



Przegląd stabilności systemu finansowego

I półrocze 2006

Warszawa, wrzesień 2006 r.

NBP

Narodowy Bank Polski

Redakcja ogólna:

Jacek Osiński
Paweł Wyczański

Redakcja:

Tomasz Chmielewski
Marta Gołajewska

Autorzy:

Tomasz Chmielewski
Adam Głogowski
Marta Gołajewska
Maciej Grodzicki
Grzegorz Hałaj
Marzena Imielska
Sylwester Kozak
Sławomir Zajączkowski
Dawid Żochowski

Wydal:

Narodowy Bank Polski
Departament Systemu Finansowego
ul. Świętokrzyska 11/21, 00-919 Warszawa
tel. (0-22) 653 22 23, fax: (0-22) 653 84 91
www.nbp.pl

©Narodowy Bank Polski, 2006

Spis treści

1. Synteza	4
2. Uwarunkowania w sferze realnej	6
2.1. Sytuacja przedsiębiorstw.....	6
2.2. Sytuacja gospodarstw domowych.....	9
3. Rynki finansowe w I półroczu 2006 r.	11
3.1. Stopy procentowe.....	11
3.2. Rynek walutowy.....	12
3.3. Rynek akcji.....	13
3.4. Rynek nieruchomości.....	13
4. Stabilność sektora bankowego	16
4.1. Ryzyko kredytowe.....	16
4.1.1. Jakość należności ogółem.....	16
4.1.2. Perspektywy kształtowania się jakości kredytów.....	22
4.2. Ryzyko stopy procentowej.....	25
4.3. Ryzyko walutowe.....	26
4.4. Ryzyko płynności.....	27
4.5. Wyniki finansowe banków.....	29
4.6. Kapitały banków i zdolność do absorbowania strat.....	33
4.7. Rynkowa ocena banków.....	37
5. Niebankowe instytucje finansowe	40
5.1. Zakłady ubezpieczeń.....	41
5.2. Powszechne Towarzystwa Emerytalne i Otwarte Fundusze Emerytalne.....	45
Słowniczek	50
Wykaz skrótów	53

1. Synteza

W I półroczu 2006 r. nie wystąpiły zjawiska, które mogłyby zagrozić stabilności krajowego systemu finansowego. Dobre warunki makroekonomiczne korzystnie wpływały na sytuację instytucji finansowych. Wysokie tempo wzrostu gospodarczego sprzyjało poprawie rentowności przedsiębiorstw oraz wzrostowi dochodów gospodarstw domowych, co w połączeniu ze wzrostem akcji kredytowej zaowocowało poprawą wyników działalności kredytowej banków oraz wyższymi dochodami niebankowych instytucji finansowych.

Niekorzystne tendencje na rynku papierów dłużnych w II kwartale 2006 r., wpłynęły na obniżenie wyników finansowych niektórych z instytucji, szczególnie tych utrzymujących znaczne portfele obligacji skarbowych. Niemniej jednak obliczenia wartości zagrożonej z tytułu ryzyka stopy procentowej i ryzyka kursowego wskazują, że ekspozycja banków na ryzyko rynkowe pozostaje niska w relacji do ich kapitałów.

Dobre perspektywy sytuacji finansowej klientów banków sprzyjały wzrostowi popytu na kredyt. Wraz z tendencjami obserwowanymi w gospodarce skłaniało to banki do rozszerzania oferty produktowej w zakresie kredytów oraz powiększania bazy klientów, co doprowadziło do przyspieszenia tempa wzrostu kredytów mieszkaniowych oraz utrzymania wysokiej dynamiki kredytów konsumpcyjnych. Kontynuowane było również stopniowe ożywienie akcji kredytowej dla przedsiębiorstw.

Zwiększenie wartości portfela kredytowego banków oznaczało wzrost ich ekspozycji na ryzyko kredytowe klientów. Ponieważ kapitały banków nie przyrastały w równie szybkim tempie jak aktywa warte ryzykiem, miary odporności sektora bankowego na wystąpienie niekorzystnych zjawisk w gospodarce nieco obniżyły się. Jednak dzięki wysokiemu poziomowi kapitałów, poziom odporności banków na szoki nadal uznawany za wysoki. Tezę potwierdzają wyniki symulacji zakładających różne scenariusze pogorszenia się jakości aktywów banków. Wskazują one, że bufor kapitałowy banków jest na tyle duży, że banki mogłyby przetrwać nawet znaczne zaburzenia.

Niebankowe instytucje finansowe pozytywnie oddziaływały na stabilność sektora bankowego. Wynikało to ze znacznego wzrostu ich aktywów i poprawy wyników finansowych, wzmocnienia roli banków jako dystrybutorów produktów finansowych oferowanych przez te instytucje finansowe oraz stabilizującej roli, jaką instytucje te odgrywały na rynkach finansowych. Pewnym zagrożeniem dla wyników finansowych niebankowych instytucji finansowych może być ewentualny dalszy spadek cen obligacji skarbowych.

Perspektywy dalszego wzrostu aktywów i poprawy wyników instytucji finansowych są dobre, chociaż istnieją pewne czynniki ryzyka, które – gdyby się zrealizowały – mogłyby negatywnie wpłynąć na jakość portfeli banków, a w konsekwencji na wyniki finansowe tych podmiotów. Istotnym czynnikiem wpływającym na stabilność systemu finansowego będzie rozwój sytuacji na rynkach międzynarodowych. Istnieje ryzyko, że utrzymanie się wysokiego cen surowców, w tym ropy naftowej, lub ich dalszy wzrost mogą spowodować spowolnienie wzrostu światowej gospodarki lub, w przypadku przyspieszenia inflacji, dalsze zaostrzenie polityki pieniężnej w głównych strefach walutowych. Mogłyby to również spowodować wolniejszy wzrost polskiej gospodarki.

Szybki przyrost akcji kredytowej, a szczególnie rozszerzanie grupy kredytobiorców, wymaga bacznej obserwacji. Nie jest bowiem pewne, czy obserwowane łagodzenie przez banki warunków udzielania kredytów znajduje w pełni pokrycie w poprawie procedur zarządzania ryzykiem. Wzrost podejmowanego przez banki ryzyka kredytowego, w tym zwiększanie zadłużenia przez kredytobiorców dysponujących względnie niewielką nadwyżką wolnego dochodu, może wywołać pogorszenie się jakości portfela banków w przypadku nieoczekiwanego wzrostu wysokości raty kapitałowo–odsetkowej. Konsekwencje takie mogłyby być następstwem nagłego dostosowania cen na światowych rynkach finansowych, co z kolei oddziaływałoby w kierunku wzrostu krajowych stóp procentowych i deprecjacji złotego.

Reasumując, stabilność sektora finansowego w I półroczu nie była zagrożona. Szybko rosnąca akcja kredytowa banków, towarzysząca ożywieniu gospodarczemu i poprawie sytuacji finansowej gospodarstw domowych i przedsiębiorstw, wymaga jednak uważnego monitorowania ze względu na możliwość stopniowego narastania ryzyka kredytowego w aktywach sektora bankowego – najważniejszego składnika systemu finansowego.

2. Uwarunkowania w sferze realnej

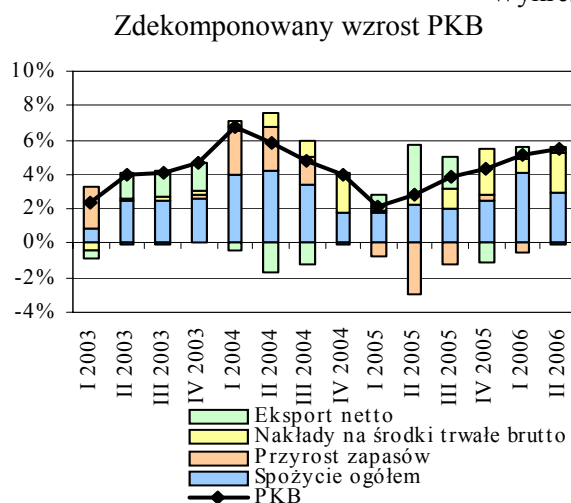
Sytuacja makroekonomiczna w I półroczu 2006 r. sprzyjała stabilności systemu finansowego. W tym okresie utrzymywało się wysokie tempo wzrostu gospodarczego oraz wysoka rentowność przedsiębiorstw. Sytuacja na rynku pracy (dalszy spadek stopy bezrobocia oraz wzrost poziomu wynagrodzeń) zmniejszała ryzyko związane z kredytowaniem gospodarstw domowych oraz sprzyjała poszerzaniu kręgu klientów instytucji finansowych. Prawdopodobnie w nadchodzących kwartałach utrzymają się korzystne – z punktu widzenia stabilności systemu finansowego – tendencje w gospodarce. Wskazuje na to m.in. projekcja PKB opracowana przez NBP (zob. „Raport o inflacji – lipiec 2006”).

2.1. Sytuacja przedsiębiorstw

II kwartał 2006 r. był piątym z kolei kwartałem, w którym tempo wzrostu gospodarczego (w ujęciu rok do roku, r/r) przyspieszało, osiągając poziom 5,5%. Wysoki wzrost PKB wynikał przede wszystkim ze zwiększania się popytu wewnętrznego, szczególnie spożycia indywidualnego (zob. wykres 1). Jak wskazuje projekcja opublikowana w lipcowym „Raplocie o inflacji”, istnieje duże prawdopodobieństwo, że w najbliższych kwartałach dynamika PKB utrzyma się na poziomie około 5% (r/r), a spożycie indywidualne pozostanie najważniejszym czynnikiem wzrostu gospodarczego. Wypowiedzi ankietowanych przez NBP przedsiębiorstw oraz banków pozwalają oczekiwać wysokiej i rosnącej dynamiki inwestycji w najbliższych kwartałach. Wskaźnik wykorzystania mocy produkcyjnych utrzymuje się bowiem na rekordowo wysokim poziomie (zob. wykres 2). Jednocześnie przedsiębiorstwa, szczególnie duże oraz wytwarzające dobra inwestycyjne, dobrze oceniają klimat inwestycyjny. Na możliwość wzrostu inwestycji w dłuższym okresie wskazują również wyniki projekcji PKB przygotowanej przez Narodowy Bank Polski. Dalszemu wzrostowi inwestycji powinno również sprzyjać to, że warunki pozyskania zewnętrznego finansowania przez przedsiębiorstwa są obecnie korzystne ze względu na niski poziom stóp procentowych.

Dobry obraz sytuacji gospodarczej na poziomie makroekonomicznym znalazł również odzwierciedlenie w sytuacji przedsiębiorstw. Firmy bardzo dobrze oceniają

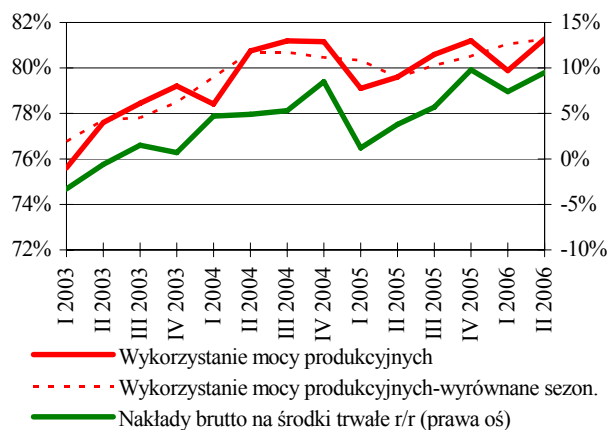
Wykres 1



Źródło: szacunki NBP na podstawie danych GUS.

Wykres 2

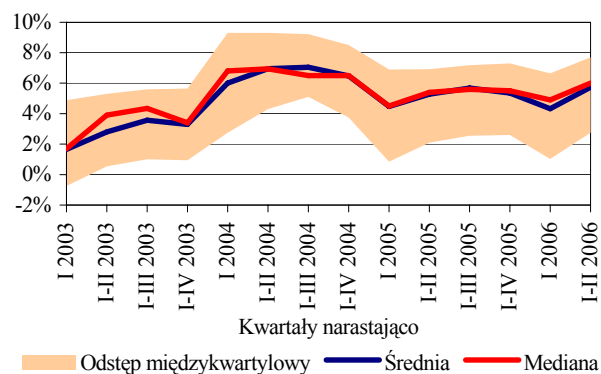
Średnie wykorzystanie mocy produkcyjnych oraz nakłady brutto na środki trwałe



Źródło: dane ankietowe szybkiego monitoringu NBP, GUS.

Wykres 3

Zróznicowanie wskaźnika rentowności obrotu brutto



Uwagi: dolna krawędź zacieniowanego obszaru oznacza pierwszy kwartył, a górna krawędź – trzeci kwartył; wskaźniki odnoszą się do średnich z poszczególnych sekcji gospodarki.
Źródło: obliczenia NBP na podstawie danych GUS.

bieżący i przewidywany popyt na swoje produkty, jak również przewidują dalszy wzrost produkcji.

Przeciętny poziom rentowności przedsiębiorstw był nadal wysoki (zob. wykres 3). Nastąpiło jednak zróżnicowanie zmian rentowności zależnie od wielkości przedsiębiorstw. W I półroczu 2006 r. przeciętna w sektorze przedsiębiorstw rentowność poprawiła się w stosunku do poprzedniego roku. Największa poprawa nastąpiła w grupie dużych przedsiębiorstw, które, tak jak dotychczas, charakteryzowały się wysokimi wskaźnikami.

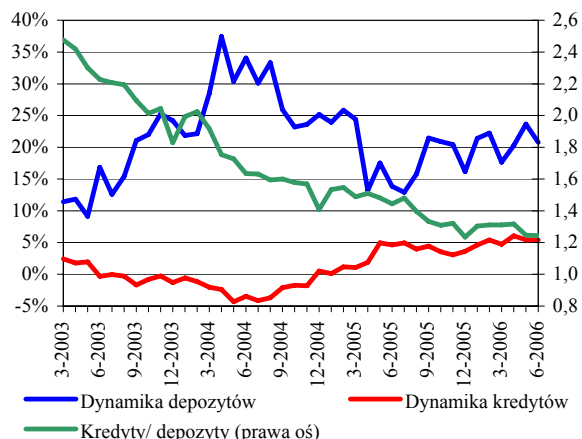
Optymistyczne oczekiwania przedsiębiorstw wpłynęły na kontynuację wzrostowej tendencji wartości udzielonych im kredytów (zob. wykres 4). Dynamika akcji kredytowej, po uwzględnieniu wahań kursowych, była w I połowie 2006 r. nieznacznie wyższa niż w II połowie 2005 r. Jednocześnie utrzymywała się wysoka dynamika depozytów przedsiębiorstw, co wynikało z wysokich zysków firm oraz nadal względnie niskiej – w porównaniu z dynamiką wzrostu spożycia indywidualnego – skali inwestycji. Wzrost depozytów koncentrował się przede wszystkim w przedsiębiorstwach nieposiadających zadłużenia w bankach. Głównie te firmy przyczyniły się do poprawy wskaźników płynności w sektorze przedsiębiorstw. Tym niemniej, również przedsiębiorstwa – kredytobiorcy (w tym zwiększające zadłużenie kredytowe) utrzymują rezerwy płynności w postaci środków pieniężnych i innych aktywów pieniężnych (zob. wykres 5).

Na możliwość kontynuacji wzrostowej tendencji akcji kredytowej banków wobec przedsiębiorstw wskazują wyniki ankiety NBP dotyczącej sytuacji na rynku kredytowym. Banki zanotowały w II kwartale 2006 r. istotny wzrost popytu na kredyty ze strony dużych firm i utrzymanie wysokiego popytu ze strony małych i średnich przedsiębiorstw. Jednocześnie banki nadal łagodziły politykę wobec sektora małych i średnich przedsiębiorstw (polityka kredytowa wobec dużych przedsiębiorstw już wcześniej została znacznie złagodzona).

Z łagodzeniem polityki kredytowej przez banki zbiegł się wzrost zadłużenia przedsiębiorstw ponoszących straty (zob. wykres 6). Łączna wartość należności banków (krajowych i zagranicznych) od przedsiębiorstw, które wykazały stratę wyniosła na koniec czerwca 2006 r. 27,2 mld zł (24,2% całości kredytów dla przedsiębiorstw) i wzrosła z 25,1 mld zł (23,4% całości kredytów)

Wykres 4

Wzrost kredytów i depozytów przedsiębiorstw (r/r)

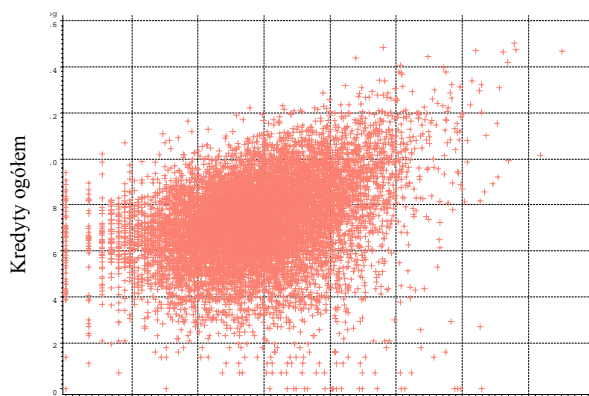


Uwaga: tempa wzrostu policzone dla danych skorygowanych o zmiany kursów walutowych. Relacja kredyty/depozyty policzona dla danych nieskorygowanych.

Źródło: NBP.

Wykres 5

Zależność wartości zaciągniętych kredytów oraz posiadanych środków pieniężnych wg stanu na koniec I kwartału 2006 r.



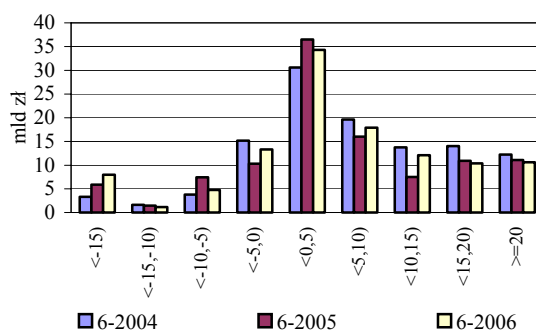
Środki pieniężne i inne aktywa pieniężne

Uwaga: obie osie w skali logarytmicznej. Każdy punkt na wykresie przedstawia przedsiębiorstwo posiadające zadłużenie bankowe – dane dla firm zatrudniających powyżej 49 osób.

Źródło: obliczenia NBP na podstawie danych GUS.

Wykres 6

Rozkład kredytów bankowych wg rentowności (w pierwszych półroczach) przedsiębiorstw



Źródło: obliczenia NBP na podstawie danych GUS.

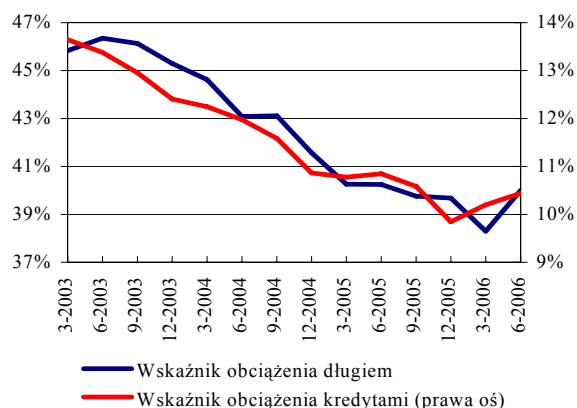
w porównaniu z poprzednim rokiem. Jednocześnie wzrosło zadłużenie przedsiębiorstw wykazujących dodatnią rentowność. Zwiększenie ekspozycji banków wobec przedsiębiorstw wykazujących straty może świadczyć o większej skłonności banków do finansowania podmiotów o wyższym ryzyku kredytowym w oczekiwaniu na poprawę ich sytuacji finansowej. Przesłanką przemawiającą za prawdziwością hipotezy o finansowaniu przez banki, w tym również krajowe, firm o przejściowo wyższym ryzyku jest utrzymywanie się malejącego trendu liczby ogłaszanych upadłości przedsiębiorstw i układów z wierzycielami oraz liczby przedsiębiorstw bez zdolności kredytowej wskazujące na zmniejszanie ryzyka kredytowego banków związanego z kredytowaniem przedsiębiorstw. Wzrost zadłużenia przedsiębiorstw nierentownych może również wynikać ze zwiększonego finansowania zagranicznego filii korporacji międzynarodowych działających w Polsce, które nie wykazały w Polsce zysku w wyniku ich transferu za granicę.

Utrzymujący się wzrost wartości kredytów udzielonych przedsiębiorstwom doprowadził do niewielkiego wzrostu obciążenia firm kredytami i długiem (zarówno dla wskaźników obliczanych na danych zagregowanych, tj. ogółu przedsiębiorstw raportujących do GUS, jak i na poziomie mikro, tj. dla pojedynczych przedsiębiorstw – kredytobiorców) (zob. wykresy 7 i 8). Mimo to wzrost obciążenia przedsiębiorstw kredytami nie powinien wpłynąć na pogorszenie perspektyw stabilności sektora bankowego, gdyż wskaźniki zarówno obciążenia długiem, jak i kredytami znajdują się na historycznie niskich poziomach.

Dobre wyniki finansowe przedsiębiorstw i spadające oprocentowanie kredytów denominowanych w złotych pozwoliły na zmniejszenie obciążenia wyniku operacyjnego odsetkami, mimo rosnącego zadłużenia firm w bankach (zob. wykres 9). Zjawiskiem, które wymaga dalszej obserwacji jest rosnące zadłużenie zagraniczne przedsiębiorstw. Zadłużenie zagraniczne sektora przedsiębiorstw z tytułu kredytów i papierów dłużnych wyniosło w I kwartale 2006 r. około 32,5 mld euro, co oznacza wzrost o 8,2% w porównaniu z I kwartałem 2005 r. Zjawisko to wynika m.in. ze wzrostu intensywności wymiany handlowej z innymi krajami. Rosnące zadłużenie zagraniczne oznacza zwiększenie ekspozycji części przedsiębiorstw na ryzyko walutowe. Ewentualne zagrożenia dla stabilności systemu finansowego

Wykres 7

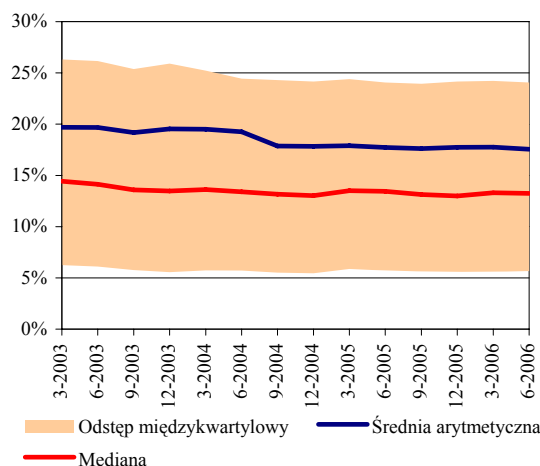
Obciążenie długiem i kredytami
(ogół przedsiębiorstw)



Uwaga: „dług” oznacza całość zobowiązań przedsiębiorstwa, „kredyty” oznaczają kredyty bankowe i pożyczki.
Źródło: obliczenia NBP na podstawie danych GUS.

Wykres 8

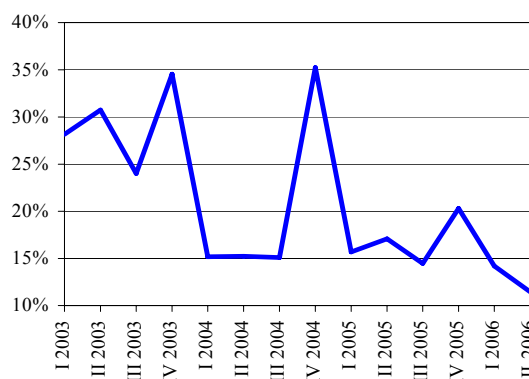
Zróźnicowanie obciążenia kredytami
(przedsiębiorstwa – kredytobiorcy)



Źródło: obliczenia NBP na podstawie danych GUS.

Wykres 9

Obciążenie wyniku operacyjnego odsetkami
(ogół przedsiębiorstw)



Źródło: GUS.

są jednak mniejsze dzięki temu, że znaczna część tego ryzyka znajduje naturalne zabezpieczenie w postaci walutowych przychodów przedsiębiorstw. Rośnie również udział przedsiębiorstw wykorzystujących instrumenty pochodne do zabezpieczenia ryzyka kursowego. W końcu 2000 r. 17,3% przedsiębiorstw korzystało z takich instrumentów, a w połowie 2006 r. – 31%. Dla eksporterów relacje te wynosiły odpowiednio 20,9% i 40,5%.

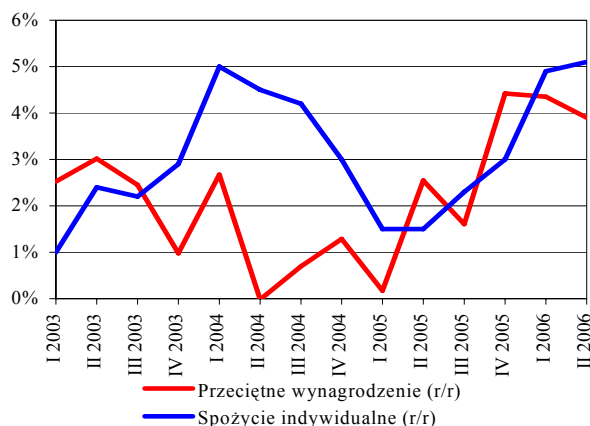
2.2. Sytuacja gospodarstw domowych

Podobnie jak w przypadku przedsiębiorstw, również sektor gospodarstw domowych odczuł poprawę sytuacji gospodarczej. W I połowie 2006 r. utrzymała się wysoka dynamika realnego przeciętnego miesięcznego wynagrodzenia w gospodarce (zob. wykres 10). Poprawa sytuacji na rynku pracy doprowadziła również do szybkiego spadku bezrobocia¹ i wzrostu liczby pracujących (zob. wykres 11). Kontynuacja tych tendencji powinna przyczynić się do utrzymania wysokiego tempa wzrostu spożycia indywidualnego.

