



NBP

Narodowy Bank Polski

Departament Stabilności Finansowej

Rozwój systemu finansowego w Polsce

Warszawa / 29 października 2020



Aktywa systemu finansowego w relacji do PKB w wybranych krajach Europy Środkowo-Wschodniej oraz w strefie euro w latach 2016-2019 (w %)

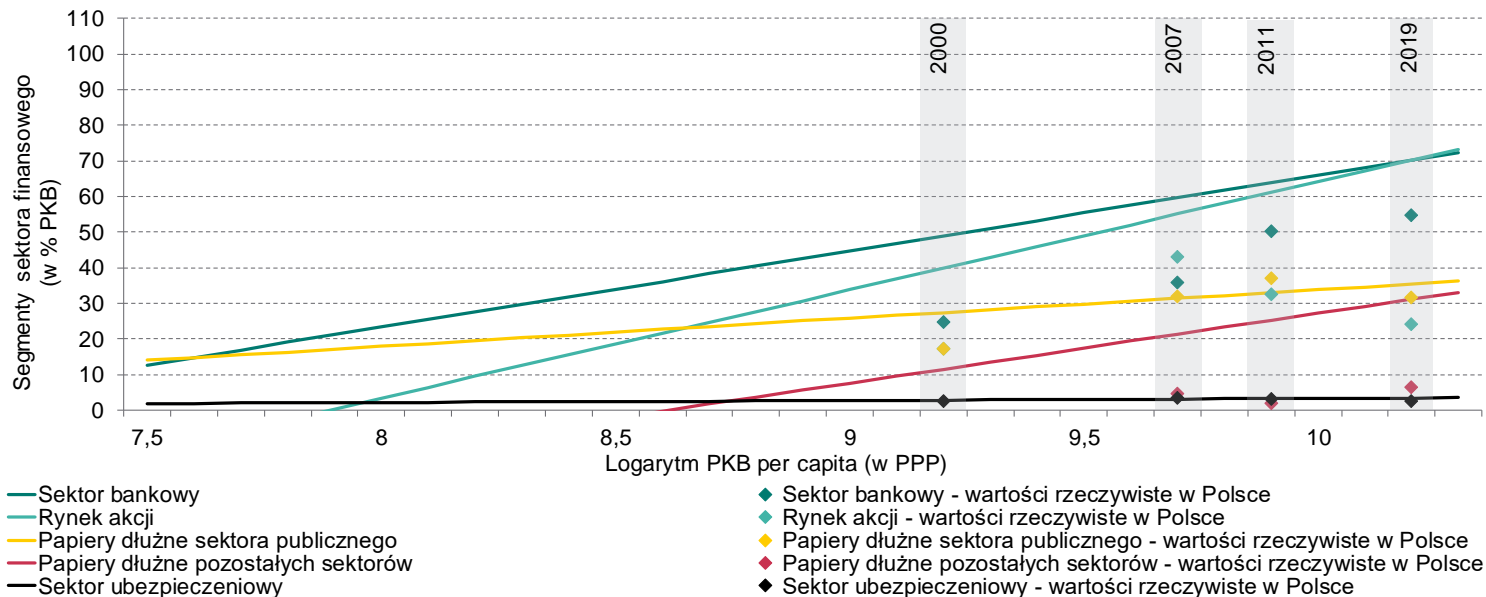
	2016	2017	2018	2019
Polska	132,8	132,1	128,3	124,5
Czechy	160,3	175,4	173,0	169,8
Słowacja	124,3	126,8	125,8	127,5
Węgry	130,9	128,4	132,3	131,1
Strefa euro	487,2	478,2	466,0	488,0

Uwagi: dane nie są porównywalne z zamieszczonymi w poprzednich edycjach opracowania ze względu na zmianę źródła danych, uwzględnienie w aktywach systemu finansowego szerszej kategorii aktywów instytucji pozabankowych (firm leasingowych, faktoringowych, pożyczkowych, domów maklerskich) i funduszy rynku pieniężnego oraz korekty przesłane przez banki centralne.

Źródło: dla strefy euro ECB Statistical Data Warehouse oraz Eurostat; dla pozostałych krajów dane udostępnione przez narodowe banki centralne oraz GUS

- Polska gospodarka, podobnie jak gospodarki innych krajów regionu, wciąż charakteryzowała się, w porównaniu z krajami strefy euro, stosunkowo niskim poziomem pośrednictwa finansowego.

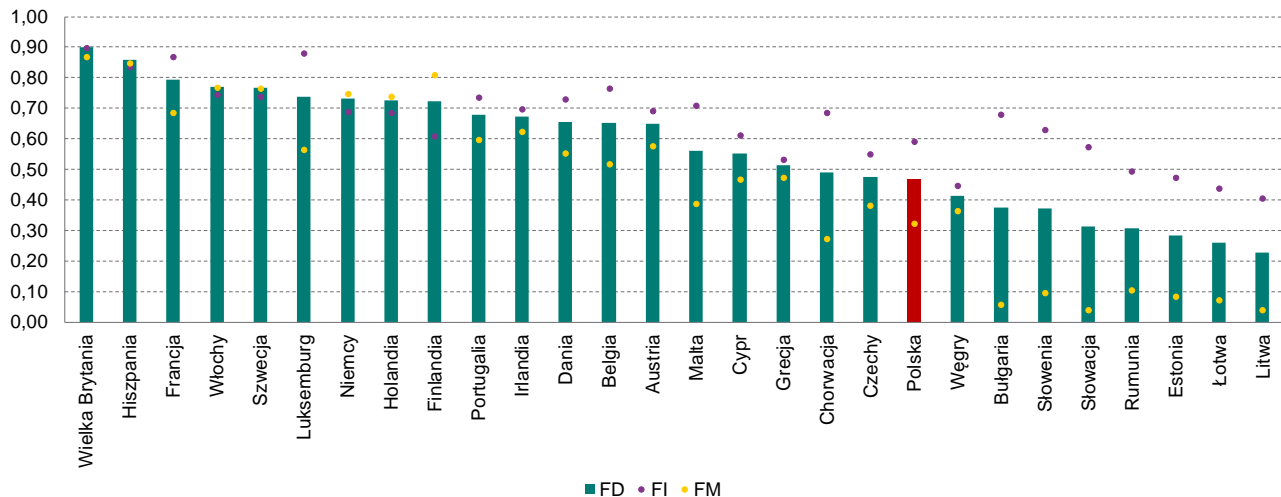
Rozwój systemu finansowego w zależności od poziomu PKB *per capita*



Źródło: opracowano na podstawie danych Międzynarodowego Funduszu Walutowego, Banku Światowego, GUS, UKNF, GPW, Fitch Polska oraz NBP

- Analiza instytucji i rynków finansowych różnych krajów na tle ich rozwoju gospodarczego sugeruje, że niektóre segmenty systemu finansowego w Polsce, w tym sektor bankowy, są nadal relatywnie słabo rozwinięte.

Wskaźnik rozwoju systemu finansowego (FD), rozwoju instytucji finansowych (FI) i rozwoju rynków finansowych (FM) w krajach UE w 2018 r.



Źródło: Opracowanie NBP na podstawie danych MFW. <http://data.imf.org/?sk=F8032E80-B36C-43B1-AC26-493C5B1CD33B>

- Polskę można zaklasyfikować do krajów o średnim poziomie rozwoju systemu finansowego (20 pozycja w grupie krajów UE).

Aktywa¹ instytucji finansowych w Polsce w latach 2014-2019 (w mld zł)

	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Instytucje finansowe objęte nadzorem KNF²						
Banki komercyjne ³	1 393,9	1 455,3	1 547,8	1 603,4	1 704,6	1 790,0
Banki spółdzielcze i zrzeszające ³	135,4	139,7	158,2	173,4	182,1	201,8
Spółdzielcze kasy oszczędnościowo-kredytowe	13,7	12,3	11,3	10,2	9,6	9,4
Zakłady ubezpieczeń	178,5	180,3	184,3	198,4	191,8	192,9
Fundusze inwestycyjne	218,9	272,5	275,4	302,8	293,4	304,5
Otwarte fundusze emerytalne	149,1	140,5	153,4	179,5	157,3	154,8
Domy maklerskie	7,9	7,6	6,2	6,8	6,6	6,6
Razem	2 097,4	2 208,2	2 336,6	2 474,5	2 545,4	2 660,0
Inne instytucje finansowe⁴						
Przedsiębiorstwa leasingowe	79,5	83,0	109,9	122,4	140,9	148,3
Przedsiębiorstwa faktoringowe	13,4	15,1	17,7	20,4	25,1	28,6
Firmy pożyczkowe	6,8	8,4	10,0	11,0	10,3	11,1
Razem	99,7	106,5	137,6	153,8	176,3	188,0
Ogółem	2 197,1	2 314,7	2 474,2	2 628,3	2 721,7	2 848,0

¹Dla banków, funduszy inwestycyjnych i otwartych funduszy emerytalnych wartość aktywów netto.

²Uwzględniono najważniejsze instytucje finansowe objęte nadzorem KNF.

³Banki prowadzące działalność operacyjną. Do banków komercyjnych zaliczono również oddziały instytucji kredytowych.

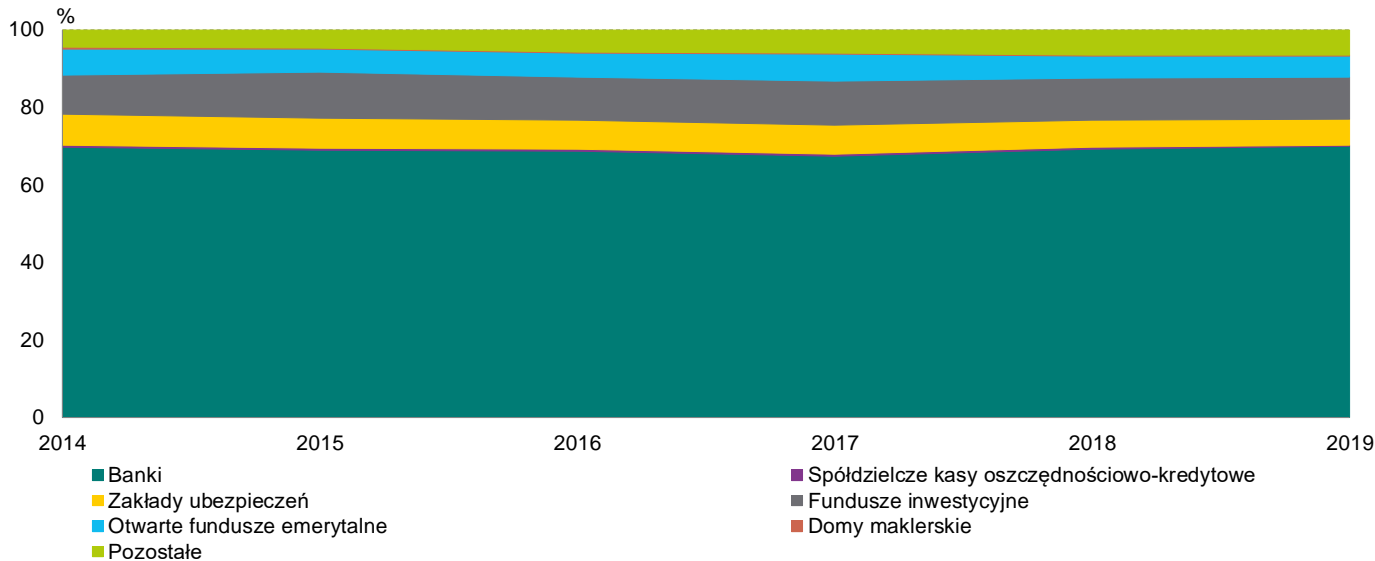
⁴Obejmują najważniejsze kategorie innych niż nadzorowane przez KNF instytucji finansowych, dla których są dostępne dane statystyczne

Uwaga: ze względu na dokonane korekty dane mogą się różnić od danych zaprezentowanych w poprzedniej edycji opracowania.

Źródło: NBP, UKNF, KSKOK, GUS.

- Na koniec 2019 r. aktywa instytucji tworzących polski sektor finansowy wyniosły 2 bln 848,0 mld zł, tj. były o 4,6% wyższe niż na koniec roku 2018.

