
Kwartalny przegląd antycyklicznego bufora kapitałowego

Materiał na posiedzenie Komitetu
Stabilności Finansowej

Synteza

Niniejsze opracowanie zawiera zestawienie informacji na potrzeby oceny natężenia cyklicznego ryzyka systemowego oraz wysokości i adekwatności wskaźnika bufora antycyklicznego rekomendowanego przez KSF. Jest to pierwszy przegląd bufora dokonywany zgodnie z nową [Strategią stosowania antycyklicznego bufora kapitałowego w Polsce](#) i nową [Metodyką ustalania antycyklicznego bufora kapitałowego](#).

Natężenie ryzyka cyklicznego mierzonego za pomocą modelu wczesnego ostrzegania wzrosło. Równącej ocenie ryzyka cyklicznego z perspektywy modelu wczesnego ostrzegania towarzyszy brak oznak nadmiernej akcji kredytowej, a sama dynamika kredytu pozostaje relatywnie niewysoka.

Odnotowany wzrost natężenia ryzyka nie uzasadnia wyznaczenia bufora antycyklicznego ponad neutralny poziom bufora antycyklicznego przyjęty przez Komitet.

Opracowanie zostało podzielone na trzy części.

W części pierwszej przedstawiono opis uwarunkowań makrofinansowych oraz syntetyczne podsumowanie napięć w systemie finansowym w Polsce. W przypadku wystąpienia zdarzeń o charakterze kryzysowym niewskazane będzie zawiązywanie bufora antycyklicznego, nawet jeżeli model wczesnego ostrzegania sugerowałby takie działanie. Podwyższone bieżące napięcia i zdarzenia o charakterze kryzysowym mogłyby jednocześnie uzasadniać częściowe lub całkowite rozwiązanie bufora.

W części drugiej zaprezentowano wyniki modelu wczesnego ostrzegania. Modele tej klasy mają za zadanie wychwycić z danych sygnał o zbliżającym się kryzysie finansowym. Model wczesnego ostrzegania służy do pomiaru natężenia ryzyka cyklicznego i jest wykorzystywany do wskazania odpowiedniego momentu zawiązania oraz adekwatnego poziomu bufora antycyklicznego.

W części trzeciej przedstawiono przebieg w czasie wartości luki kredytowej oraz innych zmiennych obrazujących akcję kredytową w Polsce. Model wczesnego ostrzegania, którego wyniki przedstawione są w części drugiej, zawiera te zmienne i dodatkowo łączy informacje z nich płynące z innymi danymi, dlatego straciły one dominującą pozycję w analizie ryzyka cyklicznego w kontekście bufora antycyklicznego. Jednakże zmienne te nadal pełnią pomocniczą rolę w identyfikacji cyklu kredytowego.

1. Uwarunkowania makrofinansowe oraz bieżące napięcia w systemie finansowym

Koniunktura w gospodarce światowej pozostaje osłabiona. W strefie euro roczna dynamika PKB w II połowie 2023 r. obniżyła się względem I połowy 2023 r. i była bliska zera. Natomiast w regionie Europy Środkowo-Wschodniej roczna dynamika PKB w II połowie 2023 r. nieznacznie wzrosła, lecz była wyraźnie niższa niż wieloletnia średnia. W Stanach Zjednoczonych wzrost PKB w ujęciu rocznym w II połowie 2023 r. przyspieszył. W związku ze spadającymi cenami surowców na globalnych rynkach presja kosztowa pozostawała ograniczona co znalazło odzwierciedlenie w niskiej, a w wielu gospodarkach ujemnej, dynamice cen produkcji.

W ostatnich miesiącach nastroje na światowych rynkach finansowych uległy poprawie w związku z oczekiwaniami obniżek w bieżącym roku stóp procentowych przez główne banki centralne, pomimo utrzymywania się osłabionej koniunktury w części największych gospodarek i niepewności dotyczącej jej perspektyw.

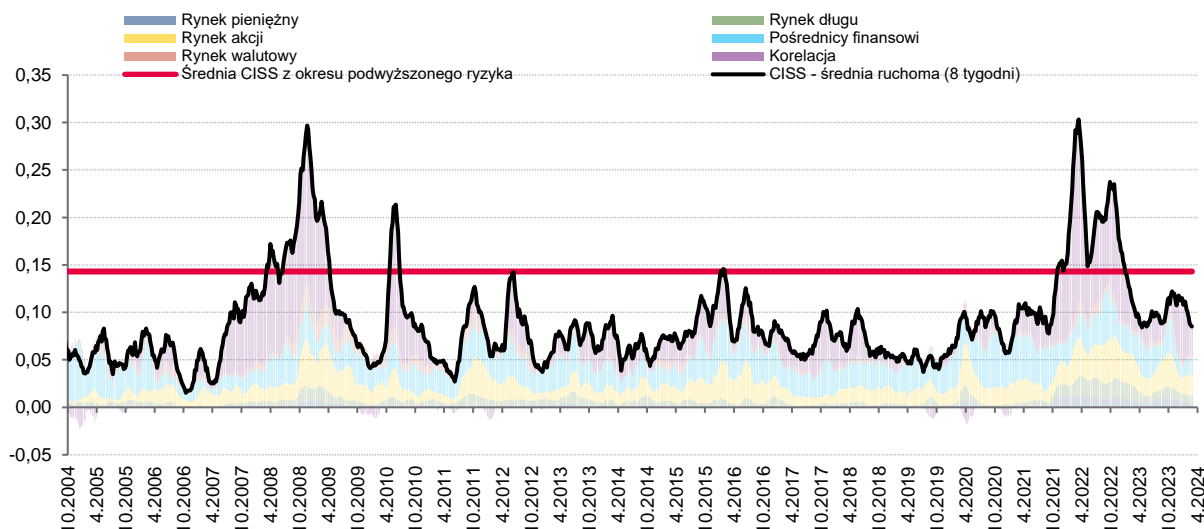
W warunkach osłabionej koniunktury na świecie, również w Polsce wystąpił okres wolniejszego wzrostu gospodarczego, jednak sytuacja na polskim rynku pracy pozostaje dobra, a bezrobocie niskie.