Szybki wzrost wynagrodzeń i liczby pracujących oraz korzystna koniunktura na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie przyczyniły się do istotnego wzrostu aktywów finansowych sektora gospodarstw domowych. Najszybciej rosły aktywa zgromadzone w formie jednostek uczestnictwa funduszy inwestycyjnych oraz ubezpieczeniowych funduszy kapitałowych (zob. rozdział 5). Należy jednak wspomnieć, że rosnący udział w aktywach finansowych gospodarstw domowych środków zgromadzonych w funduszach inwestycyjnych i akcjach będzie zwiększał zmienność wartości ich majątku w przypadku zmian koniunktury na rynku kapitałowym. Jednocześnie coraz istotniejszym składnikiem majątku gospodarstw domowych stają się nieruchomości. Niestety, wciąż brakuje danych, które pozwoliłyby ocenić siłę wpływu zmian cen nieruchomości na stabilność sektora finansowego.

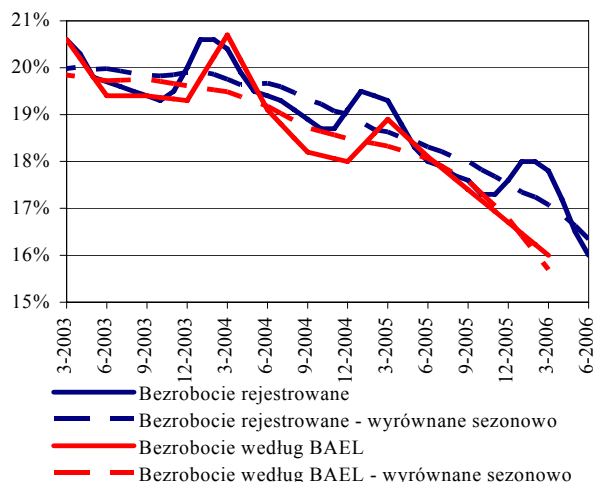
Poprawa sytuacji na rynku pracy, optymistyczne oczekiwania gospodarstw domowych co do ich przyszłej sytuacji finansowej oraz obawy przed dalszym wzrostem cen nieruchomości skłaniały gospodarstwa domowe do zwiększania zadłużenia w bankach. W I półroczu utrzymywało się wysokie tempo wzrostu kredytów konsumpcyjnych², natomiast przyspieszył wzrost wartości udzielonych kredytów mieszkaniowych (zob. wykres 12). Zwiększenie znaczenia zadłużenia gospodarstw domowych

Wykres 10
Wzrost realnych wynagrodzeń na tle spożycia indywidualnego



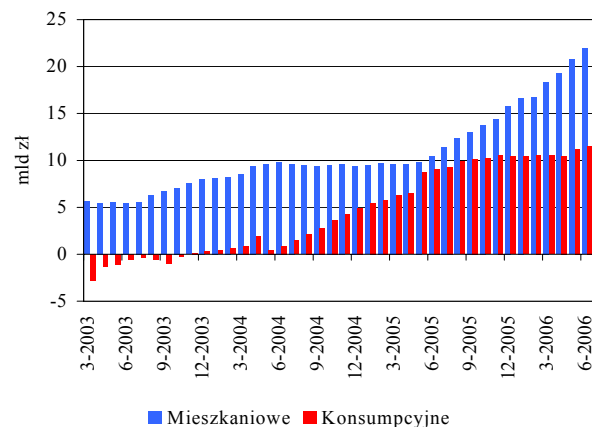
Uwaga: wynagrodzenia deflowane CPI.
Źródło: szacunki NBP na podstawie danych GUS.

Wykres 11
Stopa bezrobocia rejestrowanego oraz wg BAEL



Źródło: GUS, wyrównanie sezonowe NBP.

Wykres 12
Kwoty przyrostów kredytów dla gospodarstw domowych (r/r)



Uwaga: dane skorygowane o różnice kursowe. Kredyty konsumpcyjnych zostały zdefiniowane w przypisie nr 2.
Źródło: NBP.

oznacza, że są one coraz bardziej narażone na ryzyko stóp procentowych oraz walutowe. Te rodzaje ryzyka mogą z kolei przekształcić się we wzrost ryzyka kredytowego ponoszonego przez banki. Większość kredytów mieszkaniowych udzielana jest bowiem według zmiennych stóp procentowych (co oznacza wzrost obciążenia gospodarstw domowych spłatą odsetek w przypadku wzrostu rynkowych stóp procentowych) (zob. tabela 9). Jednocześnie udział kredytów walutowych w kredytach na nieruchomości udzielonych gospodarstwom domowym wzrósł z 59,5% w marcu 2005 r. do 68,5% w czerwcu 2006 r.

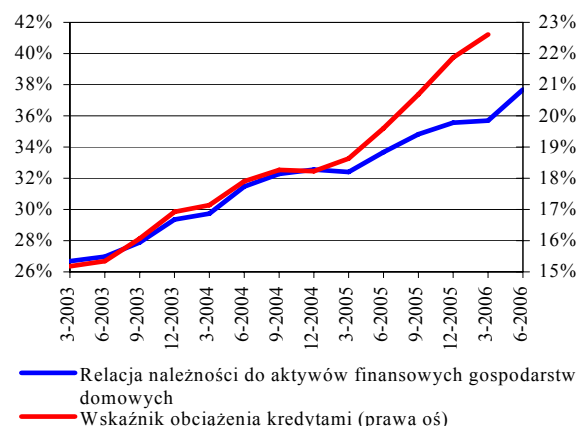
Coraz większa skala zadłużania się gospodarstw domowych doprowadziła do wzrostu przeciętnych w sektorze wskaźników obciążenia kredytem i spłatą kredytów (zob. wykresy 13 i 14). Oba wskaźniki pozostają jednak niskie w porównaniu z lepiej rozwiniętymi gospodarkami UE³.

Wskaźniki obciążenia spłatą długu i spłatą kredytów liczone na poziomie mikroekonomicznym (tj. dla pojedynczych gospodarstw domowych – dłużników) nie zmieniły się istotnie w 2005 r., co wynikało przede wszystkim ze spadku oprocentowania kredytów złotych. Wzrósł jednak wskaźnik obciążenia spłatą kredytów hipotecznych (zob. wykres 15)⁴. Szybki przyrost kredytów mieszkaniowych wpływający na wzrost omawianego wskaźnika przeważał nad kilkoma czynnikami, które oddziaływały w kierunku jego spadku, tj. wzrostu średniej zapadalności kredytów, umocnienia się kursu złotego oraz spadku marż kredytowych. Poziom wskaźnika kształtuje się jednak poniżej mediany w UE-15 (około 20%). Ponadto gospodarstwa domowe spłacające kredyty mieszkaniowe mają wyższe dochody niż ogół gospodarstw domowych zadłużonych w bankach⁵ i dzięki temu – wyższy bufor dochodowy na wypadek nagłych zmian wysokości raty kapitałowo – odsetkowej.

Zmniejszeniu ryzyka kredytowego banków mogło sprzyjać wydłużanie średniego terminu zapadalności kredytów mieszkaniowych (pomiędzy grudniem 2005 r. a czerwcem 2006 r. średni termin zapadalności kredytów walutowych wzrósł z 11,9 do 13,2 roku). Skutki zwiększenia średniego terminu zapadalności kredytów mieszkaniowych należy jednak interpretować ostrożnie. W przypadku niektórych kredytobiorców celem wydłużania okresu kredytowania mogło być zwiększenie kwoty przyznanego kredytu. W takiej sytuacji faktyczne ryzyko kredytowe ponoszone przez bank może nawet wzrosnąć.

Wykres 13

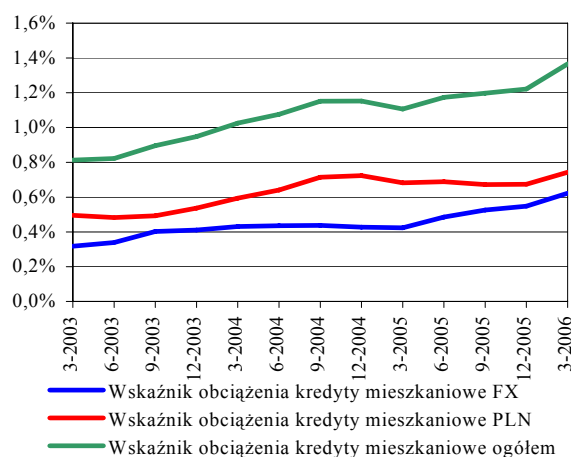
Obciążenie kredytami gospodarstw domowych na tle relacji kredytów do aktywów finansowych



Źródło: GUS, NBP.

Wykres 14

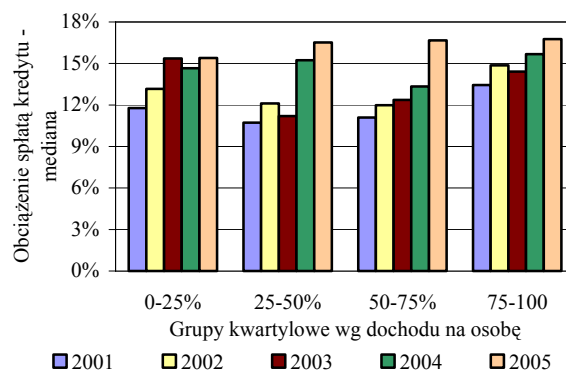
Obciążenie spłatą kredytów mieszkaniowych (ogół gospodarstw domowych)



Źródło: NBP.

Wykres 15

Obciążenie spłatą kredytu (gospodarstwa domowe spłacające kredyty hipoteczne)



Uwaga: ze względu na zmiany kwestionariusza ankietowego, obliczenia dla 2005 r. przeprowadzono według nowej metody (szczegóły w przypisie nr 4).

Źródło: obliczenia NBP na podstawie danych GUS.

3. Rynki finansowe w I półroczu 2006 r.

W pierwszej połowie 2006 r. obraz rynków finansowych zmienił się w porównaniu z 2005 r. Dotyczyło to przede wszystkim rynku papierów dłużnych i instrumentów pochodnych wrażliwych na stopę procentową, który jest najistotniejszy pod względem ekspozycji krajowych instytucji finansowych na ryzyko rynkowe.

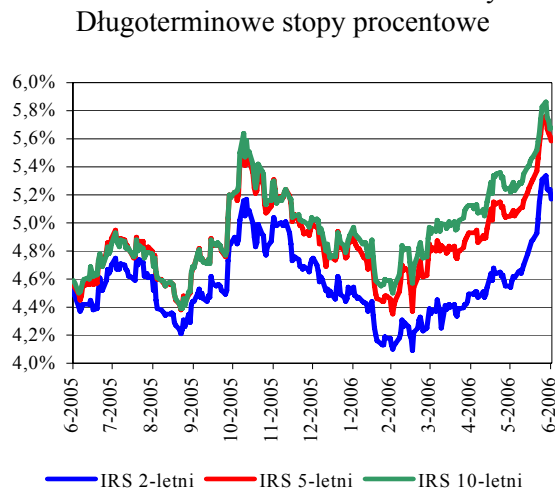
Na krajowy rynek finansowy duży wpływ miała sytuacja na rynkach gospodarek najwyżej rozwiniętych (zacieśnianie polityki pieniężnej w największych gospodarkach), skutkująca m.in. zaburzeniami na rynkach wschodzących (szczególnie silnymi w Turcji) w II połowie maja oraz w czerwcu. Pewien wpływ miał również wzrost niepewności politycznej w II kwartale związanej ze zmianami na stanowisku Ministra Finansów oraz rekonstrukcją rządu.

3.1. Stopy procentowe

Po obniżkach oficjalnych stóp procentowych NBP w styczniu i lutym, na rynku wygasły oczekiwania na dalsze obniżki stóp krótkoterminowych. Zakończył się również krótkotrwały spadkowy trend długoterminowych stóp procentowych, będący kontynuacją odreagowania rynku po spadku cen obligacji w IV kwartale 2005 r. Od marca cała krzywa dochodowości systematycznie przesuwiała się w górę. Tym samym został ostatecznie zakończony wcześniejszy długotrwały trend wzrostu cen papierów skarbowych (zob. wykres 16).

W II kwartale widoczne było wycofywanie kapitału przez inwestorów zagranicznych, co znalazło odzwierciedlenie m.in. w spadku względnego zaangażowania nierezydentów na rynku obligacji. Redukowanie pozycji przez inwestorów zagranicznych wynikało z: nasilenia się oczekiwań na wzrost krajowych stóp procentowych, zwiększenia niepewności politycznej (związanej przede wszystkim ze zmianami na stanowisku Ministra Finansów i zagrożeniem realizacji reform fiskalnych), zmniejszenia dysparytetu krajowych stóp procentowych względem rentowności obserwowanych na rynkach gospodarek wyżej rozwiniętych oraz realizacji zysków przez niektórych inwestorów zagranicznych w celu zrekompensovania strat, które ponieśli w wyniku zaburzeń na rynkach wschodzących. Warto zaznaczyć, że obserwowany pod koniec II kwartału wzrost stawek kontraktów FRA (zob. wykres 17) jedynie częściowo wynikał z pojawienia się

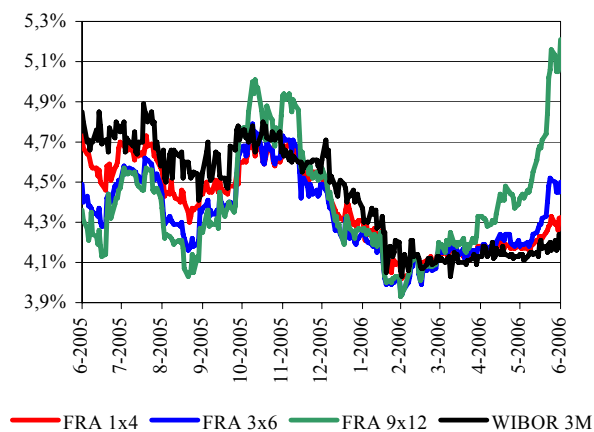
Wykres 16



Źródło: Reuters.

Wykres 17

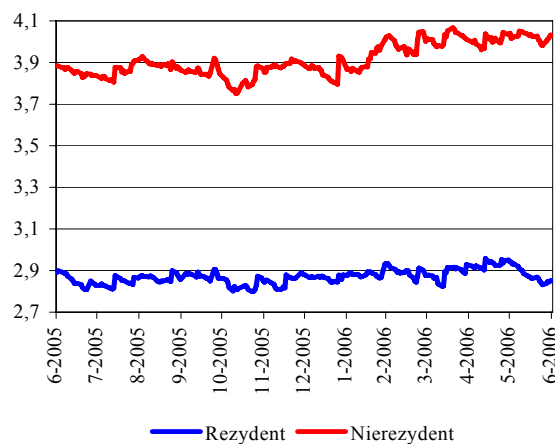
Stawki kontraktów FRA na tle WIBOR3M



Źródło: Reuters.

Wykres 18

Duration portfela obligacji hurtowych posiadanych przez rezydentów i nierezydentów



Źródło: obliczenia NBP na podstawie danych KDPW.

oczekiwań rynkowych na zwiększenie oficjalnych stóp procentowych NBP. Wzrost stawek FRA wynikał bowiem również z arbitrażu względem rosnącej rentowności papierów skarbowych, sprzedawanych przez inwestorów zagranicznych.

3.2. Rynek walutowy

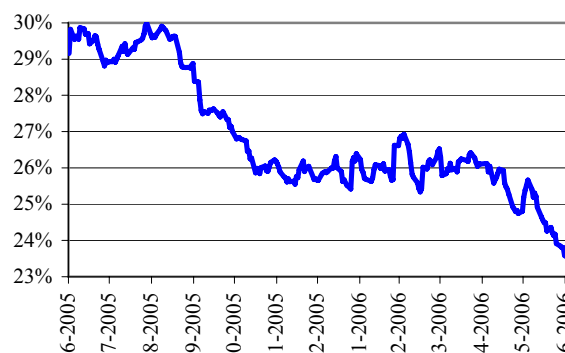
Kurs złotego do euro utrzymywał się w przedziale wyznaczonym przez wahania rynkowe z 2005 r. W drugiej połowie II kwartału osłabienie kursu złotego wiązało się z nasileniem zamykania pozycji przez inwestorów zagranicznych na rynku obligacji skarbowych (zob. wykres 19). Zamykanie pozycji przez inwestorów zagranicznych wynikało ze wzrostu niepewności związanej z inwestycjami na rynkach poza gospodarkami najwyżej rozwiniętymi oraz występowania procesów (m.in. wzrostu stóp procentowych na rynkach bazowych) stopniowo osłabiających zjawisko poszukiwania wysokich stóp zwrotu. Na wpływ inwestorów zagranicznych na zachowanie kursu walutowego wskazuje również rosnąca współzależność kursu złotego i innych walut regionu.

Wystąpiła silna zależność między kasowym segmentem rynku walutowego a rynkiem opcji na kurs walutowy (zob. wykres 20). Okresom deprecjacji kursu złotego towarzyszyły wzrosty zmienności implikowanej. Oznacza to, że uczestnicy rynku postrzegali okresy deprecjacji waluty jako czas zwiększonego ryzyka i niepewności co do zakresu i kierunku dalszych zmian wartości złotego. Jednak przez cały analizowany okres poziom zmienności implikowanej nie przekroczył poziomów obserwowanych w 2005 r.

Zmiany kursu złotego nie mają bezpośredniego istotnego wpływu na stabilność instytucji finansowych. Banki – dysponujące największymi aktywami spośród instytucji finansowych działających w Polsce – charakteryzują się bowiem domkniętymi pozycjami walutowymi. Wzrost wartości walutowych kredytów mieszkaniowych udzielonych gospodarstwom domowym sprawia jednak, że obserwacja zmian kursu walutowego jest istotna dla analiz stabilności systemu finansowego.

Wykres 19

Zaangażowanie nierezydentów w rynku hurtowych obligacji skarbowych

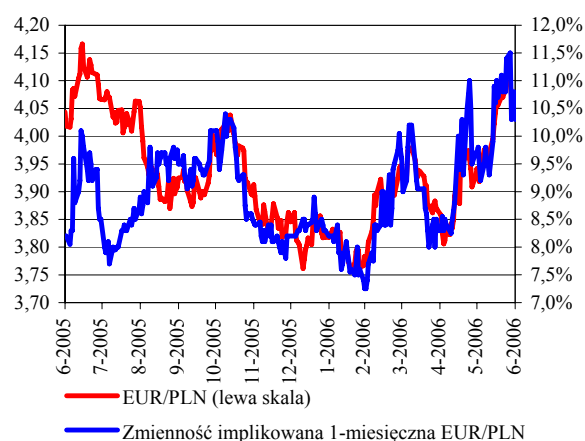


Uwaga: obliczenia dokonane wg rynkowej wartości obligacji skarbowych.

Źródło: obliczenia NBP na podstawie danych KDPW.

Wykres 20

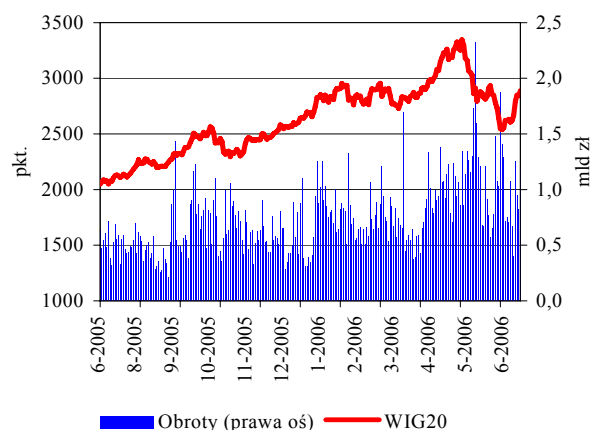
Kurs złotego na tle jego zmienności implikowanej



Źródło: Reuters.

Wykres 21

Wartości indeksu WIG20 oraz obroty spółkami wchodzącymi w jego skład



Źródło: GPW.

3.3. Rynek akcji

W I połowie 2006 r. na polskim rynku akcji występowały podobne tendencje jak na rynkach światowych (zob. wykresy 21 i 22). W maju główne indeksy GPW osiągnęły maksymalne wartości, co było kulminacją tendencji wzrostowej obserwowanej od maja 2003 r. Następnie indeks największych spółek (WIG20) silnie obniżył się (od 11 maja do 14 czerwca jego wartość spadła o 24%). Towarzyszył temu znaczny wzrost ryzyka zmian cen postrzeganego przez inwestorów – odzwierciedlonego we wzroście zmienności implikowanej wynikającej z kwotowań opcji na indeks WIG20. Wzrosła wówczas również zrealizowana zmienność tego indeksu.

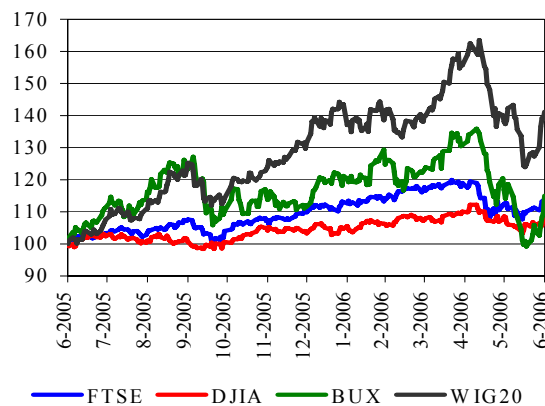
Załamanie kursów na przełomie maja i czerwca dotknęło szczególnie największe, najbardziej płynne spółki. Wynikało to częściowo z wcześniejszego względnie wysokiego zaangażowania inwestorów zagranicznych, którzy lokowali środki w walory największych i najbardziej płynnych firm. Ograniczanie przez nich skali zaangażowania na naszym rynku doprowadziło do spadków cen na GPW. Istotną rolę inwestorów zagranicznych potwierdza również rosnąca korelacja z innymi rynkami regionu oraz głównymi giełdami światowymi. Na zmiany indeksów giełdowych w Polsce duży wpływ miały również zmiany notowań ropy naftowej i metali na rynkach światowych – ze względu na duży udział spółek surowcowych w kapitalizacji warszawskiej giełdy.

3.4. Rynek nieruchomości

W I kwartale 2006 r.⁶ na rynku nieruchomości mieszkaniowych nadal obserwowano zdecydowaną przewagę popytu nad podażą. Spowodowało to dalszy wzrost cen mieszkań. Jednak dokładna ocena dynamiki tego zjawiska jest utrudniona przez brak podstawowych informacji dotyczących rynku nieruchomości. W szczególności, brak jest wiarygodnych indeksów zmian cen na tym rynku w skali całego kraju. Obecnie NBP prowadzi działania zmierzające do konstrukcji takiego indeksu. Zakończenie prac w tym zakresie, pozwoli na rozszerzenie analiz tego ważnego z punktu widzenia stabilności systemu finansowego zagadnienia.

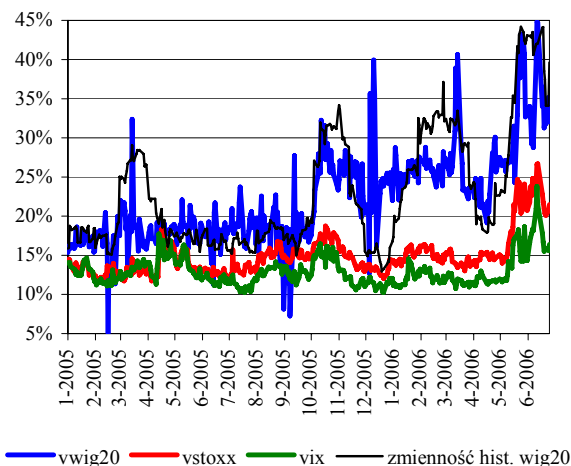
Z uwagi na brak danych dotyczących całego kraju, konieczne jest wykorzystywanie w analizach cząstkowych danych dotyczących lokalnych rynków. Ceny nowo

Wykres 22
Zmiany indeksu WIG20 na tle innych giełd



Uwaga: wartości wszystkich indeksów znormalizowane do 100 na 30 czerwca 2005 r.
Źródło: Reuters.

Wykres 23
Zmienność implikowana dla indeksu WIG20 na tle innych indeksów zmienności



Uwaga: zmienność implikowana dla indeksu WIG20 obliczona zgodnie z metodą przedstawioną w "Raportie o stabilności systemu finansowego 2005", NBP, czerwiec 2006 r., s. 41-43.
Źródło: obliczenia NBP.

budowanych mieszkań w Warszawie wzrosły między I kwartałem 2005 r. a I kwartałem 2006 r. o około 10–20%, a w najatrakcyjniejszych lokalizacjach nawet o 30%⁷. Tendencje obserwowane na rynku pierwotnym oddziaływały na rynek wtórny. Dostępne dane pozwalają szacować, że średnia cena transakcyjna na rynku wtórnym w I kwartale 2006 r. była o około 20% wyższa od średniej ceny transakcyjnej w 2005 r.