Struktura aktywów systemu finansowego w Polsce w latach 2014-2019

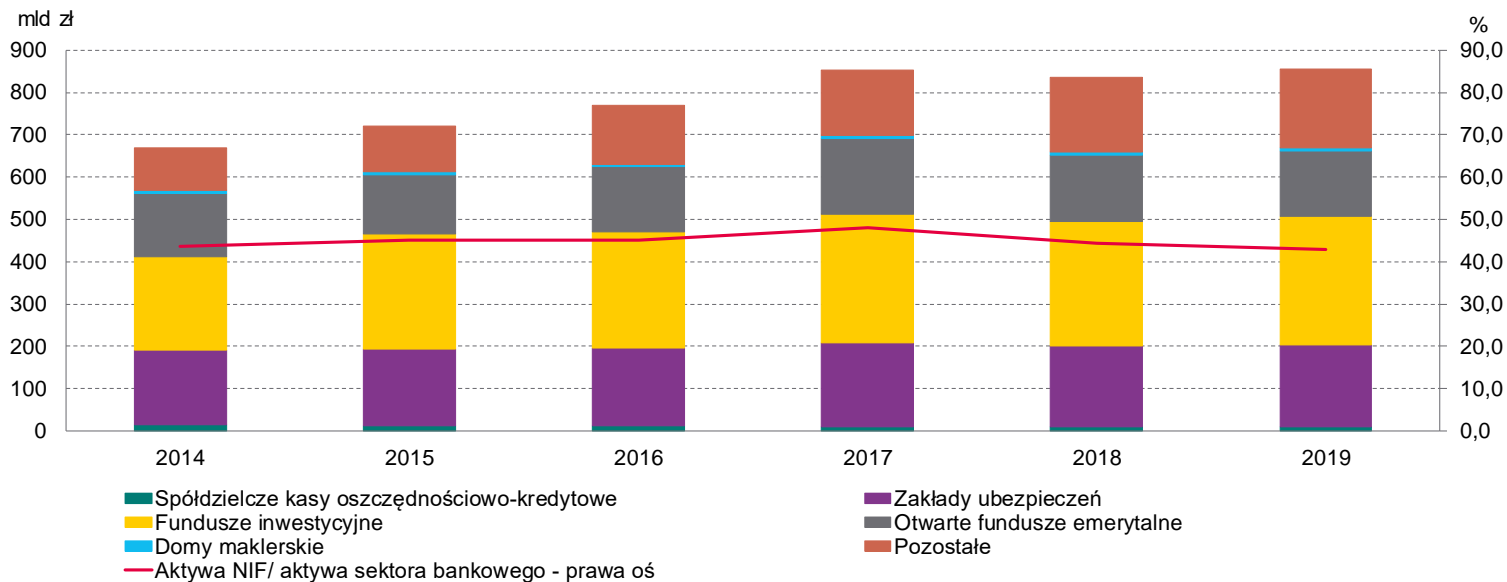


Uwaga: Kategoria pozostałe obejmuje: firmy leasingowe, faktoringowe i pożyczkowe.

Źródło: NBP, UKNF, Analizy Online, KSKOK, GUS.

- Sektor bankowy nadal odgrywał główną rolę w systemie finansowym.
- Stabilny udział aktywów funduszy inwestycyjnych w strukturze krajowego systemu finansowego.

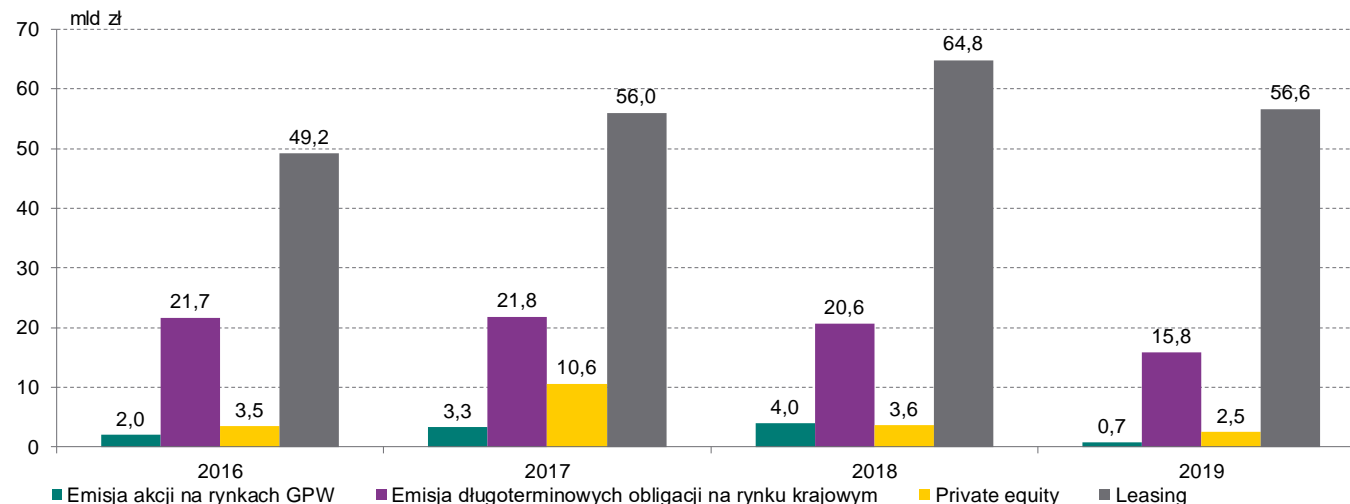
Aktywa niebankowych instytucji finansowych w Polsce w latach 2014-2019



Uwaga: Kategoria pozostałe obejmuje: firmy leasingowe, faktoringowe i pożyczkowe
 Źródło: NBP, UKNF, Analizy Online, KSKOK, GUS.

- Wzrost znaczenia aktywów pozostałych instytucji w sektorze niebankowych instytucji finansowych.
- Duże znaczenie aktywów funduszy inwestycyjnych w sektorze niebankowych instytucji finansowych.

Wybrane pozabankowe zewnętrzne źródła finansowania przedsiębiorstw w Polsce w latach 2016-2019

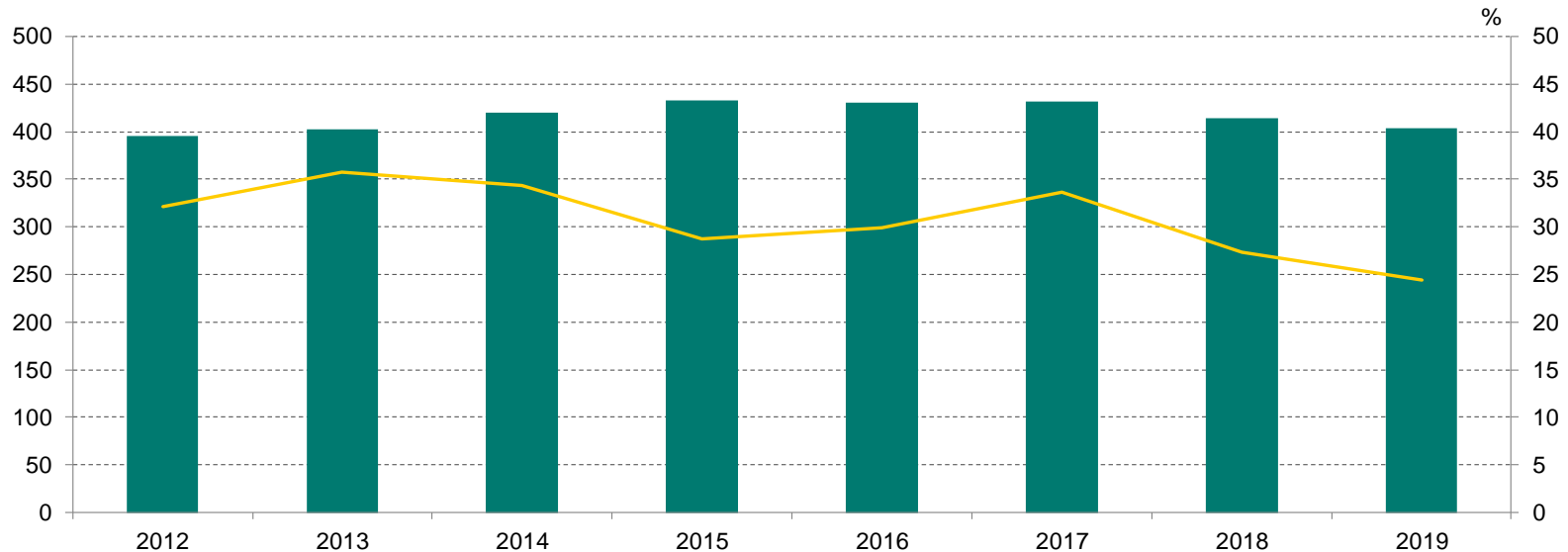


Uwaga: dane na temat leasingu nie zawierają pożyczek udzielanych przez firmy leasingowe i z tego względu mogą różnić się od publikowanych w poprzednich edycjach opracowania.

Źródło: opracowano na podstawie Fitch Polska, GUS, KDPW, GPW, Invest Europe i NBP,

- Leasing pozostaje najważniejszym pozabankowym zewnętrznym źródłem finansowania przedsiębiorstw.
- W 2019 r. 39% MSP korzystało z leasingu, co plasowało Polskę na pierwszym miejscu w UE (średnia dla UE wynosiła 24%).

Liczba spółek krajowych notowanych na Głównym Rynku GPW oraz ich kapitalizacja do PKB w latach 2012-2019



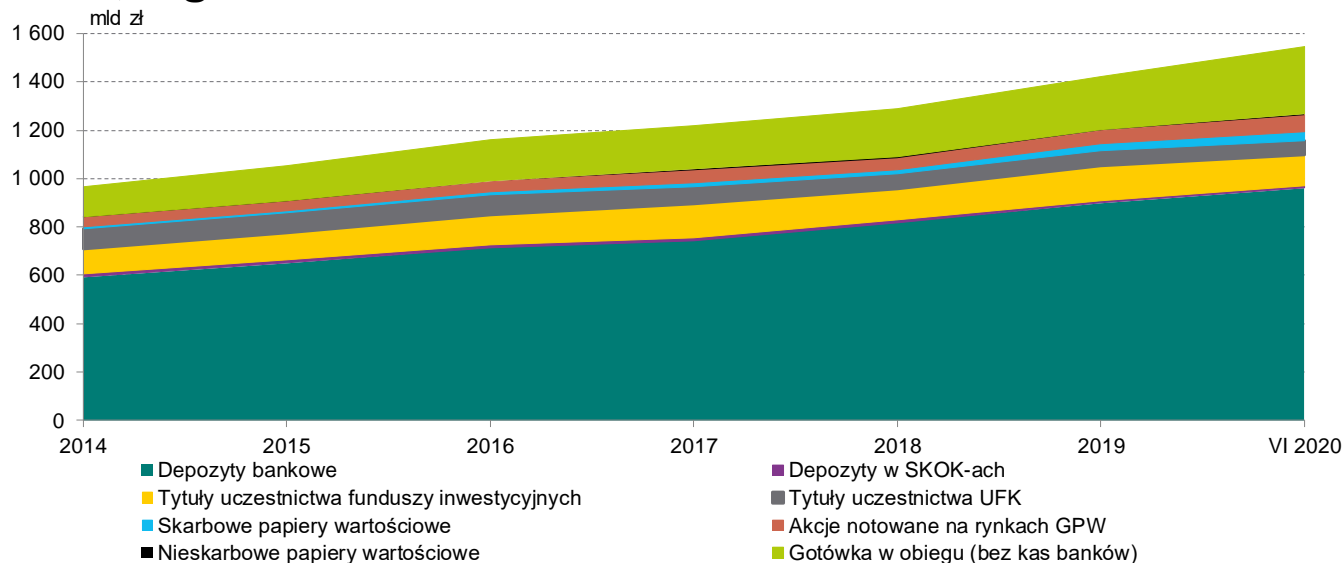
Źródło: NBP.

■ Liczba spółek - lewa oś

— Kapitalizacja/PKB - prawa oś

- Znaczenie giełdy (ryнку akcji) dla gospodarki jest nadal niewielkie.
- Na koniec czerwca 2020 r. na Głównym Rynku GPW notowane były akcje 392 spółki krajowe (o 9 mniej niż na koniec 2019 r.).

Struktura aktywów finansowych gospodarstw domowych w latach 2014-VI 2020, wg stanu na koniec okresów

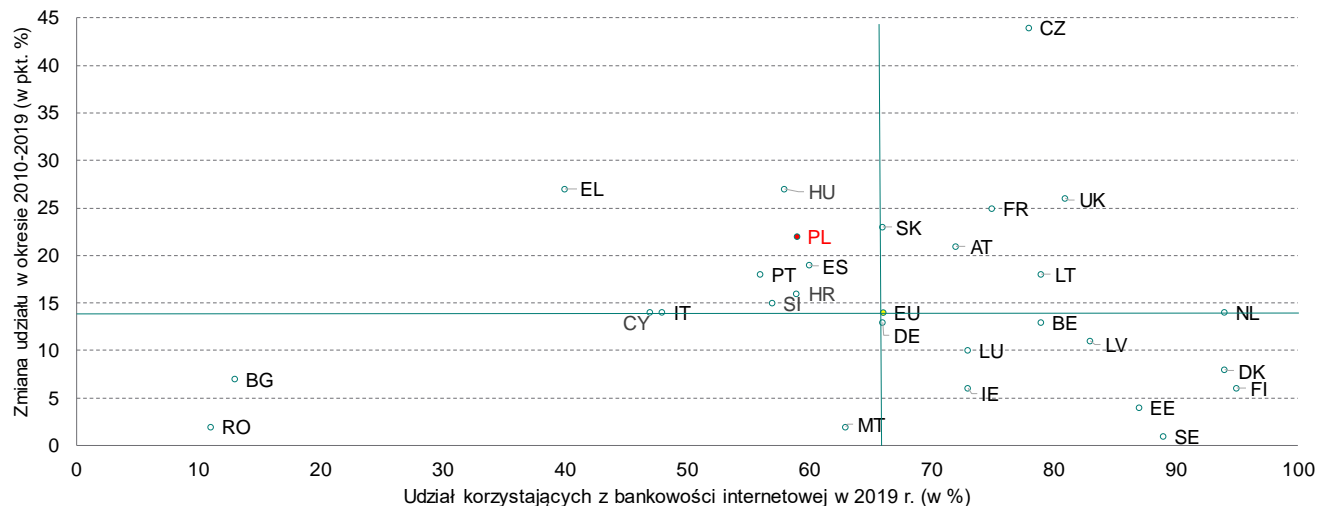


Uwagi: 1) Od 2017 r. wartość aktywów z tytułu ubezpieczeń na życie (w tym UFK) jest obliczona zgodnie z przepisami dyrektywy Wypłacalność II.
 2) Aktywa gospodarstw domowych obejmują depozyty gromadzone w bankach i SKOK-ach, tytuły uczestnictwa funduszy inwestycyjnych nabyte przez gospodarstwa domowe, aktywa z tytułu ubezpieczeń na życie (w tym jednostki uczestnictwa ubezpieczeniowych funduszy kapitałowych -UFK), skarbowe papiery wartościowe, akcje notowane na rynkach organizowanych przez GPW, gotówkę w obiegu pozostającą poza kasami banków oraz nieskarbowe dłużne papiery wartościowe.

