



NARODOWY  
BANK POLSKI

---

# Rozwój systemu finansowego w Polsce

Departament Stabilności Finansowej

Warszawa, listopad 2024 r.



## Aktywa systemu finansowego<sup>1</sup> w relacji do PKB w wybranych krajach Europy Środkowo-Wschodniej oraz w strefie euro w latach 2020–2023 (w %)

	2020	2021	2022	2023
Polska	136,6	133,0	117,3	118,4
Czechy	173,1	173,0	162,7	161,0
Słowacja	128,0	138,7	145,8	138,6
Węgry	142,6	146,0	141,1	138,3
Strefa euro	545,7	544,5	495,0	470,0

<sup>1</sup>Uwzględniono aktywa następujących instytucji finansowych: monetarnych instytucji finansowych (bez banków centralnych), zakładów ubezpieczeń, funduszy inwestycyjnych, funduszy emerytalnych, podmiotów sekurytyzacyjnych, firm leasingowych, faktoringowych, pożyczkowych i domów maklerskich.

Uwaga: ze względu na korekty niektóre dane różnią się od zaprezentowanych w poprzedniej edycji opracowania.

Źródło: dla strefy euro ECB Data Portal oraz Eurostat; dla pozostałych krajów dane publikowane przez narodowe banki centralne oraz GUS.

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

## Aktywa<sup>1</sup> instytucji finansowych w Polsce w latach 2018–2023 (w mld zł)

	2018	2019	2020	2021	2022	2023
<b>Institucje finansowe objęte nadzorem KNF<sup>2</sup></b>						
Banki komercyjne <sup>3</sup>	1 704,6	1 790,1	2 117,1	2 320,2	2 475,6	2 722,0
Banki spółdzielcze i zrzeszające <sup>3</sup>	182,1	201,7	221,3	236,0	239,8	272,2
Spółdzielcze kasy oszczędnościowo-kredytowe	9,6	9,4	9,5	10,0	10,1	10,5
Zakłady ubezpieczeń	191,8	193,0	203,6	197,1	183,6	213,6
Fundusze inwestycyjne	293,4	304,6	302,2	323,4	283,0	337,1
Otwarte fundusze emerytalne	157,3	154,8	148,6	188,0	156,3	208,1
Domy maklerskie	6,6	6,6	9,9	14,3	12,2	12,3
<b>Razem</b>	<b>2 545,4</b>	<b>2 660,5</b>	<b>3 012,2</b>	<b>3 289,0</b>	<b>3 360,6</b>	<b>3 775,8</b>
<b>Inne instytucje finansowe<sup>4</sup></b>						
Przedsiębiorstwa leasingowe	140,9	148,3	140,2	161,5	185,3	202,4
Przedsiębiorstwa faktoringowe	25,1	28,0	28,8	35,6	39,8	43,8
Firmy pożyczkowe	10,3	13,9	12,6	13,1	13,7	15,1
<b>Razem</b>	<b>176,3</b>	<b>190,2</b>	<b>181,6</b>	<b>210,2</b>	<b>238,8</b>	<b>261,3</b>
<b>Ogółem</b>	<b>2 721,7</b>	<b>2 850,4</b>	<b>3 193,8</b>	<b>3 499,2</b>	<b>3 599,4</b>	<b>4 037,1</b>

<sup>1</sup> Dla banków, funduszy inwestycyjnych i otwartych funduszy emerytalnych wartość aktywów netto.

<sup>2</sup> Uwzględniono najważniejsze instytucje finansowe objęte nadzorem KNF.

<sup>3</sup> Banki prowadzące działalność operacyjną. Do banków komercyjnych zaliczono również oddziały instytucji kredytowych.