Wiele czynników wskazuje na to, że nadwyżka popytu nad podażą, skutkująca wzrostem cen nieruchomości mieszkaniowych, będzie utrzymywać się w najbliższych kwartałach. Strukturalny popyt na mieszkania, wynikający z migracji do większych ośrodków miejskich, zgłaszania popytu przez kolejne roczniki wyżu demograficznego lat 70. i 80. oraz z chęci poprawy warunków mieszkaniowych zwiększany jest czynnikami krótkookresowymi. Część osób przyspiesza decyzje o zakupie mieszkania z uwagi na niepewność co do wysokości stawki opodatkowania nieruchomości mieszkaniowych podatkiem VAT po 2007 r. Od 1 stycznia 2007 r. planowane jest również wprowadzenie nowego 19% podatku od dochodu ze sprzedaży nieruchomości. Niebagatelną rolę odgrywają również silne oczekiwania na dalszy wzrost cen mieszkań i wynikające stąd zakupy o charakterze inwestycyjno-spekulacyjnym, w tym przez inwestorów zagranicznych. Dla części kredytobiorców, finansujących zakup mieszkania kredytem, istotne znaczenie miała również zapowiedź wejścia w życie (od 1 lipca 2006 r.) nadzorczej *Rekomendacji S* (zob. podrozdział 4.1).

Wciąż występują istotne problemy po stronie podażowej. Brak jest informacji o działaniach systemowych, które pozwoliłyby na zwiększenie podaży mieszkań (np. działania sprzyjające wzrostowi podaży uzbrojonych gruntów, zwiększeniu liczby miejscowych planów zagospodarowania czy przyspieszeniu procedur wydawania decyzji o warunkach zabudowy). Na istotną rolę ograniczeń o charakterze strukturalnym wskazuje fakt, że podaż mieszkań rośnie stosunkowo powoli pomimo szybkiej reakcji firm na zmiany zachodzące na tym rynku. W szczególności, coraz więcej przedsiębiorstw, w tym zagranicznych, podejmuje działalność deweloperską na naszym rynku. Istnieje jednak ryzyko, że nawet zmniejszenie ograniczeń strukturalnych może nie w pełni przełożyć się na wzrost podaży mieszkań, gdyż zjawisko emigracji zarobkowej może uniemożliwić przedsiębiorstwom budowlanym zatrudnienie wystarczającej liczby wykwalifikowanych pracowników.

Odmienna sytuacja panuje na rynku nieruchomości komercyjnych (powierzchni biurowej). Choć współczynnik powierzchni niewynajętej w Warszawie systematycznie się obniża, to wciąż obserwuje się spadające stawki czynszu. Analitycy rynku oczekują, że w 2006 r. ceny najmu powierzchni biurowej w centrum Warszawy mogą jeszcze nieznacznie spadać. Ich stabilizacja powinna nastąpić po zakończeniu procesu zajmowania powierzchni w kolejnych dużych inwestycjach.

4. Stabilność sektora bankowego

Najważniejszym czynnikiem charakteryzującym sektor bankowy w I połowie 2006 r., kształtującym jego wyniki finansowe i przyszłe bezpieczeństwo, było przyspieszenie udzielania nowych kredytów⁸ dla gospodarstw domowych, przede wszystkim walutowych kredytów mieszkaniowych oraz – w mniejszym stopniu – kredytów konsumpcyjnych. Banki przejawiały przy tym większą skłonność do podejmowania ryzyka kredytowego, co przyniosło skutek m.in. w postaci poprawy wyniku z tytułu odsetek. Kontynuacja poszerzania grupy kredytobiorców o mniej zamożnych klientów prowadziła do kumulowania się w bilansach banków ryzyka kredytowego, co może mieć znaczenie w dłuższej perspektywie wraz z odwróceniem się cyklu koniunktury.

Na skutek wzrostu wartości kredytów nieznacznie zmniejszyły się wskaźniki wypłacalności, niemniej jednak przeciętne wyposażenie w kapitał w sektorze bankowym było bardzo wysokie. Symulacje różnych ścieżek pogarszania się jakości portfela kredytowego wskazują, że rozwój akcji kredytowej zmniejszył nieco odporność banków, ale nadal byłyby one w stanie zaabsorbować straty wynikłe z realizacji rozpatrywanych scenariuszy i kontynuować rozwój działalności (choć w mniejszym zakresie niż dotychczas).

Podsumowując należy stwierdzić, że sytuacja finansowa banków oraz przeprowadzone symulacje wskazują, że nie ma zagrożenia systemowego dla stabilności sektora bankowego.

4.1. Ryzyko kredytowe

4.1.1. Jakość należności ogółem

W I połowie 2006 r. nastąpiły korzystne zmiany obserwowanej jakości należności sektora bankowego: w stosunku do końca roku spadły wielkości wskaźników kredytów zagrożonych, szczególnie w sektorze niefinansowym. W dużej mierze było to jednak efektem statystycznym wynikającym z wysokiego przyrostu nowych kredytów. Na koniec czerwca 2006 r. wskaźnik kredytów zagrożonych łącznie dla wszystkich sektorów wynosił 6,5%. Dla sektora finansowego oraz rządowego i samorządowego wskaźnik ten był znacznie niższy, a średnią podnosił wskaźnik dla należności udzielonych podmiotom sektora

Tabela 1

Wskaźniki kredytów zagrożonych w poszczególnych sektorach (w %)

	2004	2005	6-2006
Ogółem	10,0	7,5	6,5
Sektor finansowy	1,3	0,8	0,7
Sektor niefinansowy	14,7	11,0	9,4
Sektor instytucji rządowych i samorządowych	1,6	1,1	0,6

Źródło: NBP.

Tabela 2

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

	2004	2005	6-2006
Sektor finansowy	3,7	3,2	3,1
Sektor niefinansowy	95,4	96,0	96,6
Sektor instytucji rządowych i samorządowych	0,9	0,7	0,5

Źródło: NBP.

Tabela 3

Zmiana wartości kredytów zagrożonych kredytobiorców z sektora niefinansowego (w %)

	2004	2005	I półrocze 2006
Sektor niefinansowy:	-27,4	-15,9	-5,5
Przedsiębiorstwa	-31,4	-22,5	-7,8
Gospodarstwa domowe	-17,6	-0,5	-1,7
- w tym osoby prywatne	-24,0	9,0	1,5

Uwagi: pozaekonomiczne czynniki wpływające na zmianę kwot kredytów zagrożonych:

(1) 2004 r. – złagodzenie warunków klasyfikacji kredytów (m.in. wydłużenie do 90 dni okresu opóźnień w nieregulowaniu należności – w przypadku kredytów przedsiębiorstw i mieszkaniowych oraz do 180 dni – w przypadku kredytów detalicznych);

(2) 2005 r. – zastosowanie zindywidualizowanych metod wyceny stopnia utraty wartości należności, tj. zastosowanie MSSF przez większość sektora bankowego.

Źródło: NBP.

zakwalifikowania kredytów do kategorii zagrożonych (zob. wykresy 24 i 25). Jednak odsetek kredytów o opóźnieniach w spłacie do 30 dni, podobnie jak kredytów zagrożonych, w całości kredytów udzielonych osobom prywatnym zmniejszał się.

Wzrost kwoty kredytów zagrożonych w portfelu detalicznym wiąże się z przyśpieszeniem akcji kredytowej w ostatnich trzech latach i do pewnego stopnia jest jego naturalną konsekwencją. Nie musi również oznaczać przyszłych trudności w spłacie kredytów, o ile nie towarzyszy mu obniżenie standardów zarządzania ryzykiem w bankach. Zjawisku temu należy jednak przyglądać się ze szczególną uwagą ze względu na symptomy rosnącej skłonności banków do podejmowania ryzyka kredytowego. Świadczą o tym zmiany zachodzące od kilkunastu miesięcy w strukturze aktywów sektora bankowego oraz rodzaj produktów kredytowych wskazywanych przez banki jako strategiczne.

Kilkuletnia stagnacja w kredytach dla przedsiębiorstw przełamana dopiero w połowie 2005 r., spowodowała, że głównym źródłem przychodów banków stało się kredytowanie sektora detalicznego. Od kilkunastu kwartałów banki raportują łagodzenie kryteriów i warunków udzielania kredytów dla tego sektora, czemu towarzyszy szybkie tempo przyrostu kredytów, zwłaszcza kredytów mieszkaniowych denominowanych w walutach obcych. Łagodzenie warunków udzielania kredytów prowadzi m.in. do zwiększania kwot kredytów oraz wskaźników LTV, a łagodzenie kryteriów – do przyznawania kredytów klientom z niższych grup dochodowych, którzy dysponują mniejszymi rezerwami na spłatę kredytów na wypadek wzrostu stóp procentowych czy deprecjacji złotego.

Uwagę zwraca nie tylko tempo wzrostu kredytów mieszkaniowych – w dużej mierze zabezpieczonych hipotecznie, ale również wysokie przyrosty kredytów konsumpcyjnych – zwykle gorzej zabezpieczonych (o ile nie są to tzw. kredyty konsolidacyjne zabezpieczone hipotecznie)¹¹.

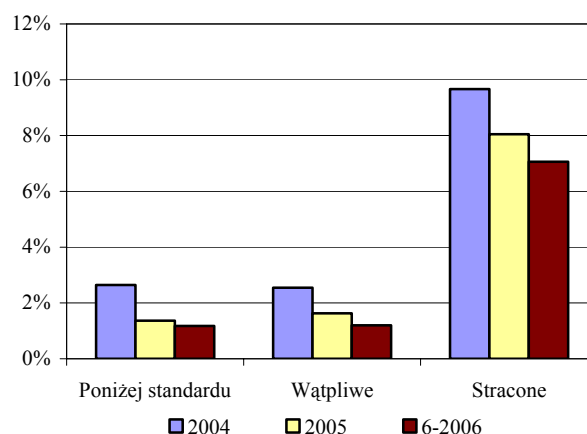
Na rynku pojawiają się oferty kredytów (pożyczek) konsumpcyjnych o uproszczonej procedurze udzielania oraz niewymagających zabezpieczeń ani poręczycieli. Niektóre z tych produktów skierowane są do klientów z segmentu do niedawna nieobsługiwanego przez banki, tj. klientów o podwyższonym ryzyku. Obok kredytów mieszkaniowych i kart kredytowych stających się powoli produktem

Tabela 4
Wskaźniki kredytów zagrożonych w podziale na grupy kredytobiorców sektora niefinansowego (w %)

	2004	2005	6-2006
Przedsiębiorstwa	19,5	14,7	12,8
Gospodarstwa domowe	9,7	7,8	6,7
- w tym osoby prywatne	7,2	6,1	5,3

Źródło: NBP.

Wykres 26
Udział poszczególnych kategorii kredytów zagrożonych w portfelu kredytowym



Źródło: NBP.

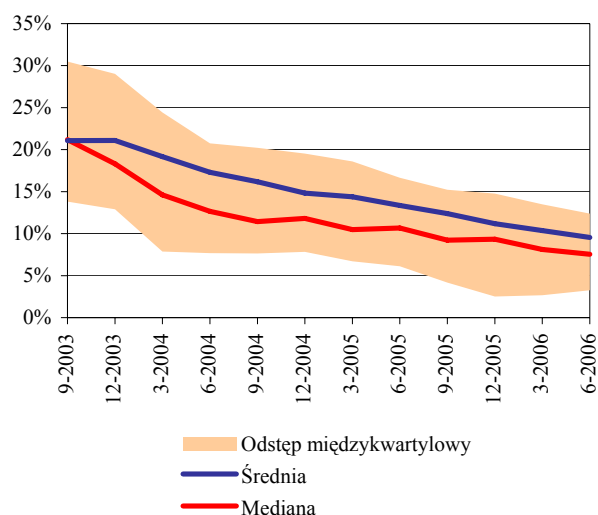
masowym, kredyty te są wymieniane przez banki jako strategiczne i rzeczywiście odnotowują wysokie tempo sprzedaży.

Zjawisku intensyfikacji sprzedaży łatwo dostępnych kredytów konsumpcyjnych towarzyszy udoskonalanie wewnętrznych procedur zarządzania ryzykiem oraz wzrost korzystania przez banki z raportów Biura Informacji Kredytowej. Dzięki współpracy z BIK¹² banki mają do dyspozycji historie kredytowe potencjalnych klientów (negatywne i pozytywne) oraz – od lutego 2004 r. – *scoring behawioralny* sporządzany na podstawie informacji ze wszystkich instytucji przysyłających informacje do Biura. Korzystanie ze *scoringu* ułatwia bankom selekcję wniosków kredytowych i stąd również sprzyja łagodzeniu polityki kredytowej. Łagodzenie polityki kredytowej banku powinno jednak przebiegać odpowiednio do rosnących możliwości prawidłowej oceny ryzyka klienta, a nie wynikać wyłącznie z presji konkurencyjnej.

W strukturze kredytów zagrożonych nadal dominowały kredyty z kategorii *stracone* (zob. wykres 26), co jest konsekwencją zaległości w ich spisywaniu z aktywów (rozpoczętego na szerszą skalę dopiero z końcem 2003 r.) oraz powolnym tempem „czyszczenia” bilansów banków. Kwota kredytów spisanych z aktywów i przeniesionych do ewidencji pozabilansowej w trakcie I półrocza 2006 r. stanowiła niecałe 3% wartości kredytów *straconych* na koniec 2005 r. Wobec dystansu banków wobec tej formy czyszczenia bilansów, należy spodziewać się raczej sprzedaży kredytów zagrożonych do specjalistycznych funduszy inwestycyjnych zlecających następnie ich odzyskiwanie firmom windykacyjnym. Sprzedaż należności funduszom pozwala odzyskać część zaangażowanego kapitału (szacunkowo 5-20%¹³) i – w przeciwieństwie do przenoszenia kredytów do ewidencji pozabilansowej – przynosi korzyści podatkowe (różnica między kwotą nominalną należności a uzyskaną ceną sprzedaży może być uznana za koszt uzyskania przychodu). Wskaźnik kredytów zagrożonych (sektor niefinansowy) uwzględniający możliwość sprzedaży kredytów z kategorii *stracone* wynosiłby na koniec czerwca 2006 r. szacunkowo 3,8%¹⁴ (zob. wykres 28).

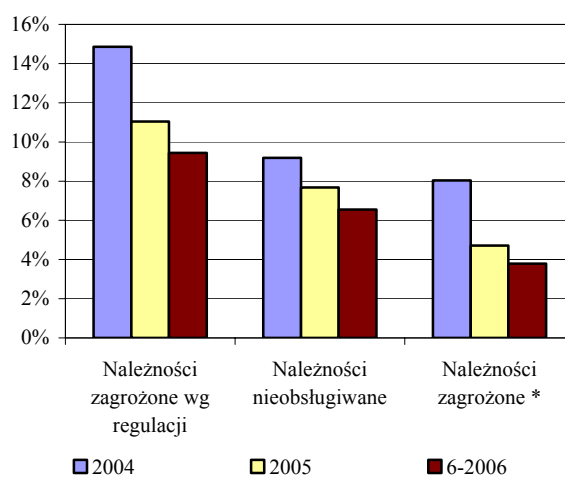
Wzrostowi wartości kredytów towarzyszyły wyższe odpisy netto na rezerwy celowe (w bankach stosujących do sporządzania sprawozdań jednostkowych PSR) oraz

Wykres 27
Zróżnicowanie udziału kredytów zagrożonych w portfelach banków komercyjnych



Źródło: NBP.

Wykres 28
Kredyty zagrożone jako odsetek kredytów ogółem



* Kredyty zagrożone i kredyty ogółem pomniejszone o wartość kredytów *straconych* pokrytych rezerwami.

Źródło: NBP.

odpisy z tytułu trwałej utraty wartości należności (w bankach stosujących MSSF). Wspomniane operacje spisania kredytów straconych w ciężar rezerw oraz sprzedaży aktywów do funduszy inwestycyjnych spowodowały jednak zmniejszenie stanu rezerw¹⁵, co doprowadziło do niewielkiego spadku pokrycia portfela kredytowego rezerwami (zob. tabela 5).

Ryzyko kredytowe związane z finansowaniem rynku nieruchomości

Osobnego potraktowania wymagają kredyty na finansowanie rynku nieruchomości. Wpływ tych kredytów na sytuację finansową banków systematycznie zwiększa się z powodu ich wysokiego tempa wzrostu i rosnącego znaczenia jako źródła wyników odsetkowych. Szczególnie dotyczy to kredytów mieszkaniowych (zob. wykres 29). Uwagę zwraca również wysoka konkurencja na rynku kredytów mieszkaniowych, która przyczyniła się do zmniejszenia marż kredytowych do poziomów zbliżonych do obserwowanych w krajach strefy euro oraz wywołała złagodzenie kryteriów udzielania kredytów.

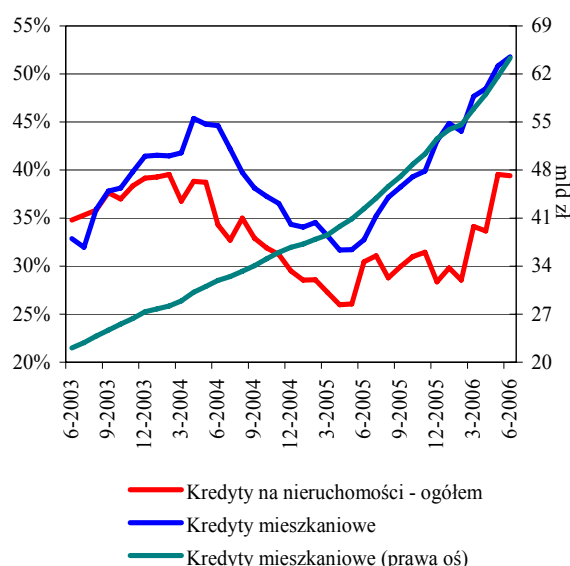
Utrzymująca się od dłuższego czasu na wysokim poziomie dynamika kredytów mieszkaniowych wynika zarówno z polityki banków traktujących ten produkt jako strategiczny, jak i z niesłabnącego popytu na mieszkania oraz wzrostu bieżących i przewidywanych cen mieszkań. W I półroczu 2006 r. na przyśpieszenie tempa wzrostu kredytów mieszkaniowych wpłynęła dodatkowo zapowiedź wejścia w życie od 1 lipca 2006 r. *Rekomendacji S*. Rekomendacja Komisji Nadzoru Bankowego została przygotowana z myślą o poprawie bankowych procedur udzielania walutowych kredytów hipotecznych i poprawie całokształtu procesu zarządzania ryzykiem kredytowym. Zobowiązuje ona banki m.in. do wymagania od klienta ubiegającego się o kredyt mieszkaniowy w walucie obcej wyższej zdolności kredytowej niż przy ubieganiu się o kredyt złotowy o tej samej równowartości. Wymaganie to doprowadzi do oferowania klientowi niższej kwoty kredytów w walucie obcej niż w złotych, a różnica między nimi będzie „buforem” na wypadek deprecjacji złotego i zwiększenia rat kapitałowo-

Tabela 5
Pokrycie portfela kredytowego rezerwami celowymi (w %)

	2004	2005	6-2006
Rezerwy celowe / kredyty zagrożone	55,5	66,2	68,2
Rezerwy celowe / portfel kredytowy (tj. łącznie kredyty normalne, pod obserwacją i zagrożone)	5,5	7,74	7,54
(Rezerwy celowe ogółem - rezerwy celowe na kredyty stracone) / portfel kredytowy - kredyty stracone w równowartości stworzonych na nie rezerw	1,7	0,76	0,71

Źródło: NBP.

Wykres 29
Kredyty mieszkaniowe dla gospodarstw domowych: kwoty i nominalne tempo wzrostu (r/r)



Źródło: NBP.

odsetkowych. Ponieważ dotychczas część banków była gotowa przyznać (przy danej zdolności kredytowej/sytuacji dochodowo-majątkowej klienta) wyższy kredyt w walutach obcych niż w złotych¹⁶, powszechnie oczekiwano zaostrzenia od lipca br. kryteriów udzielania kredytów walutowych. Stąd też część potencjalnych kredytobiorców przyspieszyła decyzję o zaciągnięciu kredytu.

O ile wejście w życie *Rekomendacji S* miało ograniczony w czasie wpływ na przyspieszenie dynamiki kredytów mieszkaniowych, o tyle rosnący popyt na mieszkania i wzrost ich cen wydaje się mieć charakter trwały, przynajmniej w kilkuletniej perspektywie (zob. podrozdział 3.4).

Rekomendacja S może wpłynąć na ograniczenie dynamiki kredytów walutowych. Z wypowiedzi przedstawicieli banków wynika bowiem, że część dotychczasowego popytu na kredyty walutowe wynikała z ich niższego oprocentowania w porównaniu z kredytami złotowymi, a część także z różnicy w dostępności warunkowanej zdolnością kredytową kredytobiorcy. Zmniejszenie dostępności kredytu walutowego w dotychczasowej wysokości dla osób o najmniejszej zdolności kredytowej będzie w pewnym stopniu złagodzone możliwością zaciągania subsydiowanych przez Skarb Państwa złotych kredytów mieszkaniowych¹⁷ (z powodu ograniczenia grupy potencjalnych beneficjentów dopłat będzie to dotyczyło klientów kupujących pierwsze mieszkanie w stosunkowo tańszych lokalizacjach). Wspomniane zmiany w strukturze popytu oraz obniżenie maksymalnej kwoty kredytu dla klientów o niższej zdolności kredytowej powinny wpłynąć korzystnie na odporność portfeli kredytowych banków.

Zaostrzenie kryteriów udzielania kredytów walutowych powinno wzmocnić zainteresowanie kredytami w złotych, które i tak rośnie ze względu na stopniowe zbliżanie poziomu oprocentowania najpopularniejszych dotychczas kredytów we frankach szwajcarskich i kredytów w złotych. To z kolei będzie miało prawdopodobnie wpływ na dalsze zaostrzenie konkurencji na rynku mieszkaniowych kredytów złotych.

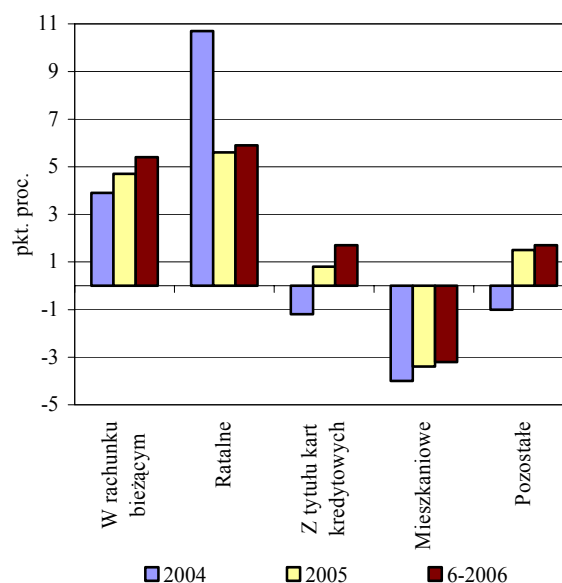
Obecna jakość kredytów mieszkaniowych jest relatywnie dobra i przewyższa jakość pozostałych kredytów dla gospodarstw domowych (zob. tabela 6 i wykres 30) i w ciągu I półrocza 2006 r. poprawiła się. Należy wszakże pamiętać, że istotna część poprawy wskaźników jakości portfela kredytów mieszkaniowych jest wynikiem szybkiego powiększania bazy (tj. wysokiej dynamiki akcji kredytowej),

Tabela 6
Wskaźniki kredytów zagrożonych na finansowanie nieruchomości (w %)

	2004	2005	6-2006
Kredyty na nieruchomości, z tego:	6,3	5,8	4,9
w podziale walutowym			
- kredyty złotowe	7,2	8,0	7,6
- kredyty walutowe	5,2	4,1	3,0
w podziale rodzajowym			
- kredyty mieszkaniowe dla gospodarstw domowych	3,3	2,3	2,2
- kredyty mieszkaniowe dla przedsiębiorstw	9,7	14,4	13,6
- kredyty niemieszkaniowe dla przedsiębiorstw	18,4	19,6	16,7

Źródło: NBP.

Wykres 30
Wskaźniki kredytów zagrożonych (różnica w pkt. proc. w stosunku do średniej jakości kredytów dla osób prywatnych)



Uwagi: dane dotyczą rezydentów; wartość ujemna oznacza jakość lepszą od średniej.

Źródło: NBP.

ma więc charakter statystyczny. Spadki kwot kredytów zagrożonych odnotowano w kategorii kredytów walutowych oraz kredytów niemieszkaniowych dla przedsiębiorstw (zob. tabela 7). Tym niemniej procentowe wzrosty w pozostałych kategoriach kredytów na nieruchomości nie były wysokie.

W ciągu roku wzrosła przeciętna kwota kredytu mieszkaniowego, co zwiększa wrażliwość gospodarstw domowych na zmiany stóp procentowych. Częściowo efekt wzrostu przeciętnej kwoty kredytu mieszkaniowego był neutralizowany wydłużeniem średniego okresu, na jaki udzielano kredyty (zob. tabela 8).

Wzrosło również ryzyko walutowe klientów banków (tempo wzrostu walutowych kredytów mieszkaniowych było ponad dwa razy wyższe niż kredytów złotych, a w przypadku kredytów we frankach szwajcarskich – trzy razy) (zob. wykres 31).

Podsumowując sytuację sektora bankowego pod względem podejmowanego ryzyka kredytowego, należy stwierdzić, że korzystne otoczenie makroekonomiczne sprzyjało poprawie bieżącej jakości portfeli kredytowych. Jednocześnie jednak ewolucja oferty kredytowej banków i, wynikające z konkurencji łagodzenie warunków i kryteriów udzielania kredytów mogą budzić pewne obawy o przyszłą jakość kredytów, ponieważ nie jest do końca jasne czy zmiany polityki kredytowej mają wystarczające uzasadnienie w poprawie zarządzania ryzykiem.