Akcja kredytowa odbudowuje się. W I kwartale 2024 r. roczna dynamika kredytu dla sektora niefinansowego osiągnęła wartość 1,6% rok do roku. W tym okresie, dynamika wszystkich głównych grup kredytów była dodatnia. Produkcja nowych kredytów mieszkaniowych odbudowała się po spadku wywołanym wzrostem stóp procentowych.

Wskaźnik CISS (ang. *Composite Indicator of Systemic Stress*)¹ od marca 2023 r. utrzymuje się poniżej średniego poziomu z okresu wskazywanego przez ERRS jako okres podwyższonego ryzyka (zob. Wykres 1). Tym samym, wskaźnik CISS nie znajduje się obecnie na podwyższonym poziomie. **Bieżące napięcia w systemie finansowym nie stanowią przeciwwskazań do zawiązywania bufora.**

¹ Monitorowanie wskaźnika CISS jest zalecane przez ERRS (ERRS 2014/1, Zalecenie D, pkt.2)

Wykres 1. Wskaźnik bieżących napięć w systemie finansowym CISS



Uwagi: Wskaźnik CISS mierzy bieżące zaburzenia w sektorze finansowym, odzwierciedlone w kwotowaniach rynkowych. Intensywność zaburzeń w danym okresie interpretujemy jako miarę ex-post ryzyka systemowego. CISS został oryginalnie opracowany dla strefy euro i jest używany przez EBC i ERRS. Wykorzystane do jego budowy wskaźniki obejmują 5 obszarów krajowego rynku finansowego: rynek akcji, rynek pieniężny, rynek walutowy, rynek długu oraz rynek pośredników finansowych. Szósta zmienna, *Korelacja*, rośnie kiedy napięcia zaczynają narastać w kilku sektorach jednocześnie. Okresowo, zmienna ta może być ujemna, oznacza to sytuację, w której napięcia z jednych obszarów kompensowane są pozytywną, pozbawioną napięć sytuacją w innych obszarach. Taka konstrukcja wskaźnika CISS przypisuje stosunkowo wyższą oceną ogólnego poziomu napięć w systemie finansowym jeżeli występują one jednocześnie na przestrzeni wielu obszarów.

Czerwoną linią zaznaczono średnią wartość CISS z okresu zakwalifikowanego przez ERRS jako okres podwyższonego ryzyka (08.2007 – 11.2009).

Dane dla okresu 26.10.2004 r. – 26.04.2024 r.

Źródło: NBP, Bloomberg.

2. Natężenie ryzyka cyklicznego²

Adekwatny poziom bufora antycyklicznego (BA) jest wyznaczany zgodnie z Równaniem 1:

$$BA = \max[MMPK - MKR, nBA] \quad 1$$

gdzie: MMPK oznacza tzw. Minimalny Makroostrożnościowy Poziom Kapitału (MMPK); MKR oznacza Makroostrożnościowy Kapitał Regulacyjny, który jest równy wymogowi kapitałowemu dla kapitału Tier I z tytułu filara 1 i bufora zabezpieczającego ($MKR = \text{filar}_1 + BZ$); a nBA to neutralny poziom bufora antycyklicznego.

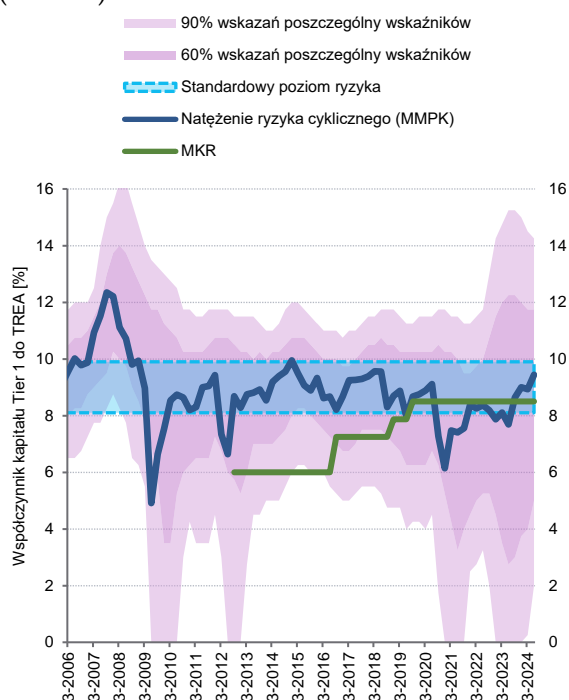
MMPK określa minimalny poziom współczynnika kapitałowego w systemie bankowym, który biorąc pod uwagę inne zmienne, ogranicza sygnał o kryzysie. Im wyższy poziom współczynnika kapitałowego, tym niższe ryzyko kryzysu, dlatego zmiany MMPK odzwierciedlają zmiany natężenia cyklicznego ryzyka systemowego. Wzrost MMPK oznacza, że wskaźniki ujęte w modelu sugerują narastanie natężenia ryzyka cyklicznego, natomiast spadek MMPK wskazuje na zmniejszenie natężenia ryzyka.

