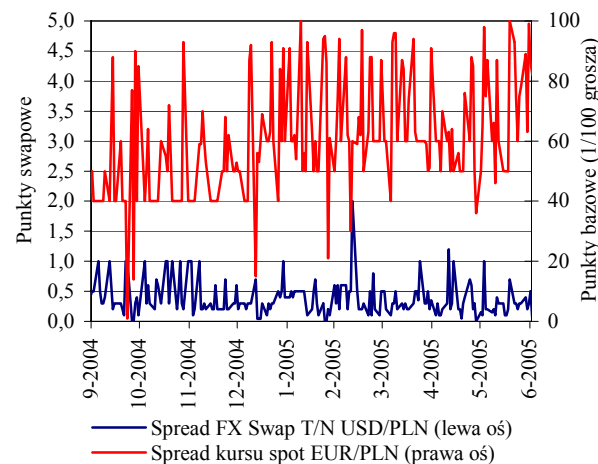
Źródło: NBP.

Wykres 60
Spready na rynku obligacji skarbowych



Źródło: Reuters.

Wykres 61
Spready na kasowym rynku walutowym i rynku transakcji FX Swap



Źródło: Reuters.

działalności bankowej (wynik odsetkowy) oraz wyników z operacji instrumentami finansowymi. Istotnie zmniejszyły się obciążenia związane z tworzeniem odpisów amortyzacyjnych na rzeczowy majątek trwały oraz wartości niematerialne i prawne, jak również saldo odpisów na rezerwy celowe i kredyty podlegające odpisom z tytułu trwałej utraty wartości. Należy jednak zaznaczyć, że analiza zmian zdolności sektora bankowego do generowania zysków, jak również czynników wpływających na ich wysokość i strukturę jest utrudniona z powodu wejścia w życie MSSF. Banki sporządzające sprawozdania finansowe według MSSF mają duży udział w aktywach sektora bankowego i w związku z tym wywierają one znaczny wpływ na kształtowanie się poszczególnych pozycji rachunku wyników całego sektora bankowego. Rozróżnienie, na ile zmiany wyniku i jego struktury wynikają z wprowadzenia MSSF, a na ile z działalności banków, nie jest obecnie w pełni możliwe.

Tabela 18
Wybrane wielkości z rachunku wyników sektora bankowego

	I półrocze 2004 (w mld zł)	I półrocze 2005 (w mld zł)	Zmiana (w %)
Przychody z tytułu odsetek	14,10	17,15	21,6
Koszty odsetkowe	6,08	8,23	35,4
Wynik z tytułu odsetek	8,02	8,93	11,3
Wynik z tytułu prowizji	4,03	3,81	-5,5
Wynik operacji finansowych	0,45	0,80	77,8
Wynik z pozycji wymiany	1,54	1,87	21,4
Wynik działalności bankowej	14,30	15,91	11,3
Koszty działania banku	8,04	8,51	5,8
Amortyzacja	1,22	1,16	-4,9
Różnica wartości rezerw i aktualizacji	1,00	0,70	-30,0
Zysk brutto	4,25	5,68	33,6
Zysk netto	3,72	4,65	25,0

Źródło: NBP.

Wynik działalności bankowej

Wynik odsetkowy

Kwota wyniku odsetkowego sektora bankowego wypracowanego w I półroczu 2005 r. była wyższa w porównaniu z I półroczem poprzedniego roku o około 11%. Relacja wyniku do aktywów pozostała jednak na niemal niezmiennym poziomie (1,61%).

Zysk sektora bankowego z operacji z instytucjami finansowymi będącymi nierezydentami był w I półroczu 2005 r. wyższy niż rok wcześniej. Mogło być to skutkiem napływu kapitału zagranicznego na polski rynek papierów skarbowych i giełdę. Wyższe były również przychody odsetkowe od papierów wartościowych, przede wszystkim z bonów pieniężnych emitowanych przez NBP. Wzrost ten był konsekwencją zmniejszenia (o ponad 40%) przez Ministerstwo Finansów depozytów w banku centralnym. Zwiększoną płynność sektora bankowego NBP zaabsorbował za pomocą emisji bonów (średni stan bonów w I półroczu 2005 r. był ponad dwu i półkrotnie wyższy niż w analogicznym okresie 2004 r.).

Przyrost wyniku odsetkowego z operacji z podmiotami sektora niefinansowego – podstawowego źródła wyniku

Tabela 19
Wybrane współczynniki operacyjne

	I półrocze 2004	I półrocze 2005
Wyniki odsetkowe (NIM) ¹	1,60 (3,16)	1,61 (3,23)
Wyniki pozaodsetkowe ¹	1,25 (2,41)	1,26 (2,47)
Wynik działalności bankowej ¹	2,85 (5,57)	2,86 (5,69)
Koszty operacyjne ^{1,2}	1,84 (3,77)	1,74 (3,60)
Odpisy netto na rezerwy ¹	0,20 (0,72)	0,13 (0,37)
Podatek ¹	0,15 (0,35)	0,18 (0,35)
ROA ^{1,3}	0,85 (1,13)	1,02 (1,74)
ROA ^{1,4}	0,74 (0,82)	0,84 (1,51)
ROE ³	10,2 (13,5)	12,9 (21,6)
ROE ⁴	8,9 (9,7)	10,6 (18,7)

¹ W % aktywów.

² Koszty operacyjne = koszty działania banku + odpisy amortyzacyjne.

³ Współczynniki obliczone na podstawie zysku brutto.

⁴ Współczynniki obliczone na podstawie zysku netto.

Uwaga: w nawiasach podano dane zannualizowane.

Źródło: NBP.

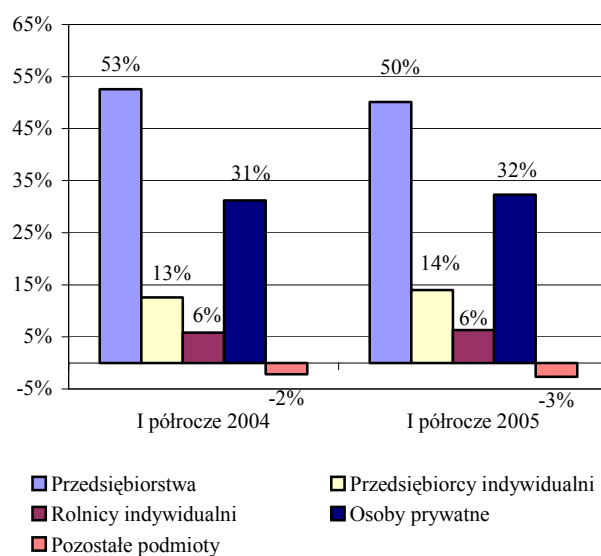
odsetkowego banków – był nieznaczny (około 0,5%). Wynikało to m.in. z umiarkowanego tempa wzrostu kredytów. Choć kredyty dla gospodarstw domowych rosły szybko, zwłaszcza na cele mieszkaniowe, to jednocześnie zmniejszało się zadłużenie przedsiębiorstw (zob. tabela 20). Konsekwencją odmiennego tempa zmian kredytów dla poszczególnych grup kredytobiorców była zmiana struktury przychodów odsetkowych (zob. tabela 21). Wzrastającemu popytowi na kredyty ze strony osób prywatnych towarzyszył wzrost znaczenia przychodów z kredytów w całkowitych przychodach odsetkowych.

Efektom niskiego dopływu depozytów gospodarstw domowych i poszukiwania przez nie alternatywnych możliwości inwestowania oszczędności była natomiast dalsza zmiana struktury kosztów odsetkowych, tj. wzrost udziału kosztów odsetkowych z tytułu depozytów złożonych przez przedsiębiorstwa (zob. tabela 22). Wspomniana wcześniej bardzo dobra sytuacja przedsiębiorstw i odkładanie podjęcia inwestycji skutkują bowiem nieprzerwanym od kilku kwartałów wzrostem depozytów na ich rachunkach. W krótkim okresie zmiany finansowania banków, tj. stopniowe zastępowanie depozytów gospodarstw domowych depozytami przedsiębiorstw, przynoszą korzyści finansowe, gdyż depozyty przedsiębiorstw są niżej oprocentowane (ponad połowa to depozyty bieżące). W dłuższej perspektywie jest to jednak zjawisko niekorzystne, ponieważ wraz ze wzrostem inwestycji przedsiębiorstw znaczna część środków zgromadzonych przez przedsiębiorstwa na rachunkach zostanie przez nie wykorzystana. Pozyskanie dodatkowych depozytów od gospodarstw domowych będzie wymagało od banków zwiększania nakładów zarówno na promocję produktów, jak i oprocentowanie. Kilka większych banków prowadzi lub niedawno zakończyło kampanie reklamowe promujące konta bieżące i oszczędnościowe.

Zastosowanie w 2005 r. wyceny instrumentów finansowych według zamortyzowanego kosztu z uwzględnieniem efektywnej stopy procentowej oraz rozpoczęcie szacowania wartości odzyskiwalnej należności według MSSF były potencjalnie ważnymi źródłami modyfikacji struktury przychodów i kosztów banków. Należy

Wykres 62

Struktura wyniku odsetkowego od sektora niefinansowego (w %)



Źródło: NBP.

Tabela 20

Tempo zmian kredytów i depozytów dla/od sektora niefinansowego (w %)¹

	6-2004	6-2005
Kredyty ogółem	6,4	4,4
- przedsiębiorstwa	0,3	-3,8
- gospodarstwa domowe	15,3	14,7
Depozyty ogółem	4,4	6,5
- przedsiębiorstwa	37,5	23,1
- gospodarstwa domowe	-1,9	2,2

¹ Zmiana między średnim stanem kredytów/depozytów w porównywanych półroczach.

Źródło: NBP.

Tabela 21

Struktura przychodów odsetkowych od sektora niefinansowego z uwzględnieniem struktury kredytów (w %)

	I półrocze 2004	I półrocze 2005
Przychody z tytułu kredytów udzielonych osobom prywatnym, w tym:	47,4	49,1
- w rachunku bieżącym	8,5	7,5
- na nieruchomości mieszkaniowe	11,6	12,0
- związane z funkcjonowaniem kart kredytowych	2,8	2,9
- kredyty na zakupy w systemie sprzedaży ratalnej	10,2	8,0
Przychody z tytułu kredytów udzielonych pozostałym podmiotom sektora niefinansowego	52,6	50,9

Źródło: NBP.

zwłaszcza zwrócić uwagę na następujące aspekty zmian:

- Niezależnie od stosowanych standardów rachunkowości wyniki odsetkowe zostały zaburzone zaliczaniem do przychodów odsetkowych prowizji i innych opłat od udzielonych kredytów. W bankach deklarujących sporządzanie sprawozdań finansowych według MSSF, koszty odsetkowe potencjalnie³⁵ mogły pozostawać również pod wpływem alokacji tzw. kosztów transakcyjnych, tj. kosztów osobowych i rzeczowych związanych z udzieleniem kredytu, do efektywnej stopy procentowej.
- Banki stosujące polskie standardy rachunkowości, zaliczają należne odsetki od kredytów zaklasyfikowanych do kategorii *normalne* i *pod obserwacją* do rachunku wyników. W przypadku kredytów zaklasyfikowanych do kategorii zagrożonych odsetki są zaliczane w momencie uzyskania wpływu. W przypadku stosowania MSSF banki memoriałowo naliczają odsetki od tzw. wartości odzyskiwalnej kredytu (wartości bieżącej przyszłych przepływów), biorąc pod uwagę stopień trwałej utraty wartości kredytu oraz ewentualne przepływy z tytułu przyjętych zabezpieczeń. Na przychody odsetkowe banków oddziałują zatem indywidualnie określone przez poszczególne banki metody szacowania wartości odzyskiwalnej. Wyniki modeli kredytowych zastosowanych przez banki mogą być wrażliwe na charakterystyki struktury portfela kredytowego (rodzaj kredytu, termin zapadalności, waluta itd). Rozporządzenie Ministra Finansów w sprawie zasad tworzenia rezerw na ryzyko związane z działalnością banków, regulujące te kwestie w bankach stosujących PSR, nie różnicuje metod klasyfikacji kredytów i wielkości tworzonych rezerw w zależności od wspomnianych cech kredytu. Z tego względu mogą występować różnice w kształtowaniu się przychodów odsetkowych pomiędzy bankami stosującymi PSR i MSSF.