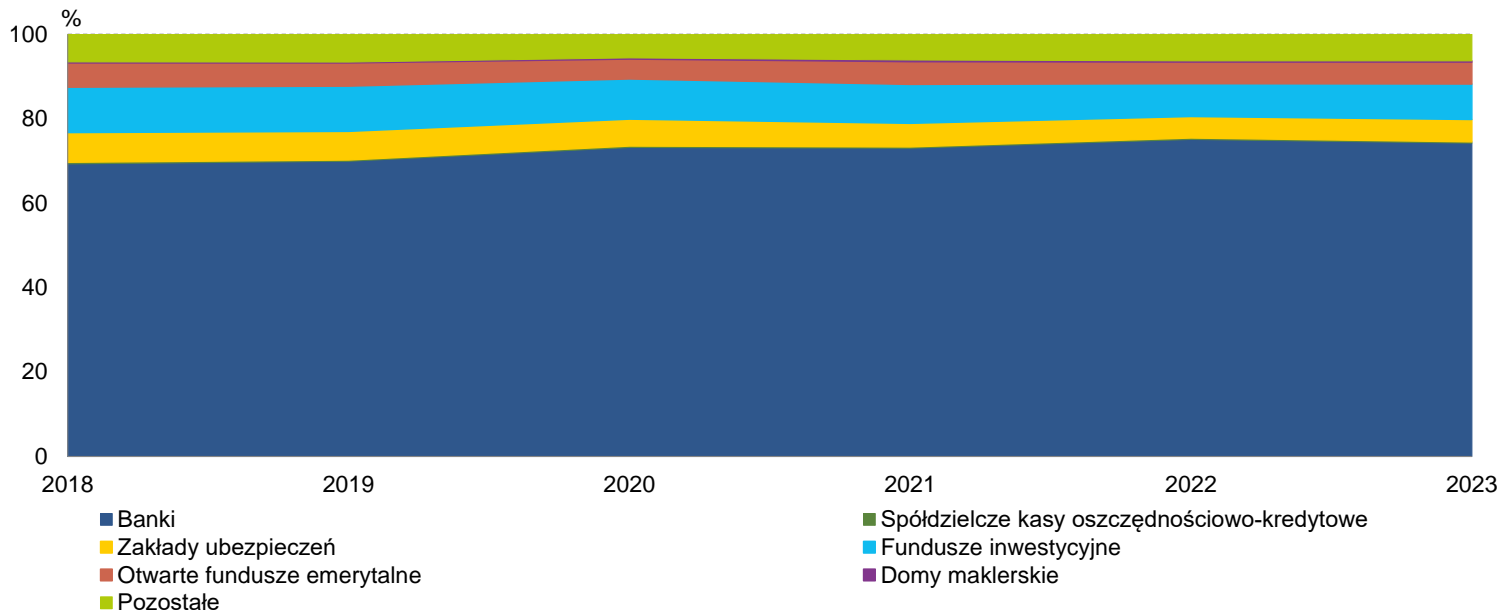
<sup>4</sup> Obejmują najważniejsze kategorie innych niż nadzorowane przez KNF instytucji finansowych, dla których są dostępne dane statystyczne.

Uwaga: ze względu na korekty niektóre dane różnią się od zaprezentowanych w poprzedniej edycji opracowania.

Źródło: NBP, UKNF, GUS.

- Na koniec 2023 r. aktywa instytucji tworzących polski system finansowy wyniosły 4,0 bln zł, tj. były o 12,2% wyższe niż na koniec 2022 r.

