



NARODOWY  
BANK POLSKI

Grudzień 2023 r.

---

# Raport o stabilności systemu finansowego



Grudzień 2023 r.

---

# Raport o stabilności systemu finansowego

---

**Opracował zespół pod kierownictwem:**

**Olgi Szczepańskiej**, Dyrektor Departamentu Stabilności Finansowej

**Zespół autorski:**

Michał Adam	Dorota Mirowska-Wierzbicka
Hanna Augustyniak	Paweł Nieckula
Piotr Bańbuła	Jeremiasz Nowakowski
Arkadiusz Bernat	Krzysztof Olszewski
Marcin Borsuk	Krzysztof Osesik
Jolanta Fijałkowska	Jacek Osiński
Krzysztof Gajewski	Aleksandra Paterek
Paweł Gąsiorowski	Olga Płotka
Marta Gołajewska	Justyna Pycka
Marzena Imielska	Artur Rutkowski
Aleksander Kaczmarek	Paweł Smaga
Piotr Kasprzak	Robert Szostak
Kamil Klupa	Dobiesław Tymoczko
Anna Kopytowska	Joanna Waszczuk
Sylwester Kozak	Ewa Wróbel
Wojciech Kwaśniak	Marzena Zaczek
Jacek Łaszek	Sławomir Zajączkowski
Krzysztof Maliszewski	Joanna Zasadzińska

**Druk:**

Drukarnia NBP

**Wydał:**

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

© Narodowy Bank Polski, 2023

Niniejszy Raport przedstawia analizę i ocenę ryzyka dla stabilności systemu finansowego w Polsce.

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

Analiza przeprowadzona w niniejszej edycji Raportu opiera się na danych dostępnych do dnia 31 października 2023 r. (*cut-off date*). Raport został przyjęty przez Zarząd Narodowego Banku Polskiego w dniu 4 grudnia 2023 r.

---

# Spis treści

Synteza	6
Rekomendacje	8
1. Uwarunkowania zewnętrzne i makroekonomiczne	11
1.1. Uwarunkowania zewnętrzne	11
1.2. Sytuacja makroekonomiczna w Polsce	14
1.3. Rynki finansowe	15
1.4. Rynek nieruchomości	19
2. Główne obszary ryzyka w sektorze bankowym	22
2.1. Ryzyko kredytowe	22
2.2. Ryzyko prawne związane z portfelem walutowych kredytów mieszkaniowych i jego skutki ekonomiczne	31
2.3. Akcja kredytowa	35
2.4. Ryzyko płynności i finansowanie	43
2.5. Wyniki finansowe	51
2.6. Wypłacalność	55
2.7. Testy warunków skrajnych	65
2.8. Słabość niektórych instytucji i zarażanie	72
2.9. Rynkowa ocena banków	72
2.10. Wybrane wskaźniki opisujące sytuację sektora bankowego	75
3. Główne obszary ryzyka w sektorze niebankowym	78
3.1. Zakłady ubezpieczeń	78
3.2. Fundusze inwestycyjne	85
4. Ocena ryzyka systemowego	93
4.1. Ryzyko prawne kredytów walutowych: <i>nadal wysokie choć skutecznie zarządzane przez banki</i>	95
4.2. Ryzyko racjonowania kredytu z uwagi na spadek nadwyżek kapitałowych: <i>istotnie niższe</i>	95
4.3. Ryzyko związane z portfelem obligacji skarbowych i gwarantowanych przez Skarb Państwa: <i>niskie pomimo wysokiego udziału SPW w bilansach banków</i>	98
4.4. Ryzyko związane z kredytowaniem rynku nieruchomości mieszkaniowych: <i>niskie</i>	99
Słowniczek	108
Wykaz skrótów	111

# Spis ramek

Ramka 2.1. Determinanty podaży kredytu dla sektora niefinansowego.....	40
Ramka 2.2. Struktura finansowania sektora bankowego w Polsce, a stabilność finansowa .....	46
Ramka 2.3. Wymóg połączonego bufora w reżimach adekwatności kapitałowej i <i>resolution</i> ...	60
Ramka 4.1. Zmienne a stałe oprocentowanie kredytów mieszkaniowych – w poszukiwaniu optymalnych proporcji .....	101

# Synteza

**Krajowy sektor bankowy pozostaje odporny a ryzyko racjonowania kredytu (*credit crunch*), sygnalizowane w poprzedniej edycji *Raportu*, spada ze względu na poprawę sytuacji kapitałowej banków.** W pierwszym półroczu 2023 r. nastąpił istotny wzrost nadwyżek kapitałowych banków, do czego przyczyniły się zarówno bieżące zyski, jak i emisje instrumentów kwalifikowalnych do MREL. W rezultacie nie należy się już spodziewać istotnego spadku nadwyżek kapitałowych w sektorze bankowym wraz z wejściem w życie pełnego wymogu MREL z końcem 2023 r. Istotnie ogranicza to ryzyko racjonowania kredytu.

**Dynamika akcji kredytowej dla sektora niefinansowego zaczyna się stopniowo odbudowywać, ale w najbliższych dwóch latach pozostanie relatywnie niska.** W rezultacie, relacja kredytu bankowego do PKB będzie się dalej obniżać. Jest to głównie skutkiem działania czynników o charakterze popytowym i nie ma obecnie przesłanek do identyfikowania zjawiska racjonowania kredytu. Wejście w życie programu „Bezpieczny Kredyt 2%” zwiększyło akcję kredytową w segmencie kredytów mieszkaniowych. Z uwagi na konstrukcję programu, ryzyko wywołania nadmiernej akcji kredytowej i nadmiernego zadłużenia wśród gospodarstw domowych jest niskie.

**Głównym wyzwaniem dla krajowego sektora bankowego pozostaje ryzyko prawne związane z ekspozycjami banków na walutowe kredyty mieszkaniowe.** Banki od trzech lat aktywnie zarządzają tym ryzykiem, oferując klientom ugody i jednocześnie tworząc rezerwy. Koszty dotychczasowych działań są wysokie i pozostaną takie w przyszłości, ale ponoszone stopniowo nie powinny zagrażać stabilnemu funkcjonowaniu banków.

**Niepewność regulacyjna wciąż pozostaje ważnym uwarunkowaniem działalności bankowej i negatywnie wpływa na możliwości podejmowania długoterminowych decyzji biznesowych.** Nowe wymogi regulacyjne i ustawowe zmiany warunków wcześniej zawartych umów (np. wakacje kredytowe) mogą powodować nieoczekiwane koszty dla banków. Ogranicza to skłonność i zdolność banków do udzielania kredytów i rozwoju działalności. Wpływa to również negatywnie na postrzeganie atrakcyjności krajowego sektora bankowego przez potencjalnych inwestorów.

**Kontynuowany jest proces zamiany wskaźnika WIBOR na nowy wskaźnik referencyjny.** W październiku br. zdecydowano o przesunięciu maksymalnego terminu realizacji reformy wskaźników referencyjnych na koniec 2027 r.

**Tradycyjne ryzyka bankowe, tj. ryzyko kredytowe, rynkowe, stopy procentowej, płynności – obecnie nie tworzą zagrożeń dla stabilności finansowej.**

**Oslabienie koniunktury gospodarczej w Polsce i wyższe koszty obsługi kredytów znalazły odzwierciedlenie we wzrostach strat kredytowych oraz opóźnień w spłacie kredytów.** Jednak koszty ryzyka kredytowego są, i powinny dalej pozostać, umiarkowane. Sprzyjają temu: dobra sytuacja na rynku

pracy, nadal stosunkowo wysoka zdolność do obsługi zobowiązań, spadek kosztu obsługi kredytów oraz wcześniejsza, ostrożna polityka kredytowa banków.

**Banki w Polsce wykazują wysoką odporność na ryzyko płynności.** Dzieje się tak m.in. z powodu wysokiego udziału finansowania detalicznymi depozytami, małej koncentracji podmiotowej depozytów, wysokiego udziału depozytów gwarantowanych oraz dużego portfela płynnych aktywów.

**Zaangażowanie banków w obligacje skarbowe i gwarantowane przez Skarb Państwa pozostaje znaczne, ale wrażliwość banków na ryzyko związane z tą ekspozycją jest umiarkowana.** Wysoka odporność banków na ryzyko cenowe obligacji wynika przede wszystkim ze spadku udziału portfela wycenianego rynkowo. Z kolei ryzyko związane z portfelem obligacji niewycenianych rynkowo, mogące zmaterializować się w przypadku potrzeby jego zbycia w celu spełnienia potrzeb płynnościowych, jest niewielkie z uwagi na wysoką nadpłynność sektora oraz możliwość użycia SPW jako zabezpieczenia w operacjach warunkowych na rynku i z bankiem centralnym.

**W przypadku sektora ubezpieczeń, brak regulacyjnego ograniczenia podwójnego wykorzystania kapitału (*double gearing*) oraz wysoki udział oczekiwanych zysków z przyszłych składek (EPIFP) w środkach własnych sprawiają, że rzeczywista odporność tego sektora może być nieadekwatnie odzwierciedlona przez współczynniki kapitałowe.** Istotna skala tych zjawisk w krajowym sektorze, znacznie powyżej średniej w UE, sprawia, że wysokie wskaźniki wypłacalności mogą nieadekwatnie odzwierciedlać zdolność podmiotów do absorpcji strat. Ograniczenie *double gearing* oraz brak uwzględnienia oczekiwanych zysków z przyszłych składek spowodowałyby spadek pokrycia kapitałowego wymogu wypłacalności sektora z 231% do 159%.

**Nadmierna transformacja płynności pozostaje źródłem ryzyka w otwartych funduszach inwestycyjnych.** W przypadku większości funduszy udział depozytów, czyli najbardziej płynnych środków, nadal kształtuje się na niskim poziomie i wciąż funkcjonują podmioty, których wskaźnik płynności jest bliski zeru. Podnosi to ryzyko płynności całego sektora otwartych funduszy inwestycyjnych.



# Rekomendacje

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

## 1. Ograniczenie ryzyka prawno-regulacyjnego

Powinno dążyć się do ograniczania niepewności otoczenia prawno-regulacyjnego, w jakim funkcjonują banki. Przewidywalność środowiska, w którym działa system finansowy ułatwia ocenę ryzyka oraz sprzyja dostępowi gospodarki do kredytu i innych usług finansowych.

Wskazane jest podjęcie działań w celu wyeliminowania wątpliwości prawnych związanych ze sposobem uregulowania rekompensat za wcześniejszą spłatę kredytów hipotecznych o stałym oprocentowaniu. Obecne przepisy ustawy o kredycie hipotecznym oraz nadzorze nad pośrednikami kredytu hipotecznego i agentami w powszechnej opinii w praktyce uniemożliwiają ustalenie rekompensaty za wcześniejszą spłatę na poziomie pojedynczego kredytu i skłaniają banki do dyskontowania ryzyka przedpłat w marżach kredytowych ustalanych dla nowo udzielanych kredytów. Odpowiednie uregulowanie tej kwestii wspierałoby upowszechnienie kredytów o stałym oprocentowaniu, ograniczyłoby ryzyko prawne banków i mogłoby zmniejszyć średnią cenę tych kredytów.

## 2. Reforma wskaźników referencyjnych stopy procentowej

Zaktualizowany harmonogram reformy wskaźników referencyjnych powinien być realizowany bez dalszych opóźnień. Sposób przeprowadzenia reformy powinien ograniczyć niepewność wśród uczestników rynku – w zakresie terminów, wskaźnika, który ma docelowo zastąpić WIBOR, jak również spreadu korygującego.

## 3. Odpowiednie ukierunkowanie wsparcia dla kredytobiorców

Ustawowe wsparcie dla kredytobiorców, którego kosztami obciążane miałyby być banki lub sektor publiczny, powinno być ograniczone tylko do osób, które znalazły się w trudnej sytuacji finansowej. Istniejące już rozwiązania, w tym Fundusz Wsparcia Kredytobiorców, umożliwiają pomoc kredytobiorcom znajdującym się w trudnej sytuacji.

## 4. Ugody w sprawach dotyczących kredytów walutowych

Banki i kredytobiorcy powinni kontynuować proces zawierania ugód w sprawach dotyczących kredytów mieszkaniowych w walutach obcych, przyczyniając się do przyspieszenia tempa rozwiązywania sporów. Takie podejście powinno być preferowane, bez względu na kształt rozstrzygnięć

sądowych. Ugody ograniczają niepewność związaną z przewlekłością postępowań sądowych oraz kształtem ostatecznych wyroków i ich skutków finansowych.

## 5. Wymóg MREL

**Banki powinny kontynuować dążenie do spełnienia istotnej części wymogu MREL kwalifikowanymi instrumentami dłużnymi.** Odpowiednia proporcja w strukturze MREL instrumentów dłużnych jest warunkiem sprawnego przeprowadzania ewentualnych procesów restrukturyzacji, co zmniejszyłoby przyszłe koszty banków. Jednocześnie taka struktura spełnienia wymogu MREL ograniczałaby skalę jego wpływu na poziom nadwyżek kapitałowych w systemie bankowym.

## 6. Rozwiązywalne bufor kapitałowe

**Uzasadnione jest wprowadzenie niezerowego poziomu rozwiązywalnych, makroostrożnościowych buforów kapitałowych.** Pomogłoby to zabezpieczyć odpowiedni poziom kapitału w bankach na wypadek wystąpienia nieprzewidywanego lub trudnego do przewidzenia ryzyka o charakterze systemowym i zmniejszyć niepewność oraz koszty dla gospodarki, gdyby to ryzyko zaczęło się materializować. Wskazane jest jednocześnie holistyczne podejście do tej kwestii ze strony polityki makroostrożnościowej i mikroostrożnościowej, tak aby zmiana ta nie spowodowała skokowego wzrostu łącznych wymogów kapitałowych w sektorze bankowym.

## 7. Sektor bankowości spółdzielczej

**Wskazane jest, aby banki spółdzielcze wykorzystały dobre wyniki finansowe do zwiększania swojego potencjału rozwojowego.** Banki spółdzielcze powinny podjąć działania na rzecz dywersyfikacji źródeł przychodów oraz kontynuować procesy łączeniowe i zacieśniać współpracę w ramach funkcjonujących zrzeszeń. Pożądane jest również dalsze wzmocnienie instytucjonalnych systemów ochrony (IPS), tak aby mogły one skutecznie wspierać ewentualne procesy restrukturyzacyjne w sektorze.

## 8. Zakłady ubezpieczeń

**Przy dokonywaniu oceny wypłacalności zakładów ubezpieczeń należy uwzględnić ryzyko wynikające z wysokiego udziału oczekiwanych zysków z przyszłych składek oraz podwójnego wykorzystania kapitału.** Środki własne, uzyskane dzięki włączeniu oczekiwanych zysków z przyszłych składek oraz podwójnemu wykorzystaniu kapitału, mają bowiem ograniczoną zdolność do pokrywania strat, mimo że należą do najwyższej jakościowo kategorii.

**Pożądane jest, aby zakłady ubezpieczeń na życie przeznaczały większą część zysku na podwyższenie kapitału, zwłaszcza w okresie rekordowych wyników finansowych ostatnich miesięcy.** Zatrzymane zyski mogłyby wpłynąć na wzrost podaży produktów ubezpieczeniowych o znacznym ryzyku aktuarialnym, w tym renty dożywotniej, istotnych dla sfery realnej. Stanowiłoby to również uzupełnienie usług dostępnych dla uczestników dobrowolnej części systemu emerytalnego. Brak takich

produktów skutkuje ponoszeniem ryzyka długowieczności przez osoby w podeszłym wieku, co w połączeniu z ryzykiem krótkowzroczności oraz malejącą stopą zastąpienia może negatywnie przekładać się na sytuację w systemie finansowym.

## 9. Fundusze inwestycyjne

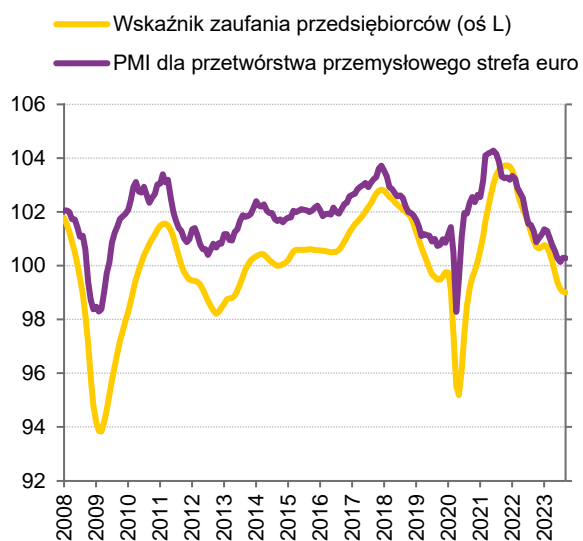
**Otwarte fundusze inwestycyjne powinny dążyć do redukcji niedopasowania płynności aktywów i pasywów.** Wskazane jest, aby profil płynnościowy aktywów odpowiadał częstotliwości odkupywania jednostek uczestnictwa. Zwiększenie udziału płynnych lokat, w tym budowa buforów płynności w formie depozytów, przyczyniłoby się do ograniczenia skali tego ryzyka.

# 1. Uwarunkowania zewnętrzne i makroekonomiczne

## 1.1. Uwarunkowania zewnętrzne

W ostatnim okresie koniunktura w otoczeniu polskiej gospodarki pozostawała osłabiona. Negatywnie na globalną koniunkturę nadal wpływały skutki wcześniejszego silnego wzrostu cen surowców, dalsze zacieśnienie warunków finansowania w wielu gospodarkach rozwiniętych w efekcie dokonanych podwyżek stóp procentowych oraz podwyższona niepewność. W tych warunkach wzrost globalnej produkcji przemysłowej pozostał niski, a dynamika wolumenu handlu światowego obniżyła się. Sytuacja w sektorze wytwórczym krajów rozwiniętych pozostawała niekorzystna: następuje kontynuacja spadkowego trendu opracowywanego przez OECD wskaźnik zaufania przedsiębiorstw UE (zob. Wykres 1.1), zaś wskaźnik PMI dla przetwórstwa przemysłowego w strefie euro ustabilizował się, ale na relatywnie niskim poziomie. Spowolniła również koniunktura w sektorze usług.

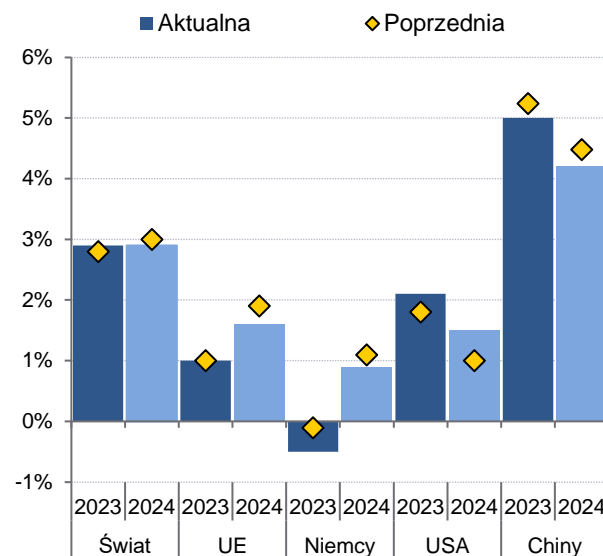
**Wykres 1.1.** Wskaźnik zaufania przedsiębiorców w UE oraz PMI dla przetwórstwa przemysłowego w strefie euro



Uwagi: dla wskaźnika zaufania przedsiębiorców długookresowa średnia = 100.

Źródła: OECD, Investing.com.

**Wykres 1.2.** Projekcje wzrostu PKB 2023 i 2024 według MFW



Źródło: MFW.

W rezultacie powyższych tendencji, w ostatnim okresie zarówno Komisja Europejska,<sup>1</sup> jak i Międzynarodowy Fundusz Walutowy, ponownie obniżyły prognozy światowego wzrostu gospodarczego na lata 2023 i 2024. MFW prognozuje niższe tempo wzrostu w strefie euro (konsekwencja prognozowanej na 2023 r. recesji w Niemczech), niż w Stanach Zjednoczonych (zob. Wykres 1.2), a także

<sup>1</sup> Komisja Europejska, *European Economic Forecast. Summer 2023*; MFW, *World Economic Outlook*, październik 2023.

spowolnienie tempa wzrostu PKB w Chinach. Według tych prognoz w 2024 r. wzrost gospodarczy w strefie euro (w tym w Niemczech) stopniowo przyspieszy jednak względem 2023 r.

**W gospodarce światowej nadal utrzymuje się wysoka niepewność co do szans realizacji scenariusza tzw. „miękkiego lądowania” (ang. *soft landing*),** który charakteryzowałby się łagodnym, nie prowadzącym do recesji, spowolnieniem gospodarczym i stopniowym spadkiem inflacji bez istotnych negatywnych skutków dla sytuacji finansowej przedsiębiorstw i rynku pracy. Niepewność ta dotyczy przede wszystkim gospodarki europejskiej i jest wzmacniana przez zaburzenia geopolityczne tj. w szczególności wojnę Rosji z Ukrainą i sytuację na Bliskim Wschodzie.

**Czynnikami ryzyka dla realizacji scenariusza „miękkiego lądowania” mogą być:**

- **konieczność dłuższego, niż oczekiwane przez rynki finansowe, utrzymywania podwyższonych stóp procentowych przez główne banki centralne na świecie,** skutkująca zacieśnieniem warunków finansowania i powodująca głębsze spowolnienie tempa wzrostu gospodarczego i spadek cen aktywów na rynkach finansowych. Spadek cen aktywów wystąpić może także np. na skutek szybszego, niż oczekiwane, spowolnienia gospodarki chińskiej lub wystąpienia szoków podażowych;
- **zwiększona zmienność cen surowców i rozszerzanie się napięć geopolitycznych prowadzące do zaburzeń w handlu międzynarodowym,** sprzyjające wyższej inflacji i niższemu wzrostowi gospodarczemu (zwłaszcza w strefie euro), co mogłoby skutkować poważnym osłabieniem kondycji przedsiębiorstw niefinansowych i gospodarstw domowych.

**Dotychczasowe podwyżki stóp procentowych w strefie euro oddziaływały głównie na wzrost kosztów odsetkowych przedsiębiorstw finansujących się kredytami i obligacjami oprocentowanymi stopą zmienną.** Wzrost ten był mniej odczuwalny dla gospodarstw domowych z racji znacznego udziału w niektórych państwach UE kredytów hipotecznych oprocentowanych stałą stopą ustalaną na dłuższy okres. Jednak, gdyby wyższy poziom stóp procentowych obowiązywałby dłużej (ang. *higher for longer*) to wówczas coraz większa część portfeli kredytów hipotecznych na stałą stopę ulegałaby przeszacowaniu na nowe, wyższe, stawki. W otoczeniu słabszego tempa wzrostu gospodarczego, zmniejszałoby to zdolność do obsługi zadłużenia gospodarstw domowych oraz przedsiębiorstw, co mogłoby prowadzić do wzrostu kosztów ryzyka kredytowego w bankach.

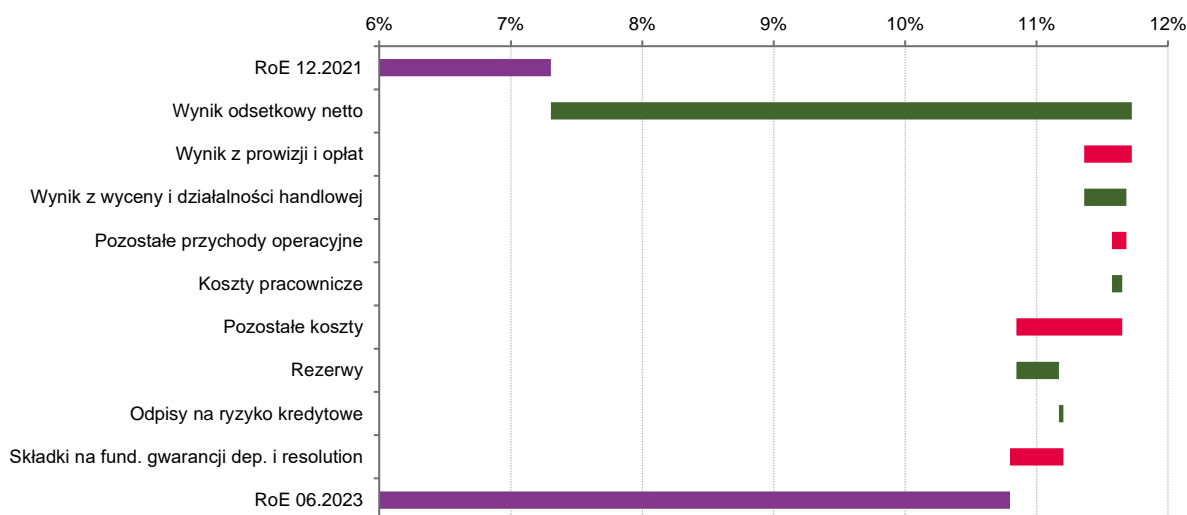
**Dokonane podwyżki stóp procentowych korzystnie wpływały na rentowność większości banków w UE.** Zgodnie z danymi EBA<sup>2</sup>, w II kwartale br. przeciętny wskaźnik rentowności kapitału własnego (ROE) w bankach europejskich kształtował się na relatywnie wysokim poziomie (10,8%). Jego wzrost, od początku 2022 r., wynikał przede wszystkim z dynamicznego zwiększenia się wyniku odsetkowego netto (zob. Wykres 1.3). Siła wpływu wysokich stóp procentowych na marżę odsetkową poszczególnych banków zależy jednak w dużym stopniu od struktury ich bilansu oraz niedopasowania terminów przeszacowania stopy procentowej. Wpływ wzrostu stóp procentowych był najczęściej szybszy

---

<sup>2</sup> EBA, Risk Dashboard Q2 2023.

i silniejszy po stronie aktywów niż po stronie pasywów, co pozwoliło bankom zwiększyć marżę odsetkową, mimo wzrostu kosztu finansowania rynkowego. Dotyczyło to szczególnie banków, które finansują się głównie depozytami.

**Wykres 1.3.** Czynniki determinujące wzrost rentowności kapitału w sektorze bankowym UE: grudzień 2021- czerwiec 2023



Uwagi: wykres przedstawia wpływ poszczególnych pozycji w relacji do kapitałów.

Źródło: EBA Risk Dashboard 2Q2023.

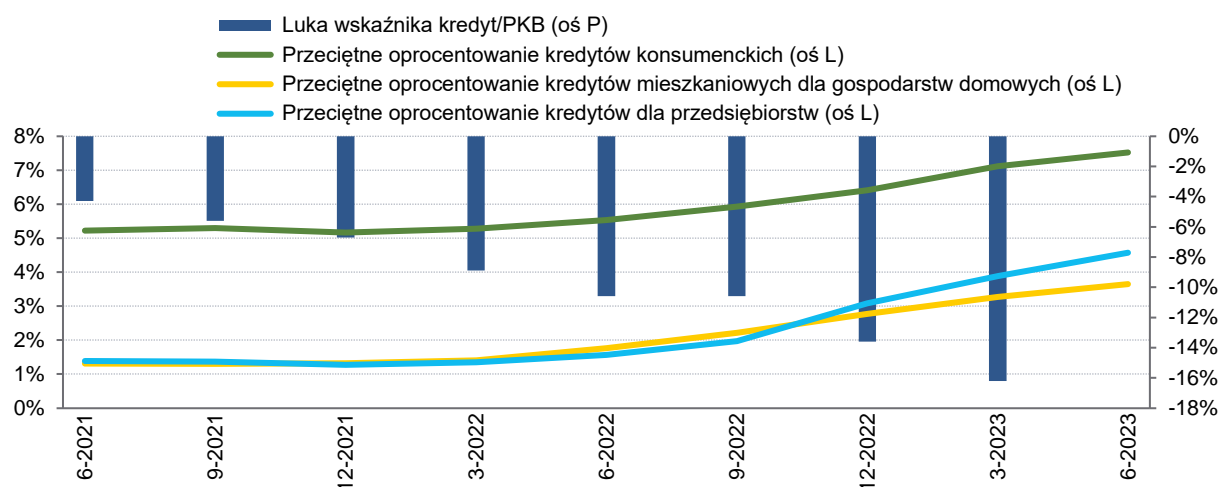
**W kolejnych kwartałach oczekiwany jest stopniowy spadek rentowności banków w UE.** Będzie on wynikiem prawdopodobnej stabilizacji lub tylko nieznacznego wzrostu ceny pieniądza i postępującego wzrostu kosztów operacyjnych. Już obecnie skutkiem zacieśnienia warunków finansowania sektora prywatnego w strefie euro jest spadek tempa akcji kredytowej (zob. Wykres 1.4). Stopniowo rośnie ryzyko kredytowe – szczególnie ekspozycji bardziej wrażliwych na wzrost stóp procentowych. Kontynuacja trendu wzrostowego upadłości przedsiębiorstw w UE także sygnalizuje obniżenie jakości aktywów w bankach w najbliższej przyszłości.

**Dobra kondycja finansowa banków w UE oraz satysfakcjonujące wyniki testów warunków skrajnych EBA<sup>3</sup> i EBC (dla banków z unii bankowej)<sup>4</sup> wskazują na wysoką odporność systemu bankowego.** Pozycja płynnościowa banków jest także stabilna i – pomimo stopniowych spłat przez banki środków z tytułu zapadających operacji refinansujących EBC w ostatnim okresie – wskaźniki płynności nadal utrzymują się na poziomach istotnie przekraczających minima regulacyjne. Również wysokie wskaźniki adekwatności kapitałowej (budowanej dzięki zyskom) świadczą o znacznej zdolności banków do absorpcji strat. Potwierdzają to wyniki tegorocznych testów warunków skrajnych sektora bankowego. Zgodnie z nimi, banki w UE mają wystarczające zasoby kapitału, aby kontynuować wspieranie gospodarki również w przypadku wystąpienia znacznych szoków makroekonomicznych.

<sup>3</sup> EBA, 2023 EU-wide stress test results, Paris, 28 July 2023.

<sup>4</sup> EBC, 2023 stress test of euro area banks, Final results, Frankfurt, July 2023.

Wykres 1.4. Luka kredytowa i przeciętne oprocentowanie kredytów w strefie euro



Źródło: dane BIS i EBC.

## 1.2. Sytuacja makroekonomiczna w Polsce

Polska gospodarka znajduje się w fazie osłabienia koniunktury, wywołanej rozłożonymi w czasie skutkami silnego ujemnego szoku podażowego związanego z pandemią COVID-19 i agresją Rosji na Ukrainę. Tempo wzrostu PKB osiągnęło minimum w I połowie br., obniżając się w I i II kw. 2023 r. do odpowiednio -0,3 i -0,6% r/r. Natomiast w III kw. br. PKB powrócił na ścieżkę wzrostu, powiększając się o 0,4% r/r. Choć największy ujemny wkład do dynamiki PKB w I połowie br. miała zmiana zapasów, do spadku PKB przyczyniło się też ograniczenie konsumpcji, odzwierciedlające negatywny wpływ inflacji na siłę nabywczą gospodarstw domowych oraz pesymistyczne nastroje konsumentów. Skalę spowolnienia ograniczała natomiast wysoka dynamika inwestycji oraz dodatni wkład eksportu netto.

**Inflacja CPI w Polsce w ostatnich miesiącach uległa wyraźnemu obniżeniu wobec poziomów notowanych w I połowie 2023 r.** (inflacja w szczycie w lutym br. osiągnęła poziom 18,4%). We wrześniu wskaźnik CPI dla Polski wyniósł 8,2% r/r, a w październiku br. 6,6% r/r. Spadek rocznej dynamiki cen towarów i usług konsumpcyjnych nastąpił w warunkach ograniczenia popytu konsumpcyjnego i wygasania presji kosztowej związanej z globalnym szokiem podażowym. Obniżeniu się inflacji w ostatnich miesiącach sprzyjały również – choć w ograniczonym stopniu – czynniki o charakterze regulacyjnym (rozszerzenie programu bezpłatnych leków oraz podniesienie limitów zużycia energii elektrycznej gwarantujących zamrożenie cen dla gospodarstw domowych od września br.).

**Zgodnie z listopadową „Projekcją inflacji i PKB”<sup>5</sup>, w latach 2024-2025 nastąpi przyspieszenie wzrostu gospodarczego w Polsce pod wpływem dalszego ustępowania skutków globalnego szoku podażowego.** Odbudowa krajowego popytu, wspierana będzie również przez zmiany fiskalne, które zaczną obowiązywać w 2024 r. (m.in. waloryzacja świadczenia „Rodzina 500 plus”). Dynamika PKB osiągnie

<sup>5</sup> Projekcja została przygotowana przy założeniu niezmiennych stóp procentowych NBP z uwzględnieniem danych dostępnych do 23 października 2023 r. (przyjęto zatem, że poziom stopy referencyjnej wynosi 5,75%).

najwyższy poziom w 2025 r., kiedy oczekiwany jest silny wzrost napływu funduszy unijnych w ramach nowej perspektywy finansowej 2021-2027. Tempo wzrostu PKB w nadchodzących dwóch latach będzie jednak niższe od wieloletniej średniej dla polskiej gospodarki. Skalę prognozowanego ożywienia ogranicza przyjęte w projekcji założenie o utrzymaniu stóp procentowych na niezmiennym poziomie oraz jedynie umiarkowana skala odbudowy wzrostu gospodarczego za granicą.

**Kontynuacja wygasania skutków globalnego szoku podażowego będzie prowadzić do dalszego spadku inflacji CPI.** Ustępowanie wcześniejszych zaburzeń na rynkach surowców i w globalnych łańcuchach dostaw przełożą się na niższe koszty przedsiębiorstw oraz spadek dynamiki cen importu. Presja inflacyjna będzie również ograniczana przez utrzymujący się na obniżonym poziomie zagregowany popyt. Zgodnie z projekcją listopadową, wskaźnik CPI powróci do przedziału odchyień od celu inflacyjnego NBP określonego jako 2,5% +/- 1 pkt proc. pod koniec 2025 r. Okres najwyższej od wielu lat inflacji zwiększył jej uporczywość wynikającą z podwyższonej presji płacowej oraz zwiększonej akceptacji dla wzrostu cen. Ze względu na obowiązujący proces taryfikacji oraz opóźnione dostosowania rachunków za ciepło i elektryczność do wcześniejszych silnych wzrostów cen surowców energetycznych, rozłożony w czasie będzie też spadek dynamiki cen energii dla gospodarstw domowych.

**Przyszła aktywność gospodarcza oraz ścieżka inflacji CPI w Polsce jest w znacznym stopniu uzależniona od skali zaburzeń w funkcjonowaniu światowej gospodarki wywołanych rosyjską agresją na Ukrainę oraz konfliktem na Bliskim Wschodzie.** Oprócz uwarunkowań zewnętrznych istotnym źródłem ryzyka projekcji jest kształt polityki fiskalnej realizowanej po wyborach parlamentarnych w Polsce.

### 1.3. Rynki finansowe

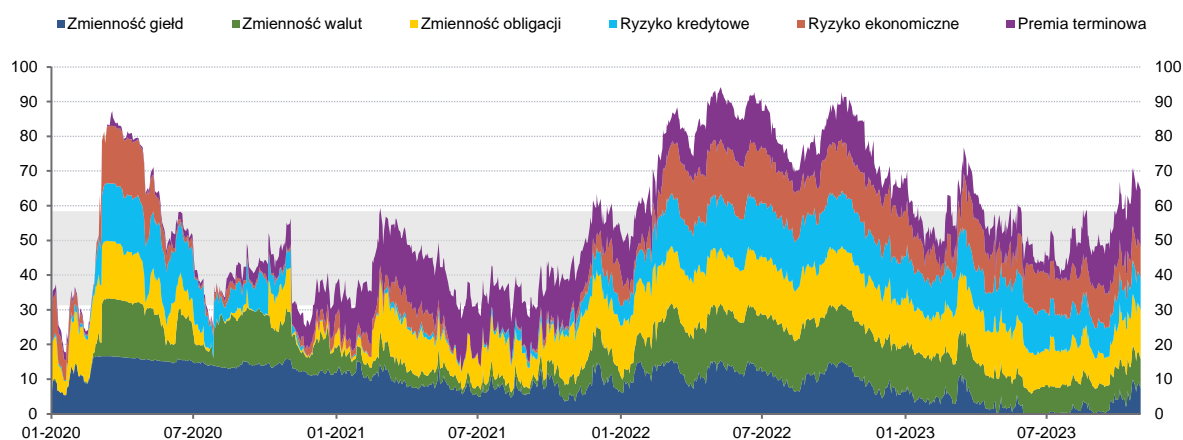
#### 1.3.1. Otoczenie międzynarodowe

**Od października br., wraz z eskalacją konfliktu w Strefie Gazy, na globalnych rynkach finansowych ponownie narastała awersja do ryzyka.** Uwidoczniło się to we wzroście zmienności cen akcji, obligacji i we wzroście premii terminowej (zob. Wykres 1.5). Kursy walut wykazywały z kolei większą tendencję do stabilizacji. Napięcia w sektorze bankowym USA, jakie miały miejsce w II kw. 2023 r., nie miały głębszych implikacji dla innych aktywów.

**Oprócz ryzyka geopolitycznego, głównymi czynnikami kształtującymi wyceny rynkowe były oczekiwania makroekonomiczne** dotyczące terminu zakończenia zacieśniania/rozpoczęcia luzowania polityki pieniężnej przez główne banki centralne oraz ryzyko globalnej recesji połączonej z kontynuacją zaostrzenia warunków udzielania kredytów (ocena tego ryzyka zmniejszała się wraz z upływem czasu).



Wykres 1.5. Indeks ryzyka na globalnych rynkach finansowych



Uwagi: indeks ryzyka oszacowany na podstawie znormalizowanych rozkładów empirycznych miar wybranych kategorii ryzyka, według wag wyznaczonych na podstawie analizy głównych składowych: zmienności giełd – indeks VIX, zmienności obligacji – indeks MOVE, zmienności walut – indeks JPM G7 volatility, ryzyka ekonomicznego – TED spread, ryzyka kredytowego - spread kredytowy obligacji korporacyjnych; szary obszar oznacza poziom neutralny względem ryzyka, poniżej 22 pkt – apetyt na ryzyko, powyżej 55 pkt – awersja do ryzyka.

Źródło: dane Bloomberg, opracowanie własne na podstawie Morgan Stanley Research „EM Risk Indicator: A Regime-Switching Model Approach”.

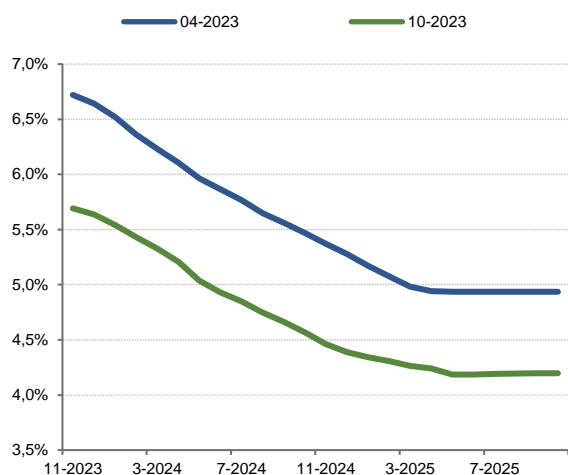
**Ceny niektórych, ważnych globalnie, aktywów finansowych wykazywały podwyższoną zmienność, ale były to zdarzenia relatywnie krótkotrwałe.** Rentowność amerykańskich obligacji skarbowych wzrosła szczególnie w sierpniu, wrześniu i październiku br., co odzwierciedlało rosnące przekonanie rynków, że w najbliższym czasie w USA będą utrzymywały się wyższe stopy procentowe i nastąpi wyższa emisja długu skarbowego. Na skutek podniesienia limitu zadłużenia publicznego oraz bardzo wysokiego i wzrastającego zadłużenia USA agencja Fitch obniżyła rating kredytowy tego państwa. Krzywe dochodowości na rynkach rozwiniętych pozostały odwrócone, mimo rosnącego przekonania inwestorów, że uda się uniknąć głębokiej recesji w gospodarce globalnej. Wynikało to w dużym stopniu ze wzrostu rentowności na krótkim końcu krzywej ze względu na uporczywą inflację i komunikację banków centralnych o potrzebie utrzymania wysokich stóp procentowych przez dłuższy czas.

**Aktywa na niektórych rynkach wschodzących znalazły się pod presją odpływu inwestorów.** Wywołały to pogarszające się perspektywy gospodarcze, obniżki stóp procentowych banków centralnych (Chin, Brazylii, Chile), rosnące rentowności na bazowych rynkach długu i umacniający się dolar. Oznaki kryzysu na rynku nieruchomości w Chinach ciążyły ryzykownym aktywom głównie w regionie azjatyckim, choć skala przecen była ograniczana pakietem wsparcia wybranych sektorów gospodarki przez chiński rząd. Obawy inwestorów o spadek chińskiego popytu na surowce przekładały się na spadki wycen w Ameryce Południowej, gdzie duża część eksportu surowców jest kierowana właśnie do Chin.

### 1.3.2. Rynek finansowy w Polsce

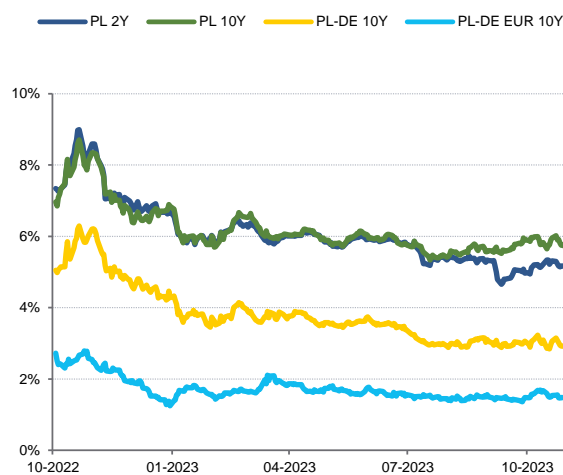
Obniżki stóp procentowych NBP we wrześniu i październiku br. przełożyły się na spadek stawek rynku pieniężnego i dostosowanie oczekiwań rynkowych dotyczących dalszych zmian w polityce pieniężnej. Kontrakty FRA wskazują na, spodziewane przez rynek, dalsze obniżki stóp procentowych NBP (zob. Wykres 1.6).

**Wykres 1.6.** Poziom oczekiwanej stawki WIBOR 1M implikowanej z kontraktów FRA



Źródło: Bloomberg, obliczenia własne.

**Wykres 1.7.** Rentowność SPW i różnica do obligacji Niemiec



Uwagi: różnica rentowności obligacji polskich w walucie krajowej i w euro do niemieckich obligacji skarbowych.

Źródło: Bloomberg.

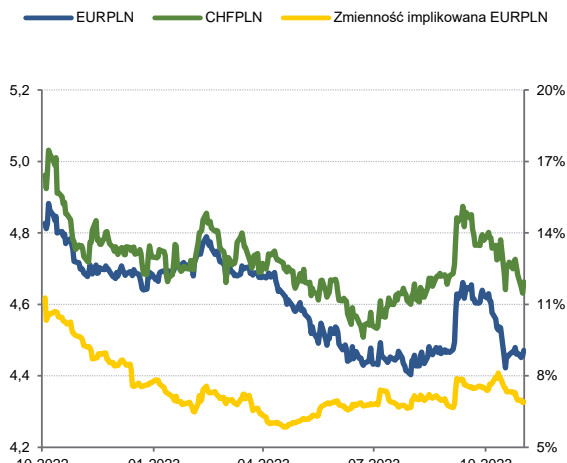
Na rynku długu miało miejsce wystromienie krzywej dochodowości z większym spadkiem rentowności obligacji skarbowych na krótkim niż na długim końcu krzywej. Spadki rentowności 2-letnich i 5-letnich obligacji były głównie efektem oczekiwań, a później materializacji obniżek stóp procentowych NBP, wspieranych przez proces dezinflacji oraz słabsze odczyty danych o aktywności gospodarczej w kraju (zob. Wykres 1.7). Jednocześnie wzrost stóp procentowych w strefie euro skutkowało zawężeniem się *spreadu* polskich SPW w złotych do obligacji niemieckich w okresie od końca I kw. br.

Kurs złotego podlegał licznym wahaniom ale ostatecznie w ostatnim okresie zaczął szybko odrabiać wcześniejsze straty. Kurs złotego do euro wzmacniany był początkowo poprawą nastrojów na rynkach globalnych i wysokim dysparytetem stóp procentowych względem strefy euro. Wrześniowa, większa od oczekiwań rynkowych, obniżka stóp procentowych NBP, wraz z oczekiwaniami na dalszy ich spadek, spowodowała istotną deprecjację złotego do EUR i USD, która jednak okazała się przejściowa, gdyż kurs złotego do euro ponownie zaczął umacniać się od początku października br. (zob. Wykres 1.8).

Na rynku akcji zanotowano wzrosty wycen, które wyróżniały się na tle rynków wschodzących i rozwiniętych. Ceny akcji rosły do lipca br. w sytuacji relatywnie niskiej awersji do ryzyka na świecie, natomiast potem uległy korekcie wywołanej spadkiem aktywności w gospodarce amerykańskiej

i w mniejszym stopniu, z problemami na rynku nieruchomości w Chinach (zob. Wykres 1.9). Indeks WIG Banki zwyżkował w większym stopniu niż szeroki indeks akcji (szerzej na ten temat w rozdział 2.9).

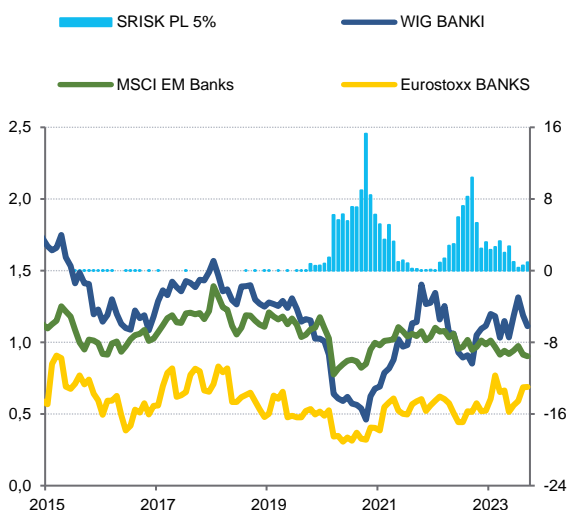
**Wykres 1.8.** Kurs złotego względem EUR i CHF oraz implikowana zmienność EUR/PLN



Uwaga: lewa oś: kurs EUR/PLN i CHF/PLN. Prawa oś: zmienność kursu EUR/PLN implikowana z opcji 3M.

Źródło: Bloomberg.

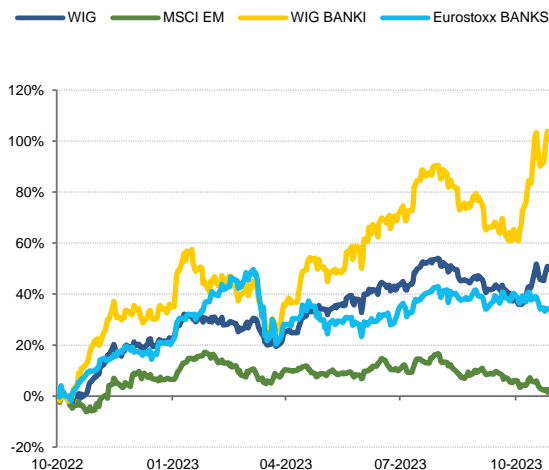
**Wykres 1.10.** Wskaźniki cena/wartość księgową dla indeksów bankowych oraz rynkowa ocena niedokapitalizowania polskich banków



Uwaga: lewa oś – wskaźnik cena/wartość księgową, prawa oś – rynkowa ocena niedokapitalizowania największych banków na podstawie miary SRISK z przyjętym poziomem  $k = 5\%$  (mld zł).

Źródło: Bloomberg, obliczenia własne.

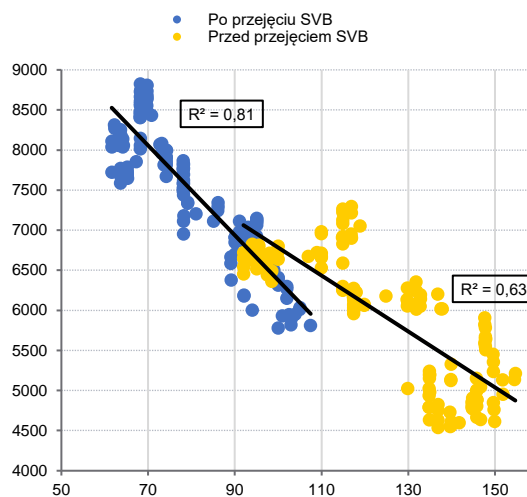
**Wykres 1.9.** Zmiany indeksu WIG na tle indeksów regionalnych i krajów wschodzących



Uwaga: indeksy akcji: globalny (MSCI), rynków wschodzących (MSCI EM), WIG, WIG Banki i Eurostoxx zostały znormalizowane do 0 na koniec października 2022 r.

Źródło: Bloomberg.

**Wykres 1.11.** Indeks WIG Banki względem spreadów CDS na Polskę



Uwaga: w ramce oznaczono współczynniki  $R^2$ .

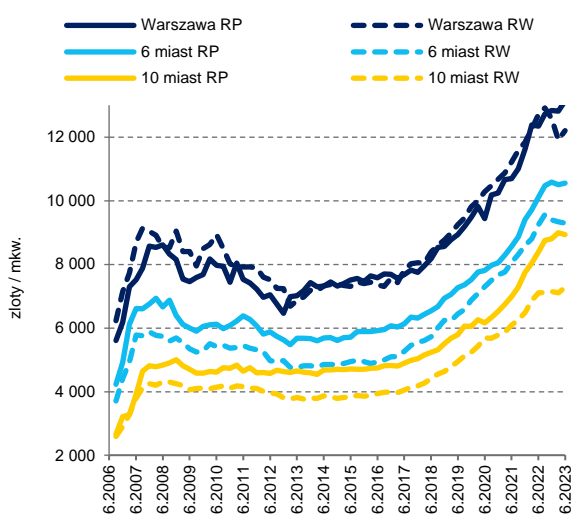
Źródło: Bloomberg.

Polskie banki są wyceniane średnio wyżej niż banki europejskie oraz, od końca 2022 r., wyżej niż banki w krajach wschodzących. Rynek akcji ocenia również ryzyko niedokapitalizowania sektora na poziomie znacznie niższym niż w okresie pandemicznym i po wybuchu wojny w Ukrainie (zob. Wykres 1.10). Zwiększyła się jednak wrażliwość cen akcji banków na ryzyko kredytowe kraju (zob. Wykres 1.11), co może wiązać się z oceną znaczenia SPW w portfelach banków po problemach Silicon Valley Bank w USA na początku bieżącego roku.