Wynik nieodsetkowy

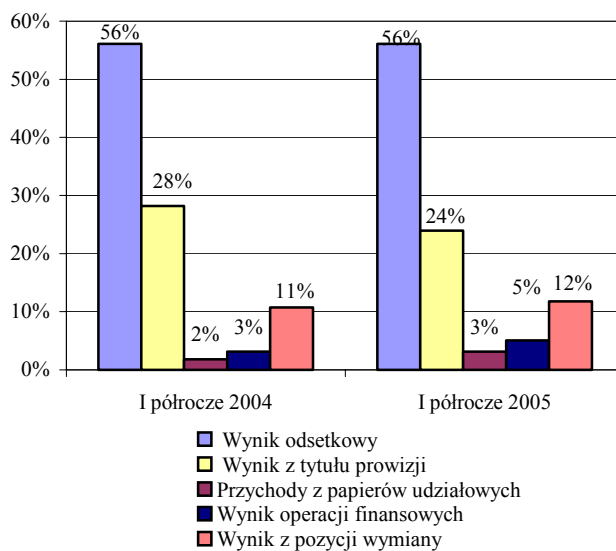
Pozaodsetkowe źródła wyników banków w I połowie 2005 r. przysporzyły około 44% wyniku z działalności bankowej (zob. wykres 63). Struktura wyniku z działalności

Tabela 22
Struktura kosztów odsetkowych od sektora niefinansowego z uwzględnieniem struktury depozytów (w %)

	I półrocze 2004	I półrocze 2005
Odsetki od depozytów bieżących	13,5	13,2
- gospodarstwa domowe	5,6	5,2
- przedsiębiorstwa	7,9	8,0
Odsetki od depozytów terminowych	86,5	86,8
- gospodarstwa domowe	65,6	62,9
- przedsiębiorstwa	20,9	23,9

Źródło: NBP.

Wykres 63
Struktura wyniku działalności bankowej (w %)



Źródło: NBP.

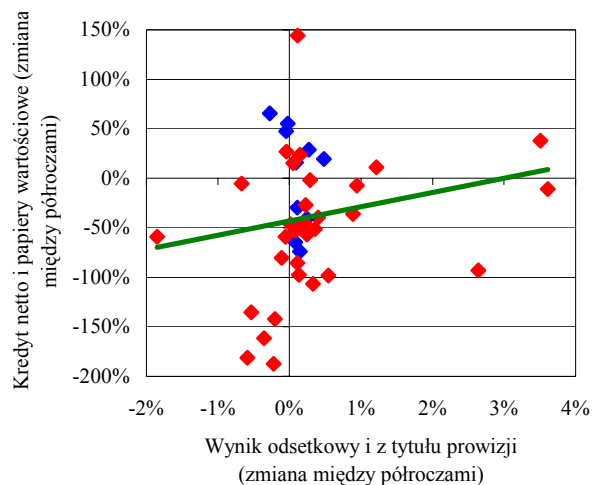
bankowej świadczy, że banki koncentrują się na tradycyjnej działalności.

Największym składnikiem wyników pozaodsetkowych jest *wynik z tytułu prowizji*. Na wartość tej pozycji duży wpływ mają nowe standardy rachunkowości, a także zastosowania wyceny należności według zamortyzowanego kosztu z uwzględnieniem efektywnej stopy procentowej będącej elementem krajowych przepisów rachunkowości³⁶. Wraz z zastosowaniem wyceny według zamortyzowanego kosztu zmienia się metodyka księgowania prowizji. Dotychczas prowizje były jednorazowo zaliczane do przychodów, najczęściej w momencie udzielenia kredytu lub stopniowo w ciągu trwania zadłużenia (tzw. rozliczanie w czasie). Od 2005 r. banki mają więcej możliwości ujmowania prowizji w rachunku wyników, z których najważniejsza dla porównywalności danych w czasie jest tzw. korekta efektywnej stopy procentowej. W tej metodzie prowizje są wykazywane jako część przychodów odsetkowych. Nie można szacować, jaka część prowizji ujmowana jest w przychodach odsetkowych, ponieważ banki rozliczają prowizje zgodnie z przyjętą przez każdy bank indywidualnie tzw. polityką rachunkowości.

Mimo wprowadzenia do krajowych przepisów rachunkowości zasady wyceny należności według zamortyzowanego kosztu z uwzględnieniem efektywnej stopy procentowej w I półroczu 2005 r. wystąpiły znaczne różnice między dynamiką wzrostu prowizji w bankach stosujących PSR i MSSF. W bankach stosujących MSSF dynamika była ujemna, a w pozostałych bankach - dodatnia i podobna jak w I półroczu 2004 r. Wydaje się, że banki stosujące MSSF, dla których wprowadzenie wyceny instrumentów według zamortyzowanego kosztu z zastosowaniem efektywnej stopy procentowej jest tylko jednym z elementów kompleksowych zmian, zastosowały ją w szerszym zakresie niż pozostałe banki. Z tego powodu w ich przypadku wystąpiła różnica między prowizjami zarobionymi w I półroczu 2004 r. i 2005 r. W kolejnych kwartałach różnice między bankami powinny się zmniejszać, ponieważ coraz więcej banków będzie stosowało nową metodę wyceny instrumentów finansowych. Pełnej porównywalności nie będzie można jednak osiągnąć ze względu na różnice w polityce rachunkowości poszczególnych

Wykres 64

Zależność między zmianami kredytu netto dla wszystkich sektorów a zmianami wyniku odsetkowego i z tytułu prowizji

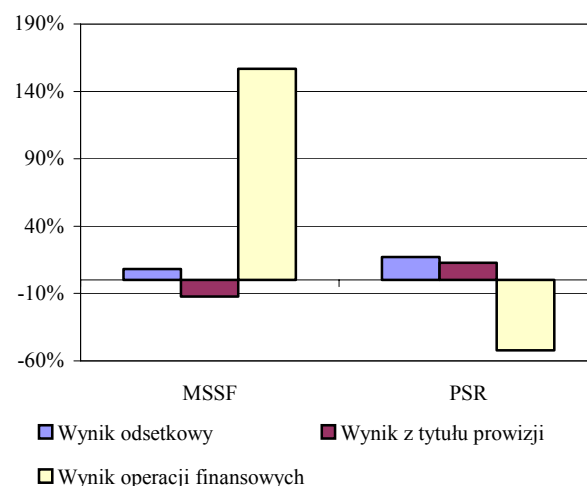


Uwaga: na osiach przedstawiono zmiany między stanami kredytu i papierów pomniejszych o depozyty (tzw. kredyty netto) oraz wyniku odsetkowego i z tytułu prowizji między I półrociami 2005 r. i 2004 r. Zmiany kredytu netto w procentach stanu początkowego.

Źródło: NBP.

Wykres 65

Procentowa zmiana wybranych pozycji wyniku z działalności bankowej w bankach stosujących MSSF i PSR



Uwaga: zmiana między kwotą wyniku wypracowaną w I półroczu 2005 r. i w I półroczu 2004 r.

Źródło: NBP.

banków.

Łączne rozpatrywanie wyniku odsetkowego i z tytułu prowizji pozwala w pewnej mierze ominąć problem nieporównywalności danych wywołany zmianą metody wyceny instrumentów finansowych. Wynik odsetkowy i z prowizji w relacji do aktywów sektora wyniósł w I półroczu 2005 r. 2,3% (rok wcześniej 2,4%). Oznacza to, że zwiększenie akcji kredytowej banków nie skompensowało spadku spreadów na stopach procentowych (różnicy między średnim oprocentowaniem kredytów i depozytów)³⁷.

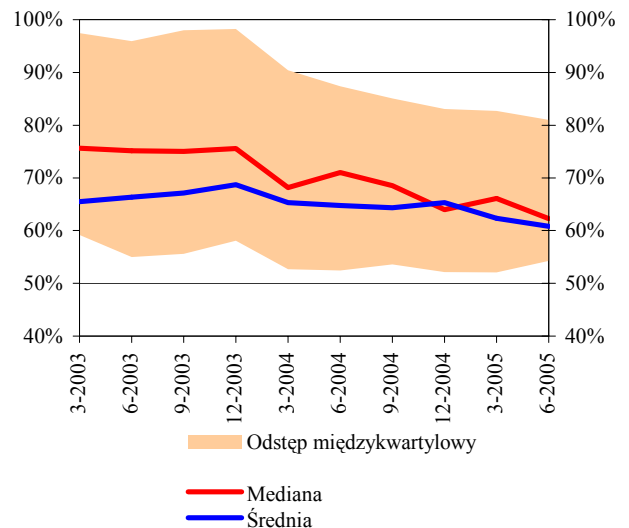
W I półroczu 2005 r. sektor bankowy zyskał więcej niż rok wcześniej na *operacjach instrumentami finansowym* (wzrost o około 78%). Zwiększyła się również waga tego składnika w tworzeniu całkowitego wyniku z działalności bankowej. Wzrost tej pozycji rachunku wyników banków jest rezultatem zarówno kształtowania się cen instrumentów, jak i zastosowania po raz pierwszy MSSF.

Między bankami stosującymi międzynarodowe i krajowe standardy rachunkowości wystąpiły różnice w tempie wzrostu wyniku z operacji instrumentami finansowymi: w przypadku pierwszych wzrósł on, a w przypadku drugich spadł. Wpływ na te różnice mogła mieć struktura portfela papierów dłużnych. Portfel dłużnych papierów wartościowych banków stosujących MSSF charakteryzował się w I połowie 2005 r. prawie dwukrotnie dłuższym średnim terminem do zapadalności niż portfel pozostałych banków. Ponadto, w przeciwieństwie do banków stosujących PSR, termin do zapadalności portfela banków stosujących MSSF wydłużał się, co oznacza, że ich portfel był bardziej wrażliwy na zmiany stóp procentowych. Spadek rentowności (wzrost cen) papierów skarbowych w I półroczu w większym stopniu przyczynił się więc do uzyskania przez banki stosujące MSSF przychodów z tytułu wzrostu wartości portfela.

Banki stosujące MSSF dokonały znacznych przesunięć w portfelu papierów wartościowych: z kategorii *instrumenty utrzymywane do terminu zapadalności* oraz *instrumenty dostępne do sprzedaży* do kategorii wycenianej według wartości godziwej, tj. *instrumenty przeznaczone do obrotu*. Zmiana klasyfikacji papierów wynikała z dążenia do uzyskania większej swobody w dysponowaniu portfelem,

Wykres 66

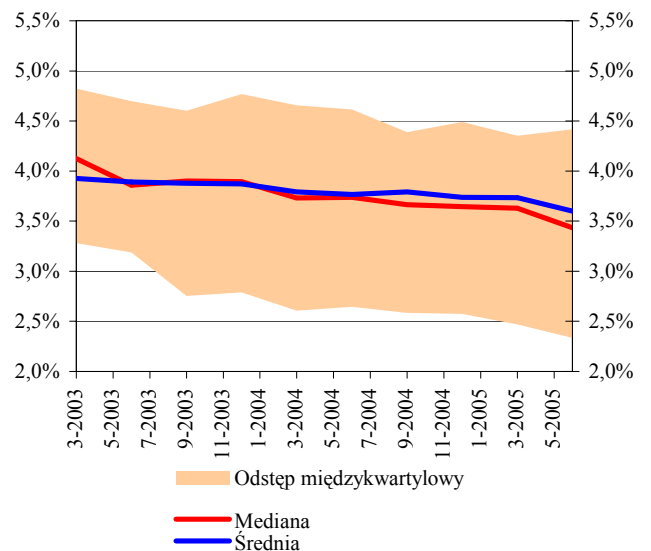
Relacja kosztów działania i amortyzacji do wyniku z działalności bankowej (banki komercyjne)



Źródło: NBP.

Wykres 67

Relacja kosztów działania i amortyzacji do aktywów (banki komercyjne)



Uwaga: dane annualizowane.

Źródło: NBP.

ponieważ przedwczesna sprzedaż papierów utrzymywanych do terminu zapadalności jest obwarowana restrykcjami i może mieć dla banków niekorzystne skutki finansowe (zwłaszcza w przypadku wzrostu stóp procentowych). Banki zaczynające stosowanie MSSF od 2005 r. zobowiązane były do sporządzenia bilansu otwarcia, w którym mogły na nowo sklasyfikować instrumenty finansowe. Klasyfikacja ta nie musiała odzwierciedlać wcześniej dokonywanego podziału według PSR. Z punktu widzenia wyniku finansowego przesunięcie między portfelami korzystnie wpłynęło na wyniki finansowe banków, ponieważ wartość papierów wycenionych według skorygowanej ceny nabycia była niższa niż według wartości godziwej.

Możliwe jest również, że mimo restrykcji wynikających z PSR, w niektórych bankach stosujących te standardy nastąpiła zmiana klasyfikacji papierów w wyniku wcześniejszej sprzedaży części papierów utrzymywanych do terminu zapadalności w celu realizacji zysków ze wzrostu rynkowej wartości papierów skarbowych o stałym kuponie. Obowiązkowe przesunięcie pozostałej części portfela do kategorii wycenianej według wartości godziwej korzystnie wpłynęło na wyniki finansowe banków.

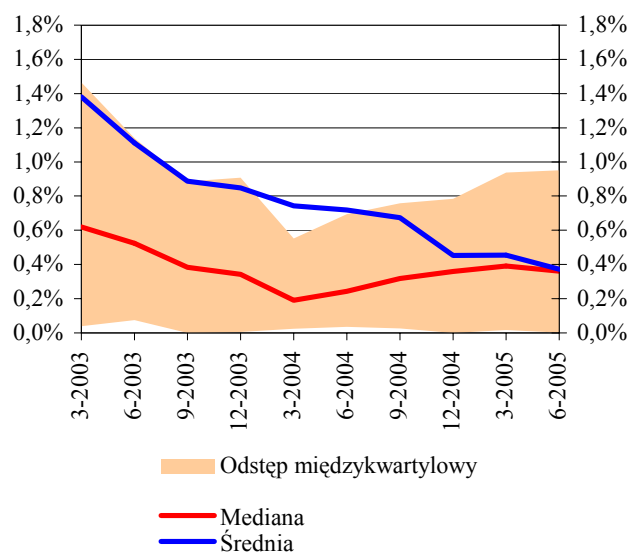
Rozdysponowanie wyniku działalności bankowej

Wnioski z analizy rozdysponowania wyników działalności bankowej sektora bankowego w I półroczu 2005 r. nie są jednoznaczne. Wydaje się bowiem, że zmiany standardów rachunkowości szczególnie silnie wpłynęły na koszty, co znacznie utrudnia wnioskowanie na temat przyczyn zmian.