4.1.2. Perspektywy kształtowania się jakości kredytów

Przebieg procesów gospodarczych w najbliższych kwartałach powinien sprzyjać utrzymaniu stabilności systemu finansowego. Oczekiwana przez NBP (na podstawie projekcji PKB) wysoka dynamika rozwoju gospodarczego (wzrost PKB na poziomie około 5%) oznacza wysokie prawdopodobieństwo dalszej poprawy sytuacji finansowej zarówno przedsiębiorstw, jak i gospodarstw domowych. Dlatego ryzyko kredytowe ponoszone przez banki w związku z wcześniej udzielonymi kredytami powinno maleć. Taki rozwój wydarzeń sprzyjałby również możliwości rozszerzania skali działalności przez instytucje finansowe.

Poprawiająca się sytuacja finansowa przedsiębiorstw, szybko rosnące spożycie indywidualne, rosnąca absorpcja

Tabela 7
Zmiana kwot kredytów zagrożonych na finansowanie nieruchomości (w %)

	2004	2005	I półrocze 2006
Kredyty na nieruchomości, z tego:	0,3	24,5	2,6
w podziale walutowym			
- kredyty złote	4,9	29,7	6,7
- kredyty walutowe	-5,8	16,9	-4,0
w podziale rodzajowym			
- kredyty mieszkaniowe dla gospodarstw domowych	-26,0	-1,2	18,3
- kredyty mieszkaniowe dla przedsiębiorstw	-21,4	57,7	-0,7
- kredyty niemieszkaniowe dla przedsiębiorstw	175,7	28,1	-2,6

Źródło: NBP.

Tabela 8
Przeciętna długość kredytu mieszkaniowego

	Złote	Waluta	Ogółem
12-2005	11,28	11,87	11,60
3-2006	11,34	12,74	12,13
6-2006	11,29	13,17	12,39

Źródło: NBP.

funduszy unijnych oraz lepsze perspektywy rozwoju gospodarczego głównych partnerów gospodarczych Polski mogą skłaniać przedsiębiorstwa do kontynuowania rozpoczętych lub podejmowania nowych inwestycji i rozszerzania zakresu działalności. To z kolei powinno sprzyjać zwiększeniu ich popytu na kredyt. Obserwowane tendencje wskazują również na duże prawdopodobieństwo utrzymania się wysokiego popytu na kredyty ze strony gospodarstw domowych – zarówno kredyty mieszkaniowe, jak i konsumpcyjne. Wiąże się to zarówno z poprawą ich sytuacji finansowej, jak i utrzymującym się wysokim poziomem wskaźników optymizmu konsumentów.

Przedsiębiorstwa

Zarówno dane makroekonomiczne, jak i wyniki badań ankietowych wskazują na spadek ryzyka banków związanego z finansowaniem przedsiębiorstw. Istnieje duże prawdopodobieństwo, że taka sytuacja utrzyma się również w najbliższych kwartałach. Odsetek przedsiębiorstw mających problemy z obsługą długu lub przewidujących takie problemy w przyszłości pozostaje na historycznie niskim poziomie (zob. wykres 32). Utrzymuje się również tendencja do spadku liczby ogłaszanych przypadków upadłości i układow z wierzycielami. Jak wskazują wyniki badań GUS, przedsiębiorstwa z większości sekcji lepiej oceniają własne perspektywy finansowe. Jest to zjawisko korzystne, szczególnie jeśli wziąć pod uwagę obserwowane obecnie wysokie poziomy rentowności.

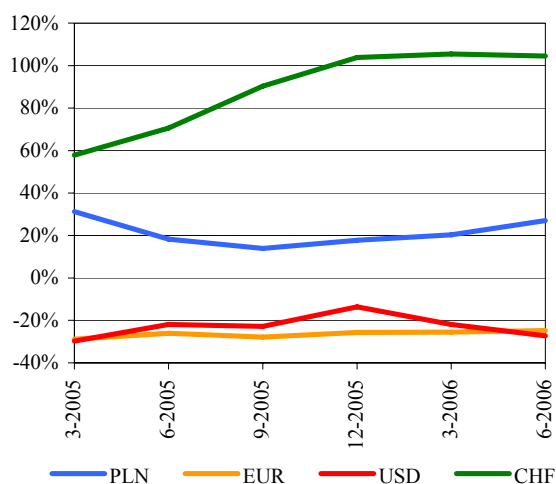
Optymizm przedsiębiorstw wyraża się m.in. w decyzjach przedsiębiorstw dotyczących zadłużania się (co jest odzwierciedlone w rosnącym poziomie indeksu zadłużenia kredytowego – zob. wykres 33).

Gospodarstwa domowe

Można spodziewać się utrzymania tendencji do wzrostu popytu na kredyt ze strony gospodarstw domowych. Sprzyja temu zarówno oczekiwana poprawa sytuacji finansowej gospodarstw domowych (prowadząc do wzrostu ich wiarygodności kredytowej), jak i wysoki poziom wskaźników optymizmu konsumentów (co korzystnie wpływa na plany dotyczące konsumpcji) (zob. wykres 34). Korzystna sytuacja na rynku pracy, zmniejszająca niepewność zatrudnienia

Wykres 31

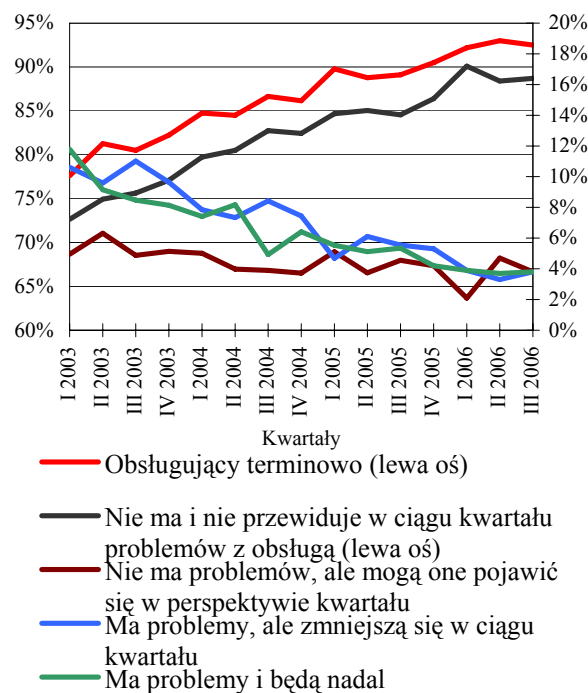
Tempo wzrostu kredytów na nieruchomości dla gospodarstw domowych (r/r)



Źródło: NBP.

Wykres 32

Problemy z obsługą kredytów i możliwości ich wystąpienia w najbliższym okresie



Źródło: NBP.

i ryzyko utraty źródeł dochodów, obniża ryzyko ponoszone przez banki w związku z kredytami udzielonymi we wcześniejszych latach. Obserwowane tendencje w sytuacji gospodarstw domowych będą sprzyjać zarówno korzystnej sytuacji finansowej gospodarstw domowych, jak i wzrostowi ich popytu na kredyt.

Czynniki ryzyka

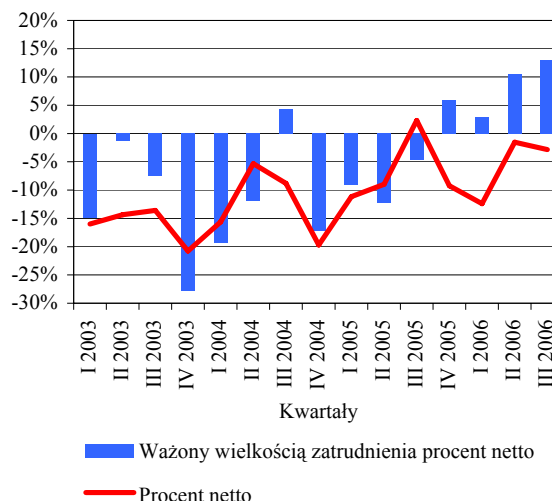
Opisane powyżej tendencje, korzystne dla stabilności systemu finansowego, mają duże szanse realizacji. Nie można jednak wykluczyć pojawienia się czynników, których wystąpienie, choć mało prawdopodobne, niekorzystnie wpłynęłoby na perspektywy wzrostu gospodarczego oraz sytuację instytucji finansowych i ich klientów.

Wzrost zadłużenia gospodarstw domowych oznacza, że na ich sytuację finansową oprócz sytuacji makroekonomicznej coraz większy wpływ mają tendencje obserwowane na rynkach finansowych. Wynika to z faktu, że zdecydowana większość kredytów udzielana jest według zmiennej stopy procentowej oraz z wysokiego udziału kredytów walutowych w kredytach dla gospodarstw domowych, zwłaszcza kredytów mieszkaniowych. Jednocześnie, coraz większą grupę klientów banków stanowią osoby z niższych grup dochodowych. Ta grupa kredytobiorców może okazać się bardziej wrażliwa na wszelkie zaburzenia w gospodarce, gdyż dysponuje ograniczoną rezerwą dochodu do dyspozycji na sfinansowanie nieoczekiwanego wzrostu obciążenia obsługą zadłużenia – np. w wyniku osłabienia kursu złotego lub wzrostu stóp procentowych. Przyczyną zaburzeń na rynkach finansowych może być pojawienie się procesu nagłych dostosowań nierównowag w gospodarce globalnej (wspomniane nierównowagi przejawiają się w szczególności występowaniem jednoczesnych deficytów w obrotach handlowych w największych gospodarkach i wysokich deficytów finansów publicznych). W przypadku wystąpienia takich tendencji istnieje ryzyko wycofywania się inwestorów z krajów spoza grupy najwyżej rozwiniętych gospodarek, co mogłoby się przyczynić do osłabienia kursu złotego oraz do wzrostu krajowych stóp procentowych.

Proces likwidacji globalnej nierównowagi mógłby się również przyczynić do spowolnienia tempa globalnego wzrostu gospodarczego. Podobny skutek mogą mieć

Wykres 33

Indeks zadłużenia kredytowego



Źródło: dane ankietowe szybkiego monitoringu NBP.

Tabela 9

Udział w kredytach mieszkaniowych kredytów oprocentowanych wg zmiennej stopy procentowej (w %)

	12-2005	3-2006	6-2006
Kredyty złotowe	98,22	98,88	99,02
Kredyty w dolarze USA	97,68	97,73	97,16
Kredyty w euro	98,68	98,66	98,51
Kredyty w pozostałych walutach	98,21	97,43	97,25

Uwaga: w przypadku kredytów mieszkaniowych w kategorii „kredyty w pozostałych walutach” dominują kredyty we franku szwajcarskim.

Źródło: NBP.

utrzymujące się wysokie ceny ropy naftowej i innych surowców, jak również wzrost restrykcyjności polityki pieniężnej realizowanej przez najważniejsze banki centralne, skutkujący m.in. spadkiem cen dłużnych papierów wartościowych. Pogorszenie się koniunktury u najważniejszych partnerów gospodarczych mogłoby spowodować również spowolnienie wzrostu gospodarczego w Polsce, pogarszając sytuację finansową przedsiębiorstw oraz gospodarstw domowych, a tym samym zwiększając ryzyko kredytowe banków.

Zagrożenia dla przyszłego wzrostu gospodarczego mogą mieć również charakter wewnętrzny. Problemy z absorpcją środków przekazywanych przez UE, wraz z utrzymującym się ryzykiem politycznym oraz ograniczonym zakresem reform strukturalnych mogą skłaniać przedsiębiorstwa do opóźniania decyzji inwestycyjnych. Obecne wysokie tempo wzrostu spożycia indywidualnego w powiązaniu ze stosunkowo niską stopą inwestycji (18,5% w ciągu ostatnich 12 m-cy) rodzi obawy o podstawy przyszłego wzrostu gospodarczego.

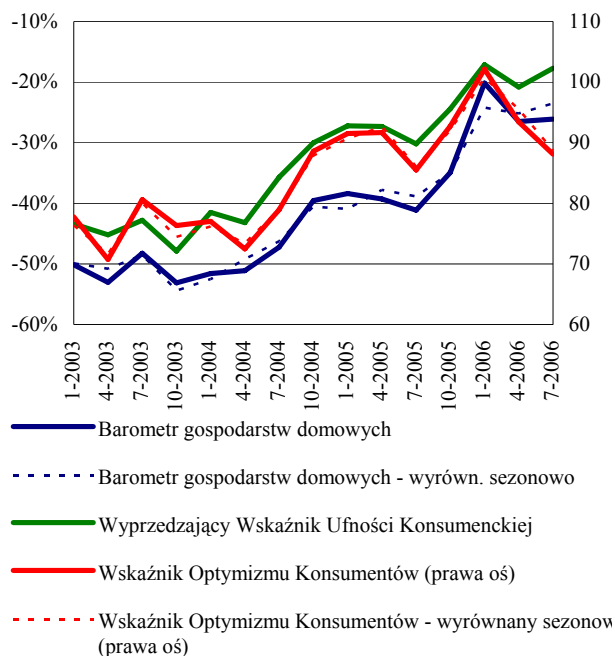
Czynnikiem ryzyka jest również możliwość nasilania się presji płacowej w gospodarce, co może spowodować konieczność dostosowań w polityce makroekonomicznej. Prawdopodobieństwo wystąpienia wzmożonej presji płacowej zwiększa korzystna sytuacja na rynku pracy (spadek stopy bezrobocia) oraz emigracja zarobkowa, skutkującą deficytem pracowników w niektórych branżach.

4.2. Ryzyko stopy procentowej

Najważniejszym źródłem ryzyka rynkowego dla banków jest ryzyko zmian stóp procentowych. Ponieważ dominująca część portfela kredytowego oraz przyjętych depozytów jest oprocentowana według zmiennej stopy procentowej, głównym źródłem ryzyka stopy procentowej dla banków pozostawały operacje na rynkach finansowych. Wiele banków ma duże portfele skarbowych papierów wartościowych. Jednak nadal banki rezydenci są inwestorami o najbardziej konserwatywnej strategii podejmowania ryzyka na rynku hurtowych obligacji skarbowych – *duration* posiadanego przez te instytucje portfela hurtowych obligacji skarbowych jest najniższe (zob. wykres 35).

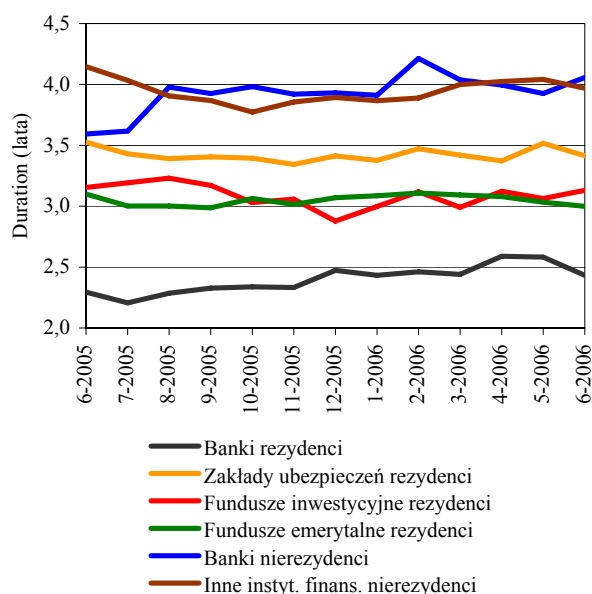
I kwartał 2006 r. był dla banków korzystny pod względem możliwości uzyskiwania dochodów z dłużnych papierów

Wykres 34
Sytuacja gospodarstw domowych w ciągu najbliższego roku



Źródło: Instytut Rozwoju Gospodarczego SGH, Ipsos, GUS.

Wykres 35
Duration portfeli hurtowych obligacji skarbowych posiadanych przez poszczególne kategorie inwestorów finansowych



Źródło: obliczenia NBP na podstawie danych KDPW.

wartościowych. Utrzymująca się w styczniu i lutym spadkowa tendencja długoterminowych stóp procentowych oznaczała wzrost cen obligacji skarbowych posiadanych przez banki. Jednak odwrócenie tej tendencji w II kwartale przyniosło wielu bankom istotne straty (zob. wykres 36). Spadki cen obligacji dodatkowo pogłębiło wycofywanie się z tego rynku inwestorów zagranicznych (zob. rozdział 3.).

Ze względu na duże portfele papierów dłużnych posiadane przez niektóre większe banki oraz utrzymywanie przez banki otwartych pozycji, dalsze wzrosty długoterminowych stóp procentowych mogą niekorzystnie wpłynąć na wyniki finansowe banków. Prawdopodobieństwo utrzymania się w średnim okresie wzrostowej tendencji długookresowych stóp procentowych należy uznać za dość duże. Wynika to ze wzrostu stóp procentowych na rynkach bazowych oraz pojawienia się oczekiwań uczestników krajowego rynku finansowego na przyszłe podwyżki oficjalnych stóp NBP.

Podwyższony poziom ryzyka banków, związany ze zmianami stóp procentowych, odzwierciedlony jest we wzroście miar wartości zagrożonej¹⁸ (zob. wykres 37). Wysoki udział w aktywach sektora banków o najwyższej (względem posiadanych funduszy własnych) ekspozycji na ryzyko związane ze zmianami stóp procentowych wynika z faktu, że ta miara ryzyka przyjmowała wysokie wartości w kilku największych bankach.

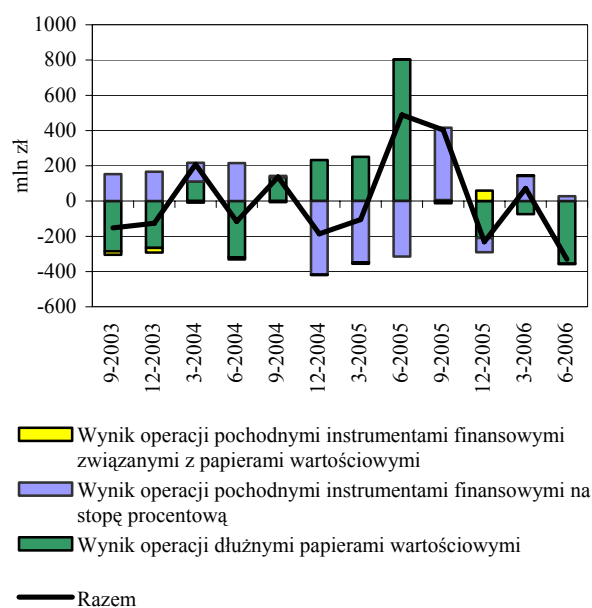
4.3. Ryzyko walutowe

Ryzyko walutowe bezpośrednio podejmowane przez banki w I półroczu 2006 r. było niewielkie, podobnie jak w poprzednich latach. Mimo znacznego udziału aktywów i pasywów walutowych w sumie bilansowej (zob. tabela 10) banki nie utrzymywały dużych otwartych pozycji walutowych. Długa pozycja walutowa w bilansie, utrzymująca się – w związku z przyspieszeniem tempa wzrostu kredytów walutowych dla gospodarstw domowych – na poziomie zbliżonym do 5-letniego maksimum (około 9% sumy bilansowej), kompensowana była krótkimi pozycjami w instrumentach pochodnych.

Największe otwarte pozycje walutowe utrzymywane były w euro oraz – znacznie niższe – we franku szwajcarskim i dolarze amerykańskim (zob. wykres 39). Głównym czynnikiem ryzyka był więc kurs EUR/PLN, silnie

Wykres 36

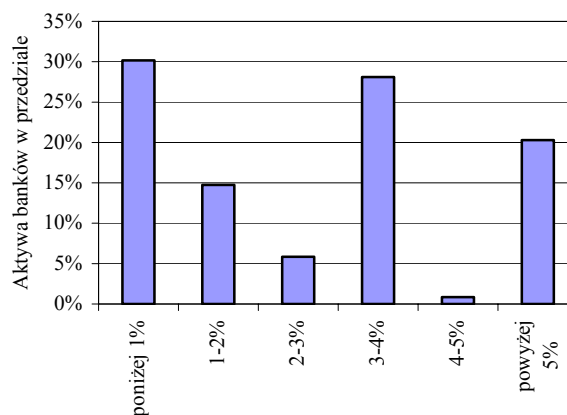
Wybrane pozycje rachunku wyników związane z instrumentami wrażliwymi na stopę procentową



Źródło: NBP.

Wykres 37

Rozkład aktywów krajowych banków komercyjnych według wartości zagrożonej wyrażonej jako procent funduszy własnych (metoda Monte Carlo)



Uwaga: wartość zagrożona na poziomie 99%.
Źródło: NBP.

skorelowany z kursami złotego do innych walut europejskich, w tym franka szwajcarskiego, funta szterlinga i korony czeskiej, w których banki również utrzymywały ekspozycje. W tej grupie rosła rola franka szwajcarskiego, w którym z racji niskich stóp procentowych udzielana była większość kredytów mieszkaniowych (około 70-80%).

Analiza kształtowania się wartości zagrożonej z tytułu ryzyka walutowego potwierdza, że ryzyko banków z tytułu ewentualnych strat z wyceny otwartych pozycji walutowych na skutek zmian kursu walutowego nie było duże. Mediana wartości zagrożonej¹⁹ w relacji do funduszy własnych sektora wyniosła na koniec półrocza 0,03% (zob. wykres 40), przy czym bank najbardziej narażony na straty charakteryzował się wartością zagrożoną na poziomie zaledwie 0,43% funduszy. Skala podejmowanego przez sektor bankowy ryzyka walutowego (VaR), wyrażona w wartościach nominalnych, spadła w I półroczu 2006 r. o jedną trzecią, do poziomu około 30 mln zł. Łącznie 28 banków było wystawionych na większe ryzyko niż w końcu 2005 r., a 24 banki ograniczyły skalę podejmowanego ryzyka walutowego.

Banki mogą również odczuwać wpływ ryzyka walutowego podejmowanego przez swoich klientów. W szczególności dotyczy to gospodarstw domowych, które mają bardzo ograniczone możliwości zawierania transakcji zabezpieczających przed ryzykiem walutowym i na ogół nie mają przychodów w walucie kontraktu. Skala ryzyka spadku zdolności kredytowej klientów w razie deprecjacji złotego może być znaczna ze względu na wspomnianą wcześniej popularność mieszkaniowych kredytów walutowych. Dotychczasowe doświadczenia banków wskazują jednak, że zmienność kursu złotego w niewielkim stopniu wpływa na opóźnienia w spłacie kredytów i zmianę jakości kredytów. Mimo to pewien niepokój mogą budzić symptomy wzrostu zaangażowania banków w segmencie kredytów walutowych dla gospodarstw domowych o niższej wiarygodności kredytowej.

4.4. Ryzyko płynności

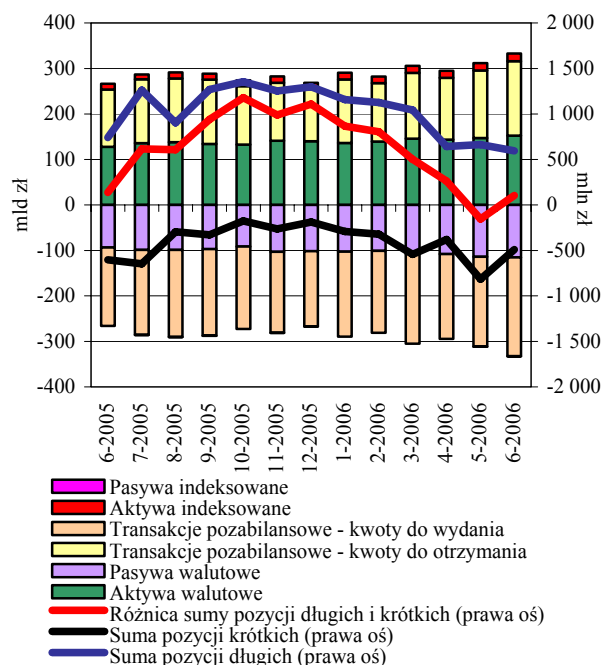
W średnim okresie płynność banków zależy od posiadania stabilnych źródeł finansowania działalności kredytowej, takich jak depozyty klientów. Finansowanie instrumentami rynkowymi (np. depozytami międzybankowymi) jest najczęściej pozyskiwane na krótszy okres i może być

Tabela 10
Udział aktywów i pasywów walutowych w sumie bilansowej systemu bankowego (w %)

	12-2005		6-2006	
	Razem	Nie-rezydent	Razem	Nie-rezydent
Aktywa walutowe	25,7	10,9	26,0	9,4
-sektor finansowy	10,8	9,0	9,6	7,5
-sektor niefinansowy	12,0	0,3	13,5	0,4
Pasywa walutowe	16,4	5,4	17,0	6,2
-sektor finansowy	5,2	3,7	5,9	4,1
-sektor niefinansowy	9,5	0,5	8,9	0,4

Źródło: NBP.

Wykres 38
Składowe pozycje walutowej banków komercyjnych



Uwaga: suma pozycji krótkich/długich – suma pozycji krótkich/długich w poszczególnych walutach.

Źródło: NBP.

bardziej kosztowne dla banków. Miarą wykorzystania finansowania rynkowego jest wartość luki finansowania (zob. wykres 41).

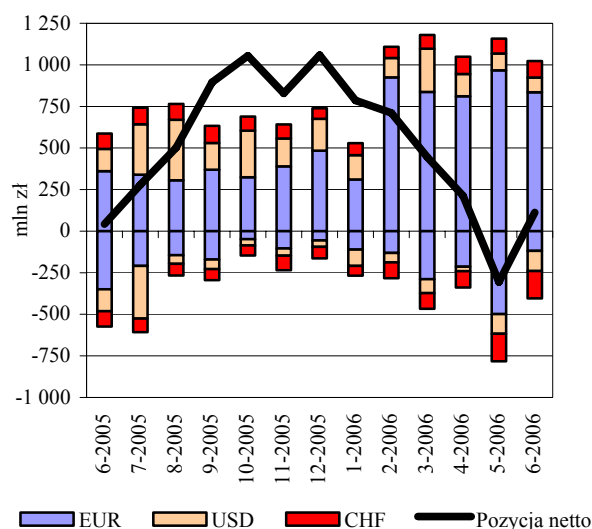
Analiza rozkładu luki finansowania wskazuje, że podobnie jak na koniec 2005 r., w przypadku około połowy banków kredyty udzielone klientom przewyższały depozyty przyjęte od klientów. Średnia wartość luki finansowania w sektorze była jednak ujemna, co świadczy o tym, że banki finansujące się w inny sposób niż depozytami klientów mają niewielki udział w aktywach sektora. Pozyskują one środki od innych instytucji finansowych, w szczególności na rynku międzybankowym, oraz od inwestorów strategicznych, za pośrednictwem depozytów terminowych i kredytów. Ta grupa banków narażona jest – bardziej niż pozostałe banki – na ryzyko wzrostu kosztów finansowania w przypadku nagłego wzrostu stawek stóp procentowych na rynku międzybankowym.