#### 1.4. Rynek nieruchomości<sup>6</sup>

W I półroczu 2023 r. na rynku mieszkaniowym obserwowano wzrost popytu po silnym jego spadku w poprzednim roku. Konsekwencją wcześniejszego obniżenia się popytu była reakcja po stronie podaży w postaci znacznego spadku liczby udzielanych pozwoleń na budowę mieszkań i rozpoczynanych projektów. Poskutkowało to spowolnieniem dynamiki cen nominalnych (3,5% r/r w II kw. br. wobec 7,1% r/r w I kw. br.). Również ceny mieszkań w ujęciu realnym spadały (o -8,8% r/r w II kw. br. wobec -9,1% r/r w I kw. br.).

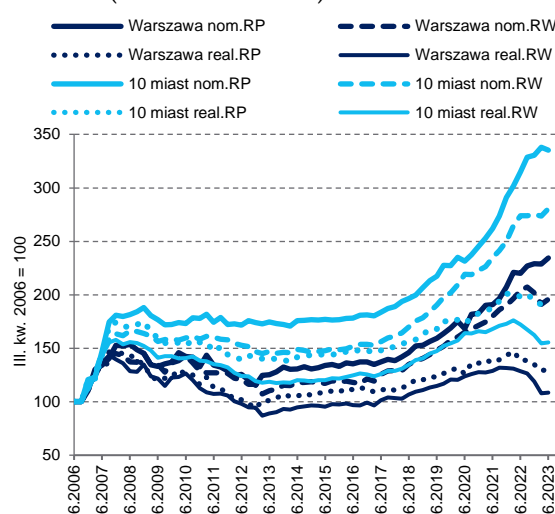
**Wykres 1.12.** Ceny transakcyjne mieszkań na rynku pierwotnym (RP) i wtórnym (RW) w wybranych grupach miast w Polsce



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

Źródło: NBP.

**Wykres 1.13.** Indeks dynamiki nominalnej i realnej cen transakcyjnych mieszkań na rynku pierwotnym (RP) i wtórnym (RW) w Warszawie i 10 miastach (III kw. 2006=100)

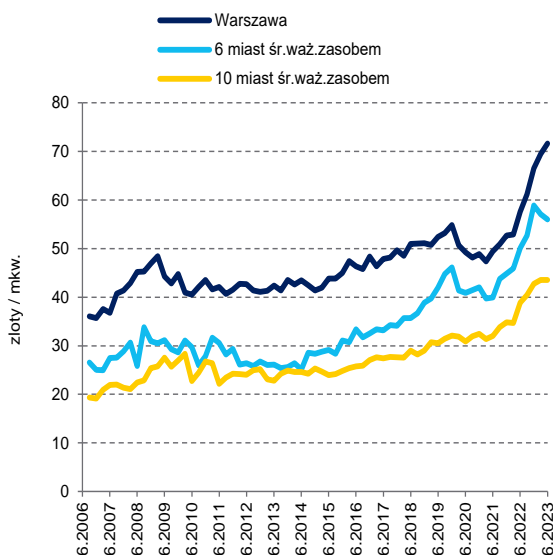


Źródło: NBP.

<sup>6</sup> Szerzej o bieżącej sytuacji w sektorze nieruchomości w Polsce w opracowaniu „Informacja o cenach mieszkań i sytuacji na rynku nieruchomości mieszkaniowych i komercyjnych w Polsce w II kwartale 2023 r.”, dostępnym na stronie internetowej banku: <https://nbp.pl/publikacje/cykliczne-materialy-analityczne-nbp/rynek-nieruchomosci/informacja-kwartalna/>.

Oferta rynkowa i związany z nią czas wyprzedaży całego zasobu mieszkań wystawionych na rynku pierwotnym gwałtownie zmalał w ostatnich kwartałach. Deweloperzy ograniczyli liczbę mieszkań w budowie w reakcji na obserwowane w II połowie 2022 r. istotne załamanie się popytu finansowanego kredytem. Obecnie obserwowane są wzmożone zakupy za gotówkę oraz realizację odłożonych w czasie zakupów z wykorzystaniem kredytu. To oznacza, że presja cenowa na rynku mieszkaniowym może w przyszłości utrzymać się. Jednocześnie nie widać sygnałów wskazujących, że ceny mieszkań są przewartościowane i mogą spaść w bliższej przyszłości. Wzrost zdolności kredytowej, rosnące dochody do dyspozycji oraz inflacja mogą motywować do dalszych zakupów mieszkań.

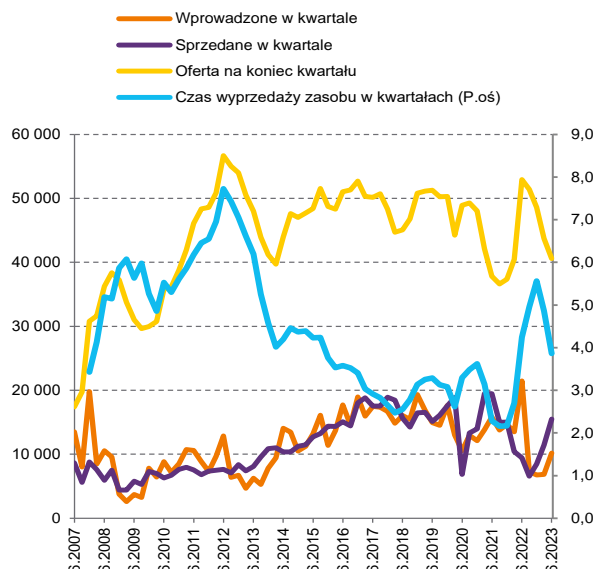
**Wykres 1.14.** Średnie transakcyjne stawki czynszu najmu w wybranych grupach miast w Polsce



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

Źródło: NBP.

**Wykres 1.15.** Mieszkania wprowadzane na pierwotny rynek, sprzedane i znajdujące się w ofercie na sześciu największych rynkach Polski oraz czas wyprzedaży oferty



Uwaga: 6. rynków obejmuje Kraków, Łódź, Poznań, Warszawę, Trójmiasto, Wrocław.

Źródło: NBP na podst. JLL.

**Stawki czynszów najmu w największych miastach, mimo wzrostu podaży mieszkań na wynajem, rosły wobec utrzymującego się podwyższonego popytu** (m.in. pracownicy mobilni wraz z imigrantami wojennymi oraz potencjalnymi nabywcami mieszkań wstrzymującymi się okresowo z zakupem wobec istotnego wzrostu kosztów jego nabycia). Miesięczny czynsz najmu, mimo wzrostu, był nadal niższy od kosztu finansowania kredytem zakupu własnego mieszkania. Opłacalność wynajmu dla właściciela mieszkania jest dalej wyższa od oprocentowania depozytów, jednak niższa od dochodowości obligacji skarbowych.

Rynek nieruchomości komercyjnych funkcjonuje obecnie w podobny sposób jak przed pandemią, a ograniczenia pandemiczne przyspieszyły zmiany obserwowane wcześniej. W obliczu utrzymania się formuły pracy zdalnej spada popyt na powierzchnie biurowe. Wyjątkiem są dobrze zlokalizowane, pod względem komunikacyjnym, biurowce o wysokiej jakości, szczególnie te spełniające wymogi energetyczne. Praca zdalna oraz rozwój handlu internetowego wpływa negatywnie na zapotrzebowanie na powierzchnie handlowe. W konsekwencji obserwuje się spowolnienie podaży nowych powierzchni biurowych, stagnację w segmencie nowych powierzchni handlowych i wciąż rosnącą podaż powierzchni magazynowych. Wartość zasobu nieruchomości jest wciąż względnie mała w porównaniu do tej notowanej w strefie euro, a ekspozycje polskich banków w finansowanie nieruchomości komercyjnych jest niewielkie w stosunku do ich aktywów<sup>7</sup>.

---

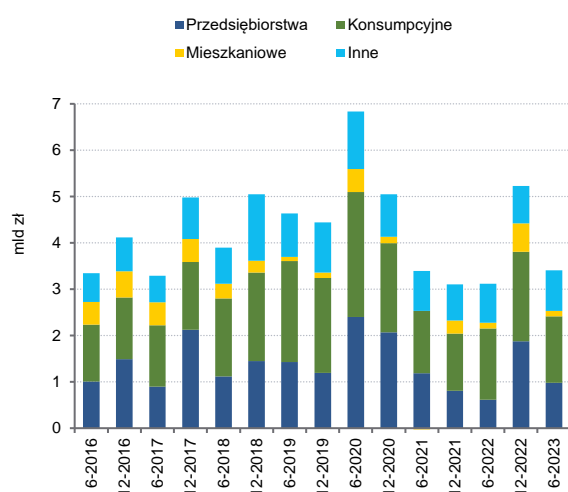
<sup>7</sup> Wartość nieruchomości komercyjnych w Polsce na koniec 2022 r. szacowana jest na 380 mld zł (por. Raport o sytuacji na rynkach nieruchomości mieszkaniowych i komercyjnych w Polsce w 2022). Więcej informacji na temat ekspozycji banków na nieruchomości komercyjne znajduje się w materiale pt. Informacja o cenach mieszkań i sytuacji na rynku nieruchomości mieszkaniowych i komercyjnych w Polsce w II kwartale 2023 r.

## 2. Główne obszary ryzyka w sektorze bankowym

### 2.1. Ryzyko kredytowe

Mimo obniżenia aktywności gospodarczej i relatywnie wysokich stóp procentowych wskaźniki ryzyka kredytowego pozostały na względnie niskim poziomie. Straty kredytowe wzrosły nieznacznie w stosunku do tego samego okresu poprzedniego roku (zob. Wykres 2.1 i Wykres 2.2) i były zauważalnie niższe niż w II połowie 2022 r. oraz przed pandemią. Także wskaźniki kredytów zagrożonych (3 faza) i kredytów charakteryzujących się istotnym wzrostem ryzyka kredytowego (2 faza) prawie się nie zmieniły w pierwszych ośmiu miesiącach 2023 r. (zob. Wykres 2.5). Krótkie i średnie opóźnienia w spłacie kredytów zwiększyły się nieznacznie (zob. Wykres 2.3 i Wykres 2.4), pozostając istotnie niższe niż przed pandemią.

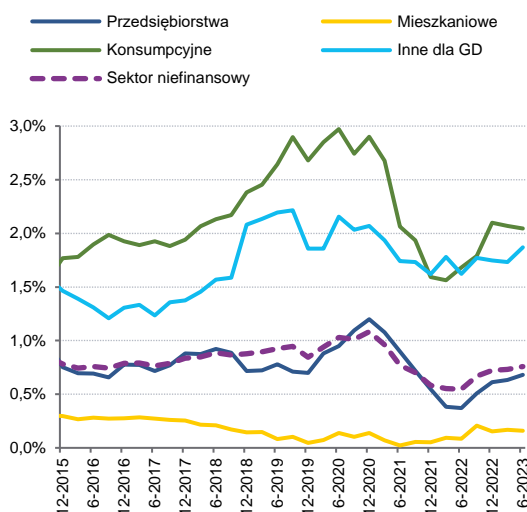
Wykres 2.1. Straty kredytowe w kredytach dla sektora niefinansowego w podziale na półrocza



Uwaga: dane o stratach kredytowych w kredytach mieszkaniowych po wyłączeniu wpływu księgowanych w kilku bankach w ciężar strat kredytowych kosztów odpisów na ryzyko prawne kredytów walutowych; Kategoria „Inne” oznacza kredyty dla gospodarstw domowych inne niż mieszkaniowe i konsumpcyjne oraz kredyty dla instytucji niekomercyjnych działających na rzecz gospodarstw domowych (odpowiednio 92% i 8% tego agregatu na koniec czerwca 2023 r.).

Źródło: NBP.

Wykres 2.2. Relacja strat kredytowych do kredytów netto



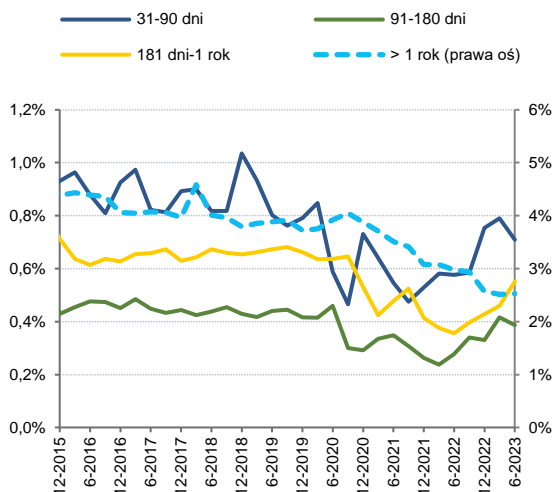
Uwaga: dane annualizowane; Kategoria „Inne dla GD” oznacza kredyty dla gospodarstw domowych inne niż mieszkaniowe i konsumpcyjne – głównie kredyty dla przedsiębiorców i rolników indywidualnych (odpowiednio 69% i 29% agregatu na koniec czerwca 2023 r.).

Źródło: NBP.

Ograniczony wpływ wyższych kosztów obsługi zadłużenia oraz osłabienia koniunktury na poziom ryzyka kredytowego można tłumaczyć relatywnie niewielkim pogorszeniem zdolności kredytobiorców do obsługi zobowiązań oraz ostrożną polityką kredytową banków we wcześniejszych okresach. W przypadku gospodarstw domowych szczególnie istotna jest niska stopa bezrobocia, której wzrost mógłby mieć silny, negatywny wpływ na zdolność gospodarstw domowych do obsługi kredytu, niezależnie od kształtowania się parametrów kredytu. Dodatkowo, na jakość kredytów gospodarstw

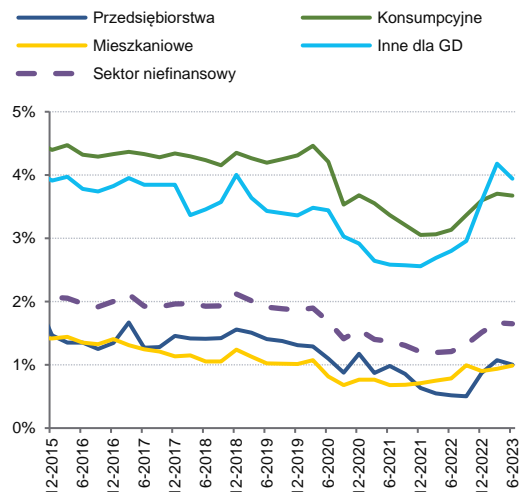
domowych pozytywny wpływ miała kontynuacja programów pomocowych dla kredytobiorców, którzy zaciągnęli kredyt mieszkaniowy (wakacje kredytowe, dostęp do środków z Funduszu Wsparcia Kredytobiorców). W przypadku przedsiębiorstw niefinansowych, ich zdolność do obsługi kredytu nie pogorszyła się istotnie. Wprawdzie nastąpiło obniżenie, szczególnie istotnych z tego punktu widzenia, wskaźników rentowności i płynności<sup>8</sup>, ale nadal pozostają one na relatywnie wysokim poziomie wywierając korzystny wpływ na jakość obsługi zobowiązań, w tym kredytowych. Ponadto, zarówno w przypadku części przedsiębiorstw, jak i gospodarstw domowych, negatywny wpływ sytuacji w otoczeniu gospodarczym na wskaźniki ryzyka kredytowego może być rozłożony w czasie dzięki możliwości wykorzystania rezerw płynnych aktywów bądź oszczędności na sfinansowanie wyższych kosztów obsługi kredytów.

**Wykres 2.3.** Udziały opóźnionych w spłacie kredytów dla sektora niefinansowego w poszczególnych przedziałach opóźnień



Źródło: NBP.

**Wykres 2.4.** Udziały krótkich i średnich opóźnień w spłacie (31 dni do 1 roku) w poszczególnych rodzajach kredytów oraz dla całego agregatu kredytów dla sektora niefinansowego



Źródło: NBP.

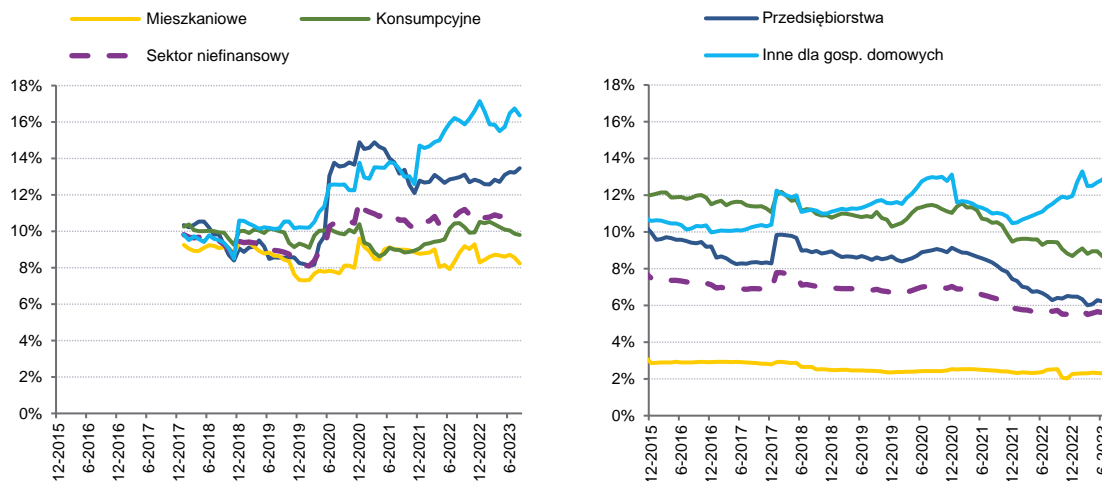
Straty kredytowe w bankach spółdzielczych w I połowie 2023 r. zmniejszyły się w porównaniu do I i II połowy 2022 r. (zob. Wykres 2.6). Jednak należy zauważyć, że większe straty w 2022 r. nie były skutkiem bieżącego pogorszenia jakości portfela kredytowego, ale utworzenia dodatkowych rezerw na kredyty już wcześniej uznane za zagrożone. W rezultacie wzrosło pokrycie kredytów zagrożonych odpisami. W bankach spółdzielczych będących uczestnikami IPS pokrycie jest obecnie wyższe niż

<sup>8</sup> Zob. „Szybki Monitoring NBP. Analiza sytuacji sektora przedsiębiorstw”, edycje październik 2023 r. i poprzednie, NBP, dostępne na: [www.nbp.pl](http://www.nbp.pl).



w bankach komercyjnych (zob. Wykres 2.7). Sytuacja banków spółdzielczych niebędących uczestnikami IPS jest pod tym względem mniej korzystna<sup>9</sup>.

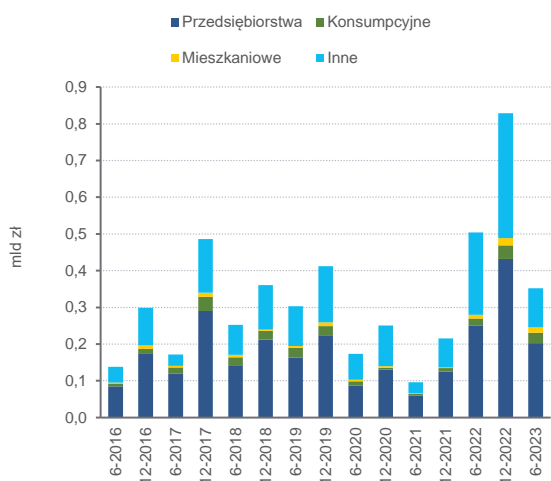
**Wykres 2.5.** Wskaźniki kredytów w fazie 2 (lewy panel) i kredytów w fazie 3 (zagrożonych) (prawy panel) dla poszczególnych rodzajów kredytów na tle całego agregatu kredytów dla sektora niefinansowego



Uwagi: wskaźnik kredytów w 2 fazie – dane dla banków stosujących MSR/MSSF. Wskaźnik kredytów w 3 fazie (kredytów zagrożonych) – dane dla całego sektora bankowego.

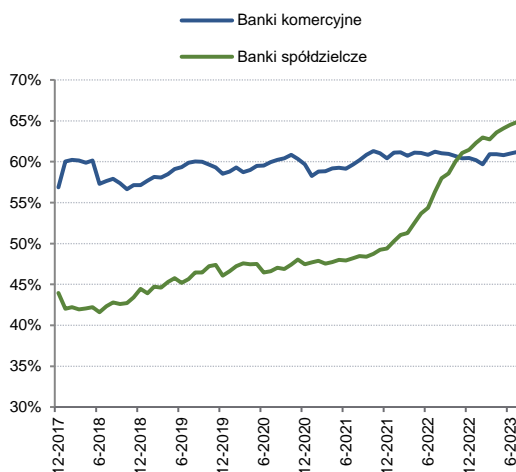
Źródło: NBP.

**Wykres 2.6.** Straty kredytowe w bankach spółdzielczych w podziale na półrocza



Źródło: NBP.

**Wykres 2.7.** Pokrycie kredytów z utratą wartości odpisami w kredytach dla sektora niefinansowego



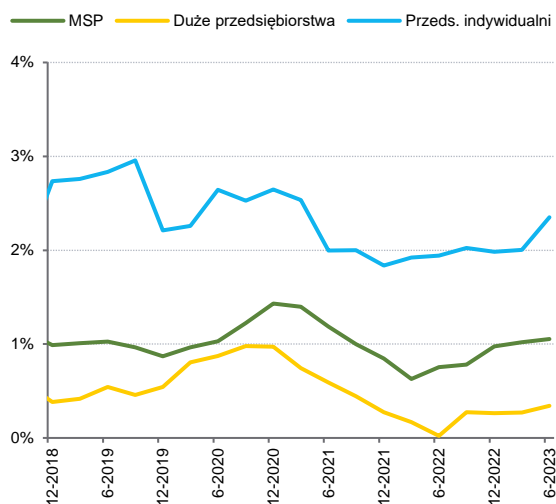
Źródło: NBP.

<sup>9</sup> W bankach spółdzielczych niebędących uczestnikami IPS średnie pokrycie kredytów zagrożonych odpisami wzrosło z poziomu 37% na koniec 2021 r. do 48% na koniec sierpnia 2023 r. Dla porównania w bankach komercyjnych średnie pokrycie na koniec sierpnia 2023 r. wyniosło 61%, a w bankach uczestniczących w IPS - 69%.

### Kredyty dla podmiotów gospodarczych

W I półroczu 2023 r. nastąpił niewielki wzrost ryzyka kredytowego dla wszystkich grup podmiotów gospodarczych - straty kredytowe powoli rosną, ale nadal są niższe niż przed pandemią. Struktura finansowania działalności przedsiębiorstw, charakteryzująca się niskim udziałem kredytu bankowego, dzięki niskiemu obciążeniu przychodów kosztami odsetek ogranicza wrażliwość przedsiębiorstw na zmiany stóp procentowych i tym samym ryzyko kredytowe banków. Sytuacja ekonomiczna przedsiębiorstw jest jednak silnie zróżnicowana w zależności od ich wielkości<sup>10</sup>. Grupą przedsiębiorstw, szczególnie wrażliwą na pogorszenie koniunktury gospodarczej, pozostają podmioty najmniejsze, w tym przede wszystkim przedsiębiorcy indywidualni. Segment ten charakteryzuje się najwyższym udziałem kredytów opóźnionych w spłacie do 1 roku oraz rosnącą relacją strat kredytowych do kredytów netto (zob. Wykres 2.8 i Wykres 2.9).

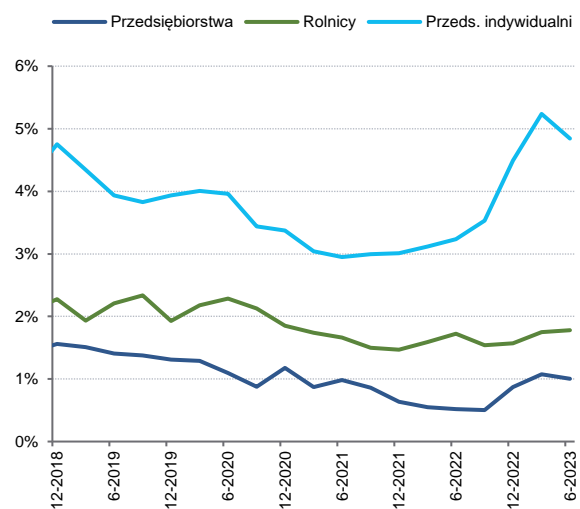
**Wykres 2.8.** Relacja strat kredytowych do kredytów netto dla przedsiębiorstw



Uwaga: dane annualizowane.

Źródło: NBP.

**Wykres 2.9.** Odsetek kredytów dla przedsiębiorstw opóźnionych w spłacie do 1 roku



Źródło: NBP.

**Wskaźnik kredytów charakteryzujących się istotnym wzrostem ryzyka kredytowego (2 faza) nieznacznie wzrósł.** Banki zwiększyły modelową ocenę ryzyka kredytowego na skutek m.in. słabszej koniunktury gospodarczej, niższego popytu krajowego oraz utrzymującej się niepewności geopolitycznej. Wskaźnik kredytów w 2 fazie pogorszył się w przypadku ekspozycji wobec niektórych energochłonnych branż z sekcji przetwórstwa przemysłowego, m.in. produkcji nawozów, tworzyw sztucznych i wyrobów chemicznych. Znaczna poprawa oceny ryzyka nastąpiła natomiast w branżach szczególnie dotkniętych pandemią, tj. turystycznej, hotelowej i gastronomicznej oraz w budownictwie i obsłudze nieruchomości.

<sup>10</sup> Informacje na temat zaległości przedsiębiorstw publikowane cyklicznie przez BIG Info Monitor na stronie <https://media.big.pl/dlug-trendy>

Utrzymująca się niepewność i wolniejsze, niż pierwotnie prognozowane, tempo odbudowy koniunktury gospodarczej (PKB, konsumpcji i produkcji przemysłowej) wskazują na możliwy wzrost ryzyka kredytowego w najbliższych kwartałach. Pomimo ogólnej poprawy nastrojów przedsiębiorstw w ostatnich miesiącach, ich oczekiwania co do własnej sytuacji ekonomicznej pozostają pesymistyczne, wyraźnie poniżej średniej długookresowej<sup>11</sup>. Niekorzystnie na zyskowność podmiotów gospodarczych będzie wpływać podwyższenie wynagrodzenia minimalnego i wzrost obciążeń ZUS, jak również wzrost cen regulowanych energii, paliw i gazu oraz VAT w przypadku zakończenia działania tarczy „antyinflacyjnej”.

### *Kredyty dla gospodarstw domowych*

W przypadku kredytów mieszkaniowych większość wskaźników ryzyka kredytowego nie zmieniła się istotnie i pozostała na niskim poziomie. Poza dobrą sytuacją na rynku pracy w znacznym stopniu przyczyniły się do tego programy pomocowe, przede wszystkim wakacje kredytowe i dostępność środków z FWK (zob. Wykres 2.12 i Wykres 2.13). Wartość strat kredytowych w I półroczu 2023 r. pozostała na poziomie zbliżonym do notowanego w poprzednim roku (zob. Wykres 2.1). Również wskaźniki kredytów zagrożonych i kredytów w 2 fazie nie zmieniły się istotnie w pierwszych ośmiu miesiącach 2023 r. (zob. Wykres 2.5). Nieznacznie wzrósł natomiast udział krótkich i średnich opóźnień w spłacie kredytów (zob. Wykres 2.4). Trwające od II połowy 2021 r. pogorszenie obsługi kredytów mieszkaniowych dotyczyło zarówno kredytów złotych, jak i walutowych, a w przekroju według roku udzielenia - wszystkich roczników kredytów od 2012 r.<sup>12</sup>.

Jakość walutowych kredytów mieszkaniowych pogorszyła się znacznie w ostatnich kilku latach, co było przede wszystkim efektem ryzyka prawnego, a nie czynników ekonomicznych. Największy wzrost wskaźników kredytów zagrożonych i kredytów w 2 fazie nastąpił po 2019 r. (zob. Wykres 2.11), na skutek nasilenia zjawiska masowego kwestionowania umów po wyroku TSUE (C-260/18). Kolejne przyspieszenie wzrostu wskaźnika kredytów zagrożonych miało miejsce w końcu 2022 r., kiedy jeden z banków uznał wszystkie kredyty we franku szwajcarskim, w przypadku których wniesiono pozew bądź jest duże prawdopodobieństwo jego wniesienia, jako kredyty z utratą wartości (w fazie 3), a wszystkie pozostałe kredyty mieszkaniowe w tej walucie – jako kredyty w fazie 2<sup>13</sup>. Na koszty ryzyka prawnego ma również wpływ wzrost wartości kredytów walutowych, w przypadku których w ramach

---

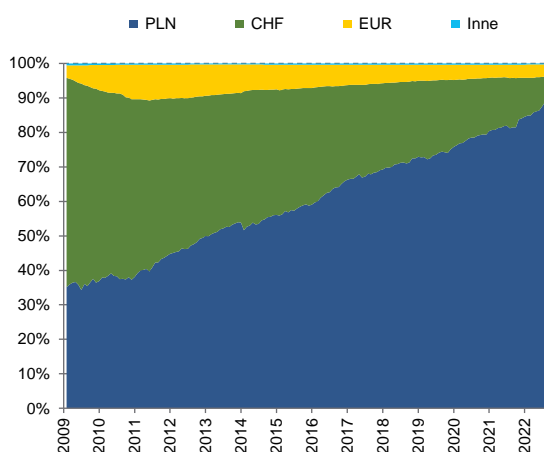
<sup>11</sup> Koniunktura w przetwórstwie przemysłowym, budownictwie, handlu i usługach 2000-2023 (wrzesień 2023), GUS <https://stat.gov.pl/obszary-tematyczne/koniunktura/koniunktura/>

<sup>12</sup> Statystyki opóźnień w spłacie w przekroju według roku zaciągnięcia kredytu dostępne są od 2012 r.

<sup>13</sup> Zob. [https://www.pekao.com.pl/dam/jcr:38cfc999-53c0-4547-98d2-3663e1a165d9/SSF\\_Grupy\\_Banku\\_Pekao\\_31.12.2022.pdf](https://www.pekao.com.pl/dam/jcr:38cfc999-53c0-4547-98d2-3663e1a165d9/SSF_Grupy_Banku_Pekao_31.12.2022.pdf), str. 145.

zabezpieczenia roszczeń kredytobiorców, sądy zawiesiły spłaty na czas trwania postępowań sądowych<sup>14</sup>.

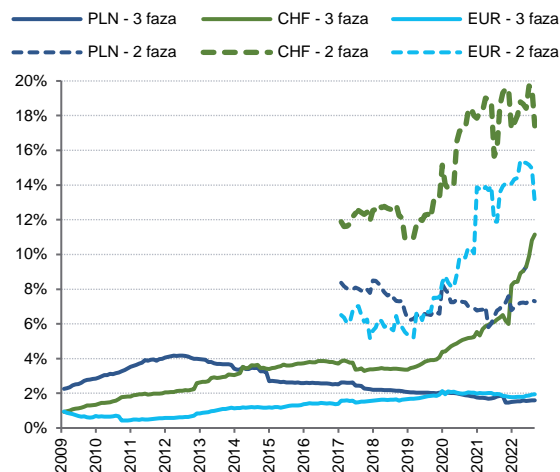
**Wykres 2.10.** Struktura portfela kredytów mieszkaniowych według walut kredytów



Uwagi: udziały według wartości bilansowej brutto.

Źródło: NBP.

**Wykres 2.11.** Wskaźniki kredytów zagrożonych (3 faza) i udziały kredytów w 2 fazie w kredytach mieszkaniowych w PLN, EUR i CHF



Uwagi: udział kredytów w 2 fazie - dane dla banków stosujących MSR/MSSF. Udział kredytów w 3 fazie (wskaźnik kredytów zagrożonych) - dane dla całego sektora bankowego.

Źródło: NBP.

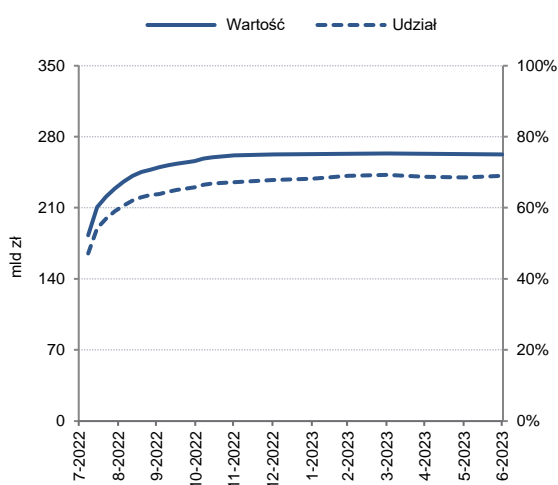
**Pogorszenie wskaźników jakości walutowych kredytów mieszkaniowych jest wynikiem zaawansowanego procesu starzenia się portfela, a także wzrostu wartości rat na skutek osłabienia złotego i podwyżek stóp procentowych we franku szwajcarskim.** Wpływ obciążenia dochodów wyższą ratą był jednak łagodzony znacznym wzrostem płac oraz spłatą dużej części, wyrażonego w CHF, kapitału kredytów od momentu ich udzielenia<sup>15</sup>. Dominująca część kredytów w CHF została udzielona do końca 2008 r. (w EUR do końca 2011 r.), w związku z czym od tego czasu jakość portfela pogarsza się na skutek stopniowych spłat dobrze obsługiwanych kredytów oraz kumulowania się w portfelu kredytów nieobsługiwanych.

<sup>14</sup> Na koniec czerwca 2023 r. wartość bilansowa brutto takich kredytów przed wszystkimi odliczeniami wartości wyniosła 4 mld zł (5% tych kredytów), a liczba takich kredytów wyniosła ponad 16 tysięcy (źródło - badanie poza sprawozdawcze UKNF).

<sup>15</sup> Szacunkowy wzrost rat typowych kredytów w CHF zaciągniętych w czerwcu lat 2006, 2007 i 2008 (w których zaciągnięto najwięcej kredytów w tej walucie), od momentu zaciągnięcia do czerwca 2023 r. do wyniósł odpowiednio 60%, 58% i 69%. Wg danych GUS zakumulowany średnioroczny wzrost płac od 2006, 2007 i 2008 do 2022 r. wyniósł 156%, 136% i 116%.

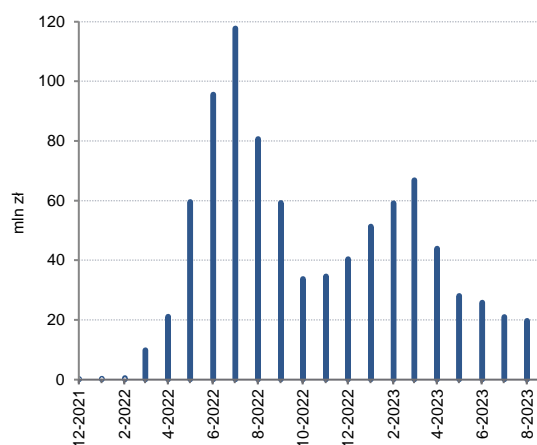
Znaczny spadek wartości kredytów walutowych i ich udziału w portfelu kredytowym banków spowodował, że pomimo znacznego pogorszenia wskaźników ryzyka kredytów walutowych, ich wpływ na wskaźniki całego portfela kredytów mieszkaniowych jest obecnie niewielki (zob. Wykres 2.10). Spadek udziału kredytów walutowych w kredytach mieszkaniowych (do 10,9% w sierpniu 2023 r., w tym kredytów w CHF do 7,1%) był wynikiem spłaty znacznej części kredytów w sytuacji jednoczesnego zaprzestania udzielenia nowych oraz tworzeniem przez banki bardzo wysokich odpisów na ryzyko prawne zmniejszających wartość bilansową kredytów.

**Wykres 2.12.** Wartość i udział złotych kredytów mieszkaniowych objętych wakacjami kredytowymi



Źródło: badanie pozasprawozdawcze UKNF.

**Wykres 2.13.** Wartość pomocy w ramach FWK przyznanej w poszczególnych miesiącach lat 2022-2023

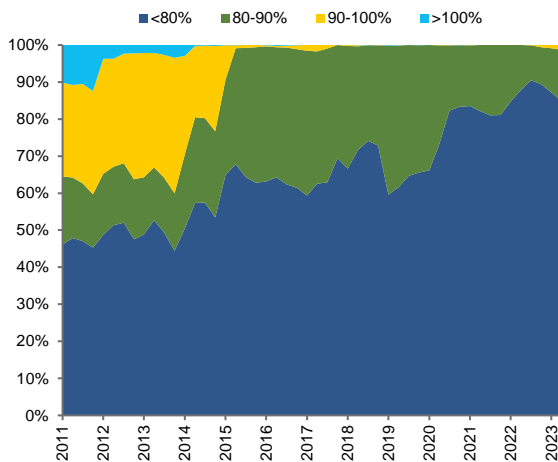


Uwagi: dla czytelności wykresu pominięto okres przed grudniem 2021 r. Średnia miesięczna wartość pomocy w tym okresie była bardzo niska i wynosiła 0,5 mln zł.

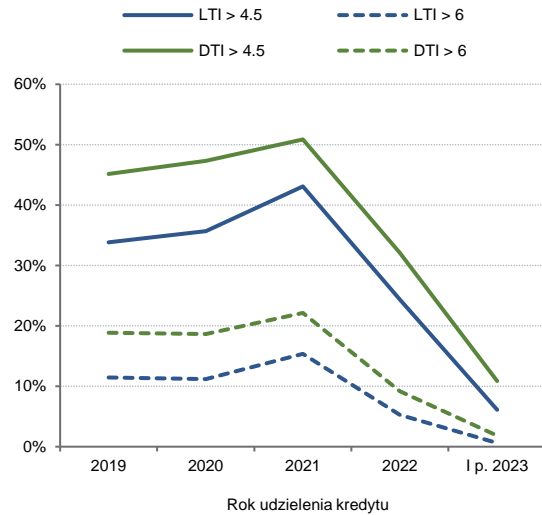
Źródło: BGK.

W związku ze zmniejszeniem relacji wartości kredytu do dochodów kredytobiorców (LTI) można oczekiwać, że kredyty udzielone po 2021 r. będą generowały mniejsze ryzyko kredytowe. Istotnie zmniejszył się odsetek nowo udzielonych kredytów z wysokimi wskaźnikami LTI i DTI (zob. Wykres 2.15). Kredytobiorcy spłacający takie kredyty są najbardziej wrażliwi na ryzyko związane ze zwiększeniem kosztów ich obsługi w razie wzrostu stóp procentowych. Choć udział nowo udzielonych kredytów z wysokimi wskaźnikami LTV nadal są niewielkie w stosunku do poprzednich lat, to w I połowie 2023 r. nieznacznie wzrosły (zob. Wykres 2.14). Przyczyniła się do tego możliwość zaciągania kredytów bez wkładu własnego, przewidziana ustawą z dnia 1 października 2021 r. o gwarantowanym kredycie mieszkaniowym<sup>16</sup>.

<sup>16</sup> Obecna nazwa ustawy: ustawa o rodzinnym kredycie mieszkaniowym i bezpiecznym kredycie 2%.

**Wykres 2.14.** Rozkład wartości wskaźnika LtV nowo udzielonych kredytów mieszkaniowych

Źródło: szacunki NBP na podstawie badań pozasprawozdawczych UKNF.

**Wykres 2.15.** Udziały nowo udzielonych kredytów mieszkaniowych z wysokimi wskaźnikami LTI i DTI w latach 2019-2022 i w I p. 2023 r.

Źródło: szacunki NBP na podstawie badań pozasprawozdawczych UKNF.

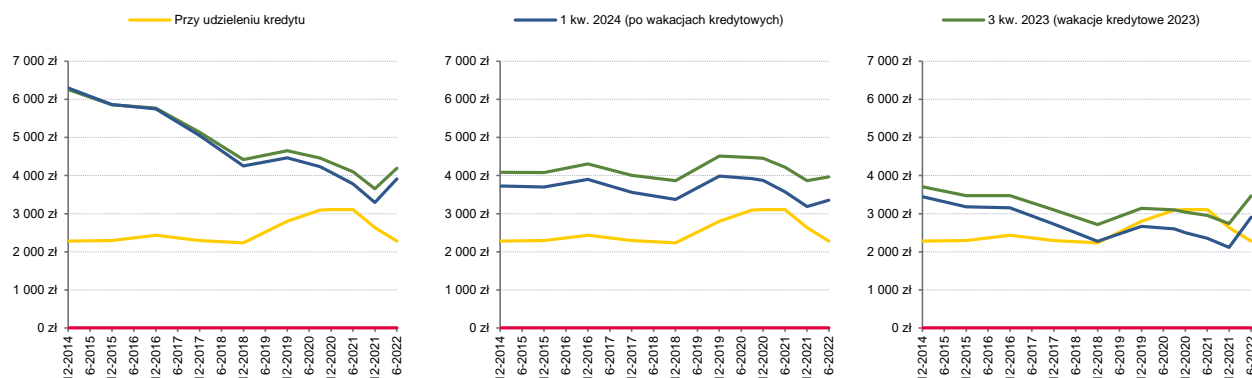
**Po zakończeniu obowiązywania wakacji kredytowych można spodziewać się pogorszenia wskaźników ryzyka kredytowego w segmencie kredytów mieszkaniowych, jednak nadal w stosunku do pozostałych rodzajów kredytów powinny one pozostać na niskim poziomie.** W trakcie obowiązywania wakacji kredytowych ujawnienie strat i opóźnień w związku ze wzrostem rat kredytów zostało w części niejako „zamrożone”, co po ich zakończeniu może skutkować pogorszeniem, bardzo dobrych obecnie, wskaźników ryzyka tego portfela. Problemy ze spłatą tego zadłużenia nie powinny mieć jednak charakteru systemowego ze względu na znaczny wzrost płac od momentu udzielenia kredytów oraz obniżki stóp procentowych, które nastąpiły w ostatnim okresie. Problemy z obsługą kredytów mogą dotknąć głównie tę grupę kredytobiorców z roczników 2020-2021, którzy zaciągnęli zobowiązania na granicy zdolności kredytowej, a wzrost ich dochodów od tego momentu był istotnie niższy od inflacji (zob. Wykres 2.17). Natomiast na poziomie przeciętnych kredytobiorców z poszczególnych roczników skala problemów z obsługą kredytów powinna być niewielka ze względu na ich wysokie bufory dochodowe wspierane wzrostem wynagrodzeń (zob. Wykres 2.16).

**Dobra sytuacja na rynku pracy oraz ostrożna polityka kredytowa banków sprawiły, że – mimo pogorszenia koniunktury gospodarczej - ryzyko kredytowe w segmencie kredytów konsumpcyjnych pozostaje umiarkowane<sup>17</sup>.** Wielkość strat kredytowych nie zmieniła się istotnie w ujęciu r/r i była niższa niż w II połowie 2022 r. (zob. Wykres 2.1). Z kolei wartość krótkich i średnich opóźnień w spłacie pozostała na podwyższonym poziomie z końca 2022 r. (zob. Wykres 2.4), jednak istotnie niższym niż przed pandemią. Zmniejszył się natomiast nieznacznie wskaźnik kredytów w 2 fazie (zob. Wykres 2.5).

<sup>17</sup> W przypadku kredytów konsumpcyjnych istnieje dość silna zależność pomiędzy stratami kredytowymi a poziomem restrykcyjności polityki kredytowej w przeszłości.

Od 2019 r. zwiększył się udział kredytów gotówkowych udzielonych własnym klientom (posiadającym obecnie lub w przeszłości co najmniej jeden kredyt w banku udzielającym)<sup>18</sup>. Kredyty takie są uznawane za mniej ryzykowne w związku z lepszą znajomością klienta przez bank i możliwością trafniejszego oszacowania ryzyka kredytowego.

**Wykres 2.16.** Szacowane bufory dochodowe dla średnich kredytów mieszkaniowych z lat 2014-2022 przy różnych wariantach wzrostu płac od udzielenia kredytu



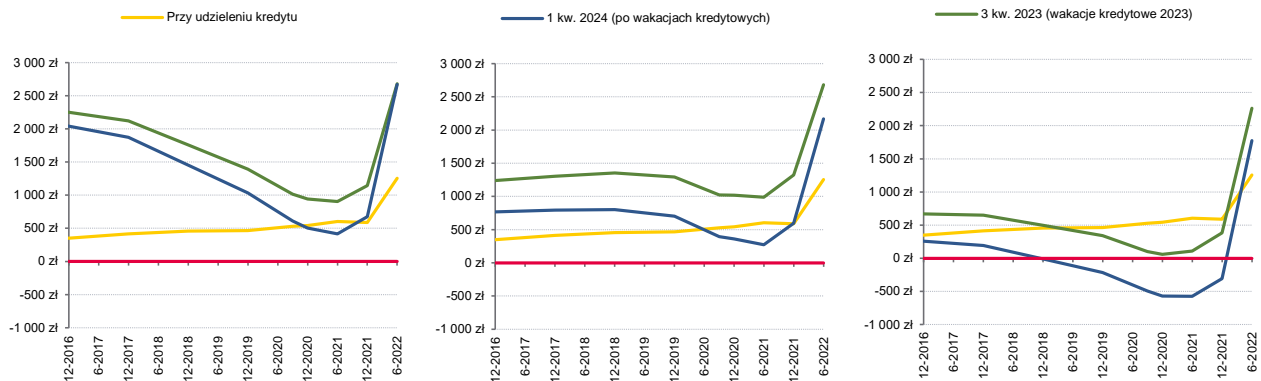
Uwagi: na wykresach szacowane bufory dochodowe (bieżące nadwyżki dochodów) – kwoty pozostałe z bieżących dochodów kredytobiorców po opłaceniu rat kredytów mieszkaniowych i podstawowych kosztów utrzymania w wysokości minimum socjalnego (wyznaczanego przez Instytut Pracy i Spraw Socjalnych - IPiSS) dla kredytów oprocentowanych według zmiennej stopy procentowej zaciągniętych w wybranych miesiącach lat 2014-2022 (oś pozioma) o średnich parametrach rynkowych (wartość, marża, zapadalność) przez typowe gospodarstwo 3-osobowe o średnich dochodach (dla kredytobiorców mieszkaniowych z tych okresów). Zaprezentowano wartości buforów w momencie udzielenia kredytu, obecnie (Q3 2023 r.) i po zakończeniu wakacji kredytowych (Q1 2024 r.). Wzrost płac i inflacja od II p. 2023 r. według projekcji z „Raportu o inflacji. Listopad 2023 r.”. Szacunki rat od listopada 2023 r. przy stopie WIBOR 3M z 31.10.2023 r. (5,66). Wzrost kosztów utrzymania od udzielenia kredytu według wskaźnika inflacji CPI. Wzrost dochodów kredytobiorców od udzielenia kredytu – według średniego, połowy średniego wzrostu płac w gospodarce (prawy i lewy panel) lub według stopy inflacji (CPI - środkowy panel). Zgodnie ze stanem prawnym z połowy listopada 2023 r. nie zakłada się przedłużenia wakacji kredytowych na 2024 r.

Źródła: NBP, GUS, badania pozasprawozdawcze UNKF.

**Poziom ryzyka kredytowego ekspozycji banków na gospodarstwa domowe w najbliższej kwartałach powinien pozostać na umiarkowanym poziomie.** Negatywny wpływ pogorszenia koniunktury gospodarczej oraz ewentualnego zakończenia wakacji kredytowych na wskaźniki ryzyka kredytowego będzie ograniczany przez ostatni spadek stóp procentowych, dobrą sytuację na rynku pracy, prognozowany realny wzrost płac, skutki zaostrzenia polityki kredytowej banków we wcześniejszych okresach oraz możliwość skorzystania przez kredytobiorców z FWK.

<sup>18</sup> Według danych BIK udział kredytów dla własnych klientów w kredytach gotówkowych zwiększał się stopniowo z 83,4% w I połowie 2019 r. do 87,7% w II połowie 2022 r., po czym spadł nieznacznie do 87% w I połowie 2023 r. (zob. publikacja BIK „Podsumowanie I półrocza 2023 roku na rynku kredytów i pożyczek” – dostępne na <https://media.bik.pl/informacje-prasowe/817176/bik-podsumowanie-i-polrocza-2023-r-na-rynku-kredytow-i-pozyczek-pozabankowych>).

**Wykres 2.17.** Szacowane bufory dochodowe dla kredytów zaciągniętych przy minimalnym, wymaganym przez banki, buforze na wzrost stóp procentowych w latach 2016-2022, przy różnych wariantach wzrostu płac od udzielenia kredytu



Uwagi: szacunki dla kredytów oprocentowanych według zmiennej stopy procentowej zaciągniętych w wybranych miesiącach lat 2016-2022 o średnich parametrach rynkowych (wartość, marża, zapadalność) przez typowe - 3 osobowe gospodarstwo o dochodzie w momencie zaciągnięcia „na granicy” zdolności kredytowej – pozwalającym na pokrycie minimalnych kosztów utrzymania (w wysokości minimum socjalnego) i rat kredytu mieszkaniowego przy oprocentowaniu jak w momencie udzielenia powiększonym o minimalny wymagany przez bank bufor na wzrost stóp procentowych. Pozostałe założenia jak na poprzednim wykresie.

Źródła: NBP, GUS, badania pozasprawozdawcze UNKF.

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

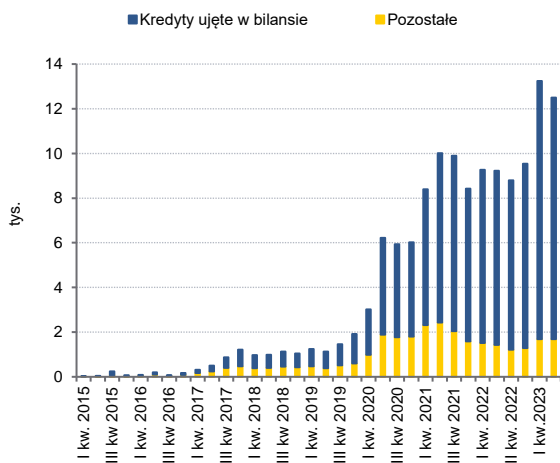
Ryzyko prawne związane z portfelem walutowych kredytów mieszkaniowych pozostaje najważniejszym ryzykiem dla stabilności finansowej. Rośnie liczba kredytobiorców kwestionujących zapisy umów kredytów walutowych na drodze postępowania sądowego. Banki proponują klientom również zawarcie ugody, jako alternatywny do pozwów, sposób rozwiązania sporów. Perspektywa procesów sądowych i zawierania dalszych ugód powoduje konieczność tworzenia przez banki rezerw na pokrycie strat.

**Dynamika napływu nowych powodztw klientów przeciwko bankom nadal jest wysoka.** Większość z wniesionych do końca I połowy 2023 r. powodztw (ponad 137 tysięcy) dotyczy kredytów w trakcie spłaty (zob. Wykres 2.18 i Wykres 2.19). Tempo napływu nowych pozwów w ciągu ostatnich dwóch kwartałów zwiększyło się. W najbliższym czasie można spodziewać się kontynuacji tego trendu. Większość spraw znajduje się jeszcze na etapie pierwszej instancji (zob. Wykres 2.20).