Zwiększenie skali działania sektora bankowego spowodował wzrost kosztów operacyjnych (kosztów działania i amortyzacji), zarówno w bankach stosujących PSR jak i MSSF (średnio o 4,4%). Utrzymywała się jednak spadkowa tendencja wskaźnika „koszty operacyjne do aktywów”, co należy uznać za zjawisko korzystne dla perspektywy konkurowania polskich banków na wspólnym rynku. Poprawił się również średni wskaźnik „koszty operacyjne do dochodów” (ang. *cost/income*), który spadł z 64,8% w I półroczu 2004 r. do 60,8% w I półroczu 2005 r. i zbliżył się do średniego poziomu dla banków w UE (59,3% w grudniu

Wykres 68

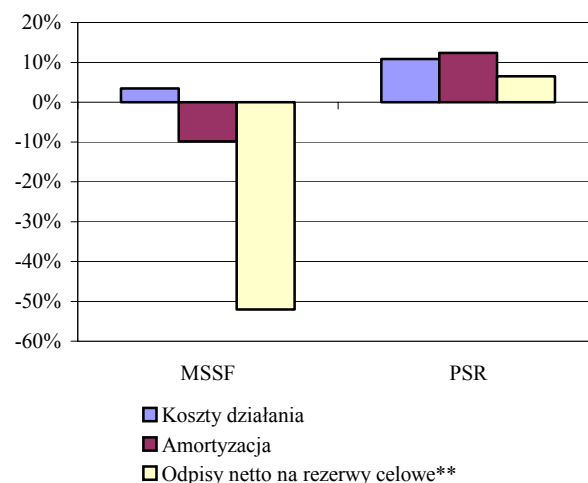
Relacja odpisów netto na rezerwy celowe do aktywów (banki komercyjne)



Źródło: NBP.

Wykres 69

Procentowa zmiana* wybranych pozycji kosztów w bankach stosujących MSSF i PSR



*Zmiana między kwotą kosztów poniesionych w I półroczu 2005 r. i w I półroczu 2004 r.

**Odpisy netto na rezerwy celowe w przypadku banków stosujących PSR / odpisy z tytułu trwałej utraty wartości w przypadku banków stosujących MSSF

Źródło: NBP.

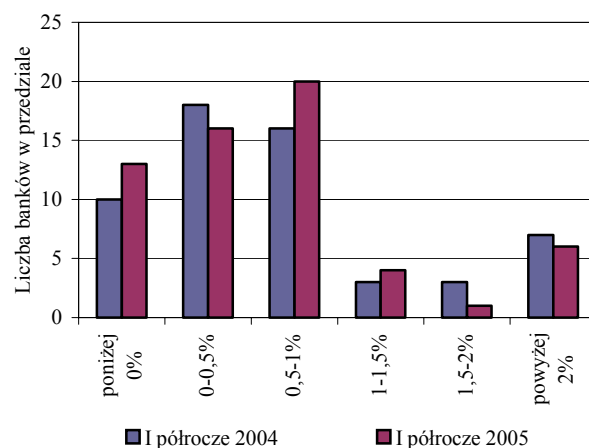
2004 r.). Efektywność poszczególnych banków była mocno zróżnicowana, jednak poprawiła się w większości dużych banków. Przytoczone dane sugerują poprawę efektywności działania sektora bankowego w ostatnim półroczu. Pozostają jednak pod dużym wpływem jednorazowych zmian wynikających z zastosowania nowych standardów księgowych, m.in. w przypadku odpisów amortyzacyjnych. Należy więc ostrożnie je interpretować i zweryfikować kierunek zmian na podstawie danych za 2006 r.

Inaczej niż w poprzednich latach, w I półroczu 2005 r. zmniejszyło się przeciętne obciążenie sektora bankowego odpisami amortyzacyjnymi. Między bankami stosującymi PSR i MSSF wystąpiły głębokie różnice: w pierwszych obciążenie odpisami zwiększyło się, w drugich – zmniejszyło. Spadek dynamiki amortyzacji środków trwałych oraz wartości niematerialnych i prawnych w bankach stosujących MSSF spowodowało wprowadzenie możliwości wyceniania składników rzeczowych aktywów trwałych według wartości godziwej. Banki, które skorzystały z tej możliwości, dokonały korekt odpisów amortyzacyjnych, prawdopodobnie ze względu na wydłużenie ekonomicznej przydatności aktywów trwałych.

W I półroczu 2005 r. sektor bankowy utworzył mniej odpisów netto na rezerwy celowe i z tytułu trwałej utraty wartości kredytów (o około 30%). Odmiennie ukształtowała się dynamika odpisów netto na kredyty zagrożone w bankach stosujących PSR i na kredyty podlegające odpisom z tytułu trwałej utraty wartości w pozostałych bankach, co odzwierciedlało różnokierunkowe zmiany w jakości portfeli tych grup banków. Banki stosujące polskie standardy zwiększyły odpisy netto na rezerwy celowe w porównaniu z I półroczem 2004 r., natomiast banki stosujące standardy międzynarodowe utworzyły o ponad połowę mniej odpisów. Ponieważ w opinii nadzoru bankowego i firm konsultingowych większość banków deklarujących stosowanie MSSF ciągle znajduje się na etapie budowania bądź parametryzacji modeli kredytowych, różnice w dynamice odpisów musiały wynikać w większym stopniu ze struktury podmiotowej portfeli kredytowych niż ze stosowania MSSF. Banki stosujące PSR, jako jednostki mniejsze, miały niewielkie możliwości współpracy z dużymi

Wykres 70

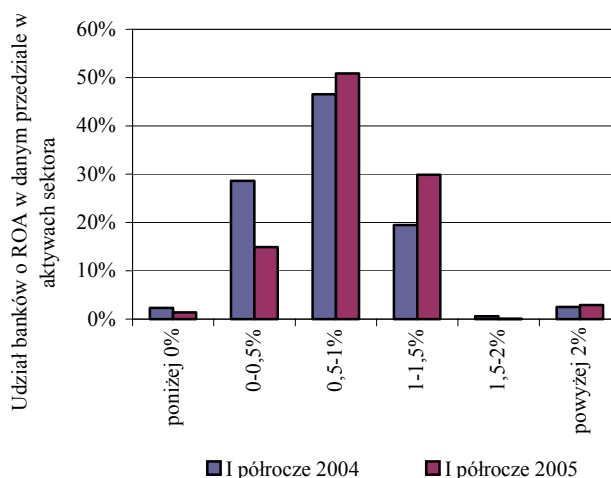
Rozkład liczby banków komercyjnych według współczynnika ROA



Źródło: NBP.

Wykres 71

Rozkład aktywów banków komercyjnych według współczynnika ROA



Źródło: NBP.

przedsiębiorstwami, których sytuacja finansowa była lepsza niż przedsiębiorstw małych i średnich. W portfelach tych banków było również więcej kredytów dla gospodarstw domowych, których jakość nie poprawiała się tak szybko jak kredytów dla przedsiębiorstw.

Zróżnicowanie wyników finansowych w bankach komercyjnych

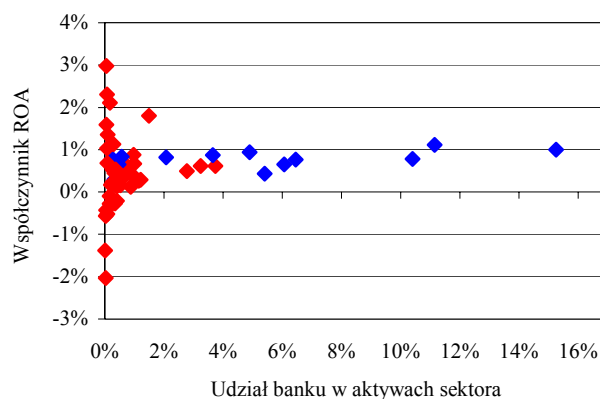
Wyniki finansowe osiągnięte w I połowie 2005 r. przez poszczególne banki komercyjne były bardzo zróżnicowane, co miało wpływ na ich wskaźniki zyskowności³⁸.

W I półroczu 2005 r., w porównaniu z I półroczem 2004 r., znacznie zmniejszył się udział w aktywach sektora banków, o najniższej zyskowności (tj. o współczynniku ROA poniżej 0,5%), chociaż zwiększyła się do 13 liczba banków komercyjnych, które poniosły straty. Największe zróżnicowanie wyników wystąpiło w grupie małych banków, które znalazły się w przedziałach skrajnych (najniższe i najwyższe ROA). Banki, które wykazały straty finansowe w I półroczu 2005 r. to te, które prowadzą działalność od niedawna (sześć banków zaczęło działalność w końcu 2004 r. lub na początku 2005 r.), realizują programy naprawcze, bądź wycofują się z polskiego rynku. Małe banki o najwyższych zwrotach z aktywów to – podobnie jak we wcześniejszych okresach – głównie banki detaliczne i samochodowe. Zróżnicowanie zwrotów z aktywów w grupie średnich i dużych banków jest mniejsze, co wynika prawdopodobnie z mniejszego zróżnicowania działalności. Banki te są obecne w tych samych segmentach rynku.

Poprawa zyskowności jest widoczna również w analizie rozkładu aktywów banków według współczynnika ROE. W I półroczu 2005 r. znacznie spadły aktywa banków o ROE poniżej 5% oraz istotnie wzrósł udział w aktywach sektora banków o współczynniku ROE w przedziale 5–15%.

Wykres 72

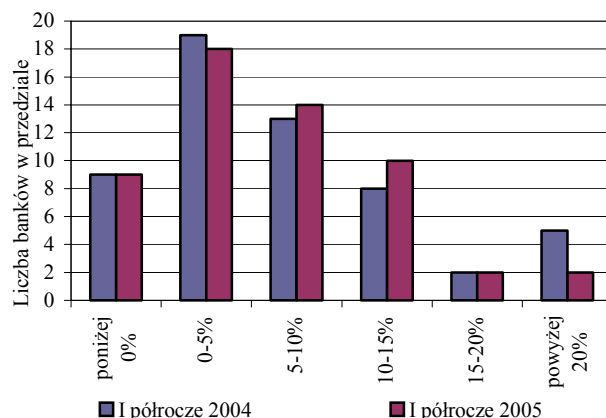
ROA banków komercyjnych a udział danego banku w aktywach sektora



Uwaga: niebieskie kropki - banki stosujące MSSF, czerwone kropki – pozostałe banki.
Źródło: NBP.

Wykres 73

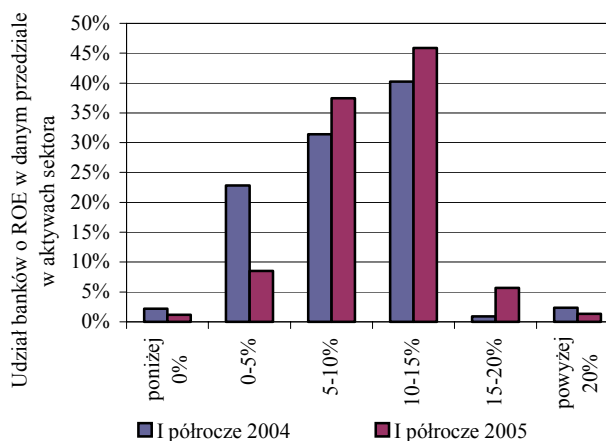
Rozkład liczby banków komercyjnych według współczynnika ROE



Źródło: NBP.

Wykres 74

Rozkład aktywów banków komercyjnych według współczynnika ROE



Źródło: NBP.

Tabela 23

Kierunek zmian głównych pozycji rachunku wyników w I półroczu 2005 r. w porównaniu z I półroczem 2004 r.