Źródło: opracowano na podstawie danych UKNF, Analizy Online i NBP.

- Największy udział w strukturze aktywów finansowych gospodarstw domowych miały nadal depozyty bankowe.

Korzystający z bankowości internetowej¹ w krajach UE – wzrost udziału w 2019 r. w porównaniu z rokiem 2010

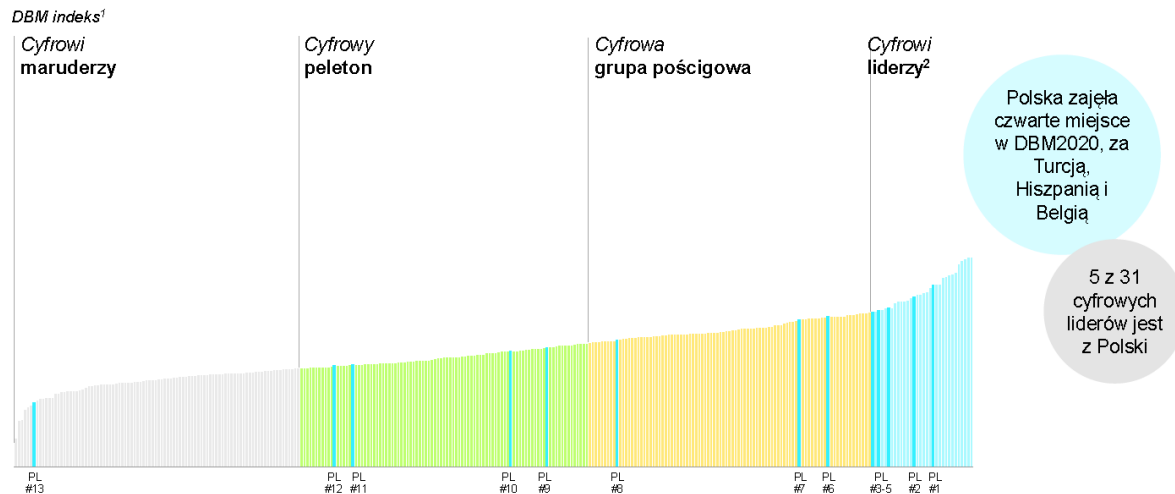


¹ Procentowy udział osób w wieku 16-74 lata korzystających z bankowości internetowej spośród osób korzystających z Internetu w ciągu ostatnich trzech miesięcy.

Źródło: Obliczenia NBP na podstawie Eurostat.

- Pozycja Polski (19 miejsce) pod względem korzystania z bankowości internetowej na tle krajów UE w 2019 r. w porównaniu z rokiem 2018 nie uległa zmianie.
- Polska należy do grupy krajów UE o stosunkowo wysokim przyroście udziału osób korzystających z bankowości internetowej w okresie ostatnich 10 lat.

Polskie banki jako cyfrowi liderzy



¹ Indeks DBM mierzy dojrzałość cyfrową kanałów i produktów oferowanych przez bank. Dane dla 318 banków, które wzięły udział w edycji 2020.

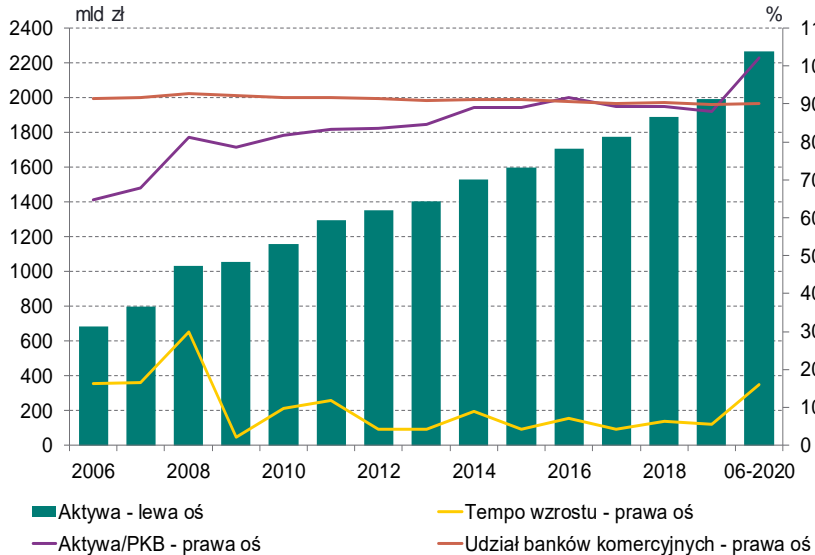
² Wybór 31 banków określonych jako 10% najlepszych banków.

Źródło: Digital Banking Maturity 2020. Jaka jest reakcja na (r)ewolucję cyfrową?, październik 2020, Deloitte.

- Pod wpływem pandemii 60% banków na świecie ograniczyło godziny pracy swoich placówek, a część z nich zamknęło.
- Instytucje finansowe będące tzw. cyfrowymi liderami lepiej radzą sobie w trudnej sytuacji epidemicznej. Zaawansowanie technologiczne, kanały cyfrowe i zdalny model obsługi klientów przynoszą wymierne efekty. Polskie banki wypadają bardzo dobrze – aż 5 z 13 biorących udział w badaniu Deloitte zostało uznanych za cyfrowych liderów.

Rozmiar polskiego sektora bankowego

Aktywa sektora bankowego w Polsce

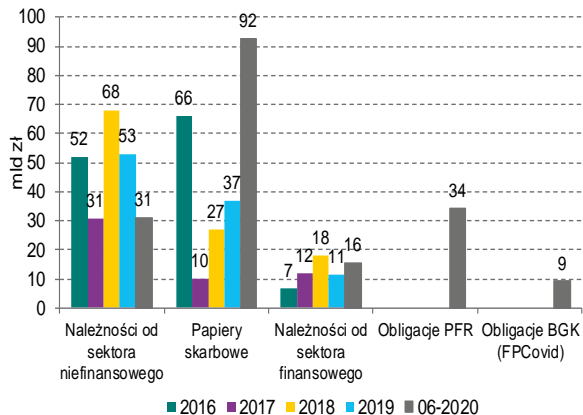


Źródło: NBP.

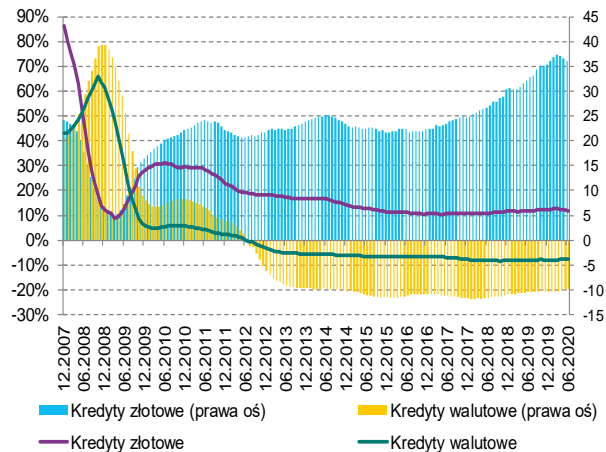
- Sektor bankowy w Polsce, podobnie jak w innych krajach regionu, był największą częścią systemu finansowego
- Rozmiar sektora bankowego można uznać za bezpieczny - wartość aktywów sektora bankowego nieznacznie przekracza PKB (według szacunku na 30-06-2020)

Kredyty dla sektora niefinansowego

Zmiana wartości wybranych pozycji aktywów (r/r)

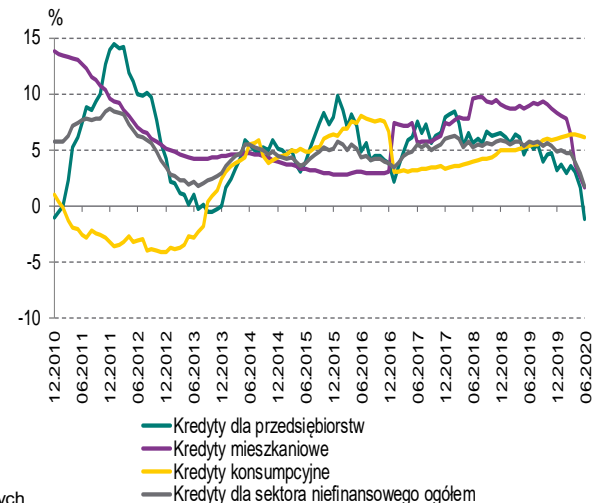


Zmiany wartości i tempo, r/r



Uwaga: dane dla rezydentów po wyeliminowaniu wpływu zmian kursów walutowych.

Dynamika kredytów, r/r

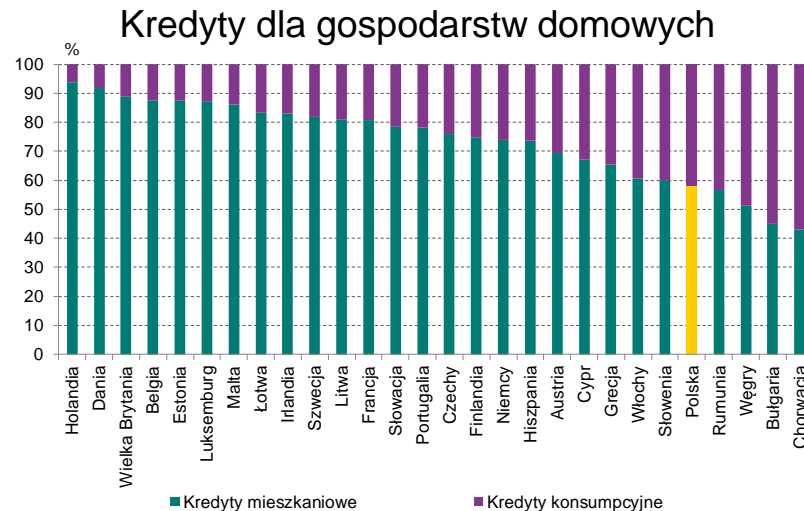
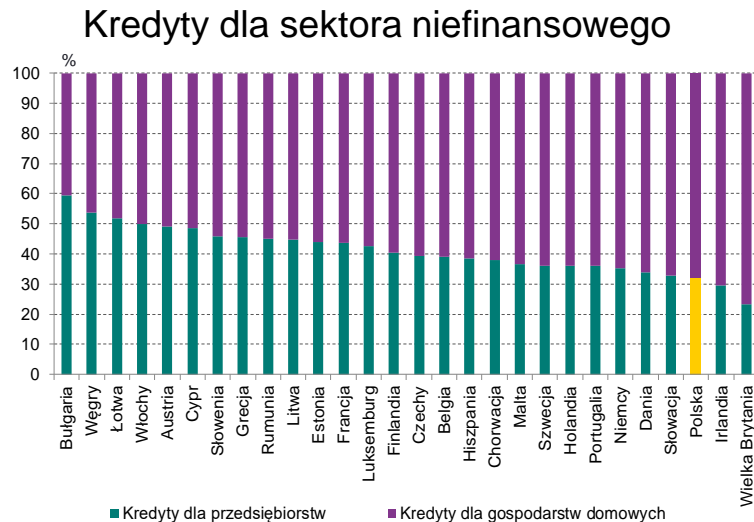


Źródło: NBP.

■ Pandemia COVID-19 przyczyniła się do zmian w strukturze bilansu sektora bankowego:

- wzrost wartości skarbowych papierów dłużnych i obligacji gwarantowanych przez Skarb Państwa
- niepewność odnośnie do perspektyw sytuacji gospodarczej wpłynęła na ograniczenie popytu na kredyt

Struktura kredytów dla sektora niefinansowego w krajach UE na koniec 2019 r.

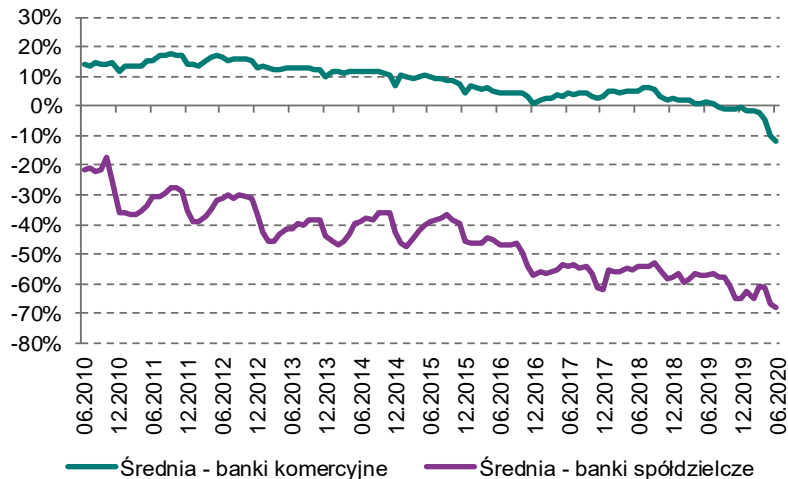


Źródło: NBP. obliczenia NBP na podstawie danych EBC.