**W dotychczas wydanych wyrokach dotyczących kredytów walutowych sądy w przeważającej mierze rozstrzygają na korzyść kredytobiorców.** W większości przypadków stwierdzana jest nieważność (bezskuteczność) umowy kredytowej ze względu na niedozwolony (abuzywny) charakter klauzul kursowych, na podstawie których następowało przeliczenie kwoty kredytu oraz poszczególnych rat kapitałowo-odsetkowych. Unieważnienie umowy skutkuje koniecznością wzajemnego rozliczenia się stron z kwot pieniężnych świadczonych w trakcie jej realizacji.

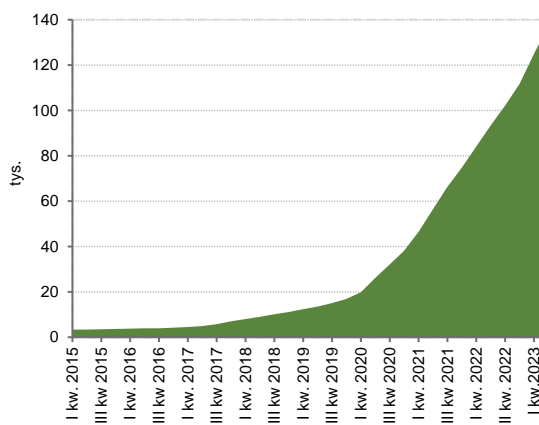


**Wykres 2.18.** Kwartalna liczba nowych pozwów dotyczących walutowych kredytów mieszkaniowych



Źródło: NBP na podstawie badań pozasprawozdawczych UKNF.

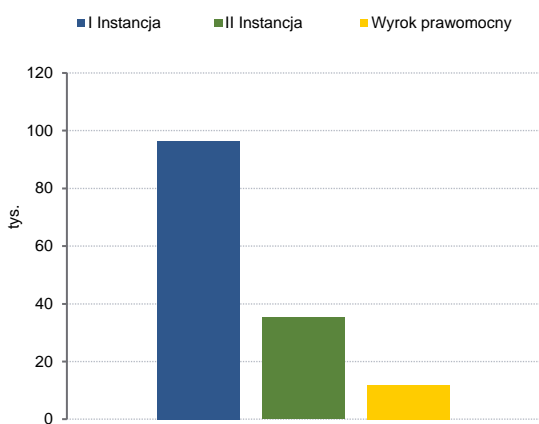
**Wykres 2.19.** Skumulowana liczba nowych pozwów dotyczących walutowych kredytów mieszkaniowych



Źródło: NBP na podstawie badań pozasprawozdawczych UKNF.

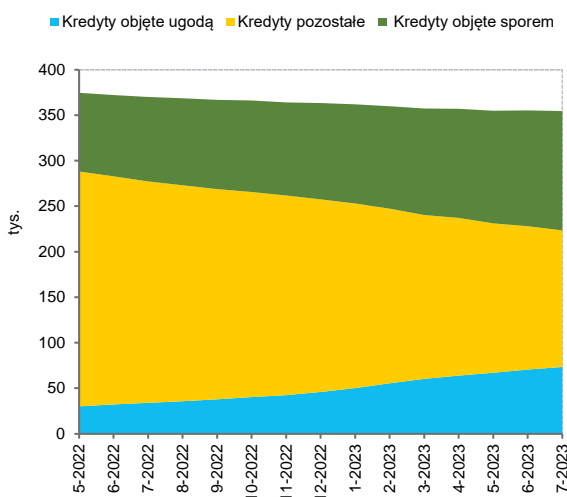
**Proces zawierania ugód z kredytobiorcami jest kontynuowany.** Banki zawarły ponad 73,5 tys. ugód dotyczących kredytów o wartości około 12,5 mld zł. Liczba zawartych ugód jest równoważna około 56% liczby kredytów objętych sporem sądowym (zob. Wykres 2.21).

**Wykres 2.20.** Stan postępowań sądowych w sprawach kredytów walutowych na koniec czerwca 2023 r.



Źródło: NBP na podstawie badań pozasprawozdawczych UKNF.

**Wykres 2.21.** Liczba kredytów w CHF w bilansie banku w podziale na kredyty objęte sporem, ugoda\* oraz pozostałe kredyty w bilansach banków



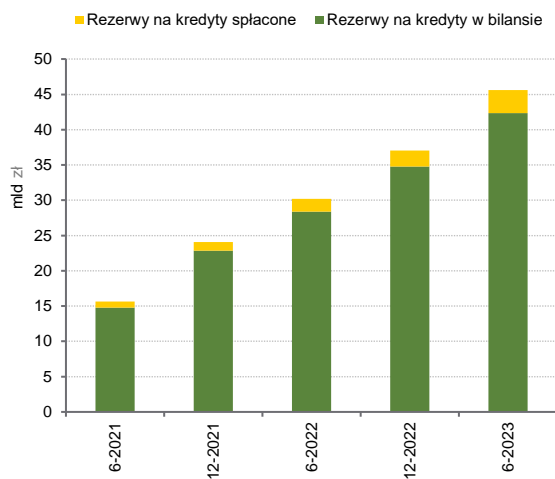
\*wartość przed zawarciem ugody (przed częściowym umorzeniem i konwersją na złote).

Źródło: NBP na podstawie badań pozasprawozdawczych UKNF.

**Od kilkunastu kwartałów banki dynamicznie zwiększały rezerwy na pokrycie ryzyka prawnego walutowych kredytów mieszkaniowych, co było jedną z głównych przyczyn niskiej zyskowności**

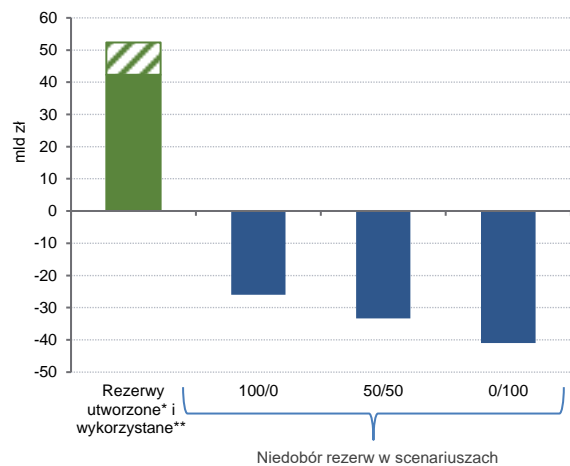
**sektora w tym okresie.** Skala zawiązanych rezerw znacznie wzrosła w 2023 r. m.in. na skutek rewizji założeń modelowych banków w następstwie opinii rzecznika TSUE w sprawie C-520/21 potwierdzonej orzeczeniem Trybunału<sup>19</sup>. W rezultacie, na koniec czerwca 2023 r. zakumulowane rezerwy stanowiły średnio 63% bieżącej wartości portfeli kredytów w CHF. W wyniku uprawomocnienia się pierwszych wyroków sądowych oraz w następstwie zawartych uгод z kredytobiorcami banki wykorzystywały już część utworzonych wcześniej rezerw stanowiącą równowartość ok. 20% ich wykazywanego obecnie poziomu (szacunkowo 10 mld zł<sup>20</sup>). Rzeczywisty koszt banków poniesiony na ograniczanie ryzyka prawnego jest zatem wyższy niż sugeruje obecna kwota rezerw (zob. Wykres 2.22 i Wykres 2.23).

**Wykres 2.22.** Zakumulowane rezerwy na ryzyko prawne z tytułu walutowych kredytów mieszkaniowych



Źródło: szacunki NBP i badanie pozasprawozdawcze UKNF.

**Wykres 2.23.** Utworzone rezerwy na ryzyko prawne i szacunki niedoboru dla scenariuszy proporcji uгод i sporów sądowych



Uwagi: symulacja została przeprowadzona przy kursie franka szwajcarskiego z 8 września 2023 r. (4,8225).

\*rezerwy na kredyty w bilansie, \*\*(pole zakreskowane) szacunkowy koszt prawomocnych spraw sądowych oraz straty z tytułu uгод.

Źródło: szacunki NBP na podstawie badań pozasprawozdawczych UKNF.

<sup>19</sup> W wydanym 15 czerwca 2023 r. wyroku w sprawie możliwości domagania się wynagrodzenia za korzystanie z kapitału świadczonego w wykonaniu nieważnej umowy kredytu walutowego (sprawa C-520/21) TSUE stwierdził, że przepisy prawa unijnego nie sprzeciwiają się takiej wykładni przepisów prawa krajowego, która zezwala na uzyskanie przez konsumentów dodatkowych świadczeń z tytułu korzystania przez banki z kapitału wpłaconego im przez kredytobiorców na poczet spłaty otrzymanego kredytu. Ostateczna decyzja co do słuszności takiego roszczenia powinna być podjęta przez sądy krajowe. Jednocześnie wyrok TSUE wykluczył możliwość domagania się analogicznych świadczeń przez banki.

<sup>20</sup> Koszt prawomocnych spraw sądowych oraz straty z tytułu uгод.

**Koszty z tytułu ryzyka prawnego walutowych kredytów mieszkaniowych pozostaną jednym z ważniejszych czynników kształtujących sytuację finansową banków i możliwości tworzenia kapitałów.** Skala dodatkowych rezerw potrzebnych na pokrycie ryzyka w bilansie banków może wahać się od 25 mld zł do 40 mld zł przy założeniu, odpowiednio, objęcia wszystkich aktywnych umów kredytowych ugodami lub rozstrzygnięcia sporów w drodze wyłącznie wyroków sądowych (zob. Wykres 2.23)<sup>21</sup>. Dodatkowo, pokrycia mogą wymagać koszty z tytułu potencjalnych pozwów składanych przez kredytobiorców, którzy już spłacili kredyt, jak również ewentualnych innych roszczeń klientów. Ze względu na te czynniki, jak i niepewność co do ukształtowania się faktycznych proporcji ugód i sporów sądowych<sup>22</sup> trudno jest jednoznacznie określić ostateczną skalę potrzeb finansowych banków na przyszłość. Niepewność zwiększają również kolejne pytania prejudycjalne składane do TSUE i brak ukształtowanej linii orzeczniczej odnośnie do istotnych zagadnień związanych ze stwierdzeniem przez sąd nieważności<sup>23</sup>.

---

<sup>21</sup> Symulacja została przeprowadzona przy kursie franka szwajcarskiego z 11 sierpnia 2023 r. (4,8225). Koszty z tytułu ryzyka prawnego pozostają pod silnym wpływem kursu walutowego, przy którym następuje spisanie kredytu z bilansu lub przewalutowanie na złote. Można szacować, że 1-procentowa deprecjacja złotego względem franka szwajcarskiego zwiększa koszty banków o ok. 0,3 mld zł.

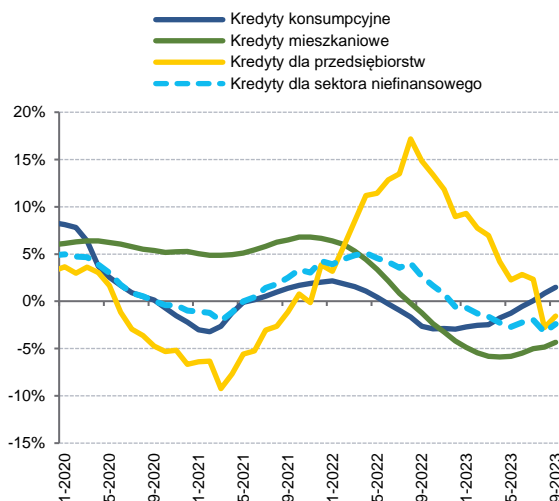
<sup>22</sup> Można szacować, że 5-procentowy wzrost udziału spraw sądowych w proporcji ugód i sporów sądowych zwiększa potrzeby tworzenia rezerw średnio o ok. 2,5 mld zł.

<sup>23</sup> W tym kontekście istotne znaczenie może mieć rozstrzygnięcie TSUE w sprawie C-140/22, w której sąd krajowy zwrócił się do TSUE o odniesienie się do kwestii początku biegu terminu przedawnienia roszczenia banku o zwrot kapitału świadczonego na rzecz kredytobiorcy w wykonaniu nieważnej umowy kredytu. Kwestia ta na chwilę obecną została rozstrzygnięta w orzecznictwie krajowym uchwałą Sądu Najwyższego z dnia 7 maja 2021 r. w sprawie III CZP 6/21, której skład orzekający nadał moc zasady prawnej. Inną ważną kwestią związaną z rozliczeniami stron nieważnej umowy kredytu jest możliwość uznania na gruncie prawa krajowego umowy kredytu jako umowy wzajemnej, a w konsekwencji możliwości zastosowania przez strony umowy tzw. prawa zatrzymania czyli wstrzymania się ze zwrotem świadczenia wzajemnego, należnego drugiej stronie w związku ze stwierdzeniem nieważności łączącej je umowy, do czasu zaoferowania przez nią zwrotu otrzymanego świadczenia (lub zabezpieczenia roszczenia o jego zwrot). Rozważania w tym przedmiocie stanowią przedmiot postępowania przed Sądem Najwyższym w sprawie III CZP 126/22, który 6 października 2023 r. wystąpił do TSUE z pytaniem prejudycjalnym dotyczącym możliwości stosowania przepisów krajowych dotyczących prawa zatrzymania w kontekście prawa unijnego.

### 2.3. Akcja kredytowa

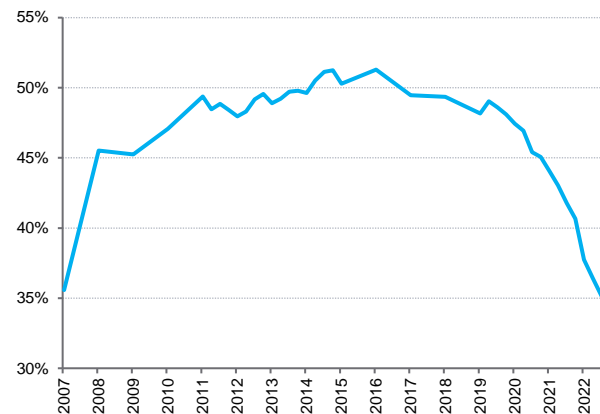
Roczna dynamika kredytu dla sektora niefinansowego pozostawała ujemna, ale tempo spadku spowolniło a sytuacja w poszczególnych segmentach rynku kredytowego była zróżnicowana. Dalszemu osłabieniu tempa wzrostu kredytów dla przedsiębiorstw towarzyszył powolny wzrost dynamiki kredytów konsumpcyjnych i mieszkaniowych (zob. Wykres 2.24). Działo się to w warunkach korzystnej sytuacji kapitałowej i płynnościowej banków i braku oznak ograniczania podaży kredytu. Mimo to, relacja kredytu dla sektora niefinansowego do PKB na koniec czerwca 2023 r. spadła do poziomu nieotowanego od grudnia 2007 r. (zob. Wykres 2.25).

**Wykres 2.24.** Tempo wzrostu wybranych kategorii kredytów dla sektora niefinansowego, r/r



Źródło: NBP.

**Wykres 2.25.** Relacja kredytu dla sektora niefinansowego do PKB Polski



Źródło: NBP i GUS.

#### Kredyty mieszkaniowe

Wartość kredytów mieszkaniowych ogółem dla gospodarstw domowych nadal spadała, ale od maja br. tempo tego spadku zmniejszyło się (zob. Wykres 2.26). Do spadku kredytu w tym segmencie istotnie przyczyniły się nadpłaty i wcześniejsze spłaty kredytów. Część gospodarstw domowych przeznaczyła środki dostępne dzięki tzw. wakacjom kredytowym<sup>24</sup> na zredukowanie swojego zadłużenia w bankach<sup>25</sup>.

Wartość nowo udzielanych kredytów mieszkaniowych od początku br. pozostaje w trendzie rosnącym, co jest głównie skutkiem wzrostu popytu (zob. Wykres 2.27). Liczba składanych wniosków

<sup>24</sup> Tzw. wakacje kredytowe zostały wprowadzone ustawą z dnia 7 lipca 2022 r. o finansowaniu społecznościowym dla przedsiębiorstw gospodarczych i pomocy kredytobiorcom (DZ. U. 2022 poz. 1488).

<sup>25</sup> Według danych UKNF kwota nadpłat kapitału dla kredytów objętych wakacjami od momentu objęcia danego kredytu wakacjami do końca czerwca 2023 to łącznie ok. 16 mld zł (ok. 9 mld w samym 2023 r.).

kredytowych zwiększyła się m.in. w efekcie zmiany zaleceń i rekomendacji organu nadzoru dotyczących wysokości tzw. bufora stopy procentowej<sup>26</sup> oraz programu dopłat do kredytów mieszkaniowych „Bezpieczny kredyt 2%”<sup>27</sup>. W ramach tego programu przez pierwsze trzy miesiące jego obowiązywania złożonych zostało ponad 63 tys. wniosków o kredyt, a podpisanych zostało około 17,5 tys. umów kredytowych na łączną kwotę prawie 7 mld zł<sup>28</sup>. Według danych UKNF ponad 60% kredytów udzielonych w I półroczu 2023 r. stanowiły kredyty o okresowo stałej stopie procentowej.

**W najbliższych kwartałach należy spodziewać się wzrostu dynamiki rocznej kredytów mieszkaniowych.** Będzie to konsekwencją spadku kosztu obsługi zadłużenia w wyniku, dotychczasowych oraz oczekiwanych przez rynek, obniżek stóp procentowych oraz kontynuacji programu „Bezpieczny kredyt 2%”. Ryzyko pojawienia się nadmiernej akcji kredytowej w tym segmencie wydaje się jednak ograniczone. W II i III kwartale br. banki zaostrzyły kryteria udzielania kredytów mieszkaniowych, co może osłabiać wzrost, zarówno popytu na ten rodzaj kredytu, jak i jego podaży. W ustawie wprowadzającej program „Bezpieczny kredyt 2%” przewidziany został ponadto górny limit dopłat na dany rok. Dopłaty do kredytów udzielonych w bieżącym roku są finansowane z puli środków przeznaczonych na 2024 r., która, przy założeniu utrzymania dotychczasowego tempa podpisywania umów kredytowych

---

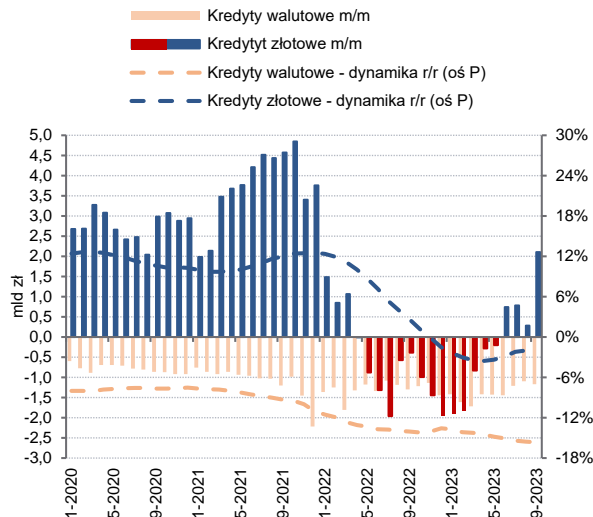
<sup>26</sup> Zob. „Stanowisko UKNF skierowane do Prezesów Zarządów Banków oraz Dyrektorów oddziałów instytucji kredytowych ws. oceny zdolności kredytowej przy udzielaniu kredytów oprocentowanych zmienną i okresową stałą stopą procentową”, 7 lutego 2023 r., dostępne na: [Stanowisko\\_UKNF\\_ws\\_oceny\\_zdolnosc\\_kredytowej\\_81068.pdf](#) oraz „Rekomendacja S”, KNF, dostępna na: [https://www.knf.gov.pl/knf/pl/komponenty/img/Rekomendacja\\_S\\_nowelizacja\\_czerwiec\\_2023\\_82872.pdf](https://www.knf.gov.pl/knf/pl/komponenty/img/Rekomendacja_S_nowelizacja_czerwiec_2023_82872.pdf).

<sup>27</sup> Program „Bezpieczny kredyt 2%” został wprowadzony ustawą z dnia 26 maja 2023 r. o pomocy państwa w oszczędzaniu na cele mieszkaniowe (tekst jednolity: Dz. U. 2023 poz. 859), która wprowadziła stosowne zmiany w ustawie z dnia 1 października 2021 r. o rodzinnym kredycie mieszkaniowym. Program zakłada udzielenie przez budżet państwa dopłat do kredytów mieszkaniowych otrzymanych na zakup/budowę pierwszego mieszkania/domu przez osobę w wieku do 45 lat, która wcześniej nie posiadała mieszkania ani domu. W ramach programu kredytobiorca przez 10 lat będzie otrzymywał z budżetu państwa dopłatę w wysokości różnicy między średnim, pomniejszonym o marżę, oprocentowaniem kredytów w bankach a oprocentowaniem 2%. Maksymalna możliwa do uzyskania kwota kredytu to 500 tys. zł, a dla małżeństw z co najmniej jednym dzieckiem – 600 tys. zł. Kredyty udzielane w ramach programu są oparte o okresowo stałą stopę procentową.

<sup>28</sup> Komunikat z Ministerstwa Rozwoju i Technologii z dnia 9.10.2023 r., dostępny na: <https://www.gov.pl/web/rozwoj-technologie/trzy-miesiace-z-pierwszym-mieszaniem--sukces-zapisany-w-statystykach>.

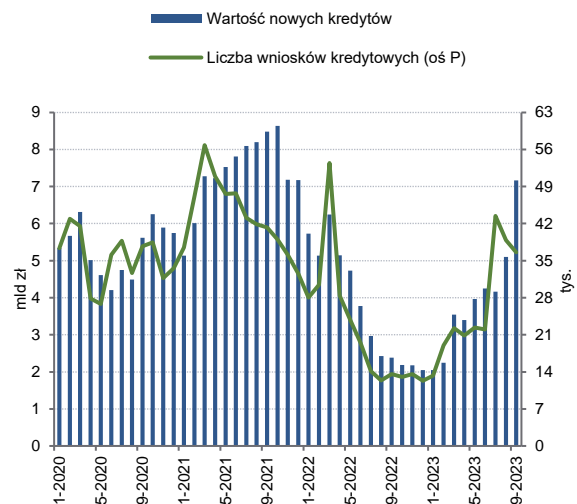
z dopłatą, wyczerpać się może jeszcze przed końcem 2023 r. Oznaczałoby to ograniczenie wpływu programu na akcję kredytową w 2024 r. w sytuacji, gdyby limit ten nie został zwiększony.

**Wykres 2.26.** Tempo wzrostu r/r i zmiany m/m wartości kredytów mieszkaniowych w bilansie sektora bankowego



Źródło: NBP.

**Wykres 2.27.** Wartość nowo udzielonych kredytów mieszkaniowych i liczba wniosków kredytowych



Źródło: opracowanie NBP na podstawie danych BIK.

### Kredyty konsumpcyjne

Wzrost zapotrzebowania na finansowanie dóbr trwałego użytku przyczynił się do wzrostu popytu na kredyt konsumpcyjny, i w konsekwencji, do wzrostu jego dynamiki (zob. Wykres 2.24). Spośród nowych kredytów gotówkowych najszybciej rosły kredyty na kwoty powyżej 50 tys. zł, czego jedną z przyczyn był wysoki udział kredytów konsolidacyjnych (prawie 50%)<sup>29</sup>. W szybkim tempie zwiększa się także wartość nowych kredytów ratalnych. Atrakcyjność tej formy finansowania w środowisku wysokich stóp procentowych wynika m.in. z oferowania przez wiele sklepów tzw. „rat 0%”. Rośnie także zainteresowanie usługą odroczonej płatności (*Buy Now, Pay Later, BNPL*)<sup>30</sup>. Część banków, chociaż

<sup>29</sup> Zob. „Podsumowanie I półrocza 2023 roku na rynku kredytów i pożyczek”, 27.07.2023 r., BIK, dostępne na: [https://secure.sitebees.com/file/attachment/2530502/da/podsumowanie\\_i\\_h\\_2023\\_final\\_002\\_v4.pdf](https://secure.sitebees.com/file/attachment/2530502/da/podsumowanie_i_h_2023_final_002_v4.pdf).

<sup>30</sup> Zob. „Stabilizacja sprzedaży na rynku pożyczkowym w sierpniu”, Fundacja Rozwoju Rynku Finansowego, dostępne na: <https://frf.pl/stabilizacja-sprzedazy-na-ryнку-pożyczkowym-w-sierpniu/>.

nie świadczy takiej usługi, to kupuje portfele wierzytelności powstałych z tytułu płatności odroczonej od ich operatorów, powiększając tym samym swoje portfele kredytów ratalnych<sup>31</sup>.

**Rosnącemu popytowi na kredyty konsumpcyjne towarzyszyło dalsze zaostrzenie polityki kredytowej przez banki dla tej kategorii kredytu.** Jednocześnie obserwowany był dalszy wzrost pożyczek pozabankowych<sup>32</sup>, które w okresie zaostrzonej polityki kredytowej banków mogą być traktowane przez część konsumentów jako alternatywne źródło finansowania.

**Poprawiające się nastroje konsumenckie<sup>33</sup> powinny pozytywnie wpływać na popyt na kredyty konsumpcyjne w najbliższych kwartałach i dzięki temu sprzyjać rozwojowi akcji kredytowej w tym segmencie.** Ograniczająco na popyt na kredyt może z kolei oddziaływać zaostrzona polityka kredytowa banków.

### *Kredyty dla przedsiębiorstw*

**Roczne tempo wzrostu kredytów ogółem dla przedsiębiorstw do sierpnia br. spadało m.in. na skutek wysokiej bazy odniesienia<sup>34</sup> oraz niskiego popytu na kredyty, szczególnie krótkoterminowe.** Odsetek przedsiębiorstw z wysokim stanem zapasów był znaczny<sup>35</sup>, co sprawiało, że zapotrzebowanie

---

<sup>31</sup> Zob. „Newsletter kredytowy BIK – najnowsze dane o sprzedaży kredytów w Polsce”, 25.10.2023 r., BIK, dostępne na: <https://media.bik.pl/informacje-prasowe/822609/najnowsze-dane-o-sprzedazy-kredytow-w-polsce-newsletter-kredytowy-bik-wrzesien-2023-r>.

<sup>32</sup> Zob. „Podsumowanie I półrocza 2023 roku na rynku kredytów i pożyczek”, 27.07.2023 r., BIK, dostępne na: [https://secure.sitebees.com/file/attachment/2530502/da/podsumowanie\\_i\\_h\\_2023\\_final\\_002\\_v4.pdf](https://secure.sitebees.com/file/attachment/2530502/da/podsumowanie_i_h_2023_final_002_v4.pdf).

<sup>33</sup> Zob. „Koniunktura konsumencka – wrzesień 2023”, GUS, dostępne na: <https://stat.gov.pl/obszary-tematyczne/koniunktura/koniunktura/koniunktura-konsumencka-wrzesien-2023-roku,1,127.html>.

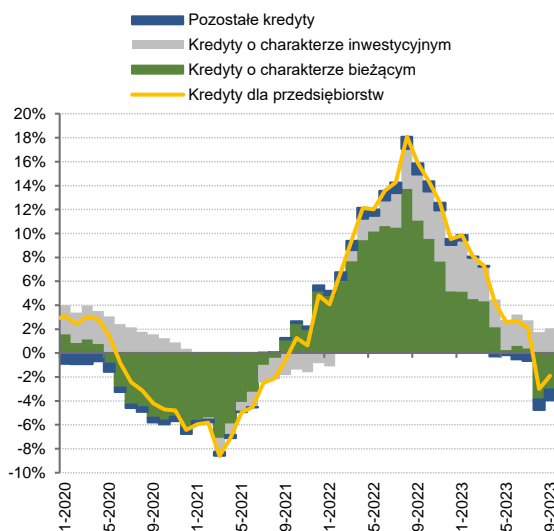
<sup>34</sup> W pierwszych ośmiu miesiącach ubiegłego roku przedsiębiorstwa zaciągnęły znaczne kredyty związane ze swoimi potrzebami płynnościowymi wynikającymi z wysokich cen na rynkach surowców i energii. Szerzej w: „Raport o stabilności systemu finansowego”, czerwiec 2023 r., NBP, dostępny na: <https://nbp.pl/system-finansowy/raporty-o-stabilnosci-systemu-finansowego/>.

<sup>35</sup> Przytaczane w tym rozdziale informacje nt. sytuacji przedsiębiorstw, ich inwestycji, zapasów, opinii odnośnie do popytu na kredyt i przyczyn jego zmian a także dostępności kredytu pochodzą z: „Szybki Monitoring NBP. Analiza sytuacji sektora przedsiębiorstw”, edycje: kwiecień, lipiec, październik 2023 r., NBP, dostępne na: <https://nbp.pl/publikacje/cykliczne-materialy-analityczne-nbp/szybki-monitoring/>.

na finansowanie zapasów i kapitału obrotowego zmniejszało się<sup>36</sup>. Z kolei popyt na kredyty długoterminowe wzrósł w II kwartale br., ale było to zjawisko przejściowe i dotyczyło tylko dużych przedsiębiorstw. Słaba aktywność inwestycyjna firm<sup>37</sup> nie sprzyja rozwojowi akcji kredytowej w segmencie kredytów inwestycyjnych (zob. Wykres 2.28). W rezultacie tych zjawisk zadłużenie sektora przedsiębiorstw w bankach w relacji do PKB pozostaje jednym z najniższych w UE (około 13 % wobec prawie 36% średnio w UE<sup>38</sup>).

**Spadającemu popytowi na kredyty dla przedsiębiorstw towarzyszyło zacieśnianie polityki kredytowej banków wobec MSP w pierwszych trzech kwartałach br.** Chociaż wyniki badań ankietowych NBP świadczą o tym, że odsetek zaakceptowanych wniosków kredytowych ogółem pozostawał względnie wysoki, to deklarowana dostępność finansowania była dla MSP wyraźnie niższa niż dla dużych przedsiębiorstw. Głównymi przyczynami odmów udzielenia kredytu (według samych firm) były: brak zdolności kredytowej i brak zabezpieczeń. Może to świadczyć o ostrożnej polityce kredytowej banków przy jednoczesnym braku nadmiernego ograniczania podaży kredytu dla tego sektora.

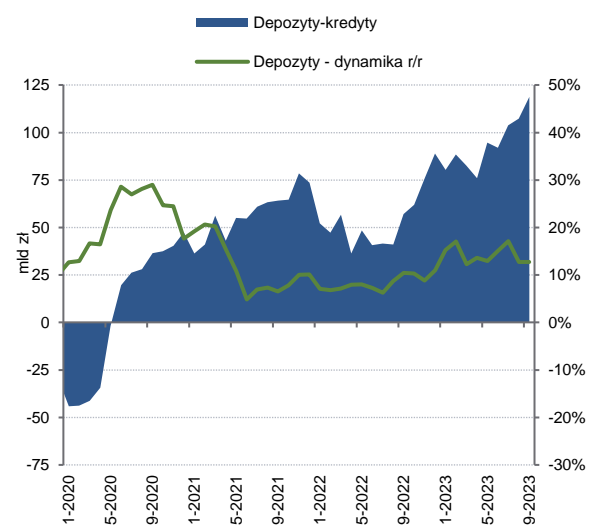
**Wykres 2.28.** Dynamika kredytów dla sektora przedsiębiorstw oraz wkład głównych składowych, r/r



Uwaga: na wykresie zaprezentowano dynamikę z uwzględnieniem wyłącznie zmian transakcyjnych. Źródło: NBP.

Źródło: NBP

**Wykres 2.29.** Depozyty przedsiębiorstw



<sup>36</sup> W ubiegłym roku firmy intensywnie zwiększały swoje zapasy ze względu na oczekiwany wówczas wzrost inflacji oraz napięcia w łańcuchach dostaw, a zakupy te finansowały w pewnej części kredytem bieżącym.

<sup>37</sup> Chociaż nakłady inwestycyjne przedsiębiorstw ogółem w II kw. br. istotnie wzrosły r/r, to było to wynikiem aktywności niewielkiej grupy największych inwestorów. Dynamika inwestycji pozostałych firm pozostawała relatywnie niska.

<sup>38</sup> Według danych EBC.



**W najbliższych kwartałach należy oczekiwać dalszego osłabienia akcji kredytowej w segmencie kredytów dla przedsiębiorstw, co będzie wynikało m.in. z ich niskiego popytu na finansowanie bankowe.** Utrzymująca się niepewność i słaby optymizm inwestycyjny<sup>39</sup> nie będą sprzyjały zadłużaniu się przedsiębiorstw. Osłabiająco na popyt na kredyt mogą także wpływać znaczne środki zdeponowane na rachunkach bankowych przedsiębiorstw (zob. Wykres 2.29). Z kolei czynnikami mogącymi wspierać akcję kredytową będą: w sektorze MSP – program gwarancji *de minimis*, a w sektorze dużych przedsiębiorstw – konieczność współfinansowania kredytem inwestycji rozpoczętych w ramach Krajowego Planu Odbudowy, których realizacja mogłaby ulec przyspieszeniu w przypadku uruchomienia funduszy unijnych.

**Przewidywana, korzystna sytuacja płynnościowa i kapitałowa banków powinna sprzyjać rozwojowi akcji kredytowej dla sektora niefinansowego, o ile nie wystąpią czynniki o charakterze zewnętrznym, które ograniczyłyby zyski banków w skali, która wpłynęłaby negatywnie na wysokość ich nadwyżek kapitałowych.**

#### **Ramka 2.1. Determinanty podaży kredytu dla sektora niefinansowego<sup>40</sup>**

**Globalny kryzys finansowy pokazał jak dotkliwe dla sektora niefinansowego mogą być skutki braku równowagi na rynku kredytu – zarówno nadmiernej dynamiki akcji kredytowej, jak i zbyt silnego jej ograniczenia.** Od tego czasu banki centralne przywiązują dużą wagę do analiz podaży kredytu i czynników, które ją determinują. Podaż kredytu to zmienna nieobserwowalna. Jedną z metod stosowanych w celu jej oszacowania polega na wykorzystaniu informacji o kryteriach i warunkach kredytowania pochodzących z ankiet prowadzonych wśród komitetów kredytowych banków<sup>41</sup>.

---

<sup>39</sup> Nastroje inwestycyjne dużych przedsiębiorstw są wyraźnie lepsze niż pozostałych firm. Średni wskaźnik OPTIN w pierwszych trzech kwartałach br. znajdował się poniżej długookresowej średniej, natomiast wskaźnik ważony wielkością przedsiębiorstw w III kw. wzrósł powyżej swojego przeciętnego poziomu.

<sup>40</sup> Większość omawianych tu wyników została szerzej przedstawiona w pracy Ciżkowicz-Pękała et al., ed. (2023).

<sup>41</sup> Kryteria udzielania kredytów są rozumiane jako ustalone przez bank minimalne standardy zdolności kredytowej, jakie musi spełnić kredytobiorca, aby uzyskać kredyt. Warunki udzielania kredytów są to cechy umowy kredytu uzgadniane przez bank i kredytobiorcę, w tym marża odsetkowa, pozaodsetkowe koszty kredytu, maksymalna kwota kredytu, wymagane zabezpieczenia i maksymalny okres kredytowania.

Analizy empiryczne dla strefy euro i USA najczęściej potwierdzają, że na kształtowanie się kryteriów i warunków udzielania kredytów ma wpływ polityka pieniężna<sup>42</sup>.

**Dane z ankiety NBP kierowanej do przewodniczących komitetów kredytowych dotyczą zmian kryteriów udzielania kredytów: krótko- i długoterminowych dużym oraz małym i średnim przedsiębiorstwom oraz gospodarstwom domowym na cele mieszkaniowe i konsumpcję<sup>43</sup>.** Nie są to jedyne informacje o podaży kredytów dla przedsiębiorstw, którymi dysponuje NBP. W kwartalnym badaniu dotyczącym bieżącej koniunktury w sferze realnej (Szybki Monitoring NBP<sup>44</sup>) przedsiębiorstwa informują o złożonych i zaakceptowanych wnioskach kredytowych. Wyliczony na tej podstawie wskaźnik wniosków odrzuconych może być wykorzystywany do oceny restrykcyjności polityki kredytowej banków.

**Posiłkując się informacjami z obu ankiet prowadzonych przez NBP, zbudowano modele<sup>45</sup> pokazujące jak na kryteria i warunki kredytowania przedsiębiorstw i gospodarstw domowych oddziałują szoki (nieoczekiwane zmiany) w zakresie: (i) zagregowanego popytu, (ii) popytu na kredyt, (iii) polityki pieniężnej oraz (iv) ryzyka wskazywanego przez banki.** W przypadku kredytów dla przedsiębiorstw ryzyko to związane jest z bieżącą koniunkturą na poziomie makro i branżowym, pozycją kapitałową banków, jakością ich portfela kredytowego. Dla gospodarstw domowych odpowiednikiem ryzyka branżowego wpływającego na kształtowanie kryteriów udzielania kredytów mieszkaniowych, jest ryzyko rynku mieszkaniowego, a kredytów konsumpcyjnych – ryzyko realizacji wymaganych zabezpieczeń. Informacje te, podobnie jak kryteria i warunki kredytowania, mają charakter jakościowy.

<sup>42</sup> Zob. np. Maddaloni i Peydró (2013) – analiza wykorzystująca modele panelowe dla krajów strefy euro pokazuje, że przed globalnym kryzysem finansowym niskie stopy procentowe powodowały poluzowanie polityki kredytowej banków; Ciccarelli et al. (2015) oraz Couaillier (2015) pokazują, że szoki polityki pieniężnej mają wpływ na politykę kredytową banków; Afanasyeva i Güntner (2018) posługując się modelem typu Factor-Augmented Vector Autoregression (FAVAR) dla USA również potwierdzają, że szoki polityki pieniężnej mają statystycznie istotny wpływ na kryteria i warunki udzielania kredytów.

<sup>43</sup> Zob. [Sytuacja na rynku kredytowym | NBP](#).

<sup>44</sup> [Szybki Monitoring NBP](#).

<sup>45</sup> Są to modele wektorowej autoregresji z dekompozycją nierekursywną. W ramach jednego modelu identyfikuje się szoki popytu na kredyt i szoki podaży kredytu. Założono, że popyt na kredyt (kredyt w ujęciu realnym) zależy od zmiennej skali (inwestycje brutto w kapitał trwały w przypadku przedsiębiorstw i PKB w przypadku gospodarstw domowych) i od stopy procentowej (WIBOR 3M). Podaż kredytu, przybliżana kryteriami (alternatywnie: warunkami) udzielania kredytu, zależy od bieżącej sytuacji makroekonomicznej, ryzyka wskazanego przez banki jako przyczyna zmiany polityki kredytowej i stopy procentowej.

### **Wyniki dla przedsiębiorstw**

**Pod wpływem pozytywnych szoków zagregowanego popytu zwiększa się apetyt banków na ryzyko, co znajduje odbicie w łagodzeniu kryteriów udzielania kredytów krótko- i długoterminowych dużym oraz małym i średnim przedsiębiorstwom.** Reakcje kryteriów dla małych i średnich przedsiębiorstw są w tym przypadku nieco silniejsze niż dla jednostek dużych. Z kolei po nieoczekiwanym zaostrzeniu polityki pieniężnej i po negatywnych szokach czynników ryzyka, wskazywanych przez banki, kryteria i warunki są zaostrzane. Jest tak również po nieoczekiwanym wzroście popytu na kredyty, co może sugerować, że banki obawiają się wzrostu zapotrzebowania przedsiębiorstw na finansowanie zewnętrzne, jeśli nie wynika ono z poprawy koniunktury.<sup>46</sup> Warto podkreślić, że po szoku popytu na kredyt, warunki kredytowania (przeciętna marża, marża dla bardziej ryzykownych kredytobiorców, wymagane zabezpieczenia) są zaostrzane nieco silniej niż same kryteria. Nieoczekiwane zaostrzenie kryteriów kredytowania, czyli spadek apetytu banków na ryzyko, prowadzi do szybkiego, lecz krótkotrwałego, obniżenia tempa wzrostu kredytów dla przedsiębiorstw - zarówno krótkoterminowych, jak i długoterminowych. Maksimum reakcji kredytów przypada na drugi i trzeci kwartał po szoku.

**Wyniki uzyskane z modeli, w których dodatkową zmienną jest wskaźnik odrzucenia wniosków kredytowych, pokazują bardzo podobny obraz:** wskaźnik odrzucenia wniosków obniża się (co oznacza łagodzenie polityki kredytowej) po pozytywnym szoku zagregowanego popytu, a rośnie po pozytywnym szoku popytu na kredyt i po negatywnych szokach czynników ryzyka wskazywanych przez komitety kredytowe (m.in. ryzyko makroekonomiczne, bilansów banków, pozycji kapitałowej). Nieoczekiwane zaostrzenie polityki pieniężnej również prowadzi do wzrostu wskaźnika odrzucenia wniosków kredytowych. Po negatywnym szoku kryteriów udzielania kredytów (oznaczającym zaostrzenie polityki kredytowej banków), w tym przede wszystkim kryteriów dotyczących kredytów krótkoterminowych, wskaźnik odrzucenia wniosków wzrasta.

### **Wyniki dla gospodarstw domowych**

**Wyniki dla gospodarstw domowych sugerują, że banki prowadzą odmienną politykę w segmencie kredytów mieszkaniowych i konsumpcyjnych.** Należy zwrócić uwagę, że polityka kredytowa banków w segmencie kredytów mieszkaniowych po kryzysie finansowym była poddawana regulacjom nadzorczym, które powodowały zaostrzenie polityki kredytowej bez związku z aktualną sytuacją

---

<sup>46</sup> Egzogeniczny szok popytu na kredyt może wynikać na przykład ze zmiany preferencji przedsiębiorstw dotyczących źródeł finansowania inwestycji, z zakłóceń w *cash flow* czy w dostępności kredytu kupieckiego itp.

ekonomiczną<sup>47</sup>. Kryteria udzielania kredytów mieszkaniowych słabo lub wcale nie reagują na szok zagregowanego popytu czy popytu na kredyt. Z kolei silnie reagują na szoki ryzyka rynku mieszkaniowego i na szok ryzyka pozycji kapitałowej banków. Nie jest natomiast pewne, czy polityka pieniężna ma wpływ na kształtowanie się kryteriów udzielania kredytów mieszkaniowych: reakcje na szok polityki pieniężnej otrzymane z niektórych modeli okazują się statystycznie nieistotne, a w innych się pojawiają. Tempo wzrostu złotych kredytów mieszkaniowych nie spada pod wpływem negatywnych szoków kryteriów, dzieje się tak natomiast po nieoczekiwanym zaostrzeniu przez banki wymaganego udziału własnego kredytobiorcy (ang. *loan-to-value*, LTV).

**Reakcje kryteriów udzielania kredytów konsumpcyjnych w wielu aspektach przypominają reakcje kryteriów dla przedsiębiorstw.** Są one łagodzone po pozytywnym szoku zagregowanego popytu, a zaostrzane po negatywnym szoku (zaostrzeniu) polityki pieniężnej oraz po negatywnych szokach ryzyka postrzeganego przez banki (makroekonomicznego, dotyczących realizacji wymaganych zabezpieczeń czy zmiany udziału kredytów zagrożonych w portfelu kredytów konsumpcyjnych). Kryteria udzielania kredytów konsumpcyjnych są także zaostrzane po nieoczekiwanym wzroście inflacji CPI. W odpowiedzi na pozytywny szok popytu na kredyty banki przejściowo łagodzą kryteria, co może świadczyć o chęci zwiększenia udziałów w rynku, a po upływie 2 kwartałów kryteria są lekko zacieśniane, zapewne w obawie o jakość portfela. Należy jednak podkreślić, że obie reakcje są niewielkie i jedynie na granicy statystycznej istotności. Szok kryteriów (zaostrzenie) prowadzi do spadku tempa wzrostu złotych kredytów konsumpcyjnych (w ujęciu realnym). Maksimum reakcji przypada na 3-6 kwartał po szoku kryteriów.

## 2.4. Ryzyko płynności i finansowanie

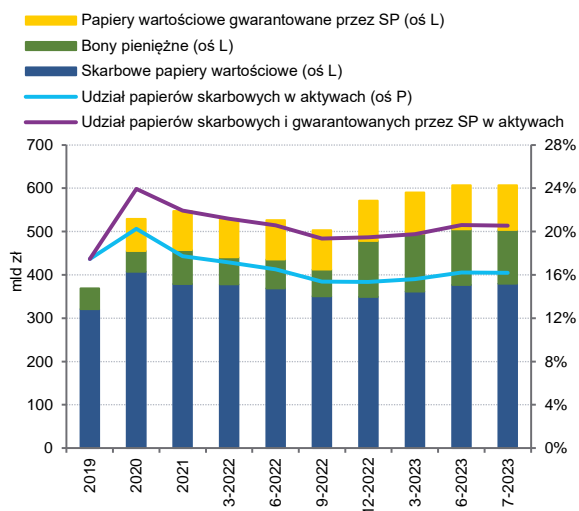
**Sytuacja płynnościowa sektora bankowego była dobra, a wartość portfela aktywów płynnych w relacji do sumy bilansowej wysoka.** W analizowanym okresie w większości banków komercyjnych zwiększył się portfel aktywów płynnych, głównie w efekcie wyższego zaangażowania w obligacje skarbowe i gwarantowane przez SP (zob. Wykres 2.30 i Wykres 2.31). Na koniec lipca 2023 r. niemal jedną czwartą bilansu sektora bankowego (bez BGK) stanowiły papiery skarbowe i papiery gwarantowane przez SP oraz bony pieniężne NBP. Obligacje wyceniane przez banki według wartości godziwej

<sup>47</sup> Chodzi o wprowadzenie Rekomendacji S (III kw. 2006 r.), Rekomendacji T (IV kw. 2010 r.), nowych zapisów Rekomendacji S (IV kw. 2012 r.), nowej Rekomendacji S (I kw. 2014 r.), wejście w życie maksymalnego poziomu LTV określonego w Rekomendacji S (I kw. 2015 r.), wejście w życie nowych zapisów Rekomendacji S w zakresie wkładu własnego i szacowania zdolności kredytowej (I kw. 2016 r.), nowelizację wymogów rekomendacji S, w tym skrócenie okresu, dla którego jest badana zdolność kredytowa (II kw. 2021 r.), wdrożenie znowelizowanych rekomendacji KNF zacieśniających procedury wyznaczania zdolności kredytowej osób ubiegających się o kredyt (II kw. 2022 r.).

przez inne całkowite dochody stanowiły 44% portfela i zmiany ich wyceny rynkowej były na bieżąco uwzględniane w kapitale banków. Większość portfela nie była wyceniana rynkowo i w rezultacie nie była wrażliwa na zmianę stóp procentowych.

**Wskaźnik płynności krótkoterminowej (LCR)<sup>48</sup> utrzymuje się znacznie powyżej wymogu regulacyjnego (zob. Wykres 2.32), a nadwyżka środków płynnych<sup>49</sup> w bankach zwiększyła się (zob. Wykres 2.33).** Przyczynił się do tego wzrost zaangażowania banków w papiery dłużne oraz ich wyższa wycena rynkowa. W 2023 r. rentowności papierów dłużnych spadały, co wpływało pozytywnie na ich wycenę i wartość aktywów płynnych i LCR<sup>50</sup>.

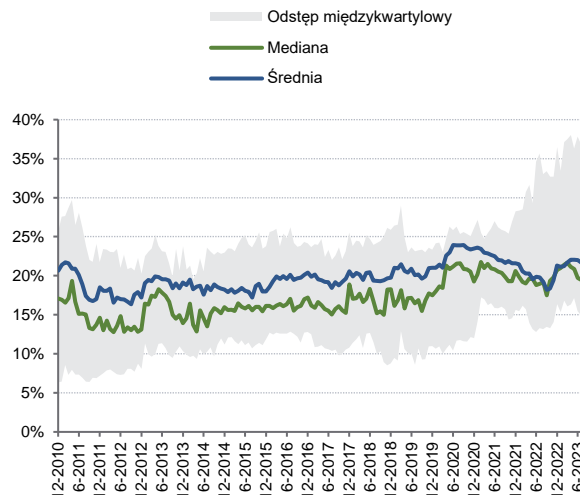
**Wykres 2.30.** Bony pieniężne NBP oraz papiery dłużne SP i gwarantowane przez SP w aktywach sektora bankowego



Uwaga: bez BGK. Dane o papierach wartościowych gwarantowanych przez SP w portfelu banków komercyjnych.

Źródło: NBP.

**Wykres 2.31.** Udział krajowych skarbowych papierów wartościowych oraz bonów pieniężnych NBP w aktywach krajowych banków komercyjnych



Uwaga: bez BGK.

Źródło: NBP.

**Banki są zróżnicowane pod względem wielkości i struktury portfela aktywów płynnych (zob. Wykres 2.31).** Znajduje to swoje odzwierciedlenie w wysokości LCR oraz wielkości nadwyżek środków płynnych w poszczególnych bankach. Większość nadwyżki środków płynnych jest skumulowana

<sup>48</sup> Do przestrzegania wymogu minimalnego wskaźnika LCR zobowiązane są wszystkie banki w Polsce z wyłączeniem BGK (banku państwowego).

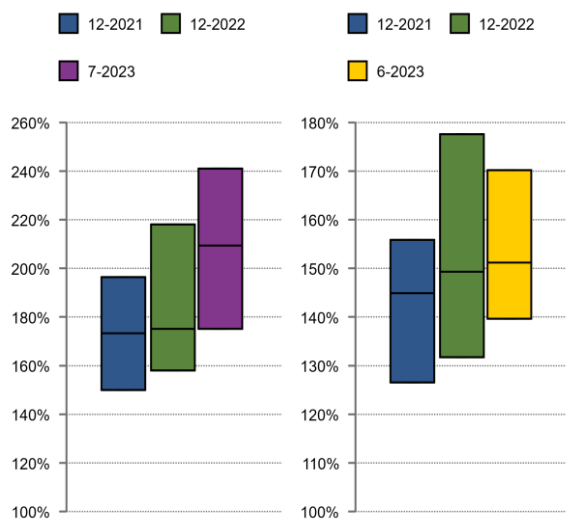
<sup>49</sup> Nadwyżka środków płynnych rozumiana jako nadwyżka kwoty aktywów płynnych ponad wypływy netto przy spełnieniu LCR na poziomie 100%.

<sup>50</sup> Papiery dłużne na potrzeby LCR są wykazywane według wartości rynkowej bez względu na to, do którego portfela zostały przez bank zaklasyfikowane.

w bankach dużych. Banki mniejsze i specjalistyczne charakteryzują się wyższymi wskaźnikami LCR, ale struktura ich aktywów płynnych jest bardziej jednorodna. W rezultacie mogą być bardziej wrażliwe na wycenę instrumentów dłużnych w przypadku ich przeceny lub sprzedaży dużych pakietów przez większe podmioty. Udział tych banków w aktywach sektora jest nieznaczny.