Pozycja rachunku wyników	Banki stosujące MSSF	Banki stosujące PSR	Główne przyczyny różnic między grupami banków
Wynik odsetkowy	↑	↑	-
Wynik z prowizji	↓	↑	MSR 18: prowizje uwzględniane w kalkulacji efektywnej stopy procentowej; metoda możliwa do wykorzystania również przez banki stosujące krajowe przepisy rachunkowości
Wynik operacji finansowych	↑	↓	Przeniesienie papierów wartościowych z kategorii wycenianej według zamortyzowanego kosztu do wycenianej według wartości godziwej; dłuższy średni termin do zapadalności portfela papierów skarbowych
Pozostały wynik nieodsetkowy	↑	↑	-
Koszty działania banku	↑	↑	-
Amortyzacja	↓	↑	MSR 16: wycenianie składników rzeczowych aktywów trwałych według wartości godziwej; zmiana okresu ekonomicznej przydatności aktywów trwałych
Odpisy netto na rezerwy celowe / odpisy netto z tytułu trwałej utraty wartości	↓	↑	Struktura podmiotowa portfeli kredytowych; MSR 39: szacunki własne wartości odzyskiwalnej kredytu i odpisów z tytułu trwałej utraty wartości
Wyniki finansowe brutto / netto	↑	↑	-

3.8. Pozycja kapitałowa banków i zdolność absorbowania strat

Pozycja kapitałowa sektora poprawiła się w I półroczu 2005 r. – fundusze własne wzrosły o około 8,7%. Niewielkie w skali całego sektora wypłaty dywidend z kapitałów rezerwowych, zrealizowane w niektórych bankach z myślą o podniesieniu stopy zwrotu z kapitału, zostały w pewnym stopniu skompensowane przez zaliczenie do funduszy części zysku netto wypracowanego w 2005 r. oraz zysku w trakcie zatwierdzania³⁹. Przyczyną wzrostu funduszy własnych sektora było również rozwiązanie dotychczasowej rezerwy na ryzyko ogólne występujące w działalności bankowej przez banki stosujące MSSF i dokonanie zamiast tego odpisów z zysku, zwiększających fundusze podstawowe. Istotny wzrost funduszy uzupełniających nastąpił natomiast w wyniku wzrostu wartości papierów wartościowych dostępnych do sprzedaży i odniesienia tej zmiany na fundusz z aktualizacji

Tabela 24

Fundusze własne i współczynnik wypłacalności

	2004	6-2005
Fundusze własne ¹ (mld zł)	43 065	46 793
- w tym: fundusze podstawowe	42 822	44 956
Współczynnik wypłacalności (%)	15,4	15,4
Współczynnik wypłacalności przy uwzględnieniu funduszy podstawowych (%)	15,3	14,8

¹Fundusze własne: fundusze podstawowe i uzupełniające pomniejszone o kwotę brakujących rezerw celowych i innych tzw. pomniejszeń regulacyjnych, powiększone o kapitał krótkoterminowy.

Źródło: NBP.

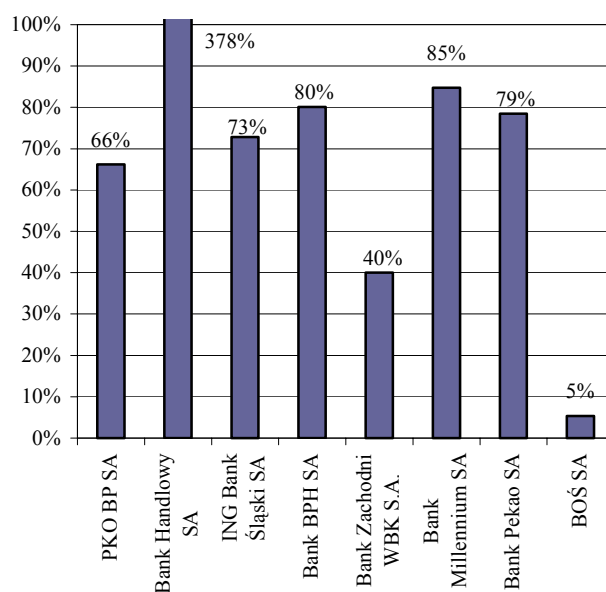
wyceny. Dodatkowo, do wzrostu funduszy własnych sektora przyczyniło się przekazanie części zysku wypracowanego w 2004 r. na fundusze zapasowe oraz pozyskanie nowego kapitału akcyjnego przez niektóre banki.

Podsumowując przyczyny wzrostu wartości funduszy własnych sektora bankowego należy stwierdzić, że w większości wywołały je zmiany regulacyjne i zastosowanie po raz pierwszy MSSF. Wkład autonomicznego wzrostu funduszy można szacować na około 20%. W przyszłości można spodziewać się pewnych wahań wysokości funduszy własnych, ponieważ będą one pozostawać pod wpływem – większym niż do końca 2004 r. – zmian wyceny instrumentów finansowych w bilansach banków. Zmienność funduszy własnych zostanie ograniczona z chwilą zatwierdzenia przez Komitet Europejskich Nadzorów Bankowych (CEBS) tzw. filtrów ostrożnościowych, tj. korekt powiększających lub pomniejszających ustalone rachunkowo fundusze własne, i wprowadzenia ich do polskiego prawa przez Komisję Nadzoru Bankowego⁴⁰.

Zmiany wysokości poszczególnych pozycji funduszy własnych nie wpłynęły istotnie na strukturę funduszy własnych sektora bankowego. Nadal przeważały fundusze podstawowe (około 96%), co jest korzystne z punktu widzenia absorbowania ewentualnych strat. W związku z tym współczynnik wypłacalności obliczony przy wykorzystaniu funduszy podstawowych był niewiele niższy od współczynnika liczonego przy wykorzystaniu funduszy regulacyjnych (zob. tabela 24). Obie wielkości przewyższały minimum regulacyjne.

Pomimo wzrostu funduszy własnych sektora bankowego, przeciętny współczynnik wypłacalności nie zmienił się na koniec I półrocza 2005 r., ponieważ zwiększona akcja kredytowa banków spowodowała wzrost wymogu kapitałowego. Na wysokość wymogu kapitałowego z tytułu ryzyka kredytowego wpłynęła również zmiana sposobu jego liczenia, tj. objęcie 100-procentową wagą ryzyka należności zabezpieczonych hipoteką ustanowioną na nieruchomości mieszkalnej, w części przewyższającej 50–60% jej wartości (w zależności od przyjętego sposobu wyceny). Ponieważ wartość udzielanych przez banki kredytów hipotecznych dochodzi do 100% ceny mieszkania (LTV 100%), banki

Wykres 75
Relacja wypłaconej dywidendy do zysku netto wypracowanego w 2004 r. w największych bankach giełdowych



Źródło: obliczenia NBP na podstawie danych PAP.

musiały przesunąć znaczną część portfela kredytów hipotecznych udzielonych do końca 2004 r. (około 30%) z wagi ryzyka 50% do 100%, tj. odłożyć na ich pokrycie dodatkowe fundusze.

Wspomniane wypłaty wysokich dywidend i pomniejszenie kapitałów w kilku bankach spowodowały zmniejszenie ich współczynników wypłacalności, które jednak pozostały na wysokim poziomie (nie mniejszym niż 14%). Na koniec I półrocza 2005 r. większość aktywów sektora bankowego należała do banków, których współczynniki wypłacalności znajdowały się w przedziale 12–20% (zob. wykres 78). Niższe współczynniki wypłacalności miały małe banki, jednak we wszystkich przypadkach przewyższały one 8-procentowe regulacyjne minimum⁴¹. Koncentracja aktywów sektora bankowego w bankach o bardzo dobrym wyposażeniu kapitałowym świadczy, że stabilność systemowa nie była zagrożona. Oceny zdolności absorpcji ewentualnych strat w przyszłości, przedstawione poniżej, są również optymistyczne.

Symulacje zdolności absorbowania strat kredytowych

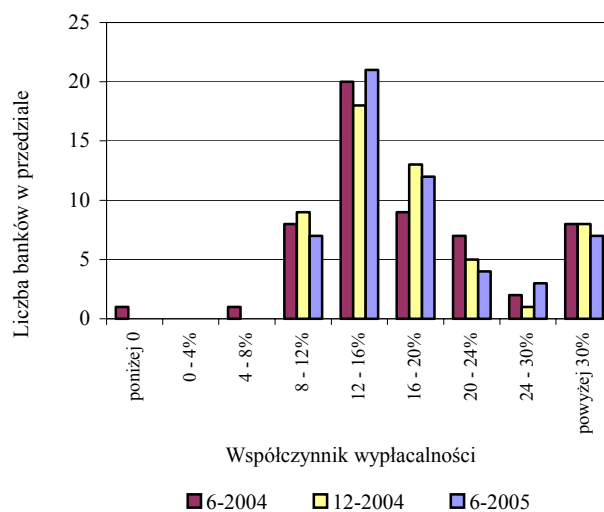
Przeprowadzono trzy symulacje mające na celu określenie, czy kapitały banków są wystarczające do zaabsorbowania ewentualnych strat z tytułu ryzyka kredytowego.

Wyniki *pierwszej symulacji* odpowiadają na pytanie: jaka część kredytów sklasyfikowanych jako *normalne* i *pod obserwacją* musiałaby się przekształcić w kredyty *wątpliwe* (lub w kredyty, dla których oszacowana utrata wartości wynosi 50%), aby współczynniki wypłacalności poszczególnych banków spadły do 8%.

Symulacja przeprowadzona na danych z czerwca 2005 r. wskazuje na lekką poprawę rezultatów w stosunku do końca 2004 r. Do najważniejszych zmian należy zaliczyć spadek udziału w aktywach sektora banków o najsłabszym wyposażeniu kapitałowym (w lewej części wykresu 78 linia ciągła znajduje się powyżej słupków). Przykładowo, współczynnik wypłacalności spadłby do 8% w bankach o aktywach stanowiących 1/5 łącznych aktywów sektora bankowego, gdyby około 17% ich kredytów *normalnych* i *pod obserwacją* przekształciło się w kredyty *wątpliwe*. Dla

Wykres 76

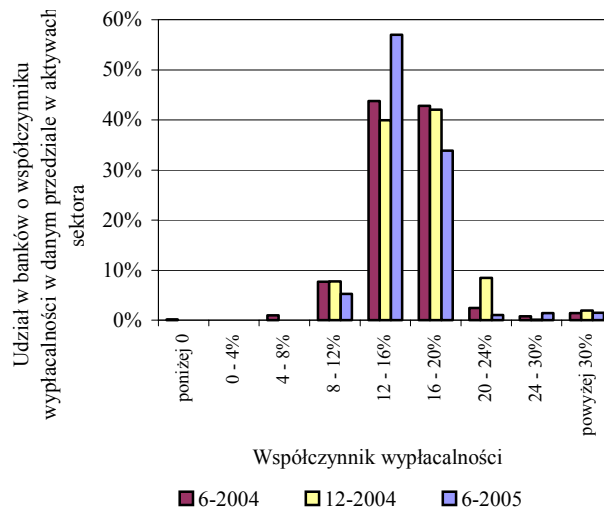
Rozkład liczby banków komercyjnych według współczynnika wypłacalności



Źródło: NBP.

Wykres 77

Rozkład aktywów banków komercyjnych według współczynnika wypłacalności



Źródło: NBP.

porównania, w grudniu 2004 r. taka sytuacja wystąpiłaby przy pogorszeniu jakości 15% kredytów *normalnych* i *pod obserwacją*. Z drugiej strony, pogorszyły się wyniki niektórych dużych i średnich banków, które zmniejszyły fundusze własne (w środkowej części wykresu 78 linia ciągła spadła poniżej słupków). Podobnie jak w 2004 r. pogorszenie jakości portfeli kredytowych tych banków musiałoby być bardzo duże, żeby spowodować spadek współczynników wypłacalności do regulacyjnego minimum.

Druga symulacja miała na celu wyznaczenie poziomu współczynnika wypłacalności w sytuacji gwałtownego pogorszenia się jakości należności zagrożonych oraz spadku wartości zabezpieczeń kredytów. W pierwszym scenariuszu założono, że wszystkie należności poniżej standardu i wątpliwe od sektora niefinansowego przechodzą do kategorii *stracone*. W scenariuszach drugim i trzecim założono dodatkowo spadek wartości zabezpieczeń odpowiednio o 25% i 50%. Symulacja została przeprowadzona na grupie 10 największych banków.

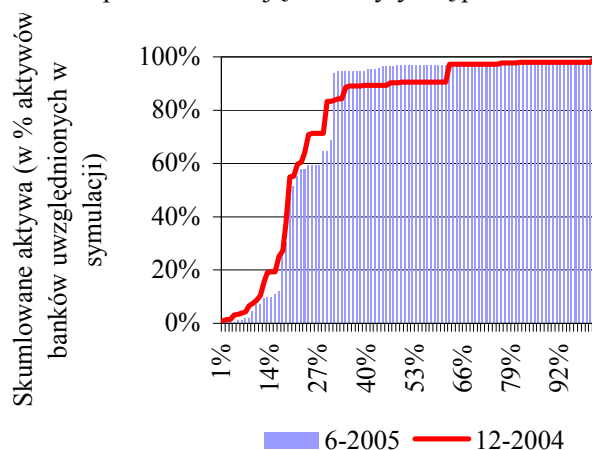
Wyniki symulacji wskazują, że w I połowie 2005 r. zdolność banków do absorbowania strat znacznie się poprawiła w porównaniu z końcem 2004 r. (zob. wykres 79). Spowodowały to spadek wartości należności zagrożonych w bilansach banków oraz zwiększenie funduszy własnych 7 z 10 analizowanych banków. Po raz pierwszy od 1996 r. (początek szeregów czasowych), we wszystkich scenariuszach współczynniki wypłacalności banków pozostają powyżej regulacyjnego minimum 8%.