- Działalność kredytowa banków w Polsce, podobnie jak w większości krajów UE, koncentruje się na udzielaniu kredytów dla gospodarstw domowych, w tym kredytów mieszkaniowych
- Kredyty konsumpcyjne zaczęły zwiększać znaczenie w bilansie polskich banków po 2013 r. (głównie za sprawą kredytów wysokokwotowych)

Finansowanie działalności banków

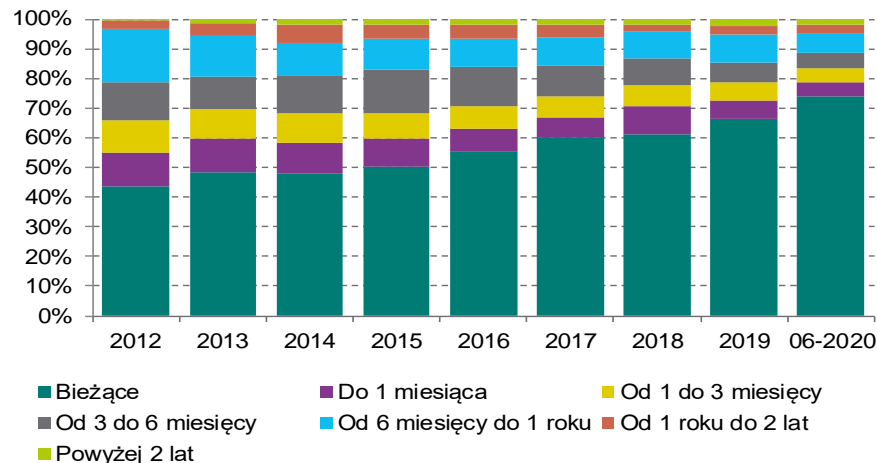
Luka finansowania



Zródło: NBP.

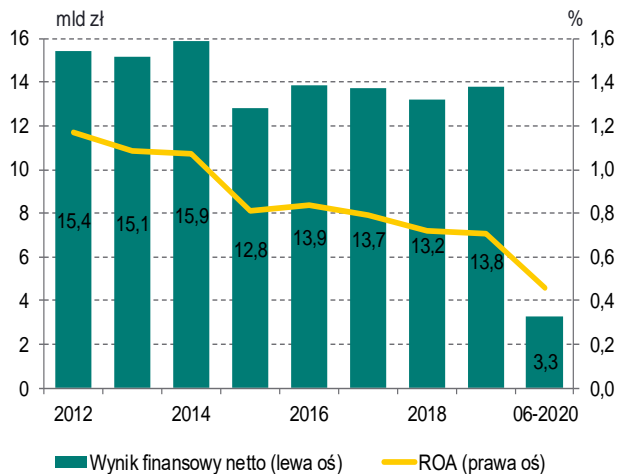
- W sektorze bankowym nadwyżka depozytów nad kredytami, w bankach spółdzielczych - znaczna
- Systematycznie rosnący udział depozytów bieżących w pasywach kosztem depozytów terminowych

Struktura terminowa depozytów sektora niefinansowego



Zyskowość sektora bankowego

Wyniki finansowe sektora bankowego

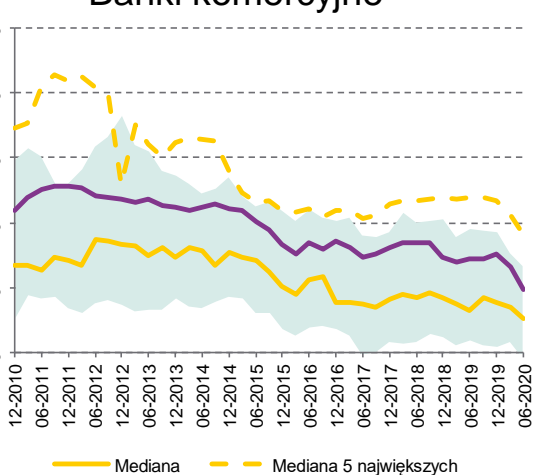


Uwaga: wskaźnik ROA po annualizacji.

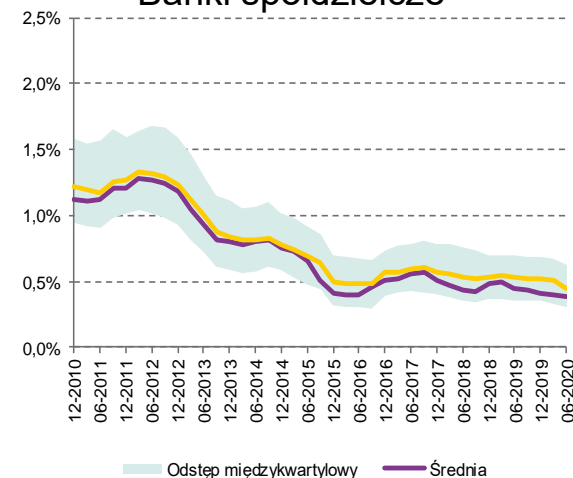
Źródło: NBP.

Zwrot z aktywów (ROA)

Banki komercyjne



Banki spółdzielcze

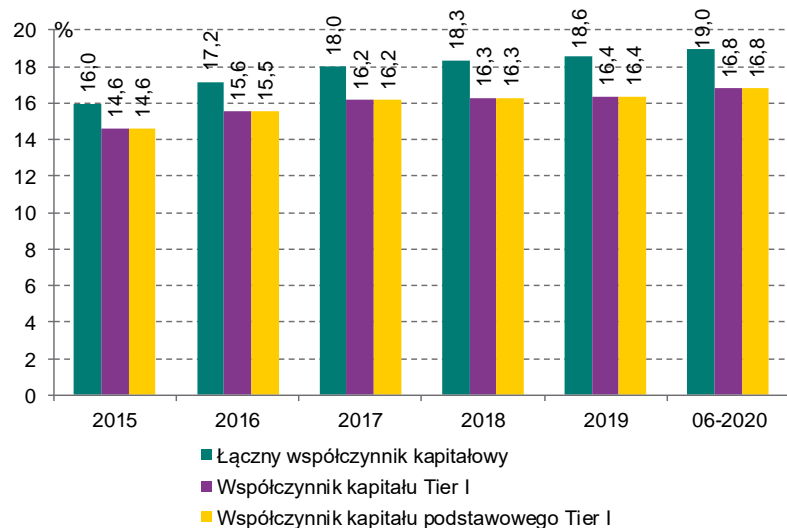


■ Pandemia COVID-19 wpłynęła na wyniki finansowe sektora bankowego:

- przyspieszenie spadku rentowności sektora na skutek wzrostu ryzyka kredytowego i niższej marży odsetkowej netto
- wzrost liczby banków ponoszących straty oraz kwoty strat

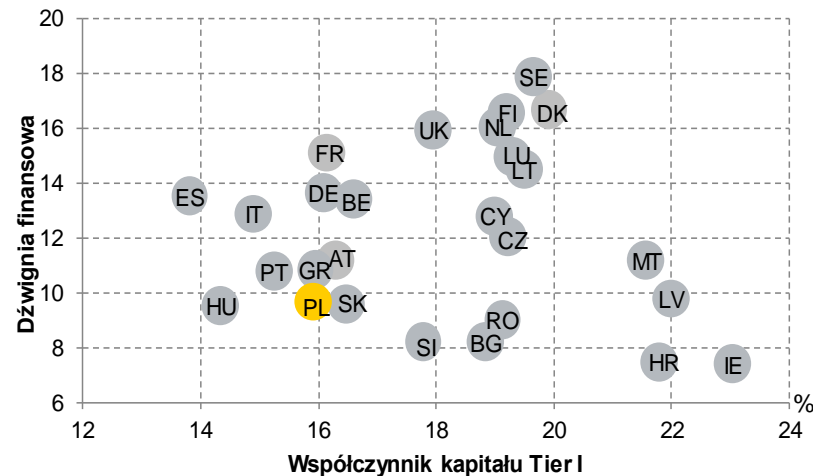
Adekwatność kapitałowa sektora bankowego

Wskaźniki kapitałowe w polskim sektorze bankowym



Źródło: NBP.

Porównanie międzynarodowe, 2019 r.

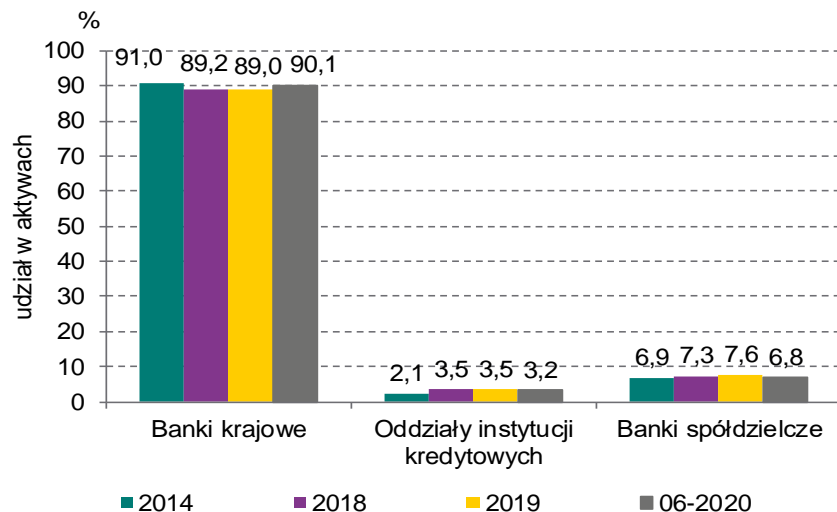


Źródło: obliczenia NBP na podstawie danych EBC.

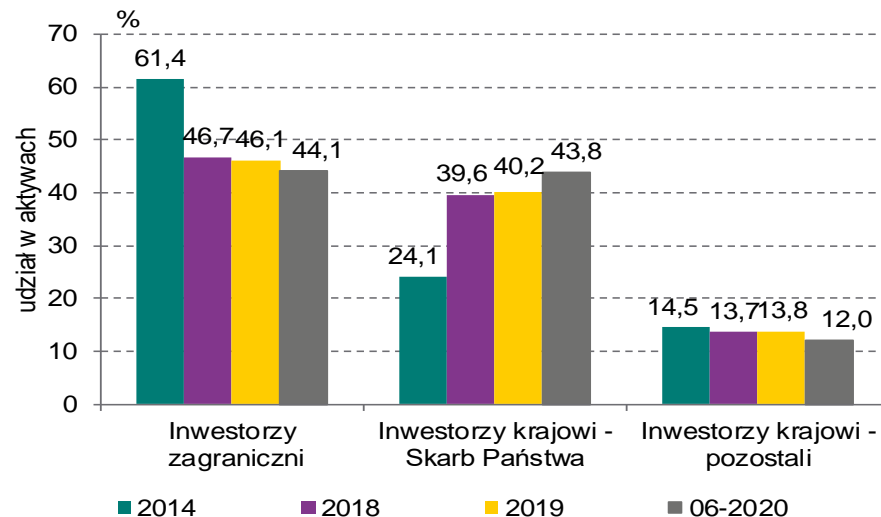
- Współczynniki kapitałowe utrzymują się od kilku lat na zbliżonym poziomie
- Niska dźwignia finansowa banków w Polsce odzwierciedla ich wysokie wyposażenie kapitałowe

Struktura sektora bankowego w Polsce

Struktura organizacyjna



Struktura własnościowa

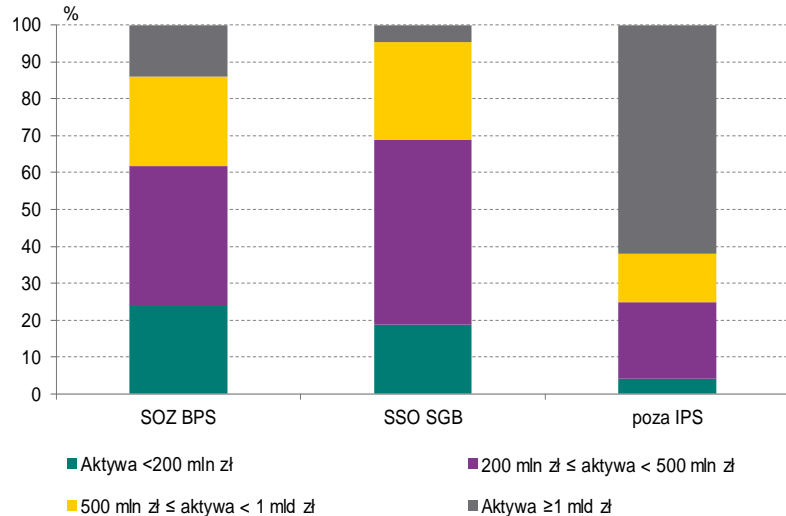


Źródło: NBP.