Na przestrzeni ostatnich czterech odczytów (III kw. 2023 r. – II kw. 2024 r., por. Wykres 2) ryzyko cykliczne mierzone za pomocą MMPK wzrosło. Obserwowany poziom MMPK mieści się w przedziale zdefiniowanym jako standardowy poziom ryzyka³. Odnotowany wzrost natężenia ryzyka cyklicznego wynika przede wszystkim z niskiej wyceny ryzyka na globalnym rynku finansowym oraz, w mniejszym stopniu, z odczytów pochodzących z krajowego rynku nieruchomości (zob. Wykres 3).

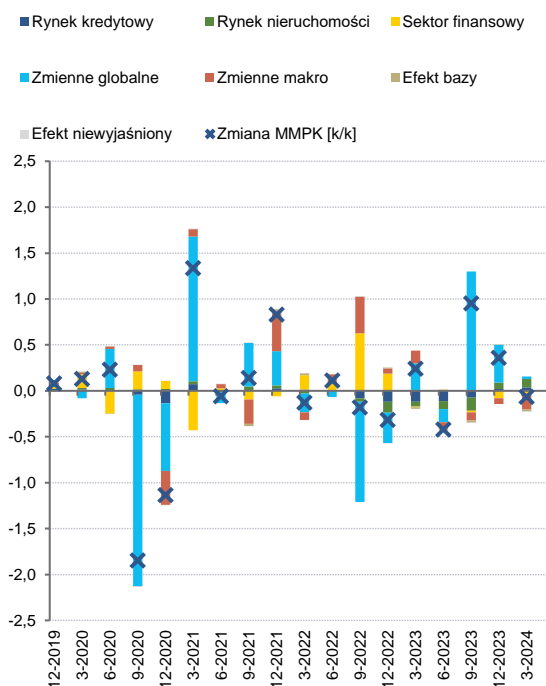
² Wyniki w tej części opracowane zostały na podstawie zaktualizowanej metodyki kalibracji bufora antycyklicznego: [Komitet Stabilności Finansowej \(2024\), Metodyka ustalania antycyklicznego bufora kapitałowego](#).

³ Standardowy poziom ryzyka zdefiniowano jako taki przedział, aby poza nim znalazły się tylko okresy ponadprzeciętnych zawirowań na krajowym rynku finansowym lub w jego bezpośrednim otoczeniu. Poza przedziałem standardowego poziomu ryzyka znajduje się: (i) wzrost odczytu natężenia ryzyka cyklicznego w związku ze zbliżaniem się globalnego kryzysu finansowego, (ii) spadek odczytu natężenia ryzyka cyklicznego w związku z następstwami globalnego kryzysu finansowego, (iii) spadek odczytu natężenia ryzyka cyklicznego w związku z kryzysem zadłużenia w strefie euro, (iv) spadek odczytu natężenia ryzyka cyklicznego w związku z pandemią COVID-19, (v) spadek odczytu natężenia ryzyka cyklicznego w związku z wybuchem wojny na Ukrainie. W rezultacie w standardowym przedziale ryzyka centralna miara natężenia ryzyka cyklicznego $\in (8,1\%; 9,9\%)$.

Wykres 2. Natężenie ryzyka cyklicznego (MMPK)



Wykres 3. Dekompozycja zmian natężenia ryzyka cyklicznego (MMPK)



Uwagi (lewy panel, Wykres 2): wynikający z modelu odczyt natężenia ryzyka cyklicznego (MMPK) obniża się w sytuacjach kryzysowych ponieważ w sytuacji wystąpienia negatywnego szoku, ryzyko cykliczne ulega rozładowaniu, stąd model patrzący w przyszłość wskazuje na niższy wymagany makroostrożnościowy poziom kapitału. Fioletowe wstęgi oznaczone 60% i 90%, oznaczają przedziały, w których mieści się odpowiednio 60% i 90% wskaźników płynących z poszczególnych zmiennych branż pod uwagę podczas wyznaczania poziomu MMPK. Im szersze są te wstęgi tym większa niepewność związana z odczytem MMPK. Uwagi (prawy panel, Wykres 3): wykres przedstawia wpływ poszczególnych zmiennych⁴ na zmiany poziomu MMPK przedstawionego na Wykres 2.

Ostatni, bieżący odczyt dokonany w II kwartale 2024 r. oparty jest o dane za koniec IV kwartału 2023 r.

Źródło: NBP.