**Mimo spełniania z nadwyżką normy płynności długoterminowej (NSFR), w bankach wciąż występuje znaczne niedopasowanie terminowe aktywów i pasywów. Niedopasowanie to nie stwarza jednak ryzyka o charakterze systemowym (zob. Ramka 2.2).**

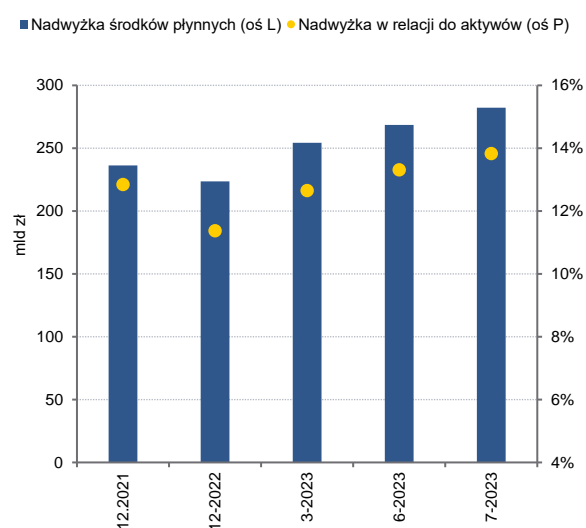
**Wykres 2.32.** Wskaźniki LCR krajowych banków komercyjnych (lewy panel) i NSFR (prawy panel)



Uwagi: linie poziome oznaczają poszczególne kwartale, a wysokość pudełka odstęp międzykwartyłowy. Z próby wyłączone banki o wysokich wskaźnikach LCR: dla banków komercyjnych powyżej 500%. Dane nie uwzględniają BGK i banków zrzeszających. LCR banków spółdzielczych działających samodzielnie wynosił lipcu 2023 r. 515%, a dla systemów ochrony instytucjonalnej – 357% i 386%.

Źródło: NBP.

**Wykres 2.33.** Nadwyżka środków płynnych w krajowych bankach komercyjnych



Uwagi: nadwyżka/niedobór środków płynnych rozumiany jako nadwyżka aktywów płynnych ponad wypływy netto przy warunku że LCR=100%. Dane nie uwzględniają BGK i banków zrzeszających.

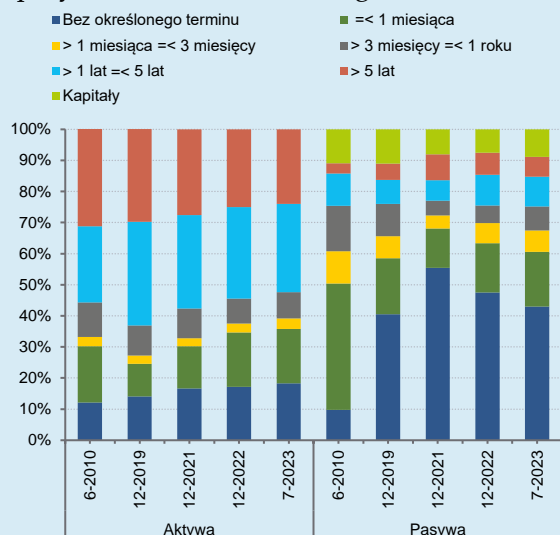
Źródło: NBP.

**Sytuacja płynnościowa banków jest satysfakcjonująca i stabilna.** Wprawdzie, między bankami występuje zróżnicowanie, ale można oceniać, że w bankach o relatywnie wyższym profilu ryzyka nastąpiła poprawa. Wzrost depozytów gospodarstw domowych, cechujących się dużym rozdrobnieniem podmiotowym, wraz ze stopniowym spadkiem udziału finansowania zagranicznego, ogranicza ryzyko koncentracji źródeł finansowania, a także zmniejsza wrażliwość krajowych banków na sytuację na rynkach zagranicznych, w tym kondycję banków-matek. W dłuższym okresie emisje instrumentów kwalifikowalnych w celu spełnienia wymogu MREL będą stanowić czynnik zmieniający stopniowo dotychczasowy profil finansowania niektórych banków.

## Ramka 2.2. Struktura finansowania sektora bankowego w Polsce, a stabilność finansowa

W I połowie 2023 r., w debacie publicznej w Polsce przedstawiono propozycję nowego wymogu mającego na celu ograniczenie niedopasowania terminów zapadalności aktywów i pasywów banków i zwiększenie udziału instrumentów dłużnych, w szczególności listów zastawnych, w strukturze finansowania polskiego sektora bankowego<sup>51</sup> (Wskaźnik Finansowania Długoterminowego – WFD). Uzasadnieniem tej inicjatywy była ocena, iż struktura finansowania polskich banków charakteryzuje się istotnym, trwałym niedopasowaniem terminowym oraz niskim udziałem długoterminowego finansowania dłużnego. Wsparciem dla tej argumentacji były również problemy płynnościowe niektórych banków regionalnych w USA, które wystąpiły w I połowie 2023 r.

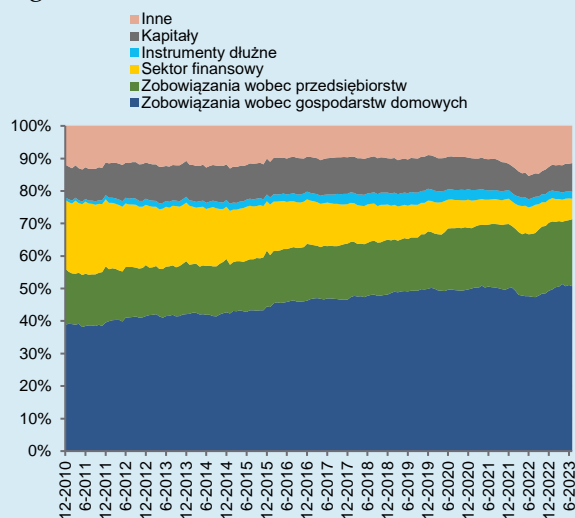
**Wykres 2.34.** Struktura terminowa aktywów i pasywów sektora bankowego



Uwagi: bez BGK. W pozycji „bez określonego terminu” po stronie pasywów wykazywane są wielkości, których nie można przyporządkować do określonego terminu zapadalności, głównie ROR i konta oszczędnościowe oraz mniejsze pozycje (m.in. zobowiązania z tytułu podatku dochodowego, rezerwy). Depozyty bieżące sektora niefinansowego stanowią około 93%.

Źródło: NBP.

**Wykres 2.35.** Struktura pasywów sektora bankowego



Uwaga: bez BGK.

Źródło: NBP.

**Niedopasowanie terminowe aktywów i pasywów w polskim sektorze bankowym, choć znaczne, samo w sobie nie generuje jednak ryzyka o charakterze systemowym (zob. Wykres 2.34).** Główne czynniki, które wpływają na taką ocenę to: (i) struktura finansowania polskich banków oparta głównie na stabilnych, rozdrobnionych depozytach (zob. Wykres 2.35), w większości podlegających ochro-

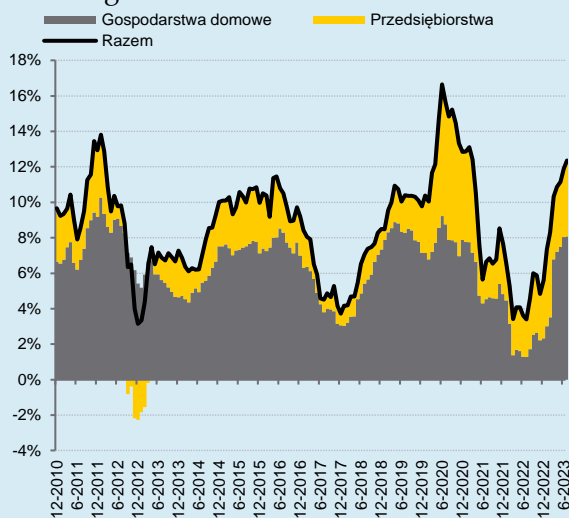
<sup>51</sup> [https://www.knf.gov.pl/aktualnosci?articleId=82207&p\\_id=18](https://www.knf.gov.pl/aktualnosci?articleId=82207&p_id=18)

nie (ii) wysoka, nadpłynność sektora bankowego oraz (iii) bardzo wąski zakres alternatywnych – wobec depozytów bankowych – form oszczędzania. Takie uwarunkowania sprawiają, że możliwości przekształcenia się niedopasowania terminowego w ryzyko o charakterze systemowym są ograniczone. Na tym tle wskazywanie na doświadczenia kryzysowe banków amerykańskich nie znajduje uzasadnienia z uwagi na różne charakterystyki deponentów i odmienne wymogi płynnościowe obowiązujące banki w USA i UE (zob. *Raport o stabilności systemu finansowego*. Czerwiec 2023, NBP).

#### Ad (i). Struktura finansowania banków w Polsce

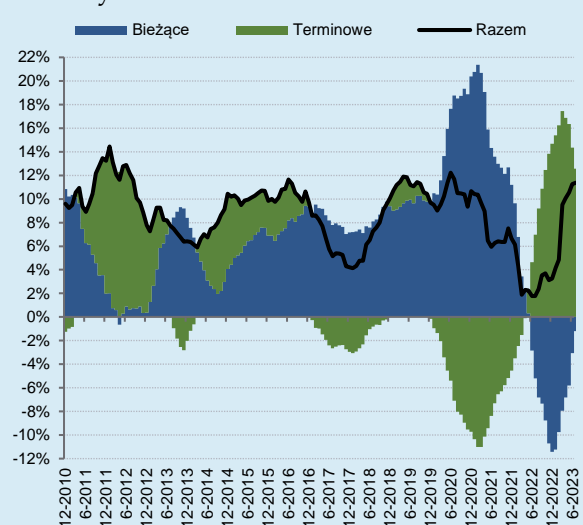
Najważniejszym źródłem finansowania banków w Polsce są depozyty sektora niefinansowego, w tym głównie depozyty gospodarstw domowych (detaliczne). Udział w strukturze finansowania środków pozyskanych od podmiotów z sektora finansowego systematycznie zmniejsza się od czasu globalnego kryzysu finansowego. Tendencję tę można wiązać z szybszym wzrostem bazy depozytowej niż akcji kredytowej, a także z dążeniem banków do zwiększenia znaczenia tańszych i bardziej stabilnych źródeł finansowania i zmniejszenia zależności od bardziej zmiennych rynków hurtowych.

**Wykres 2.36.** Tempo zmian r/r i wkład poszczególnych składowych depozytów sektora niefinansowego



Źródło: NBP.

**Wykres 2.37.** Tempo zmian r/r i wkład poszczególnych składowych depozytów gospodarstw domowych



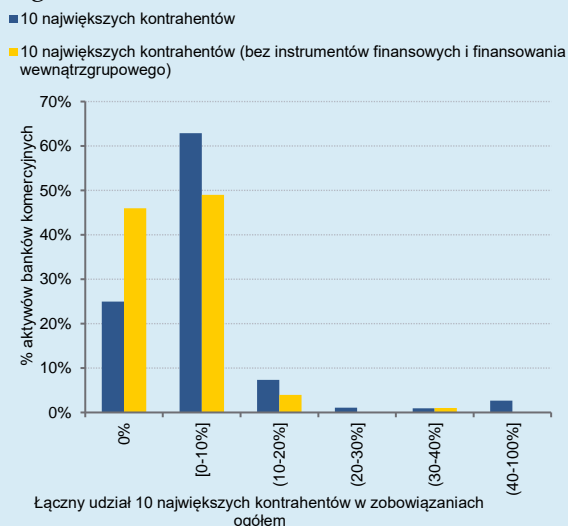
Źródło: NBP.

Niezależnie od bieżącego oprocentowania, dynamika depozytów sektora niefinansowego, w tym zwłaszcza detalicznych, była w ostatnich latach dodatnia, zmieniała się tylko ich struktura terminowa (zob. Wykres 2.36 i Wykres 2.37). W okresie ostatnich 15 lat średnia roczna dynamika depozytów oscylowała wokół 9%. Przejściowe spadki dynamiki depozytów miały miejsce w okresach szoku związanego z wybuchem pandemii Covid-19 i wojny w Ukrainie. Ale nawet wtedy „ucieczka” do gotówki nie spowodowała spadku wartości depozytów w bankach a jedynie istotne obniżenie dynamiki ich wzrostu do 2,5% r/r. Od początku 2023 r. zauważalne jest przyspieszenie wzrostu wartości



depozytów, szczególnie w segmencie gospodarstw domowych, mimo stopniowego spadku ich oprocentowania.

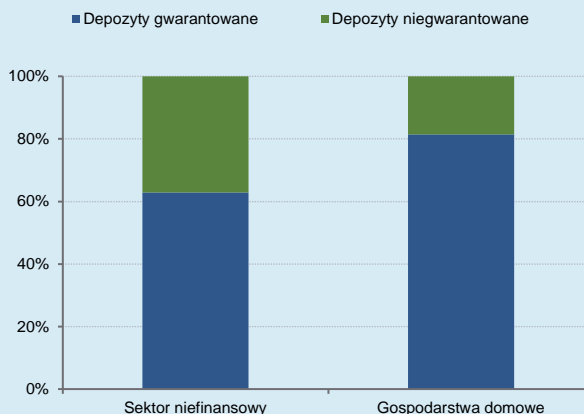
**Wykres 2.38. Koncentracja finansowania według kontrahenta**



Uwaga: dane na koniec czerwca 2023 r., dla banków komercyjnych (z wyjątkiem BGK). Najwięksi kontrahenci, tj. tacy, których środki przekraczają 1% zobowiązań banku.

Źródło: NBP.

**Wykres 2.39. Struktura depozytów banków według kryterium gwarantowania**



Uwaga: dane dla banków komercyjnych (z wyjątkiem BGK). Środki objęte ochroną gwarancyjną obejmują środki osób fizycznych oraz osób prawnych, jednostek organizacyjnych niebędących osobami prawnymi, którym odrębna ustawa przyznaje zdolność prawną, szkolnych kas oszczędnościowych, kas zapomogowo-pożyczkowych i rad rodziców.

Źródło: NBP.

**Zobowiązania większości banków w Polsce charakteryzują się niską koncentracją podmiotową i wysokim udziałem depozytów gwarantowanych, co sprzyja ich stabilności (zob. Wykres 2.38).**

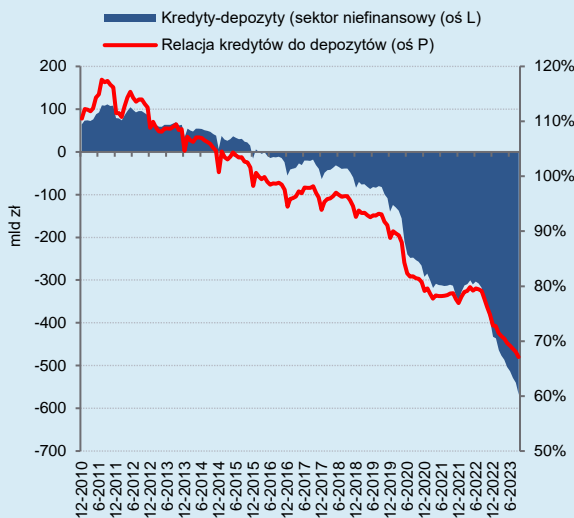
Nadmierna koncentracja finansowania może generować ryzyko nawet w przypadku banków posiadających duże portfele aktywów płynnych (patrz doświadczenia w USA). Nagłe wycofanie, bądź znaczne ograniczenie środków nawet przez nielicznych, ale największych kontrahentów, może prowadzić do problemów banków z płynnością. Istotnym czynnikiem wpływającym pozytywnie na stabilność finansowania jest więc rozdrobnienie podmiotowe oraz wysoki udział środków gwarantowanych, co sprawia, że są one w mniejszym stopniu podatne na masowe odpływy. W polskich bankach komercyjnych depozyty gwarantowane stanowią ponad 80% depozytów detalicznych, co odpowiada ponad połowie zobowiązań banków (zob. Wykres 2.39). Mechanizm gwarantowania depozytów wraz z wysokim rozdrobnieniem podmiotowym sprawiają, że tzw. „osad” wyznaczający stabilną część bazy depozytowej utrzymuje się na wysokim poziomie.

### Ad (ii). Wysoka nadpłynność sektora bankowego

**Banki działające w Polsce charakteryzują się wysoką nadpłynnością o czym świadczy m.in. utrzy-**

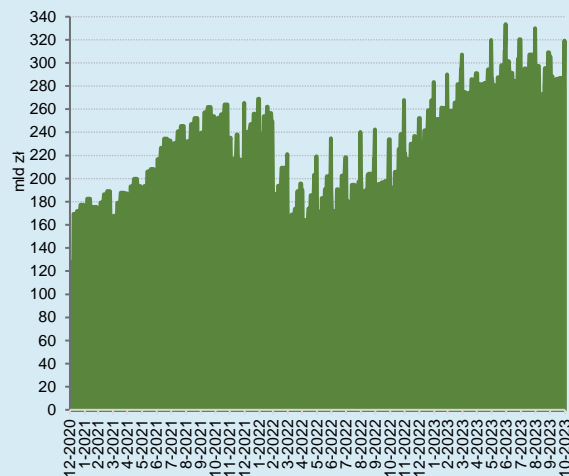
mująca się nadwyżka depozytów nad kredytami dla sektora niefinansowego, która we wrześniu 2023 r. przekraczała 30% (zob. Wykres 2.40). Nadwyżka środków względem poziomu rezerwy obowiązkowej utrzymywana przez sektor bankowy na rachunkach w NBP była w większości absorbowana przez NBP za pomocą operacji otwartego rynku, których wartość wynosiła ostatnio niemal 300 mld zł (zob. Wykres 2.41).

**Wykres 2.40.** Nadwyżka depozytów nad kredytami dla sektora niefinansowego



Źródło: NBP.

**Wykres 2.41.** Wartość nominalna wyemitowanych bonów pieniężnych NBP



Źródło: NBP.

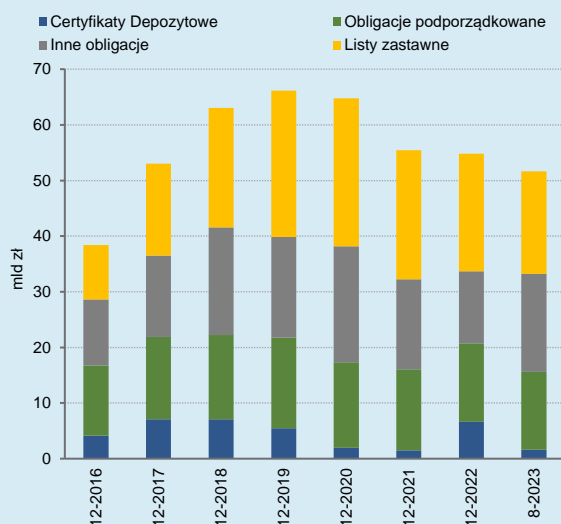
### Ad (iii). Ograniczone alternatywy dla depozytów bankowych

Systemowe ryzyko płynności sektora bankowego w Polsce jest również ograniczane przez niski rozwój alternatywnych instrumentów pozabankowych, w które mogłyby być lokowane środki wypływające z sektora (jak np. fundusze rynku pieniężnego w USA). Struktura oszczędności gospodarstw domowych w Polsce wskazuje, że preferują one instrumenty zapewniające szybki dostęp do środków i jednocześnie wiążące się z niskim ryzykiem. Obecnie nie ma dla depozytów wielu alternatyw na rynku finansowym, co ogranicza potencjał wystąpienia negatywnych zjawisk w skali całego systemu bankowego. Od 2020 r. zauważalny jest wzrost zainteresowania gospodarstw domowych obligacjami oszczędnościowymi SP, zwłaszcza indeksowanymi do inflacji, jednak nadal udział tych instrumentów w ich aktywach finansowych jest niewielki (5%). Ewentualne inwestycje na rynku nieruchomości wymagają czasu i środków o znacznej wysokości, oraz charakteryzują się niską płynnością, co również zmniejsza ich atrakcyjność dla przeciętnego deponenta. Z kolei trzymanie oszczędności w formie gotówki nie generuje dodatkowych przychodów, a wręcz prowadzi do utraty realnej wartości zgromadzonych środków.

### Perspektywy popytu na instrumenty dłużne banków, w tym listy zastawne

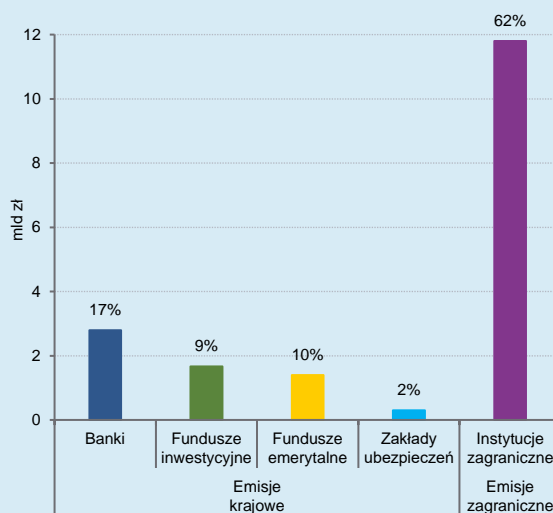
**Banki w Polsce w ograniczonym stopniu finansują się instrumentami dłużnymi<sup>52</sup>.** Z jednej strony, wynika to m.in. z dużej dostępności, niżej oprocentowanych i stabilnych, depozytów sektora niefinansowego i rosnącej nadwyżki depozytów nad kredytami. Z drugiej strony, popyt na bankowe papiery dłużne ze strony podmiotów krajowych jest ograniczony (zob. Wykres 2.43). Częściowo wynikać to może m.in. z dużej podaży papierów skarbowych i gwarantowanych przez SP oraz niskiej płynności rynku tych instrumentów, co jest szczególnie istotne dla funduszy inwestycyjnych. W rezultacie, większość emisji listów zastawnych została uplasowana na rynkach zagranicznych. Od wybuchu pandemii COVID-19 zobowiązania banków z tytułu emisji stopniowo się zmniejszają, również w przypadku banków, które nie mogą finansować się depozytami detalicznymi (banki hipoteczne) (zob. Wykres 2.42).

**Wykres 2.42.** Zobowiązania z tytułu emisji papierów dłużnych



Źródło: NBP.

**Wykres 2.43.** Nabywcy listów zastawnych (sierpień 2023)



Źródło: NBP.

**W obecnych warunkach, konieczność szybkiego zwiększenia emisji instrumentów dłużnych o znacznej skali mogłaby dodatkowo prowadzić do niezamierzonych efektów.** W sytuacji znacznej nadwyżki depozytów nad kredytami, niskiego popytu na kredyt i nadpłynności sektora emisje dodatkowo zwiększałyby nadpłynność banków. Dostosowanie warunków emisji listów zastawnych do preferencji gospodarstw domowych, w tym zapewnienie odpowiedniej płynności tych instrumentów, mogłoby teoretycznie zachęcić je do lokowania w tych instrumentach środków dotychczas utrzymywanych w formie depozytów bankowych. Aby to było możliwe, musiałaby również istotnie zwiększyć się skala obrotu nimi na rynku wtórnym, która obecnie jest znikoma. Jednak przesunięcie istotnej części depozytów w kierunku listów zastawnych nie eliminowałoby ryzyka ich wyprzedaży w sytuacji kryzysowej (tzw. preferencje płynności), co narażałoby banki i nabywców listów na spadek ceny listów.

**Zwiększenie przez banki emisji instrumentów dłużnych (np. obligacji) – wpływa na wzrost dywersyfikacji źródeł finansowania – ale nie wyklucza ryzyka „rolowania” zapadających zobowiązań w przyszłości.** Ponadto, niewystarczający popyt ze strony krajowych podmiotów, zmuszałby banki do plasowania znacznej części emisji na rynkach zagranicznych, co prowadziłoby do wzrostu zadłużenia zagranicznego i ryzyka walutowego ponoszonego przez banki. Na obecnym etapie pobudzenie popytu na listy zastawne na rynku krajowym wymagałoby bodźców ze strony polityki publicznej. Tymczasem, sugerowane zaangażowanie banku centralnego na rynku wtórnym, a tym bardziej pierwotnym, listów zastawnych jest nieuzasadnione zarówno z punktu widzenia stabilności finansowej, jak i polityki pieniężnej.

**Podsumowując, biorąc pod uwagę dotychczasowe doświadczenia, stan rozwoju systemu finansowego oraz możliwość wystąpienia dodatkowych – niezamierzonych – efektów, nie ma wystarczających argumentów uzasadniających potrzebę wprowadzeni dodatkowych wymogów płynnościowych, poza już istniejącymi regulacjami obowiązującymi w UE.**

## 2.5. Wyniki finansowe

**Mimo rekordowo wysokich wyników finansowych zyskowność sektora bankowego jest nadal niższa niż poziomy osiągnęte w przeszłości.** W 2023 r. zysk netto sektora (do sierpnia br.) był nominalnie najwyższy w historii. W porównaniu z odpowiednim okresem poprzedniego roku zysk sektora zwiększył się ponad dwukrotnie (zob. Wykres 2.44, lewy panel). Należy jednak uwzględnić efekt bazy, ponieważ w lipcu 2022 r. banki zaksięgowały „z góry” oczekiwane koszty ustawowych wakacji kredytowych<sup>53</sup>, co obniżyło ich wyniki brutto o ok. 12 mld zł. W relacji do wielkości sumy bilansowej średnie wyniki sektora były znacznie niższe niż w latach 2011-2014 (zob. Wykres 2.45).

**Zyski sektora banków spółdzielczych były wielokrotnie wyższe niż przeciętnie przed 2022 r.**<sup>54</sup> (przez co ich udział w łącznym wyniku sektora bankowego istotnie wzrósł), a zyskowność ich aktywów przekroczyła historyczne rekordy (zob. Wykres 2.47, prawy panel).

**Głównym czynnikiem wspierającym zyskowność banków pozostawał wzrost wyników odsetkowych i marży odsetkowej netto (zob. Wykres 2.46).** Dotychczasowa tendencja wzrostu NIM

<sup>52</sup> Emisje BGK wyemitowane na rzecz Krajowego Funduszu Drogowego, Funduszu Przeciwdziałania COVID-19 oraz Funduszu Pomocy są wyłączone z analizy.

<sup>53</sup> Zgodnie z ustawą z dnia 7 lipca 2022 r. o finansowaniu społecznościowym dla przedsiębiorstw gospodarczych i pomocy kredytobiorcom (Dz.U. 2022 poz. 1488) wakacje kredytowe weszły w życie od 29 lipca 2022 r.

<sup>54</sup> Wynik finansowy netto banków spółdzielczych za 2022 r. wyniósł 3,2 mld zł, a za 12M do sierpnia 2023 r. 4,4 mld zł. We wcześniejszych latach dwunastomiesięczne zyski banków spółdzielczych nie przekraczały 1 mld zł.

stopniowo jednak wygasa<sup>55</sup>. Podwyżki stóp procentowych NBP (do sierpnia 2022 r. o 6,65 pkt. proc.) zostały w zdecydowanej części już odwzorowane w oprocentowaniu złotych instrumentów finansowych<sup>56</sup>. Z kolei w nadchodzących miesiącach należy oczekiwać spadku marż odsetkowych związanego z obniżkami stóp NBP dokonanymi we wrześniu i październiku<sup>57</sup> oraz ewentualnymi dalszymi zmianami oczekiwanymi przez uczestników rynków finansowych (zob. Wykres 1.6). Efekt ten może być silniejszy w bankach spółdzielczych, których wyniki finansowe w większym stopniu zależą od wyników odsetkowych, a oprocentowanie instrumentów finansowych w ich bilansach ma przeciętnie krótsze terminy przeszacowania niż w przypadku banków komercyjnych. Oprócz tego, koszty odsetkowe banków mogą wzrosnąć w przypadku dalszych emisji instrumentów dłużnych w celu pokrycia wymogu MREL (a w dłuższym okresie potencjalnie też wymogu WFD – zob. Ramka 2.2), ponieważ oprocentowanie takich instrumentów jest znacznie wyższe niż oprocentowanie depozytów klientów<sup>58</sup>.

---

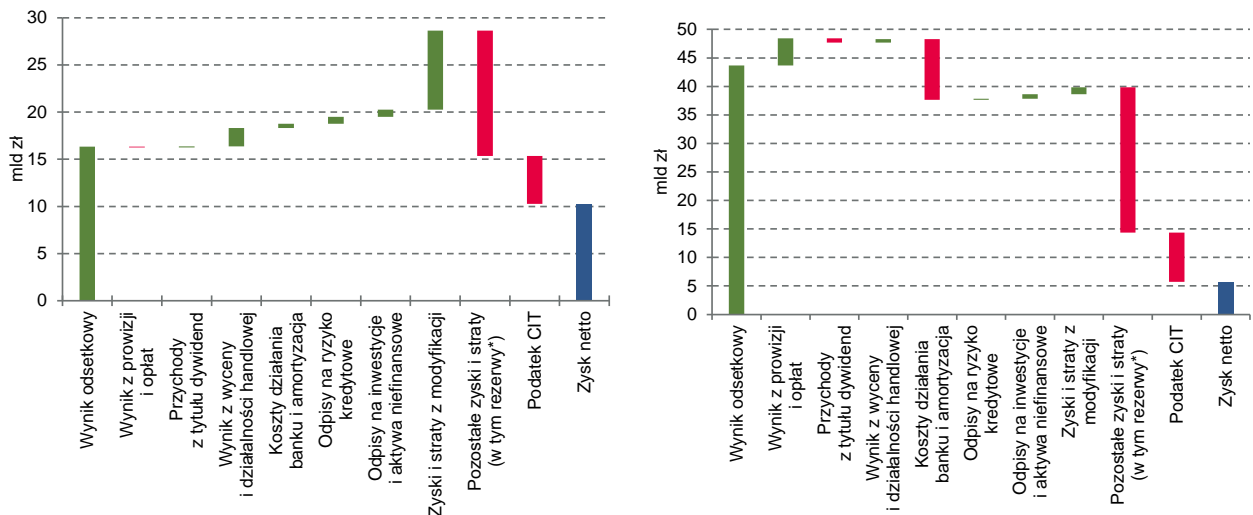
<sup>55</sup> Wniosek odnosi się do marży odsetkowej netto oczyszczonej z wpływu wakacji kredytowych. Koszty wakacji kredytowych banki ujmowały jako straty z modyfikacji kredytu lub pomniejszenie wyników odsetkowych.

<sup>56</sup> Oprocentowanie większości zobowiązań banków nie jest umownie powiązane ze stawkami rynku pieniężnego, a – ze względu na ujemną lukę finansowania (zob. rozdział 2.10). – presja konkurencyjna na jego zwiększanie jest niewielka.

<sup>57</sup> W przypadku niektórych banków komercyjnych spadek NIM może być ograniczony przez stosowane przez nie strategie zabezpieczające część przychodów odsetkowych przed wpływem zmian stóp procentowych za pomocą instrumentów pochodnych.

<sup>58</sup> Według statystyki stóp procentowych w sierpniu 2023 r. oprocentowanie nowych terminowych depozytów sektora niefinansowego nominowanych w złotym i euro wynosiło odpowiednio 5,3% i 1,4% (<https://nbp.pl/statystyka-i-sprawozdawczosc/statystyka-monetarna-i-finansowa/statystyka-stop-procentowych/>), znacznie poniżej stawek rynku pieniężnego (przykładowo – WIBOR 3M w sierpniu zmieniał się w przedziale 6,65%-6,75% a EURIBOR 3M w przedziale 3,72%-3,82%). Natomiast depozyty bieżące sektora niefinansowego, będące największym źródłem finansowania banków (zob. rozdział 2.4) najczęściej nie są oprocentowane. W przypadku obligacji nieuprzywilejowanych wyemitowanych dotąd przez polskie banki na pokrycie wymogu MREL nie ma porównywalnych zagregowanych danych, ale na podstawie warunków poszczególnych emisji wiadomo, że ich oprocentowanie znacznie (często o kilka punktów procentowych) przewyższa stawki rynku pieniężnego.

**Wykres 2.44.** Zmiana zysku netto sektora bankowego i dekompozycja zmiany – kwoty narastająco do sierpnia 2023 r. względem odpowiadającego okresu rok wcześniej (lewy panel) i za 12 miesięcy do sierpnia 2023 r. względem odpowiadającego okresu do lutego 2020 r. (prawy panel)



\* w tym również rezerwy na ryzyko prawne walutowych kredytów mieszkaniowych – z wyjątkiem banków, które wykazały je łącznie z odpisami na ryzyko kredytowe.

Uwagi: wysokość zielonych i czerwonych słupków oznacza zmianę kwotową pozycji RZiS sektora bankowego. W przypadku pozycji kosztowych ujemna zmiana oznacza wzrost kosztów, co wpływa na spadek wyniku. Niektóre pozycje dekompozycji, w szczególności „Zyski i straty z modyfikacji” (obejmujące większość kosztów wakacji kredytowych) i „Pozostałe zyski i straty (w tym rezerwy)” mogą przyjmować zarówno wartości dodatnie, jak też ujemne, więc z wykresu można tylko wnioskować, czy zmiana tej pozycji miała pozytywny, czy negatywny wpływ na wynik.

Źródło: NBP.

**Na zyskowność banków negatywnie wpływa wzrost kosztów ryzyka prawnego i kosztów działania oraz spadek dochodów w wyniku ustawowych inicjatyw wsparcia kredytobiorców, natomiast straty kredytowe pozostawały stabilne.** Koszty pracownicze, narastająco od początku 2023 r., były o 20% wyższe niż w odpowiednim okresie rok wcześniej, przy relatywnie stabilnej ogólnej liczbie zatrudnionych. Prawdopodobnie wynikało to z inflacji i wzrostu nominalnych płac w gospodarce, ale też z zapotrzebowania banków na wysoko wykwalifikowanych pracowników. W tym okresie wzrost kosztów pracowniczych został skompensowany przez spadek składek na BFG<sup>59</sup> i brak wpłat na System Ochrony Banków Komercyjnych<sup>60</sup>. W nadchodzących kwartałach można oczekiwać dalszego wzrostu płac w sektorze bankowym, przy stabilnym lub rosnącym ciężarze innych kosztów administracyjnych, a także zwiększania się strat kredytowych (zob. rozdział 2.1). Należy spodziewać się również dalszego

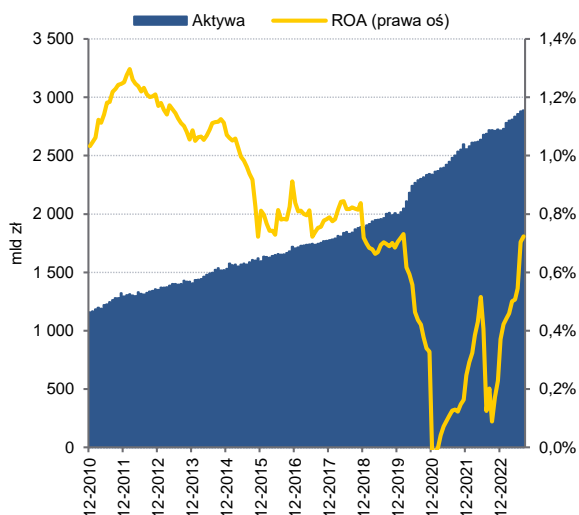
<sup>59</sup> Po wsparciu procesu *resolution* Getin Noble Banku S.A. ze środków SOBK został zmniejszony docelowy poziom funduszu gwarantowania depozytów w ramach BFG. W 2023 r., zgodnie z decyzją Rady BFG banki nie zapłacą składek na fundusz gwarantowania depozytów (zob. uchwała nr 3/2023 Rady Bankowego Funduszu Gwarancyjnego z dnia 27 lutego 2023 r. w sprawie niepobierania składek na fundusz gwarancyjny banków za 2023 r., dostępna w serwisie internetowym bfg.pl).

<sup>60</sup> W czerwcu 2022 r. banki komercyjne wniosły 3,4 mld zł na System Ochrony Banków Komercyjnych.

wzrostu rezerw na ryzyko prawne (zob. rozdział 2.2). Jednocześnie nie można wykluczyć innych obciążeń banków związanych z ewentualnym rozszerzeniem działania instrumentów wsparcia kredytobiorców (np. wakacje kredytowe). Zapowiedzi takich działań pojawiają się w debacie publicznej, co zwiększa niepewność dotyczącą kształtowania się przyszłych wyników finansowych banków.

**Wyniki banków są też silnie obciążone opodatkowaniem.** W analizowanym okresie kwoty podatku dochodowego zwiększyły się bardziej niż wynikałoby to ze wzrostu wyników finansowych brutto (zob. Wykres 2.44). Efektywna stopa podatku CIT jest znacznie wyższa niż 19% (ok. 25% na koniec czerwca 2023 r.<sup>61</sup>), ponieważ część ponoszonych przez banki kosztów nie jest uznawana przy obliczaniu dochodu do opodatkowania. Dodatkowo, większość sektora bankowego (mierzona udziałem w aktywach) płaci podatek od niektórych instytucji finansowych (tzw. podatek od aktywów). Na koniec czerwca 2023 r. kwota tego podatku zwiększyła obciążenie wyników sektora z tytułu CIT o połowę. Wysokie opodatkowanie jest jedną z przyczyn niższej zyskowności sektora bankowego w porównaniu z innymi instytucjami finansowymi i przedsiębiorstwami niefinansowymi.

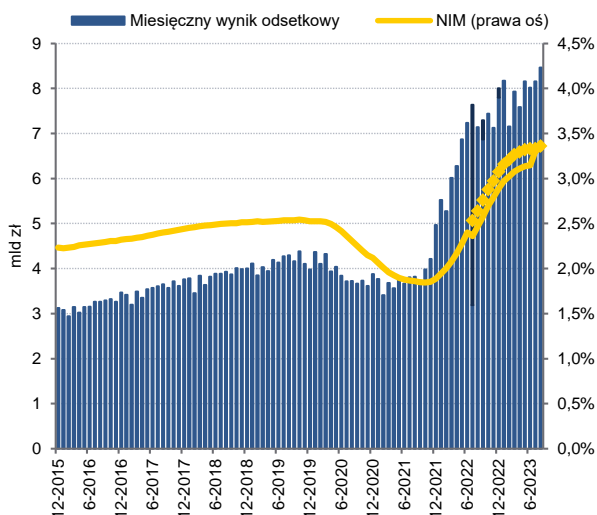
**Wykres 2.45.** Aktywa i zwrot z aktywów sektora bankowego w Polsce



Uwaga: wskaźnik ROA – dane annualizowane.

Źródło: NBP.

**Wykres 2.46.** Wynik odsetkowy i marża odsetkowa netto sektora bankowego w Polsce



Uwaga: słupkami z czerwonym deseniem i kropkami oznaczono wyniki i marże powiększone o część kosztu wakacji kredytowych, którą banki ujęły w wynikach odsetkowych.

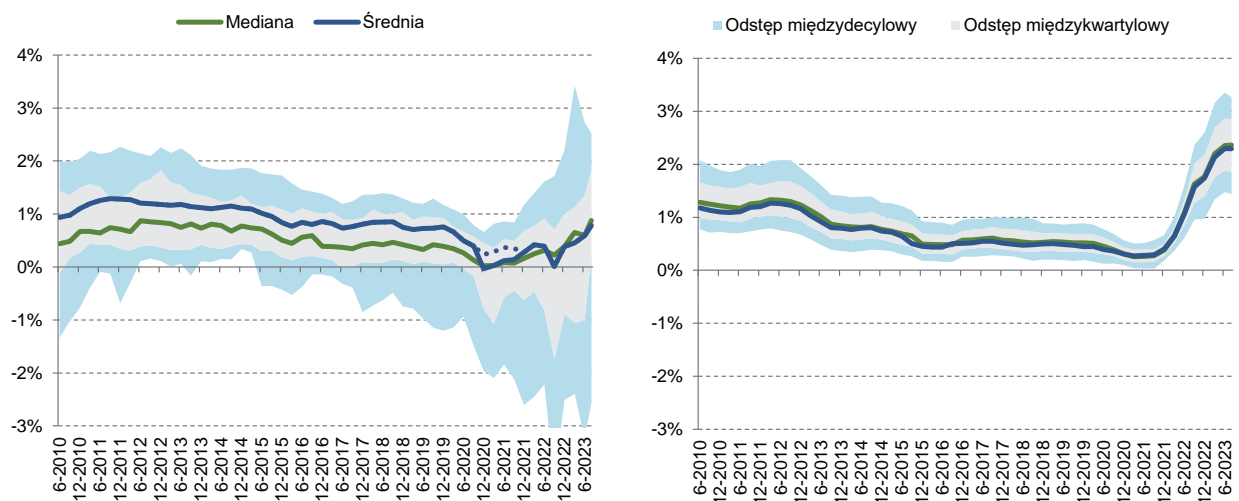
Źródło: NBP.

**Zyskowność poszczególnych banków komercyjnych jest silnie zróżnicowana (w odróżnieniu od sytuacji banków spółdzielczych), na co szczególnie wpływ miał fakt, że niektóre z nich ponosiły koszty ryzyka prawnego kredytów walutowych.** W porównaniu z okresem opisywanym w poprzedniej edycji *Raportu* zróżnicowanie banków komercyjnych pod względem zwrotu z aktywów zmniejszyło się, ale nadal można je oceniać jako wysokie (zob. Wykres 2.47), zwłaszcza na tle banków spółdzielczych. Może to wynikać ze znacznie większej homogeniczności banków spółdzielczych pod względem

<sup>61</sup> Szacunek dla banków o dodatnich wynikach finansowych netto w okresie 12 miesięcy.

rodzajów ekspozycji na ryzyko związane z zyskownością – ich wyniki w większym stopniu zależą od poziomu stóp procentowych, co w sytuacji ich oczekiwanego spadku i przy relatywnie wysokim obciążeniu kosztami operacyjnymi może silniej pogorszyć sytuację tych podmiotów<sup>62</sup>. Liczba i udział w aktywach banków o ujemnej zyskowności zmniejszyły się (14 banków o udziale 9% w sierpniu 2023 r. w porównaniu z 21 podmiotami o udziale 16% w lutym 2023 r.), ale wzrosły kwoty ponoszonych przez nie strat (z 9 mld zł do ok. 15 mld zł). Dotyczy to szczególnie części banków z dużymi portfelami walutowych kredytów mieszkaniowych.

**Wykres 2.47.** Zwrot z aktywów w krajowych bankach komercyjnych (lewy panel) i bankach spółdzielczych (prawy panel)



Uwagi: dane annualizowane. Kropkowana linia oznacza wartość wskaźnika z pominięciem zmiany wyniku PKO BP za 2020 r. na skutek decyzji o oferowaniu ugód kredytobiorcom posiadającym walutowe kredyty mieszkaniowe.

Źródło: NBP.

## 2.6. Wyłacalność

**Wyłacalność sektora bankowego, mierzona poziomem współczynników kapitałowych, wzrosła w I połowie 2023 r. w wyniku zwiększenia funduszy własnych i obniżenia całkowitej ekspozycji na ryzyko.** Do wzrostu funduszy własnych o 6,9 mld zł (zob. Wykres 2.48) przyczyniło się m.in. zaliczenie znacznej części bieżących zysków do kapitału rezerwowego. Pozytywny wpływ miał też wzrost wartości instrumentów wycenianych według wartości godziwej przez inne całkowite dochody

<sup>62</sup> Jednocześnie banki spółdzielcze – ze względu na wielkość i strukturę swoich bilansów – były dotąd w znikomym stopniu dotknięte kosztami, które w ostatnich latach najsilniej obniżały zyskowność banków komercyjnych: nie płaciły podatku od niektórych instytucji finansowych, nie mają walutowych kredytów mieszkaniowych i związanego z nim ryzyka prawnego, ich portfele złotych kredytów mieszkaniowych i związane z nimi koszty wakacji kredytowych były niewielkie. Dodatkowo banki spółdzielcze zrzeszone w IPS mają relatywnie wysokie pokrycie kredytów zagrożonych odpisami (zob. rozdział 2.1). Te czynniki mogą korzystnie wpływać na ich przyszłą zyskowność.

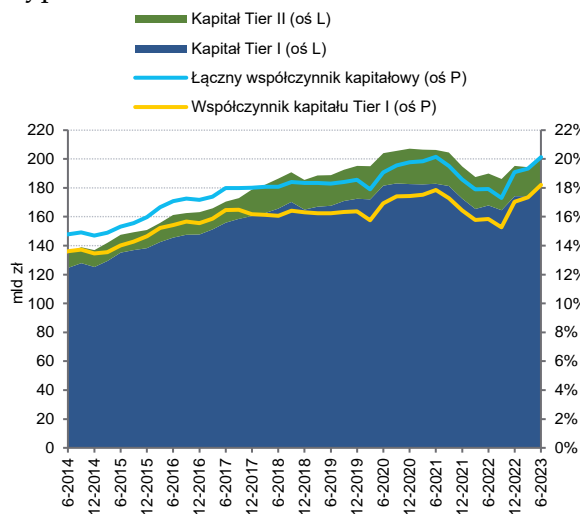


(FVOCI), który przełożył się na zmniejszenie ujemnego wkładu skumulowanych innych całkowitych dochodów (AOCI) do kapitału Tier I (zob. Wykres 2.49)<sup>63</sup>. Jednocześnie zmniejszała się całkowita ekspozycja na ryzyko (TREA) w wyniku m.in.: (i) stosowania przez banki obniżonej, regulacyjnej wagi ryzyka dla walutowych kredytów mieszkaniowych<sup>64</sup>, (ii) stopniowego zmniejszania się portfela tych kredytów w wyniku spłat lub wykreślenia ich z bilansu, a także (iii) podejmowania przez banki działań optymalizacyjnych w odniesieniu do innych ekspozycji kredytowych (w tym sekurytyzacji).

---

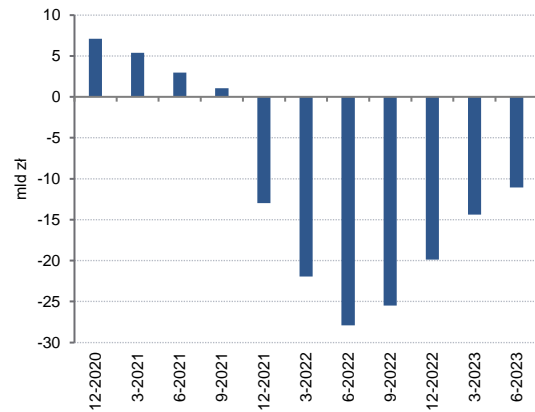
<sup>63</sup> Skumulowane inne całkowite dochody (AOCI) to kategoria funduszy własnych, zaliczana do CET1 i odpowiada m.in. kwocie zmiany wartości aktywów finansowych wycenianych według wartości godziwej przez inne całkowite dochody (FVOCI) oraz kwocie zmiany wartości instrumentów zabezpieczających przepływy pieniężne, przed zastosowaniem filtrów ostrożnościowych. Rezerwa z tytułu instrumentów zabezpieczających przepływy pieniężne jest jednym z filtrów ostrożnościowych i w rachunku adekwatności kapitałowej, może mieć wartość dodatnią lub ujemną (odwrotną do wyceny instrumentów zabezpieczających przepływy pieniężne). Jest ona dodatnia, jeśli instrumenty zabezpieczające przepływy pieniężne mają negatywną wycenę (tj. jeżeli zmniejszają kapitał księgowy), i odwrotnie. Na koniec czerwca 2023 r. zarówno aktywa FVOCI jak i instrumenty zabezpieczające przepływy pieniężne nadal miały negatywną wycenę, tj. pomniejszyły kapitał, ale mniejszą niż na koniec 2022 r., w rezultacie wartość AOCI była ujemna, ale zmniejszyła się, a dodatnia wartość rezerwy z tytułu instrumentów zabezpieczających przepływy pieniężne spadła.

<sup>64</sup> Zgodnie z rozporządzeniem Ministra Rozwoju i Finansów z dnia 25 maja 2017 r. w sprawie wyższej wagi ryzyka dla ekspozycji zabezpieczonych hipotekami na nieruchomościach (Dz. U. z 2023 r. poz. 1751 ze zm.) do dnia 30 września 2025 r. ekspozycjom zabezpieczonym hipoteką na nieruchomości mieszkalnej, w przypadku której wysokość raty kapitałowej lub odsetkowej uzależniona jest od zmian kursu waluty lub walut innych niż waluty przychodów osiągniętych przez dłużnika, banki po spełnieniu określonych warunków, mogą stosować niższe regulacyjne wagi ryzyka. Jednym z tych warunków jest powiadomienie klientów o gotowości przystępowania do postępowań polubownych. Drugi warunek to utworzenie rezerw/odpisów pokrywających oczekiwane straty w odniesieniu do tych ekspozycji. Poziom obniżonej regulacyjnej wagi ryzyka uzależniony jest od stopnia pokrycia ekspozycji rezerwami odpisami i wynosi 50% (pokrycie na poziomie co najmniej 35%), 75% (pokrycie na poziomie co najmniej 28%) albo 100% (pokrycie na poziomie co najmniej 20%).

**Wykres 2.48.** Fundusze własne i współczynniki wypłacalności

Uwaga: bez BGK.

Źródło: NBP.

**Wykres 2.49.** Skumulowane inne całkowite dochody (AOCI)

Uwaga: bez BGK.

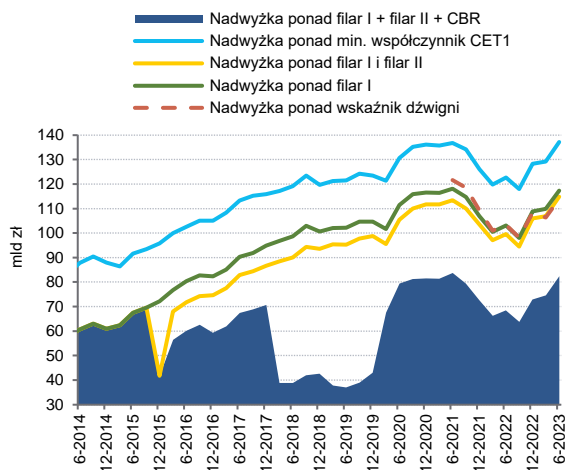
Źródło: NBP.