- Tendencje w całym sektorze bankowym kształtowane są przez krajowe banki komercyjne
- Większość aktywów sektora kontrolowana przez inwestorów krajowych, w tym Skarb Państwa

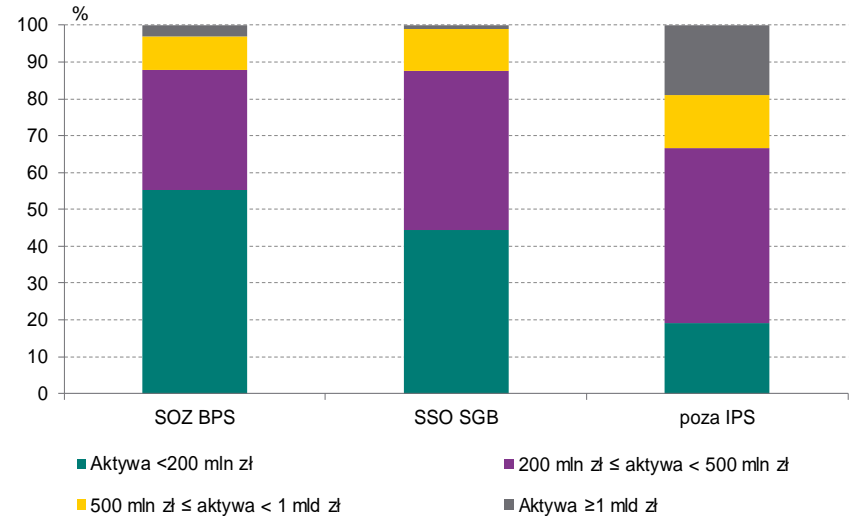
Banki spółdzielcze w instytucjonalnych systemach ochrony (IPS) - 06.2020

Podział aktywów banków w systemach ochrony



Źródło: NBP.

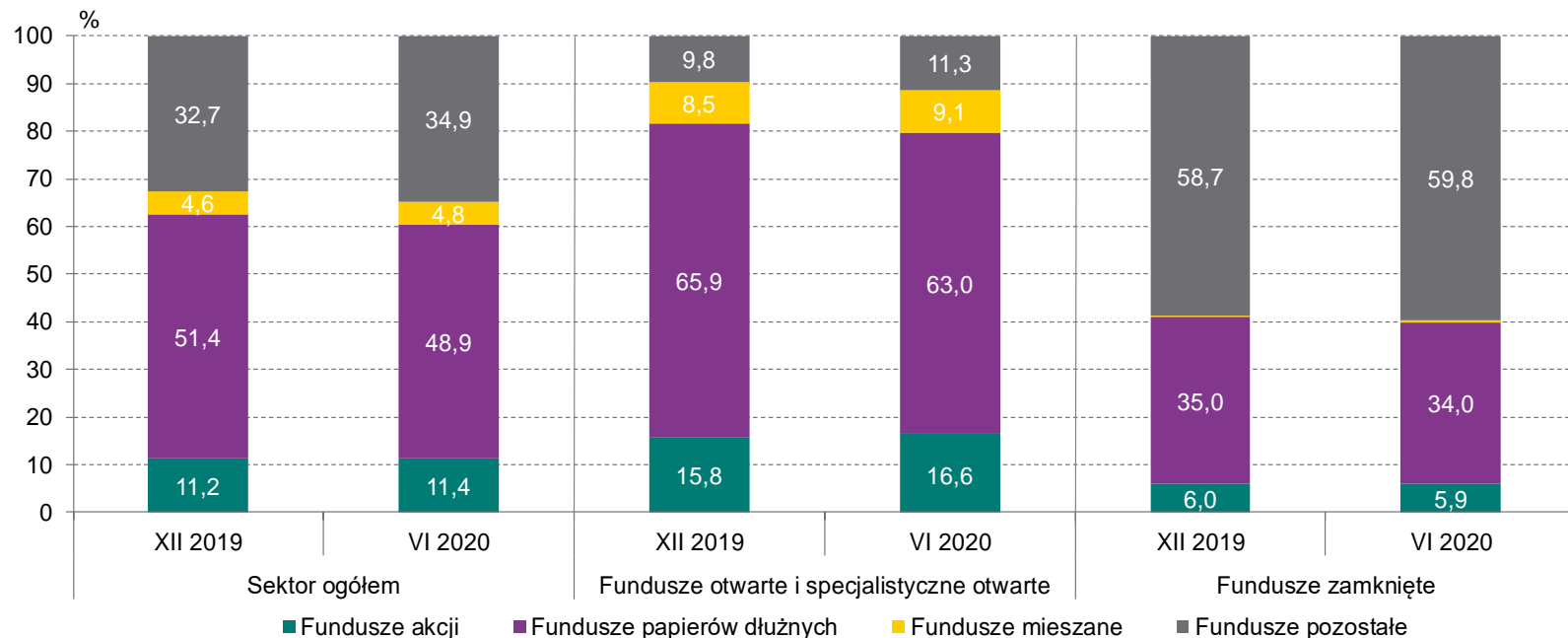
Liczba banków w systemach ochrony



Źródło: NBP.

- Około 97% banków spółdzielczych uczestniczyło w instytucjonalnych systemach ochrony
- Banki o aktywach nieprzekraczających 200 mln zł stanowią najliczniejszą grupę uczestników IPS.

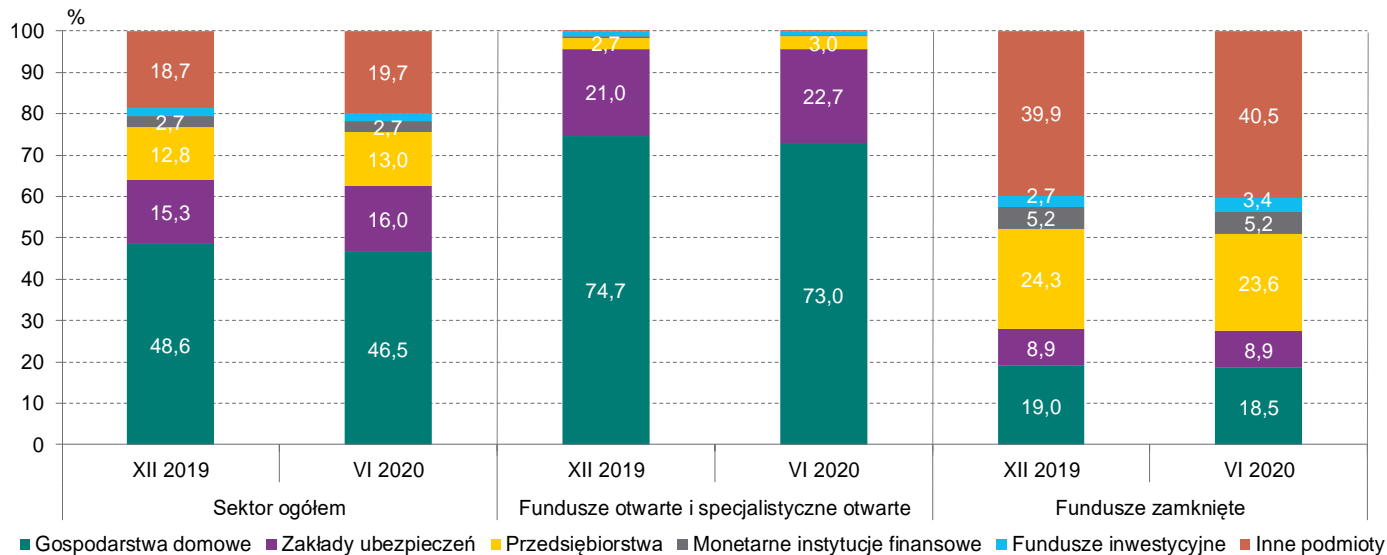
Struktura sektora funduszy inwestycyjnych na koniec 2019 r. i czerwca 2020 r.



Źródło: NBP.

- Wśród funduszy otwartych dominowały fundusze dłużne, a wśród zamkniętych – pozostałe.

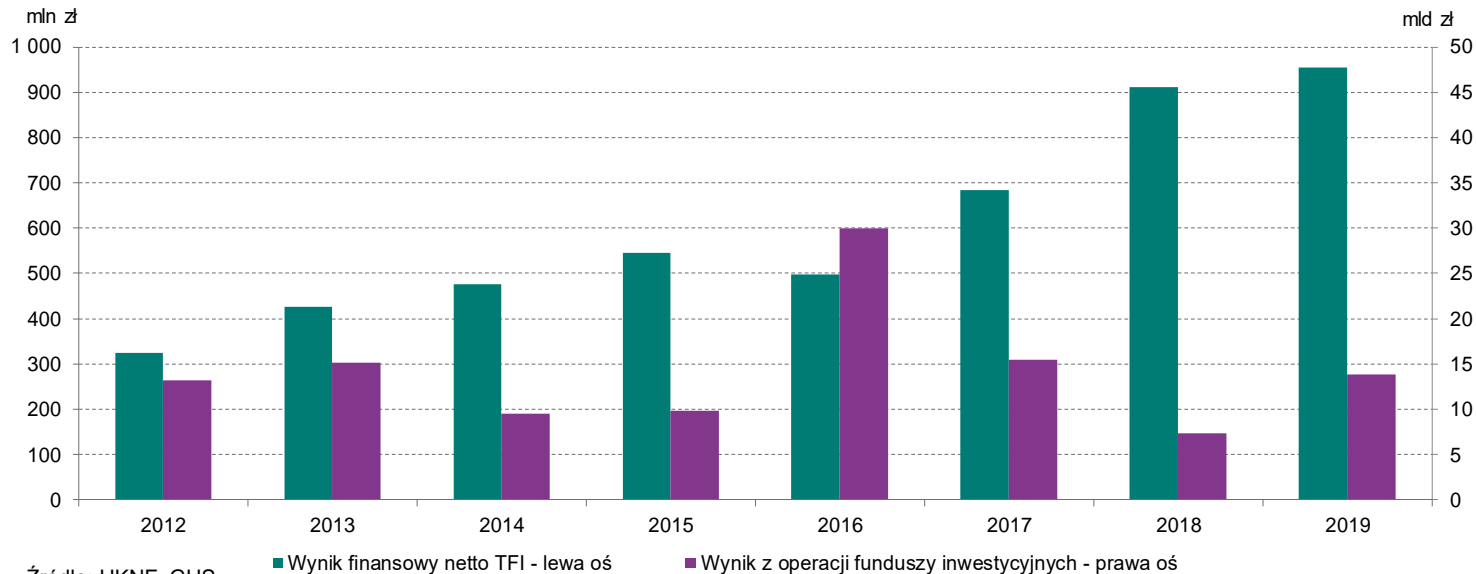
Posiadacze tytułów uczestnictwa funduszy inwestycyjnych na koniec 2019 r. i czerwca 2020 r.



Źródło: NBP.

- Najważniejszą grupą inwestorów funduszy otwartych były gospodarstwa domowe, a zamkniętych – inne podmioty, w tym instytucje typu *captive*.
- Kategoria innych podmiotów była jedyną grupą posiadaczy tytułów uczestnictwa, w której dominowały podmioty zagraniczne.

Wynik towarzystw funduszy inwestycyjnych i funduszy inwestycyjnych w latach 2012–2019



Źródło: UKNF, GUS.

- W ostatnich latach wynik finansowy towarzystw funduszy inwestycyjnych rósł, niezależnie od wyniku z operacji osiąganego przez fundusze inwestycyjne. W 2019 r. TFI odnotowały drugi najwyższy w historii wynik finansowy – niemal 1 mld zł (wyższy był tylko w 2007 r.).
- W 2019 r. spadły przychody TFI w wyniku obniżki opłaty stałej za zarządzanie, mimo to wynik z operacji się poprawił.

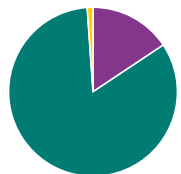
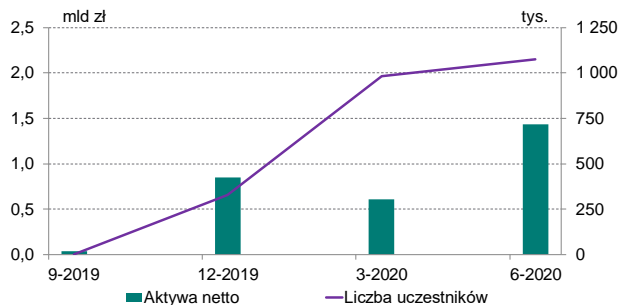
Zmiany w systemie emerytalnym – PPK i plany likwidacji OFE

Ustawa o PPK

- 1.01.2019 r. – wejście w życie
- 1.07.2019 – rozpoczęcie etapu I – firmy 250+
- marzec 2020 – decyzja o przesunięciu etapu II (firmy 50+); etap II i III (firmy 20+) razem – termin na podpisanie umowy o prowadzenie PPK z pracownikami: 10.11.2020
- 1.01.2021 – obowiązywanie przepisów ustawy w pozostałych przedsiębiorstwach (w tym jednostki sektora finansów publicznych)

PPK – informacje rynkowe

- 21 podmiotów zarządzających (16 TFI, 3 PTE, 2 TUŃZ)
- CR3 : 61,6%
- Aktywa: 1,4 mld zł (30.06.2020)
- Liczba uczestników: 1,1 mln zł (30.06.2020)
- Wskaźnik partycypacji: około 40%



■ PTE ■ TFI ■ TUŃZ



■ PKO TFI S.A.
■ TFI PZU S.A.
■ Nationale-Nederlanden PTE S.A.

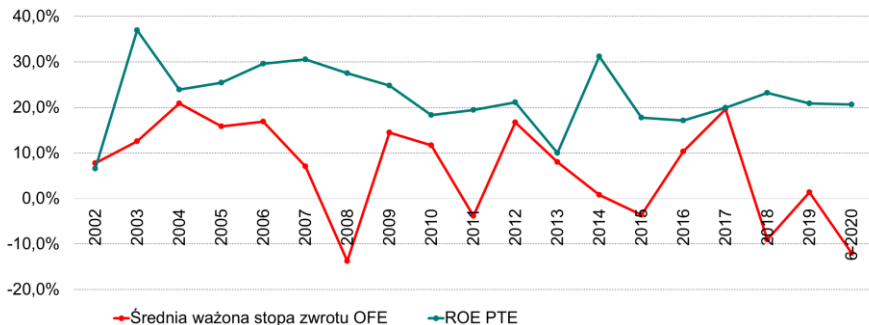
Projekt ustawy o likwidacji OFE

- 28.05.2019 – rozpoczęcie konsultacji
- 9.10.2019 – przyjęcie przez Stały Komitet RM
- 13.02.2020 – uchwalenie przez Sejm
- 13.03.2020 – odrzucenie projektu w całości przez Senat
- wrzesień 2020 – zapowiedź kontynuacji prac i przyjęcie projektu (IV kwartał?)