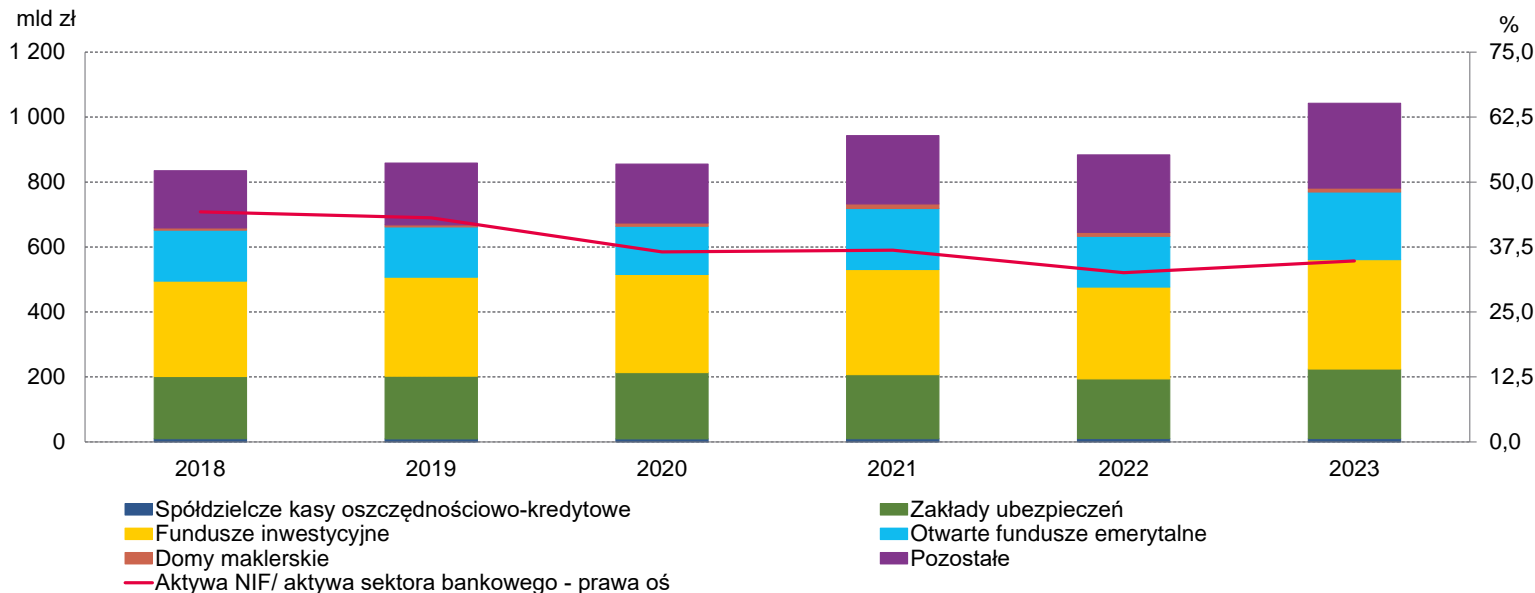
## Struktura aktywów systemu finansowego w Polsce w latach 2018–2023



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

- Sektor bankowy odgrywał główną rolę w systemie finansowym.