Trzecia symulacja miała na celu zbadanie, jaki wpływ na sektor bankowy wywarłaby jednoczesna upadłość trzech największych kredytobiorców sektora bankowego spośród klientów niefinansowych (według informacji na koniec czerwca 2005 r.). Przedsiębiorstwa te należą do sektora energetycznego. W symulacji przyjęto, że wszystkie kredyty udzielone tym firmom zostają przeklasyfikowane do kategorii *stracone* oraz że koszty utworzonych rezerw celowych pomniejszają fundusze własne banków, co skutkuje spadkiem współczynnika wypłacalności.

Upadłość trzech największych kredytobiorców byłaby odczuwana przez 23 banki i powodowałaby zwiększenie

Wykres 78

Aktywa banków komercyjnych o współczynniku wypłacalności (CAR) równym 8% przy założonym scenariuszu przekształcania się kredytów normalnych i pod obserwacją w kredyty wątpliwe



Założenia symulacji:

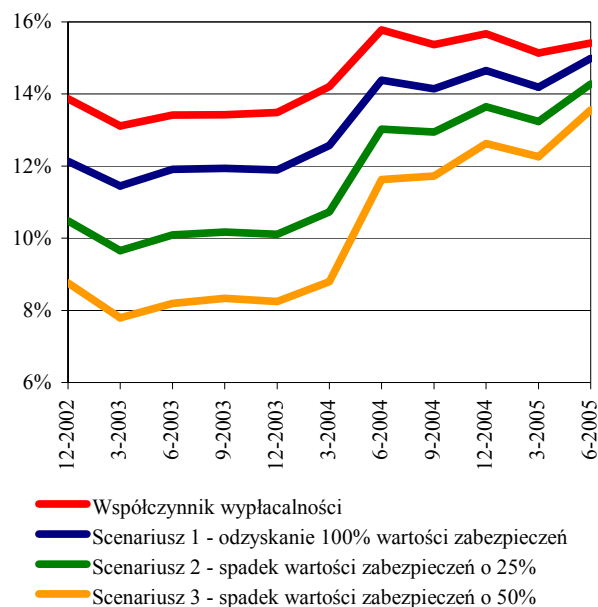
- Obliczenia objęły portfel kredytowy zawierający kredyty normalne i pod obserwacją dla sektora niefinansowego, wg stanu z końca czerwca 2005 r. (linia) i grudnia 2004 r. (słupki).
- Licznik i mianownik współczynnika wypłacalności skorygowano o pełną kwotę rezerw celowych na kredyty wątpliwe (założenie o braku zabezpieczeń kredytów i 100-procentowych wagach ryzyka należności o pogarszającej się jakości. Korektę mianownika podzielono przez 12,5, zgodnie z metodą liczenia współczynnika wypłacalności).
- Nie ma rozwiązań rezerw celowych (założenie o braku poprawy jakości kredytów sklasyfikowanych jako zagrożone na koniec czerwca 2005 r. oraz grudnia 2004 r.).
- Pominięto banki o współczynniku wypłacalności niższym od 8% oraz wyższym niż 100%.

Źródło: NBP.

kosztów tworzenia rezerw celowych o około 4,2 mld zł. Ta grupa banków posiadała łącznie 83% aktywów sektora bankowego. Spadek współczynnika wypłacalności w poszczególnych bankach wyniósłby od 0,1 do 3,7 pkt proc., lecz jedynie w jednym niewielkim banku współczynnik wypłacalności obniżyłby się poniżej 8%. Współczynniki wypłacalności większości z 23 badanych banków przekraczałyby 11,5%. Upadłość największych kredytobiorców, mimo znacznego uszczuplenia kapitałów banków, nie byłaby więc zagrożeniem systemowym. Porównanie tych rezultatów z wynikami takiej samej symulacji przeprowadzonej na danych z grudnia 2004 r. świadczy o niewielkim zwiększeniu wrażliwości banków na ekspozycje wobec największych kredytobiorców (w symulacji przeprowadzona na danych z 2004 r. żaden bank nie notował spadku współczynnika wypłacalności poniżej 8%). Jest to skutkiem zwiększenia zadłużenia bankowego przez jedną z analizowanych firm, która zmieniła strukturę finansowania swojej działalności.

Symulacje przeprowadzone na danych z czerwca 2005 r. wskazują, że zdolność banków do absorbowania ewentualnych strat jest duża. Należy jednak pamiętać, że liczne zmiany regulacyjne dotyczące identyfikacji należności zagrożonych (zmiana definicji należności zagrożonych w 2004 r., wprowadzenie MSSF w 2005 r.) ograniczyły historyczną porównywalność wyników symulacji.

Wykres 79
Przeciętny współczynnik wypłacalności 10 największych banków komercyjnych przy przeklasyfikowaniu całości należności zagrożonych od sektora niefinansowego do kategorii kredyty *stracone*



Założenia symulacji:

- Całość należności zagrożonych od sektora niefinansowego jest przeklasyfikowana do kategorii *stracone*.
 - Portfel kredytów normalnych i pod obserwacją pozostaje bez zmian.
 - Licznik i mianownik współczynnika wypłacalności są pomniejszone o brakującą kwotę rezerw celowych oraz - w przypadku scenariuszy 2. i 3. - również o kwotę spadku wartości zabezpieczeń (25% wartości zabezpieczeń pomniejszających podstawę tworzenia rezerw celowych w scenariuszu 2. i 50% w scenariuszu 3.).
 - Przeciętny współczynnik wypłacalności jest obliczany dla zagregowanego portfela wszystkich banków.
 - Analiza obejmuje 10 największych banków według stanu na koniec czerwca 2005 r. W przypadku banków, które w badanym okresie uczestniczyły w fuzjach i przejęciach, w analizie uwzględniono wszystkie „składowe” banki w okresie przed fuzją.
- Źródło: NBP.

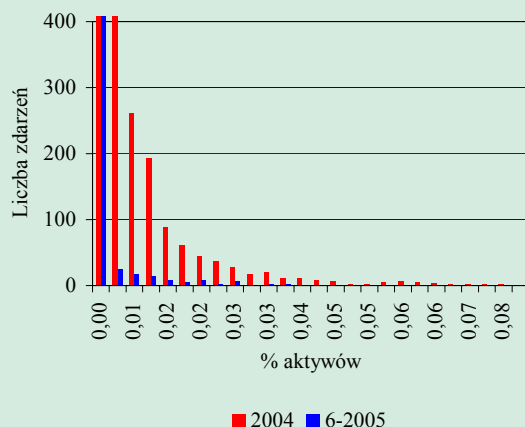
Ramka 2
Efekt domina

Pogorszenie sytuacji finansowej banku, prowadzące w skrajnym przypadku do jego upadłości, może spowodować problemy innych instytucji finansowych (tzw. efekt domina). Przytoczone poniżej wyniki badania efektu domina dotyczą przenoszenia problemów wynikających z niewypłacalności banków poprzez rynek lokat międzybankowych. Czynniki wpływającymi na zmiany zagrożenia są: relacja wysokości składanych lokat do kapitałów banków oraz wielkość bufora kapitałowego banków, który wyznacza zdolność absorbowania strat.

Różnice w poziomie kapitału i ryzyka oraz ich wzajemnych relacjach między końcem 2004 r. i I półrocza 2005 r. znalazły odzwierciedlenie w zmianach zagrożenia efektem domina w systemie bankowym. Spadło zagrożenia efektem domina wywołanym niespłaceniem lokat na rynku międzybankowym na skutek strat z tytułu ryzyka kredytowego i rynkowego. Do takiego wniosku prowadzą wyniki symulacji polegającej na losowym obniżaniu kapitałów banków i analizowaniu ewentualnych skutków ich niewypłacalności, przy założeniu, że natychmiastowej spłacie podlegają wszystkie lokaty na rynku międzybankowym. Przyjęto, że losowe spadki kapitału mają rozkład wykładniczy. Parametr

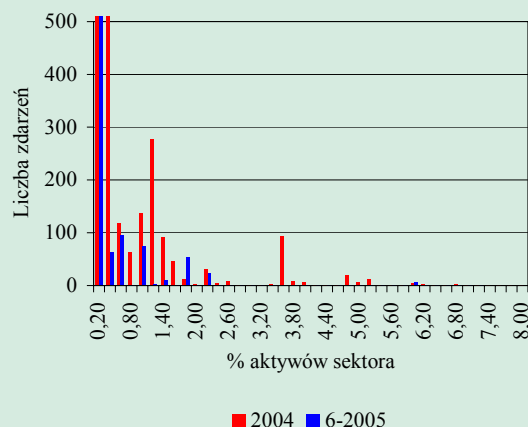
tego rozkładu był dobierany indywidualnie dla każdego banku w taki sposób, aby prawdopodobieństwo straty większej niż wymóg kapitałowy banku wynosiło 1%¹. W czerwcu 2005 r., w 99 przypadkach na 100 wartość niespłaconych lokat międzybankowych związanych z upadkiem w wyniku niewypłacalności innego banku (tzw. wtórny upadek) nie przekraczałyby 0,004% aktywów sektora (w 2004 r. – 0,03%).

Wykres 80
Rozkład stopnia zagrożenia (straty w odniesieniu do aktywów sektora finansowego) na podstawie 10 000 scenariuszy



Źródło: NBP.

Wykres 81
Rozkład relacji aktywów banków upadłych wtórnie do aktywów sektora bankowego na podstawie 10 000 scenariuszy strat o rozkładzie wykładniczym



Źródło: NBP.

Zmalał również udział w aktywach systemu bankowego tych banków, które upadłyby w wyniku niewypłacalności innego banku. W czerwcu 2005 r. udział ten mógłby wynieść nie więcej niż 1,6% w 99 ze 100 scenariuszy obniżek kapitałów.

Tabela 25

Sumy strat bankrutujących wtórnie banków oraz stopień zagrożenia bankrutstwem w wyniku upadku pojedynczych banków komercyjnych i zrzeszających

12-2004				6-2005							
Banki komercyjne		Banki zrzeszające		Banki komercyjne		Banki zrzeszające					
tys. zł	% akt.	tys. zł	% akt.	tys. zł	% akt.	tys. zł	% akt.				
1)	6 520	0,0012	1)	2 690	0,0096	1)	10 867	0,0020	1)	8 164	0,0260
2)	16 261	0,0030	2)	6 586	0,0235	2)	10 867	0,0020	2)	11 708	0,0373
3)	77 504	0,0142	3)	33 241	0,1187	3)	21 775	0,0040			
4)	100 763	0,0185				4)	12 028	0,0022			
						5)	1 350	0,0002			
						6)	39 653	0,0073			
						7)	194 807	0,0359			
						8)	11 139	0,0021			

Uwaga: przypadki odnoszą się do bankructw pierwotnych, które inicjowały efekt domina. Procent aktywów dotyczy aktywów całego sektora bankowego.

Źródło: NBP.

Wyższy bufor kapitałowy nie absorbowałby jednak tak skutecznie jak w 2004 r. strat wywołanych efektem domina, które powstałyby w przypadku niespłacenia żadnej otrzymanej lokaty przez bank upadły pierwotnie. Zwiększyła się bowiem liczba banków, które złożyły w innych bankach lokatę przekraczającą wysokość swoich kapitałów oraz wysokość połowy swoich kapitałów. Świadczą o tym wyraźnie wyniki następującej symulacji przeprowadzonej dla poszczególnych banków komercyjnych i zrzeszających (zob. tabela 25). Zakładano, że dany bank upada i nie spłaca

żadnej lokaty otrzymanej na rynku międzybankowym. Następnie sprawdzano, czy inne banki bankrutują w wyniku nieodzyskania lokat. Mimo że strata mierzona lokatami niespłaconymi przez wtórnie upadłe banki mogłaby być wyższa po II kwartale 2005 r. niż na koniec 2004 r., pozostałaby jednak bardzo niska (0,036% aktywów sektora bankowego).

¹ Szerzej na temat metody badań w: „Raport stabilności systemu finansowego 2004”, www.nbp.pl

3.9. Rynkowa ocena banków

Oceny agencji ratingowych

Dobłą sytuację finansową banków potwierdzają oceny nadane im przez agencje ratingowe. Ratingi największych polskich banków były w pierwszym półroczu stabilne, a w przypadku trzech banków poprawiły się (Millenium, BZ WBK, ING Bank Śląski). Ocena siły finansowej ING BSK jest wyższa ze względu na dobrą ocenę zarządzania ryzykiem i pozytywne wyniki przeprowadzonych działań restrukturyzacyjnych. Agencja Moody's podniosła również rating siły finansowej BZ WBK ze względu na rosnący udział banku w rynku, szczególnie w zakresie finansowania rynku nieruchomości. Długoterminowy rating depozytowy Banku Millenium został natomiast podniesiony z powodu rosnącej integracji jego działań z inwestorem strategicznym i zwiększenia udziału w rynku detalicznym.