**Fundusze własne sektora bankowego znacznie przekraczały łączne wymogi kapitałowe.** Nadwyżki kapitału podstawowego Tier I (CET1) ponad wymogi I i II filara oraz wymóg połączonego bufora wzrosły (zob. Wykres 2.50) i w większości banków przewyższały 6% TREA (zob. Wykres 2.51). Nadwyżki kapitałowe wykazywane w reżimie wymogów opartych na ryzyku mogą być wykorzystywane m.in. do rozwijania akcji kredytowej, absorpcji kosztów w następstwie nieprzewidzianych szoków albo wypełniania wymogów obowiązujących w pozostałych, równoległych reżimach regulacji ostrożnościowych, tj. reżimach dźwigni i *resolution* (zob. Ramka 2.3). Wskaźnik dźwigni w sektorze również pozostawał na bezpiecznym poziomie, znacznie powyżej wymaganego minimum, i na koniec czerwca wynosił średnio około 8%. W przypadku polskiego sektora bankowego, reżim wymogów kapitałowych opartych na ryzyku generuje większe potrzeby kapitałowe niż reżim dźwigni<sup>65</sup>, co świadczy

<sup>65</sup> Średnia waga ryzyka przypisywana do ekspozycji banków działających w Polsce jest wyższa niż średnia w UE, co wpływa na wyższą wartość aktywów ważonych ryzykiem. W rezultacie wymogi kapitałowe w reżimie wymogów opartych na ryzyku są wyższe niż wymogi w reżimie dźwigni. Średnio wyższe wagi ryzyka stosowane przez banki w Polsce wynikają z tego, że większość banków stosuje metodę standardową (SA) przy określaniu wag ryzyka dla swoich ekspozycji kredytowych. Metoda standardowa przypisuje ekspozycjom kredytowym wyższe wagi ryzyka niż metody zaawansowane. Równocześnie banki działające w Polsce i wykorzystujące metody zaawansowane (IRB), stosują relatywnie konserwatywne parametry przy modelowaniu ryzyka kredytowego, w rezultacie czego wagi ryzyka dla ekspozycji w ich portfelach IRB też są wyższe niż średnio w UE.

o konserwatywnym podejściu do stosowania wag ryzyka i ograniczonym wykorzystaniu finansowania dłużnego.

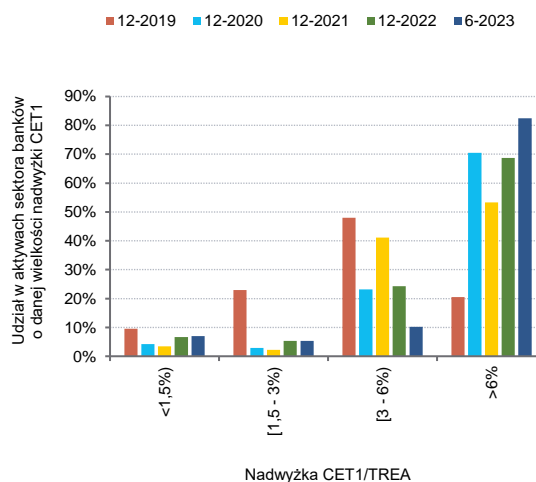
**Wykres 2.50.** Nadwyżki CET1 ponad wybrane normy i wymogi kapitałowe



Uwaga: bez BGK.

Źródło: NBP.

**Wykres 2.51.** Rozkład nadwyżek CET1 ponad wymogi I i II filara oraz wymóg połączonego bufora



Uwaga: bez BGK.

Źródło: NBP.

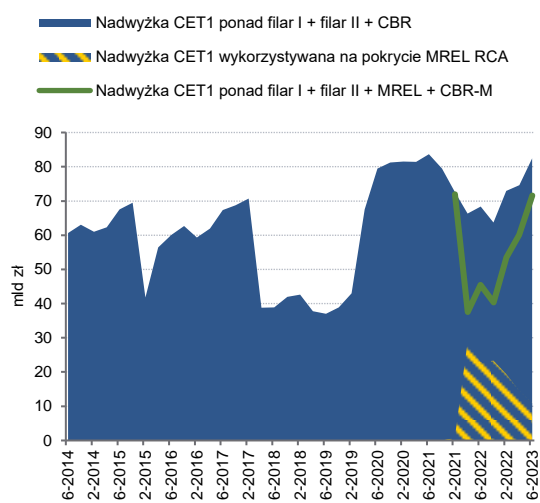
**Dzięki emisjom instrumentów kwalifikowalnych banki zmniejszyły wykorzystanie nadwyżek CET1 w celu spełnienia MREL.** Od 1 stycznia 2024 r. MREL będzie obowiązywał w wartości docelowej. Spełnianie MREL-RCA<sup>66</sup> nadwyżkami kapitałowymi ponad wymogi z reżimu adekwatności kapitałowej ogranicza możliwość ich wykorzystania do innych celów ważnych z perspektywy stabilności finansowej, np. finansowania nowej akcji kredytowej. W 2023 r. banki istotnie zwiększyły skalę emisji zobowiązań kwalifikowalnych, w rezultacie czego wymogi z reżimu *resolution* angażowały mniejszą część nadwyżek kapitałowych pozostałych po spełnieniu wymogów z reżimu adekwatności kapitałowej (zob. Wykres 2.52 i Wykres 2.53).

**W ciągu ostatnich trzech kwartałów emisje zobowiązań kwalifikowalnych wzrosły istotnie, jednak dla zapewnienia skuteczności działań restrukturyzacyjnych pożądane jest dalsze zwiększanie ich udziału w komponencie MREL na rekapitalizację (MREL-RCA).** Od grudnia 2022 r. wartość zobowiązań kwalifikowalnych wzrosła niemal dwukrotnie, jednakże poziom wyjściowy był stosunkowo

<sup>66</sup> W przypadku banków, dla których strategia przymusowej restrukturyzacji (*resolution*) nie zakłada zwykłej upadłości, MREL składa się z dwóch komponentów – na absorpcję strat (LAA) i rekapitalizację (RCA). Komponent na absorpcję strat odpowiada kwocie wymogów I i II filara z reżimu adekwatności kapitałowej i jest spełniany wyłącznie funduszami własnymi. Z kolei komponent na rekapitalizację może być spełniany zarówno funduszami własnymi, jak i zobowiązaniami kwalifikowalnymi.

niski. Występuje duża koncentracja podmiotowa emisji – za ponad 75% ich wartości odpowiadają cztery banki, które już wcześniej były aktywne na rynkach bankowych instrumentów dłużnych lub które należą do europejskich grup bankowych. Dotychczasowe emisje zapewniły średnie pokrycie około 33% docelowego MREL-RCA (zob. Wykres 2.54) i można oczekiwać wzrostu tego poziomu w związku z zapowiedziami kolejnych emisji. Byłoby to działanie pożądane, ponieważ wysokie pokrycie MREL RCA instrumentami kwalifikowalnymi sprzyja sprawnemu przeprowadzaniu ewentualnych procesów restrukturyzacyjnych i ogranicza ich koszty dla sektora bankowego jako całości.

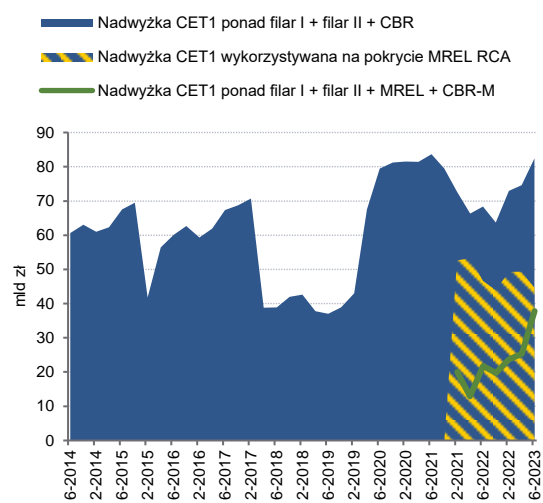
**Wykres 2.52.** Wykorzystanie nadwyżek CET1 na pokrycie przejściowego MREL



Uwaga: bez BGK. Dane uwzględniają emisje zobowiązań kwalifikowanych dokonane do końca września 2023 r.

Źródło: NBP, BFG, raporty bieżące banków.

**Wykres 2.53.** Wykorzystanie nadwyżek CET1 na pokrycie docelowego MREL



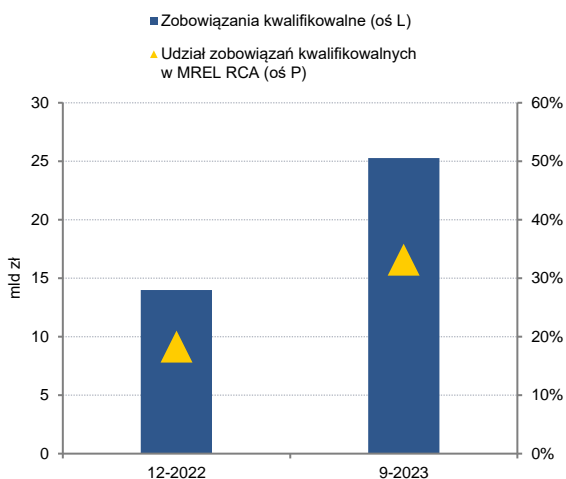
Uwaga: bez BGK. Dane uwzględniają emisje zobowiązań kwalifikowanych dokonane do końca września 2023 r.

Źródło: NBP, BFG, raporty bieżące banków.

**Uzupełnienie niedoborów względem wymogu połączonego bufora ponad docelowy MREL pozostaje wyzwaniem dla niektórych banków, jednak nie powinno to stwarzać negatywnych konsekwencji systemowych.** Zdecydowana większość banków wykazuje nadwyżki ponad wymóg połączonego bufora w uzupełnieniu docelowego poziomu MREL (CBR-M). Nadwyżki te wzrosły w I połowie 2023 r. i w skali całego sektora wyniosły około 38 mld zł (zob. Wykres 2.55). Niedobory względem CBR-M nie generują ryzyka dla stabilności finansowej. Biorąc pod uwagę, że MREL w docelowej wysokości zacznie obowiązywać od stycznia 2024 r., można oczekiwać, że skala tych niedoborów będzie się zmniejszać na skutek kolejnych, zaplanowanych, emisji zobowiązań kwalifikowalnych oraz spodziewanego podwyższenia funduszy własnych w wyniku zatrzymania zysków za 2023 r. Część banków z niedoborami należy do grup bankowych z UE, dla których przewidziana jest strategia zakładająca tzw. pojedynczy punkt kontaktowy w przypadku wszczęcia procedury *resolution* (SPE). Oznacza to, że instrumenty kwalifikowalne emitowane przez te banki powinny być obejmowane bezpośrednio, bądź pośrednio przez ich jednostki dominujące, a ewentualne działania restrukturyzacyjne będą finansowane z poziomu jednostki dominującej. Warto także podkreślić, że ewentualne naruszenie CBR-M

wiąże się z ograniczeniem wypłaty niektórych zysków (zob. Ramka 2.3), ale sankcje te nie działają automatycznie.

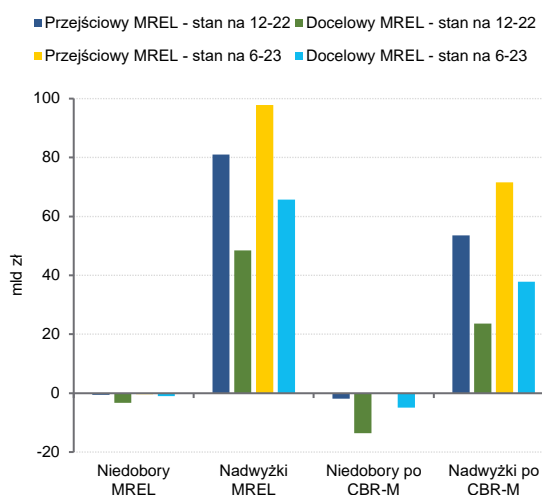
**Wykres 2.54.** Zobowiązania kwalifikowalne na pokrycie docelowego MREL



Uwaga: bez BGK.

Źródło: NBP, BFG, raporty bieżące banków.

**Wykres 2.55.** Nadwyżki i niedobory MREL oraz wymogu połączonego bufora ponad MREL



Uwaga: bez BGK. Dane uwzględniają emisje zobowiązań kwalifikowanych dokonane do końca września 2023 r.

Źródło: NBP, BFG, raporty bieżące banków.

### Ramka 2.3. Wymóg połączonego bufora w reżimach adekwatności kapitałowej i *resolution*

Instytucje kredytowe z siedzibą w UE muszą spełniać minimalne wymogi kapitałowe w ramach trzech równoległych reżimów: (i) wymogów opartych na ryzyku, (ii) dźwigni oraz restrukturyzacji i (iii) uporządkowanej likwidacji (*resolution*). W każdym z tych reżimów konieczne może być również przestrzeganie dodatkowych wymogów w postaci buforów, które uzupełniają minimalne wymogi właściwe dla danego reżimu. Bufory ustalane są przez organ właściwy w sprawach stabilności finansowej i służą temu samemu ogólnemu celowi, tj. przeciwdziałaniu ryzyku systemowemu. Wysokość buforów oraz konsekwencje ich naruszenia są jednak uregulowane w sposób odrębny i specy-

ficzny dla każdego reżimu (zob. Wykres 2.56)<sup>67</sup>. Naczelną zasadą regulacji ostrożnościowych jest konieczność spełniania w pierwszej kolejności wymogów minimalnych, zaś wymogi uzupełniające pokrywane mogą być z zasobów dostępnych po spełnieniu wymogów minimalnych (tzw. *stacking order*)<sup>68</sup>.

**Wykres 2.56.** Minimalne i uzupełniające wymogi w reżimach wymogów opartych na ryzyku, dźwigni oraz *resolution*



Uwaga: rysunek stylizowany, skala nie odzwierciedla wielkości faktycznych wymogów. Bufor wskaźnika dźwigni wynosi 50% stawki bufora G-SII. CBR – wymóg połączonego bufora w uzupełnieniu minimalnych wymogów opartych na ryzyku. CBR-M – wymóg połączonego bufora w uzupełnieniu MREL-TREA. Wysokość CBR jest równa CBR-M.

Źródło: opracowanie NBP.

<sup>67</sup> W reżimie dźwigni wymóg bufora ponad minimalny wymóg z tytułu dźwigni obowiązane są utrzymywać tylko instytucje kredytowe o globalnym znaczeniu systemowym. Utrzymują one bufor G-SII określany procentowo jako połowa stawki tego bufora wyznaczonej w reżimie wymogów opartych na ryzyku. Z uwagi, że Ramka skupia się na opisie funkcjonowania wymogu połączonego bufora w reżimach wymogów opartych na ryzyku i *resolution*, wątek specyficznego funkcjonowania wymogu bufora w reżimie dźwigni oraz konsekwencji jego naruszenia został pominięty.

<sup>68</sup> Regulacje ostrożnościowe definiują wymogi również w aspekcie jakościowym. Minimalne wymogi w reżimie wymogów opartych na ryzyku należy spełniać funduszami własnymi, do których zaliczają się kapitał podstawowy Tier 1, dodatkowy Tier 1 oraz Tier 2, ale przy zachowaniu określonych proporcji (szczegółowo określa to art. 92 CRR). Wskaźnik dźwigni należy spełniać kapitałem Tier 1. MREL może być pokryty funduszami własnymi i zobowiązaniami kwalifikowalnymi. Wymóg połączonego bufora można spełniać wyłącznie kapitałem podstawowym Tier 1, a bufor wskaźnika dźwigni kapitałem Tier 1.

**Wymóg połączonego bufora w reżimie wymogów opartych na ryzyku należy spełniać w uzupełnieniu do minimalnych wymogów kapitałowych.** Przy określaniu wielkości wymogów opartych na ryzyku punktem odniesienia jest łączna kwota ekspozycji na ryzyko (TREA). Minimalny wymóg w tym reżimie stanowią łącznie wymogi I filara (jednolite dla wszystkich banków) oraz II filara (specyficzne dla danego banku). Wymóg połączonego bufora (CBR), jako uzupełnienie wymogów filarów I i II, definiuje art. 128 CRD<sup>69</sup>. W warunkach polskich, moc obowiązującą przepis ten uzyskał na podstawie art. 55 ust. 4 *Ustawy o nadzorze makroostrożnościowym nad systemem finansowym i zarządzaniu kryzysowym w systemie finansowym (UNM)*<sup>70</sup>. CBR jako wymóg uzupełniający umożliwia absorpcję nieoczekiwanych strat bez naruszenia minimalnych wymogów kapitałowych definiowanych z perspektywy ryzyka aktywów. Reżim wymogów opartych na ryzyku jest domeną organów mikro- i makroostrożnościowego. W Polsce role te pełnią Komisja Nadzoru Finansowego i Komitet Stabilności Finansowej, które w granicach swoich kompetencji kształtują i monitorują przestrzeganie wymogów przewidzianych w tym reżimie.

**Naruszenie wymogu połączonego bufora w uzupełnieniu minimalnych wymogów opartych na ryzyku skutkuje automatycznym mechanizmem korygującym.** Organy właściwe w sprawach stabilności finansowej stosują instrumenty makroostrożnościowe przede wszystkim w reżimie wymogów opartych na ryzyku. Dla zapewnienia możliwe najbardziej skutecznego oddziaływania, mechanizmy korygujące w reżimie wymogów opartych na ryzyku są automatyczne. W przypadku gdy bank naruszy CBR, bezwarunkowo aktywuje się mechanizm ograniczający maksymalną kwotę podlegającą wypłacie (MDA)<sup>71</sup>, określony w art. 56 UNM (implementującym art. 141 CRD).

**Wymóg połączonego bufora należy spełniać także w uzupełnieniu do minimalnych wymogów w reżimie *resolution*.** W reżimie *resolution* minimalnym wymogiem jest MREL, który definiowany jest zarówno w odniesieniu do TREA (MREL-TREA), jak i miary ekspozycji całkowitej (MREL-TEM)<sup>72</sup>.

<sup>69</sup> Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady 2013/36/UE z dnia 26 czerwca 2013 r. w sprawie warunków dopuszczenia instytucji kredytowych do działalności oraz nadzoru ostrożnościowego nad instytucjami kredytowymi, zmieniająca dyrektywę 2002/87/WE i uchylająca dyrektywy 2006/48/WE oraz 2006/49/WE wersja skonsolidowana).

<sup>70</sup> Ustawa z dnia 5 sierpnia 2015 r. o nadzorze makroostrożnościowym nad systemem finansowym i zarządzaniu kryzysowym w systemie finansowym (Dz.U.2022.2536 z dnia 8 grudnia 2022 r.).

<sup>71</sup> Ograniczenie wypłat dotyczy zysków, wynagrodzeń zmiennych, uznaniowych świadczeń emerytalnych oraz płatności z tytułu instrumentów AT1.

<sup>72</sup> Miara ekspozycji całkowitej jest mianownikiem wskaźnika dźwigni i w ogólnym ujęciu stanowi sumę wartości ekspozycji bilansowych i pozabilansowych (szczegółowe zasady wyliczania wskaźnika dźwigni określa art. 429 CRR).

Wiążący dla instytucji kredytowej jest wyższy, z tak określonych, dwóch wymogów<sup>73</sup>. Wymóg połączonego bufora jako uzupełnienie MREL-TREA definiuje art. 16a BRRD<sup>74</sup>. W Polsce przepisy te wprowadza art. 91 ust. 5a *Ustawy o Bankowym Funduszu Gwarancyjnym, systemie gwarantowania depozytów oraz przymusowej restrukturyzacji (UBFG)*<sup>75</sup>. Reżim *resolution* jest domeną organu *resolution*, w Polsce – Bankowego Funduszu Gwarancyjnego.

**W przypadku gdy instytucja kredytowa naruszy wymóg połączonego bufora w reżimie *resolution*, odpowiedni mechanizm korygujący nie jest automatyczny.** W sytuacji gdy bank spełnia wymóg połączonego bufora w uzupełnieniu minimalnych wymogów opartych na ryzyku, ale nie spełnia wymogu połączonego bufora w uzupełnieniu do minimalnych wymogów w reżimie *resolution* (CBR-M), niezwłocznie powiadamia o tym organ *resolution*. W takich okolicznościach, organ *resolution* jest uprawniony do zakazania bankowi wypłaty zysków powyżej maksymalnej kwoty podlegającej wypłacie (mechanizm M-MDA). Od chwili naruszenia CBR-M, organ *resolution* co miesiąc ocenia, czy wykonać uprawnienie do zakazu wypłat<sup>76</sup>. Po upływie dziewięciu miesięcy utrzymywania się stanu

<sup>73</sup> Dla zdecydowanej większości banków komercyjnych działających w Polsce, MREL-TREA generuje większe wymogi kapitałowe niż MREL-TEM.

<sup>74</sup> Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady 2014/59/UE z dnia 15 maja 2014 r. ustanawiająca ramy na potrzeby prowadzenia działań naprawczych oraz restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji w odniesieniu do instytucji kredytowych i firm inwestycyjnych oraz zmieniająca dyrektywę Rady 82/891/EWG i dyrektywy Parlamentu Europejskiego i Rady 2001/24/WE, 2002/47/WE, 2004/25/WE, 2005/56/WE, 2007/36/WE, 2011/35/UE, 2012/30/UE i 2013/36/EU oraz rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 1093/2010 i (UE) nr 648/2012 (wersja skonsolidowana).

<sup>75</sup> Ustawa z dnia 10 czerwca 2016 r. o Bankowym Funduszu Gwarancyjnym, systemie gwarantowania depozytów oraz przymusowej restrukturyzacji (Dz.U.2022.2253 z dnia 4 listopada 2022 r.).

<sup>76</sup> Organ *resolution* bierze przy tym pod uwagę następujące okoliczności: przyczynę, czas trwania i skalę tego niespełnienia wymogu oraz jego wpływ na możliwość przeprowadzenia skutecznej restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji; zmiany w sytuacji finansowej podmiotu oraz prawdopodobieństwo, że bank znajdzie się jest na progu upadłości; szanse na to, że podmiot będzie w stanie zapewnić w rozsądnym terminie spełnienie wymogu połączonego bufora; w przypadku gdy bank nie jest w stanie zastąpić zobowiązań, które nie spełniają już kryteriów kwalifikowalności lub zapadalności - czy ta niezdolność ma charakter indywidualny czy też wynika z zakłóceń na całym rynku; czy wykonanie uprawnienia, jest najbardziej adekwatnym i proporcjonalnym sposobem na zaradzenie sytuacji podmiotu, biorąc pod uwagę jego ewentualny wpływ zarówno na warunki finansowania, jak i na możliwość przeprowadzenia skutecznej restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji.



w którym bank nie spełnia CBR-M, organ *resolution* wykonuje, po konsultacji z organem nadzoru, uprawnienie do zakazu wypłat, chyba że zajdzie wyjątek przewidziany w UBFG<sup>77</sup>.

**Wymóg połączonego bufora musi być równoległe spełniany ponad minimalne wymogi zarówno w reżimie wymogów opartych na ryzyku, jak i *resolution*.** Określenie wymogu połączonego bufora również jako wymogu uzupełniającego do MREL-TREA miało na celu wzmocnienie makroostrożnościowej funkcji buforów. Gdyby wymóg połączonego bufora był wymagany tylko w reżimie wymogów opartych na ryzyku, MREL jako wymóg minimalny (spełniany w pierwszej kolejności, a zatem przed wymogami uzupełniającymi), mógłby absorbować zasoby kapitału służące celom polityki makroostrożnościowej. Biorąc pod uwagę odmiennosc – ale przy zachowaniu wysokiego stopnia komplementarności, celów minimalnych wymogów obowiązujących w reżimach wymogów opartych na ryzyku i *resolution* – skutki naruszenia wymogu połączonego bufora uregulowane zostały odrębnie dla każdego z tych reżimów. Mechanizm M-MDA znajdzie zastosowanie w sytuacji, w której instytucja kredytowa spełnia CBR, natomiast równoległe nie spełnia CBR-M. W przypadku, gdyby bank nie spełniał CBR, niezależnie od tego czy równocześnie spełniałby CBR-M, zastosowanie będzie miał automatyczny mechanizm MDA.

**Nadwyżki CET1 wskazują na potencjał sektora bankowego do rozwoju akcji kredytowej i absorpcji kosztów w następstwie potencjalnych, negatywnych szoków.** Utrzymywanie nadwyżek kapitałowych, ocenianych z perspektywy ich dostępności po spełnieniu wymogów wynikających z równoległego obowiązywania reżimów adekwatności kapitałowej i *resolution*, jest korzystne z punktu widzenia stabilności finansowej. Zwiększenie tak zdefiniowanych nadwyżek w I połowie 2023 r. wzmacnia

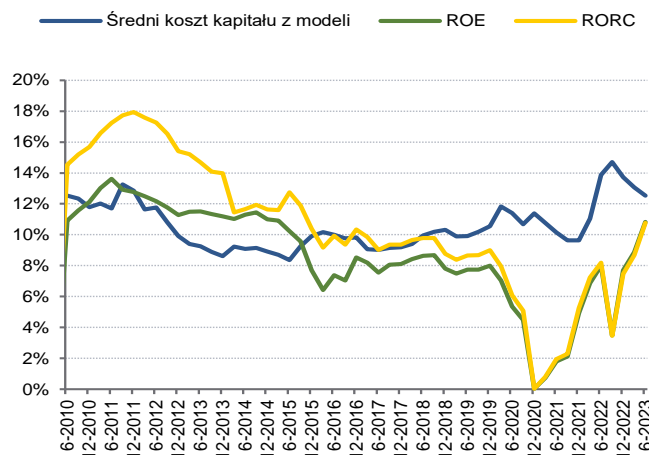
---

<sup>77</sup> Organ *resolution* wykonuje uprawnienie do zakazu wypłat, z wyjątkiem przypadków gdy stwierdzi, po dokonaniu oceny, że spełnione są co najmniej dwa z następujących warunków: niespełnienie wymogu wynika z poważnych zakłóceń funkcjonowania rynków finansowych, co prowadzi do silnego napięcia w wielu segmentach rynków finansowych; zakłócenia te powodują nie tylko zwiększoną zmienność cenową instrumentów funduszy własnych i instrumentów zobowiązań kwalifikowalnych podmiotu lub większe koszty dla podmiotu, ale prowadzą też do całkowitego lub częściowego zamknięcia rynków, w związku z czym podmiot nie może emitować instrumentów funduszy własnych i instrumentów zobowiązań kwalifikowalnych na tych rynkach; wspomniane zamknięcie rynku, dotyczy nie tylko danego podmiotu, ale również wielu innych podmiotów; zakłócenia uniemożliwiają danemu podmiotowi emitowanie instrumentów funduszy własnych i instrumentów zobowiązań kwalifikowalnych wystarczających, aby zaradzić niespełnieniu wymogu; wykonanie uprawnienia do zakazu wypłat prowadzi do negatywnych skutków ubocznych dla części sektora bankowego, osłabiając w ten sposób potencjalnie stabilność finansową.

odporność sektora bankowego na niespodziewane szoki i pozwala mu w niezakłócony sposób finansować gospodarkę realną.

**Perspektywy wzrostu bazy kapitałowej będą w dalszym ciągu zależały od zdolności banków do generowania zysków.** W średnim okresie banki powinny mieć potencjał do dalszego zwiększania nadwyżek kapitałowych, co warunkowane będzie prawdopodobnym, dalszym spadkiem kwoty wymogów kapitałowych (spadający udział aktywów z najwyższą wagą ryzyka, możliwe optymalizacje w drodze sekurytyzacji) oraz zaliczeniem zysków za 2023 r. do funduszy własnych. Średni koszt kapitału własnego banków utrzymuje się powyżej wskaźnika ROE (zob. Wykres 2.57) a znaczenie zysków dla możliwości wzmacniania bazy kapitałowej pozostaje kluczowe. Perspektywy co do zyskowności są jednak obciążone niepewnością w związku m.in. ze skalą przyszłych kosztów ryzyka prawnego (zob. rozdział 2.2), brakiem ostatecznego rozstrzygnięcia ustawowego co do przedłużenia wakacji kredytowych oraz spadkiem marż odsetkowych w wyniku obniżek stóp procentowych NBP (zob. rozdział 2.5). W tym kontekście, z uwagi na konieczność utrzymania zdolności banków do akumulacji kapitału poprzez zatrzymywanie zysków, szczególnie wskazane jest ograniczanie niepewności środowiska prawno-regulacyjnego w jakim funkcjonują banki oraz unikanie wprowadzania obciążeń finansowych niemających charakteru ostrożnościowego.

**Wykres 2.57.** Szacowany koszt kapitału banków notowanych na GPW na tle rentowności



Źródło: szacunki NBP na podstawie danych NBP, Bloomberg i Refinitiv.

## 2.7. Testy warunków skrajnych

*W celu oceny odporności krajowych banków komercyjnych<sup>78</sup> na wpływ negatywnych szoków makroekonomicznych i rynkowych oraz kosztów ryzyka prawnego walutowych kredytów mieszkaniowych przeprowadzono testy warunków skrajnych (top-down). Wzięto pod uwagę dwa scenariusze rozwoju*

<sup>78</sup> Banki działające na koniec czerwca 2023 r., z wyłączeniem BGK, Velobanku i Mercedes-Benz Bank Polska (w likwidacji). Analizą objęto 27 banków komercyjnych, których łączny udział w aktywach sektora bankowego na koniec czerwca 2023 r. wynosił 71%.

*sytuacji gospodarczej w okresie od III kwartału 2023 r. do końca 2025 r. Testy warunków skrajnych oraz inne analizy opisane w tym rozdziale służą identyfikacji i ocenie wrażliwych obszarów działalności sektora bankowego. Z tego względu nie należy traktować wyników testów warunków skrajnych jako prognozy sytuacji sektora bankowego.*

### Główne założenia przyjęte w testach warunków skrajnych

Analizę przeprowadzono dla dwóch scenariuszy – referencyjnego i szokowego. Jako scenariusz referencyjny wykorzystano centralną ścieżkę projekcji makroekonomicznej NBP z „Raportu o inflacji. Listopad 2023 r.”, sporządzonej przy założeniu stałych stóp procentowych. Scenariusz szokowy opracowano za pomocą modelu wykorzystywanego do przygotowania projekcji makroekonomicznych NBP oraz historycznych przebiegów zmiennych makroekonomicznych dla okresów kryzysów finansowych w innych krajach. Ścieżki wybranych zmiennych makroekonomicznych w obydwu scenariuszach przedstawiają Wykres 2.58 i Tabela 2.1. Scenariusz referencyjny zakłada umiarkowany wzrost realnego PKB (niewiele ponad 3% średniorocznie) przy malejącej liczbie pracujących, a scenariusz szokowy – spadek realnego PKB we wszystkich latach projekcji. Dodatkowo w scenariuszu szokowym przyjęto, że na skutek wzrostu awersji do ryzyka mogą nastąpić: (i) długotrwała deprecjacja złotego o 30% oraz (ii) natychmiastowy wzrost *spreadu* kredytowego obligacji skarbowych o 300 punktów bazowych (stopniowo malejący w kolejnych kwartałach symulacji do 120 punktów bazowych na koniec 2025 r.).

**Tabela 2.1.** Podstawowe wskaźniki gospodarcze w rozważanych scenariuszach makroekonomicznych

Scenariusz	2022	2023	2024	2025
<b>PKB (r/r, %)</b>				
Referencyjny	5,3	0,3	2,9	3,5
Szokowy	5,3	-0,3	-1,9	-0,9
<b>Inflacja CPI (r/r, %)</b>				
Referencyjny	14,4	11,4	4,6	3,7
Szokowy	14,4	13,0	8,8	5,1
<b>Pracujący (r/r, %)</b>				
Referencyjny	0,5	0,4	-0,5	-0,4
Szokowy	0,5	-0,1	-1,7	-2,2
<b>Wynagrodzenia realne (r/r, %)</b>				
Referencyjny	-2,0	1,2	4,5	3,0
Szokowy	-2,0	-0,05	1,1	0,2

Źródło: NBP.

Do określenia ścieżek możliwego tempa wzrostu<sup>79</sup> kredytów w każdym banku wykorzystano projekcje z modelu VECM<sup>80</sup>, wykonane przy założeniu realizacji scenariusza referencyjnego lub szokowego. Możliwe tempo wzrostu innych składników aktywów wyznaczono jako połowę tempa wzrostu

<sup>79</sup> Dopuszczono również możliwość spadku wartości portfela kredytowego, jeżeli wskazywała na to projekcja z modelu VECM.

<sup>80</sup> Model został opisany w aneksie do rozdziału 6 w raporcie *Rozwój systemu finansowego w Polsce w 2020 r.*, NBP, Warszawa, 2021 r. (<https://nbp.pl/wp-content/uploads/2022/09/rozwoj2020.pdf>).

nominalnego PKB. Przyjęto założenie, że bank może rozwijać akcję kredytową i zwiększać inne portfele aktywów tylko do momentu, w którym posiadane kapitały umożliwiają mu pokrycie wymogów kapitałowych filarów I i II, wymogu MREL-RCA w docelowej wysokości (spełnianego wyłącznie kapitałem i zatrzymanymi zyskami<sup>81</sup> – z wyjątkiem zobowiązań kwalifikowalnych wyemitowanych przed końcem września 2023 r.) oraz wymogu połączonego bufora (CBR-M)<sup>82</sup>. Natomiast zalecenia kapitałowe II filara (P2G) nie ograniczają w symulacji zdolności banków do rozwoju. Założono, że zyski niepodzielone oraz nowe zyski wypracowane w kolejnych latach analizy zwiększają fundusze własne po wypłaceniu dywidendy wyznaczonej na podstawie *Stanowiska KNF ws. polityki dywidendowej w 2023 r.*<sup>83</sup>.

Przyszłe obciążenie z tytułu ryzyka prawnego oszacowano przyjmując, że rezerwy na to ryzyko osiągną w horyzoncie analizy poziom umożliwiający pokrycie kosztów:

- ugód dla połowy klientów nadal spłacających kredyty, którzy nie weszli dotąd w spór sądowy z bankiem ani nie została z nimi zawarta ugoda,
- sądowego stwierdzenia nieważności pozostałych aktywnych umów kredytów frankowych oraz 25% spłaconych kredytów.

W scenariuszu szokowym założono dodatkowy wzrost wartości tych rezerw na skutek deprecjacji złotego względem franka szwajcarskiego. **Szacunku kosztów ryzyka prawnego uwzględnionego w obu scenariuszach testów warunków skrajnych nie należy traktować jako prognozy ani jako najbardziej prawdopodobnego wariantu, a jedynie jako założenie do symulacji** (szerzej na temat ryzyka prawnego walutowych kredytów mieszkaniowych – zob. rozdział 2.2).

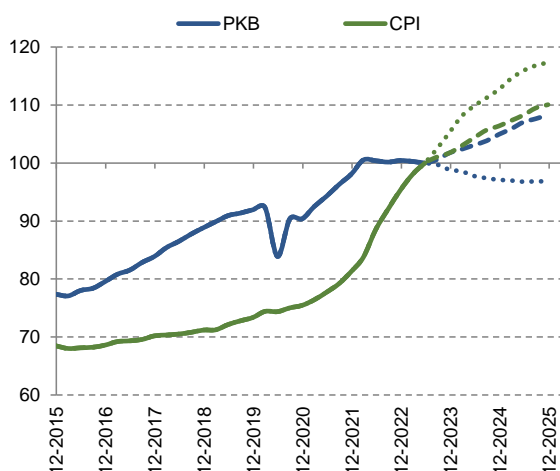
**W scenariuszu szokowym banki zostały dodatkowo obciążone wyższymi kosztami wakacji kredytowych (założono, że z wakacji w IV kw. 2023 r. skorzystają wszyscy kredytobiorcy), natomiast w scenariuszu referencyjnym nie ma dodatkowych kosztów z tego tytułu (przekraczających koszty rozpoznane przez banki w 2022 r.).** W szczególności, nie zakładano przedłużenia wakacji kredytowych poza 2023 r. Przyjęto też, że w horyzoncie analizy nie będzie nowych składek na fundusz gwarantowania depozytów w ramach BFG w związku z obniżeniem poziomu docelowego tego funduszu (zob. rozdział 2.5) ani na Fundusz Wsparcia Kredytobiorców.

<sup>81</sup> Zgodnie z prawem banki mogą pokryć wymóg MREL-RCA za pomocą dostępnych nadwyżek funduszy własnych, zatrzymanymi zyskami, zwiększeniem funduszy własnych ze środków pozyskanych od inwestorów (w tym poprzez emisję dłużnych instrumentów podporządkowanych) lub poprzez pozyskanie dodatkowych zobowiązań kwalifikowalnych.

<sup>82</sup> Z pominięciem MREL RCA w bankach o strategii SPE.

<sup>83</sup> [https://www.knf.gov.pl/knf/pl/komponenty/img/Stanowisko\\_KNF\\_dot\\_polityki\\_dywidendowej\\_w\\_2023\\_80488.pdf](https://www.knf.gov.pl/knf/pl/komponenty/img/Stanowisko_KNF_dot_polityki_dywidendowej_w_2023_80488.pdf).

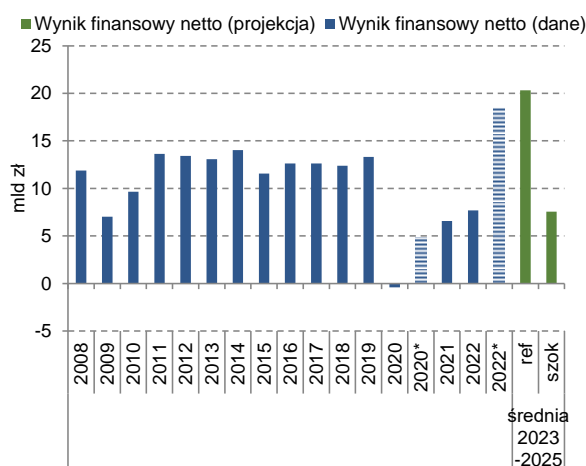
**Wykres 2.58.** Poziom realnego PKB i inflacji CPI w scenariuszach makroekonomicznych



Uwagi: linią kreskowaną oznaczono scenariusz referencyjny, a linią kropkowaną – scenariusz szokowy. Poziom PKB i CPI unormowany do 100 w czerwcu 2023 r.

Źródło: szacunki NBP na podstawie danych GUS.

**Wykres 2.59.** Zysk netto analizowanej grupy banków



Uwagi: zielone słupki pokazują średnioroczną wartość zysku w latach 2023-2025 w scenariuszu referencyjnym i szokowym dla 27 banków objętych analizą.

Dla 2020 i 2022 roku przedstawiono dwie wartości. 2020\* to dane z wyłączeniem skutków uchwały NWZA banku PKO BP dotyczącej oferowania ugód w sporach dotyczących walutowych kredytów mieszkaniowych. 2022\* – zysk powiększono o równowartość kosztów wakacji kredytowych przy założeniu, że stanowią one koszty uzyskania przychodu na potrzeby podatku CIT.

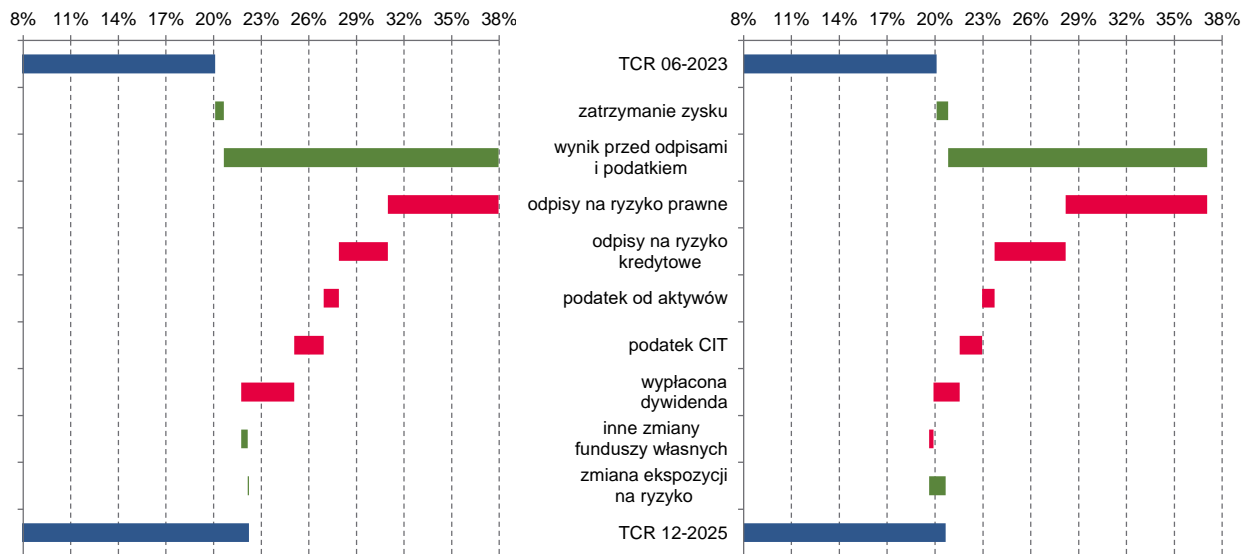
Źródło: NBP.

### Wyniki testów warunków skrajnych

Nawet w przypadku realizacji scenariusza szokowego i kosztów ryzyka prawnego w założonej wysokości łączny średni wynik finansowy analizowanych banków w latach 2023-2025 byłby nieznacznie niższy niż w 2022 r. (zob. Wykres 2.59). Straty finansowe w okresie symulacji poniosłyby banki o udziale 22% w aktywach sektora. Dla porównania, w scenariuszu referencyjnym średni wynik finansowy – przy braku dodatkowych kosztów wakacji kredytowych i innych nadzwyczajnych obciążeń (poza zwiększeniem rezerw na ryzyko prawne walutowych kredytów mieszkaniowych) – byłby o 76% wyższy niż w okresie 12 miesięcy do czerwca 2023 r., natomiast udział banków o ujemnej zyskowności wyniósłby jedynie 2%. Warto zauważyć, że zyski banków w 2022 r. byłyby znacznie wyższe (niewiele mniejsze od średniorocznych zysków w scenariuszu referencyjnym), gdyby nie zostały obciążone przez wprowadzenie wakacji kredytowych (obniżenie zysku brutto analizowanych banków o ok. 13 mld zł)<sup>84</sup>.

<sup>84</sup> W przypadku braku wakacji kredytowych w latach 2022-2023 banki poniosłyby wyższe koszty ryzyka kredytowego, co obniżyłoby ich wyniki w okresie symulacji, ale to obniżenie byłoby znacznie niższe niż koszt wakacji kredytowych.

**Wykres 2.60.** Łączny współczynnik kapitałowy analizowanej grupy banków w scenariuszu referencyjnym (lewy panel) i szokowym (prawy panel) oraz dekompozycja jego zmian



Uwagi: niebieskie słupki oznaczają wysokość łącznego współczynnika kapitałowego analizowanych 27 banków na początku i na końcu okresu symulacji. Zielonymi słupkami oznaczono czynniki mające wpływ na zwiększenie przeciętnego łącznego współczynnika kapitałowego w okresie symulacji, a czerwonymi – czynniki wpływające na jego spadek. Wpływ tych czynników przedstawiono w punktach procentowych. „Zatrzymanie zysku” to wynikające z przyjętych założeń zwiększenie kapitału banków o niepodzielony (na koniec czerwca 2023 r.) zysk wypracowany przed rozpoczęciem okresu symulacji. „Wynik przed odpisami i podatkiem” to wynik działalności bankowej pomniejszony m.in. o koszty operacyjne. „Podatek od aktywów” to szacowana wielkość podatku od niektórych instytucji finansowych, który zapłaciłyby banki w okresie symulacji. Zakłada się, że bank, który zanotuje stratę w dwóch kolejnych kwartałach, zostaje objęty planem naprawy, co zwalnia go z płacenia podatku przez pozostały okres analizy. „Zmiana ekspozycji na ryzyko” wynika przede wszystkim ze zmiany stanu i struktury aktywów (w tym udzielania nowych kredytów oraz zmian wartości walutowych kredytów mieszkaniowych).

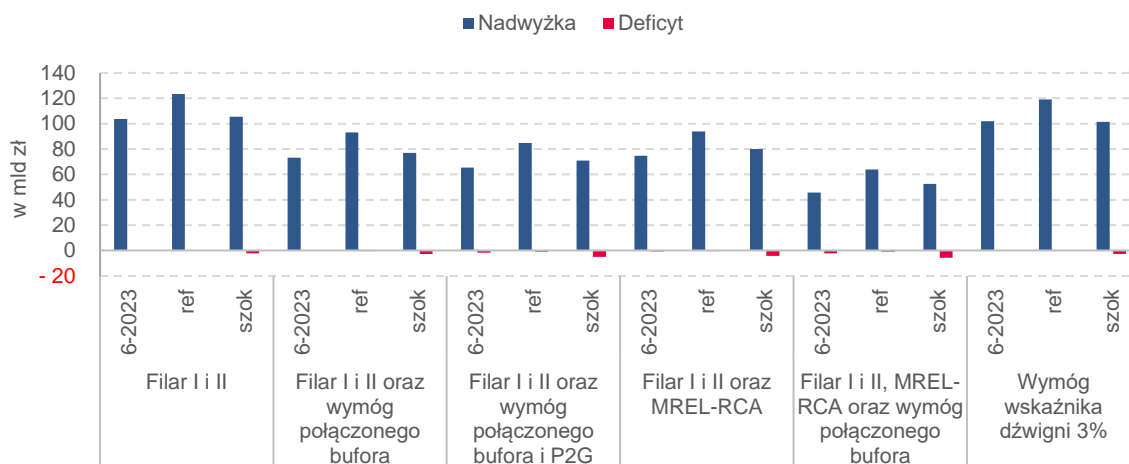
Źródło: NBP.

**Głównym czynnikiem pozytywnie wpływającym na wyniki finansowe banków w analizowanym okresie byłyby nadal wysokie wyniki odsetkowe.** Wartość wyników odsetkowych w okresie symulacji jest związana z założoną stałą wysokością stóp procentowych NBP w horyzoncie scenariusza makroekonomicznego. Mimo spadku we wrześniu i październiku 2023 r. poziom stóp procentowych jest wciąż relatywnie wysoki, co umożliwia bankom osiąganie znacznych przychodów i marż odsetkowych netto.

**Negatywnie na wyniki finansowe banków oddziaływałyby wysokie koszty ryzyka prawnego walutowych kredytów mieszkaniowych i straty kredytowe.** Odpisy na ryzyko prawne byłyby nadal bardzo wysokie – w scenariuszu szokowym banki musiałyby zwiększyć rezerwy o 130%, a w referencyjnym – o 90% (w porównaniu ze stanem na koniec czerwca 2023 r.). Ze względu na przewidywane w scenariuszu szokowym spowolnienie gospodarcze średnioroczne straty kredytowe byłyby ponad dwukrotnie wyższe (referencyjnym – o 61%) w porównaniu z okresem 12 miesięcy do czerwca 2023 r. Jednocześnie w horyzoncie analizy założono brak składek na fundusz gwarantowania depozytów w ramach BFG i innych nieregularnych obciążeń (takich jak składki na systemy ochrony, FWK lub inne

programy wspierania kredytobiorców), które zwłaszcza w II połowie 2022 r. generowały wysokie koszty.

**Wykres 2.61.** Sumy nadwyżek i deficytów kapitału podstawowego Tier I po spełnieniu wymagań regulacyjnych na koniec czerwca 2023 r. i na koniec okresu symulacji (2025 r.)



Uwagi: nadwyżki i deficyty dla analizowanych 27 banków. W przypadku wymogu MREL RCA (obliczonego na danych jednostkowych) dane o nadwyżkach i niedoborach za 06-2023 r. dotyczą szacowanego pokrycia docelowego poziomu wymogu z uwzględnieniem zobowiązań kwalifikowalnych wyemitowanych do końca września 2023 r. W scenariuszach (referencyjnym i szokowym) założono samodzielne pokrycie wymogu MREL RCA przez analizowane banki wyłącznie za pomocą kapitału (z wyjątkiem już wyemitowanych zobowiązań kwalifikowalnych). Jedynie w przypadku banków-córek należących do grup kapitałowych, których strategia *resolution to SPE*, dopuszczono pokrycie wymogu MREL przez nowe emisje zobowiązań kwalifikowalnych.

Źródło: NBP.

**W przypadku materializacji scenariusza szokowego średnie wskaźniki kapitałowe i łączne nadwyżki kapitału wzrosłyby dzięki zatrzymaniu prawie połowy zysku niepodzielonego<sup>85</sup> oraz zysku wypracowanego w okresie symulacji, a także na skutek spadku ekspozycji na ryzyko. W szczególności:**

- **część zysków wzmocniłaby kapitały banków.** Przy założeniu obowiązywania w całym okresie symulacji zasad wynikających ze *Stanowiska KNF ws. polityki dywidendowej w 2023 r.* 44% zysku niepodzielonego wypracowanego przed okresem analizy i 47% zysku z okresu symulacji zostałyby przeznaczone na zwiększenie funduszy regulacyjnych (w scenariuszu referencyjnym odpowiednio 35% i 37%, zob. Wykres 2.60).
- **zmniejszyłyby się wymogi kapitałowe na skutek spadku łącznej ekspozycji na ryzyko (TREA).** Projekcje akcji kredytowej w poszczególnych portfelach wskazują, że złotowe kredyty mieszkaniowe oraz inne niż mieszkaniowe kredyty dla gospodarstw domowych zwiększyłyby się nieznacznie (również w scenariuszu szokowym), natomiast w kredytach dla przedsiębiorstw spłaty przekroczyłyby wartość nowo udzielonych kredytów. Na spadek ekspozycji na ryzyko wpłynęłaby również konwersja walutowych kredytów mieszkaniowych na złote

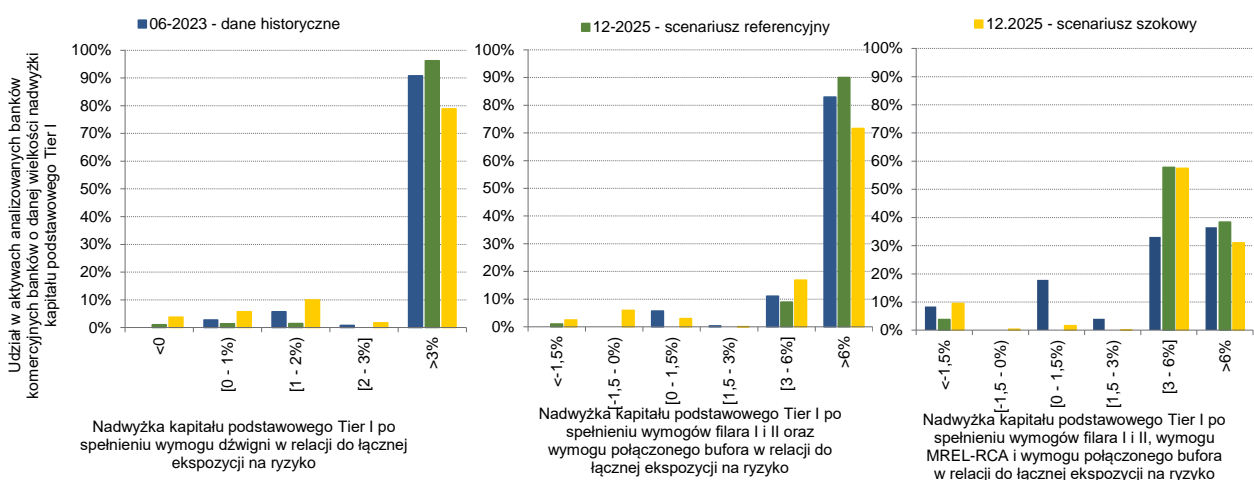
<sup>85</sup> Według stanu na koniec czerwca 2023 r.

połączona z umorzeniem znacznej części kredytu (w przypadku ugody) lub skreślenie ich z bilansu (w przypadku stwierdzenia nieważności umowy kredytowej). Łącznie TREA analizowanych banków w scenariuszu szokowym zmniejszyły się w porównaniu do czerwca 2023 r. o 5% (w scenariuszu referencyjnym o 0,4%).