Miarą krótkoterminowego ryzyka płynności jest wartość luki płynności, która pokazuje różnicę między wartością aktywów a wartością pasywów zakwalifikowanych do takich samych przedziałów wymagalności/zapadalności. W polskim systemie bankowym systematycznie utrzymuje się nadwyżka krótkoterminowych pasywów nad krótkoterminowymi aktywami (zob. wykres 42).

Jednomiesięczna luka płynności, utrzymująca się od końca 2002 r. na stabilnym poziomie, zaczęła się poszerzać pod koniec 2005 r. Wynikało to głównie z przyspieszenia kredytowania gospodarstw domowych, w tym zastępowania bardziej płynnych aktywów kredytami mieszkaniowymi. Tendencja ta utrzymała się w I połowie 2006 r.

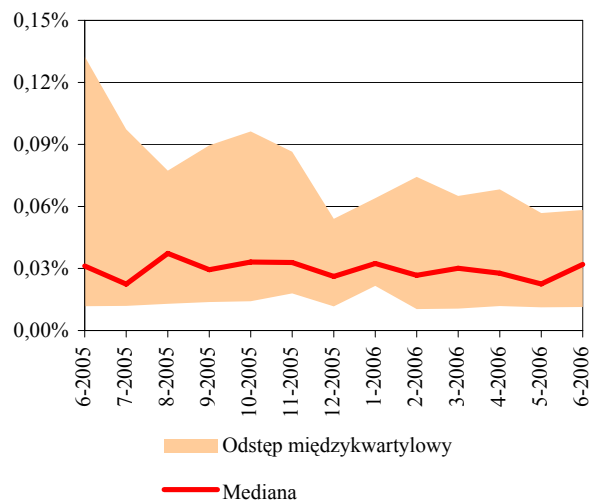
Trwale utrzymująca się luka płynności i jednoczesny brak rynkowych oznak problemów z płynnością odzwierciedla znaczny udział depozytów rolowanych wśród depozytów sektora niefinansowego. Oznacza to jednak, że banki byłyby narażone na ryzyko wystąpienia problemów w przypadku paniki bankowej i powszechnego nagłego wycofywania depozytów. Należy jednak wspomnieć, że większość dużych banków komercyjnych zawarła porozumienia ze swoimi zagranicznymi właścicielami, które gwarantują im wsparcie płynnościowe. Możliwość wsparcia ze strony właścicieli jest odzwierciedlona w ratingach depozytowych banków (zob. podrozdział 4.7).

Wykres 39
Otwarte pozycje walutowe w systemie bankowym



Uwaga: pozycja netto jest różnicą pozycji dłużnych i krótkich sektora we wszystkich walutach.
Źródło: NBP.

Wykres 40
Rozproszenie VaR z tytułu ryzyka walutowego w relacji do funduszy własnych krajowych banków komercyjnych



Źródło: NBP.

4.5. Wyniki finansowe banków

Odzwierciedleniem procesów zachodzących w bilansach banków, m.in. przyśpieszenia kredytowania gospodarstw domowych oraz wzrostu sprzedaży produktów inwestycyjnych i ubezpieczeniowych, były bardzo dobre wyniki finansowe sektora bankowego. Przyczyną poprawy wyników finansowych były przede wszystkim wyższe dochody z tytułu odsetek, prowizji i opłat oraz dywidend od podmiotów zależnych, współzależnych i stowarzyszonych.

Przy wzroście aktywów i kapitałów sektor bankowy odnotował jednoczesny wzrost przeciętnych wskaźników zyskowności: ROA i ROE. Charakterystyczne było przy tym osiągnięcie wyższej zyskowności przez większe banki oraz umacnianie się tej tendencji w porównaniu z wcześniejszymi okresami (zob. wykresy 43 i 44). Mimo korzystnej sytuacji zewnętrznej 12 małych banków komercyjnych poniosło stratę. Ich wpływ na łączne wyniki sektora był jednak ograniczony ze względu znikomą wielkość tych banków (1,2% aktywów banków komercyjnych).

Wynik działalności bankowej

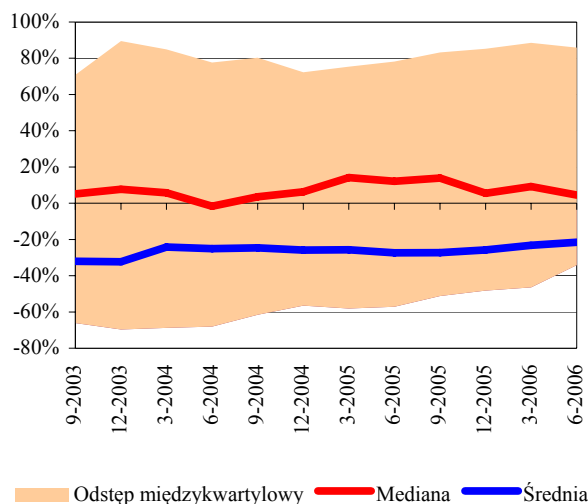
Wynik odsetkowy

W I połowie 2006 r. sektor bankowy osiągnął znacznie wyższy niż rok wcześniej wynik odsetkowy (zob. tabela 11), co spowodowało pewien wzrost marży odsetkowej (NIM).

Zwiększył się głównie podstawowy składnik wyniku odsetkowego, tj. wynik operacji z podmiotami sektora niefinansowego (wzrost o ponad 35%). Wysoka dynamika kredytów dla gospodarstw domowych spowodowała przy tym, że po raz pierwszy operacje pionów detalicznych banków przyniosły największą część wyników odsetkowych (zob. wykres 45). Mimo, że marże kredytowe pobierane od niektórych produktów detalicznych były niskie (m.in. od kredytów mieszkaniowych), operacje z sektorem gospodarstw domowych były generalnie bardziej przychodowe, ponieważ konkurencja w segmencie korporacyjnym już wcześniej ograniczyła marże do minimum. W strukturze przychodów odsetkowych z operacji z sektorem detalicznym zwiększało się znaczenie przychodów z kredytów mieszkaniowych, kredytów z tytułu użycia kart kredytowych

Wykres 41

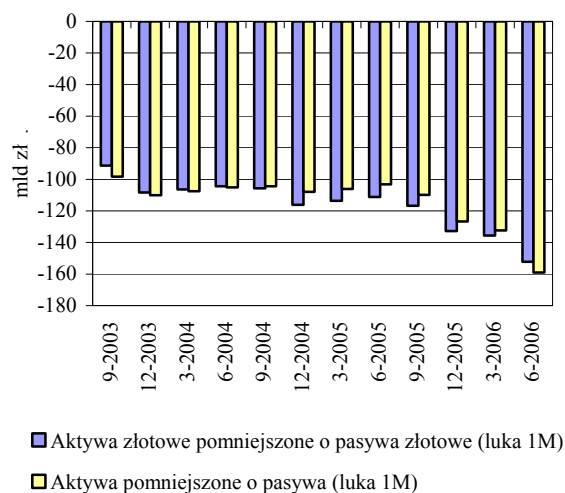
Zróżnicowanie luki finansowania (banki komercyjne)



Źródło: NBP.

Wykres 42

Jednomiesięczna luka płynności w bankach komercyjnych



Uwagi: ze względu na zmiany w układzie sprawozdawczości wprowadzone w czerwcu 2005 r. porównywalność wartości luki płynności z danymi z poprzednich okresów jest ograniczona.

Źródło: NBP.

oraz kredytów ratalnych.

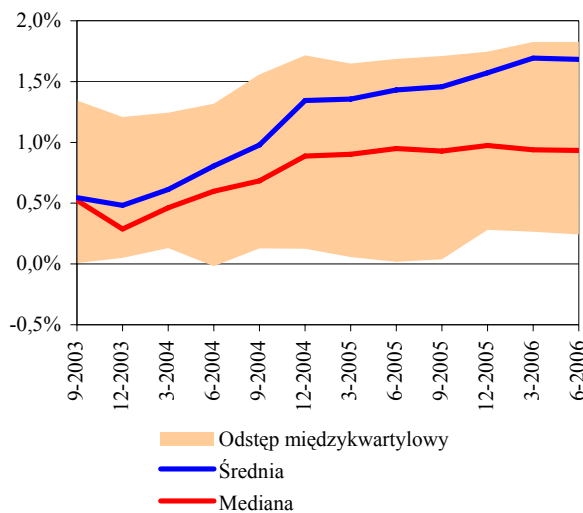
Na wynik odsetkowy operacji z podmiotami niefinansowymi korzystnie wpłynęły również tendencje w zakresie pozyskiwanych pasywów. W I półroczu 2006 r. nastąpiły zmiany w strukturze depozytów gospodarstw domowych: szybciej rosły niż oprocentowane depozyty bieżące, a wolniej depozyty terminowe (od grudnia 2005 r. tempo wzrostu depozytów terminowych było ujemne). Wraz z dalszą redukcją oprocentowania depozytów spowodowało to, że koszty odsetkowe sektora były niższe niż rok wcześniej (odsetki zapłacone gospodarstwom domowym były niższe o 26%, a przedsiębiorstwom – o 11%).

Wynik pozaodsetkowy

W porównaniu z okresem sprzed roku, w I półroczu 2006 r. zmniejszył się udział wyniku pozaodsetkowego w całkowitym wyniku działalności bankowej (spadek o 1,6 pkt. proc. do 42,6%) (zob. wykres 46). Duży wpływ wywarła na to sytuacja na rynkach finansowych w II kwartale 2006 r., która spowodowała spadek wartości papierów skarbowych z portfela papierów *przeznaczonych do obrotu*, wycenianych do rynku, i wpłynęła na osiągnięcie stosunkowo niskiego wyniku operacji instrumentami finansowymi²⁰.

Provizje i opłaty – największy składnik wyniku pozaodsetkowego były wyraźnie wyższe w porównaniu z I połową 2005 r.²¹ Banki zarobiły znacznie więcej na dystrybucji jednostek uczestnictwa w funduszach inwestycyjnych oraz sprzedaży produktów ubezpieczeniowych (provizje uzyskane od sektora finansowego były ponad dwa razy wyższe niż rok wcześniej). Produkty ubezpieczeniowe sprzedawane za pośrednictwem banków są częściowo oferowane jako produkty niezależne (np. ubezpieczenia z ufk), ale częściej stanowią element pakietów związanych z produktami bankowymi. Przykładem mogą być polisy ubezpieczeniowe wymagane lub sugerowane przy zaciąganiu przez klientów kredytów, w tym szczególnie kredytów mieszkaniowych i z tytułu użycia kart kredytowych (m.in. ubezpieczenie mieszkania od ognia i innych zdarzeń losowych, ubezpieczenie pomostowe, ubezpieczenie brakującej części wkładu własnego, ubezpieczenie przed nieupoważnionym użyciem karty kredytowej, ubezpieczenie zapewniające posiadaczowi karty ochronę podczas podróży). (m.in. produkty pozostałych podmiotów grupy kapitałowej).

Wykres 43
Zróźnicowanie współczynnika ROA w bankach komercyjnych



Uwaga: dane annualizowane.
Źródło: NBP.

Produkty ubezpieczeniowe obsługiwane są najczęściej przez ubezpieczycieli związanych z bankami poprzez wspólnego właściciela (międzynarodowe grupy kapitałowe).

Do wyższych niż przed rokiem wyników pozaodsetkowych przyczyniły się również znacznie wyższe przychody sektora bankowego z akcji i udziałów, m.in. wysokie dywidendy od jednostek zależnych, stowarzyszonych, współzależnych (zob. tabela 11). Za przyrost omawianej pozycji przychodów sektora odpowiada kilka największych banków, które w I półroczu 2006 r. zaksięgowywały otrzymane dywidendy.

Rosnąca w 2006 r. popularność kredytów walutowych spowodowała, że ważnym składnikiem wyniku wymiany walutowej były marże kursowe, czyli różnice między kursem sprzedaży a kursem kupna waluty. W przypadku dwóch głównych walut obcych, w których udzielane są kredyty dla gospodarstw domowych, marże pobierane przy płatnościach²² stanowiły średnio około 4% kursu kupna waluty (w przypadku euro 17 gr, 4,2% kursu kupna, w przypadku franka szwajcarskiego 11 gr, 4,5%). Szacunkowo zysk na marżach kursowych w I kwartale 2006 r. stanowił 8-9% wyniku z pozycji wymiany. Na operacjach walutowych ogółem sektor zarobił nieco mniej niż rok wcześniej.

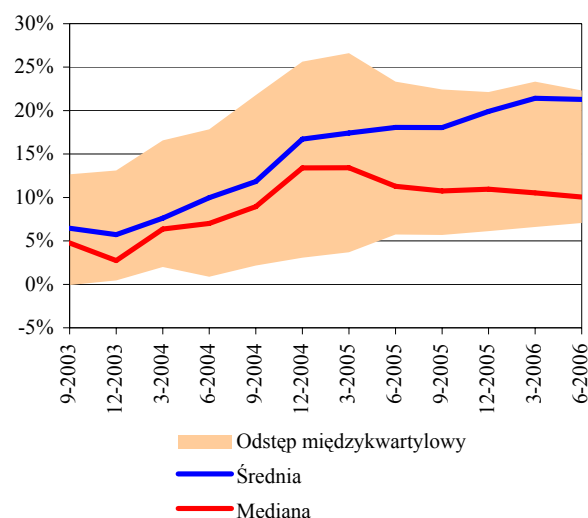
Rozdysonowanie wyniku działalności bankowej

Rozszerzenie skali działania banków, a przede wszystkim wzrost aktywności biznesowej w bardziej pracowitym sektorze, tj. obsłudze kredytowej klientów detalicznych, spowodowało wzrost kosztów działania sektora (o 6,2%). Część banków zwiększyła zatrudnienie i zdecydowała się na rozwój placówek, głównie z myślą o pozyskiwaniu klientów z sektora gospodarstw domowych²³. Ponadto kontynuowany był, zapoczątkowany w 2005 r., wzrost przeciętnej płacy w sektorze bankowym, ze względu na rosnące koszty funkcjonowania motywacyjnego systemu wynagrodzeń²⁴ oraz rosnącą konkurencją o wysokiej klasy specjalistów (m.in. w zakresie ryzyka kredytowego i operacyjnego) stymulowaną zmianami prawnymi.

Wzrost sprzedaży produktów i usług spowodował dalsze zwiększenie efektywności działania sektora bankowego:

Wykres 44

Zróżnicowanie współczynnika ROE w krajowych bankach komercyjnych



Uwaga: dane annualizowane.

Źródło: NBP.

Tabela 11

Wybrane wielkości z rachunku wyników sektora bankowego (w mld zł)

	I półrocze 2005	I półrocze 2006
Przychody z tytułu odsetek	17,11	16,79
Koszty odsetkowe	8,23	6,85
Wynik z tytułu odsetek	8,88	9,94
Wynik z tytułu prowizji	3,82	4,35
Przychody z udziałów lub akcji	0,52	0,98
Wynik operacji finansowych	0,80	0,27
Wynik z pozycji wymiany	1,88	1,78
Wynik działalności bankowej	15,90	17,32
Koszty działania banku	8,50	9,02
Amortyzacja	1,17	1,10
Różnica wartości rezerw i aktualizacji	0,71	0,76
w tym: odpisy netto na kredyty zagrożone	0,61	0,80
Zysk brutto	5,64	6,96
Zysk netto	4,67	5,84

Źródło: NBP.

poprawiły się podstawowe wskaźniki efektywności kosztowej (koszty operacyjne do aktywów oraz koszty operacyjne do wyników działalności bankowej). Poprawie przeciętnych wielkości towarzyszył wzrost zróżnicowania wskaźników i pojawienie się większej liczby banków, których wskaźniki odbiegały na niekorzyść od średniej (zob. wykres 47). Nie jest to jednak oznaką spadku ich efektywności, ale wynikiem objęcia analizą sześciu nowych banków/oddziałów, które rozpoczęły działalność w okresie czerwiec 2005 r. – czerwiec 2006 r., a także przenoszenia działalności do oddziałów przez banki działające dotychczas w formie spółki akcyjnej (koszty „przenoszone” są nierównomiernie i większa część zostaje w bankach spółkach).

Saldo rezerw i odpisów aktualizujących wartość aktywów sektora bankowego było nieco wyższe niż w I półroczu 2005 r. (zob. tabela 11), co niekorzystnie wpłynęło na osiągnięty wynik finansowy. Odpisy netto na kredyty zagrożone i kredyty podlegające odpisom z tytułu trwałej utraty wartości (dalej: odpisy netto) wzrosły w stosunku do czerwca 2005 r. o około 1/3. Było to spowodowane utworzeniem wyjątkowo dużych rezerw netto w dwóch bankach, co wpłynęło na łączne wyniki sektora. Rozkład odpisów netto wskazuje jednak, że w większości banków odpisy netto (annualizowane) w relacji do aktywów utrzymały się na historycznie niskim poziomie z końca poprzedniego roku (zob. wykres 49).

W niektórych bankach wzrosły kwoty odpisów na należności wyceniane portfelowo i należności *pod obserwacją*, co jest spójne z obserwowaną tendencją do wzrostu należności opóźnionych w spłacie, ale niezaliczonych do kategorii zagrożonych.

Perspektywy

Po bardzo dobrych wynikach finansowych banków w I półroczu 2006 r. należy oczekiwać kontynuacji tendencji do wzrostu w kolejnych miesiącach. Sektor bankowy będzie zarabiał na operacjach odsetkowych i na prowizjach, m.in. z tytułu wzrostu kredytów w rachunku bieżącym i z tytułu użycia kart kredytowych, rozwoju *bancassurance* oraz sprzedaży jednostek funduszy inwestycyjnych. Mimo presji na obniżanie kosztów działania i podnoszenia efektywności w niektórych bankach może pojawić się potrzeba dalszego zwiększenia zatrudnienia w związku

Tabela 12
Wybrane współczynniki operacyjne
(w % aktywów)

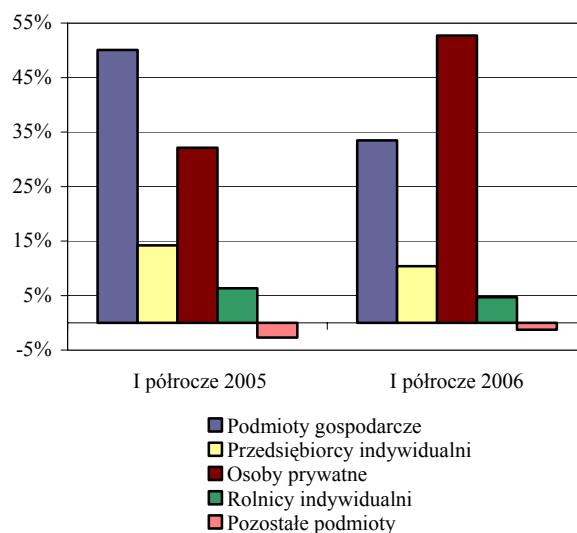
	I półrocze 2005	I półrocze 2006
Dochody odsetkowe (NIM)	1,57 (3,08)	1,61 (3,14)
Dochody pozaodsetkowe	1,24 (2,40)	1,20 (2,23)
Wynik działalności bankowej	2,82 (5,48)	2,81 (5,36)
Koszty operacyjne	1,71 (3,48)	1,64 (3,30)
Odpisy netto na rezerwy	0,14 (0,38)	0,12 (0,22)
w tym: odpisy netto na kredyty zagrożone	0,12 (0,33)	0,13 (0,22)
Podatek	0,17 (0,32)	0,18 (0,33)
ROA (zysk brutto)	1,00 (1,65)	1,13 (2,01)
ROA (zysk netto)	0,83 (1,43)	0,95 (1,68)
ROE ¹ (zysk brutto)	12,6 (20,8)	14,3 (25,4)
ROE ¹ (zysk netto)	10,4 (18,1)	12,0 (21,3)

¹ w % funduszy własnych.

Uwaga: w nawiasach podano dane annualizowane.

Źródło: NBP.

Wykres 45
Struktura wyniku odsetkowego od sektora
niefinansowego



Źródło: NBP.

z dużym popytem na kredyty ze strony gospodarstw domowych.

Zagrożeniem dla wyników finansowych banków w II półroczu 2006 r. może być ewentualna kontynuacja wzrostu rynkowych stóp procentowych, ze względu na niekorzystny wpływ na wartość papierów skarbowych. Duże znaczenie będzie miało zachowanie inwestorów zagranicznych, ponieważ krajowi inwestorzy instytucjonalni spełniają na tym rynku raczej rolę stabilizującą.

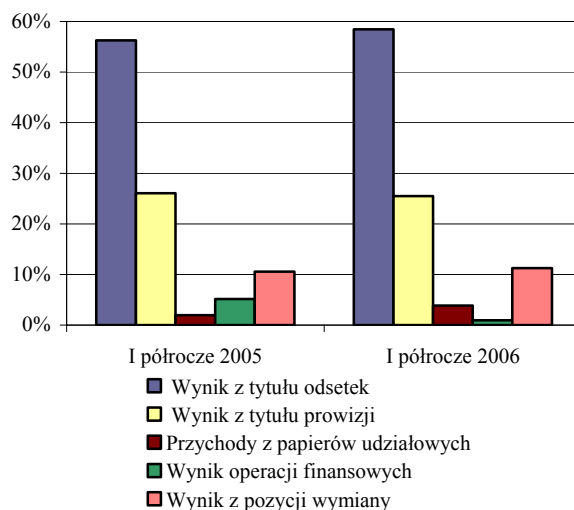
Wydaje się, że w nadchodzących miesiącach nie należy się również spodziewać znacznego wzrostu salda odpisów na kredyty zagrożone, będących rezultatem wzrostu strat banków z tytułu ryzyka kredytowego (wzrostu kwot kredytów zagrożonych). Niemniej jednak złagodzenie warunków przyznawania kredytów, wynikające z presji konkurencyjnej, oraz prawdopodobny wzrost w bilansach banków należności od klientów z niższych grup dochodowych mogą w dalszej perspektywie być niekorzystne dla wyników finansowych sektora bankowego. Zwłaszcza, że obowiązujące przepisy i standardy umożliwiają tworzenie odpisów na utratę wartości instrumentu finansowego dopiero w momencie pojawienia się przesłanek jej wystąpienia, co oznacza brak możliwości wyprzedzającego odkładania rezerw w okresach dobrej koniunktury.

4.6. Kapitały banków i zdolność do absorbowania strat

Fundusze własne sektora bankowego²⁵ zwiększyły się w I półroczu 2006 o 7,3%. W przeważającej mierze składały się one z najbardziej stabilnego elementu, tj. kapitałów podstawowych²⁶, co było korzystne z punktu widzenia możliwości absorbowania ewentualnych strat (zob. tabela 13). Wzrost kapitałów podstawowych sektora nastąpił głównie dzięki przeznaczaniu zysku wypracowanego w poprzednim roku na zwiększenie kapitałów: zapasowego i rezerwowego. Kapitały uzupełniające zmniejszyły się natomiast w konsekwencji wspomnianych wcześniej tendencji na rynku finansowym, tj. przesunięcia krzywej dochodowości w górę. Spowodowało to zmniejszenie rynkowej wartości papierów wartościowych, m.in. z portfela *dostępnych do sprzedaży*, i pomniejszenia o równowartość tej zmiany funduszu z aktualizacji wyceny.

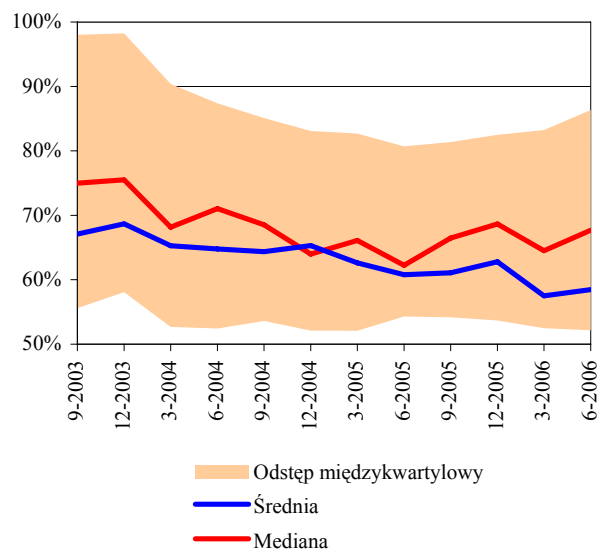
Kontynuacja wzrostu aktywów sektora bankowego

Wykres 46
Struktura wyniku działalności bankowej



Źródło: NBP.