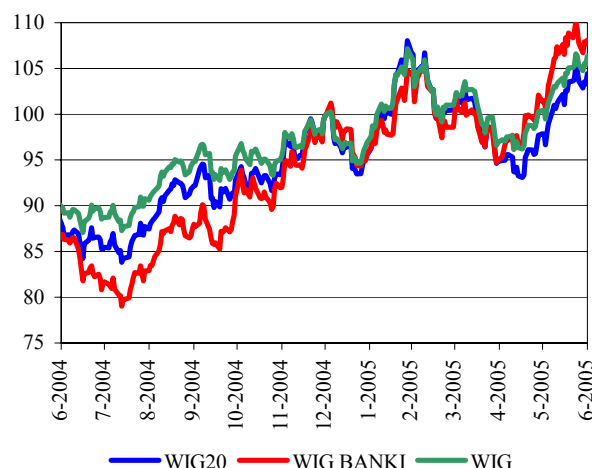
Ratingi depozytowe wszystkich ocenionych przez Moody's banków wskazują na niski poziom ryzyka kredytowego dla kontrahentów tych banków. Odzwierciedla to zarówno ich bieżącą sytuację finansową, jak i ocenianą przez agencje ratingowe możliwość udzielenia wsparcia przez właścicieli. Jednak tylko trzy banki mają ratingi siły finansowej na poziomie C, wskazującym na trwałą zdolność do działania bez wsparcia ze strony instytucji zewnętrznych⁴².

Rynkowa wycena banków

Dobłą sytuację finansową banków potwierdza ich wycena na Giełdzie Papierów Wartościowych. Wzrost wartości indeksu giełdowego WIG-Banki w I połowie 2005 r. (8,1%) przewyższył wzrost WIG (6,3%) i WIG20 (4,4%). Indeks branży bankowej rósł silniej niż indeks całego rynku przede wszystkim w II kwartale, na co wpływały głównie

Wykres 82

Indeks giełdowy WIG-Banki na tle głównych indeksów GPW



Źródło: Thomson Datastream.

Tabela 26

Oceny ratingowe agencji Moody's dziesięciu największych polskich banków (lipiec 2005 r.)

Bank	Rating długo-terminowy	Rating krótko-terminowy	Rating siły finansowej
BGŻ	A2	P-1	E+
Bank Handlowy	A2	P-1	D+
Bank Millenium	A2	P-1	D-
Bank Pekao	A2	P-1	C
Bank BPH	A3	P-2	D+
BZ WBK	A2	P-1	C-
BRE Bank	A3	P-2	D-
ING Bank Śląski	A2	P-1	D+
Kredyt Bank	A2	P-1	E+
PKO BP	A2	P-1	C-

Uwaga: rating siły finansowej opisuje bezpieczeństwo banku jako samodzielnego podmiotu gospodarczego, natomiast ratingi depozytowe opisują prawdopodobieństwo wywiązania się banku ze swoich zobowiązań, z uwzględnieniem prawdopodobieństwa i wielkości możliwego wsparcia dla banku ze strony osób trzecich, takich jak właściciele lub instytucje rządowe. Im lepszy jest rating siły finansowej, tym mniejsze prawdopodobieństwo tego, że bank będzie wymagał w swojej działalności wsparcia osób trzecich.

Źródło: www.moodyseurope.com.

oczekiwania dalszej poprawy wyników finansowych notowanych banków.

4. Niebankowe instytucje finansowe

Pod względem wielkości aktywów banki są najistotniejszą częścią systemu finansowego w Polsce⁴³ (zob. tabela 27). Dynamiczny wzrost aktywów otwartych funduszy emerytalnych (OFE), zakładów ubezpieczeń (ZU) oraz funduszy inwestycyjnych (FI) powoduje jednak, że rośnie rola niebankowych instytucji finansowych w systemie finansowym: na koniec 2004 r. ich udział w aktywach systemu finansowego wyniósł prawie 26%.

Niektóre niebankowe instytucje finansowe (m.in. zakłady ubezpieczeń, powszechne towarzystwa emerytalne (PTE) i towarzystwa funduszy inwestycyjnych) wchodzą w skład grup kapitałowych, w których banki są jednostkami dominującymi. Należy zatem brać pod uwagę, że zależności kapitałowe występujące pomiędzy niebankowymi instytucjami finansowymi a bankami mogą być kanałem przenoszenia strat z podmiotu zależnego na skosolidowane wyniki podmiotu dominującego. Z tego powodu w kolejnych rozdziałach przedstawiamy wyniki finansowe PTE i ZU⁴⁴.

Z analizy wielkości udziałów banków w kapitale zakładowym instytucji finansowych (zob. tabela 29) wynika jednak, że udziały banków w kapitałach zakładowych ZU i PTE nie były znaczne, poza czterema wyjątkami dotyczącymi powszechnych towarzystw emerytalnych. Ewentualne straty podmiotów podporządkowanych wobec banków nie powinny zatem być poważnym zagrożeniem dla sytuacji finansowej sektora bankowego.

Niskie były również ekspozycje sektora bankowego wobec niebankowych instytucji finansowych. Łączne *zaangażowanie kredytowe* wobec zakładów ubezpieczeń i funduszy emerytalnych wynosiło w czerwcu 2005 r. 160 mln zł, co stanowiło około 0,03% sumy bilansowej sektora bankowego. Niewielka wartość kredytów zaciąganych przez ZU i OFE wynika z ograniczeń regulacyjnych oraz ze specyfiki funkcjonowania tych podmiotów. Instytucje te działają przy niskiej dźwigni finansowej i w normalnych okolicznościach nie mają potrzeby sięgania po dodatkowe środki. Zobowiązania banków wynikające z depozytów złożonych przez ZU i OFE również były relatywnie niewielkie (5,1 mld zł) i stanowiły około 0,9% sumy bilansowej sektora

Tabela 27
Aktywa banków, zakładów ubezpieczeń, funduszy emerytalnych i inwestycyjnych (w mln zł)

	OFE ¹	ZU	FI ¹	Banki
12-2004	62 627	77 877	37 723	537 788
3-2005	67 444	81 445	40 777	561 249
6-2005	72 834	b.d.	45 127	573 320

¹ Aktywa netto.

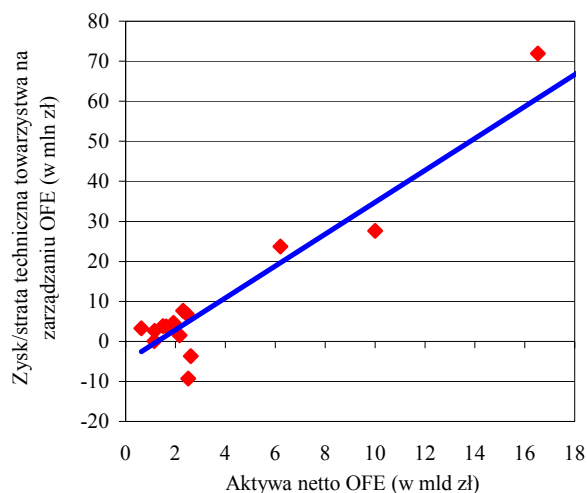
Źródło: KNUiFE, NBP, www.analizy.pl.

Tabela 28
Zobowiązania banków wobec OFE i ZU

	Zobowiązania wobec OFE i ZU (w mln zł)	Zobowiązania w relacji do sumy bilansowej sektora bankowego (w %)
12-2004	4 781	0,89
3-2005	5 053	0,90
6-2005	5 060	0,88

Źródło: NBP.

Wykres 83
Zysk/strata techniczna PTE a aktywa zarządzanych przez nie OFE



Źródło: KNUiFE.

bankowego (zob. tabela 28).

Wpływ niebankowych instytucji finansowych na sektor bankowy poprzez powiązania kapitałowe bądź ekspozycje kredytowe, lub przyjęte depozyty od niebankowych instytucji finansowych wskazuje, że nie zagrażają one stabilności sektora bankowego. Należy jednak wziąć pod uwagę ryzyko wynikające z kanału rynkowego, tj. przenoszenie na banki zaburzeń na rynkach finansowych powstałych w wyniku zmasowanej wyprzedaży instrumentów finansowych przez inne podmioty finansowe.

Tabela 29

Udziały banków w kapitale zakładowym zakładów ubezpieczeń i powszechnych towarzystw emerytalnych

Zakład ubezpieczeń (ZU)/ Powszechne Towarzystwo Emerytalne (PTE)	Banki mające udziały w ZU lub PTE	Udział banku w kapitale zakładowym (w %)	Relacja udziału w funduszach podstawowych ZU / PTE do funduszy podstawowych banku (w %)
Commercial Union Polska - TUnŻ SA	Bank Zachodni WBK SA	10,0	0,39
WTUŻiR Concordia Capital SA	Gospodarczy Bank Wielkopolski SA	5,1	0,62
TUnŻ WARTA VITA SA	Powszechna Kasa Oszczędności Bank Polski SA	6,4	0,1
Commercial Union Polska -TU Ogólnych SA	Bank Zachodni WBK SA	10,0	0,1
TUW Concordia Wielkopolska	Gospodarczy Bank Wielkopolski SA	1,2	0,31
TUW CUPRUM	Dominet Bank SA	2,9	0,49
Polskie Towarzystwo Reasekuracyjne SA	BWE SA	11,9	58,1 ¹
	DZ Bank Polska SA	4,4	2,4
	BISE SA	6,7	8,7
Towarzystwo Ubezpieczeń Wzajemnych TUW	Gospodarczy Bank Wielkopolski SA	0,3	0,03
	Banki spółdzielcze	0,2	b.d.
Commercial Union PTE BPH CU WBK SA	BPH SA	10,0	0,3
	Bank Zachodni WBK SA	10,0	
ING Nationale-Nederlanden Polska PTE SA	ING Bank Śląski SA	20,0	0,8
Pekao Pioneer PTE SA	Bank Pekao SA	65,0	0,23
PTE Bankowy SA	Powszechna Kasa Oszczędności Bank Polski SA	100,0	4,5
PTE Polsat SA	Invest-Bank SA	19,97	2,1
PTE Skarbiec-Emerytura SA	BRE Bank SA	100,0	5,7

¹ Udział aktywów Banku Współpracy Europejskiej SA w aktywach sektora bankowego wynosił na koniec 2004 r. 0,07%.

Źródło: KNUIFE, NBP, strony internetowe zakładów ubezpieczeń i PTE.

4.1. Powszechne Towarzystwa Emerytalne i Otwarte
Fundusze Emerytalne

Wyniki finansowe powszechnych towarzystw emerytalnych w I połowie 2005 r. poprawiły się w porównaniu z I połową 2004 r. (zob. tabela 30). Na wzrost wyników finansowych sektora wpłynęło zwiększenie kwoty środków otwartych funduszy emerytalnych zarządzanych przez PTE,

Tabela 30

Zagregowane zyski PTE (w mln zł)

	I półrocze 2004	I półrocze 2005	Zmiana (w %)
Zysk techniczny	196,3	213,9	9,0
Zysk netto	206,7	223,5	8,1

Źródło: KNUIFE.

co wynikało nie tylko z korzystnego kształtowania się cen instrumentów finansowych lecz również ze wzrostu liczby zatrudnionych w gospodarce, zwiększenia funduszu płac, jak również z przekazania większej transzy obligacji regulujących zaległości w przekazywaniu składek przez Zakład Ubezpieczeń Społecznych w latach 1999–2002. W wyniku wspomnianych czynników w I półroczu 2005 r. aktywa netto OFE wzrosły bardziej (o 10,2 mld zł, tj. 16,3%) niż w I połowie 2004 r. (o 6,9 mld zł, tj. 15,5%), co spowodowało wzrost zysku z zarządzania nimi, a w rezultacie wyższy zysk netto PTE. Wynagrodzenie PTE za zarządzanie funduszami emerytalnymi jest skorelowane z wartością aktywów netto OFE (zob. wykres 83). Można się więc spodziewać, że w najbliższych latach (aż do momentu uzyskania praw do emerytury przez pierwszych klientów OFE), wyniki finansowe PTE będą rosnąć, o ile nie będzie znacznych przecen na rynku akcji i obligacji⁴⁵. PTE jako całość osiągnęły dodatnie wyniki po raz pierwszy w 2002 r. i od tamtej pory coraz więcej towarzystw zaczyna przynosić zyski. W I połowie 2005 r. zyski osiągnęło 13 z 15 PTE.

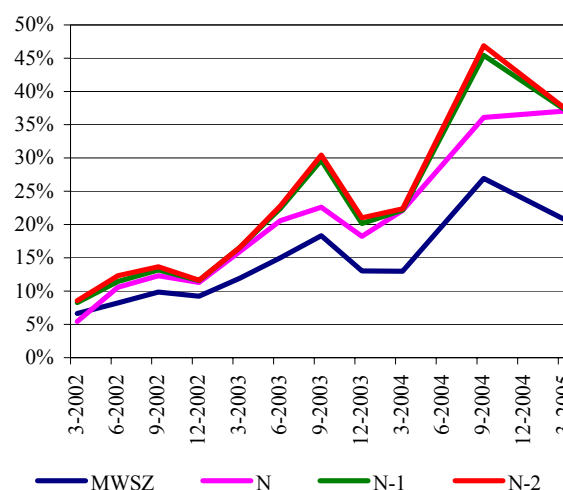
Dla banków, zakładów ubezpieczeń i innych akcjonariuszy PTE ważne są nie tylko wyniki finansowe osiągnięte przez towarzystwa funduszy emerytalnych, ale również wyniki inwestycyjne OFE. W przypadku wyników inwestycyjnych niższych niż minimalna wymagana stopa zwrotu (MWSZ) PTE musi bowiem dokonać dopłat do funduszu emerytalnego⁴⁶ (w pierwszej kolejności z tzw. rachunku rezerwowego, a następnie ze środków własnych).