**Niektóre banki przestałyby spełniać wymogi kapitałowe na skutek pokrycia kapitałem poniesionych strat (zwłaszcza wynikających z kosztów ryzyka prawnego).** Na koniec 2025 r. (zob. Wykres 2.61 i Wykres 2.62):

- banki komercyjne o łącznym udziale prawie 2% w aktywach sektora nie spełniłyby norm kapitałowych filarów I i II w przypadku materializacji scenariusza szokowego, a niedobór kapitału podstawowego Tier I wynosiłby w sumie około 2,6 mld zł (w scenariuszu referencyjnym ok. 1% i 0,5 mld zł),
- banki komercyjne o udziale 7% w aktywach sektora nie spełniłyby norm kapitałowych filarów I i II, wymogu MREL-RCA i wymogu połączonego bufora w przypadku materializacji scenariusza szokowego, a niedobór kapitału podstawowego Tier I wynosiłby w sumie około 5,8 mld zł (w scenariuszu referencyjnym, odpowiednio 3% i 1 mld zł),
- w scenariuszu szokowym norm dźwigni nie spełniłyby banki o udziale 3% w aktywach sektora, a niedobór kapitału z tego powodu wyniósłby 2,8 mld zł (w scenariuszu referencyjnym 1% i 0,1 mld zł).

**Wykres 2.62.** Rozkład aktywów analizowanych banków komercyjnych według nadwyżki kapitału podstawowego Tier I po spełnieniu wymogu dźwigni (lewy panel) wymogów filarów I i II i wymogu połączonego bufora (środkowy panel) oraz wymogów filarów I i II, wymogu MREL-RCA i połączonego bufora (prawy panel)



Uwagi: patrz Wykres 2.61.

Źródło: NBP.



Wyniki symulacji wskazują, że w celu zwiększenia efektywności procesu resolution, powiększenia nadwyżek kapitału i poprawy długookresowych perspektyw akcji kredytowej korzystne byłoby spełnienie wymogu MREL-RCA przez emisję dłużnych instrumentów kwalifikowalnych. Pokrycie w symulacji docelowego poziomu MREL-RCA kapitałem (bez nowych emisji papierów dłużnych) powoduje obniżenie nadwyżek kapitału. W okresie analizy nie miałyby to dużego znaczenia dla stabilności finansowej, ponieważ można się spodziewać niskiej dynamiki kredytu w warunkach spowolnienia gospodarczego. Natomiast w dłuższym okresie, w przypadku powrotu szybszego wzrostu gospodarczego i poprawy zdolności kredytowej podmiotów sektora realnego, zbyt niskie nadwyżki kapitału po spełnieniu wymogu MREL-RCA i wymogu połączonego bufora mogłyby stać się ograniczeniem dla rozwijania akcji kredytowej.

## 2.8. Słabość niektórych instytucji i zarażanie

Wyniki testów warunków skrajnych nie identyfikują w polskim sektorze bankowym podmiotów, które wykazują istotne słabości i jednocześnie – ze względu na swoją wielkość lub sieć powiązań – mogłyby powodować negatywne efekty zewnętrzne dla pozostałych podmiotów. Skutecznie przeprowadzone w ostatnich latach procesy restrukturyzacji istotnie zmniejszyły niepewność co do możliwości zastosowania narzędzi *resolution* przez BFG, jednocześnie przyczyniając się do ograniczenia potencjalnych kosztów dla banków związanych z podwyższonymi składkami na BFG (powiązanie pośrednie).

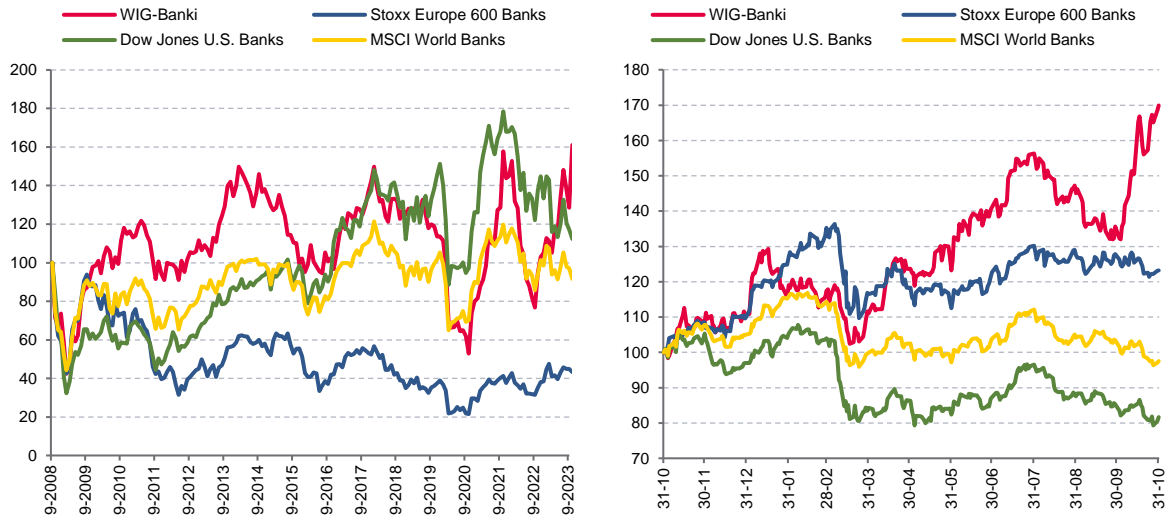
Analiza powiązań na polskim rynku międzybankowym również wskazuje na ograniczone ryzyko wystąpienia efektów zarażania z tytułu wzajemnych ekspozycji banków (powiązania bezpośrednie). Znaczna grupa banków komercyjnych nie wykazuje istotnych ekspozycji z tytułu lokat i kredytów udzielanych na rynku międzybankowym. Z kolei, spośród powiązań, które występują zdecydowana większość z nich, w tym wszystkie istotne, dotyczą powiązań w ramach grup bankowych (np. wobec banku hipotecznego z tej samej grupy bankowej). Sieć powiązań bezpośrednich między bankami nie jest zatem źródłem ryzyka zarażania.

## 2.9. Rynkowa ocena banków

Pod koniec analizowanego okresu notowania giełdowe polskich banków wyraźnie wzrosły, mimo pogorszenia się nastrojów na globalnych rynkach finansowych. Notowania banków na GPW są z reguły skorelowane ze zmianami cen na rynkach światowych. Spadki na rynkach globalnych wywołane obniżeniem przez agencję Fitch w sierpniu br. ratingu Stanów Zjednoczonych i serią publikacji negatywnych danych o stanie gospodarki w Chinach i w krajach strefy euro odwróciły wzrostowy trend w notowaniach akcji polskich banków (zob. Wykres 2.63) i wyceny rynkowej w relacji wartości księgowej (zob. Wykres 2.64). Niemniej wskaźnik „cena do wartości księgowej” dla banków polskich utrzymał się nadal powyżej średniej dla banków europejskich. Wyrok TSUE w sprawie C-520/21 z 15 czerwca br. oraz wypowiedzi przedstawicieli administracji publicznej na temat kontynuacji i warunków udzielania „wakacji kredytowych” były przyczyną krótkotrwałych przecen akcji banków. Negatywnie na wycenę banków wpłynęła też wyższa od oczekiwań obniżka stóp procentowych we

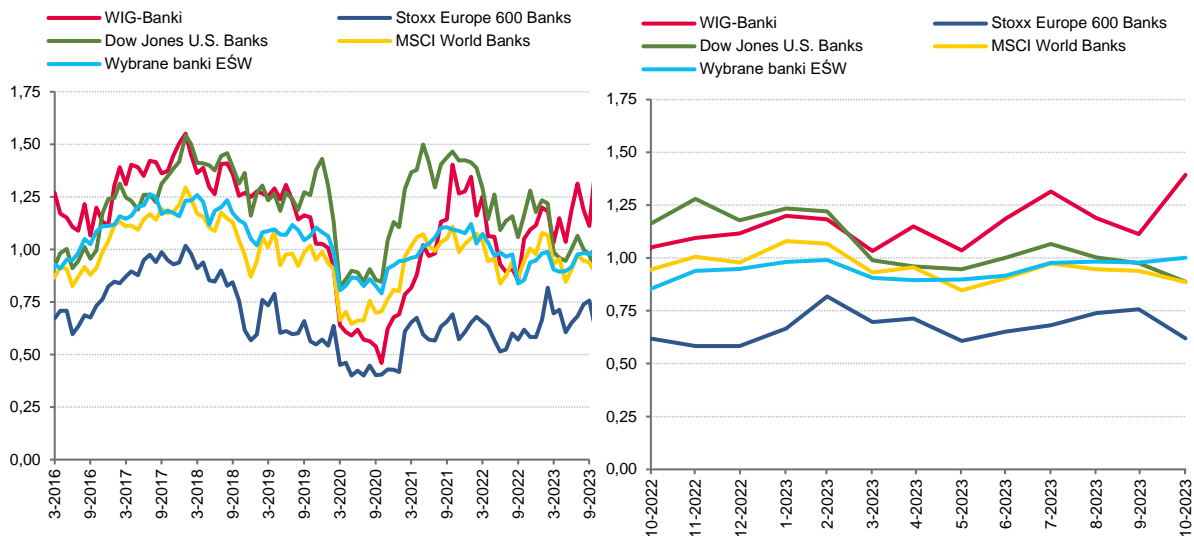
wrześniu br. Następnie, w drugiej połowie października br. ceny akcji banków wzrosły po wyborach parlamentarnych, których wyniki zostały ocenione przez inwestorów jako pozytywne dla perspektyw zyskowności banków.

**Wykres 2.63.** Notowania indeksów giełdowych wybranych grup banków po wybuchy światowego kryzysu finansowego (lewy panel) i w ostatnich 12 miesiącach (prawy panel)



Źródło: obliczenia NBP na podstawie danych Refinitiv.

**Wykres 2.64.** Wskaźnik „cena do wartości księgowej” dla wybranych grup banków od 31 marca 2016 r. (lewy panel) i w ostatnich 12 miesiącach (prawy panel)



Uwaga: wybrane banki ESW – średnia arytmetyczna wskaźnika „cena do wartości księgowej” dla dziesięciu największych giełdowych banków w krajach ESW, z wyłączeniem Polski.

Źródło: obliczenia NBP na podstawie danych Bloomberg.

**Oceny ratingowe banków w większości nie zmieniły się, ale agencje<sup>86</sup> sygnalizowały możliwość ich pogorszenia.** Agencje ratingowe odniosły się w ocenach perspektyw banków do skutków wyroku TSUE w sprawie C-520/21 oraz wielkości kapitałów dla finansowania gospodarki. Przeważał pogląd, że wyrok TSUE, w tym możliwość absorpcji skutków finansowych kredytów walutowych, nie stanowi zagrożenia dla ratingów banków. Agencje wskazały również, że polski sektor bankowy jest płynny i odpowiednio dokapitalizowany, aby zaabsorbować skutki pogorszenia się sytuacji makroekonomicznej i spadku popytu na kredyt<sup>87</sup>. Wyraziły jednocześnie obawę, że przyrost kapitałów własnych banków może być niewystarczający dla oczekiwanego wzrostu kredytowania gospodarki i niezbędnych inwestycji m.in. w obszarze transformacji energetycznej. Po obniżce stóp procentowych agencje zasignalizowały, że osłabienie zdolności generowania wyniku odsetkowego, szczególnie istotne dla banków z walutowymi kredytami mieszkaniowymi, może przyczynić się do pogorszenia ocen.

---

<sup>86</sup> Cytowane opinie odnoszą się do agencji: Fitch, S&Ps i Moody's.

<sup>87</sup> Oceniając indywidualne banki agencja S&Ps podniosła rating długoterminowy Alior Banku i potwierdziła mBanku i Banku Pekao.

## 2.10. Wybrane wskaźniki opisujące sytuację sektora bankowego

Tabela 2.2. Sektor bankowy

w %	6-2022	9-2022	12-2022	3-2023	6-2023
Zyskowość aktywów (ROA) *	0,41	0,09	0,37	0,46	0,55
Zyskowość kapitału (RORC) *	5,4	0,8	6,1	7,5	9,4
Zyskowość kapitału (ROE) *	5,2	0,8	6,1	7,4	9,2
Marża odsetkowa netto (NIM) *	2,40	2,57	2,89	3,08	3,15
Wyniki odsetkowe do wyniku działalności bankowej *	73,3	75,0	77,3	78,1	78,2
Wyniki nieodsetkowe do wyniku działalności bankowej *	26,7	25,0	22,7	21,9	21,8
Koszty operacyjne do wyniku działalności bankowej (CTI) *	54,7	53,7	50,5	48,2	44,5
Wynik z tytułu odpisów na oczekiwane straty kredytowe do wyniku działalności bankowej *	8,2	9,4	10,0	9,3	9,0
Tempo w zrostu kredytów (r/r)					
- sektor niefinansowy	4,2	2,6	-0,6	-1,6	-2,2
- gospodarstwa domowe	0,5	-2,4	-4,6	-5,5	-4,6
- kredyty konsumpcyjne	-0,3	-2,7	-2,9	-2,5	-0,6
- kredyty mieszkaniowe	2,2	-1,2	-4,2	-5,8	-5,5
- przedsiębiorstwa	12,8	14,8	8,9	7,0	2,8
Wskaźniki kredytów zagrożonych					
- sektor niefinansowy	5,7	5,7	5,6	5,5	5,6
- gospodarstwa domowe	5,1	5,4	5,1	5,2	5,3
- kredyty konsumpcyjne	9,3	9,4	8,7	8,8	8,7
- kredyty mieszkaniowe	2,4	2,5	2,3	2,3	2,3
- przedsiębiorstwa	6,7	6,4	6,5	6,0	6,2
Wynik z tytułu odpisów na oczekiwane straty kredytowe do kredytów netto *					
- sektor niefinansowy	0,55	0,67	0,72	0,73	0,75
- gospodarstwa domowe	0,64	0,76	0,79	0,79	0,81
- kredyty konsumpcyjne	1,68	1,79	2,10	2,07	2,05
- kredyty mieszkaniowe	0,08	0,21	0,15	0,17	0,15
- przedsiębiorstwa	0,37	0,51	0,61	0,63	0,68
Luka finansowania	-18,0	-18,6	-22,7	-25,1	-27,0
Łączny współczynnik kapitałowy	17,9	17,3	19,1	19,3	20,1
Współczynnik kapitału Tier I	15,9	15,3	17,0	17,3	18,2
Współczynnik kapitału podstawowego Tier I	15,9	15,3	17,0	17,3	18,2
Dźwignia finansowa (krotność)	12,9	13,5	12,7	12,9	12,4
Wskaźnik dźwigni finansowej według CRDIV/CRR	7,7	7,3	7,8	7,7	8,0

Uwagi: gwiazdką oznaczono dane annualizowane. Wskaźniki kapitałowe oraz zwroty z kapitału obliczone dla banków krajowych bez BGK. Tempo wzrostu kredytów po wyeliminowaniu wpływu zmian kursów walutowych.

Źródło: NBP.

Tabela 2.3. Krajowe banki komercyjne

w %	6-2022	9-2022	12-2022	3-2023	6-2023
Zyskowość aktywów (ROA) *	0,39	0,01	0,38	0,45	0,59
Zyskowość kapitału (RORC) *	4,7	-0,9	4,6	5,6	7,5
Zyskowość kapitału (ROE) *	4,5	-0,9	4,7	5,7	7,5
Marża odsetkowa netto (NIM) *	2,38	2,50	2,77	2,95	3,01
Wyniki odsetkowe do wyniku działalności bankowej *	73,1	74,5	76,7	77,5	77,6
Wyniki nieodsetkowe do wyniku działalności bankowej *	26,9	25,5	23,3	22,5	22,4
Koszty operacyjne do wyniku działalności bankowej (CTI) *	50,8	50,6	47,2	45,0	40,7
Wynik z tytułu odpisów na oczekiwane straty kredytowe do wyniku działalności bankowej *	8,5	9,5	10,1	9,5	9,1
Tempo wzrostu kredytów (r/r)					
- sektor niefinansowy	3,8	2,4	0,4	-1,4	-1,8
- gospodarstwa domowe	0,1	-2,8	-4,8	-5,6	-4,6
- kredyty konsumpcyjne	-0,8	-3,1	-3,3	-2,9	-1,1
- kredyty mieszkaniowe	1,8	-1,6	-4,4	-5,9	-5,4
- przedsiębiorstwa	13,3	15,6	10,5	8,3	4,4
Wskaźniki kredytów zagrożonych					
- sektor niefinansowy	5,6	5,7	5,5	5,4	5,6
- gospodarstwa domowe	5,1	5,4	5,0	5,2	5,3
- kredyty konsumpcyjne	9,6	9,8	9,0	9,1	9,0
- kredyty mieszkaniowe	2,4	2,5	2,3	2,3	2,3
- przedsiębiorstwa	6,6	6,3	6,4	5,9	6,1
Wynik z tytułu odpisów na oczekiwane straty kredytowe do kredytów netto *					
- sektor niefinansowy	0,55	0,65	0,69	0,70	0,72
- gospodarstwa domowe	0,67	0,78	0,80	0,81	0,80
- kredyty konsumpcyjne	1,76	1,87	2,17	2,14	2,12
- kredyty mieszkaniowe	0,12	0,25	0,20	0,22	0,17
- przedsiębiorstwa	0,32	0,41	0,50	0,52	0,60
Luka finansowania	-16,9	-17,2	-21,0	-23,6	-25,9
LCR	154,2	159,6	179,9	200,7	208,5
Łączny współczynnik kapitałowy	17,8	17,1	19,1	19,3	19,9
Współczynnik kapitału Tier I	15,6	15,0	16,9	17,2	17,8
Współczynnik kapitału podstawowego Tier I	15,6	15,0	16,9	17,2	17,8
Dźwignia finansowa (krotność)	12,9	13,5	12,6	12,9	12,5
Wskaźnik dźwigni finansowej według CRDIV/CRR	7,6	7,2	7,8	7,6	7,8

Uwagi: gwiazdką oznaczono dane annualizowane. Wskaźniki kapitałowe oraz zwroty z kapitału obliczone dla krajowych banków komercyjnych bez BGK, LCR dodatkowo z pominięciem banków zrzeszających. Tempo wzrostu kredytów po wyeliminowaniu wpływu zmian kursów walutowych.

Źródło: NBP.

Tabela 2.4. Banki spółdzielcze

w %	6-2022	9-2022	12-2022	3-2023	6-2023
Zyskowność aktywów (ROA) *	1,07	1,57	1,74	2,13	2,30
Zyskowność kapitału (RORC) *	14,7	21,6	24,0	29,1	30,0
Zyskowność kapitału (ROE) *	13,6	19,4	20,8	24,2	24,7
Marża odsetkowa netto (NIM) *	3,16	4,13	4,99	5,55	5,71
Wyniki odsetkowe do wyniku działalności bankowej *	82,3	85,8	88,2	89,3	89,7
Wyniki nieodsetkowe do wyniku działalności bankowej *	17,7	14,2	11,8	10,7	10,3
Koszty operacyjne do wyniku działalności bankowej (CTI) *	53,9	45,5	46,7	43,7	43,5
Wynik z tytułu odpisów na oczekiwane straty kredytowe do wyniku działalności bankowej *	10,6	12,3	13,1	11,9	10,3
Tempo w zrostu kredytów (r/r)					
- sektor niefinansowy	1,7	-1,6	-4,2	-4,8	-3,7
- gospodarstwa domowe	1,3	-2,6	-6,1	-6,9	-5,6
- kredyty konsumpcyjne	-1,5	-5,1	-6,6	-3,6	-0,3
- kredyty mieszkaniowe	13,2	6,7	0,3	-3,7	-4,3
- przedsiębiorstwa	2,6	1,0	0,8	0,8	1,2
Wskaźniki kredytów zagrożonych					
- sektor niefinansowy	8,3	8,2	8,3	8,3	8,1
- gospodarstwa domowe	5,1	5,1	5,3	5,3	5,3
- kredyty konsumpcyjne	4,7	4,8	5,0	4,9	4,8
- kredyty mieszkaniowe	1,1	1,1	1,1	1,1	1,3
- przedsiębiorstwa	17,0	16,1	15,9	15,7	14,9
Wynik z tytułu odpisów na oczekiwane straty kredytowe do kredytów netto *					
- sektor niefinansowy	1,07	1,57	1,99	2,02	1,80
- gospodarstwa domowe	0,70	1,03	1,34	1,31	1,16
- kredyty konsumpcyjne	0,48	0,77	0,96	1,08	1,11
- kredyty mieszkaniowe	0,07	0,12	0,17	0,18	0,20
- przedsiębiorstwa	2,13	3,11	3,86	3,99	3,58
Luka finansowania	-74,7	-79,0	-82,8	-83,2	-81,0
LCR na bazie jednostkowej	439,9	453,0	491,8	531,0	507,2
LCR na bazie skonsolidowanej	278,9	289,9	314,7	355,5	363,6
Łączny w spółczynnik kapitałowy	19,6	19,6	19,1	19,7	23,3
Współczynnik kapitału Tier I	19,0	19,1	18,6	19,2	22,9
Współczynnik kapitału podstawowego Tier I	19,0	19,1	18,6	19,2	22,9
Dźwignia finansowa (krotność)	13,2	13,6	13,9	13,5	11,4
Wskaźnik dźwigni finansowej w edług CRDIV/CRR	9,0	8,8	8,7	9,0	10,6

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

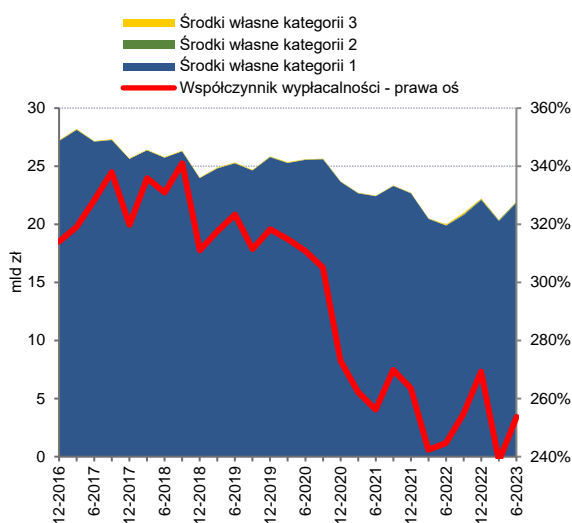
Źródło: NBP.

# 3. Główne obszary ryzyka w sektorze niebankowym

## 3.1. Zakłady ubezpieczeń

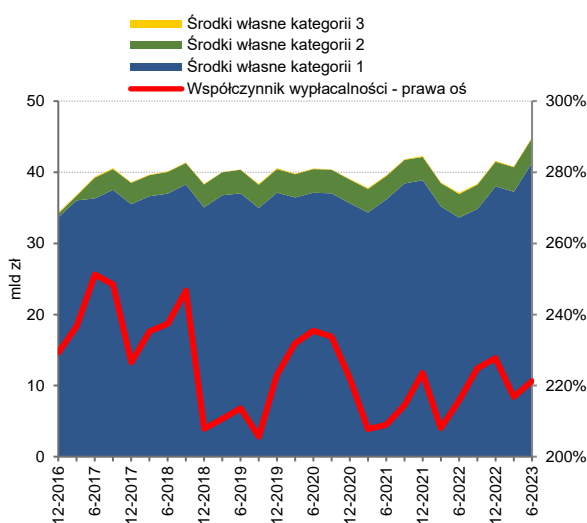
W I półroczu 2023 r. wskaźniki wypłacalności sektora ubezpieczeń nieznacznie się obniżyły, jednak pozostały na bezpiecznych poziomach. Na koniec czerwca 2023 r. współczynnik pokrycia kapitałowego wymogu wypłacalności dopuszczonymi środkami własnymi w dziale I (ubezpieczenia na życie) wyniósł 253%, o 17 pkt proc. mniej niż na koniec grudnia 2022 r. Wypłacalność zakładów działu I utrzymywała się na poziomie ponad 50 pkt proc. niższym niż przed pandemią COVID-19 (zob. Wykres 3.1). Z kolei współczynnik wypłacalności działu II (ubezpieczenia majątkowe) obniżył się w tym samym okresie o 7 pkt proc., do 221% (zob. Wykres 3.2), przy czym nadwyżka środków własnych nad kapitałowy wymóg wypłacalności (SCR) wzrosła o 1,3 mld zł. Wszystkie zakłady ubezpieczeń posiadały środki własne w wysokości wyższej niż SCR i minimalny wymóg kapitałowy (MCR). Najniższe współczynniki wypłacalności w obu działach oscylowały wokół 150%.

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



Źródło: UKNF.

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



Źródło: UKNF.

Większy wpływ na zmianę współczynników wypłacalności miała skala ponoszonego ryzyka niż poziom dostępnego kapitału. W I półroczu 2023 r. kapitałowy wymóg wypłacalności w dziale I wzrósł o 5%, do 8,7 mld zł, podczas gdy w dziale II zwiększył się o 11%, do 20,3 mld zł. W tym samym czasie środki własne w dziale I spadły z 22,2 mld zł do 21,9 mld zł (o 1%), natomiast w dziale II wzrosły z 41,6 mld zł do 44,9 mld zł (o 8%), osiągając największą wartość od czasu wprowadzenia przepisów

dyrektywy Wypłatność II. Zakłady ubezpieczeń odnotowały wzrost nadwyżki aktywów nad zobowiązaniami o 0,5 mld zł i 3,4 mld zł odpowiednio w dziale I i II.

**W dziale ubezpieczeń na życie ryzyka biometryczne stanowiły mniej niż 30% podstawowego kapitałowego wymogu wypłacalności (BSCR).** Zakłady ubezpieczeń na życie nie przyjmowały na siebie ryzyka długowieczności (0,2% BSCR), a jedynie ryzyko śmiertelności i zachorowalności oraz niezdolności do pracy. Prawie 55% BSCR generowało ryzyko rezygnacji z umów (70% wymogu z tytułu ryzyka aktuarialnego). Wymóg z tego tytułu nie wynikał z konieczności wypłaty świadczeń ubezpieczeniowych. Był on związany z utratą przyszłych zysków i wpływów z tytułu opłat, które ubezpieczający zapłaciliby w przyszłości. Duża ekspozycja na to ryzyko była spowodowana okresowym sposobem opłacania składki (85% składki) oraz wysoką rentownością produktów. Według danych za 2022 r. średnia rentowność nadwyżki aktywów nad zobowiązaniami<sup>88</sup> w krajowym sektorze wyniosła 8,5% (mediana – 6,92%), znacznie powyżej mediany w państwach EOG – 4,55%<sup>89</sup>, podczas gdy ROE krajowych podmiotów działu I osiągnęło wartość 23%. W I półroczu 2023 r. wzrosło obciążenie kapitałowe w podmodule rezygnacji, jak również ryzyka śmiertelności. Ryzyko rynkowe, drugi najistotniejszy moduł SCR działu I, generowało dwukrotnie mniejszy wymóg niż ryzyko aktuarialne.

**Wyższy poziom ryzyka katastroficznego istotnie wpłynął na strukturę wymogu kapitałowego zakładów działu II.** W I półroczu 2023 r. SCR zakładów ubezpieczeń majątkowych wzrósł o 2 mld zł. Za tę zmianę odpowiadał głównie podmoduł ryzyka katastroficznego, który wyniósł na koniec czerwca 2023 r. 4,6 mld zł, podczas gdy pół roku wcześniej ukształtował się on na poziomie 3 mld zł. Ponadto na skutek wzrostu wartości akcji zależnych banków wzrosło obciążenie z tytułu ryzyka rynkowego, z 10,5 mld zł do 11,5 mld zł. Ryzyko to, w przeciwieństwie do sektora europejskiego, nie generowało jednak największego obciążenia kapitałowego w dziale II.

**Od końca 2022 r. struktura terminowa stopy procentowej wolnej od ryzyka systematycznie się obniżała.** W I półroczu 2023 r. stopy procentowe spadły o około 1 pkt proc. w tenorach od roku do 10 lat (zob. Wykres 3.3). Rynki finansowe dyskutowały bowiem oczekiwane obniżki stóp procentowych w związku z obserwowanym od marca 2023 r. spadkiem inflacji. Nie wpłynęło to jednak na mniejszy wymóg kapitałowy z tytułu ryzyka stopy procentowej, mimo że w okresach wzrostu stóp procentowych obserwowano tendencję do zwiększania wymogu. Zwiększyła się bowiem nadwyżka aktywów wrażliwych na to ryzyko nad odpowiednimi zobowiązaniami, a także wydłużono *duration* obligacji skarbowych, stanowiących główny składnik lokat. Na koniec czerwca 2023 r. SCR w podmodule stopy procentowej wyniósł 2,5 mld zł w dziale I (najwyższa dotychczas obserwowana wartość) oraz 1,6 mld zł w dziale II (wzrost o odpowiednio 0,4 mld zł i 0,1 mld zł). Ponadto, podobnie jak w

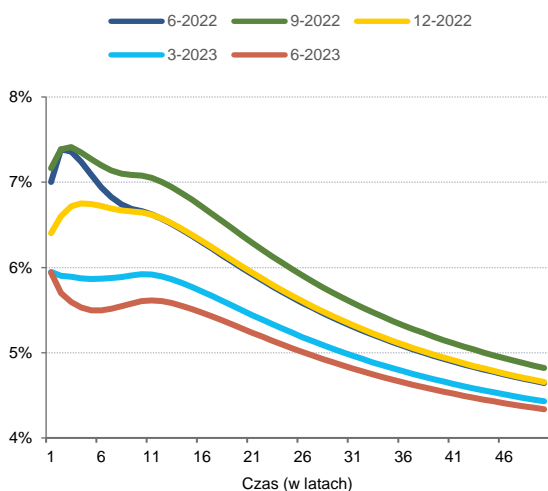
<sup>88</sup> Rentowność nadwyżki aktywów nad zobowiązaniami to iloraz wyniku finansowego i wartości nadwyżki aktywów nad zobowiązaniami obliczonej według metodyki Wypłatność II.

<sup>89</sup> [https://www.eiopa.europa.eu/tools-and-data/insurance-statistics\\_en#indicators-from-financial-stability-reporting](https://www.eiopa.europa.eu/tools-and-data/insurance-statistics_en#indicators-from-financial-stability-reporting). Ze względu na brak danych w podziale na zakłady ubezpieczeń na życie i zakłady ubezpieczeń majątkowych podana wartość dotyczy całego sektora ubezpieczeń.



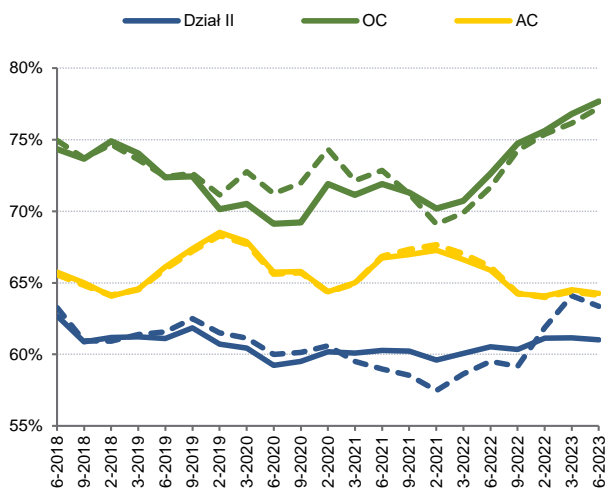
poprzednich okresach, prawie wszystkie zakłady ubezpieczeń wykazywały wrażliwość na wzrost stóp procentowych.

**Wykres 3.3.** Struktura terminowa stopy wolnej od ryzyka



Źródło: EIOPA.

**Wykres 3.4.** Wskaźnik szkodowości w wybranych liniach biznesowych działu II



Uwaga: linią ciągłą zaznaczono wskaźniki na bazie netto, a przerywaną - brutto.

Źródło: UKNF.

**W I połowie 2023 r. zakłady ubezpieczeń wypracowały 5,7 mld zł zysku, tyle samo, co w całym 2022 r.** Podmioty działu I zarobiły 1,8 mld zł, o 0,9 mld zł więcej niż w analogicznym okresie poprzedniego roku i tylko o 0,3 mld zł mniej niż w całym 2022 r. (zob. Wykres 3.5). W przypadku zakładów działu II wzrost wyniku finansowego był jeszcze wyższy – w I półroczu 2023 r. zysk netto wyniósł 3,9 mld zł, o 2,5 mld zł więcej niż w I połowie 2022 r. i o 0,4 mld zł więcej niż w całym 2022 r. (zob. Wykres 3.6). Głównym czynnikiem, który wpłynął na takie rezultaty były zyski z lokat, w tym przede wszystkim te niezrealizowane. Zwiększenie niezrealizowanych zysków i zmniejszenie niezrealizowanych strat na lokatach pozwoliły poprawić wynik techniczny działu I (po wyeliminowaniu działalności UFK<sup>90</sup>) o 0,6 mld zł, a w przypadku działu II podnieść wynik finansowy<sup>91</sup> o 1,6 mld zł.

**W I półroczu 2023 r. zakłady ubezpieczeń na życie wypracowały najwyższy, dotychczas obserwowany, zysk techniczny, na co wpłynęły poprawa wyników z działalności lokacyjnej oraz większe przychody ze składek.** Zysk techniczny wyniósł 2 mld zł, o 1 mld zł więcej niż w I połowie 2022 r. Lepsze rezultaty zostały osiągnięte dzięki grupie 1, której wynik wyniósł 0,6 mld zł, w porównaniu z 0,25 mld zł straty w analogicznym okresie 2022 r. Zakłady zebrały bowiem o 0,7 mld zł więcej składki przypisanej brutto, co wynikało przede wszystkim ze wzrostu cen pojedynczych polis. Jednocześnie

<sup>90</sup> Wynik z działalności inwestycyjnej UFK nie wpływa bezpośrednio na rezultat zakładu ubezpieczeń ze względu na to, że ryzyko lokaty ponosi ubezpieczający. W rachunku wyników zyski i straty są równoważone zmianą stanu rezerw.

<sup>91</sup> Zgodnie z obowiązującymi standardami rachunkowości w dziale I zyski z lokat umieszcza się w rachunku technicznym, a w dziale II w ogólnym rachunku zysków i strat.

w I półroczu 2023 r. nastąpił spadek liczby zgonów do poziomu sprzed pandemii COVID-19<sup>92</sup>, co zmniejszyło wartość wypłat świadczeń w porównaniu z analogicznym okresie poprzedniego roku. Jednocześnie 50% wyniku technicznego działu I stanowił zysk wygenerowany przez ubezpieczenia chorobowe i wypadkowe, choć udział tej grupy w składce przypisanej brutto działu nie przekraczał 35%. Skala działalności w analizowanej linii biznesowej wzrosła istotnie na przestrzeni ostatniej dekady. O ile w 2012 r. zebrano 4,7 mld zł składki, o tyle jedynie w I półroczu 2023 r. przychody z tego tytułu osiągnęły 4 mld zł. Wartość ta nie była jednak współmierna do wysokości świadczeń, które kształtowały się na poziomie 42% przypisu składki, co wskazuje na wysoką cenę tych ubezpieczeń i potrzebę większej konkurencji cenowej na tym rynku.

**Mimo trwającego od 2017 r. odpływu netto środków z ubezpieczeń z UFK zakłady wciąż odnotowywały zysk w tej grupie ubezpieczeń.** W I półroczu 2023 r. dodatkowo nastąpił wzrost tego wyniku, z 0,3 mld zł w analogicznym okresie 2022 r. do 0,4 mld zł. Źródłem zysku były przede wszystkim opłaty za zarządzanie, opłaty od składki i wszelkie inne obciążenia administracyjne, w tym opłaty likwidacyjne wynikające z wcześniejszego rozwiązania umowy<sup>93</sup>. Ze względu na ograniczony zakres ochrony ubezpieczeniowej produkty tej grupy w dużej mierze były traktowane jako substytut inwestycji w tytuły uczestnictwa funduszy inwestycyjnych. Podczas gdy towarzystwa funduszy inwestycyjnych w latach 2012–2022 odnotowały zysk w wysokości 6,9 mld zł, wynik techniczny grupy 3 wyniósł 5,3 mld zł<sup>94</sup>. TFI zarządzały jednak w tym czasie aktywami netto o średniej rocznej wartości 265,7 mld zł, natomiast aktywa netto UFK były na poziomie pięciokrotnie niższym – 50,3 mld zł.

**Zdolność zakładów ubezpieczeń na życie do generowania zysku nie przekładała się na wzrost wypłacalności i stabilności kapitałowej tego działu.** Od 2012 r. obserwowany był sukcesywny spadek kapitału własnego podmiotów działu I. W okresie obowiązywania reżimu Wypłacalność II spadek nadwyżki aktywów nad zobowiązaniami wyniósł 4 mld zł. W tym czasie zakłady działu I osiągnęły zysk netto w wysokości 16,3 mld zł i równocześnie wypłaciły dywidendy o wartości 16,1 mld zł. Wyniki generowane przez te podmioty nie były zatrzymywane i nie powiększały kapitału tego działu, a służyły jedynie akcjonariuszom zakładów. Zarobione środki nie były zatem wykorzystywane na rozwój działalności ubezpieczeniowej pod względem oferowanych produktów. W krajowym sektorze wciąż bowiem brakuje niektórych klasycznych ubezpieczeń na życie, w tym rent dożywotnich. Ponad połowę rezerw techniczno-ubezpieczeniowych stanowią w dalszym ciągu produkty o charakterze inwestycyjnym, które w mniejszym stopniu obciążają kapitały zakładu w porównaniu z innymi rodzajami ubezpieczeń. Zmniejszaniu bazy kapitałowej podmiotów działu I towarzyszyła malejąca składka przypisana brutto. O ile bowiem w 2012 r. towarzystwa zebrały ponad 36 mld zł składki, o tyle w

<sup>92</sup> Według danych GUS w Polsce w I połowie 2023 r. zmarło 208 tys. osób, co jest liczbą zbliżoną do średniej w pierwszych sześciu miesiącach w latach 2016–2020.

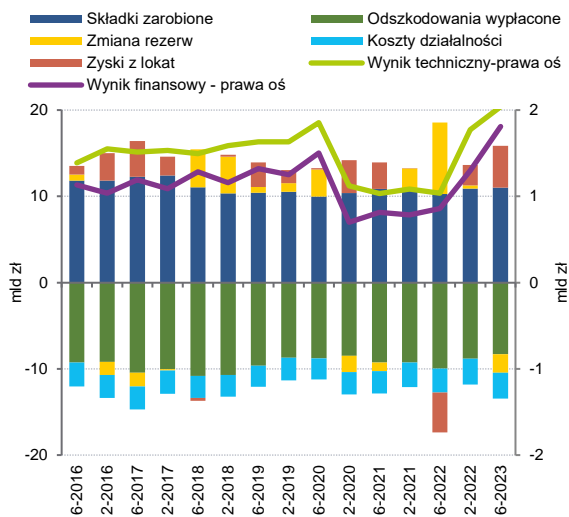
<sup>93</sup> Kwestia abuzowności opłat likwidacyjnych wciąż jest przedmiotem sporów sądowych.

<sup>94</sup> Wynik techniczny nie uwzględnia podatku dochodowego, którym obciążona jest dana instytucja. Dodatkowo część ubezpieczeń z UFK zawiera komponent ochronny, co może utrudniać porównywalność wyników.

2022 r. jedynie 21,5 mld zł. Rozwój rynku w zakresie produktów o wyższym ryzyku aktuarialnym może być utrudniony przez prowadzoną politykę dywidendową zakładów.

**W I półroczu 2023 r. dział II wypracował wyniki z podstawowej działalności na poziomie zbliżonym do analogicznego okresu 2022 r.** Wynik techniczny wyniósł 1,5 mld zł, o 0,2 mld zł więcej niż w pierwszych sześciu miesiącach 2022 r. Po raz kolejny obniżyła się rentowność w zakresie ubezpieczeń komunikacyjnych OC. W I półroczu zysk techniczny w tej grupie spadł o 0,2 mld zł do zaledwie 30 mln zł. Przychody zakładów z ubezpieczeń OC nie zmieniły się istotnie, lecz jednocześnie wzrosły wypłaty odszkodowań i koszty działalności. Znaczny wpływ na wynik działu II miała grupa 3 (ubezpieczenia AC), która wypracowała prawie 0,4 mld zł zysku, 25% wyniku całego działu. Największą efektywnością cechowały się jednak ubezpieczenia wypadkowe oraz gwarancje ubezpieczeniowe, w przypadku których wynik techniczny w relacji do zebranej składki stanowił odpowiednio około 30% i 40%.

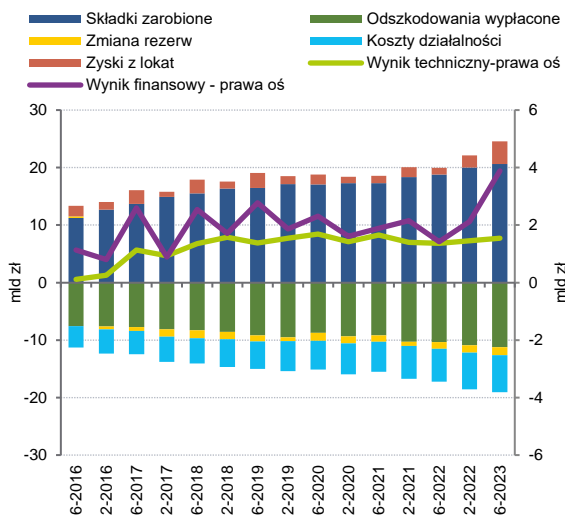
**Wykres 3.5.** Wybrane pozycje rachunku wyników w półroczu – dział I



Uwaga: dane według sprawozdawczości statutowej.

Źródło: UKNF.

**Wykres 3.6.** Wybrane pozycje rachunku wyników w półroczu – dział II



Uwaga: dane według sprawozdawczości statutowej.

Źródło: UKNF.

**W I połowie 2023 r. szkodowość w ubezpieczeniach komunikacyjnych OC wzrosła, podczas gdy w pozostałych ubezpieczeniach majątkowych pozostawała na bezpiecznym poziomie.** Wskaźnik szkodowości netto ubezpieczeń OC zwiększył się od końca 2022 r. o 2,1 pkt proc., do 77,7% (zob. Wykres 3.4). Wynikało to ze wzrostu wypłat odszkodowań w tej grupie, których dynamika znacznie przewyższała dynamikę składek. Zwiększyła się średnia wartość szkody z OC, podczas gdy częstotliwość<sup>95</sup> pozostawała na niższym poziomie niż przed pandemią COVID-19. Na szybkie tempo wzrostu odszkodowań i kosztów w grupie 10 wpłynęły m.in. obowiązujące od listopada 2022 r. rekomendacje KNF<sup>96</sup> w sprawie likwidacji szkód z ubezpieczeń komunikacyjnych. Wskaźnik COR<sup>97</sup> w OC komunikacyjnym

<sup>95</sup> Liczba szkód w relacji do zawartych umów.

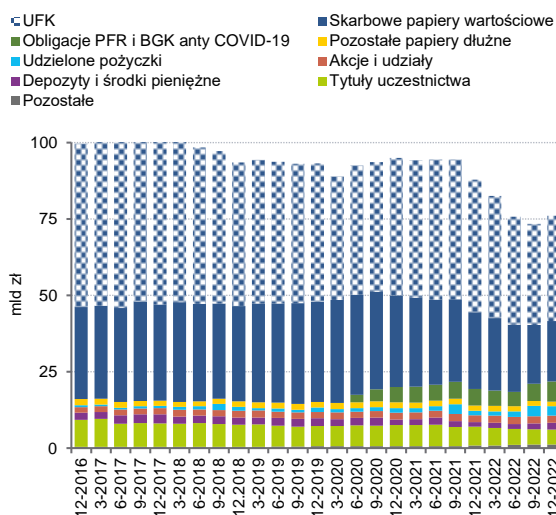
<sup>96</sup> Rekomendacje dotyczące likwidacji szkód z ubezpieczeń komunikacyjnych (Dz. Urz. KNF z 2022 r., poz. 14).

<sup>97</sup> Wskaźnik COR mierzy relację wypłaconych odszkodowań i kosztów do składki zarobionej.

wzrósł do poziomu 104,7%, a jego wartość dla całego działu II wyniosła 93,7%. Zakłady ubezpieczeń majątkowych utrzymały swoją rentowność dzięki podwyższeniu składek w pozostałych grupach ubezpieczeń, m.in. w dobrowolnych ubezpieczeniach AC, i tym samym rekompensowały niską dochodowość obowiązkowych ubezpieczeń komunikacyjnych. Brak odpowiedniego dostosowania wysokości składek do ponoszonych kosztów przez zakłady ubezpieczeń może w przyszłości prowadzić do zwiększenia strat i pogorszenia rentowności tej grupy ubezpieczeń.

**W I połowie 2023 r. zakłady ubezpieczeń istotnie zwiększyły zaangażowanie w papiery dłużne emitowane lub gwarantowane przez Skarb Państwa, co wpłynęło na zwiększenie roli tych instrumentów w strukturze lokat sektora<sup>98</sup>.** Znacznie zwiększyła się wartość obligacji PFR i BGK na rzecz Funduszu Przeciwdziałania COVID-19 (o 2,8 mld zł i 2,2 mld zł odpowiednio w dziale I i II), co wynikało w dużej mierze z zakupu tych papierów przez podmioty sektora ubezpieczeń. Podobnie wzrastało zaangażowanie w skarbowe papiery wartościowe, z 26,4 mld zł do 30,8 mld zł w dziale I oraz z 45,0 mld zł do 49,3 mld zł w dziale II (zob. Wykres 3.7 i Wykres 3.8).

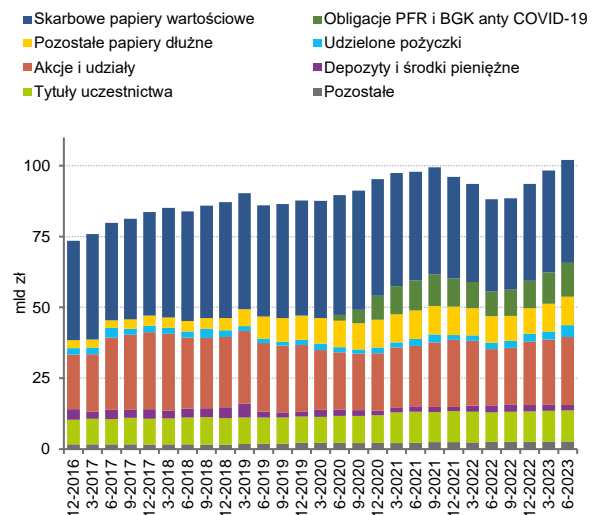
Wykres 3.7. Lokaty i aktywa UFK – dział I



Uwaga: w pozycji skarbowe papiery wartościowe uwzględniono papiery emitowane lub gwarantowane przez rządy, banki centralne oraz instytucje międzynarodowe, bez obligacji PFR i BGK na rzecz Funduszu Przeciwdziałania COVID-19.

Źródło: UKNF.

Wykres 3.8. Lokaty – dział II



Uwaga: w pozycji skarbowe papiery wartościowe uwzględniono papiery emitowane lub gwarantowane przez rządy, banki centralne oraz instytucje międzynarodowe, bez obligacji PFR i BGK na rzecz Funduszu Przeciwdziałania COVID-19.

Źródło: UKNF.

### Sektor ubezpieczeń wciąż pozostawał mocno powiązany z krajowymi funduszami inwestycyjnymi.

W I półroczu 2023 r. skala zaangażowania zakładów ubezpieczeń w tytuły uczestnictwa zwiększyła się z 38,5 mld zł na koniec 2022 r. do 40,3 mld zł na koniec czerwca 2023 r., co wynikało ze wzrostu wartości tych instrumentów w aktywach UFK. W lokatach ubezpieczeniowych funduszy kapitałowych dominowały jednostki uczestnictwa krajowych funduszy otwartych, a zaangażowanie w tytuły funduszy zamkniętych kształtowało się na poziomie ponad 1,5 mld zł. W pozostałych lokatach zakładów ubezpieczeń, w tym zwłaszcza w dziale II, przeważały certyfikaty inwestycyjne funduszy zamkniętych.

<sup>98</sup> W lokatach uwzględniono także pożyczki, nieruchomości wykorzystywane na własne cele oraz środki pieniężne.

Inwestowanie za pośrednictwem tych podmiotów umożliwiało zakładom uzyskanie ekspozycji na rynek nieruchomości, wierzytelności, czy obligacji korporacyjnych. Dodatkowo 5 mld zł było ulokowane w zagranicznych funduszach inwestycyjnych.

**Zakłady ubezpieczeń w niewielkim stopniu bezpośrednio finansowały krajowe przedsiębiorstwa niefinansowe.** Na koniec I półrocza 2023 r. skala tego zaangażowania wyniosła 3,2 mld zł i w 60% dotyczyła obligacji korporacyjnych, a w 40% pożyczek. Zakłady były jednak bardziej zainteresowane papierami dłużnymi przedsiębiorstw zagranicznych niż krajowych. Podobne preferencje inwestycyjne towarzystwa prezentowały w stosunku do obligacji bankowych, w których przeważały papiery podmiotów zagranicznych (2,7 mld zł). Skala powiązań z krajowym sektorem bankowym (bez portfela instrumentów udziałowych) w I połowie 2023 r. obniżyła się, głównie za sprawą mniejszej wartości depozytów bankowych.