## Aktywa niebankowych instytucji finansowych w Polsce w latach 2018–2023

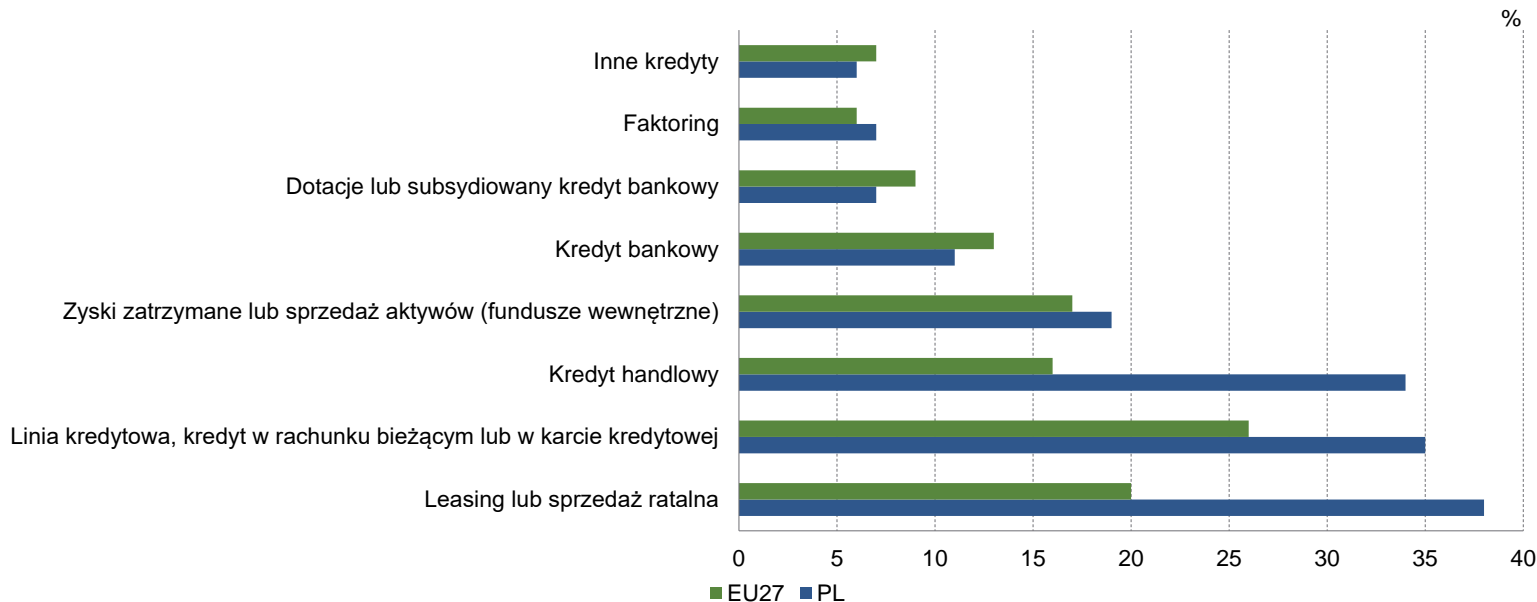


Uwaga: kategoria pozostałe obejmuje: firmy leasingowe, faktoringowe i pożyczkowe

Źródło: NBP, UKNF, GUS.

- W sektorze niebankowych instytucji finansowych duże znaczenie miały fundusze, OFE, zakłady ubezpieczeń oraz pozostałe instytucje, m.in. firmy leasingowe i faktoringowe.

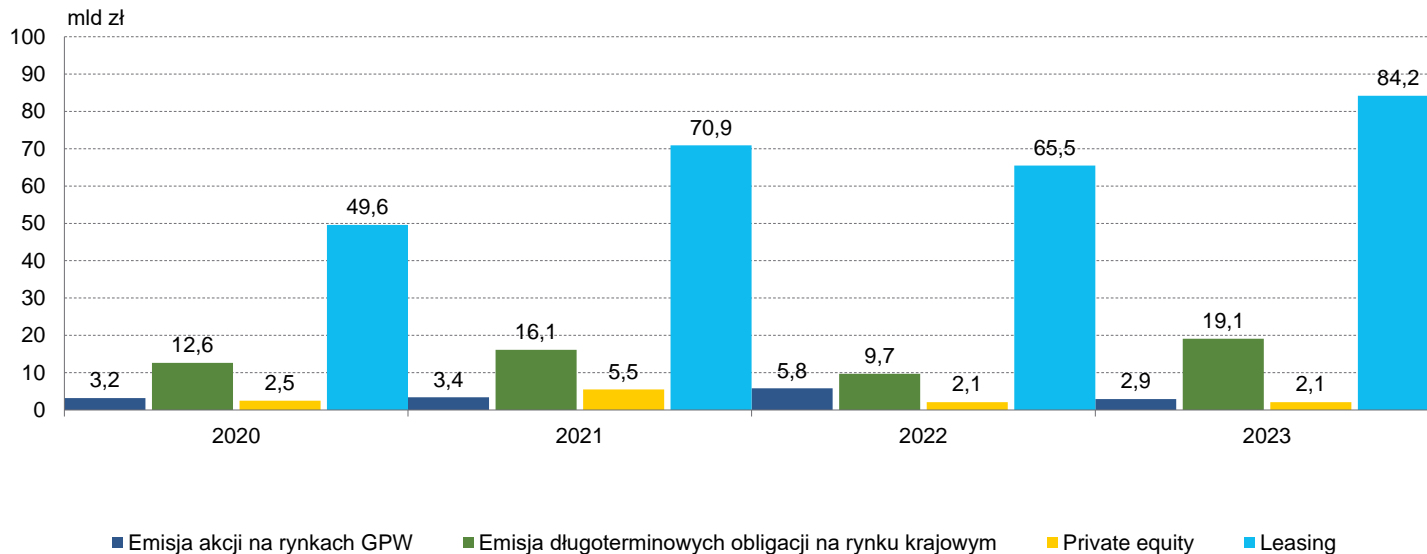
## Odsetek małych i średnich przedsiębiorstw korzystających z wybranego źródła finansowania (w Polsce i w UE w 2023 r.)