Wykres 47
Zróżnicowanie relacji kosztów operacyjnych do wyniku z działalności bankowej w bankach komercyjnych



Źródło: NBP.

w I połowie 2006 r., zwłaszcza kredytów dla sektora niefinansowego, wywołała znaczny wzrost wartości aktywów ważonych ryzykiem (zob. tabela 14). Warto przy tym zwrócić uwagę, że w odróżnieniu od minionych lat większość przyrostu kwoty aktywów w ciągu ostatnich 12 miesięcy nastąpiła w wyniku wzrostu kredytowania sektora niefinansowego, przy jednoczesnym utrzymaniu poziomu lokat w instytucjach finansowych i prawie o połowę mniejszym przyroście stanu papierów wartościowych. Porównanie to potwierdza sygnalizowany we wcześniejszych rozdziałach wzrost skłonności banków do podejmowania ryzyka kredytowego. W konsekwencji jednoczesnych zmian wartości aktywów ważonych ryzykiem i funduszy własnych sektora bankowego poziom współczynnika wypłacalności nieco się zmniejszył. Nadal jednak jest wysoki i znacznie przewyższa regulacyjne minimum 8%.

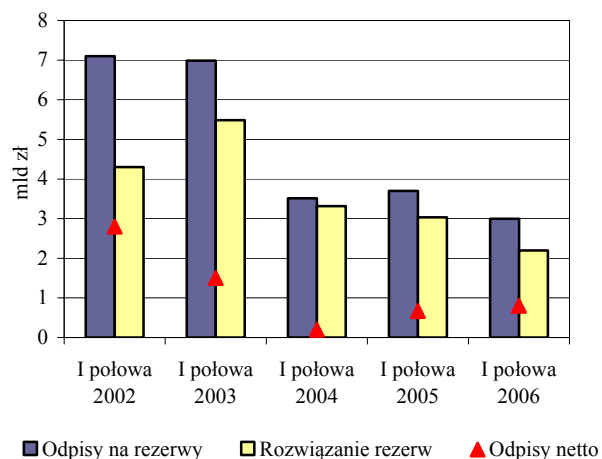
Wzrost wymogów kapitałowych, spowodowany zwiększaniem ekspozycji kredytowych, widać również w zmianach rozkładu aktywów banków według współczynnika wypłacalności. Zdecydowana większość aktywów sektora nadal należy do banków, które mają znaczny bufor kapitałowy, tj. współczynniki powyżej 12% (zob. wykres 50). W porównaniu z końcem roku w sektorze wzrosło jednak znaczenie banków, których współczynniki wypłacalności mieszczą się w granicach 10-11%. Banki te będą musiały podnieść kapitały lub dokonać większych zmian w strukturze aktywów, o ile w przyszłości zamierzają zwiększać akcję kredytową w tempie zbliżonym do obecnego.

Symulacje zdolności absorbowania strat kredytowych

Przeprowadzono cztery symulacje mające na celu określenie, czy kapitały banków wystarczają do zaabsorbowania ewentualnych strat z tytułu ryzyka kredytowego. Przeprowadzone symulacje odnoszą się do sytuacji, których prawdopodobieństwo wystąpienia jest niewielkie, lecz które mogłyby mieć istotny wpływ na stabilność sektora bankowego.

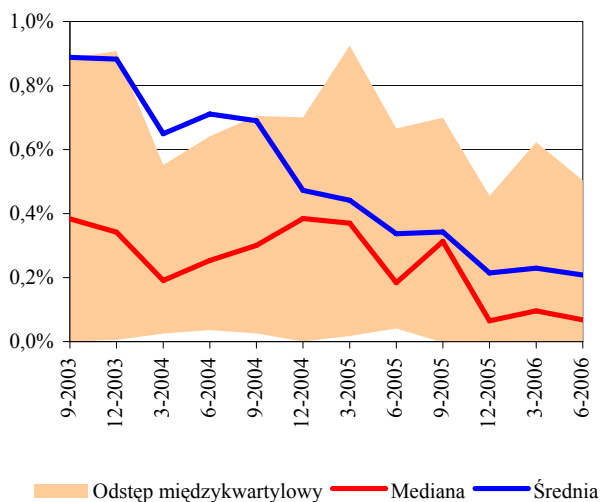
Wyniki pierwszej symulacji odpowiadają na pytanie, jaka część kredytów sklasyfikowanych jako normalne i pod obserwacją musiałaby się przekształcić w kredyty *wątpliwe* (lub w kredyty, dla których oszacowana utrata wartości wynosi 50%), aby współczynniki wypłacalności poszczególnych banków spadły do 8%.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

Wykres 48
Odpisy i rozwiązanie rezerw na należności zagrożone i z tytułu trwałej utraty wartości kredytów



Źródło: NBP.

Wykres 49
Zróżnicowanie relacji odpisów netto na rezerwy celowe na należności zagrożone i z tytułu trwałej utraty wartości kredytów do aktywów w bankach komercyjnych



Źródło: NBP.

przeprowadzona na danych z końca czerwca 2006 r. wskazuje na kontynuację obserwowanej w 2005 r. tendencji do zmniejszania się zdolności banków do absorbowania strat. Przykładowo, w czerwcu 2006 r. współczynnik wypłacalności spadłby do 8% w krajowych bankach komercyjnych o aktywach stanowiących 1/5 łącznych aktywów banków, gdyby około 13% ich kredytów normalnych i pod obserwacją przekształciło się w kredyty *wątpliwe*. Dla porównania, w grudniu 2005 r. taka sytuacja wystąpiłaby przy pogorszeniu jakości 15% kredytów normalnych i pod obserwacją.

Spadek zdolności do absorbowania strat dotyczył przede wszystkim dużych banków (większe przesunięcia w rozkładzie banków widać na wykresie 52). Jednocześnie banki o najniższym wyposażeniu kapitałowym (w których do spadku współczynnika wypłacalności do 8% wystarczyłoby pogorszenie jakości 5% należności) mają stabilny udział w aktywach krajowych banków komercyjnych; wynosi on w przybliżeniu 2,5%. Spadek buforów kapitałowych dużych banków wynika przede wszystkim z szybkiego tempa wzrostu ich akcji kredytowej (osiągającego 30%), przekraczającego przyrost funduszy własnych banków.

Celem drugiej symulacji było wyznaczenie poziomu współczynnika wypłacalności w sytuacji gwałtownego pogorszenia się jakości należności zagrożonych oraz spadku wartości zabezpieczeń kredytów. W pierwszym scenariuszu założono, że wszystkie należności od sektora niefinansowego z kategorii *poniżej standardu* i *wątpliwe* 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 pierwszym półroczu 2006 r. zdolność banków do absorbowania strat obniżyła się w porównaniu z końcem 2005 r. (zob. wykres 53). Współczynnik wypłacalności jednego banku spadł nieznacznie poniżej 8% we wszystkich trzech scenariuszach, lecz w przypadku pozostałych banków nie obniżył się poniżej 10% w żadnym ze scenariuszy. Podobnie jak w pierwszej symulacji obniżenie się bufora kapitałowego w 2006 r. wynikało ze wzrostu akcji kredytowej analizowanych banków, powodującego wzrost wymogów kapitałowych.

Spadek średniego współczynnika wypłacalności dla 10 banków jest zbieżny z wynikami pierwszej symulacji.

Tabela 13
Fundusze własne i współczynnik wypłacalności

	2004	2005	6-2006
Fundusze własne ¹ (mld zł)	43,1	46,0	49,3
- w tym: fundusze podstawowe	42,8	45,6	49,5
Współczynnik wypłacalności (%)	15,4	14,6	14,1
Współczynnik wypłacalności przy uwzględnieniu funduszy podstawowych (%)	15,4	14,4	14,1

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

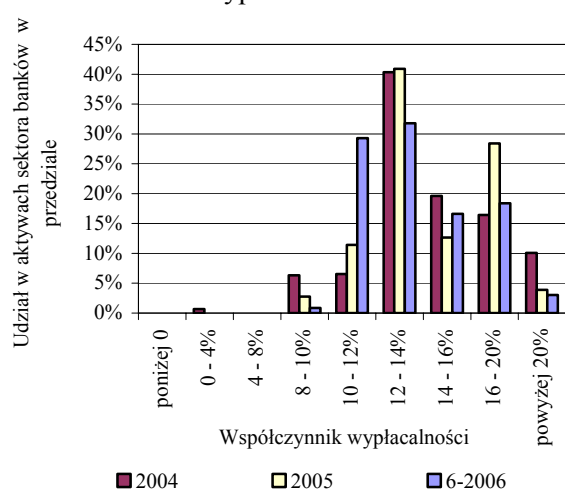
Źródło: NBP.

Tabela 14
Zmiany kwot aktywów ważonych ryzykiem i wybranych pozycji aktywów sektora bankowego (r/r)

	2004	2005	6-2006
	mld zł		
Aktywa, w tym:	49,5	48,6	57,3
- sektor niefinansowy	9,1	22,3	43,6
- sektor finansowy	29,6	15,7	1,2
- papiery wartościowe	2,0	18,4	10,2
Aktywa ważone ryzykiem	2,1	34,2	43,9
	%		
Aktywa, w tym:	10,1	9,0	10,0
- sektor niefinansowy	4,2	9,9	18,7
- sektor finansowy	38,5	14,7	1,0
- papiery wartościowe	1,7	15,9	8,0
Aktywa ważone ryzykiem	0,9	14,5	17,1

Źródło: NBP.

Wykres 50
Rozkład aktywów krajowych banków komercyjnych według współczynnika wypłacalności

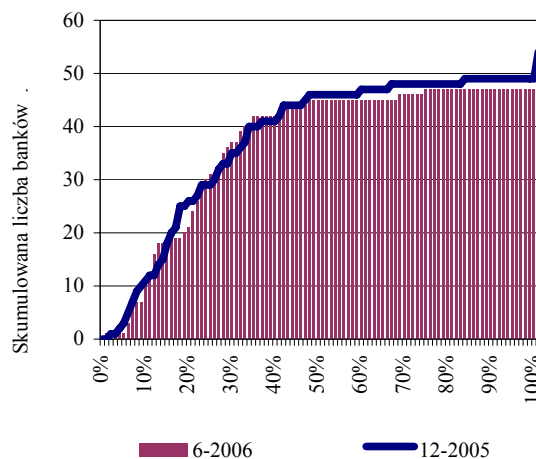


Źródło: NBP.

Uwagę zwraca natomiast zbliżanie się linii obrazujących rezultaty poszczególnych scenariuszy. Zjawisko to wyjaśnia zmiana struktury kredytów zagrożonych, tj. relatywny wzrost wagi kredytów o niższej jakości. Zmiana ta powoduje wzrost przeciętnego pokrycia kredytów zagrożonych rezerwami celowymi, co w rozważanych scenariuszach oznacza konieczność utworzenia mniejszych rezerw na kredyty, które zostałyby przekwalifikowane do kategorii *stracone*. Ogólny spadek kwot kredytów zagrożonych w latach 2004-2006 również powoduje, że przekwalifikowanie kredytów z kategorii *poniżej standardu* i *wątpliwe* do kategorii *stracone* miałyby mniejszy wpływ na poziom kapitałów (brakujące rezerwy byłyby niższe).

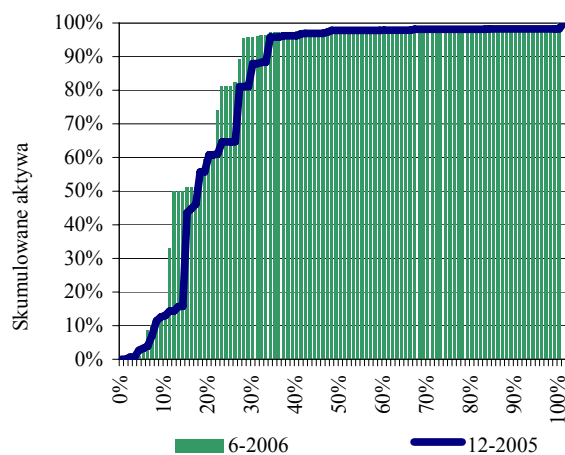
W trzeciej symulacji zbadano, jaki wpływ na sektor bankowy wywarłaby jednoczesna upadłość trzech największych kredytobiorców sektora bankowego spośród klientów niefinansowych (według informacji na koniec czerwca 2006 r.). Dwa z tych przedsiębiorstw należą do sektora energetycznego, a trzecia firma należy do sekcji przetwórstwa przemysłowego. W symulacji przyjęto, że wszystkie kredyty udzielone tym firmom zostają przeklasyfikowane do kategorii *stracone* oraz że koszty utworzonych rezerw celowych (odpisów z tytułu trwałej utraty wartości) pomniejszają fundusze własne banków, co skutkuje spadkiem współczynnika wypłacalności. Upadłość trzech największych kredytobiorców byłaby odczuwana przez 19 banków i spowodowałaby zwiększenie kosztów tworzenia rezerw celowych (odpisów) o około 4,2 mld zł. Ta grupa banków miała łącznie 81% aktywów sektora bankowego. Spadek współczynnika wypłacalności w poszczególnych bankach wyniósłby od 0,1 do 3,7 pkt. proc., lecz tylko w jednym banku współczynnik wypłacalności obniżyłby się nieznacznie poniżej 8%. Współczynniki wypłacalności większości z 19 badanych banków przekraczałyby 11,5%. Upadłość największych kredytobiorców, mimo znacznego uszczuplenia kapitałów banków, nie niosłaby więc zagrożenia systemowego. Porównanie tych rezultatów z wynikami takiej samej symulacji przeprowadzonej na danych z grudnia 2005 r. świadczy o niewielkim wzroście wrażliwości banków na ekspozycje wobec największych kredytobiorców (w symulacji przeprowadzonej na danych z 2005 r. koszty tworzenia odpisów są niższe o około 0,2 mld zł, tj. poniżej 1% kapitałów regulacyjnych banków uwzględnionych w symulacji).

Wykres 51
Liczba krajowych banków komercyjnych o współczynniku wypłacalności równym 8% przy założonym scenariuszu przekształcania się kredytów *normalnych* i *pod obserwacją* w kredyty *wątpliwe*



Źródło: NBP.

Wykres 52
Aktywa krajowych banków komercyjnych o współczynniku wypłacalności równym 8% przy założonym scenariuszu przekształcania się kredytów *normalnych* i *pod obserwacją* w kredyty *wątpliwe*



Źródło: NBP.

Założenia symulacji (wykresy 51 i 52):

1. Obliczenia objęły portfel kredytowy zawierający kredyty normalne i pod obserwacją dla sektora niefinansowego, według stanu z końca grudnia 2005 r. (linia) i czerwca 2006 r. (słupki).
2. 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,

Przeprowadzono również identyczną symulację badającą, jaki wpływ na banki może mieć upadłość trzech największych kredytobiorców z sektora *finansowego*. Upadłość tych przedsiębiorstw odczułoby 18 banków i spowodowałaby ona zwiększenie kosztów tworzenia rezerw celowych (odpisów) o około 2,9 mld zł. Ta grupa banków miała łącznie 70% aktywów sektora bankowego. Spadek współczynnika wypłacalności w poszczególnych bankach wyniósłby od 0,1 do 3,4 pkt. proc., lecz w żadnym banku współczynnik wypłacalności nie obniżyłby się poniżej 8%. W większości z 18 badanych banków współczynniki wypłacalności przekraczałyby 11,5%. Porównanie tych rezultatów z wynikami symulacji przeprowadzonej na danych z grudnia 2005 r. wskazuje na nieznaczne zwiększenie wrażliwości banków na ekspozycję wobec tej grupy kredytobiorców (wzrost hipotetycznych kosztów tworzenia odpisów o 0,3 mld zł, przy bardzo podobnej skali wpływu na współczynniki wypłacalności banków).

Symulacje przeprowadzone na danych z czerwca 2006 r. wskazują, że zdolność banków do absorbowania ewentualnych strat nadal jest znaczna, jednak maleje w wyniku obserwowanego w ciągu ostatnich dwóch lat dynamicznego wzrostu akcji kredytowej w niektórych segmentach rynku. Ze względu na istniejącą niepewność co do przyszłej jakości udzielanych obecnie kredytów dla zachowania stabilności systemu finansowego w dłuższym okresie pożądane jest, aby banki ostrożnie oceniały podejmowane obecnie ryzyko kredytowe oraz utrzymywały kapitały na poziomie pozwalającym na bezpieczne kontynuowanie działalności nawet w przypadku znacznego pogorszenia jakości należności.

4.7. Rynkowa ocena banków

Niezależną ocenę pozycji finansowej banków przeprowadzają i publikują agencje ratingowe. Agencja Moody's publikuje oceny 13 polskich banków, w tym jednego banku hipotecznego (zob. tabela 15). W I półroczu 2006 r. ratingi: depozytowe i siły finansowej polskich banków były stabilne, przy czym ich perspektywa była stabilna bądź pozytywna.

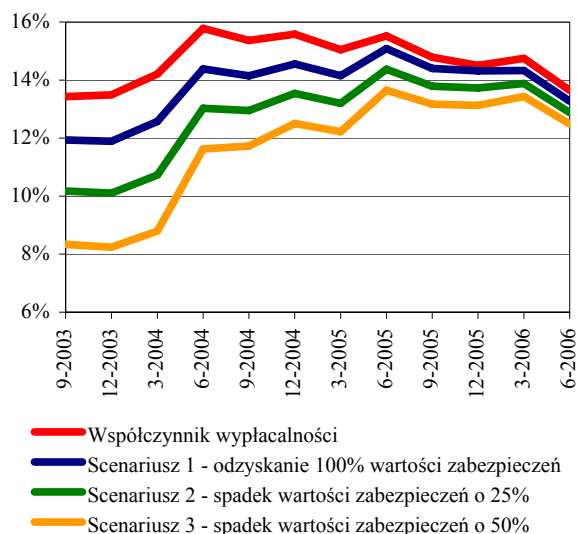
Dziewięć banków otrzymało od agencji Moody's długoterminowy rating depozytowy na poziomie A2, trzy – na poziomie A3, jeden mniejszy bank uzyskał ocenę Ba2. Ponieważ A2 jest najwyższą oceną, jaka może być przyznana

zgodnie z metodą liczenia współczynnika wypłacalności.

3. Nie ma rozwiązań rezerw celowych (założenie o braku poprawy jakości kredytów sklasyfikowanych jako zagrożone na koniec 2005 r. oraz czerwca 2006 r.).
4. Pominięto banki o współczynniku wypłacalności niższym od 8% oraz wyższym niż 100%.

Wykres 53

Przeciętny współczynnik wypłacalności 10 największych banków komercyjnych po przeklasyfikowaniu całości należności zagrożonych od sektora niefinansowego do kategorii *stracone*



Założenia symulacji:

1. Całość należności zagrożonych od sektora niefinansowego jest przeklasyfikowana do kategorii *stracone*.
2. Portfel kredytów *normalnych* i *pod obserwacją* pozostaje bez zmian.
3. Licznik i mianownik współczynnika wypłacalności pomniejszono 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.).
4. Analiza obejmuje 10 największych banków według stanu na koniec czerwca 2006 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.

polskiej instytucji finansowej z uwagi na górne ograniczenie przez rating kraju, przewaga tej oceny wśród ocen przyznanych bankom świadczy o dobrej pozycji finansowej polskiego sektora bankowego. Ratingi siły finansowej były bardziej zróżnicowane i wahały się od E+ do C, z medianą na poziomie D+.

Polskie banki są uważane przez agencję Moody's za nieco słabsze finansowo od czeskich, węgierskich i słoweńskich oraz odznaczają się podobną siłą finansową jak banki słoweńskie²⁷. W przypadku ratingów depozytowych sektory bankowe krajów regionu charakteryzują się, podobnie jak polskie banki, przewagą ocen odpowiadających pułapowi kraju.

Na ocenę polskich banków pozytywnie wpływają ich powiązania kapitałowe z zagranicznymi inwestorami strategicznymi. Ratingi depozytowe odzwierciedlają wysokie prawdopodobieństwo wsparcia polskich banków przez inwestora w razie ewentualnych problemów finansowych. Poziom ryzyka kredytowego związanego ze zobowiązaniami polskich banków został oceniony jako niski, a zdolność do spłaty krótkoterminowych zobowiązań uznana za najwyższą możliwą. Według definicji Moody's poziom ratingów siły finansowej sugeruje jednak, że środowisko, w którym działają polskie banki, jest stosunkowo mało przewidywalne i stabilne, co w przypadku słabszych banków może w dłuższym okresie prowadzić do konieczności wsparcia z zewnątrz. Opinię taką potwierdzają analizy agencji ratingowych, w których zwraca się uwagę na to, że niektóre grupy aktywów polskich banków nie były poddane próbie w pełnym cyklu koniunkturalnym.

Rynkową wycenę notowanych na GPW banków obrazuje indeks sektorowy WIG-Banki²⁸ (zob. wykres 55). W I półroczu 2006 r. zanotował on wzrost o 16,8%, co jest wynikiem dwukrotnie lepszym niż osiągnięty przez indeks dużych spółek WIG20. Notowania akcji banków okazały się również mniej podatne na falę spadków, która przeszła przez GPW na przełomie maja i czerwca. Oznacza to, że rynek korzystnie ocenia zyskowność i perspektywy sektora bankowego.

Tabela 15

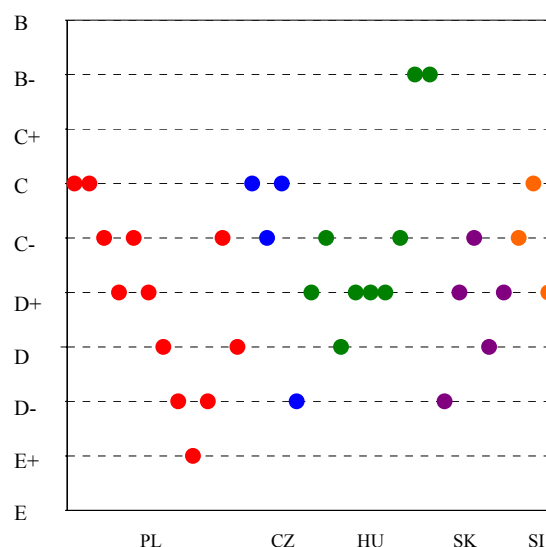
Ratingi polskich banków wg Moody's
(stan na koniec czerwca 2006 r.)

Nazwa banku	Rating depozytowy	Rating siły finansowej	Perspektywa
PKO BP	A2	C	stabilna
Bank Pekao	A2	C	stabilna
Bank BPH	A3	C-	rozwojowa
ING Bank Śląski	A2	D+	stabilna
BZ WBK	A2	C-	stabilna
Citibank Handlowy	A2	D+	pozytywna
Bank Millennium	A2	D	stabilna
Kredyt Bank	A2	D-	stabilna
BGŻ	A2	E+	stabilna
BRE Bank	A3	D-	stabilna
Lukas Bank	A2	C-	stabilna
Getin Bank	Ba2	D	stabilna

Definicje ratingów – patrz słowniczek.
Źródło: www.moody's.com.

Wykres 54

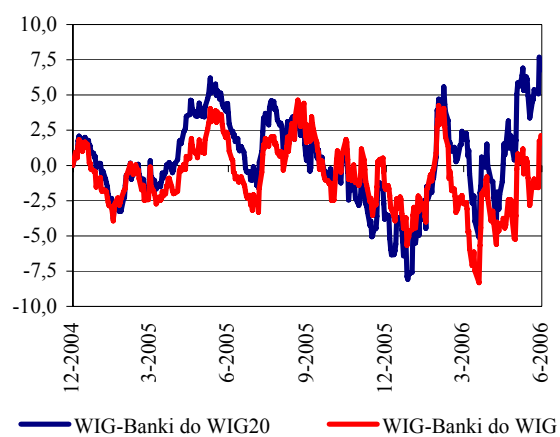
Ratingi siły finansowej banków polskich na tle ratingów banków krajów Europy środkowej



Źródło: na podstawie www.moody's.com.

Wykres 55

Indeks sektorowy WIG-Banki na tle rynku akcji



Uwagi: dane na zamknięcie sesji; różnice policzone z wartości indeksów znormalizowanych do 100 na dzień 30 grudnia 2005 r.; WIG-Banki i WIG są indeksami dochodowymi, a WIG20 – indeksem cenowym.
Źródło: obliczenia NBP na podstawie Reuters.

5. Niebankowe instytucje finansowe

W I półroczu 2006 r. niebankowe instytucje finansowe rozwijały się w szybkim tempie. Szczególnie wysoki był wzrost aktywów związanych z inwestycjami gospodarstw domowych, tj. zakupem jednostek uczestnictwa w funduszach inwestycyjnych oraz polis z ubezpieczeniowym funduszem kapitałowym. Do popularności tych produktów przyczyniła się m.in. hossa na rynku akcji.

Dynamicznemu rozwojowi sektora ubezpieczeń na życie towarzyszył wysoki wzrost zysków. Mimo niskiego tempa wzrostu składki przypisanej brutto (dalej: składki) poprawiły się również wyniki finansowe sektora ubezpieczeń majątkowych. Wzrost zysków odnotowały także Powszechne Towarzystwa Emerytalne zarządzające aktywami obowiązkowo gromadzonymi – w ramach II filara systemu emerytalnego – w Otwartych Funduszach Emerytalnych.

Analiza aktywności i wyników finansowych NIF pozwala stwierdzić, że instytucje te przyczyniały się do utrzymania stabilności systemu finansowego.

Aktywa niebankowych instytucji finansowych

Podobnie jak w poprzednich okresach, również w I półroczu 2006 r. aktywa OFE, ZU i FI rosły szybciej niż aktywa banków. Szczególnie wysoki wzrost aktywów odnotowały fundusze inwestycyjne (zob. tabela 16).

Do wzrostu aktywów NIF przyczyniła się dalsza poprawa sytuacji gospodarstw domowych, będąca skutkiem przyspieszenia wzrostu gospodarczego. Popyt na produkty ubezpieczeniowe (szczególnie z działu ubezpieczeń na życie) i FI rośnie bowiem szybko wraz ze wzrostem dochodów. Wzrost liczby zatrudnionych i wzrost średniego wynagrodzenia zwiększał natomiast wartość obowiązkowych transferów do OFE.