Obecnie nie ma przesłanek do ustalenia bufora antycyklicznego ponad przyjęty w *Strategii stosowania antycyklicznego bufora kapitałowego w Polsce*⁵ poziom nBA w wysokości 2%. W celu wyznaczenia adekwatnej wartości bufora antycyklicznego (BA, por. Równanie 1) bierze się pod uwagę dwie wartości implikowane z modelu. Jedną z nich jest wartość bufora wynikająca z

⁴ Lista wskaźników, które wchodzi w skład każdej z kategorii przedstawionej na wykresie: (i) rynek kredytowy - szeroki agregat kredytu dla prywatnego sektora niefinansowego, szeroki agregat kredytu w stosunku do PKB, wąski agregat kredytu dla prywatnego sektora niefinansowego, wąski agregat kredytu w stosunku do PKB, wskaźnik obsługi zadłużenia (DSR) dla prywatnego sektora niefinansowego, szeroki agregat kredytu dla gospodarstw domowych, szeroki agregat kredytu dla przedsiębiorstw niefinansowych; (ii) rynek nieruchomości - ceny nieruchomości do kosztu wynajmu, indeks cen nieruchomości, ceny nieruchomości do dochodu, wartość dodana rynku nieruchomości do sumy wartości dodanej w danym roku; (iii) efekt bazy - wartość współczynnika kapitałowego Tier 1 do TREA w ubiegłym roku; (iv) sektor finansowy - wartość dodana rynku finansowego do sumy wartości dodanej; (v) zmienne globalne - VIX - indeks zmienności Chicago Board Options Exchange; (vi) zmienne makro - bilans obrotów bieżących w stosunku do PKB, produkt krajowy brutto, szeroki agregat pieniężny, agregat pieniężny M3, dług publiczny w stosunku do PKB, wartość dodana sektora publicznego do sumy wartości dodanej w danym roku.

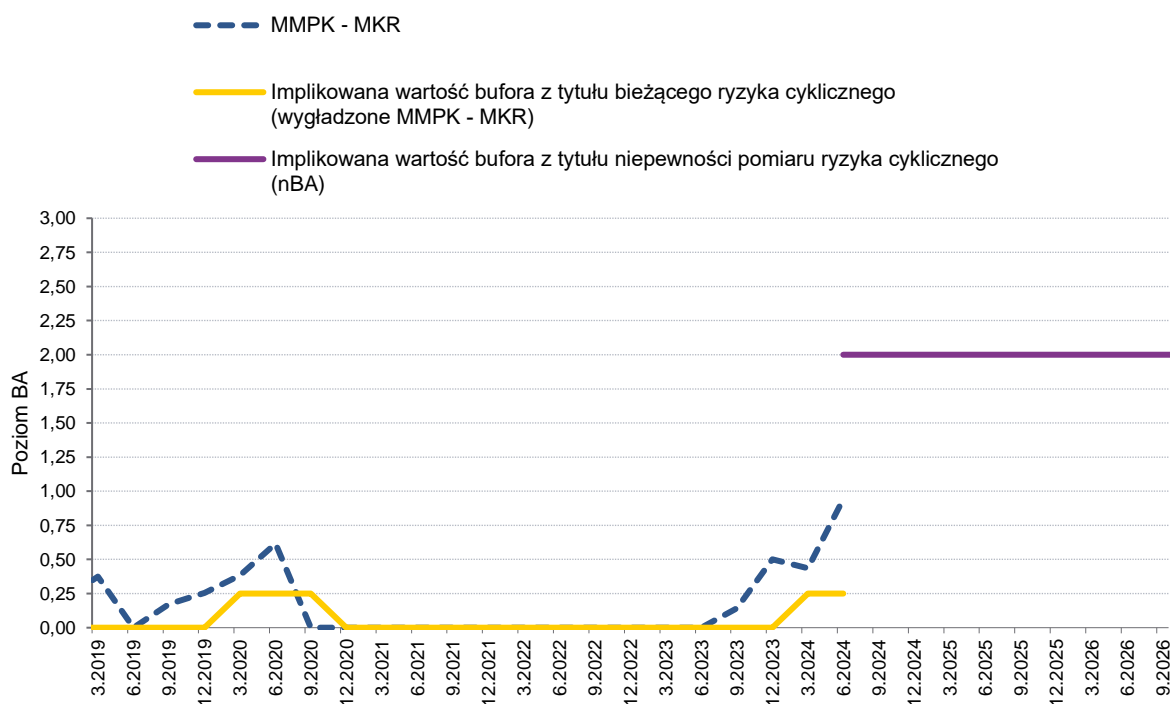
⁵ Zgodnie z Uchwałą Nr 72/2024 Komitetu Stabilności Finansowej z dnia 22 marca 2024 r. w sprawie przyjęcia strategii stosowania antycyklicznego bufora kapitałowego Komitet stwierdza, że „(...) pożądanym neutralnym poziomem bufora antycyklicznego powinien wynosić 2%.” (por. Komitet Stabilności Finansowej (2024), *Strategia stosowania antycyklicznego bufora kapitałowego w Polsce*)

bieżącego pomiaru natężenia ryzyka cyklicznego, zdefiniowana jako *MMPK – MKR*. Wartość ta poddana jest wygładzeniu dla ograniczenia jej zmienności. W tym celu stosowana jest reguła, że zmiana implikowanej wartości bufora powinna utrzymać się przez dwa kolejne kwartały⁶ (zob. Wykres 4). Implikowana wartość bufora wynosi obecnie 0,25%.