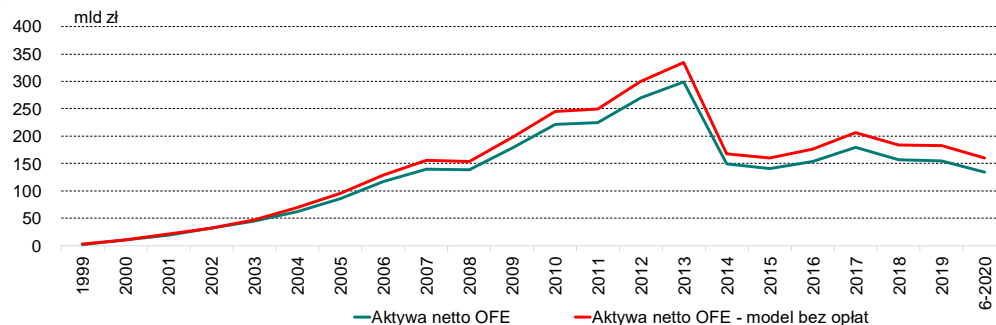


Otwarte fundusze emerytalne

Rentowność kapitału własnego PTE oraz średnia ważona stopa zwrotu OFE



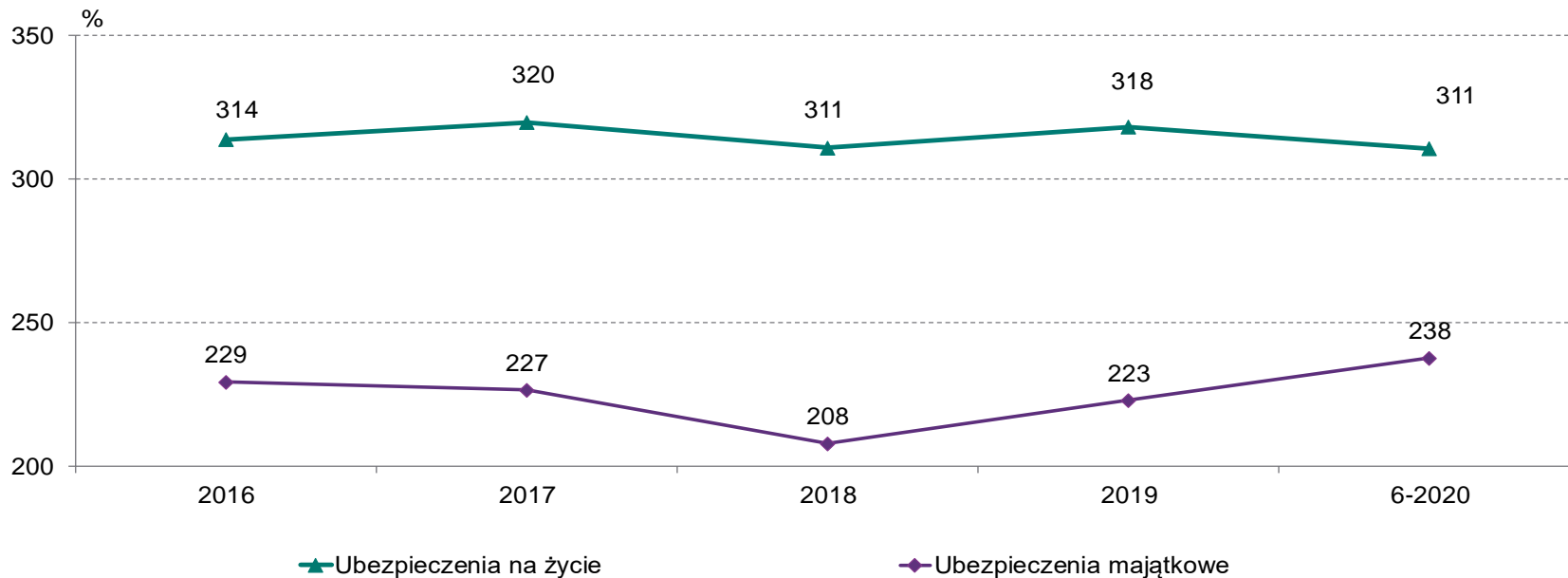
Aktywa netto OFE w modelu z opłatami i bez opłat



Źródło: opracowano na podstawie danych UKNF.

- PTE osiągały wskaźniki rentowności znacznie wyższe niż średnia ważona stopa zwrotu OFE.
- Na stopę zwrotu OFE negatywnie oddziaływały opłaty pobierane przez PTE, a w ostatnim półroczu również spadki na giełdzie.
- Gdyby przyjąć założenie o braku opłat w OFE, na koniec pierwszej połowy 2020 r. wartość aktywów netto funduszy byłaby o 25,7 mld zł wyższa niż była w rzeczywistości.

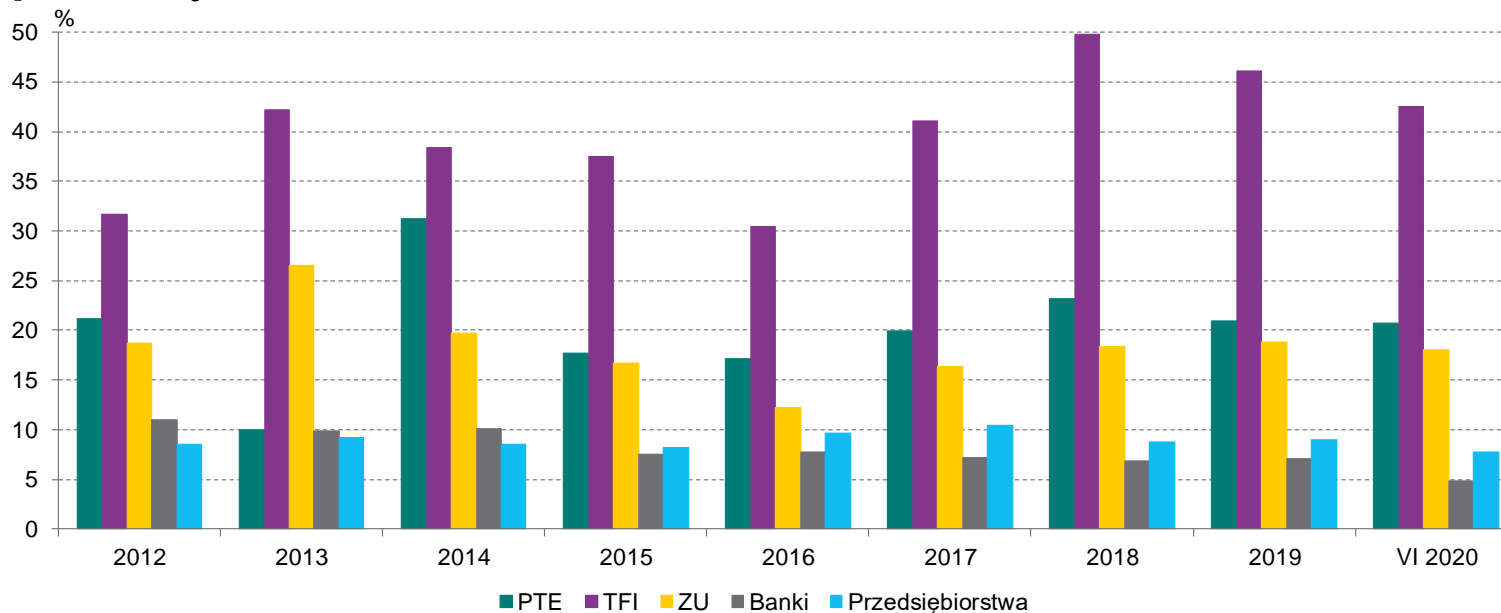
Wskaźnik pokrycia wymogów kapitałowych (SCR) krajowych zakładów ubezpieczeń środkami własnymi w latach 2016–6.2020



Źródło: UKNF.

- Wskaźniki pokrycia SCR środkami własnymi na koniec 2019 r. wzrosły wskutek zatrzymania zysków. Zmiany w dziale II w I półroczu 2020 r. wynikały przede wszystkim ze spadku wymogu w związku z przeceną akcji banków.

Wskaźnik ROE dla PTE, TFI, zakładów ubezpieczeń, banków i przedsiębiorstw w latach 2012-VI 2020



Źródło: przedsiębiorstwa – GUS, banki – NBP, ZU i PTE – UKNF, TFI – UKNF.

- Niekredytowe instytucje finansowe, zwłaszcza towarzystwa funduszy inwestycyjnych, charakteryzowały się wyższym poziomem rentowności kapitału własnego niż banki i przedsiębiorstwa niefinansowe.

Zadłużenie z tytułu poszczególnych instrumentów rynku pieniężnego oraz wartość obrotów na rynku transakcji lokacyjnych w latach 2016-VI 2020 (w mld zł)

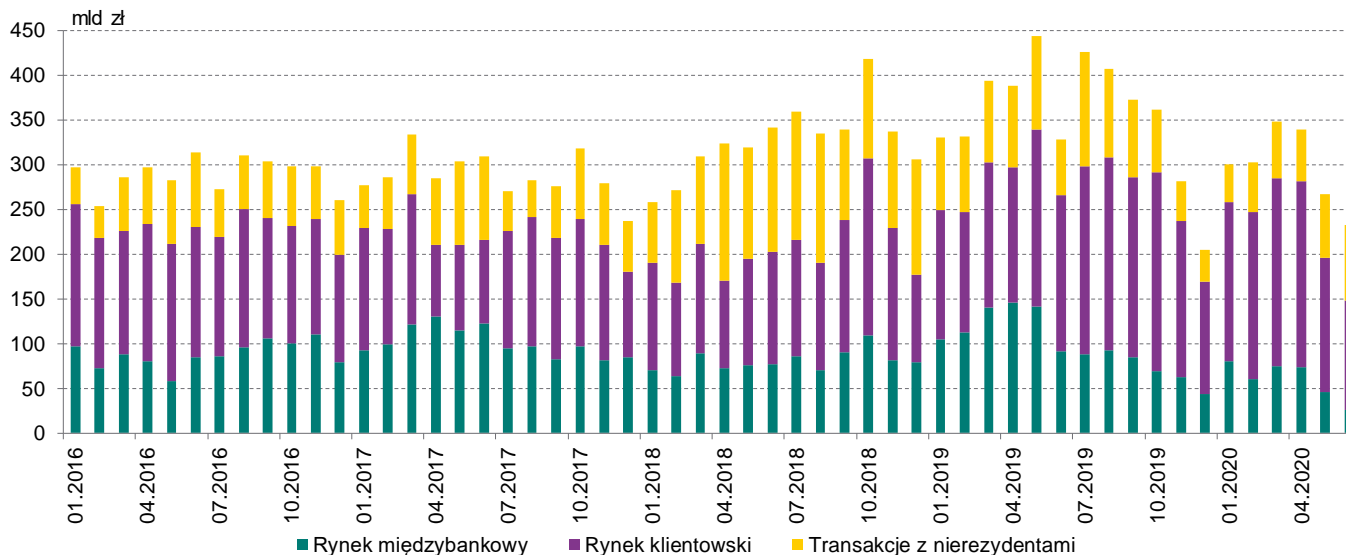
	2016	2017	2018	2019	VI 2020
Rynek transakcji lokacyjnych (średnie dzienne obroty netto)					
Transakcje <i>repo</i> /SBB/BSB	13,8	13,8	15,6	17,0	14,3
w tym: operacje między bankami krajowymi	4,2	4,9	3,8	4,7	2,9
Transakcje <i>fx swap</i>	13,7	13,7	14,6	16,6	17,9
w tym: operacje między bankami krajowymi	1,5	1,3	1,2	1,3	1,7
Niezabezpieczone lokaty międzybankowe	3,8	3,8	3,6	3,3	3,5
Rynek instrumentów dłużnych (zadłużenie na koniec okresu)					
Bony pieniężne	81,3	94,4	53,3	65,0	146,6
Bony skarbowe	0,0	0,0	0,0	0,0	17,7
Krótkoterminowe bankowe papiery dłużne	4,7	6,3	5,7	5,3	4,6
Krótkoterminowe papiery dłużne przedsiębiorstw	7,6	16,3	8,3	5,6	5,1

- Na rynku transakcji warunkowych dominowały operacje SBB, zawierane głównie przez banki z niekredytowymi instytucjami finansowymi.
- W II kw. 2020 r. Ministerstwo Finansów wyemitowało bony skarbowe o wartości 17,7 mld zł.