Wśród ważnych przyczyn wysokiego wzrostu aktywów FI i ubezpieczeniowych funduszy kapitałowych oferowanych przez zakłady ubezpieczeń należy wymienić również historycznie wysokie wzrosty wartości jednostek funduszy, które – wobec spadku dochodowości tradycyjnych form oszczędzania (takich jak lokaty bankowe czy obligacje) –

Tabela 16
Aktywa banków, ZU, OFE i FI (w mln zł)

	Banki	ZU	OFE ¹	FI ¹
12-2004	538 472	77 897	62 627	37 531
12-2005	587 024	89 562	86 079	61 284
6-2006	628 856	97 365 ²	97 755	77 303

¹ Aktywa netto.

² Stan na koniec I kwartału 2006 r.

Źródło: NBP, KNUiFE, Izba Zarządzających Funduszami i Aktywami, Analizy Online Sp. z o.o.

Tabela 17
Depozyty bankowe ZU i OFE

	Depozyty od ZU i OFE (w mln zł)	Relacja depozytów od ZU i OFE do aktywów sektora bankowego (w %)
12-2004	4 781	0,89
12-2005	5 689	0,97
6-2006	6 262	1,00

Źródło: NBP.

Tabela 18
Należności banków od ZU i OFE

	Należności od ZU i OFE (w mln zł)	Relacja należności od ZU i OFE do aktywów sektora bankowego (w %)
12-2004	8	0,001
12-2005	6	0,001
6-2006	43	0,007

Źródło: NBP.

Tabela 19
Wyniki finansowe zakładów ubezpieczeń (w mln zł)

	I kwartał 2005	I kwartał 2006	Zmiana (w %)
Ubezpieczenia na życie:			
wynik lokat	923	1 581	71,4
wynik techniczny	952	1 246	30,8
zysk netto	826	1 039	25,8
Ubezpieczenia majątkowe:			
wynik techniczny	268	417	55,6
wynik z lokat	573	452	-21,1
zysk netto	590	644	9,2

Źródło: KNUiFE.

zachęcały do inwestycji, zwiększając napływ nowych środków do funduszy. Do wzrostu aktywów funduszy przyczyniały się również intensywne działania marketingowe, w tym reklamy eksponujące m.in. wysoką dochodowość inwestycji, oraz wykorzystanie szerokiej sieci dystrybucji jednostek uczestnictwa (m.in. pośrednictwo banków).

Wzrost indeksów rynku akcji bezpośrednio wpłynął też na wzrost aktywów OFE, FI i ZU, dzięki wzrostowi wyceny walorów wchodzących w skład portfeli inwestycyjnych.

Kanały wpływu niebankowych instytucji finansowych na banki

Dzięki szybkiemu wzrostowi aktywów NIF rośnie ich wpływ na rynki finansowe. Tym samym zwiększa się rola rynkowego kanału oddziaływania NIF na sektor bankowy. W praktyce oddziaływanie to może odbywać się głównie za pośrednictwem rynku obligacji, ponieważ ekspozycja banków na ryzyko zmian cen akcji jest bardzo niska. Jak się jednak wydaje, wpływ NIF na rynek obligacji jest mniejszy niż w przypadku rynku akcji.

W ostatnim półroczu nie nastąpiły istotne zmiany w zaangażowaniu kapitałowym banków w PTE i ZU. Dzięki temu wpływ ewentualnych strat w tych podmiotach na wynik finansowy banków pozostaje ograniczony.

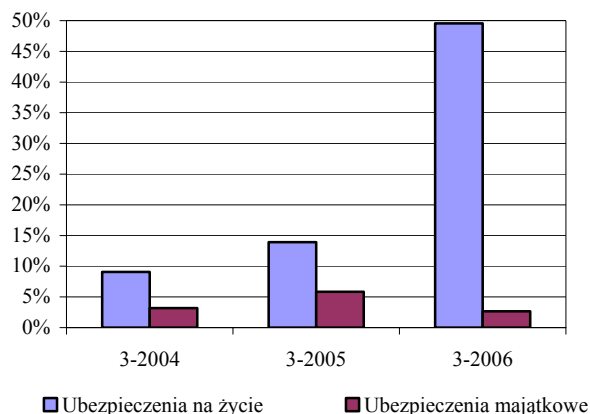
Nadal dość niskie było ryzyko płynności sektora bankowego związane z możliwością wycofania depozytów bankowych złożonych przez ZU i OFE (zob. tabela 17). Znikome kwoty kredytów udzielonych ZU i OFE (zob. tabela 18) powodowały, że ryzyko kredytowe banków z tytułu operacji z tymi podmiotami również było marginalne.

5.1. Zakłady ubezpieczeń

Wyniki sektora ubezpieczeniowego²⁹ osiągnięte w I kwartale 2006 r. były dobre (zob. tabela 19), chociaż dynamika wzrostu zysków spadła w porównaniu z poprzednim rokiem.

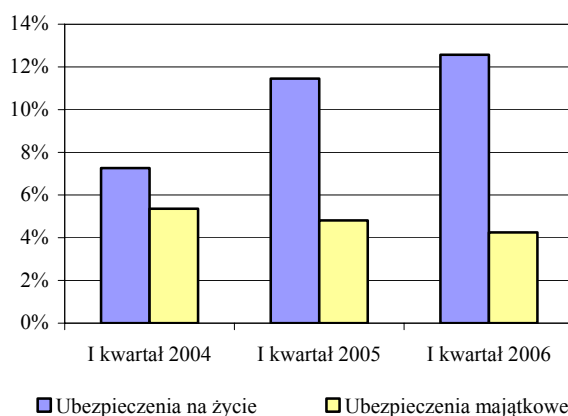
Lepszą koniunkturę odnotowały zakłady ubezpieczeń na życie, co znalazło odzwierciedlenie we wzroście składki niemal o połowę (zob. wykres 56). Wzrost sprzedaży produktów ubezpieczeniowych przez zakłady z działu ubezpieczeń majątkowych i pozostałych osobowych (dalej:

Wykres 56
Wzrost składki przypisanej brutto (r/r)



Źródło: KNUiFE.

Wykres 57
Wskaźnik ROE w sektorze ubezpieczeń



Uwaga: wskaźnik obliczony na podstawie zysków netto z I kwartałów lat 2004-2006 (zyski nie są annualizowane)
Źródło: KNUiFE.

ubezpieczeń majątkowych) był natomiast słabszy niż przed rokiem, niemniej jednak wynik działalności podstawowej (wynik techniczny), podobnie jak w zakładach z działu ubezpieczeń życiowych, poprawił się.

Wysokie zyski sektora ubezpieczeń na życie znalazły odzwierciedlenie w poprawie wskaźnika ROE (zob. wykres 57). Natomiast w sektorze ubezpieczeń majątkowych spadł wskaźnik zysku z kapitału, co jednak nie powinno budzić obaw, gdyż wynikało to z powiększenia wartości kapitałów własnych (głównie w największej spółce sektora).

O poziomie zysku sektora ubezpieczeniowego i tempie jego wzrostu zdecydowały wyniki największych spółek (spółki z Grupy PZU uzyskały około 80% zysku netto w obu działach ubezpieczeń). Należy zauważyć jednak, że również mniejsze podmioty odnotowały wzrost zysku. Pozytywnym zjawiskiem był również spadek liczby tych zakładów ubezpieczeń, które wykazywały stratę netto, a także zmniejszenie ich udziału w łącznej składce zarobionej sektora. W dziale ubezpieczeń majątkowych udział ten wynosił 6,4% (spadek o 1,7 pkt. proc. w porównaniu z I kwartałem 2005 r.), a w dziale ubezpieczeń na życie – 5,2% (spadek o 5 pkt. proc.).

Najważniejsze czynniki wpływające na wyniki zakładów ubezpieczeń

Ubezpieczenia na życie

W sektorze ubezpieczeń na życie od pewnego czasu ma miejsce wyjątkowo wysoki wzrost sprzedaży polis z ubezpieczeniowym funduszem kapitałowym (ufk), przy jednoczesnym niewielkim spadku przychodów z klasycznych polis życiowych. Polisy z ufk wydają się mniej stabilnym źródłem przychodów dla zakładów ubezpieczeń niż polisy klasyczne ze względu na dość silne powiązanie ich sprzedaży z sytuacją na rynkach finansowych i sytuacją materialną gospodarstw domowych. Polisy z ufk są głównie produktami z jednorazową składką, w których całość ryzyka inwestycyjnego ponosi właściciel polisy. Pogorszenie sytuacji na rynkach finansowych lub pogorszenie sytuacji finansowej gospodarstw domowych mogą więc powodować znaczny spadek sprzedaży tego rodzaju polis, jak również wycofywanie środków z polis wcześniej zawartych. Polisy

Tabela 20

Składki w sektorze ubezpieczeń pozyskane za pośrednictwem banków (w mln zł)

	2003	2004	2005	Zmiana % 2005/2004
Ubezpieczenia na życie	691	1 434	2 206	53,8
Ubezpieczenia majątkowe	7	20	89	338,0

Źródło: KNUiFE, Polska Izba Ubezpieczeń.

Wykres 58

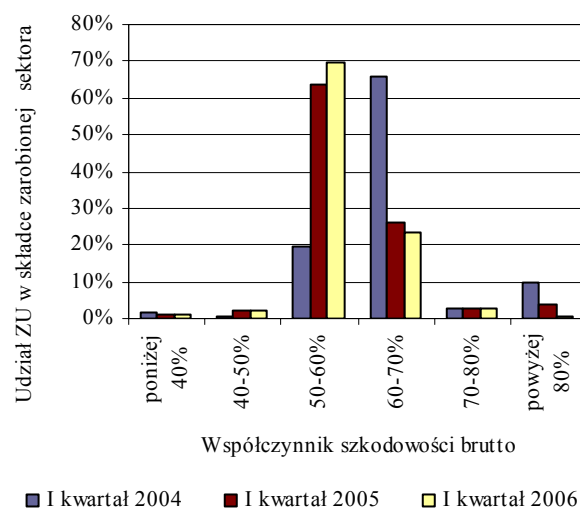
Współczynnik szkodowości brutto w ubezpieczeniach majątkowych



Źródło: KNUiFE.

Wykres 59

Rozkład składki zarobionej ubezpieczycieli majątkowych według współczynnika szkodowości



Źródło: KNUiFE, Grupa PZU.

klasycznych ubezpieczeń na życie wykupywane są zazwyczaj na dłuższy termin, a składka jest najczęściej płacona okresowo (co miesiąc lub co kwartał). Dodatkowo ryzyko lokat w klasycznych ubezpieczeniach na życie ponosi ubezpieczyciel, dzięki czemu zmiany tendencji na rynkach finansowych nie mają bezpośredniego wpływu na sprzedaż polis i przychody ze składek.

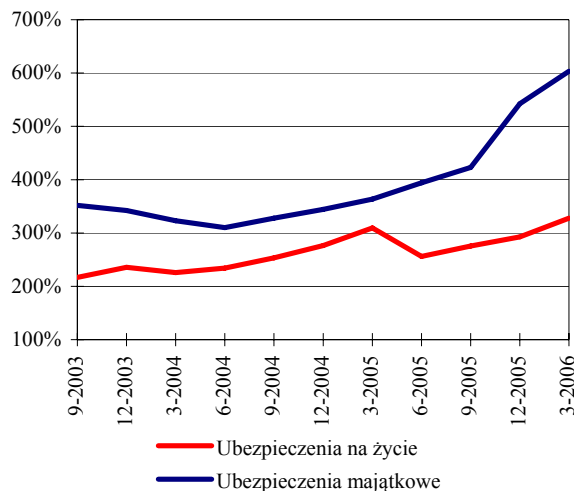
Sektor ubezpieczeń na życie, w tym jego rentowność oraz struktura sprzedaży i dystrybucji, zmienia się obecnie pod wpływem wzrostu zawieranych umów ubezpieczeń za pośrednictwem banków (*bancassurance*). Uwagę zwraca dynamika tego procesu: wartość składek pozyskanych za pośrednictwem banków w latach 2003–2005 wzrosła ponad trzykrotnie (zob. tabela 20). Rozwój *bancassurance* korzystnie wpływa na zdolność do generowania zysków zarówno przez sektor bankowy, jak i ubezpieczeniowy. Zakłady z działu ubezpieczeń życiowych pozyskały za pośrednictwem banków 14,4% składki w 2005 r. (22,6% składki w ubezpieczeniach indywidualnych), banki zaś zawdzięczają współpracy z zakładami ubezpieczeń wzrost wyniku z tytułu prowizji. W przypadku banków współpraca z ubezpieczycielami przyczynia się również do zmniejszenia ryzyka portfela kredytowego, m.in. dzięki sprzedaży ubezpieczeń związanych z kredytami mieszkaniowymi.

Ubezpieczenia majątkowe

Podobnie jak w I kwartale 2005 r. dynamika wzrostu składki w dziale ubezpieczeń majątkowych była niska (2,7%). Przyczyną był spadek składki z ubezpieczeń komunikacyjnych, zwłaszcza składki z ubezpieczeń dobrowolnych AC (o 6,2%³⁰), mimo że w tym okresie wzrosła liczba samochodów. Na sprzedaż polis AC negatywny wpływ wywiera bowiem sprowadzenie w latach 2004–2006 dużej liczby używanych samochodów z zagranicy, których właściciele często nie decydują się na zakup ubezpieczenia z powodu stosunkowo niskiej wartości auta. Wysoki import pojazdów wpływał negatywnie na ceny samochodów używanych oraz sprzedaż nowych samochodów, co zmniejszało popyt na polisy AC.

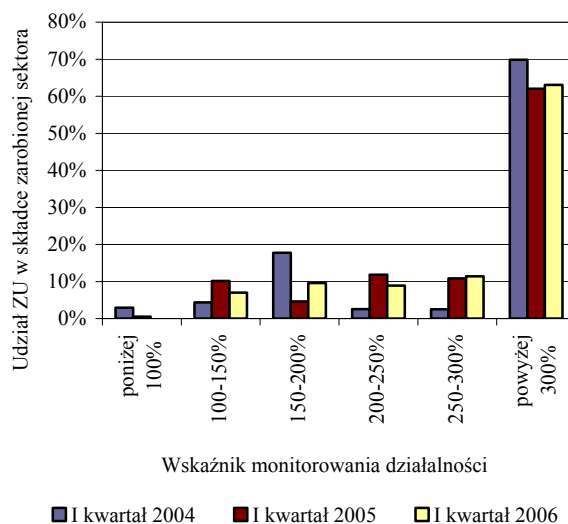
Nieco lepsza sytuacja była w innych dużych grupach ubezpieczeń majątkowych, tj. ubezpieczeniach wypadkowych, od ognia i innych żywiołów oraz w ubezpieczeniach od kradzieży i innych szkód rzeczowych.

Wykres 60
Wskaźnik monitorowania działalności



Źródło: KNUiFE.

Wykres 61
Rozkład składki zarobionej ubezpieczycieli majątkowych według wartości wskaźnika monitorowania działalności



Źródło: KNUiFE, Grupa PZU.

Wzrostowi składek z tych ubezpieczeń sprzyjała poprawa sytuacji gospodarstw domowych i szybki wzrost wartości kredytów mieszkaniowych (jednym z zabezpieczeń wymaganych przez banki przy udzielaniu takich kredytów jest cesja ubezpieczenia mieszkania od ognia i innych żywiołów).

Dynamicznie rozwijały się też niektóre mniejsze grupy ubezpieczeń majątkowych, takie jak ubezpieczenia kredytów (skutek wzrostu akcji kredytowej dla gospodarstw domowych), pozostałe ubezpieczenia OC (poza komunikacyjnymi), ubezpieczenia od ryzyka finansowego i gwarancje ubezpieczeniowe. Dzięki wzrostowi składki z wymienionych wyżej grup ubezpieczeń zmniejszyło się uzależnienie wyników podmiotów działu ubezpieczeń majątkowych od stosunkowo nisko rentownych ubezpieczeń komunikacyjnych.

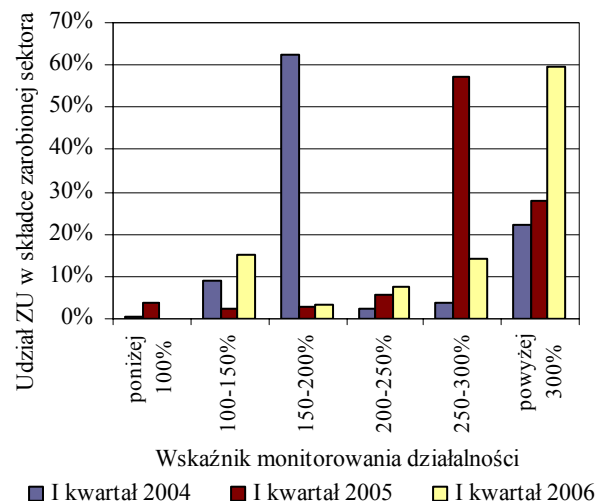
Mimo niskiej dynamiki składki cały dział ubezpieczeń majątkowych odnotował dość wysoki wzrost wyniku technicznego. Było to głównie skutkiem dalszego spadku szkodowości, m.in. dzięki kontynuowaniu przez ubezpieczycieli działań zmierzających do ograniczenia wielkości wypłaconych odszkodowań. Nastąpiły również korzystne zmiany w rozkładzie współczynnika szkodowości: zmniejszył się udział w składce zarobionej sektora tych ubezpieczycieli, dla których wartość współczynnika szkodowości zawierała się w trzech najwyższych przedziałach wartości (zob. wykresy 58 i 59).

Oprócz spadku szkodowości do wzrostu zysków działu ubezpieczeń majątkowych przyczyniła się także kontynuacja procesu przejmowania części składki (i zysków) od reasekuratorów, czego odzwierciedleniem był wzrost wskaźnika zatrzymania składki (o 1,5 pkt. proc. do 87,3%). Zmniejszenie skali reasekuracji było możliwe m.in. dzięki wysokiej nadwyżce środków własnych.

Wypłacalność i pozycja kapitałowa zakładów ubezpieczeń

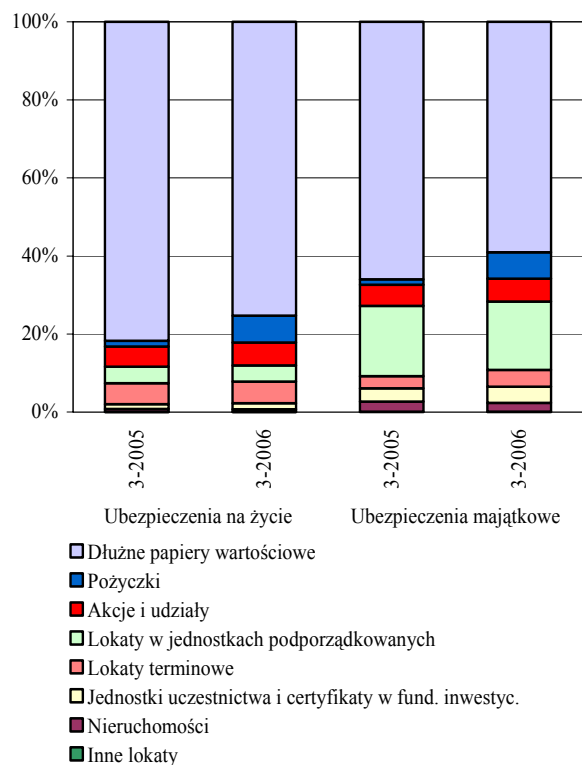
Środki własne sektora ubezpieczeniowego (głównie kapitały własne) znacznie przekraczały ustawowy wymóg kapitałowy. Było to m.in. wynikiem wysokiej rentowności i akumulacji zysków w poprzednich latach. W przypadku ubezpieczycieli majątkowych wartość środków własnych przekraczała wymóg kapitałowy ponad 6-krotnie (wyłączając udział PZU SA 2,7-krotnie), a w przypadku ubezpieczycieli na życie – ponad

Wykres 62
Rozkład składki zarobionej ubezpieczycieli na życie według wartości wskaźnika monitorowania działalności



Źródło: KNUiFE, Grupa PZU.

Wykres 63
Struktura lokat zakładów ubezpieczeń



Źródło: KNUiFE.

3-krotnie (zob. wykresy 60-62).

Wskaźniki monitorowania działalności poprawiły się w obu działach ubezpieczeń. Poprawa była jednak niemal w całości wynikiem wzrostu w Grupie PZU, której spółki zwiększyły kapitały własne dzięki akumulacji zysków. W pozostałej części sektora ubezpieczeniowego omawiane wskaźniki nie zmieniły się istotnie, a poprawa nastąpiła w grupie zakładów mających najniższe środki własne w relacji do skali prowadzonej działalności. Odzwierciedleniem tego faktu jest spełnienie wymogu kapitałowego na koniec marca 2006 r. przez wszystkie spółki ubezpieczeniowe, podczas gdy rok wcześniej nie spełniały go trzy zakłady ubezpieczeń majątkowych i dwa zakłady ubezpieczeń na życie.

Tabela 21
Wyniki finansowe PTE (w mln zł) oraz efektywność kosztowa (w %)

	I połowa 2005	I połowa 2006	Zmiana (%)
Przychody z zarządzania OFE	569	739	30
Koszty zarządzania OFE	355	415	17
Zysk techniczny z zarządzania OFE	214	324	52
Zysk netto PTE	224	294	31
Efektywność kosztowa ¹	62	56	-10

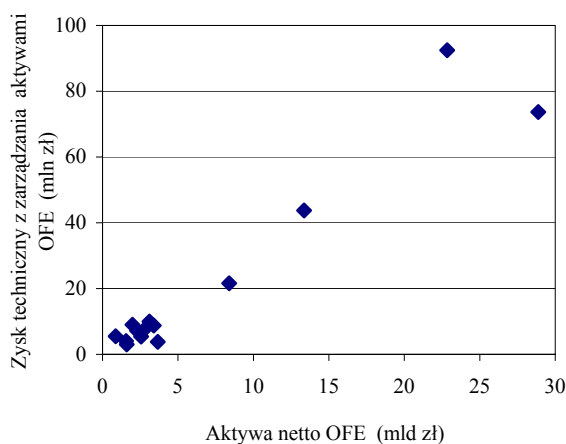
¹Relacja kosztów zarządzania do przychodów z zarządzania aktywami OFE.

Źródło: KNUiFE.

Lokaty zakładów ubezpieczeń

W I kwartale 2006 r. nastąpiły jedynie drobne zmiany w strukturze lokat zakładów ubezpieczeń. Największa dotyczyła wzrostu udziału pożyczek (wzrost o 3,2 pkt. proc. do 7,2%), głównie kosztem skarbowych papierów wartościowych (zob. wykres 63). Ekspozycja na bardziej ryzykowne rodzaje lokat, np. akcje czy nieruchomości, była nadal niewielka. Duży udział papierów skarbowych w strukturze lokat ZU może jednak mieć niekorzystny wpływ na ich wyniki finansowe (wyniki z lokat). Szczególnie dotyczy to mniejszych zakładów, gdyż częściej wyceniają one dłużne papiery wartościowe według cen rynkowych. Wzrost rynkowych stóp procentowych w II kwartale 2006 r. spowodował utratę wartości portfeli w części zakładów, szczególnie w zakładach ubezpieczeń na życie.

Wykres 64
Zysk techniczny PTE a wartość zarządzanych aktywów OFE



Źródło: obliczenia NBP na podstawie danych KNUiFE.

5.2. Powszechnie Towarzystwa Emerytalne i Otwarte Fundusze Emerytalne

Wyniki osiągnięte przez sektor towarzystw i funduszy emerytalnych w I półroczu 2006 r. pozwalają na korzystną ocenę ich stabilności. Napływ składek do OFE powodował systematyczny wzrost ich aktywów oraz wzrost zysków PTE z zarządzania funduszami emerytalnymi.

Wyniki finansowe PTE

W porównaniu z okresem sprzed roku w I połowie 2006 r. Powszechne Towarzystwa Emerytalne znacznie zwiększyły łączny zysk techniczny oraz zysk netto (zob. tabela 21). Zyski z zarządzania OFE osiągnęło 14 z 15 towarzystw (13 rok wcześniej). Wartość zysków PTE rosła niemal proporcjonalnie do wartości zarządzanych przez nie aktywów funduszy emerytalnych³¹. Największe zyski uzyskały PTE, zarządzające dwoma największymi funduszami (zob. wykres 64).

Na zwiększenie wyników finansowych PTE w I półroczu 2006 r. wywarła wpływ, oprócz wzrostu wartości aktywów OFE, poprawa efektywności zarządzania funduszami emerytalnymi.

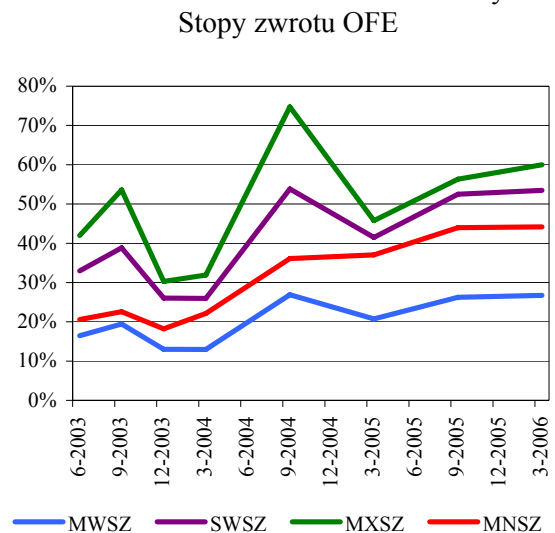
Wzrost wartości aktywów OFE wynikał z przyjmowania przez fundusze bieżących wpłat składek emerytalnych, jak również z regulowania przez ZUS zaległości w przekazywaniu składek z lat 1999–2002 (w formie obligacji skarbowych). Lepsza sytuacja na GPW w czerwcu 2006 r. niż na koniec 2005 r. również sprzyjała wzrostowi aktywów poprzez wyższą wycenę akcji w portfelach. Wspomniane tendencje skompensowały niekorzystny wpływ sytuacji na rynku finansowym w II kwartale 2006 r. na wycenę wartości papierów skarbowych.