Źródło: Survey on the Access to Finance of Enterprises (SAFE) 2023, Komisja Europejska.

- Najważniejszym pozabankowym źródłem finansowania MSP w Polsce był leasing.

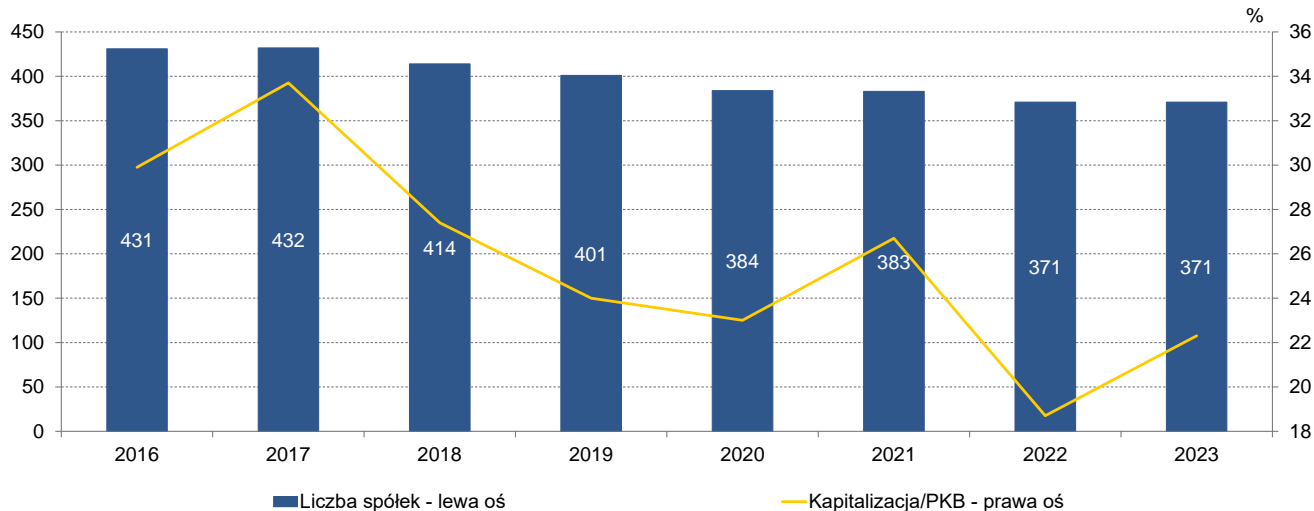
## Wybrane pozabankowe zewnętrzne źródła finansowania przedsiębiorstw w Polsce w latach 2020–2023



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

- Również dane krajowe potwierdzają znaczenie leasingu jako kluczowego pozabankowego zewnętrznego źródła finansowania przedsiębiorstw.