Drugą implikowaną wartością jest ostrożnościowy poziom bufora, wynikający z niepewności dotyczącej pomiaru ryzyka cyklicznego oraz gotowości do absorpcji niespodziewanych szoków, czyli poziom nBA. Komitet Stabilności Finansowej w *Strategii stosowania bufora antycyklicznego w Polsce* uznaje za pożądany poziom nBA wynoszący 2%.

Adekwatna wartość bufora jest wyższą z tych dwóch implikowanych wartości. Komitet zdecydował o dochodzeniu do docelowego poziomu nBA w 2 etapach: w pierwszym kroku ustanowienie bufora na poziomie 1%, a następnie podniesienie go do 2%.

Wykres 4. Adekwatna wartość bufora antycyklicznego



Uwagi: Dane prezentowane od 2019 r. ponieważ wtedy zaczął obowiązywać bufor zabezpieczający na obecnym poziomie 2,5%, czego efektem jest stały w czasie poziom MKR.

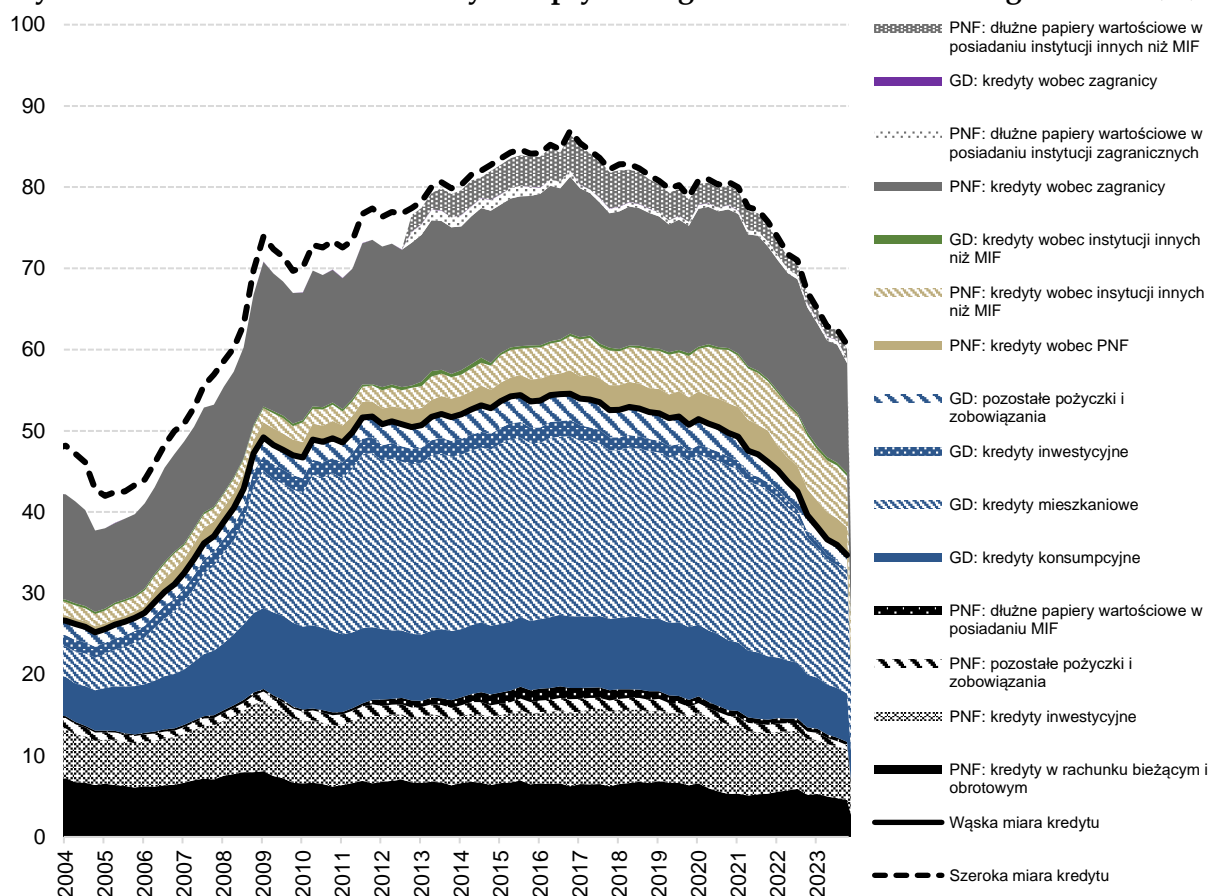
Źródło: NBP

⁶ Korzystanie z tej reguły pozwala sformułować kierunkowe oczekiwanie co do wskazań modelu odnośnie do adekwatnej wartości BA w przyszłym kwartale. Wzrost MMPK – MKR do 0,94 oznacza, że jeżeli ten pomiar natężenia ryzyka potwierdzi się w przyszłym kwartale to możliwy jest wzrost w III kw. 2024 r. implikowanej wartości bufora z tytułu bieżącego ryzyka cyklicznego (zob. żółta linia na Wykres 4). Ze względu na przyjętą regułę wygładzania spadek tej wartości poniżej obecnego poziomu 0,25% w najbliższym kwartale nie jest możliwy.