Poprawę efektywności zarządzania aktywami OFE towarzystwa zawdzięczały w głównej mierze znacznie wolniejszemu tempu wzrostu tzw. obciążeń nieobowiązkowych, m.in. kosztów usług akwizycyjnych i kosztów ogólnych zarządzania (wzrost o 11% w porównaniu z I półroczem 2005 r.), w stosunku do przyrostu przychodów (wzrost o 30%).

Zyskowość portfeli OFE

W I półroczu 2006 r. wszystkie fundusze emerytalne osiągnęły stopy zwrotu z inwestycji znacznie przekraczające minimalną wymaganą stopę zwrotu. Różnica pomiędzy najniższą stopą zwrotu osiągniętą przez OFE a MWSZ przekroczyła 17 pkt. proc. i utrzymała się na poziomie zbliżonym do 2005 r. (zob. wykresy 65 i 66). Wskazuje to, że ryzyko konieczności dokonywania przez PTE wpłat uzupełniających, wymaganych w przypadku nieosiągnięcia MWSZ przez fundusze, jest obecnie bardzo małe. Zmniejsza

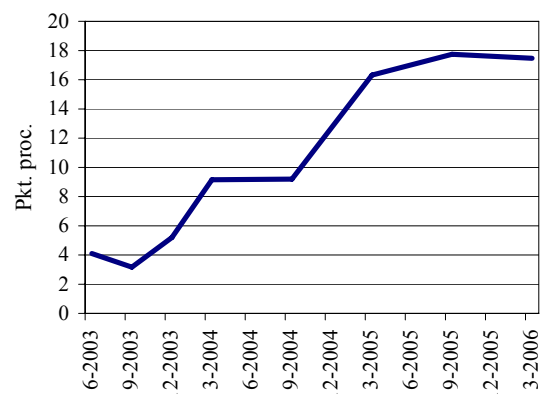
Wykres 65



Średnia stopa zwrotu OFE:
MWSZ – minimalna wymagana,
SWSZ – średnia ważona,
MXSZ – maksymalna,
MNSZ – minimalna.
Źródło: KNUiFE.

Wykres 66

Różnica między najniższą stopą zwrotu a MWSZ



Źródło: obliczenia NBP na podstawie danych KNUiFE.

to ryzyko ponoszenia kosztów dopłat przez akcjonariuszy towarzystw emerytalnych, w tym banków i zakładów ubezpieczeń.

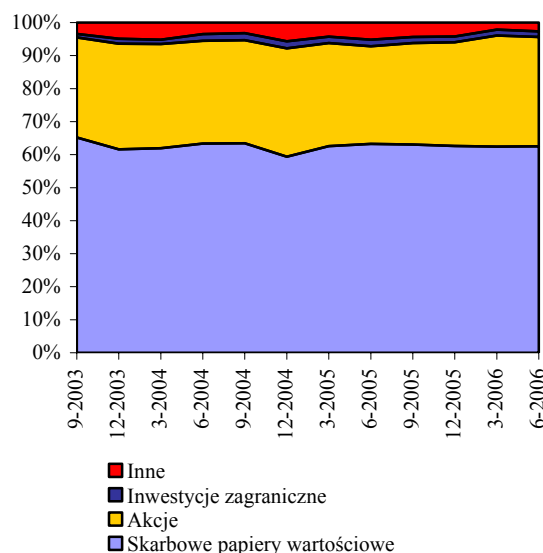
Struktura portfeli OFE i wpływ na ceny instrumentów finansowych

W I półroczu 2006 r. OFE nadal koncentrowały inwestycje na polskim rynku finansowym, głównie w papierach skarbowych i akcjach (zob. wykres 67).

Brak wypłat z OFE przed 2009 r. oznacza, że nie należy się spodziewać wystąpienia konieczności wyprzedaży aktywów przez fundusze na znaczną skalę (poza dostosowaniem *duration* portfela papierów skarbowych do oczekiwanych zmian cen na rynkach finansowych). Tak jak dotychczas, OFE powinny zatem pozytywnie wpływać na rynek, pełniąc funkcję inwestorów stabilizujących sytuację na rynku papierów skarbowych.

Perspektywa zwiększenia w II półroczu br. liczby ofert publicznych spółek oraz nowych emisji akcji będzie sprzyjała niewielkiej poprawie dywersyfikacji posiadanych aktywów. Należy jednak pamiętać, że limity inwestycji zagranicznych (oraz limity kosztów inwestycji pokrywanych ze środków OFE), jak i niski poziom rozwoju i płynności innych segmentów krajowego rynku finansowego (np. nieskarbowych papierów dłużnych) ograniczają możliwości poprawy elastyczności zarządzania portfelem i zasadniczej dywersyfikacji portfeli OFE.

Wykres 67
Struktura portfeli inwestycyjnych OFE



Źródło: obliczenia NBP na podstawie danych KNUiFE.

¹ Pewien wpływ na spadek liczby bezrobotnych miała emigracja zarobkowa do krajów UE. Brak jednak dokładnych danych pozwalających zmierzyć skalę zjawiska.

² Kredyty konsumpcyjne obejmują następujące pozycje z podziału przyjętego w statystyce bankowej: kredyty w rachunku bieżącym, kredyty związane z funkcjonowaniem kart kredytowych oraz tzw. pozostałe kredyty, w tym ratalne.

³ Zob. „Raport o stabilności systemu finansowego 2005”, NBP, czerwiec 2006 r., s. 23–26.

⁴ Od 2005 r. obowiązuje nowy kwestionariusz ankietowy w badaniach Budżetów Gospodarstw Domowych, w którym po raz pierwszy wyodrębniono wydatki na obsługę kredytów hipotecznych. W 2005 r. podpróba gospodarstw domowych spłacających kredyty hipoteczne została wyodrębniona na podstawie kryterium wykazywania kwot większych niż zero w pozycji „raty z tytułu spłaty kredytów hipotecznych”. W latach 2001-2004 podpróba ta została wyodrębniona na podstawie deklaracji przez osobę wypełniającą formularz posiadania spółdzielczego-własnościowego prawa lub prawa własności do lokalu, który jest obciążony hipoteką i wykazującym jakiegokolwiek kwoty spłat z tytułu kredytów bankowych. Policzenie w ten sam sposób wskaźników obciążenia spłatą w 2005 r., w celu zapewnienia pełnej porównywalności danych, jest jednak niemożliwe ze względu na inną modyfikację kwestionariusza. Od 2005 r. z listy rodzajów praw do zamieszkiwanego lokalu wyłączono bowiem spółdzielcze-własnościowe prawo do lokalu obciążonego hipoteką. Na podstawie przeprowadzonych

dodatkowych obliczeń można jednak wnioskować, że zmiany poziomu wskaźników obciążenia kredytami w 2005 r., które wynikają ze zmiany sposobu ich liczenia, są nieistotne, a więc ich wzrost w 2005 r. jest odzwierciedleniem procesów realnych.

⁵ Średni dochód rozporządzalny na osobę w grupie gospodarstw domowych spłacających kredyty hipoteczne był w 2005 r. wyższy o 34,8% od średniego dochodu gospodarstw domowych zadłużonych w bankach oraz o 55,6% od średniego dochodu ogółu gospodarstw domowych (obliczenia NBP na podstawie danych GUS z badań Budżetów Gospodarstw Domowych).

⁶ Ze względu na ograniczony zakres danych dotyczących II kwartału 2006 r., analiza przedstawiona w tym podrozdziale koncentruje się na procesach obserwowanych w I kwartale br. Dostępność danych warunkuje również ograniczenie analizy do największych aglomeracji, w szczególności aglomeracji warszawskiej, skupiającej około 30% nowych inwestycji budownictwa wielorodzinnego oraz większość nowoczesnej powierzchni biurowej (około 70%).

⁷ Przedstawione szacunki za: „Warszawski rynek mieszkaniowy 2005/2006 r.” www.reas.pl oraz „Bunt przeciw zbyt drogim mieszkaniom”, Rzeczpospolita z dn. 8.06.2006 r. Dane firmy Reas o wzroście cen na rynku mieszkaniowym na początku 2006 r. potwierdzają również wypowiedzi przedstawicieli innych firm zajmujących się analizami rynku nieruchomości, m.in. Knight Frank.

⁸ Pojęcia „należności” i „kredyty” używane są zamiennie. Za każdym razem cytowane dane odnoszą się do należności.

⁹ tj. rozpoczęcia pod koniec 2005 r. sprzedaży kredytów zagrożonych do specjalistycznych funduszy inwestycyjnych oraz stopniowego przeniesienia kredytów nieściągalnych do ewidencji pozabilansowej.

¹⁰ W czerwcu 2005 r. 14 banków stosowało MSSF do sporządzania jednostkowych sprawozdań finansowych, w grudniu 2005 r. – 19, a w czerwcu 2006 r. – 25.

¹¹ W warunkach polskich wykorzystanie hipoteki na nieruchomości mieszkaniowej może być utrudnione ze względu na wymaganą prawem konieczność zapewnienia właścicielowi nieruchomości lokalu zastępczego. Ponieważ zobowiązane do tego urzędy gminy nie są w stanie wywiązać się z obowiązku ze względu na brak lokali, obowiązek ten w praktyce spadałby na bank, który zamierzałby skorzystać z ustanowionego zabezpieczenia.

¹² Z usług BIK korzysta 38 banków komercyjnych, 10 banków spółdzielczych i Kasa Krajowa zrzeszająca Spółdzielcze Kasy Oszczędnościowo-Kredytowe. Według szacunków Biura Informacji Kredytowej wymienione podmioty łącznie udzielają ponad 90% kredytów detalicznych. Źródło: Biuletyn Biura Informacji Kredytowej, www.bik.pl.

¹³ Źródło: M. Samcik „Banki handlują nieściągalnymi długami”, Gazeta Wyborcza z dn. 19.06.2006 r.

¹⁴ Do wykonania szacunku kwoty kredytów (zagrożonych i udzielonych ogółem) pomniejszono o równowartość rezerw na kredyty stracone.

¹⁵ Analiza nie obejmuje funduszu ogólnego ryzyka w bankach stosujących krajowe zasady rachunkowości.

¹⁶ Zob. „Raport o stabilności systemu finansowego 2005”, NBP, czerwiec 2006 r., s. 66.

¹⁷ Ustawa o finansowym wsparciu rodzin w nabywaniu własnego mieszkania przyjęta przez Sejm 13 lipca 2006 r., druk sejmowy 393.

¹⁸ Metodyka obliczeń została przedstawiona w „Raporcie o stabilności systemu finansowego 2005”, NBP, czerwiec 2006 r. s. 83–85.

¹⁹ Symulację VaR przeprowadzono metodą Monte Carlo w 10-dniowym horyzoncie czasu.

²⁰ Część banków uzyskała na operacjach instrumentami finansowymi więcej niż w I półroczu ub. roku, a zagregowany niski wynik sektora wynikał ze straty poniesionej przez jeden z banków.

²¹ W zeszłorocznej edycji *Przeglądu* wskazywano, że rok wcześniej sektor bankowy wykazał – ze względów rachunkowych – niższe zyski z tytułu prowizji i opłat niż w analogicznym okresie 2004 r. Część pobranej prowizji została wówczas zaliczona do wyniku odsetkowego z tytułu zastosowania przez banki efektywnej stopy procentowej (ESP). Obecnie banki zakończyły wprowadzanie ESP.

²² Na podstawie tabel kursowych 10 największych banków udzielających gospodarstwom domowym kredytów walutowych/indeksowanych do walut.

²³ Coraz więcej banków rozwija również sieci placówek partnerskich. Koszty otwierania tych punktów częściowo obciążają bank, natomiast koszt wynagrodzenia zatrudnionego w nich personelu obciąża w większości partnera banku prowadzącego daną placówkę (pracownicy placówek są zazwyczaj zatrudnieni na niewielką część etatu w bankach, aby mieli dostęp do informacji objętych tajemnicą bankową, bez których nie mogliby przeprowadzać operacji z klientami).

²⁴ W latach 2003–2004 banki również odnotowały wzrost kosztów zatrudnienia, ale w dużym stopniu wpłynęły na to wypłaty odszkodowań z powodu zwolnień grupowych. Dopiero od 2005 r. zwiększanie kosztów osobowych wynikało z podwyżek wynagrodzeń uzależnionych od wielkości obrotów, sprzedaży oraz innych mierników przyjętych przez banki w systemach motywacyjnych (na podstawie raportów finansowych kilku największych banków).

²⁵ Analizie poddano banki krajowe, tj. banki polskie i podmioty zależne wobec banków zagranicznych, z pominięciem oddziałów instytucji kredytowych działających na terenie Polski. Na koniec czerwca 2006 r. aktywa banków krajowych stanowiły około 99% aktywów sektora bankowego.

²⁶ W tabeli 13 kapitały regulacyjne są niższe od kapitałów podstawowych, ponieważ obowiązkowe pomniejszenia kapitałów nieco przewyższały kwotę kapitałów uzupełniających.

²⁷ Mediana ratingu siły finansowej dla banków czeskich, węgierskich i słoweńskich wyniosła C-, dla banków słowackich – D+.

²⁸ Łącznie 12 banków, w tym jeden zagraniczny o niewielkim (0,31%) udziale w indeksie.

²⁹ Ze względu na kalendarz publikowania przez KNUiFE danych zagregowanych nt. sektora ubezpieczeń z I półrocza 2006 r., przedstawione w tym fragmencie analizy opierają się na danych z I kwartału 2006 r.

³⁰ Dane dotyczą działalności bezpośredniej, tj. bez reasekuracji czynnej.

³¹ Wielkość miesięcznej opłaty pobieranej przez PTE za zarządzanie OFE zależy od wartości zarządzanych aktywów i ustalana jest na zasadzie procentowej prowizji, tj. dla funduszy o aktywach: do 8 mld zł – 0,045% wartości aktywów; od 8 do 20 mld zł – 3,6 mln zł oraz 0,04% nadwyżki aktywów ponad 8 mld zł; od 20 do 35 mld zł – 8,4 mln zł oraz 0,032% nadwyżki aktywów ponad 20 mld zł.

Słowniczek

Bancassurance – współpraca banków i towarzystw ubezpieczeniowych polegająca w szczególności na dystrybucji produktów ubezpieczeniowych przez bank.

Indeks nowych inwestycji – odsetek przedsiębiorców prognozujących rozpoczęcie inwestycji w ciągu najbliższych 12 miesięcy pomniejszony o odsetek przedsiębiorców niezamierzających podjąć nowych inwestycji w ciągu najbliższych 12 miesięcy. Dane pochodzą z badania ankietowego przedsiębiorstw przeprowadzanego przez NBP (tzw. szybki monitoring).

Indeks zadłużenia kredytowego – różnica odsetka przedsiębiorstw zamierzających zwiększyć zadłużenie kredytowe w najbliższym kwartale i odsetka przedsiębiorstw zamierzających zmniejszyć zadłużenie kredytowe w najbliższym kwartale. Dane pochodzą z badania ankietowego przedsiębiorstw przeprowadzanego przez NBP (tzw. szybki monitoring).

Jednomiesięczna luka płynności – różnica wartości aktywów z terminem zapadalności nie dłuższym niż 1 miesiąc i wartości pasywów z terminem wymagalności nie dłuższym niż 1 miesiąc.

Kredyty niepracujące – kredyty opóźnione w spłacie o co najmniej 90 dni.

Kredyty zagrożone – w bankach stosujących polskie standardy rachunkowości: kredyty z kategorii *poniżej standardu, wątpliwe, stracone*; w bankach stosujących MSSF: kredyty, w przypadku których bank stwierdził, na podstawie obiektywnych przesłanek, trwałą utratę wartości.

Luka finansowania – różnica między sumą kredytów dla sektora niefinansowego, rządowego i samorządowego a sumą depozytów przyjętych od tych sektorów, wyrażona jako procent wartości kredytów.

Marża kredytowa – nadwyżka oprocentowania kredytu nad stopę rynku międzybankowego.

Papiery wartościowe, które mogą służyć do zamknięcia jednomiesięcznej luki płynności – bony i obligacje skarbowe z terminem zapadalności powyżej 1 miesiąca.

Polityka kredytowa banków (procent netto) – różnica ważonego aktywami odsetka banków, które złagodziły/zamierzają złagodzić politykę kredytową w bieżącym/następnym kwartale i ważonego aktywami odsetka banków, które zaostrzyły/zamierzają zaostrzyć politykę kredytową w bieżącym/następnym kwartale. Dane pochodzą z badania ankietowego banków przeprowadzanego przez NBP („Sytuacja na rynku kredytowym”).

Popyt na kredyty (procent netto) – różnica ważonego aktywami odsetka banków, które odczuły/prognozują wzrost popytu na kredyty w bieżącym/następnym kwartale i ważonego aktywami odsetka banków, które zaostrzyły/zamierzają zaostrzyć politykę kredytową w bieżącym/następnym kwartale. Dane pochodzą z badania ankietowego banków przeprowadzanego przez NBP („Sytuacja na rynku kredytowym”).

Rating depozytowy (długoterminowy) – miara zdolności instytucji finansowej do spłaty zobowiązań o terminie zapadalności 1 roku lub dłuższym. Odzwierciedla ryzyko niewypłacalności oraz skalę potencjalnych strat w przypadku potencjalnego wystąpienia niewypłacalności instytucji finansowej.

Rating siły finansowej – miara długookresowej zdolności instytucji finansowej do samodzielnego działania bez wsparcia podmiotów trzecich, obliczana przez agencję Moody's na podstawie danych fundamentalnych, wartości badanej instytucji oraz skali dywersyfikacji działalności, a także stopnia rozwoju systemu finansowego, w którym działa instytucja, jakości nadzoru i siły gospodarki.

Saldo wartości rezerw i aktualizacji wartości – różnica między odpisami na rezerwy i aktualizacji wartości a rozwiązaniem rezerw i aktualizacji wartości.

Scoring behawioralny – ilościowa metoda oceny wiarygodności kredytowej klienta uwzględniająca historię korzystania przez klienta z usług bankowych (w odróżnieniu od scoringu aplikacyjnego, wykorzystującego jedynie dane zawarte we wniosku kredytowym).

Składka przypisana brutto – kwoty składek brutto (przed uwzględnieniem udziału reasekuratorów): w przypadku ubezpieczeń na życie – należne z tytułu umowy w okresie sprawozdawczym, niezależnie od tego, czy kwoty te opłacono; w przypadku ubezpieczeń majątkowych, o ile długość okresu odpowiedzialności jest określona – kwoty należne za cały okres odpowiedzialności, niezależnie od jego długości, z tytułu zawartych w okresie sprawozdawczym umów, niezależnie od tego, czy kwoty te opłacono; w przypadku ubezpieczeń majątkowych, o ile długość okresu odpowiedzialności nie jest określona – kwoty należne w okresie sprawozdawczym z tytułu umów, niezależnie od tego, czy kwoty te opłacono.

Składka zarobiona – część składki przypisanej brutto należna zakładowi ubezpieczeń za ryzyko ponoszone w danym okresie sprawozdawczym (ustalana jako składka przypisana w okresie sprawozdawczym pomniejszona o stan rezerwy składek na koniec okresu sprawozdawczego i powiększona o stan rezerwy składek na początek okresu sprawozdawczego).

Wskaźnik kredytów niepracujących – relacja kredytów niepracujących do kredytów ogółem

Wskaźnik kredytów zagrożonych – relacja kredytów zagrożonych do kredytów ogółem

Wskaźnik monitorowania działalności – relacja środków własnych ubezpieczyciela do ustawowego wymogu kapitałowego, którym jest wartość marginesu wypłacalności lub kapitał gwarancyjny (w zależności od tego, która z tych wielkości jest wyższa). W przypadku ubezpieczeń majątkowych o wielkości marginesu wypłacalności decyduje głównie wysokość zebranych składek i wypłaconych odszkodowań, a w dziale ubezpieczeń życiowych – wielkość rezerw techniczno-ubezpieczeniowych i wielkość ryzyka zakładu ubezpieczeń (wartość świadczeń wypłacanych w razie śmierci ubezpieczonego). Przy obliczaniu marginesu wypłacalności bierze się także pod uwagę stopień reasekuracji. Algorytm wyznaczania marginesu wypłacalności jest opisany w Rozporządzeniu Ministra Finansów z dnia 28 listopada 2003 r. w sprawie sposobu wyliczenia wysokości marginesu wypłacalności oraz minimalnej wysokości kapitału gwarancyjnego dla działów i grup ubezpieczeń (Dz.U. z 2003 r. Nr 211, poz. 2060).

Wskaźnik obciążenia długiem (sektor przedsiębiorstw) – iloraz zobowiązań (łącznie wobec rezydentów i nierezydentów) przez sumę bilansową. Zarówno na poziomie całego sektora, jak i pojedynczych przedsiębiorstw liczony jest przy wykorzystaniu danych ze sprawozdań F-01 GUS.

Wskaźnik obciążenia kredytami (sektor gospodarstw domowych) – iloraz kredytów dla gospodarstw domowych (rezydentów) przez ich roczne dochody do dyspozycji brutto. Dane o kredytach dla gospodarstw domowych pochodzą ze statystyki monetarnej NBP, a dochody do dyspozycji brutto – z rachunków narodowych GUS.

Wskaźnik obciążenia kredytami (sektor przedsiębiorstw) – iloraz kredytów bankowych i pożyczek (łącznie od rezydentów i nierezydentów) przez sumę bilansową. Zarówno na poziomie całego sektora, jak i pojedynczych przedsiębiorstw liczony jest przy wykorzystaniu danych ze sprawozdań F-01 GUS.

Wskaźnik obciążenia spłatą kredytu (sektor gospodarstw domowych) – iloraz sumy rat kapitałowo-odsetkowych płaconych przez gospodarstwa domowe przez ich dochody do dyspozycji. Dla wskaźników zagregowanych dla sektora suma rat kapitałowo-odsetkowych są szacowane na podstawie informacji ze statystyki bankowej o wielkości zadłużenia, średniego oprocentowania kredytów konsumpcyjnych, mieszkaniowych i pozostałych oraz średniej zapadalności kredytów. Dane o dochodach do dyspozycji brutto pochodzą z rachunków narodowych GUS. Wskaźniki na poziomie poszczególnych gospodarstw domowych liczone są na podstawie danych z badań Budżetów Gospodarstw Domowych GUS. Mianownik relacji jest wtedy dochodem rozporządzalnym gospodarstwa domowego.

Wskaźnik obciążenia wyniku operacyjnego odsetkami – iloraz sumy odsetek zaliczonych do kosztów finansowych przez sumę wyników z działalności operacyjnej przedsiębiorstw.

Wskaźnik liczony jest przy wykorzystaniu danych ze sprawozdań F-01 GUS na poziomie sektora.

Wskaźnik zatrzymania składki – relacja składki przypisanej na udziale własnym (bez uwzględnienia składki przekazanej reasekuratorom) do składki przypisanej brutto

Współczynnik szkodowości brutto – relacja sumy odszkodowań i świadczenia wypłaconych brutto (przed uwzględnieniem udziału reasekuratorów) oraz zmiany stanu rezerw na niewypłacone odszkodowania i świadczenia brutto do składki zarobionej brutto w %.

Wynik działalności bankowej – suma wyniku z tytułu odsetek oraz wyniku pozaodsetkowego (wynik z tytułu prowizji, przychody z udziałów lub akcji, pozostałych papierów wartościowych i innych instrumentów finansowych o zmiennej kwocie dochodu, wynik operacji finansowych, wynik z pozycji wymiany).

Zdolność do regulowania zobowiązań finansowych – prognoza – różnica odsetka przedsiębiorstw oczekujących poprawy sytuacji finansowej lub zdolności do bieżącego regulowania zobowiązań i odsetka przedsiębiorstw spodziewających się pogorszenia sytuacji finansowej lub zdolności do bieżącego regulowania zobowiązań. Dane pochodzą z badań koniunktury GUS.

Wykaz skrótów

AC	Ubezpieczenia casco pojazdów lądowych, z wyłączeniem szynowych (grupa III ubezpieczeń majątkowych)
BIK	Biuro Informacji Kredytowej
FI	Fundusze Inwestycyjne
GUS	Główny Urząd Statystyczny
GPW	Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie
KNB	Komisja Nadzoru Bankowego
KNUiFE	Komisja Nadzoru Ubezpieczeń i Funduszy Emerytalnych
LTV	Relacja wysokości kredytu do wartości nieruchomości stanowiącej zabezpieczenie kredytu (ang. <i>loan-to-value</i>)
MWSZ	Minimalna wymagana stopa zwrotu
MSSF	Międzynarodowe Standardy Sprawozdawczości Finansowej
NBP	Narodowy Bank Polski
NIF	Niebankowe instytucje finansowe
NIM	Marża odsetkowa netto (ang. <i>Net Interest Margin</i>)
OC	Ubezpieczenia odpowiedzialności cywilnej
OFE	Otwarte Fundusze Emerytalne
PSR	Polskie standardy rachunkowości
PTE	Powszechne Towarzystwa Emerytalne
ROA	Zysk jednostki wyrażony jako procent średniej wartości jej aktywów
ROE	Zysk jednostki wyrażony jako procent średniej wielkości jej kapitału (w przypadku banków definiowanego jako regulacyjne fundusze własne)
ufk	Ubezpieczeniowy fundusz kapitałowy
VaR	Wartość zagrożona (ang. <i>Value at Risk</i>)
ZU	Zakłady Ubezpieczeń