Działania podejmowane w Polsce i UE w związku z prawdopodobnym zaprzestaniem kalkulacji stawek LIBOR

- W 2019 i 2020 r. grupy robocze w strefie euro i w krajach, dla których walut wyznaczany jest wskaźniki LIBOR, opracowywały alternatywy dla tych wskaźników, które mogłyby być stosowane w umowach oraz instrumentach finansowych.
- W ramach grupy roboczej ZBP przedstawiciele krajowego sektora bankowego m.in. wypracowywali procedury postępowania w przypadku zaprzestania kalkulacji stawek LIBOR oraz sposobu implementacji klauzul awaryjnych w umowach o kredyty mieszkaniowe w CHF.
- Przeprowadzone przez KE w grudniu 2019 r. konsultacje (zgodnie z art. 54 rozporządzenia BMR zakładającego przegląd funkcjonowania przepisów tej regulacji) wykazały, że w związku z prawdopodobnym zaprzestaniem publikowania stawek LIBOR po 2021 r. konieczne jest dokonanie odpowiednich zmian w tej regulacji zapewniający ciągłość funkcjonowania umów finansowych, w których stawki te są stosowane.
- 27 lipca 2020 r. KE opublikowała projekt rozporządzenia zmieniającego rozporządzenie BMR zakładający, że to KE miałyby wskazywać zastępczy wskaźnik referencyjny, który byłby stosowany w umowach finansowych zamiast likwidowanego wskaźnika referencyjnego mającego istotne znaczenie dla funkcjonowania rynków finansowych w Unii, takiego jak np. LIBOR CHF.

Miesięczne obroty netto na krajowym międzybankowym i klientowskim rynku transakcji warunkowych w okresie I 2016 r. – VI 2020 r. (w mld zł)



Źródło: opracowano na podstawie danych NBP, KDPW oraz MF.

- Płynność krajowego rynku transakcji warunkowych w I połowie 2020 r. zmniejszyła się w porównaniu z 2019 r. W strukturze podmiotowej obrotów na tym rynku spadł udział operacji zawieranych pomiędzy bankami krajowymi.

Średnie dzienne obroty netto na globalnym rynku transakcji *fx swap* złotego, w tym w Polsce i w Londynie w okresie IV 2016 – IV 2020 (w mln USD)

	IV 2016	IV 2017	IV 2018	IV 2019	IV 2020
Rynek globalny	18 042	19 549	22 890	21 890	21 895
rynek krajowy, w tym:	3 714	3 418	3 947	3 935	5 585
- transakcje z nierezydentami	2 916	2 771	3 293	3 361	4 070
rynek <i>offshore</i>	14 328	16 130	18 943	17 955	16 310

Uwaga: obroty w poszczególnych segmentach globalnego rynku transakcji złotego oszacowano na podstawie danych z przeprowadzanego co trzy lata badania Banku Rozrachunków Międzynarodowych (BIS) i wyznaczonych za kwiecień 2016 r. i kwiecień 2019 r. udziałów transakcji zawartych na rynku londyńskim w obrotach ogółem na rynku *offshore*.

Źródło: opracowano na podstawie danych Banku Anglii, Banku Rozrachunków Międzynarodowych i NBP.

- Rynek transakcji *fx swap* złotego pozostawał największym rynkiem spośród walut krajów Europy Środkowo-Wschodniej. Dominowały operacje krótkoterminowe, o terminie zapadalności do 7 dni łącznie.
- W kwietniu 2020 r. istotnie wzrosła średnia dzienna wartość transakcji *fx swap* złotego zawieranych na rynku krajowym. Mogło to być związane ze zwiększoną aktywnością spekulacyjną niektórych podmiotów w okresie dużej zmienności na rynkach finansowych wynikającej z pandemii COVID-19.

Średnie dzienne obroty netto na globalnym kasowym rynku złotego, w tym w Polsce i w Londynie w okresie IV 2016 – IV 2020 (w mln USD)

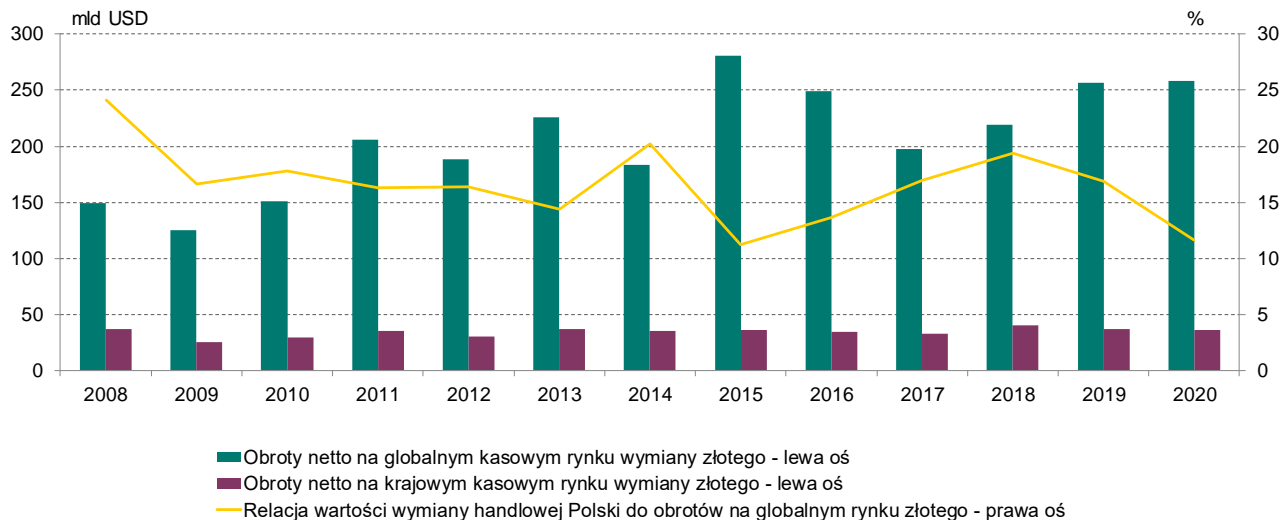
	IV 2016	IV 2017	IV 2018	IV 2019	IV 2020
Rynek globalny	11 855	10 405	10 967	12 236	12 934
rynek krajowy, w tym:	1 634	1 712	2 029	1 749	1 794
- transakcje z nierezydentami	671	624	813	571	864
rynek <i>offshore</i>	10 221	8 693	8 938	10 487	11 140

Uwaga: obroty w poszczególnych segmentach globalnego rynku transakcji złotego oszacowano na podstawie danych z przeprowadzanego co trzy lata badania Banku Rozrachunków Międzynarodowych (BIS) i wyznaczonych za kwiecień 2016 r. i kwiecień 2019 r. udziałów transakcji zawartych na rynku londyńskim w obrotach ogółem na rynku *offshore*.

Źródło: opracowano na podstawie danych Banku Anglii, Banku Rozrachunków Międzynarodowych i NBP.

- Na kasowym rynku złotego wyraźnie przeważały operacje między nierezydentami, głównie instytucjami finansowymi zlokalizowanymi w Londynie.
- W kwietniu 2020 r. obroty zarówno na globalnym, jak i na krajowym rynku złotego utrzymywały się na poziomie zbliżonym do odnotowanego rok wcześniej.

Miesięczne obroty na kasowym rynku złotego i ich odniesienie do wartości wymiany handlowej Polski w kwietniu w okresie 2008–2020



Źródło: opracowano na podstawie danych Banku Anglii, Banku Rozrachunków Międzynarodowych oraz NBP.

- W kwietniu 2020 r. obroty na globalnym kasowym rynku złotego były ponad ośmiokrotnie większe niż wartość wymiany handlowej Polski.
- Transakcje związane z realną sferą gospodarki mają niewielki wpływ na płynność światowego rynku złotego, która jest determinowana przede wszystkim przez aktywność zagranicznych instytucji finansowych (głównie banków inwestycyjnych i funduszy hedgingowych).

Wielkość poszczególnych segmentów krajowego rynku kapitałowego w latach 2016 – VI 2020 (w mld zł)¹

	2016	2017	2018	2019	VI 2020
Instrumenty dłużne	740,7	772,1	802,6	831,7	1 014,1
Obligacje rynkowe Skarbu Państwa	576,7	605,7	627,2	646,1	731,8
Obligacje BGK na rzecz KFD	22,7	25,6	18,5	18,5	18,9
Obligacje BGK na rzecz Funduszu COVID-19	-	-	-	-	42,6
Obligacje PFR na Tarczę Finansową	-	-	-	-	62,0
Długoterminowe papiery dłużne przedsiębiorstw	86,4	76,0	85,9	93,7	92,0
Obligacje komunalne	19,9	20,1	23,1	25,2	25,2
Długoterminowe bankowe papiery dłużne ²	27,4	34,8	36,6	36,3	29,9
Listy zastawne	7,6	9,9	11,3	11,9	11,7
Instrumenty udziałowe	1 125,5	1 389,5	1 135,9	1 113,5	882,1
Główny Rynek GPW	1 115,7	1 379,9	1 128,5	1 103,8	865,6
NewConnect	9,8	9,6	7,4	9,7	16,5

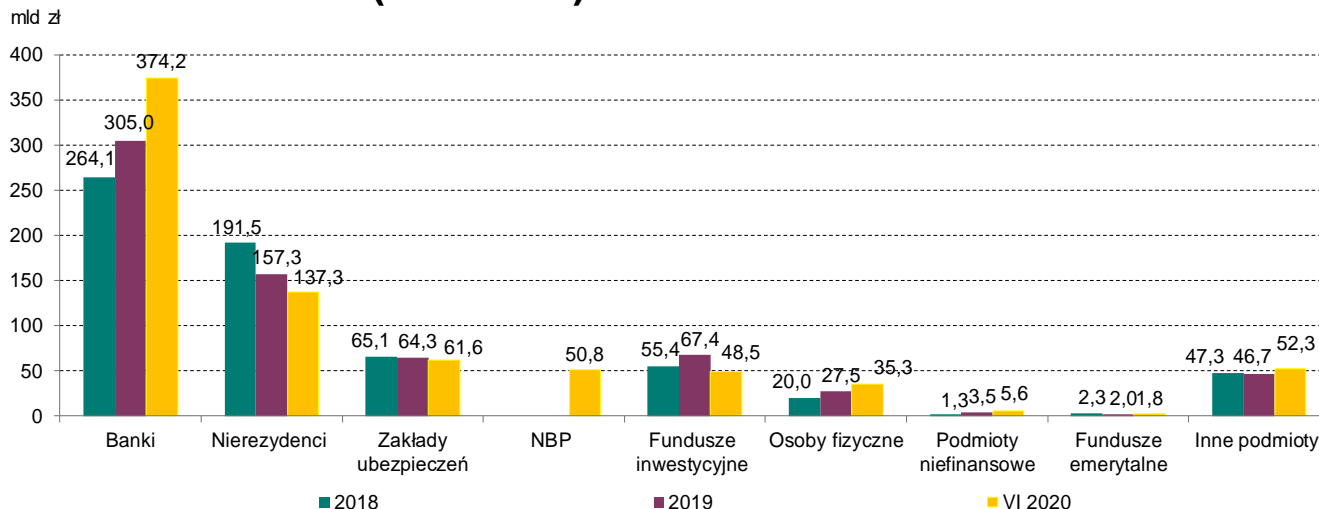
¹ Dla instrumentów dłużnych wielkość poszczególnych segmentów rynku kapitałowego mierzona jest wartością tych instrumentów w obiegu, a dla instrumentów udziałowych – kapitalizacją spółek krajowych i zagranicznych notowanych na Głównym Ryнку GPW oraz na platformie NewConnect.

² Dane obejmują wyłącznie wyemitowane w Polsce przez banki krajowe obligacje i bankowe papiery wartościowe nominowane w złotych i w walutach obcych. W obrocie na rynku krajowym znajdowały się także obligacje Europejskiego Banku Inwestycyjnego oraz instytucji kredytowych z UE.

Źródło: opracowano na podstawie danych MF, NBP, KDPW, GPW, Fitch Polska.

- Najważniejszymi segmentami krajowego rynku kapitałowego są rynek obligacji skarbowych oraz Główny Rynek GPW.
- W związku z „zamrożeniem” gospodarki w I poł. 2020 r. istotnie wzrosło zadłużenie z tytułu emisji obligacji skarbowych oraz gwarantowanych przez Skarb Państwa. W tym okresie BGK i PFR wyemitowały na rzecz Funduszu Przeciwdziałania COVID-19 oraz na Tarczę Finansową obligacje o wartości prawie 105 mld zł.

Zaangażowanie inwestorów na krajowym rynku obligacji skarbowych w latach 2018 – VI 2020 (w mld zł)



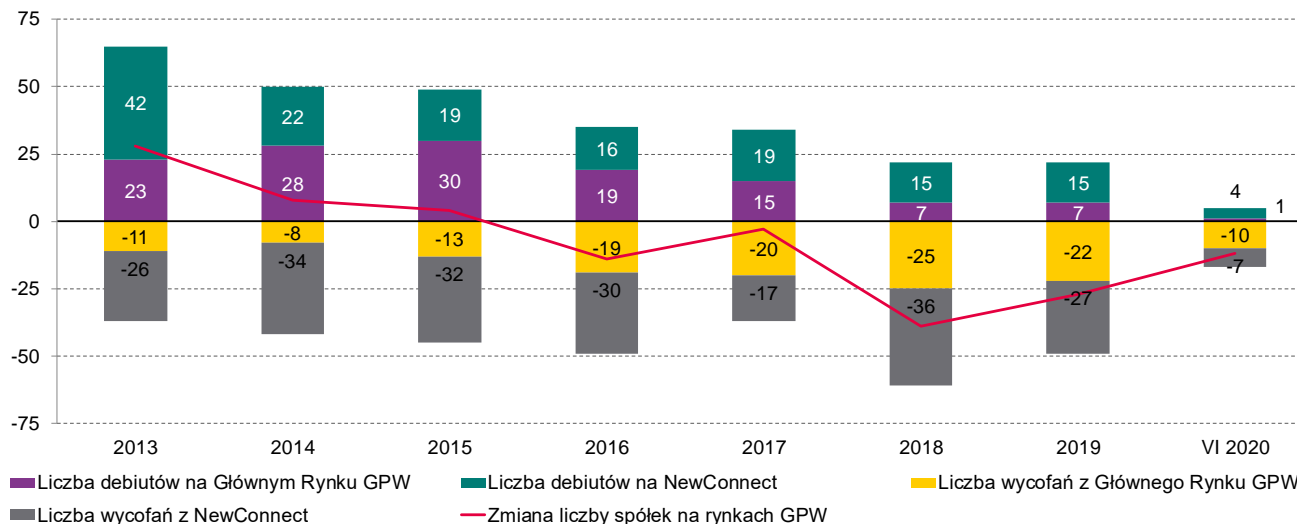
Źródło: dane MF.