3. Pozycja w cyklu kredytowym oraz wskaźniki zalecane przez ERRS

Model wczesnego ostrzegania opierają się na informacjach płynących z wielu zmiennych dlatego umożliwiają dokonanie kompleksowej oceny natężenia ryzyka cyklicznego. Jednakże, analiza poszczególnych wskaźników pozwala bardziej obrazowo przedstawić charakter zmian natężenie ryzyka cyklicznego. W niniejszym punkcie dokonuje się przeglądu wybranych z nich, których monitorowanie zaleca Europejska Rada ds. Ryzyka Systemowego (ERRS/2014/1).

Wykres 5. Podział wskaźnika kredyt dla prywatnego sektora niefinansowego do PKB (%)



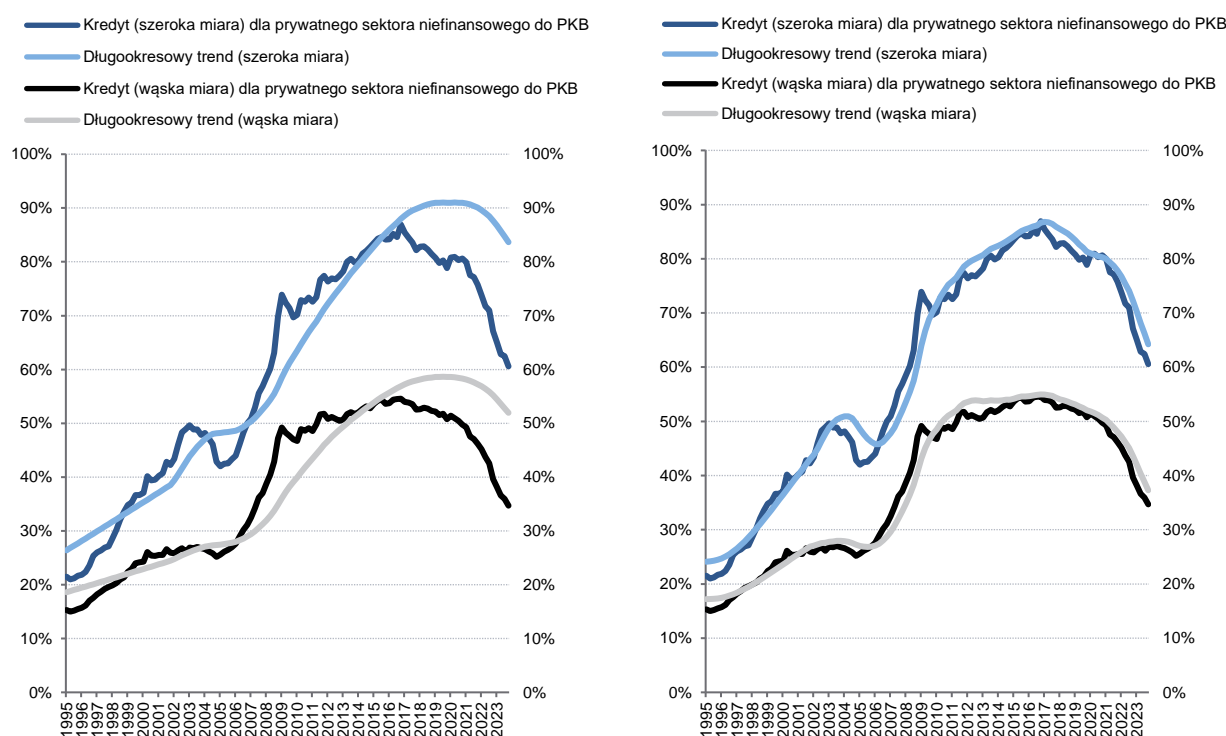
Oznaczenia: PNF – przedsiębiorstwa niefinansowe, GD – gospodarstwa domowe, MIF – monetarne instytucje finansowe.

Uwagi: ostatnia obserwacja za IV kwartał 2023 r. Wskaźnik kredyt dla prywatnego sektora niefinansowego do PKB obejmuje zadłużenie przedsiębiorstw niefinansowych i gospodarstw domowych z tytułu kredytów i pożyczek oraz dłużnych papierów wartościowych. Wskaźnik liczony na podstawie wąskiej miary kredytu obejmuje zadłużenie wobec banków i SKOK, a na podstawie szerokiej miary kredytu, dodatkowo zadłużenie wobec pozostałych niemonetarnych podmiotów krajowych oraz podmiotów zagranicznych. Wykres warstwowy przebiega miejscami poniżej czarnej przerywanej linii wskaźnika kredyt (szeroka miara) do PKB, ponieważ w tych okresach, z uwagi na brak danych, nie dokonano podziału zadłużenia z tytułu dłużnych papierów wartościowych na zadłużenie wobec banków i SKOK oraz pozostałych niemonetarnych podmiotów krajowych. W tych okresach pusty obszar prezentuje zbiorczo zadłużenie przedsiębiorstw niefinansowych z tytułu dłużnych papierów wartościowych. Dane umożliwiające szczegółowy podział dostępne są od IV kwartału 2012 r.