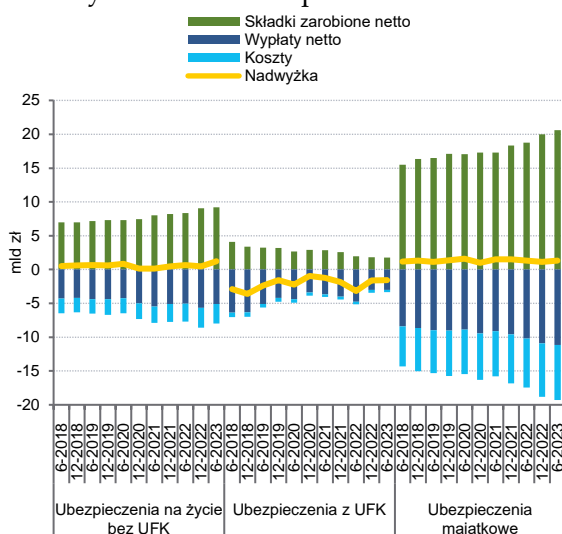
**W I półroczu 2023 r. sytuacja płynnościowa w dziale ubezpieczeń na życie się poprawiła.** Zakłady działu I (bez UFK), dzięki wzrostowi składek, zwiększyły nadwyżkę nad odszkodowaniami i kosztami do 1,2 mld zł (zob. Wykres 3.9). Dział ten charakteryzował się również najwyższym poziomem wskaźnika płynności aktywów wysokiej jakości<sup>99</sup>, który na koniec czerwca 2023 r. utrzymał się na tym samym poziomie, co w grudniu 2022 r. i wyniósł 45% (zob. Wykres 3.10). W dziale ubezpieczeń majątkowych nadwyżka składek zarobionych netto nad wypłatami i kosztami nieznacznie wzrosła w porównaniu z końcem 2022 r. i wyniosła 1,3 mld zł. Wskaźnik płynności działu II spadł w I półroczu 2023 r. do 30%. Ubezpieczenia na życie z UFK niezmiennie utrzymywały płynność na najniższym poziomie – 11%, znacznie poniżej tego współczynnika dla funduszy inwestycyjnych otwartych.

**Trwający odpływ netto środków z UFK spowolnił, jednak w dalszym ciągu zebrane składki były niższe niż wypłacone świadczenia.** W I półroczu 2023 r. z tytułu ubezpieczeń z UFK zakłady zebrały 1,8 mld zł składek, o 0,2 mld zł mniej niż w I połowie 2022 r., natomiast odszkodowania spadły o 1,7 mld zł. W znakomitej większości wypłaty świadczeń wynikały z rezygnacji klientów. Zdarzenia związane ze zgonami lub dożyciem odpowiedniego wieku stanowiły tylko 10% wszystkich wypłat. Niedobór składek nad odszkodowaniami i kosztami w wysokości 1,5 mld zł był jednak najlepszym półrocznym wynikiem od kilku okresów. W dalszym ciągu duża liczba produktów była na etapie wycofywania z oferty, głównie w związku z obowiązującą od 1 stycznia 2022 r. interwencją produktową<sup>100</sup>.

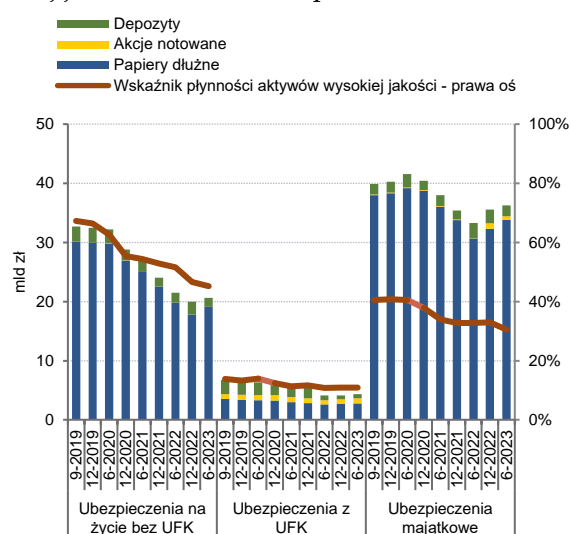
---

<sup>99</sup> Wskaźnik płynności aktywów wysokiej jakości mierzy udział płynnych aktywów wysokiej jakości w aktywach. Za płynne aktywa wysokiej jakości przyjęto: depozyty bankowe i środki pieniężne, dłużne papiery wartościowe emitowane przez instytucje rządowe szczebla centralnego oraz banki centralne, a także akcje notowane na rynkach zorganizowanych (z wyłączeniem akcji instytucji finansowych) ujęte w połowie swojej wartości.

<sup>100</sup> Komunikat KNF dotyczący zakazów wprowadzania do obrotu, dystrybucji i sprzedaży ubezpieczeniowych produktów inwestycyjnych – umów ubezpieczenia na życie, jeżeli są związane z ubezpieczeniowym funduszem kapitałowym: [https://www.knf.gov.pl/knf/pl/komponenty/img/Komunikat\\_KNF\\_dot\\_interwencji\\_produktyw\\_UFK.pdf](https://www.knf.gov.pl/knf/pl/komponenty/img/Komunikat_KNF_dot_interwencji_produktyw_UFK.pdf).

**Wykres 3.9.** Składki zarobione, wypłaty, koszty i nadwyżka środków w półroczu

Źródło: UKNF.

**Wykres 3.10.** Struktura płynnych aktywów wysokiej jakości sektora ubezpieczeń

Uwaga: za płynne aktywa wysokiej jakości przyjęto: depozyty i środki pieniężne, dłużne papiery wartościowe emitowane przez instytucje rządowe szczebla centralnego oraz banki centralne, a także akcje notowane na rynkach zorganizowanych (z wyłączeniem akcji instytucji finansowych) ujęte w połowie swojej wartości.

Źródło: UKNF.

Słabościami polskiego sektora ubezpieczeń pozostają wysoki udział oczekiwanych zysków z przyszłych składek (EPIFP) w dziale I oraz brak regulacyjnego ograniczenia podwójnego wykorzystania kapitału w dziale II. Czynniki te mogą prowadzić do nieadekwatnej oceny odporności. Na koniec czerwca 2023 r. wartość EPIFP w dziale I wyniosła 11,1 mld zł, o 0,8 mld zł więcej niż na koniec 2022 r. Kapitał uzyskany dzięki włączeniu zysków z przyszłych składek do środków własnych jest zaliczany do kategorii 1, chociaż jego zdolność absorpcji strat jest ograniczona do ryzyka związanego z rezygnacjami z umów ubezpieczenia. Brak uwzględnienia EPIFP w środkach własnych skutkowałaby spadkiem współczynnika wypłacalności działu I z 253% do 177%, a w niektórych zakładach wystąpiłby niedobór zasobów przeznaczonych na spełnienie wymogów kapitałowych. Zakłady ubezpieczeń majątkowych posiadały na koniec I półrocza 2023 r. udziały kapitałowe w innych zakładach i bankach o wartości ponad 21,8 mld zł. Możliwość podwójnego wykorzystywania kapitału generuje ryzyko przeniesienia strat jednostek zależnych na podmiot dominujący. Ograniczenie *double gearing* w tym dziale spowodowałoby spadek współczynnika wypłacalności z 221% do 152%.

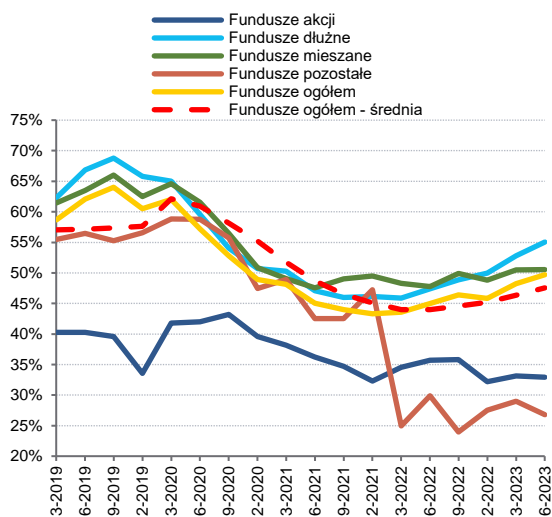
### 3.2. Fundusze inwestycyjne

W I półroczu 2023 r. sytuacja płynnościowa sektora funduszy otwartych<sup>101</sup> nieznacznie się poprawiła. Było to związane z istotnym wzrostem skali dokonywanych przez te podmioty zakupów obligacji skarbowych, jak również z korzystnymi zmianami wycen posiadanych przez nie instrumentów

<sup>101</sup> Do funduszy otwartych zaliczają się fundusze inwestycyjne otwarte (FIO) oraz specjalistyczne fundusze inwestycyjne otwarte (SFIO).

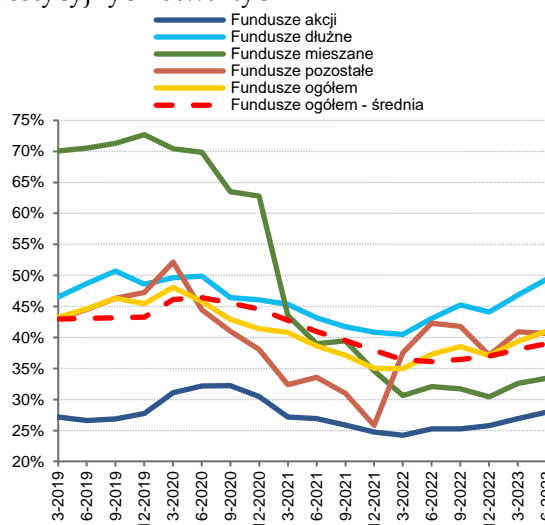
finansowych. Poprawie sytuacji płynnościowej sektora sprzyjał także napływ środków od inwestorów (w ujęciu netto 8,9 mld zł w ciągu półrocza)<sup>102</sup>, odnotowany głównie przez fundusze papierów dłużnych (zob. Wykres 3.13). Ekspozycję na ryzyko płynności nadal w większym stopniu generowały FIO, których zagregowane wskaźniki płynności aktywów wysokiej jakości<sup>103</sup> pozostawały poniżej poziomów sprzed wybuchu pandemii COVID-19 (zob. Wykres 3.11 i Wykres 3.12). Pod względem polityki inwestycyjnej najniższym udziałem płynnych lokat w relacji do aktywów ogółem charakteryzowały się fundusze akcji oraz fundusze pozostałe. Największy odsetek płynnych lokat i jednocześnie ich najbardziej dynamiczny przyrost miał miejsce w funduszach papierów dłużnych.

**Wykres 3.11.** Wskaźnik płynności aktywów wysokiej jakości w funduszach inwestycyjnych otwartych



Źródło: NBP.

**Wykres 3.12.** Wskaźnik płynności aktywów wysokiej jakości w specjalistycznych funduszach inwestycyjnych otwartych



Uwaga: przedstawiona na wykresie średnia to średnia krocząca z czterech poprzedzających kwartałów.

Źródło: NBP.

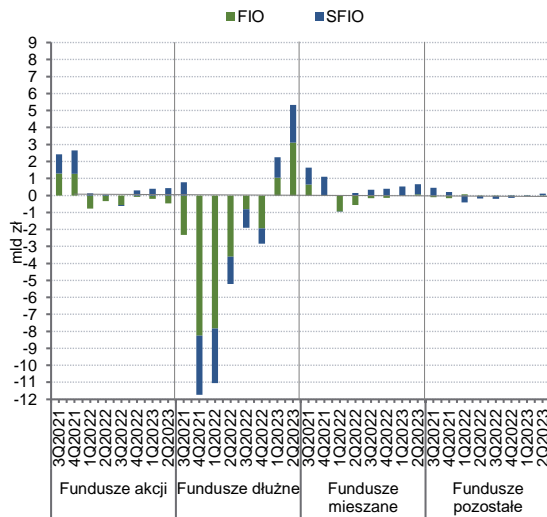
**Ponad połowa populacji funduszy otwartych odnotowała poprawę wskaźnika płynności.** Zmiany te nie skutkowały jednak zmniejszeniem poziomu zróżnicowania tego wskaźnika w sektorze (zob. Wykres 3.14). W FIO i SFIO funkcjonowały zarówno podmioty o bardzo wysokich, jak i skrajnie niskich wskaźnikach płynności. Istotnie większą heterogeniczność wykazywały przy tym specjalistyczne fundusze inwestycyjne otwarte. W analizowanym okresie zróżnicowanie to uległo dalszemu pogłębieniu. Jedna czwarta SFIO odnotowała wskaźnik płynności niższy w porównaniu z końcem grudnia 2022 r.,

<sup>102</sup> W tym samym okresie poprzedniego roku saldo napływu środków do tego sektora wyniosło -19,1 mld zł.

<sup>103</sup> Wskaźnik płynności aktywów wysokiej jakości (dalej: wskaźnik płynności) mierzy udział płynnych aktywów wysokiej jakości w aktywach ogółem funduszy. Za płynne aktywa wysokiej jakości przyjęto: depozyty bankowe, dłużne papiery wartościowe emitowane przez instytucje rządowe szczebla centralnego oraz banki centralne, a także akcje notowane na rynkach zorganizowanych (z wyłączeniem akcji instytucji finansowych) ujęte w połowie swojej wartości.

nieprzekraczający 11%<sup>104</sup>. Część podmiotów z niskimi wskaźnikami płynności stanowiły jednak fundusze, w których ryzyko gwałtownych umorzeń było ograniczone, tj. oferujące produkty emerytalne.

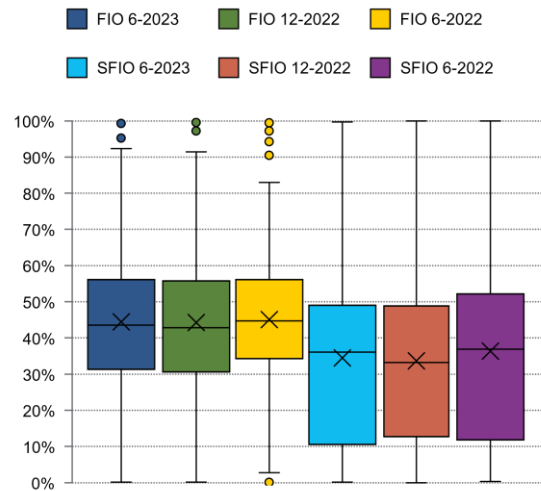
**Wykres 3.13.** Saldo napływu środków do funduszy otwartych



Uwaga: przedstawiona na wykresie średnia to średnia krocząca z czterech poprzedzających kwartałów.

Źródło: NBP.

**Wykres 3.14.** Rozkład wskaźnika płynności w funduszach otwartych



Uwagi: krawędzie pudełka wyznaczają pierwszy i trzeci kwartył, linia wewnątrz pudełka – medianę, a krzyżyk – wartość średnią. Linia pionowa jest wyznaczona między wartością minimalną i maksymalną, po wyeliminowaniu obserwacji odstających, a punkty leżące poza tą linią uznawane są za wartości odstające. Metodyka obliczania wskaźnika płynności została zaprezentowana w początkowych przypisach podrozdziału.

Źródło: NBP.

**Obserwowany w I połowie roku napływ środków do funduszy otwartych nie posłużył do odbudowy niskich buforów płynności<sup>105</sup>.** Depozyty funduszy otwartych wzrosły o mniej niż 0,5 mld zł, a wzrost ten dotyczył tylko dwóch typów podmiotów, tj. funduszy akcji oraz papierów dłużnych. W FIO relacja wartości depozytów do aktywów ogółem była na koniec czerwca 2023 r. zaledwie o 0,1 pkt proc. wyższa niż na koniec 2022 r. (i wyniosła 1,95%), a w SFIO spadła z 2,81% do 2,51%. Były to poziomy znacznie odbiegające od tych sprzed wybuchu pandemii COVID-19. Mimo największych napływów do funduszy papierów dłużnych w FIO oraz funduszy mieszanych w SFIO, w tych typach funduszy poduszka płynnościowa była najmniejsza (odpowiednio 1,6% oraz 1,7% w relacji do aktywów ogółem). Niskie bufony płynności w funduszach tworzących istotną część sektora<sup>106</sup> oraz których uczestnicy okazali się w ostatnich latach najbardziej wrażliwi na zaburzenia na światowych rynkach

<sup>104</sup> Na koniec czerwca 2023 r. udział tych podmiotów w aktywach netto sektora SFIO wynosił 13,7%.

<sup>105</sup> W tym rozdziale pojęcie bufora płynności dotyczy poziomu depozytów funduszu inwestycyjnego w bankach lub spółdzielczych kasach oszczędnościowo-kredytowych.

<sup>106</sup> Na koniec czerwca 2023 r. aktywa netto funduszy papierów dłużnych w FIO stanowiły 62% aktywów netto FIO oraz 36% aktywów netto funduszy otwartych.



finansowych<sup>107</sup> podnoszą ryzyko płynności otwartych funduszy inwestycyjnych. Znaczną część portfeli dłużnych takich podmiotów stanowią niejednokrotnie instrumenty nienotowane na aktywnym rynku<sup>108</sup>. W sytuacji napięć płynnościowych sprzedaż takich instrumentów może być ograniczona.

**Obserwowany w ostatnich latach spadek wskaźnika płynności funduszy otwartych był powiązany ze zmianami na krajowym rynku obligacji.** Wraz z rozpoczęciem w 2020 r. emisji gwarantowanych przez Skarb Państwa obligacji PFR przeprowadzanych w ramach Tarcz Finansowych oraz obligacji BGK na rzecz Funduszu Przeciwdziałania COVID-19 (*antycovid*), zarówno FIO, jak i SFIO zaangażowały istotne środki w te instrumenty. W okresie od II kwartału 2020 r. do końca I półrocza 2021 r. obserwowany był efekt wypierania krajowych papierów skarbowych przez te obligacje. Oferowały one bowiem wyższą rentowność w porównaniu z krajowymi obligacjami skarbowymi, cechując się przy tym podobnym poziomem ryzyka kredytowego. Od II kwartału 2020 r. do końca I półrocza 2023 r. fundusze otwarte sprzedały w ujęciu netto krajowe obligacje skarbowe o wartości ponad 5 mld zł. W tym okresie podmioty te nabyły (również w ujęciu netto) obligacje *antycovid* o wartości około 21 mld zł. Papiery te okazały się jednak mniej płynne od obligacji skarbowych. Potwierdziły to doświadczenia z 2022 r., gdy w sytuacji wzmożonych umorzeń fundusze dążyły do upłynnienia tej części portfela dłużnego. W rezultacie zainteresowanie funduszy otwartych obligacjami *antycovid* istotnie spadło, a saldo transakcji nimi pozostawało ujemne. W I półroczu 2023 r. osiągnęło ono wartość -2,3 mld zł, jednak w dużym stopniu zostało zniwelowane wzrostem cen tych obligacji<sup>109</sup>.

**W I półroczu 2023 r. fundusze otwarte istotnie powiększyły portfel krajowych obligacji skarbowych, stanowiących trzon ich aktywów płynnych.** W ujęciu netto nabyły one obligacje Skarbu Państwa na kwotę ponad 10 mld zł. Istotny udział we wzroście wartości tego portfela miały także spadki rentowności tych papierów. Na koniec czerwca fundusze otwarte dysponowały krajowymi obligacjami skarbowymi o wartości 62,1 mld zł<sup>110</sup>, tj. o 13,1 mld większej niż na koniec grudnia 2022 r. (zob. Wykres 3.15 i Wykres 3.16). Powiększaniu tej części portfela aktywów płynnych w analizowanym okresie sprzyjały napływy środków od inwestorów, które dotyczyły zwłaszcza funduszy papierów dłużnych. Spodziewając się obniżek stóp procentowych, fundusze kupowały znacznie więcej obligacji skarbowych o stałym oprocentowaniu. W rezultacie w posiadanym przez nie portfelu obligacji skarbowych nastąpił dalszy spadek przewagi obligacji zmiennokuponowych (na koniec 2022 r. ich udział wyniósł

<sup>107</sup> Największe odpływy środków dotyczyły funduszy dłużnych.

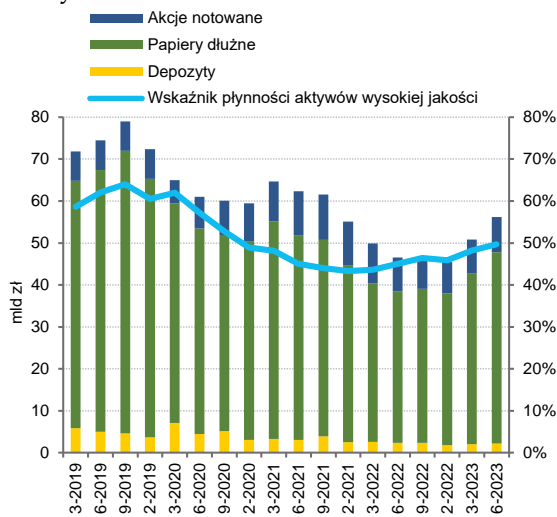
<sup>108</sup> Część inwestorów niesłusznie postrzega fundusze papierów dłużnych jako alternatywę dla depozytów bankowych. Na wysoką płynność i niski poziom ryzyka inwestycyjnego takich rozwiązań wskazują przy tym same fundusze w dokumentach dla inwestorów. Sugerują to również niektóre nazwy funduszy, zawierające określenia takie jak np. „konserwatywny”, „oszczędnościowy”, „ostrożny inwestor”.

<sup>109</sup> Na koniec czerwca 2023 r. wartość obligacji PFR i BGK na rzecz Funduszu Przeciwdziałania COVID-19 w portfelach funduszy inwestycyjnych wyniosła 21,3 mld zł (w tym 18,4 mld zł w funduszach otwartych oraz 3 mld zł w FIZ).

<sup>110</sup> Z tego 40,3 mld zł miały FIO oraz 21,9 mld zł SFIO.

58,5%, a na koniec czerwca 2023 r. 50,4%)<sup>111</sup> oraz wzrost *duration* obligacji stałokuponowych (z 3,6 w grudniu 2022 r. do 3,9 w czerwcu 2023 r.).

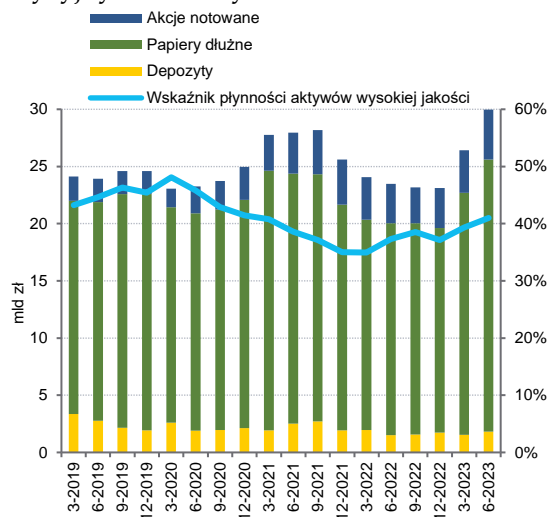
**Wykres 3.15.** Struktura płynnych aktywów wysokiej jakości w funduszach inwestycyjnych otwartych



Uwagi: metodyka obliczania wskaźnika płynności została za-prezentowana w początkowych przypisach podrozdziału.

Źródło: NBP.

**Wykres 3.16.** Struktura płynnych aktywów wysokiej jakości w specjalistycznych funduszach inwestycyjnych otwartych



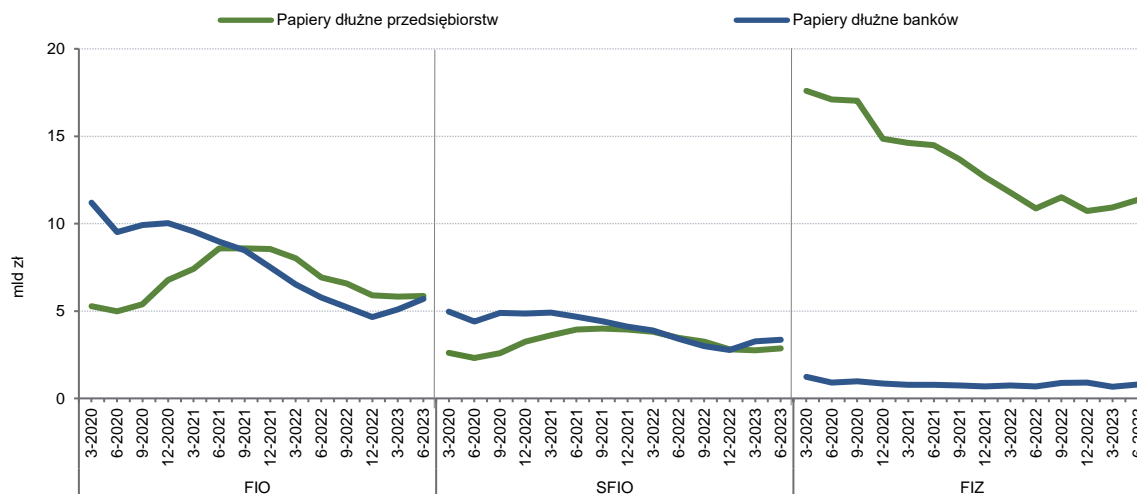
Uwagi: metodyka obliczania wskaźnika płynności została za-prezentowana w początkowych przypisach podrozdziału.

Źródło: NBP.

**Skala oraz struktura powiązań funduszy inwestycyjnych z krajowym sektorem bankowym nie zmieniły się istotnie.** Nadal większość finansowania dostarczonego bankom pochodziło od funduszy otwartych, a ich zaangażowanie wynikały przede wszystkim z inwestycji w instrumenty dłużne<sup>112</sup> i udziałowe. W I półroczu 2023 r. ekspozycja funduszy otwartych na krajowy sektor bankowy zwiększyła się o około 2,4 mld zł, głównie w wyniku wzrostu portfela instrumentów dłużnych (z 7,4 mld zł do 9,1 mld zł) oraz instrumentów udziałowych (z 5,2 mld zł do 6,5 mld zł). O ile jednak przyrost bankowej części portfela dłużnego funduszy otwartych wynikał z transakcji zakupów (1,5 mld zł), o tyle zwiększenie wartości portfela instrumentów udziałowych było spowodowane wyłącznie wzrostem ich cen (w analizowanym okresie fundusze otwarte odnotowały ujemne saldo transakcji tymi instrumentami). Charakter powiązań funduszy zamkniętych z krajowym sektorem bankowym był inny – tworzyły je przede wszystkim nabyte wierzytelności bankowe oraz depozyty. W I półroczu 2023 r. ekspozycja funduszy zamkniętych na ten sektor wzrosła o około 2 mld zł, głównie w wyniku przyrostu wartości depozytów (z 4,7 mld zł do 5,6 mld zł) oraz wierzytelności (z 7,2 mld zł do 7,9 mld zł).

<sup>111</sup> Udziały te dotyczą obligacji Skarbu Państwa emitowanych na rynek krajowy. Fundusze otwarte miały w portfelach także nominowane w USD i EUR obligacje Skarbu Państwa emitowane na rynki zagraniczne. Na koniec czerwca 2023 r. wartość tych papierów wyniosła 3,3 mld zł (na koniec grudnia 3,1 mld zł).

<sup>112</sup> Znaczną ich część stanowiły obligacje podporządkowane.

**Wykres 3.17.** Zaangażowanie funduszy inwestycyjnych w papiery dłużne krajowych banków i przedsiębiorstw

Uwaga: z kategorii „papiery dłużne banków” wyłączono obligacje BGK na rzecz Funduszu Przeciwdziałania COVID-19.

Źródło: NBP.

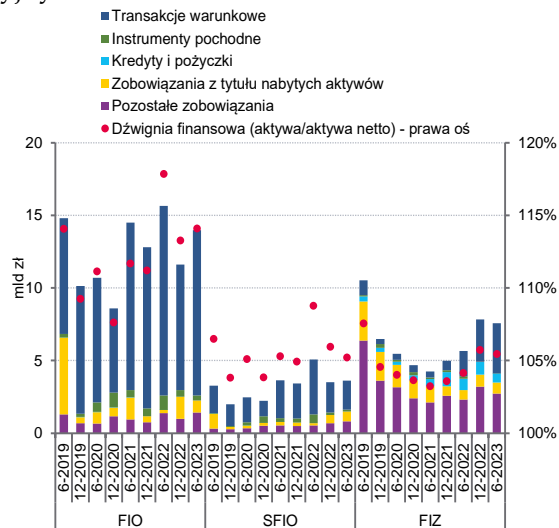
**Fundusze inwestycyjne w niewielkim stopniu finansowały krajowe przedsiębiorstwa niefinansowe, a skala tego zaangażowania nadal malała.** Podczas gdy na koniec I półrocza 2019 r. wartość portfela papierów dłużnych krajowych przedsiębiorstw wyniosła około 27 mld zł, na koniec czerwca 2023 r. była o blisko 7 mld zł mniejsza. W tym czasie fundusze sprzedały w ujęciu netto papiery krajowych firm na kwotę 4,6 mld zł. Głównym nabywcą takich instrumentów pozostały fundusze zamknięte (zob. Wykres 3.17). Na koniec I półrocza 2023 r. ich wartość w bilansach tych podmiotów wyniosła 11,4 mld zł<sup>113</sup>. Wśród nich znajdowało się kilkadziesiąt funduszy, w których relacja wartości posiadanego portfela papierów dłużnych krajowych przedsiębiorstw do ich aktywów netto wynosiła co najmniej 50% (były to w większości fundusze zamknięte)<sup>114</sup>. Udział tych podmiotów w aktywach całego sektora był jednak niewielki (około 2%). Fundusze otwarte utrzymały portfel papierów dłużnych krajowych przedsiębiorstw na poziomie 8,7 mld zł, tj. zbliżonym do obserwowanego na koniec grudnia 2022 r.,

<sup>113</sup> Z tego około 18% (2 mld zł) stanowiły weksle przedsiębiorstw. Wśród funduszy wykazujących w bilansach te instrumenty znajdowało się kilka podmiotów, których portfele papierów dłużnych przedsiębiorstw składały się wyłącznie z weksli, a relacja tych instrumentów do aktywów netto tych funduszy wynosiła co najmniej 50%. Były to zazwyczaj weksle firm działających w branży nieruchomości. Największy z takich podmiotów miał w portfelu inwestycyjnym weksle o wartości 0,4 mld zł, co stanowiło niemal 100% jego aktywów netto.

<sup>114</sup> Europejska Rada ds. Ryzyka Systemowego identyfikuje fundusze otwarte z dużymi ekspozycjami na dług korporacyjny (oraz fundusze nieruchomości) jako wymagające szczególnej uwagi z perspektywy stabilności finansowej ze względu na skalę stosowanej przez nie transformacji płynności. Por. *Issues note on policy options to address risks in corporate debt and real estate investment funds from a financial stability perspective*, ESRB, wrzesień 2023.

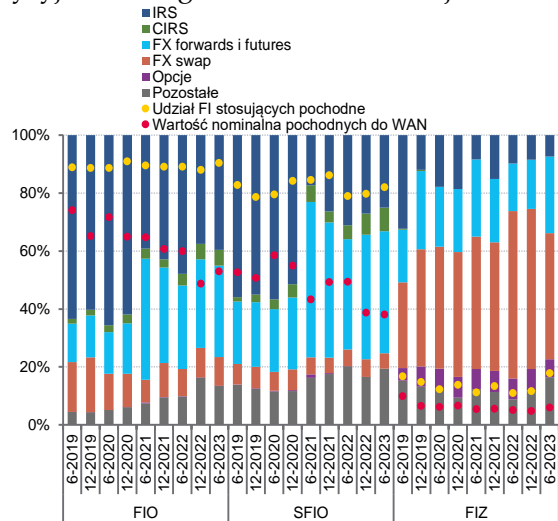
jednak było to możliwe dzięki wzrostowi wyceny tych papierów (saldo transakcji nimi było bowiem ujemne).

**Wykres 3.18.** Struktura zobowiązań oraz dźwignia finansowa w sektorze funduszy inwestycyjnych



Źródło: NBP.

**Wykres 3.19.** Struktura instrumentów pochodnych wykorzystywanych przez fundusze inwestycyjne według wartości nominalnej



Źródło: NBP.

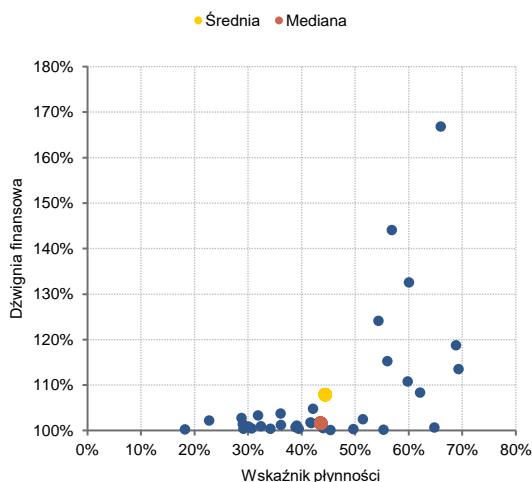
Na koniec czerwca 2023 r. wskaźnik dźwigni finansowej w sektorze funduszy inwestycyjnych kształtował się na poziomie zbliżonym do obserwowanego na koniec 2022 r. Fundusze inwestycyjne otwarte w dalszym ciągu stosowały wyższą dźwignię niż pozostałe rodzaje funduszy (zob. Wykres 3.18), przy czym jej poziom wzrósł o 0,8 pkt proc<sup>115</sup>. Jej głównym źródłem były transakcje warunkowe, które stanowiły ponad 80% sumy zobowiązań. Na koniec I półrocza 2023 r., inaczej niż na koniec poprzedniego okresu, aktywa żadnego z podmiotów otwartych nie przekroczyły dwukrotności ich aktywów netto. Zmniejszył się również odsetek funduszy inwestycyjnych otwartych cechujących się wskaźnikiem dźwigni wyższym niż 150%. Jednocześnie około 45% FIO, które nieprzerwanie kontynuowały działalność w okresie podlegającym analizie, zredukowało wysokość dźwigni (przeciętnie o 11%). Pozostałe 55% podmiotów zwiększyło wskaźnik o około 5 pkt proc. Nieco inaczej zachowały się SFIO, wśród których niemal połowa podmiotów zmniejszyła poziom dźwigni (o 3 pkt proc.), a pozostała część ją zwiększyła (o 4 pkt proc.). Fundusze otwarte, które obniżyły poziom dźwigni, dokonały tego głównie dzięki zmniejszeniu wartości zobowiązań z tytułu nabytych aktywów oraz operacji warunkowych.

**Fundusze o podwyższonym poziomie dźwigni finansowej cechowały się większą płynnością aktywów.** Większość funduszy otwartych, które wykazały najwyższe poziomy dźwigni finansowej na koniec I połowy 2023 r., prezentowała jednocześnie wyższe wskaźniki płynności od średniej dla poszczególnych rodzajów funduszy (zob. Wykres 3.20 i Wykres 3.21). Było to związane z dominującą rolą skarbowych papierów wartościowych w strukturze aktywów tych podmiotów. Instrumenty te stanowiły z

<sup>115</sup> Dla porównania, w grupie SFIO poziom dźwigni obniżył się o 0,7 pkt proc.

kolei podstawę przeprowadzanych przez nie transakcji warunkowych. Niemniej jednak czynnikiem podnoszącym ryzyko płynności w funduszach otwartych notujących najwyższe poziomy dźwigni był nadal niski udział depozytów, nieprzekraczający niekiedy 1% aktywów netto.

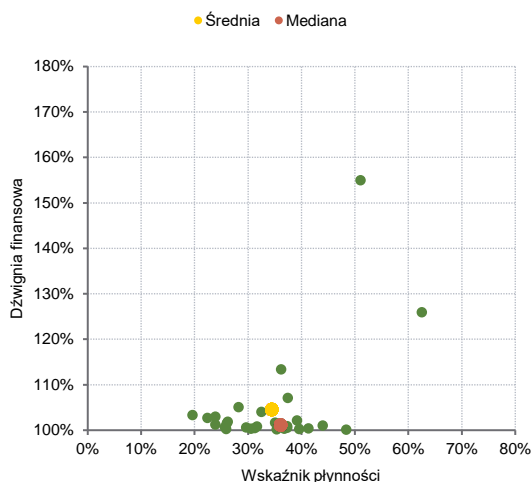
**Wykres 3.20.** Rozkład wskaźnika płynności i dźwigni finansowej w funduszach inwestycyjnych otwartych na koniec czerwca 2023 r.



Uwaga: podmioty zostały podzielone na grupy według wskaźnika dźwigni, w kolejności malejącej. Każda kropka reprezentuje średnią wartość wskaźnika dźwigni oraz wskaźnika płynności dla danej grupy.

Źródło: NBP.

**Wykres 3.21.** Rozkład wskaźnika płynności i dźwigni finansowej w specjalistycznych funduszach inwestycyjnych otwartych na koniec czerwca 2023 r.



Uwaga: podmioty zostały podzielone na grupy według wskaźnika dźwigni, w kolejności malejącej. Każda kropka reprezentuje średnią wartość wskaźnika dźwigni oraz wskaźnika płynności dla danej grupy.

Źródło: NBP.

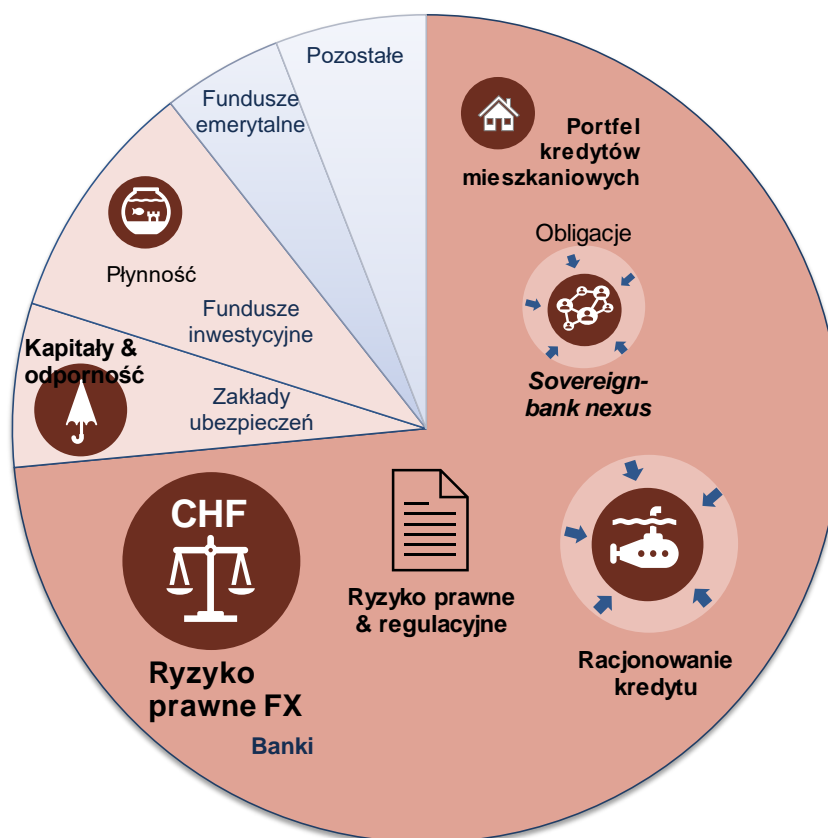
**Źródłem dźwigni syntetycznej, w tym zwłaszcza w funduszach inwestycyjnych otwartych, wciąż pozostawały instrumenty pochodne.** W I półroczu 2023 r. podmioty sektora zwiększyły zaangażowanie w te instrumenty, przy czym fundusze otwarte w dalszym ciągu stosowały derywaty na znacznie większą skalę niż fundusze inwestycyjne zamknięte. Podczas gdy na koniec czerwca 2023 r. około 90% FIO i 82% SFIO korzystało z tych instrumentów, w FIZ udział ten wyniósł 18%<sup>116</sup> (zob. Wykres 3.19). W FIO i FIZ wzrosła także relacja wartości nominalnej instrumentów pochodnych do aktywów netto, natomiast w SFIO była zbliżona do obserwowanej na koniec poprzedniego półrocza. Jednocześnie relacja ta pozostawała na znacznie niższych poziomach niż przed pandemią COVID-19. Najistotniejsze dla funduszy otwartych były swapy stóp procentowych (IRS) oraz kontrakty walutowe *forward*, a dla FIZ transakcje *fx swap*. Na koniec I półrocza 2023 r. działały również nieliczne fundusze otwarte, w których relacja wartości nominalnej instrumentów pochodnych do aktywów netto przewyższała 200%.

<sup>116</sup> Udział mierzony aktywami netto funduszy inwestycyjnych.

## 4. Ocena ryzyka systemowego

Sektor bankowy pozostaje odporny, a wcześniej identyfikowane ryzyko racjonowania kredytu nie zmaterializowało się i przestało być istotne systemowo. Wypracowane i zatrzymane zyski oraz wyeemitowane instrumenty dłużne sprawiają, że po wejściu w życie docelowego wymogu MREL z końcem 2023 r. skala nadwyżek kapitałowych w sektorze nie obniży się znacząco. Redukuje to, wskazywane we wcześniejszej edycji *Raportu*, ryzyko racjonowania kredytu przez sektor bankowy. Kapitały banków (powiększone o projektowane zyski w horyzoncie do 2025 r.) są wystarczające do zaabsorbowania strat, nawet w skrajnych scenariuszach makroekonomicznych *stress testów*. Banki pozostają jednocześnie odporne na ewentualne szoki płynnościowe.

Rysunek 4.1. Główne ryzyka w systemie finansowym w Polsce



Uwagi: udział poszczególnych sektorów (banków, zakładów ubezpieczeń, etc.) odzwierciedla wartość ich aktywów. Wielkość koła opisującego ryzyko zależy od skali ryzyka (niskie, średnie, wysokie). Kierunek zmiany nasilenia ryzyka w porównaniu do poprzedniej edycji *Raportu* zaznaczono strzałkami wewnątrz kół obrazujących ryzyka (niebieskie strzałki do wewnątrz – spadek ryzyka, czerwone strzałki na zewnątrz – wzrost ryzyka). Kolor poszczególnych sektorów odzwierciedla intensywność ryzyka systemowego – od bardzo niskiego (niebieski), przez niskie i umiarkowane, po wysokie (bordowy).

Źródło: NBP.

Na poziom ryzyka systemowego w krajowym systemie finansowym wpływają przede wszystkim (zob. Rysunek 4.1): (i) spodziewany dalszy wzrost kosztów ryzyka prawnego walutowych kredytów mieszkaniowych oraz (ii) niepewność regulacyjno-prawna dotycząca warunków funkcjonowania banków (m.in. w kontekście wakacji kredytowych).

Tradycyjne ryzyko bankowe, tj. ryzyko kredytowe, rynkowe, stopy procentowej, płynności – obecnie nie tworzą zagrożeń dla stabilności finansowej. Dwa typy ekspozycji, mających największy udział w aktywach banków w Polsce, tj.: (i) portfel obligacji skarbowych i gwarantowanych przez Skarb Państwa oraz (ii) ekspozycje na rynek nieruchomości mieszkaniowych i jego finansowanie wymagają monitorowania, lecz również nie generują ryzyka systemowego.

Ryzyko zarażania w polskim systemie finansowym zostało istotnie ograniczone. Testy warunków skrajnych przeprowadzone przez NBP nie wskazują na funkcjonowanie w polskim sektorze bankowym podmiotów, które wykazują poważne słabości i jednocześnie – ze względu na swoją wielkość lub sieć powiązań – mogłyby powodować negatywne efekty zewnętrzne dla pozostałych podmiotów. Również powiązania finansowe między sektorem bankowym a niebankowymi instytucjami finansowymi pozostają słabe.

Do czasu zakończenia trwającej reformy, koordynowanej przez powołaną w lipcu 2022 r. NGR, WIBOR pozostaje kluczowym wskaźnikiem referencyjnym stopy procentowej na krajowym rynku finansowym. Wydane przez KNF w grudniu 2020 r. zezwolenie dla GPW Benchmark SA na prowadzenie działalności jako administrator kluczowego wskaźnika referencyjnego stopy procentowej potwierdza, że metoda opracowywania przez ten podmiot wskaźnika WIBOR jest zgodna z rozporządzeniem BMR i tym samym zapewnia rzetelność oraz wiarygodność tego wskaźnika. Ponadto uwzględniając wyniki analizy jakościowej materiałów źródłowych oraz rezultaty analizy ilościowej dotyczącej danych wejściowych, organ nadzoru w lipcu 2023 r. potwierdził, że wskaźnik ten posiada zdolność do pomiaru rynku oraz realiów gospodarczych, do których pomiaru został on powołany i w ocenie KNF we właściwy sposób reaguje na zmianę uwarunkowań płynnościowych, zmiany stóp banku centralnego oraz realiów gospodarczych (okres analizy obejmował przedział czasowy od 16 grudnia 2020 r. do 15 grudnia 2022 r.). Potrzeba uporządkowanej zamiany wskaźników WIBOR wynika z realizacji rekomendacji organizacji międzynarodowych dotyczących odchodzenia od wskaźników typu IBOR na świecie, strukturalnych uwarunkowań krajowego rynku transakcji lokacyjnych oraz działań podejmowanych w innych jurysdykcjach. We wrześniu 2022 r. Komitet Sterujący NGR zdecydował o wyborze WIRON jako wskaźnika alternatywnego dla WIBOR oraz zatwierdził harmonogram procesu wspomnianego zastąpienia (tzw. mapę drogową), zgodnie z którym wskaźniki WIBOR miały przestać być kalkulowane i publikowane w 2025 r. W komunikacie z 25 października 2023 r. poinformowano, że Komitet Sterujący NGR podjął decyzję o zmianie maksymalnych terminów realizacji mapy drogowej i wskazał ostateczny moment konwersji na koniec 2027 r., przy czym w zmienionym harmonogramie przewiduje się odchodzenie w przypadku nowo zawieranych umów i instrumentów finansowych od stosowania wskaźnika WIBOR na rzecz stałej stopy procentowej lub „nowego wskaźnika referencyjnego typu RFR” (*risk-free rate*).

#### **4.1. Ryzyko prawne kredytów walutowych: *nadal wysokie choć skutecznie zarządzane przez banki***

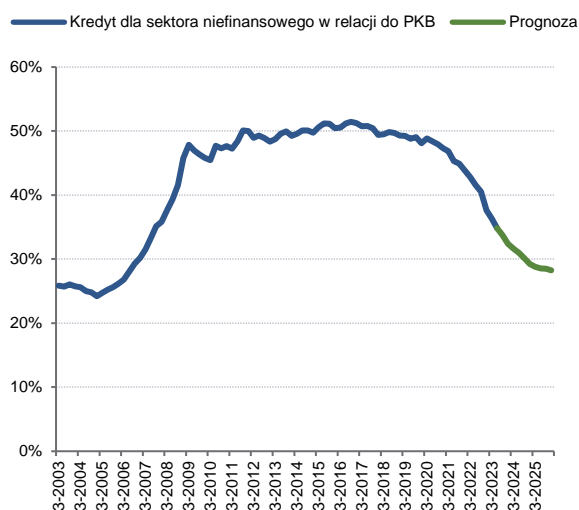
Ryzyko prawne walutowych kredytów mieszkaniowych pozostaje głównym źródłem zagrożenia dla sytuacji finansowej wielu banków i stabilności sektora. Należy spodziewać się dalszego wzrostu obciążeń z powodu tego ryzyka. Do połowy 2023 r. łącznie wyniosły one ok. 55 mld zł, z czego ok. 45 stanowiły rezerwy, a ok. 10 mld zł dotychczas poniesione koszty, które nie są już wykazywane w bilansach banków. Wyrok TSUE w sprawie C-520/21 pogarsza sytuację banków w relacji z klientami, ale efekt ten był w dużej mierze zdyskontowany i w związku z tym nie zmienia zasadniczo sytuacji w zakresie skali obciążenia banków z tego tytułu. Część banków już wcześniej konserwatywnie zakładała brak możliwości otrzymania wynagrodzenia za kapitał. Skala przyszłych rezerw wciąż pozostaje znaczna, choć prawdopodobnie będzie niższa niż rezerwy utworzone do tej pory.

Proces tworzenia rezerw był rozłożony w czasie i należy spodziewać się, że takim pozostanie, ale nawet w przypadku znacznego przyspieszenia procesu tworzenia rezerw sektor bankowy zachowałby odporność. Na tempo zawiązywania rezerw będą mieć wpływ orzeczenia w kolejnych sprawach przed TSUE i sposób podejścia krajowych sądów do rozstrzygnięcia kwestii, w których do tej pory nie ukształtowała się spójna linia orzecnicza. Przyjmując, że wszystkie pozostające w bilansie kredyty staną się przedmiotem sprawy sądowej lub ugody, a ok. 20% już spłaconych kredytów także trafi do sądów, sektor bankowy pozostałby odporny nawet, gdyby rezerwy na ten cel zostały w całości zawiązane na przestrzeni dwóch najbliższych lat.

#### **4.2. Ryzyko racjonowania kredytu z uwagi na spadek nadwyżek kapitałowych: *istotnie niższe***

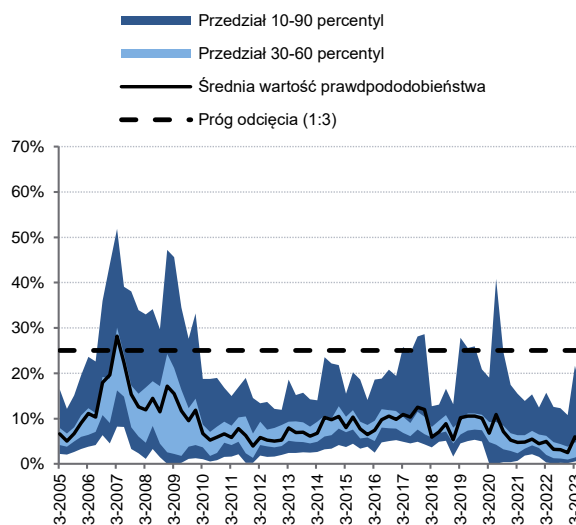
Dynamika akcji kredytowej dla sektora niefinansowego powinna stopniowo rosnąć, choć w najbliższych dwóch latach może pozostać relatywnie niska. Od drugiej połowy 2022 r. dynamika akcji kredytowej systematycznie spadała, osiągając ujemne wartości z początkiem 2023 r. Zgodnie z najnowszą prognozą dynamika akcji kredytowej, pomimo wzrostu, pozostanie ujemna do końca 2024 r. Dodatkowo, za sprawą szybkiego wzrostu nominalnego PKB przewidywany jest dalszy spadek relacji kredytu do PKB (zob. Wykres 4.1). Podobny obraz wyłania się z modeli wczesnego ostrzegania, które sygnalizują, że ryzyko związane z nadmierną akcją kredytową jest na niskim poziomie (zob. Wykres 4.2).



**Wykres 4.1.** Kredyt dla sektora niefinansowego w relacji do PKB

Uwagi: ostatnia rzeczywista obserwacja II kwartał 2023 r., ostatnia obserwacja prognozy IV kwartał 2025 r.

Źródło: NBP<sup>117</sup>.

**Wykres 4.2.** Wyniki modeli wczesnego ostrzeżenia dla Polski

Uwagi: ostatnia obserwacja za I kwartał 2023 r.

Źródło: NBP, BIS, Eurostat, OECD<sup>118</sup>.