- Banki krajowe nadal chętnie inwestowały w krajowe obligacje skarbowe – na koniec czerwca 2020 r. ich udział w strukturze nabywców tych instrumentów finansowych wzrósł do 48,8%. Jednocześnie wyraźnie spadło zaangażowanie nierezydentów na tym rynku (w tym banków centralnych oraz funduszy inwestycyjnych oraz emerytalnych).
- W okresie od marca do czerwca 2020 r. NBP skupił w ramach strukturalnych operacji otwartego rynku *outright buy* obligacje skarbowe o wartości 50,8 mld zł.

Zmiany regulacyjne w organizacji emisji nieskarbowych papierów wartościowych zwiększające przejrzystość tego rynku

- Od 1 lipca 2019 r. obowiązują istotne zmiany w ustawie o obrocie instrumentami finansowymi oraz w ustawie o obligacjach:
 - wprowadzono wymóg dematerializacji oraz rejestracji w centralnym depozycie wszystkich wyemitowanych po 30 czerwca 2019 r. obligacji nieskarbowych, listów zastawnych oraz certyfikatów inwestycyjnych funduszy inwestycyjnych zamkniętych,
 - ustanowiono obowiązek zawarcia przez emitenta wymienionych papierów wartościowych umowy o wykonywanie funkcji agenta emisji z firmą inwestycyjną albo bankiem powierniczym; zadaniem agenta emisji jest weryfikacja, czy emitent wypełnia wymogi prawne związane z emisją i oferowaniem tych papierów,
 - powstał prowadzony przez KDPW ogólnodostępny Rejestr Zobowiązań Emitentów (www.rze.info) zawierający charakterystyki dłużnych papierów wartościowych oraz informacje o zakresie i terminowości wykonywania zobowiązań z tych instrumentów finansowych.
- Ponadto wejście w życie rozporządzenia prospektowego rozszerzyło definicję oferty publicznej – od 21 lipca 2019 r. jest to oferta papierów wartościowych skierowana do więcej niż jednego podmiotu. Przeprowadzenie takiej oferty wymaga – co do zasady – publikacji prospektu emisyjnego zatwierdzonego przez KNF, jednak w regulacjach istnieje wiele wyjątków od obowiązku publikowania prospektu emisyjnego (m.in. dla emisji o wartości poniżej 2,5 mln euro, kierowanych do inwestorów kwalifikowanych).

Liczba ofert pierwotnych na Głównym Rynku GPW i NewConnect oraz wycofań akcji z obrotu na tych rynkach w latach 2013-VI 2020

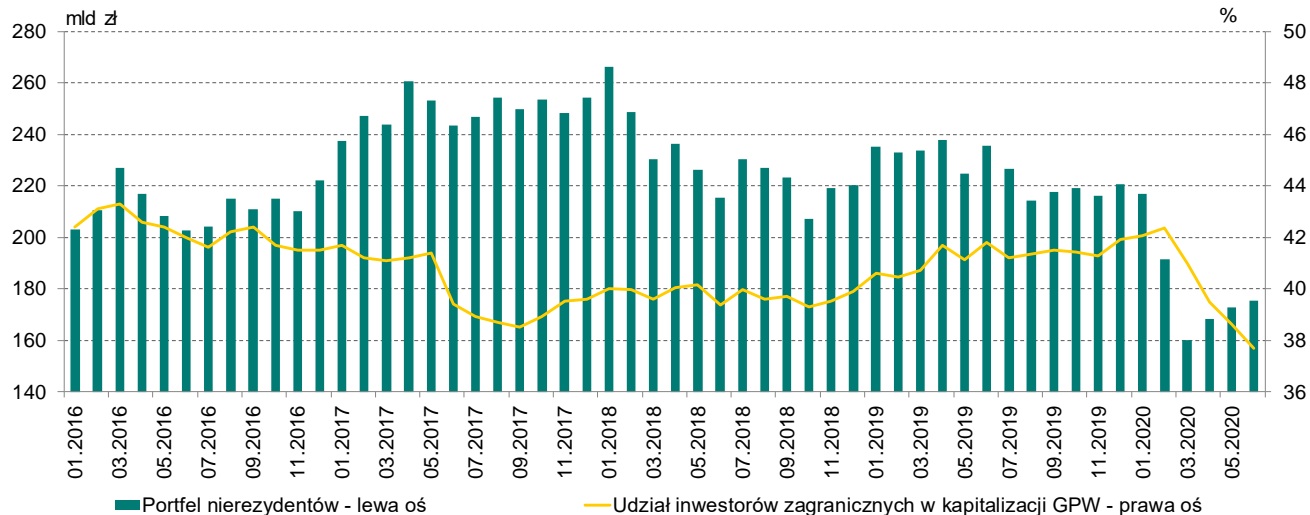


Uwaga: uwzględniono spółki, które przeszły z NewConnect na Główny Rynek GPW.

Źródło: GPW.

- W 2019 r. zmniejszyła się liczba spółek, których akcje znajdowały się w obrocie zorganizowanym. W 2020 r. tendencja ta jest kontynuowana, na co wpływ mają malejące zainteresowanie pozyskiwaniem kapitału przez emisję akcji i rosnące koszty utrzymywania tych instrumentów w publicznym obrocie, w tym wypełniania obowiązków informacyjnych.

Udział inwestorów zagranicznych w kapitalizacji spółek krajowych notowanych na rynkach zorganizowanych GPW w latach 2016-VI 2020



Źródło: NBP.

- Od marca 2020 r. obawy związane z rozwojem pandemii COVID-19 w Europie skutkowały dynamicznym spadkiem udziału nierezydentów w kapitalizacji spółek krajowych, wskutek czego na koniec czerwca 2020 r. osiągnął on najniższy poziom od 2001 r.
- Jednocześnie nierezydenci stanowią najaktywniejszą grupę inwestorów – ich udział w obrotach brutto akcjami na Głównym Rynku GPW w 2019 r. wyniósł 62% (najwięcej w historii tego rynku).

Średnie dzienne obroty netto na krajowym rynku instrumentów pochodnych w latach 2016-VI 2020 (w mln zł)

	2016	2017	2018	2019	VI 2020
Pozagiełdowe instrumenty pochodne	7 608,4	6 637,2	7 120,8	8 044,5	10 062,1
- instrumenty pochodne stopy procentowej	5 290,9	3 986,8	4 569,9	5 223,8	7 627,7
- walutowe instrumenty pochodne	2 317,5	2 650,4	2 550,8	2 820,7	2 434,4
Giełdowe instrumenty pochodne	777,9	886,3	895,0	796,2	1 041,4
- instrumenty pochodne stopy procentowej	4,9	4,1	0,1	0,0	0,0
- walutowe instrumenty pochodne	20,3	16,5	30,8	21,3	33,7
- instrumenty związane z rynkiem akcji	752,7	865,7	864,1	775,0	1 007,7
- w tym <i>futures</i> na WIG20	676,1	778,0	786,1	700,5	700,5

Uwaga: obroty na rynku pozagiełdowym wyliczono według wartości nominalnej, a na rynku giełdowym – według kwot rozliczenia transakcji. Rynek giełdowy obejmuje instrumenty notowane na GPW. W przypadku tego rynku uwzględniono transakcje sesyjne i pakietowe. Giełdowe instrumenty pochodne stopy procentowej obejmują kontrakty na stawki referencyjne WIBOR oraz kontrakty na obligacje skarbowe. Kategoria walutowych instrumentów pochodnych nie obejmuje transakcji *fx swap*.

Źródło: opracowano na podstawie danych pozyskanych od banków najbardziej aktywnych na krajowym rynku finansowym oraz danych GPW.

- Gwałtowny wzrost średnich dziennych obrotów na krajowym rynku instrumentów pochodnych OTC stopy procentowej w I połowie 2020 r. wynikał z istotnej zmiany oczekiwań uczestników rynku co do zmian stóp procentowych NBP w związku z reakcją na pandemię COVID-19, jak również z utrzymującej się niepewności odnośnie do momentu rozpoczęcia ewentualnych podwyżek stóp procentowych.
- Na rynku terminowym GPW aktywność inwestorów koncentrowała się w segmencie kontraktów *futures* na WIG20.
- W 2019 r. KDPW_CCP przyjął do rozliczenia ponad 2,0 tys. transakcji nominowanymi w złotych instrumentami pochodnymi OTC stopy procentowej (w porównaniu z 2018 r. wzrost o 37,3%).

Zmiany dotyczące rozliczania transakcji pochodnych OTC

- W wyniku aktualizacji przepisów wykonawczych do rozporządzenia EMIR w UE od 1 września 2020 r. obowiązkowi wymiany wstępnych depozytów zabezpieczających podlegają instytucje finansowe o wartości pozycji z tytułu rozliczanych bilateralnie instrumentów pochodnych OTC większej niż równowartość 50 mld euro. Termin wypełniania tych wymogów przez instytucje finansowe o wartości wspomnianych pozycji przekraczającej równowartość 8 mld euro (dotyczy znacznej części krajowych instytucji finansowych) został przesunięty na 2021 r.
- Stosowanie depozytów zabezpieczających (zarówno wstępnych, jak i zmiennych) w transakcjach rozliczanych bilateralnie może wymagać od krajowych podmiotów dostosowania polityki zarządzania ryzykiem kredytowym kontrahenta oraz ryzykiem płynności. Można przewidywać, że krajowe instytucje finansowe będą w tym zakresie korzystać ze stosowanych obecnie na rynku rozwiązań, które w dużej mierze bazują na wystandaryzowanym modelu kalkulacji wstępnych depozytów zabezpieczających opracowanym przez ISDA – tj. *Standard Initial Margin Model* (SIMM).
- W związku z wystąpieniem Wielkiej Brytanii z UE Komisja Europejska 22 września 2020 r. wydała decyzje dotyczące czasowego uznania ustanowionych w tym państwie reżimów prawnych i nadzorczych dla CCP za równoważne wymogom określonym w rozporządzeniu EMIR. Na tej podstawie ESMA poinformowała, że trzech londyńskich CCP: LCH Ltd, ICE Clear Europe Ltd oraz LME Ltd, będzie mogło świadczyć usługi rozliczeniowe dla podmiotów z UE po 31 grudnia 2020 r. Dwie pierwsze z wymienionych izb zostały uznane za systemowe ważne dla stabilności finansowej UE lub co najmniej jednego z jej państw członkowskich (tzw. Tier 2).

Infrastruktura potransakcyjna rynku instrumentów finansowych

- 1 lipca 2019 r. wprowadzono obowiązek dematerializacji i rejestracji w KDPW nieskarbowych papierów wartościowych (tj. obligacji, certyfikatów inwestycyjnych, listów zastawnych), które nie podlegają dopuszczeniu do obrotu zorganizowanego. Ponadto KDPW utworzył bazę z charakterystykami nieskarbowych papierów wartościowych - Rejestr Zobowiązań Emitentów.
- 31 października 2019 r. KNF udzieliła zezwolenia KDPW_CCP S.A. na rozszerzenie zakresu usług świadczonych jako CCP w rozumieniu rozporządzenia EMIR. Spółka uzyskała zgodę na rozliczanie i rozrachunek transakcji na rynku pierwotnym zawartych podczas aukcji sprzedaży uprawnień do emisji CO₂.
- 3 marca 2020 r. KNF udzieliła KDPW na podstawie rozporządzenia CSDR zezwolenia na świadczenie usług jako centralny depozyt papierów wartościowych. Otrzymanie tego zezwolenia pozwala na dalsze prowadzenie przez KDPW S.A. działalności w zakresie wszystkich usług podstawowych niezbędnych dla funkcjonowania krajowego rynku finansowego, w tym tak istotnych jego segmentów, jak rynek obligacji skarbowych i rynek akcji GPW.
- Od 13 lipca 2020 r. KDPW może świadczyć usługę polegającą na przyjmowaniu od uczestników rynku raportów dotyczących transakcji finansujących, w których jako zabezpieczenie wykorzystywane są papiery wartościowe (*securities financing transactions*, SFT). Usługa ta umożliwi kontrahentom zawierającym takie transakcje wywiązywanie się z obowiązku raportowania, nałożonego na nich przez rozporządzenie SFTR.
- Począwszy od 5 października 2020 r. transakcje papierami skarbowymi, zawierane na Treasury BondSpot Poland, są obligatoryjnie kierowane do rozliczania przez KDPW_CCP. Uruchomienie usługi centralnego rozliczania takich transakcji prowadzi do ograniczenia ryzyka kredytowego kontrahenta na krajowym rynku obligacji skarbowych, a w efekcie przyczynia się do wzmocnienia stabilności systemu finansowego.

Dbamy o wartość pieniądza