Źródło: NBP

W IV kwartale 2023 r., wskaźnik odzwierciedlający relację kredytów dla prywatnego sektora niefinansowego do PKB (szeroki agregat kredytowy) wyniósł 60,6%⁷. Oznacza to spadek tego wskaźnika o 6,5 pkt. proc. w ujęciu rok do roku. Z kolei poziom zadłużenia prywatnego sektora niefinansowego wobec krajowych monetarnych instytucji finansowych (tj. banków i SKOK, czyli wąski agregat kredytowy) wyniósł 34,7% PKB, co oznacza spadek o 4,9 pkt. proc. w ujęciu rok do roku. W ujęciu nominalnym szeroki agregat kredytowy odnotował w IV kwartale 2023 r. wzrost w stosunku do analogicznego okresu w zeszłym roku o 0,3%. Natomiast w analogiczny okresie, wąski agregat kredytowy spadł o 2,7%. Prognozy⁸ wskazują, że relacja kredytu do PKB pozostanie w obserwowanym od 2017 r. trendzie spadkowym (zob. Wykres 5). Wskazuje to na niskie natężenie ryzyka związanego z nadmierną akcją kredytową.

Wykres 6. Standaryzowana luka kredytowa (lewy panel) oraz luka kredytowa zgodna z długością cyklu finansowego w Polsce (prawy panel).



Uwagi: ostatnia obserwacja za IV kwartał 2023 r. Oszacowania luki kredytowej uzyskano za pomocą jednostronnego rekurencyjnego filtra Hodricka-Prescotta (HP), który zapewnia, że dla obliczenia trendu używane są tylko informacje dostępne w każdym momencie w czasie. Podejście to jest zgodne z zaleceniem ERRS (2014/1).

Źródło: NBP i GUS.

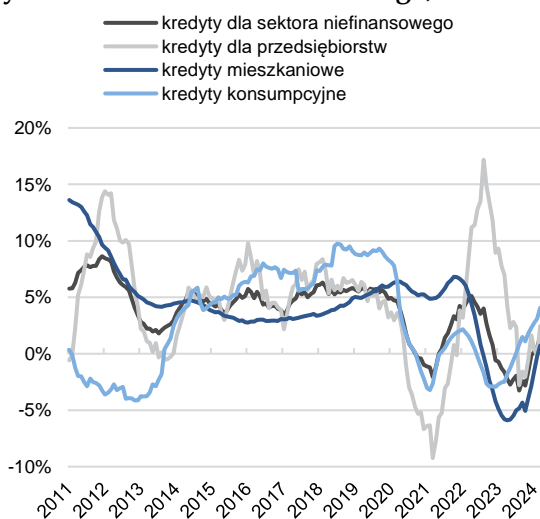
⁷ Wskaźnik kredytów dla prywatnego sektora niefinansowego do PKB obejmuje zadłużenie przedsiębiorstw niefinansowych i gospodarstw domowych z tytułu kredytów i pożyczek oraz dłużnych papierów wartościowych. Wskaźnik liczony na podstawie wąskiej miary kredytu obejmuje zadłużenie wobec banków i SKOK, a na podstawie szerokiej miary kredytu, dodatkowo zadłużenie wobec pozostałych niemonetarnych podmiotów krajowych (m.in. przedsiębiorstw, instytucji pośrednictwa finansowego) oraz podmiotów zagranicznych.

⁸ Zgodnie z prognozą przedstawioną w Narodowy Bank Polski (2023), *Rozwój systemu finansowego w Polsce w 2022 r.* do końca horyzontu prognozy, tj. do końca 2025 r., relacja wąskiej miary kredytu do PKB spada poniżej 30%.

Standardowym wskaźnikiem wykorzystywanym do analizy ryzyka cyklicznego jest luka kredytowa. Standaryzowana luka kredytowa⁹ wyniosła -22,1% (zob. **Błąd! Nie można odnaleźć źródła odwołania.**). Luka kredytowa liczona na wąskiej mierze kredytu wynosi -17,2%. Oszacowanie wartości luki kredytowej, uwzględniające długość cyklu finansowego w Polsce wyniosło -3,6% dla szerokiej i -2,6% dla wąskiej miary kredytu¹⁰. Ujemna luka kredytowa wspiera wniosek o niskim natężeniu ryzyka związanego z nadmierną akcją kredytową.