Gdyby dopłaty te były wysokie i prowadziły do spadku kapitału PTE poniżej ustawowego minimum (5 mln euro), mogłoby to negatywnie wpłynąć na sytuację finansową ich akcjonariuszy, m.in. banków i zakładów ubezpieczeń. Z tego powodu ważne jest monitorowanie wyników OFE pod kątem prawdopodobieństwa wystąpienia dopłat w najbliższych terminach obliczania minimalnej wymaganej stopy zwrotu.

Wydaje się, że od pewnego czasu ryzyko wystąpienia dopłat nie jest duże, co potwierdza rosnąca różnica między wynikami inwestycyjnymi OFE, które uzyskały najniższe zwroty, a minimalną wymaganą stopą zwrotu (zob. wykres 84). W I półroczu 2005 r. różnica nadal się zwiększała.

Wykres 84

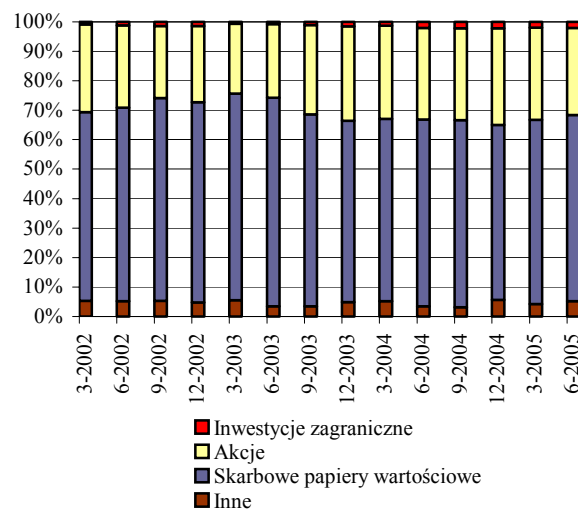
Wyniki inwestycyjne na tle minimalnej wymaganej stopy zwrotu



Legenda: N/N-1/N-2 – najgorszy/drugi/trzeci od końca OFE pod względem osiągniętych wyników inwestycyjnych.
Źródło: KNUiFE.

Wykres 85

Struktura portfeli inwestycyjnych OFE



Źródło: KNUiFE.

Struktura portfeli OFE i wpływ na ceny instrumentów finansowych

Podobnie jak w poprzednich latach, inwestycje funduszy emerytalnych koncentrowały się na rynku polskich instrumentów finansowych, tj. papierów skarbowych i akcji. Ich udział w obu tych rynkach jest dość duży: 15,3% w rynku bonów i obligacji skarbowych i 9,1% w przypadku akcji, tj. 21,4% *free float* GPW⁴⁷. Potencjalny wpływ OFE na cenę papierów skarbowych oraz na notowania akcji może być zatem znaczny w przypadku konieczności wyzbycia się przez nie walorów. Prawne ograniczenia inwestowania w inne aktywa i za granicą oraz niska płynność innych rynków krajowych powodują jednak, że elastyczność w kształtowaniu portfela OFE jest ograniczona (zob. wykres 85).

4.2. Zakłady ubezpieczeń

W I kwartale 2005 r. znacznie poprawiły się wyniki finansowe zakładów ubezpieczeń (zob. tabela 31). Sektor ubezpieczeń na życie odnotował ponad 100-procentowy wzrost tzw. wyniku technicznego (tj. z działalności ubezpieczeniowej) i wyniku finansowego netto. W przypadku ubezpieczeń majątkowych znacznej poprawie wyniku technicznego (256,8%) nie towarzyszył równie wysoki wzrost wyniku netto (38,9%). Rozbieżność tę spowodowały m.in. słabsze wyniki z pozostałej działalności (nieubezpieczeniowej).

Poprawiła się przeciętna zyskowność w sektorze, przy czym zmiany były bardziej widoczne w zakładach ubezpieczeń na życie (zob. wykres 86). Mimo dużego nominalnego wzrostu zysku netto współczynnik zwrotu z kapitału (ROE) w zakładach ubezpieczeń majątkowych zmniejszył się w porównaniu z tym samym okresem ubiegłego roku. Powodami tego były znaczny przyrost kapitałów własnych (o 3,2 mld zł, tj. 33,6% r/r) na skutek przeznaczenia zysku z 2004 r. na powiększenie kapitałów zapasowych (głównie w największym zakładzie) oraz zwiększenie funduszu z aktualizacji wyceny w rezultacie wzrostu wartości godziwej portfela udziałów w jednostkach

Tabela 31

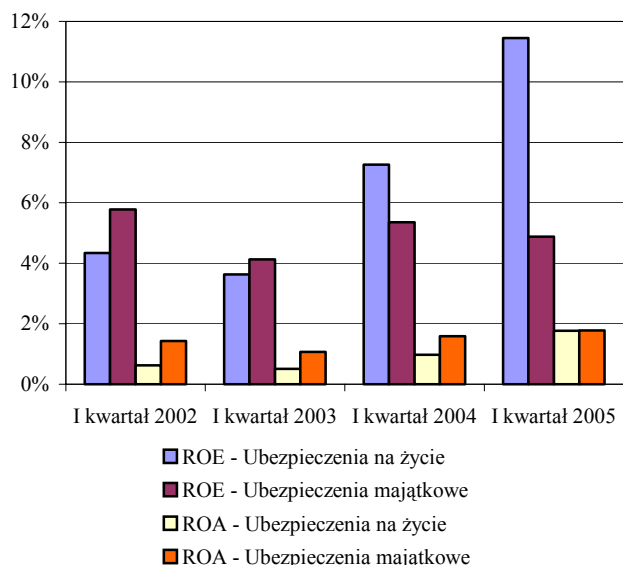
Wynik techniczny i finansowy zakładów ubezpieczeń

	I kwartał 2004	I kwartał 2005	Zmiana (w %)
Wynik techniczny			
Ubezpieczenia na życie	442 616	944 355	113,4
Ubezpieczenia majątkowe	76 101	271 548	256,8
Wynik finansowy netto			
Ubezpieczenia na życie	403 440	822 860	104,0
Ubezpieczenia majątkowe	421 684	585 646	38,9

Źródło: KNUiFE.

Wykres 86

Współczynniki zwrotu z aktywów (ROA) i z kapitałów (ROE)



Źródło: KNUiFE.

podporządkowanych.

W porównaniu z poprzednimi okresami w I kwartale 2005 r. korzystnie kształtował się również wskaźnik szkodowości (zob. wykres 87), od którego zależy wynik techniczny – główny składnik wyników finansowych zakładów ubezpieczeń. Warto podkreślić fakt, że wskaźnik ten nie wzrósł w zakładach ubezpieczeń na życie. Jest to szczególnie istotne, ponieważ w sektorze zakładów ubezpieczeń na życie od dłuższego czasu obserwowano tendencję wzrostową omawianego wskaźnika, co wiązało się z koniecznością wypłat świadczeń z tytułu wygaśnięcia lub likwidacji polis sprzedanych w latach 90. Wydaje się jednak, że dobiega końca faza masowych rezygnacji z polis sprzedanych w latach 90.

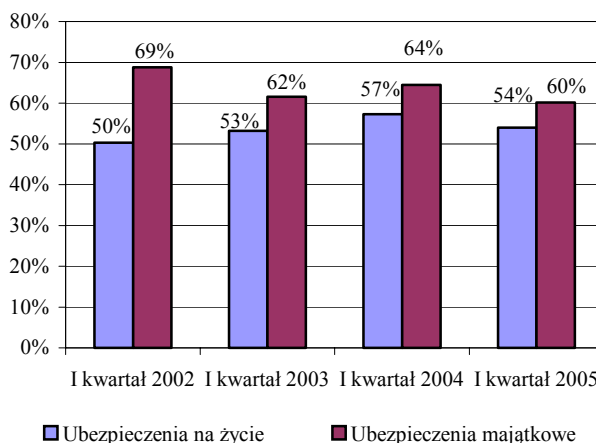
W przypadku ubezpieczeń majątkowych zauważalna jest kontynuacja długoterminowej tendencji do spadku wskaźnika szkodowości. Wzrost wypłaconych odszkodowań był niwelowany większym wzrostem składek (zob. tabela 2).

Struktura portfela ZU

Struktura portfela inwestycyjnego sektora ubezpieczeń nieznacznie się zmieniła. Tradycyjnie najważniejszym elementem portfela były papiery dłużne o stałej kwocie dochodu (zob. wykres 88). W zakładach ubezpieczeń majątkowych zwraca uwagę wzrost roli udziałów w jednostkach podporządkowanych. Nadal stosunkowo mało było natomiast lokat zagranicznych (113 mln zł, tj. 0,14% aktywów) oraz instrumentów pochodnych (1,3 mln zł, tj. 0,002% aktywów).

Niewielkie zaangażowanie sektora ubezpieczeń w instrumenty pochodne spowodowały były czynniki regulacyjne (prawo ogranicza nabywanie takich instrumentów) oraz naturą ryzyka stopy procentowej aktywów i pasywów bilansu. Ponad połowę aktywów stanowią instrumenty o stałym kuponie, w większości zakładów klasyfikowane jako papiery utrzymywane do terminu zapadalności i wyceniane według metody zamortyzowanego kosztu. Większość pasywów zakładów ubezpieczeń nie jest wrażliwa na zmiany stóp procentowych, gdyż wartość środków z tytułu

Wykres 87
Wskaźnik szkodowości zakładów ubezpieczeń¹



¹ Relacja wypłaconych odszkodowań i świadczeń powiększonych o zmianę stanu rezerw do zarobionej składki.

Źródło: KNUiFE.

Tabela 32
Odszkodowania wypłacone i składka zebrana

	I kwartał 2004	I kwartał 2005	Zmiana (w %)
Odszkodowania i świadczenia wypłacone			
Ubezpieczenia na życie	1 642 150	1 813 717	10,4
Ubezpieczenia majątkowe	1 976 242	2 059 212	4,2
Zebrana składka			
Ubezpieczenia na życie	2 973 390	3 388 413	14,0
Ubezpieczenia majątkowe	4 149 951	4 407 541	6,2

Źródło: KNUiFE.

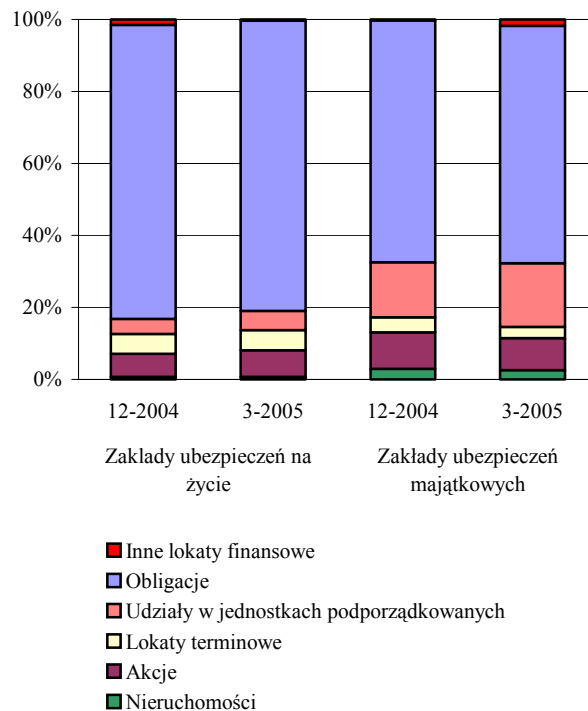
kapitałowych funduszy ubezpieczeniowych o gwarantowanej stopie zwrotu wynosiła w grudniu 2004 r. około 15% rezerw techniczno-ubezpieczeniowych.

Zakłady ubezpieczeń są drugim po bankach inwestorem pod względem wielkości portfela papierów skarbowych (poza nierezydentami). Z dużej skali inwestycji w papiery skarbowe w poszczególnych zakładach wynika, podobnie jak w przypadku funduszy emerytalnych, że możliwości ich zbycia bez negatywnych skutków cenowych są ograniczone. Niemniej jednak w wyjątkowych warunkach zakłady ubezpieczeń mogą być zmuszone do uwolnienia znacznych środków zainwestowanych w papiery (z powodu np. klęski żywiołowej i zwiększonych wypłat odszkodowań). Odpowiednio duża podaż mogłaby negatywnie wpłynąć na ceny walorów, co mogłoby pogorszyć wyniki finansowe pozostałych krajowych podmiotów posiadających duże portfele, m.in. banków i funduszy emerytalnych. Przekwalifikowanie przez banki części papierów wartościowych (18%⁴⁸) z kategorii wycenianej według zamortyzowanego kosztu do kategorii wycenianej według wartości godziwej zwiększa wrażliwość banków na straty w sytuacji wzrostu stóp procentowych, niemniej jednak w małym stopniu (kwota przekwalifikowanych papierów stanowiła 1% aktywów sektora).

Prawdopodobieństwo wywołania zaburzeń na rynku finansowym jest zatem wyższe w przypadku zakładów ubezpieczeń niż w przypadku funduszy emerytalnych. Nie jest ono jednak duże ze względu na ciągle niską wśród polskich gospodarstw domowych świadomość potrzeby ubezpieczania mienia od zdarzeń losowych.