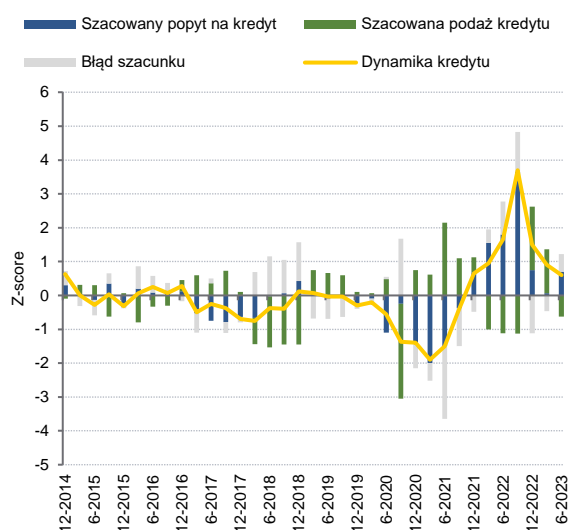
**Niska dynamika kredytu jest głównie skutkiem działania czynników o charakterze popytowym i nie ma obecnie przesłanek do identyfikowania zjawiska racjonowania kredytu (*credit crunch*).** Średni poziom akceptacji wniosków kredytowych w pierwszych trzech kwartałach 2023 r. jest ponadprzeciętnie wysoki. Wyraźne osłabienie poziomu akceptacji wniosków nastąpiło w III kwartale 2023 r.

<sup>117</sup> Opis modelu, który posłużył budowie prognoz dynamiki kredytów znajduje się w opracowaniu *Rozwój systemu finansowego w Polsce w 2020 r.*; zob. <https://nbp.pl/wp-content/uploads/2022/09/rozwoj2020.pdf>.

<sup>118</sup> Wykresy przedstawiają średnią (ważoną jakością sygnałów) wartość prawdopodobieństwa uzyskaną na podstawie ponad dwustu modeli uwzględniających zmienne krajowe i globalne oraz próg odcięcia, którego przekroczenie sygnalizuje zagrożenie kryzysem bankowym (założono, w ślad za opracowaniami ERRS, że koszt braku sygnału ostrzegającego przed rzeczywistym kryzysem jest 3-krotnie wyższy niż koszt błędnego sygnału o kryzysie w sytuacji jego niewystąpienia). Niebieskim wstęgami oznaczono zakres wartości prawdopodobieństwa (nieważonych jakością sygnałów) dla wszystkich modeli z wyłączeniem tych, które pokazują najniższe i najwyższe prawdopodobieństwo kryzysu bankowego w Polsce w każdym okresie. Średnia wartość prawdopodobieństwa (czarna linia) ważona jakością sygnałów modeli przebiega miejscami poniżej linii 30 percentyla prawdopodobieństw oraz powyżej linii 60 percentyla prawdopodobieństw, ponieważ lepsze modele wskazywały w tych okresach, odpowiednio, na niższe oraz wyższe prawdopodobieństwo kryzysu.

Jednakże, nawet w tym, istotnie gorszym od poprzednich, kwartale nie odbiega on istotnie od długoterminowej średniej (zob. Wykres 4.4). Jednocześnie mikroekonomiczna analiza podaży i popytu na kredyt<sup>119</sup>, która dekomponuje zmiany dynamiki kredytu dla dużych przedsiębiorstw, potwierdza, że za obecną słabą dynamikę kredytu odpowiadała przede wszystkim strona popytowa. W ostatnim czasie, pomimo zaobserwowania spadku dynamiki kredytu, brak jest wyraźnych sygnałów świadczących o ograniczeniach podaży po stronie banków (zob. Wykres 4.3).

**Wykres 4.3.** Dekompozycja dynamiki kredytu dla dużych przedsiębiorstw na czynniki pochodzenia popytowego i podaży



Uwagi: ostatnia obserwacja II kwartał 2023 r. Zaprezentowana jednostka (z-score) to znormalizowana roczna stopa wzrostu kredytu dla dużych przedsiębiorstw.

Źródło: NBP.

**Wykres 4.4.** Przeciętny poziom akceptacji wniosków kredytowych przedsiębiorstw



Uwagi: ostatnia obserwacja III kwartał 2023 r.

Źródło: NBP.

**Również w przypadku kredytów dla gospodarstw domowych, wzrost kosztów kredytu i spadek ich dostępności były reakcją banków na czynniki od nich niezależne.** Dwa główne czynniki ograniczające akcję kredytową dla gospodarstw domowych to: (i) silny wzrost stóp procentowych NBP w latach 2021-2022 oraz (ii) przejściowe zwiększenie w 2022 r do 500 pb., rekomendowanego przez UKNF, bufora na wzrost stóp procentowych przy ocenie zdolności kredytowej. W okresie, gdy stopy procentowe były relatywnie wysokie oraz jednocześnie obowiązywał podwyższony poziom bufora wymaganego przez UKNF, brak było oznak, że banki zwiększyły restrykcyjność innych kryteriów kredytowych. Ograniczony w tym czasie został popyt.

<sup>119</sup> Analiza została przeprowadzona zgodnie ze zmodyfikowaną metodyką zaprezentowaną w Khwaja, A. I., & Mian, A. (2008). Tracing the impact of bank liquidity shocks: Evidence from an emerging market. *American Economic Review*, 98(4), 1413-1442.

Ostatnio, pojawiły się czynniki, które powinny korzystnie wpłynąć na wzrost kredytu dla gospodarstwa domowych. Po pierwsze, zmiany w Rekomendacji S<sup>120</sup> z czerwca 2023 r. efektywnie zmniejszyły zalecany przez KNF bufor ostrożnościowy stosowany przy wyliczaniu przez banki zdolności kredytowej. Pozostałe kryteria oceny zdolności kredytowej nie zmieniły się, dlatego zmiany w Rekomendacji S wpływają na zwiększenie zdolności kredytowej kredytobiorców mieszkaniowych (choć są bardziej restrykcyjne niż wcześniejsza Rekomendacja S w tym zakresie). Po drugie, obniżki stóp procentowych NBP znajdują odzwierciedlenie w spadku ceny kredytu. Po trzecie, wprowadzenie programu „Bezpieczny Kredyt 2%” jeszcze bardziej, niż dwa poprzednie czynniki, zwiększa dostępność kredytu dla grupy kredytobiorców spełniającej wyznaczone przez ustawodawcę kryteria.

**Ryzyko racjonowania kredytu, wskazywane w poprzedniej edycji Raportu, spada ze względu na polepszającą się sytuację kapitałową banków.** Na przestrzeni 2022 r. nadwyżki kapitałowe ponad wymóg połączonego bufora i biorąc pod uwagę docelowy poziom MREL były niskie, a prawdopodobieństwo ich dalszego spadku wysokie. Tymczasem, w pierwszym półroczu 2023 r. nastąpił istotny wzrost nadwyżek kapitałowych (zob. Wykres 2.46), do czego przyczyniły się zarówno bieżące zyski banków, jak i emisje instrumentów kwalifikowanych do MREL. Wpływa to na istotne obniżenie oceny prawdopodobieństwa materializacji ryzyka *credit crunch*.

#### **4.3. Ryzyko związane z portfelem obligacji skarbowych i gwarantowanych przez Skarb Państwa: niskie pomimo wysokiego udziału SPW w bilansach banków**

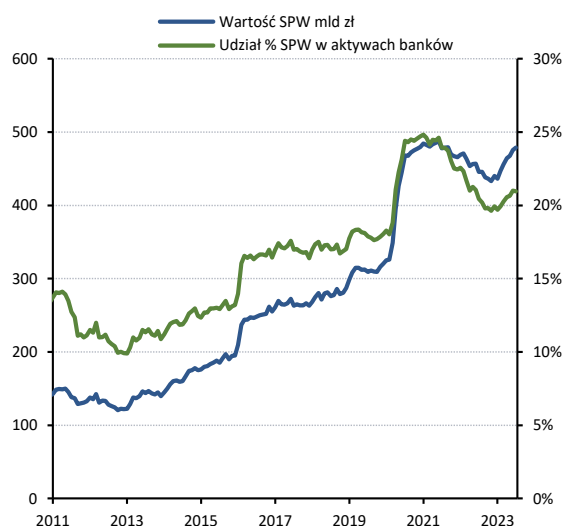
W ostatnim okresie wartość portfela SPW i jego udział w aktywach sektora bankowego ponownie wzrosły. Wartość księgowa obligacji skarbowych i gwarantowanych przez SP wzrosła od końca ub. r. o 39 mld zł do 479 mld zł. a w relacji do sumy bilansowej o 1 pkt proc. do 21%. (zob. Wykres 4.5). Jednocześnie wzrosła wartość rynkowa portfela obligacji, co korespondowało ze wzrostem jego wyceny związanej najpierw z narastaniem oczekiwań na obniżki stóp procentowych NBP, a potem ich obniżkami we wrześniu i październiku br. (zob. Rozdział 1).

**Pomimo znacznej wartości i udziału obligacji SPW w bilansach banków wrażliwość ich kapitałów na szoki cenowe na rynku obligacji jest umiarkowana.** Hipotetyczny szok ryzyka kredytowego w wysokości 300 pb. oznaczałby obecnie spadek wartości kapitałów banków o blisko 9%, co jest wartością zbliżoną do wieloletniej średniej. Wpływ szoku cenowego zależy od czterech czynników: (i) wartości całego portfela, (ii) udziału portfela wycenianego rynkowo, (iii) *duration* tego portfela, która determinuje skalę zmiany ceny obligacji w reakcji na zmiany stóp procentowych oraz (iv) wartości samych kapitałów banków. W ostatnich kwartałach *duration* portfela obligacji była względnie stabilna. Następował natomiast dalszy spadek udziału w portfelu obligacji wycenianych rynkowo – z 46% do 44%. Tym samym, mimo wzrostu wielkości portfela obligacji, wrażliwość banków pozostawała względnie stabilna. Symulowany wpływ szoku 300 pb. na poziom kapitałów własnych banków nie

<sup>120</sup> Najnowsze zmiany w Rekomendacji S zostały wprowadzone w życie za [sprawa Uchwały nr 242/2023 Komisji Nadzoru Finansowego z dnia 19 czerwca 2023 r.](#)

uległ większej zmianie (zob. Wykres 4.6) i nie powoduje istotnych wyzwań dla pozycji kapitałowej sektora.

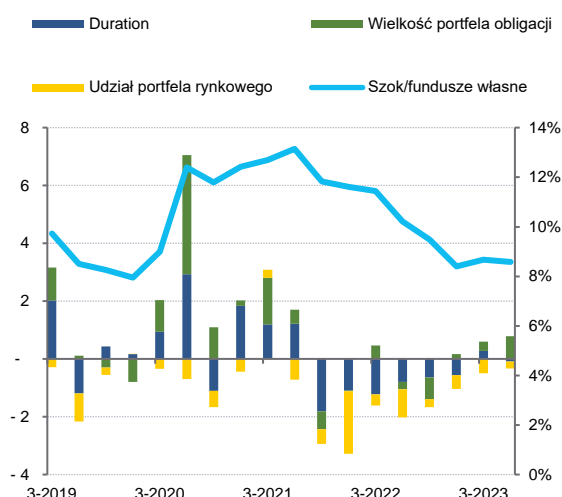
**Wykres 4.5.** Udział obligacji skarbowych i gwarantowanych przez Skarb Państwa w aktywach sektora bankowego



Uwaga: sektor bankowy bez BGK.

Źródło: NBP.

**Wykres 4.6.** Wrażliwość funduszy własnych na ryzyko kredytowe SPW oraz wpływ poszczególnych czynników



Uwaga: niebieską linią oznaczono relację szoku do funduszy własnych banków (prawa skala). Słupkami oznaczono dekompozycję zmiany efektu szoku 300 pb. na wartość portfela SPW banków (lewa skala, mld zł).

Źródło: NBP.

**Z kolei ryzyko związane z portfelem obligacji niewycenianych rynkowo, mogące zmaterializować się w przypadku potrzeby jego zbycia w celu spełnienia potrzeb płynnościowych, jest niewielkie.** Wynika to z faktu, że znakomita większość banków spełnia z dużą nadwyżką wymóg LCR za pomocą obligacji wycenianych rynkowo oraz innych instrumentów – bonów pieniężnych. Oznacza to, że w przypadku potrzeby zaspokojenia potrzeb płynnościowych poprzez sprzedaż portfela obligacji nie pojawi się, niewykazywana wcześniej w kapitałach, strata z tytułu zmiany wyceny na rynkową. Z kolei w przypadku pozostałych banków – z dużym udziałem papierów wycenianych nierynkowo – ewentualne straty na skutek zmiany sposobu wyceny portfela nie byłyby znaczące – ponad 3-krotnie mniejsze niż w przypadku szoku 300 pb. dla portfela rynkowego. Tym samym nie stanowiłyby zagrożenia dla stabilności sektora. Dodatkowo, SPW – bez względu na formułę ich księgowania – mogą być przedmiotem zabezpieczenia w operacjach na rynku i z bankiem centralnym, co ogranicza ryzyko poniesienia strat przez banki w sytuacji, wzmożonej potrzeby pozyskania płynności.

#### 4.4. Ryzyko związane z kredytowaniem rynku nieruchomości mieszkaniowych: *niskie*

Ocena wpływu sytuacji na rynku nieruchomości mieszkaniowych na stabilność systemu finansowego uwzględnia trzy aspekty: (i) kształtowanie się cen na rynku nieruchomości (wymiar wartości zabezpieczeń banków – ang. *collateral stretch*), (ii) politykę banków w zakresie finansowania

**zakupów nieruchomości (wymiar finansowania – ang. *funding stretch*), oraz (iii) poziom zadłużenia i zdolność gospodarstw domowych do spłaty kredytów hipotecznych (wymiar odporności kredytobiorców – ang. *household stretch*).**

**Ryzyko istotnych spadków wyceny zabezpieczeń kredytów znajdujących się w portfelach banków jest niskie.** Nie ma oznak istotnego przewartościowania nieruchomości, co sprawia, że prawdopodobieństwo znacznej korekty cen, a tym samym wartości zabezpieczeń, jest relatywnie niskie. W I połowie 2023 r. obserwowano wyraźny wzrost popytu na mieszkania. Obniżenie stóp procentowych, bufora stóp procentowych rekomendowanego przez UKNF i wprowadzenie programu „Bezpieczny Kredyt 2%” dodatkowo zmniejszyły prawdopodobieństwo spadku cen.

**Ryzyko związane z niestabilnym finansowaniem zakupów nieruchomości pozostaje niskie.** Akcja kredytowa w drugim kwartale br. istotnie wzrosła, po dłuższym czasie nastąpił także wzrost wartości portfela kredytów złotych, jednak wartość nowych kredytów kształtowała się nadal wyraźnie niżej niż w poprzednich latach. Wejście w życie programu „Bezpieczny Kredyt 2%” będzie sprzyjać zwiększeniu kredytu mieszkaniowego, jednak nie powinien on powodować nadmiernej akcji kredytowej z uwagi na wbudowane w program limity kwotowe oraz kryteria dostępu. Konstrukcja kredytów udzielonych w ramach programu (malejące raty kapitałowo-odsetkowe) sprawia ponadto, że w ciągu 10 lat obowiązywania dopłat istotna część kapitału kredytu zostanie spłacona<sup>121</sup>. Nawet dla kredytobiorcy, który miałby problemy z otrzymaniem kredytu bez programu ze względu na zbyt dużą relację raty do dochodu<sup>122</sup>, w warunkach szoku stóp procentowych po okresie dopłat i braku aktualizacji płac przez ten czas, wskaźnik LSTI po 10 latach byłby tylko nieznacznie wyższy niż w momencie udzielenia (wzrost z poziomu 43% do 48%). Ryzyko nadmiernego zadłużenia w ramach tego programu jest zatem niskie.

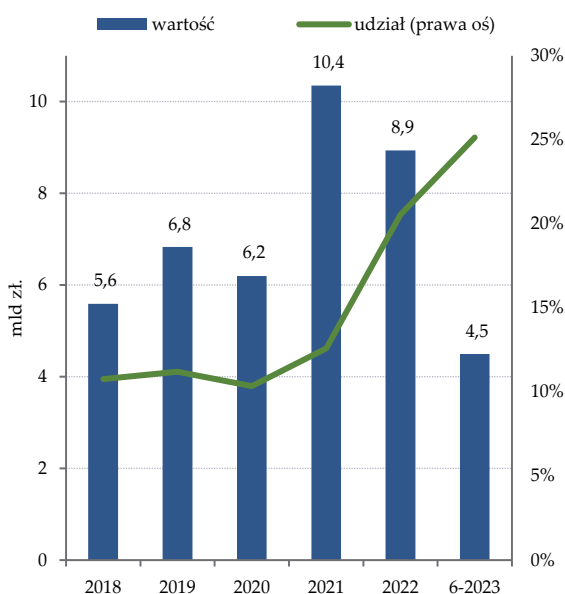
**Utrzymaniu odporności gospodarstw domowych sprzyjają regulacje ostrożnościowe i wynikające z nich standardy udzielania kredytów przez banki.** W ostatnich latach widoczne było ograniczanie wartości udzielanych kredytów w relacji do dochodów (wskaźnik DTI, zob. Wykres 2.15), choć od 2021 r., wraz ze wzrostem stóp procentowych, rosnąć zaczął udział kredytów o wysokim, przekraczającym 50%, wskaźniku DSTI w momencie udzielenia kredytu (zob. Wykres 4.7). Zdolność kredytowa tych kredytobiorców była jednak badana przy wysokich stopach procentowych i przy założeniu większego, niż wcześniej, wzrostu stóp procentowych (5 pkt. proc.). Udzielane one były także osobom o wyższych dochodach w roku 2022 oraz 2023 odpowiednio: ponad 45% oraz 60% kredytów z wysokim DSTI

<sup>121</sup> W przypadku kredytu udzielonego na 25 lat, wartość kapitału pozostała do spłaty po 10 latach to 60% kapitału początkowego w porównaniu do ponad 80% w przypadku kredytu o stałej racie kapitałowo-odsetkowej udzielonego przy stopie 8%.

<sup>122</sup> W przypadku analizowanego kredytu tj. w wysokości 600 tys. zł, na okres 25 lat, dla gospodarstwa z dochodem 8 tys. zł, wskaźnik LSTI w momencie udzielenia w przypadku kredytu poza programem „Bezpieczny kredyt 2%” w wariacie równej raty kapitałowo-odsetkowej wynosiłby 58%.

zostało udzielone gospodarstwom z dochodem powyżej 10 tys. zł. (zob. Wykres 4.8). Udział kredytów o wysokim LTV, choć wzrósł w ostatnim czasie, pozostawał na poziomie niższym niż w latach ubiegłych (zob. Wykres 2.14).

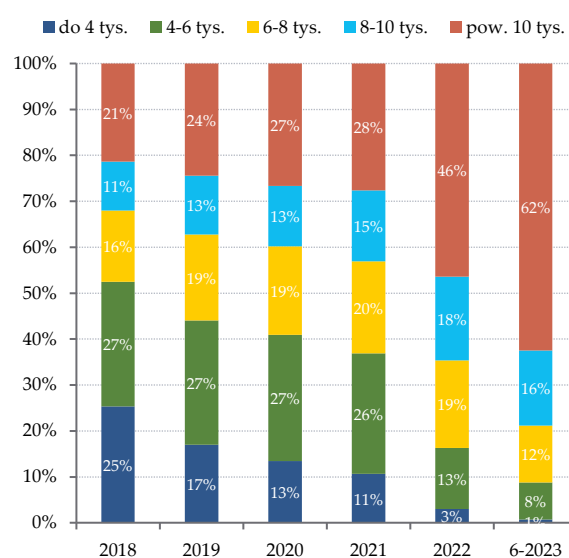
**Wykres 4.7.** Nowe kredyty o wysokim początkowym DSTI.



Uwagi: wysokie DSTI oznacza DSTI przekraczające 50%. Dane za 2023 obejmują pierwsze półrocze.

Źródło: dane pozasprawozdawcze UKNF.

**Wykres 4.8.** Udział poszczególnych grup dochodowych w kredytach o wysokim DSTI



Uwagi: wysokie DSTI oznacza DSTI przekraczające 50%. Dane za 2023 obejmują pierwsze półrocze.

Źródło: dane pozasprawozdawcze UKNF.

**Szacowana skala możliwych strat kredytowych uległa dalszemu obniżeniu i nadal nie stanowi zagrożenia systemowego.** W efekcie wzrostu stóp procentowych w latach 2021-2022, w obszarze odporności gospodarstw domowych na znaczeniu zyskała kwestia ryzyka kredytowego w portfelu udzielonych dotychczas kredytów. Przedstawione w poprzedniej edycji *Raportu* symulacje skutków wzrostu rat wskazywały jednak, że nawet w pesymistycznych scenariuszach, wartość symulowanych strat kredytowych nie stanowiłoby źródła ryzyka systemowego. W efekcie obniżenia rynkowych stóp procentowych w drugim półroczu 2023 r. szacowana skala możliwych strat również uległa obniżeniu, pomimo relatywnie wysokiego udziału kredytów o wysokim DSTI udzielonych w latach 2021-2022.

#### Ramka 4.1. Zmienne a stałe oprocentowanie kredytów mieszkaniowych – w poszukiwaniu optymalnych proporcji

Polska należy do grupy krajów UE, w których dominuje formuła zmiennego oprocentowania w portfelu kredytów mieszkaniowych. Popularność kredytów o zmiennym oprocentowaniu w dużym stopniu wiązała się z procesem dezinflacji i spadającym długoterminowo poziomem stóp procentowych. W efekcie, było to korzystne zarówno dla kredytobiorców (obniżające się koszty kredytu),

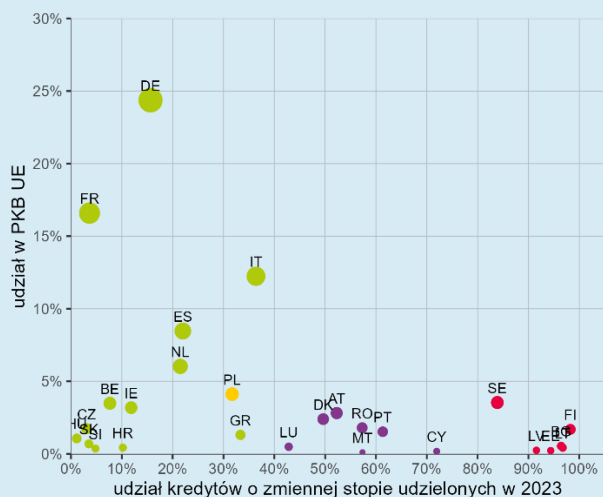
jak i dla banków (niskie koszty ryzyka kredytowego). Dopiero podwyżki stóp procentowych o znacznej skali, zapoczątkowane we wrześniu 2021 r., ożywiły dyskusję w przestrzeni publicznej na temat ryzyka, jakie niosą ze sobą kredyty mieszkaniowe o zmiennym oprocentowaniu i zalet związanych z kredytami o stałym oprocentowaniu. Z kolei zmiana nastawienia w polityce pieniężnej i spadki stóp procentowych od września 2023 r. zobrazowały ponownie potencjalne przewagi kredytów o zmiennym oprocentowaniu z punktu widzenia kredytobiorców.

Na tym tle z szerszej perspektywy, warto przyjrzeć się formułom oprocentowania kredytów hipotecznych (stałe vs. zmienne), uwzględniając przede wszystkim kontekst stabilności finansowej.

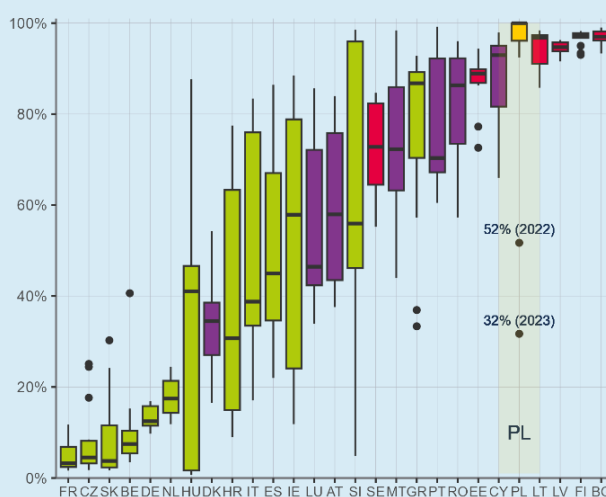
### Doświadczenia międzynarodowe

Struktura rynku kredytów hipotecznych w UE jest zróżnicowana, tj. istnieje zarówno grupa krajów posiadających obecnie niski udział kredytów o zmiennym oprocentowaniu (zob. Wykres 4.9, kolor zielony), jak i grupa krajów ze średnim (kolor fioletowy) i wysokim (kolor czerwony) udziałem tych kredytów. Oprocentowanie stałe lub okresowo stałe (zwane dalej oprocentowaniem stałym) dominuje w największych gospodarkach, a więc w: Niemczech, Francji, Włoszech, Hiszpanii i Holandii, które łącznie odpowiadają za ponad 67% PKB UE.

**Wykres 4.9.** Udział kredytów o zmiennej stopie procentowej udzielonych w 2023 r. (oś pozioma) oraz udział w PKB UE według krajów



**Wykres 4.10.** Rozkład udziału kredytów o zmiennej stopie procentowej w latach 2010 – 2023 w krajach UE



Uwagi: kolorem oznaczono kraje wg udziału kredytów o zmiennej stopie proc. udzielonych w 2023: zielonym z niskim: <0;40%), fioletowym ze średnim: <40%;75%), czerwonym z wysokim: <75%; 100%>. Polskę oznaczono kolorem żółtym. Kredyty o zmiennej stopie procentowej obejmują kredyty z okresem przeszacowania poniżej 1 roku. Kredyty o stałym/okresowo stałym oprocentowaniu obejmują następujące przedziały dla okresu przeszacowania: 1-5 lat, 5-10 lat, powyżej 10 lat. Wykres punktowy (lewy): PKB w cenach nominalnych za 2022 r., średni udział kredytów o zmiennej stopie procentowej obliczono na podstawie danych o kredytach udzielonych w okresie stycznia do września 2023. Wykres pudełkowy (prawy): „Długie” pudełka oznaczają, że dany kraj wykazywał wysoką zmienność badanej cechy w kolejnych latach. Punktami zostały oznaczone obserwacje uznane za odstające tj. powyżej wartości  $1,5 \cdot IQR$ , gdzie IQR to rozstęp ćwiartkowy.

Źródło: Eurostat, ECB Warehouse, Statystyka stóp procentowych NBP.

**Analizując strukturę oprocentowania w dłuższym horyzoncie tj. w latach 2010 -2023 można zauważyć, że ulegała ona na przestrzeni czasu istotnym zmianom (zob. Wykres 4.10).** Tylko część krajów posiada względnie stabilną strukturę - opartą od lat na stałej (Niemcy, Francja, Holandia, Belgia, Słowacja, Czechy) lub na zmiennej stopie (Bułgaria, Finlandia, Litwa, Łotwa). Natomiast jest też grupa krajów, która przechodziła pod tym względem transformację, zwiększając istotnie udział kredytów hipotecznych oprocentowanych stałą stopą procentową (Węgry, Chorwacja, Włochy, Hiszpania, Irlandia, Słowenia).

#### **Co mówi na ten temat literatura?**

**Rozważając kwestię optymalnej struktury oprocentowania kredytów mieszkaniowych, w literaturze można znaleźć argumenty przemawiające zarówno za taką, w której przeważa zmienne jak i stałe oprocentowanie<sup>123</sup>.** Przewaga pierwszego bądź drugiego rodzaju ma istotne implikacje dla: (i) transmisji polityki pieniężnej<sup>124</sup>, (ii) alokacji ryzyka stopy procentowej pomiędzy sektor bankowy i gospodarstwa domowe oraz (iii) skuteczności polityki makroostrożnościowej<sup>125</sup>.

<sup>123</sup> Campbell i Cocco wskazują, że kredyty o zmiennym oprocentowaniu w warunkach recesji mają przewagę nad kredytami o stałym oprocentowaniu (w badaniu nie uwzględniono inflacji oraz założono możliwość korzystania przez kredytobiorców z tzw. okresów IO - „interest only”, zob. Campbell, John Y., and Joao F. Cocco. "Household risk management and optimal mortgage choice." *The Quarterly Journal of Economics* 118.4 (2003): 1449-1494.). Podobne wnioski wysuwają Guren, Krishnamurthy i McQuade (zob. Guren, Adam M., Arvind Krishnamurthy, and Timothy J. McQuade. "Mortgage design in an equilibrium model of the housing market." *The Journal of Finance* 76.1 (2021): 113-168). Z kolei Rubio czy Rybár i Zemcik wskazują na przewagę kredytów o stałym oprocentowaniu (w badaniu uwzględniono kredyty o stałym oprocentowaniu przez cały okres kredytowania, zob. Rubio, Margarita. "Fixed-and variable-rate mortgages, business cycles, and monetary policy", *Journal of Money, Credit and Banking* 43.4 (2011): 657-688 oraz zob. Rybár, Ivan, and Petr Zemcik, "ARM or FRM: Which Mortgage Contract Is Better for Czech Households", No. eres2008\_239, *European Real Estate Society ERES* (2008)).

<sup>124</sup> Pica, Stefano. *Essays on monetary policy and the housing markets*. Diss. Boston University, (2022). Tzamourani, Panagiota. "The interest rate exposure of euro area households." *European Economic Review* 132 (2021): 103643. Albertazzi, Ugo, Fulvia Fringuellotti, and Steven Ongena. "Fixed rate versus adjustable rate mortgages: evidence from euro area banks." *Swiss Finance Institute Research Paper*, 20-99 (2020).

<sup>125</sup> Albertazzi, Fringuellotti, Ongena (2020). Stanga, Irina, Razvan Vlahu, and Jakob de Haan. "Mortgage arrears, regulation and institutions: Cross-country evidence." *Journal of Banking & Finance*, 118 (2020): 105889.



**Z punktu widzenia wpływu na stabilność finansową szczególne znaczenie ma alokacja ryzyka stopy procentowej oraz skuteczność polityki makroostrożnościowej.** Z jednej strony stała stopa oprocentowania zwiększa przewidywalność i stabilność rat dla gospodarstw domowych, zmniejszając jednocześnie ryzyko pojawienia się strat kredytowych w bankach. Z kolei banki obliguje do zabezpieczenia przepływów pieniężnych i generuje ryzyko strat w przypadku, gdy w warunkach spadających stóp procentowych kredytobiorca dokona przedpłaty lub zrefinansuje swoje zobowiązanie. Banki jako profesjonalni uczestnicy rynku, powinny jednak być przygotowane do zarządzania ryzykiem stopy procentowej. Według niektórych badań, kredyty o zmiennym oprocentowaniu, nie są rekomendowane dla gospodarstw domowych cechujących się wysoką awersją do ryzyka, posiadających niestabilne źródło dochodów oraz zaciągających relatywnie wysokie zobowiązanie tj. charakteryzujących się wysokim wskaźnikiem DTI, gdyż ta grupa kredytobiorców jest szczególnie wrażliwa na ryzyko częstego wzrostu rat, które jest związane z tym typem oprocentowania<sup>126</sup>. Niższa zmienność rat sprzyja również wyższej skuteczności polityki makroostrożnościowej (w zakresie instrumentów kierowanych do kredytobiorców np. LTV, DSTI), która w istotnie większym stopniu przekłada się na poprawę obsługi zadłużenia w przypadku, gdy w gospodarce dominują kredyty o stałym oprocentowaniu<sup>127</sup>. Z tej perspektywy dominujący udział kredytów o długoterminowo stałym oprocentowaniu byłby bardziej uzasadniony.

**Ważną kwestią, podnoszoną w literaturze, jest współzależność zmian kosztów kredytu z fazą cyklu koniunkturalnego<sup>128</sup>.** W fazie ekspansji gospodarki, gdy rosną stopy procentowe, w korzystniejszej sytuacji są te gospodarstwa, które zaciągnęły zobowiązanie o stałej stopie procentowej, gdyż ich raty kredytu nie będą automatycznie wzrastały i powodowały presji na spadek konsumpcji. W fazie spowolnienia z kolei, w lepszej sytuacji będą te gospodarstwa, które posiadają kredyty o stopie zmiennej, gdyż - mający zwykle w tym czasie miejsce spadek stóp procentowych - niesie za sobą jednocześnie zmniejszenie obciążeń, co umożliwia wygładzenie poziomu konsumpcji i redukuje ryzyko problemów ze spłatą kredytu.

**Z punktu widzenia kredytobiorcy decyzja o wyborze rodzaju oprocentowania w dużej mierze zależy od różnicy w cenie (tj. wysokości odsetek, w szczególności po zaciągnięciu kredytu) oraz od**

<sup>126</sup> Campbell, John Y., and Joao F. Cocco. "Household risk management and optimal mortgage choice." *The Quarterly Journal of Economics* 118.4 (2003): 1449-1494.

<sup>127</sup> Stanga (2020) wskazuje, że restrykcyjna polityka makroostrożnościowa (obejmująca m.in. niższy wymóg LTV) istotnie wpływa na zmniejszenie problemów z obsługą zadłużenia w krajach, w których dominuje stała stopa oprocentowania.

<sup>128</sup> Guren, McQuade (2021), Campbell, Cocco (2021), Rubio (2011).

**zdolności kredytowej gospodarstwa domowego**<sup>129</sup>. Z uwagi na, dodatnio nachyloną krzywą dochodowości (przeciętnie na przestrzeni cyklu), koszt kredytu o stałej stopie jest wyższy od tego o zmiennej (w związku z występowaniem efektu premii terminowej). Konieczność zabezpieczenia przez bank ryzyka wcześniejszej spłaty, która nie występuje w przypadku kredytów o zmiennym oprocentowaniu, dodatkowo podnosi jego koszty. Niższa przeciętnie cena kredytu o zmiennej stopie powoduje, że gospodarstwa domowe często chętniej wybierają ten rodzaj umowy. Gospodarstwa domowe z reguły zaciągają kredyty mieszkaniowe w relatywnie młodym wieku, kiedy ich dochody są relatywnie niskie i dlatego z ich punktu widzenia ważna jest wysokość początkowych rat<sup>130</sup>.

**Mimo, iż przeciętnie w cyklu życia kredytu, kredyt o stałej stopie jest droższy dla kredytobiorcy,** to w okresie odwrócenia się krzywej dochodowości, w związku z występowaniem oczekiwań na spadek stóp procentowych, jego cena może być przejściowo korzystniejsza z punktu widzenia wysokości początkowej raty.

**Analiza różnicy pomiędzy wysokością oprocentowania kredytów o zmiennej i okresowo stałej stopie w Polsce w okresie 2020-2023, może wskazywać na istnienie opisanej powyżej zależności.** W 2020 i 2021 r., oprocentowanie tych pierwszych było niższe i jednocześnie zdecydowana większość kredytów udzielanych w tym czasie bazowała na zmiennej stopie procentowej<sup>131</sup> (zob. Wykres 4.11). Sytuacja ta odwróciła się począwszy od pierwszego kwartału 2022 r., kiedy cena kredytu opartego o okresowo stałą i zmienną stopę była na zbliżonym poziomie oraz prawdopodobnie w związku z niepewnością co do ostatecznego poziomu stóp procentowych, kredytobiorcy chętniej niż w przeszłości wybierali te ze stałą stopą procentową. Wraz z odwróceniem się krzywej dochodowości w związku z pojawieniem się silnych oczekiwań na spadek stóp procentowych, oprocentowanie kredytów o stałej stopie było wyraźnie niższe niż kredytów o zmiennej stopie (zob. Wykres 4.12, w okresie lipiec 2022 – wrzesień 2023, stopa długoterminowa - IRS5Y była niższa niż stopa krótkoterminowa – WIBOR3M). Jednocześnie, prawie 50% wartości kredytów udzielonych w 2022 r. oraz ponad 68% w

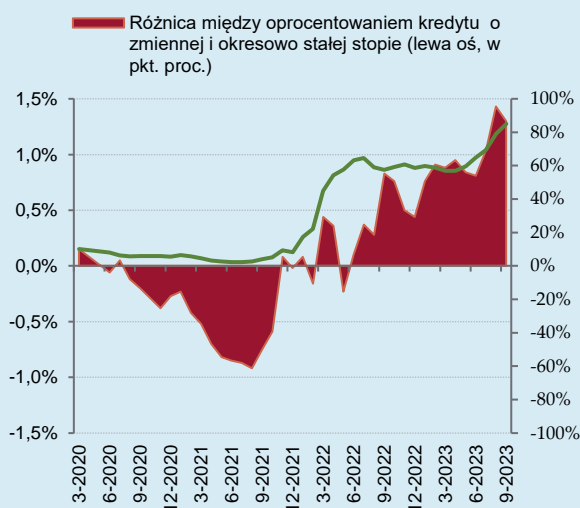
<sup>129</sup> Paiella, Monica, and Alberto Franco Pozzolo. "Choosing between fixed-and adjustable-rate mortgages." Household credit usage: personal debt and mortgages. New York: Palgrave Macmillan US, 2007. 219-236. Mugerman, Yevgeny, Moran Ofir, and Zvi Wiener. How Homeowners Choose between Fixed and Adjustable Rate Mortgages? IDC Herzliya, Gazit-Globe Real Estate Institute, 2013. Kojien, Ralph SJ, Otto Van Hemert, and Stijn Van Nieuwerburgh. "Mortgage timing." Journal of Financial Economics 93.2 (2009): 292-324.

<sup>130</sup> Paiella, Pozzolo (2007)

<sup>131</sup> W Polsce okresowo stałe oprocentowanie jest powszechnie dostępne dla kredytobiorcy od roku 2020. Wynika to z aktualizacji Rekomendacji S z roku 2019, która wprowadza obowiązek posiadania takiego produktu w ofercie banków.

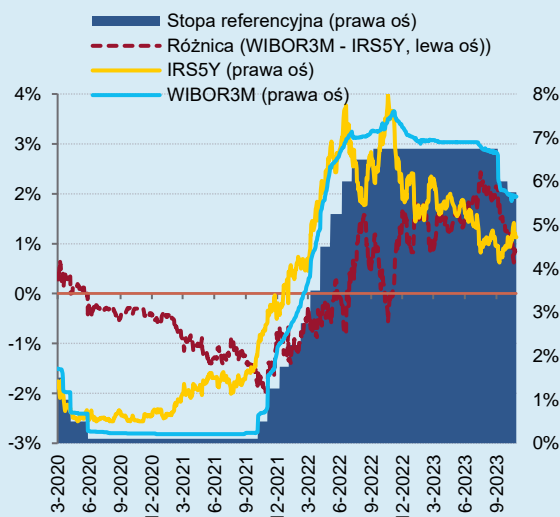
pierwszych trzech kwartałach roku 2023 r. bazowało na okresowo stałej stopie procentowej<sup>132</sup>.

**Wykres 4.11.** Udział kredytów o okresowo stałej stopie (oś prawa, w %) oraz różnica między oprocentowaniem kredytów o zmiennej i okresowo stałej stopie (w pkt. proc., oś lewa) w Polsce w okresie 03.2020-09.2023



Źródło: Statystyka stóp procentowych NBP.

**Wykres 4.12.** Wysokość stopy referencyjnej NBP, WIBOR3M oraz IRS5Y (oś prawa w %) oraz wysokość różnicy pomiędzy stopą WIBOR3M oraz IRS5Y (oś lewa, w pkt. proc.) w Polsce w okresie 03.2020-10.2023



Źródło: obliczenia NBP.

## Kredyty o stałej stopie – uwarunkowania rynku polskiego

W warunkach polskich aspektem, na który należy zwrócić uwagę jest to, że większość kredytów mieszkaniowych o stałym oprocentowaniu jest zawierana na 5 lat. To oznacza, że *de facto*, stała rata obowiązuje tylko przez relatywnie krótki okres umowy kredytowej. Po zakończeniu tego okresu kredytobiorca może doświadczyć skokowego wzrostu rat, gdy termin przeszacowania wystąpi w warunkach wyższych stóp procentowych w stosunku do daty zawarcia umowy. Z kolei z punktu widzenia banków istotnym czynnikiem wpływającym na ofertę kredytów mieszkaniowych o stałym oprocentowaniu jest niepewność dotycząca interpretacji zapisów ustawowych dotyczących możliwości pobierania rekompensaty za wcześniejszą spłatę kredytu<sup>133</sup>. W praktyce banki, dążąc do eliminacji ry-

<sup>132</sup> Dane za rok 2023 obejmują okres stycznia do września 2023. Udział obliczono na podstawie danych o wartości kredytów nowych i renegotjowanych ze statystyki stóp procentowych NBP.

<sup>133</sup> Obowiązująca powszechnie w sektorze bankowym interpretacja art. 40 ustawy o kredycie hipotecznym oraz nadzorcze nad pośrednikami kredytu hipotecznego i agentami wskazuje, że w praktyce nie jest możliwe pobranie rekompensaty za wcześniejszą spłatę na poziomie pojedynczego kredytu.

zyka prawnego, powstrzymują się od pobierania rekompensat, uwzględniając ich potencjalny koszt w cenie kredytu.

**Zwiększenie stopnia dywersyfikacji struktury portfela kredytów mieszkaniowych polskich banków z punktu widzenia formuły oprocentowania jest wskazane.** Aby tego dokonać potrzebny jest systematyczny wzrost udziału kredytów o stałym oprocentowaniu. Jednak, nie należy tej konstatacji utożsamiać z oceną, że kredyty o zmiennym oprocentowaniu są bardziej ryzykowne z punktu widzenia stabilności finansowej i ich oferowanie powinno być ograniczone. Obie formuły oprocentowania mają zalety i słabości. Z jednej strony kredyty o zmiennym oprocentowaniu są przeciętnie tańsze dla kredytobiorcy, ale wiążą się z większą zmiennością wysokości rat i ryzykiem ich wzrostu. Z kolei kredyty bazujące na stałym oprocentowaniu są przeciętnie droższe, ale zapewniają większą przewidywalność dla obu stron kontraktu i zmniejszają tym samym ryzyko pojawienia się strat kredytowych.

**Z punktu widzenia stabilności finansowej kluczowe jest aby banki, oferując oprocentowanie zmienne, oceniały zdolność kredytową uwzględniając odpowiednie bufory na potencjalny wzrost kosztu pieniądza w przyszłości.** Jest to też konieczne w przypadku kredytów o oprocentowaniu okresowo stałym, szczególnie w przypadku relatywnie krótkiego okresu obowiązywania stałego oprocentowania. To pozwoli na ograniczenie nadmiernych obciążeń budżetów domowych na wypadek wzrostu oprocentowania.

**W przypadku kredytów o stałej stopie procentowej bank powinien też zadbać o to, aby kredytobiorca rozumiał przez jaki okres obowiązuje stała rata (że nie jest to tożsame z terminem umowy kredytowej) i jakie są ewentualne warunki wcześniejszej spłaty lub refinansowania kredytu.** Te zasady pozwolą na ograniczenie ryzyka związanego w obydwoma formułami oprocentowania kredytów mieszkaniowych. Rolą instytucji publicznych w tym procesie nie powinno być jednoznaczne faworyzowanie żadnego z możliwych typów kredytów, ale tworzenie odpowiednich warunków zapewniających bezpieczeństwo obu produktów, zarówno z punktu widzenia klienta, jak i banków. Odpowiednie wytyczne dotyczące sposobu oceny zdolności kredytowej i obowiązków informacyjnych istnieją już w polskim porządku prawnym w ramach Rekomendacji S. Z punktu widzenia tworzenia stabilnych warunków prawnych, zasadny mógłby być z kolei przegląd przepisów dotyczących rekompensaty za wcześniejszą spłatę kredytu. Natomiast, kredytobiorca powinien mieć zapewnioną możliwość wyboru takiego kredytu, który odpowiada jego preferencjom i zdolności do obsługi.

# Słowniczek

**Banki komercyjne** – krajowe banki komercyjne oraz oddziały instytucji kredytowych.

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

**Debt service to income (DSTI) - relacja miesięcznej wartości wszystkich spłacanych rat kredytowych do miesięcznego dochodu netto gospodarstwa domowego.**

**Dług do dochodu (DTI)** – relacja wartości całkowitego zadłużenia klienta do jego rocznego dochodu.

**Duże przedsiębiorstwa** - przedsiębiorstwa zatrudniające co najmniej 250 osób.

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

**Koszty operacyjne** – suma kosztów działania banku i odpisów amortyzacyjnych.

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

**Kredyt do dochodu (LTI)** – relacja wartości udzielonego kredytu mieszkaniowego do rocznego dochodu netto klienta.

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

**Kredyty mieszkaniowe** – kredyty na nieruchomości mieszkaniowe dla gospodarstw domowych.

**Kredyt do wartości nieruchomości (LtV)** – relacja wartości udzielonego kredytu mieszkaniowego do wartości nieruchomości.

**Loan-Service-to-Income (LSTI)** - relacja miesięcznej wartości rat kredytów mieszkaniowych do miesięcznego dochodu netto gospodarstw domowych.

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

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

**Oczekiwane zyski z przyszłych składek** – różnica między rezerwami techniczno-ubezpieczeniowymi bez marginesu ryzyka a rezerwami techniczno-ubezpieczeniowymi bez marginesu ryzyka obliczonymi przy założeniu, że składki związane z obecnymi umowami ubezpieczeń i umowami reasekuracji, które mają być uzyskane w przyszłości, nie są uzyskiwane z jakiegokolwiek innego powodu niż wystąpienie

ubezpieczonego zdarzenia, niezależnie od obowiązujących lub umownych praw ubezpieczającego do zakończenia polisy.

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

**Podstawowy kapitałowy wymóg wypłacalności** – kapitałowy wymóg wypłacalności bez uwzględnienia wymogu z tytułu ryzyka operacyjnego i dostosowania z tytułu zdolności rezerw techniczno-ubezpieczeniowych i podatków odroczonej do pokrywania strat.

**Rentowność kapitału własnego (ROE)** – relacja zysku netto do kapitałów własnych.

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

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

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

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

**System ochrony instytucjonalnej** (*ang. institutional protection scheme; IPS*) – porozumienie banków zrzeszających oraz zrzeszonych z nim banków spółdzielczych utworzone na podstawie ustawy z dnia 7 grudnia 2000 r. o funkcjonowaniu banków spółdzielczych, ich zrzeszaniu się i bankach zrzeszających (t.j. Dz. U. z 2022 r. poz. 456 z późn. zm.). Celem funkcjonowania IPS jest zapewnienie płynności i wypłacalności każdego uczestnika na zasadach określonych w ww. ustawie oraz w umowach systemów ochrony, w szczególności przez udzielanie pożyczek, gwarancji i poręczeń.

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

**Ubezpieczenia komunikacyjne AC** – ubezpieczenia casco pojazdów lądowych, z wyjątkiem pojazdów szynowych, obejmujące szkody w pojazdach samochodowych lub pojazdach lądowych bez własnego

napędu – grupa 3 działu ubezpieczeń majątkowych według klasyfikacji zamieszczonej w ustawie o działalności ubezpieczeniowej.

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

**VECM** (Vector Error Correction Model, Wektorowy model korekty błędem) – model należący do wielowymiarowych modeli szeregów czasowych, wykorzystywany w identyfikacji zależności długookresowych, które występują w zmiennych lub wskaźnikach obserwowanych w dziedzinie czasu.

**Wskaźnik COR** – relacja odszkodowań wypłaconych i kosztów działalności do składki zarobionej.

**Wskaźnik szkodowości (*loss ratio*)** – relacja odszkodowań i wypłaconych świadczeń zwiększonych o zmiany stanu rezerw do składki zarobionej.

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

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

# Wykaz skrótów

AOCI	Accumulated Other Comprehensive Income
AT1	Additional Tier 1
BFG	Bankowy Fundusz Gwarancyjny
BGK	Bank Gospodarstwa Krajowego
BIK	Biuro Informacji Kredytowej
BIS	Bank Rozrachunków Międzynarodowych
BRRD	Bank Recovery and Resolution Directive
BSCR	Basic Solvency Capital Requirement
CBR	Combined Bufer Requirement
CBR-M	Combined Buffer Requirement in addition to MREL
CET1	Kapitał podstawowy Tier I
CHF	Frank szwajcarski
COR	Combined ratio
COVID-19	Coronavirus Disease 2019
CRD	Capital Requirements Directive
CRR	Capital Requirements Regulation
DTI	Debt to income
EBA	European Banking Authority
EBC	Europejski Bank Centralny
EIOPA	European Insurance and Occupational Pensions Authority
EOG	Europejski Obszar Gospodarczy



EPIFP	Expected profits included in future premiums
EŚW	Europa Środkowo -Wschodnia
FED	Federal Reserve System
FIO	Fundusz inwestycyjny otwarty
FIZ	Fundusz inwestycyjny zamknięty
FVOCI	Fair Value through Other Comprehensive Income
FWK	Fundusz Wsparcia Kredytobiorców
GD	Gospodarstwa domowe
GPW	Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie
GUS	Główny Urząd Statystyczny
IPS	System ochrony instytucjonalnej
KNF	Komisja Nadzoru Finansowego
LCR	Liquidity Coverage Ratio
LSTI	Loan service to income
LTI	Loan to Income
LtV	Loan to Value
MCR	Minimum Capital Requirement
MDA	Maximum Distributable Amount
M-MDA	Maximum Distributable Amount related to MREL
MFW	Międzynarodowy Fundusz Walutowy
MREL	Minimum Requirement for Own Funds and Eligible Liabilities
MREL-LAA	MREL Loss-absorption Amount
MREL-RCA	MREL Recapitalisation Amount

---

MSSF	Międzynarodowe Standardy Sprawozdawczości Finansowej
MŚP	Małe i średnie przedsiębiorstwa
NBP	Narodowy Bank Polski
NSFR	Net Stable Funding Ratio
OECD	Organizacja Współpracy Gospodarczej i Rozwoju
P2G	Pillar 2 Guidance
PKB	Produkt Krajowy Brutto
PMI	Purchasing Managers' Index
PSR	Polskie Standardy Rachunkowości
PFR	Polski Fundusz Rozwoju
ROA	Return on Assets
ROE	Return on Equity
RORC	Return on regulatory capital
SCR	Solvency Capital Requirement
SFIO	Specjalistyczny fundusz inwestycyjny otwarty
SP	Skarb Państwa
SPE	Single Point of Entry
SPW	Skarbowe Papiery Wartościowe
TCR	Total Capital Ratio
TEM	Total exposure measure
TFI	Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych
TREA	Total Risk Exposure Amount
TSUE	Trybunał Sprawiedliwości Unii Europejskiej

UE	Unia Europejska
USA	The United States of America
UFK	Ubezpieczeniowy Fundusz Kapitałowy
UKNF	Urząd Komisji Nadzoru Finansowego
WIBOR	Warsaw Interbank Offered Rate

---

[www.nbp.pl](http://www.nbp.pl)