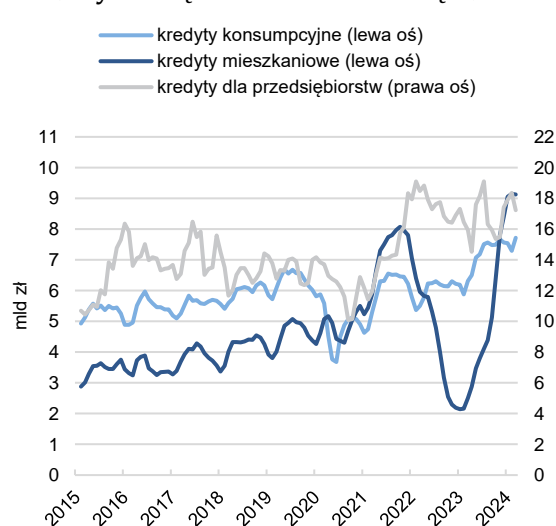
W I kwartale 2024 r. dynamika wszystkich głównych grup kredytów była dodatnia. Ogólna dynamika kredytu dla sektora niefinansowego z końcem I kwartału 2024 r. wyniosła 1,6% w ujęciu rok do roku (zob. Wykres 7). Produkcja nowych kredytów mieszkaniowych odbudowała się po spadku wywołanym wzrostem stóp procentowych. Średnia miesięczna wartość nowo udzielonych kredytów mieszkaniowych przekroczyła w I kw. 2024 r. 9 mld zł (zob. Wykres 8).

Wykres 7. Wzrost wybranych kategorii kredytów dla sektora niefinansowego, r/r



Uwagi: ostatnia obserwacja za marzec 2023 r.
Źródło (oba wykresy): NBP.

Wykres 8. Wartość nowo udzielonych kredytów (trzymiesięczna średnia krocząca)



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

W Tabeli 1 przedstawiono zmienne, których monitorowanie zaleca ERRS (ERRS/2014/1, zalecenie C, pkt. 2). Obserwowane w IV kwartale 2023 r. poziomy zmiennych zebranych w Tabeli 1 nie wskazują na potrzebę zmiany poziomu bufora antycyklicznego ponad poziom określony przez nBA.

⁹ Standaryzowana luka kredytowa to odchylenie wskaźnika kredytów dla prywatnego sektora niefinansowego do PKB od długoterminowego trendu. Zgodnie z zaleceniem ERRS (2014/1) długookresowy trend wyodrębniono za pomocą rekursywnego filtra HP z parametrem wygładzania $\lambda=400.000$, co odpowiada wahaniom trwającym 20 lat i więcej.

¹⁰ W tym podejściu długookresowy trend wyodrębniono za pomocą rekursywnego filtra HP z parametrem λ odpowiadającym wahaniom trwającym 10,5 roku (zob. Lenart, Ł. i Pipień, M. (2015) oraz Pipień, M., Wdowiński, P. i Kaszowska, J. (2018))

Tabela 1. Podsumowanie wybranych wskaźników monitorowanych na potrzeby decyzji o poziomie antycyklicznego bufora kapitałowego

Wskaźnik	III kwartał 2023	IV kwartał 2023
Kredyty dla prywatnego sektora niefinansowego do PKB (szeroki agregat kredytowy)	62,5%	60,6%
Kredyty dla prywatnego sektora niefinansowego do PKB (wąski agregat kredytowy)	35,9%	34,7%
Standaryzowana luka kredytowa (szeroka miara kredytu)	-22,3%	-23,1%
Standaryzowana luka kredytowa (wąska miara kredytu)	-16,9%	-17,2%
Luka kredytowa uwzględniająca charakterystykę cyklu finansowego w Polsce (szeroka miara kredytu)	-3,7%	-3,6%
Luka kredytowa uwzględniająca charakterystykę cyklu finansowego w Polsce (wąska miara kredytu)	-2,9%	-2,6%
Ceny mieszkań do dochodów (indeks; średnia dla 2015 r. = 100)	96,2	98,3
Hedoniczny indeks cen mieszkań* (III kw. 2006 = 100)	256,0	265,4
Saldo rachunku obrotów bieżących jako % PKB	+2,8%	+1,8%
DSR (Debt Service Ratio) – wskaźnik obsługi długu	7,0%	6,9%
Kontrybucja sektora finansowego do PKB	5,3%	5,1%
Dynamika realnej szerokiej miary kredytu (r/r)	-7,4%	-5,6%
Dynamika realnej wąskiej miary kredytu (r/r)	-11,1%	-8,4%
VIX (Volatility Index) – miernik zmienności implikowanej opcji na indeks S&P 500	15,0	15,3

Uwagi: *Hedoniczny indeks cen mieszkań (zharmonizowany) – indeks ceny m kw. mieszkań z rynku wtórnego o podstawie III kw. 2006 = 100 dla 7 miast (z Warszawą). Odzwierciedla zmianę cen oczyszczoną ze zmian jakościowych (np. wzrostu/spadku udziału mieszkań wyższej jakości (droższych)).

Źródło: NBP, BIS, GUS, Eurostat i Thomson Reuters.

4. Podsumowanie

Model wczesnego ostrzegania wskazują na sukcesywny wzrost cyklicznego ryzyka systemowego. Skala wzrostu natężenia ryzyka cyklicznego implikuje poziom bufora w wysokości 0,25%. Nie stawi to przesłanki do podnoszenia poziomu bufora antycyklicznego powyżej przyjętego poziomu nBA (docelowo na poziomie 2%, z przejściowym etapem na poziomie 1%).

Akcja kredytowa odbudowuje się, jednakże jej tempo nadal pozostaje relatywnie niskie. Analiza szeregu dodatkowych wskaźników wspiera wniosek o braku zasadności podnoszenia poziomu bufora ponad poziom określony przez nBA.

www.nbp.pl