Wykres 88

Portfel inwestycyjny zakładów ubezpieczeń według stanu na koniec marca 2005 r.



Źródło: KNUiFE.

¹ Zob. „Raport o Inflacji”, NBP, sierpień 2005 r.

² Zob. „Sytuacja na rynku kredytowym”, NBP, wydania kwartalne z 2005 r.

³ Na podstawie badania: „Korzystanie z produktów finansowych przez Polaków” Pracowni Badań Społecznych, kwiecień 2005 r.

⁴ Zmiana ta była widoczna w treści opinii prezentowanych przez analityków rynkowych.

⁵ Zob. „Raport o stabilności systemu finansowego 2004”, NBP, 2005 r., rozdział 2.

⁶ Wysokość krótkoterminowych stóp procentowych na rynkach bazowych można również interpretować w kategoriach kosztu alternatywnego rozważanego przez inwestorów zagranicznych przy podejmowaniu decyzji o składzie portfela inwestycyjnego.

⁷ Rekordowe ceny ropy (cena baryłki ropy Brent w Londynie w transakcjach natychmiastowych przekroczyła 53 dolary w pierwszym tygodniu marca 2005 r. i był to wtedy najwyższy poziom w historii) zwiększyły niepewność co do perspektyw inflacji w USA, co spowodowało spadek cen obligacji amerykańskich. W celu skompensowania strat poniesionych na rynku amerykańskim inwestorzy globalni realizowali zyski osiągnięte z inwestycji poza rynkami krajów najwyżej rozwiniętych.

⁸ Relatywnie niski poziom *duration* obligacji w posiadaniu banków może mieć kilka przyczyn. Po pierwsze, struktura terminowa zobowiązań funduszy emerytalnych i (częściowo) zakładów ubezpieczeniowych sprawia, że zgłaszają one większy niż banki popyt na instrumenty o długich terminach zapadalności. Po drugie, podmioty zagraniczne przeważnie traktują inwestycje w polskie papiery skarbowe jako transakcje krótko- i średnioterminowe, mające przynieść zysk w wyniku oczekiwanych zmian stóp procentowych. Naturalną drogą maksymalizacji zysków z oczekiwanych zmian rentowności jest lokowanie środków w instrumenty o wysokim *duration*. Ponadto, dla polskie obligacje skarbowe stanowią znaczną część bilansu banków krajowych. Ze względu na skalę ekspozycji można sądzić, że dążą one do ograniczania podejmowanego ryzyka stopy procentowej, preferując nabywanie obligacji o niższym *duration*.

⁹ Spadek dysparytetu stóp procentowych zmniejszył przede wszystkim atrakcyjność strategii typu *carry trade*. Przeprowadzane na dużą skalę transakcje typu *carry trade* mogą stwarzać presję na aprecjację złotego.

¹⁰ Zob. np. „Financial Stability Review”, EBC, czerwiec 2005, s. 10.

¹¹ Zob. np. „Financial Stability Review”, EBC, czerwiec 2005, s. 34. Dane o zaangażowaniu instytucji spoza sektora naftowego na rynku ropy wskazują na zbieżność wzrostu cen ropy w 2005 r. ze wzrostem zaangażowania tych instytucji.

¹² Pojęcia „należności” i „kredyty” używane są zamiennie.

¹³ Kredyt zostaje zakwalifikowany do kategorii kredytów zagrożonych, gdy długość opóźnienia przekracza trzy miesiące (w przypadku kredytów detalicznych termin opóźnienia wynosi 180 dni) lub gdy sytuacja ekonomiczna kredytobiorcy wskazuje, że może on mieć kłopoty ze spłatą zadłużenia. Definicja ta dotyczy banków stosujących PSR. Jednak, również pozostałe banki sporządzają sprawozdania finansowe w części dotyczącej kredytów zagrożonych w formacie odpowiadającym kategoriom obowiązującym banki stosujące PSR. Wyniki klasyfikacji portfela uzyskane według wewnętrznych modeli trwałej utraty wartości kredytu są „przekładane” na kategorie możliwie najbardziej zbliżone do zdefiniowanych w rozporządzeniu MF.

¹⁴ Zmiany w regulacji zostały omówione w „Raporcie o stabilności systemu finansowego 2003”, s. 41. Najważniejsze zmiany polegały na dostosowaniu terminów opóźnienia w spłacie kredytu i odsetek do obowiązujących w państwach UE, wprowadzeniu uproszczonej klasyfikacji należności detalicznych (kategorie: normalne i stracone) oraz możliwości uwzględniania zabezpieczeń na etapie klasyfikacji (m.in. możliwość zastąpienia oceny sytuacji ekonomicznej dłużnika oceną sytuacji wystawcy zabezpieczenia).

¹⁵ Przed 2005 r. wszystkie banki klasyfikowały należności do kategorii ryzyka wg zasad zawartych w rozporządzeniu Ministra Finansów (Dz.U. z 2003 r. Nr 218, poz. 2147). Rozporządzenie pozwalało bankom na stosowanie własnych modeli, jednak żaden bank nie zwrócił się do Komisji Nadzoru Bankowego o wymaganą zgodę.

¹⁶ Ustawa z dnia 7 lipca 2005 r. o zmianie ustawy – Kodeks cywilny oraz o zmianie niektórych innych ustaw (Dz.U. z 2005 r. Nr 157, poz. 1316).

¹⁷ Kredyty nieobsługiwane – kredyty, których opóźnienie w spłacie odsetek lub kapitału jest dłuższe niż 90 dni.

¹⁸ W obliczeniach uwzględniono kredyty z kategorii *stracone*, których udzielono do 2002 r. łącznie. Stanowiły one ok. 70% łącznej kwoty kredytów zaklasyfikowanych do kategorii *stracone*.

¹⁹ Szerzej o przeszkodach w przenoszeniu należności straconych do ewidencji pozabilansowej w: „Raport o stabilności systemu finansowego 2004”, Ramka 3 pt. „Przyczyny niewielkiego wpływu regulacji pozwalających na odpisywanie kredytów straconych z aktywów na poziom kredytów straconych”.

²⁰ Dane na koniec 2004 r. Źródło: „EU Banking Sector Stability”, EBC, październik 2005 r. (wersja wstępna). EBC nie publikuje danych dotyczących jedynie należności od sektora niefinansowego.

²¹ Paragraf odnosi się do łącznego zadłużenia sektora niefinansowego, finansowego i budżetowego. Takie ujęcie pozwala na porównania w ramach UE.

²² Jakość należności w podziale na sekcje gospodarki narodowej przeanalizowano na podstawie tzw. dużych zaangażowań banków, czyli należności przekraczających 500 tys. zł., stanowiących znaczną część należności od podmiotów sektora niefinansowego.

²³ Szerzej o potencjalnych skutkach rozwiązania kontraktów w: „Raport o stabilności systemu finansowego 2004”, NBP, 2005 r.

²⁴ Oceny ryzyka inwestycyjnego zaczerpnięte z: „Mapa ryzyka inwestycyjnego w branżach polskiej gospodarki. Raport nr 25. II połowa 2005”, Instytut Badań nad Gospodarką Rynkową, Warszawa, czerwiec 2005 r. Analitycy IBnGR definiują ryzyko inwestycyjne jako „potencjalny stopień zagrożenia realizacji założonych przez inwestora celów ekonomicznych”. Ryzyko to jest oceniane na podstawie analizy danych publikowanych przez GUS, uzupełnionych ocenami eksperckimi.

²⁵ Jest to założenie konserwatywne, ze względu na obserwowaną poprawę sytuacji finansowej przedsiębiorstw w większości sekcji gospodarki.

²⁶ Szerzej na temat rozwoju rynku walutowych instrumentów pochodnych w: „Rozwój systemu finansowego w Polsce w 2004 r.”, NBP, 2005 r. (w druku), rozdział 5.4.2.2.

²⁷ Szerzej na temat pozacenowej konkurencji między bankami w: „Raport o stabilności systemu finansowego 2004”, NBP 2005 r., Ramka 5 pt. „Oferta banków w zakresie kredytów mieszkaniowych – metody aktywnego zdobywania klientów”.

²⁸ Ustawa z dnia 11 marca 2004 r. o podatku od towarów i usług, art. 146 (Dz.U. z 2004 r. Nr 54 poz. 535 z późn. zmianami).

²⁹ Szerzej na temat polityki banków w cyklicznym opracowaniu: „Sytuacja na rynku kredytowym”, NBP, wydania kwartalne z 2005 r.

³⁰ Źródło: „EU Banking Sector Stability”, listopad 2004, EBC, s. 29.

³¹ Zob. „Raport o Inflacji”, NBP, sierpień 2005 r.

³² Zob. „Sytuacja na rynku kredytowym – III kwartał 2005 r.”, NBP, 2005 r.

³³ Luka finansowania jest definiowana jako różnica między sumą kredytów dla sektora niefinansowego, rządowego i samorządowego a sumą depozytów przyjętych od tych sektorów, wyrażona jako procent wartości kredytów. Dodatnia wartość luki finansowania

pokazuje, jaki procent udzielonych kredytów bank finansuje środkami pozyskanymi na rynku (innymi niż depozyty klientów). Ujemna wartość luki finansowania wskazuje, że depozyty przyjęte od klientów przewyższają kredyty udzielone klientom.

³⁴ Ze względu na zmiany w układzie sprawozdawczości wprowadzone w czerwcu 2005 r., porównywalność wartości luki płynności z danymi z poprzednich okresów jest ograniczona. Najważniejszą zmianą jest wprowadzenie wykazywania należności i zobowiązań spłacanych w ratach w rozbiciu według terminów spłaty poszczególnych rat.

³⁵ Banki nie zastosowały alokacji kosztów na skalę, która mogłaby wpłynąć na zagregowane wyniki sektora bankowego.

³⁶ Zob. Rozporządzenie Ministra Finansów z dnia 10 grudnia 2001 r. w sprawie szczególnych zasad rachunkowości banków, (Dz.U. z 2001 r. Nr 149, poz. 1673 z późn. zm.).

³⁷ Różnica pomiędzy średnim ważonym oprocentowaniem kredytów złotych i terminowych depozytów złotych spadła między grudniem 2004 r. a czerwcem 2005 r. z 6,7% do 6,4%.

³⁸ Współczynniki ROA (ROE) za I połowę 2005 r. zostały obliczone na podstawie zysku netto osiągniętego w I półroczu 2005 r. i średniej arytmetycznej aktywów (kapitałów) z grudnia 2004 r. i czerwca 2005 r.

³⁹ Możliwość uwzględniania w rachunku funduszy własnych części zysku netto bieżącego okresu oraz zysku w trakcie zatwierdzania wprowadzono od stycznia 2005 r., w nowelizacji Prawa bankowego (Dz.U. z 2004 r. Nr 91, poz. 870).

⁴⁰ Ideą filtrów ostrożnościowych jest regulowanie odnoszenia na regulacyjne fundusze banków wahań cen instrumentów finansowych wynikających m.in. ze zmian wartości godziwej. Uogólniając można powiedzieć, że tylko część zysków z tytułu wzrostu wartości instrumentu powinna być włączona do funduszy uzupełniających, natomiast całość strat wynikających z utraty wartości instrumentu powinna pomniejszać fundusze podstawowe (zob.: www.c-eps.org/prudential_filters.html).

⁴¹ Analiza nie obejmuje banków spółdzielczych.

⁴² Ratingi siły finansowej 19 banków z Czech, Słowacji, Słowenii i Węgier ocenionych przez agencję Moody's są na nieco wyższym poziomie niż ratingi polskich banków. Mediana rozkładu (według stanu na koniec lipca 2005 r.) odpowiada ratingowi C- (w Polsce D+), a ratingi zawierają się w przedziale od B- do D.

⁴³ Szerzej nt. struktury systemu finansowego w: „Rozwój systemu finansowego w Polsce w 2004 r.”, 2005 r. (w druku), NBP, rozdział 1.

⁴⁴ Ze względu na późny termin publikowania danych na temat wyników finansowych towarzystw funduszy inwestycyjnych (koniec października każdego roku) nie można ich uwzględnić w niniejszym materiale.

⁴⁵ Pewien negatywny wpływ na przyrost zysku z zarządzania może wywrzeć spadek stawek prowizji przy przekraczaniu ustawowo określonych progów wartości aktywów OFE.

⁴⁶ Szerzej na temat mechanizmu dopłat PTE w zależności od wyników osiągniętych przez otwarte fundusze emerytalne w: Ustawa z dnia 28 sierpnia 1997 r. o organizacji i funkcjonowaniu funduszy emerytalnych, rozdział 18 (Dz.U. z 2004 r. Nr 159 poz. 1667, z późn. zm.).

⁴⁷ Kapitalizacja GPW bez spółek zagranicznych. *Free float* definiowany jako pakiety akcji mniejsze niż 5% ogólnej liczby wyemitowanych akcji (źródło danych: GPW).

⁴⁸ Do wyliczeń kwota przekwalifikowanego portfela została pomniejszona o wartość obligacji restrukturyzacyjnych serii B i C przedterminowo wykupionych przez emitenta.