## Liczba spółek krajowych notowanych na Głównym Rynku GPW oraz ich kapitalizacja w relacji do PKB w latach 2016–2023

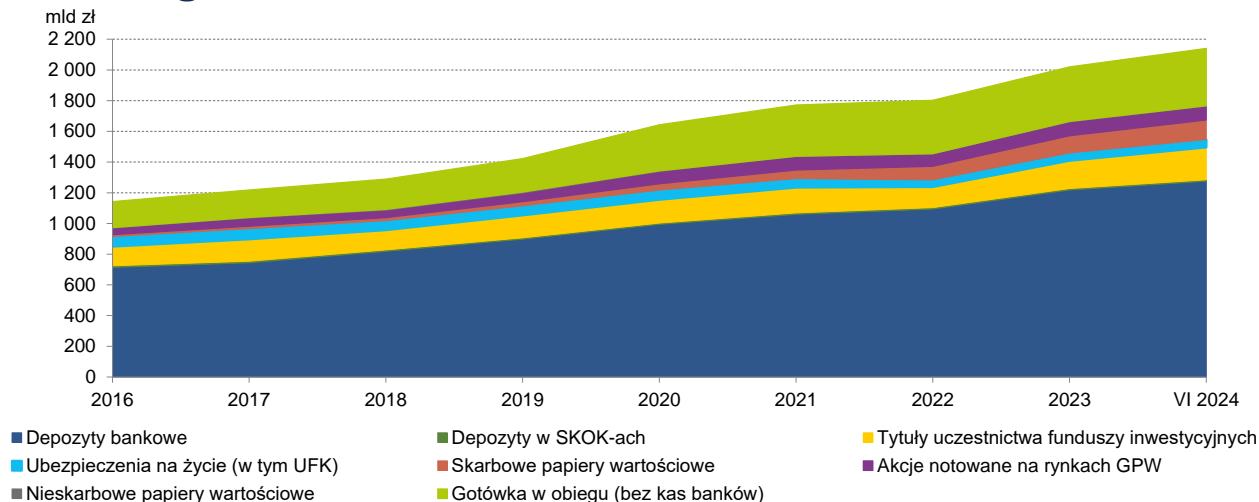


Źródło: GPW, GUS.

- Znaczenie giełdy (ryнку akcji) dla gospodarki pozostaje relatywnie niewielkie.
- Na koniec czerwca 2024 r. na Głównym Rynku GPW notowane były akcje 368 spółek krajowych (o 3 mniej niż na koniec 2023 r.), a ich kapitalizacja wyniosła 825,4 mld zł (o 8,6% więcej niż na koniec 2023 r.).



## Struktura aktywów finansowych gospodarstw domowych w latach 2016–VI 2024, wg stanu na koniec okresów



Uwagi: <sup>1)</sup> Wartość ubezpieczeń na życie (w tym UFK) jest obliczana zgodnie z przepisami dyrektywy Wyplacalność II i obejmuje rezerwy techniczno-ubezpieczeniowe działu I.

<sup>2)</sup> Aktywa gospodarstw domowych obejmują depozyty gromadzone w bankach i SKOK-ach, tytuły uczestnictwa funduszy inwestycyjnych nabyte przez gospodarstwa domowe, ubezpieczenia na życie (w tym jednostki uczestnictwa ubezpieczeniowych funduszy kapitałowych UFK), skarbowe papiery wartościowe, akcje notowane na rynkach organizowanych przez GPW, gotówkę w obiegu pozostającą poza kasami banków oraz nieskarbowe dłużne papiery wartościowe.

Źródło: NBP, UKNF.

- W strukturze aktywów gospodarstw domowych dominowały depozyty bankowe i gotówka.
- Obserwowano dalszy wzrost zainteresowania obligacjami detalicznymi.

## Polski sektor bankowy na tle sektorów w innych krajach UE, VI 2024 r.

Aktywa sektora bankowego  
jako procent PKB danego  
kraj (w %)



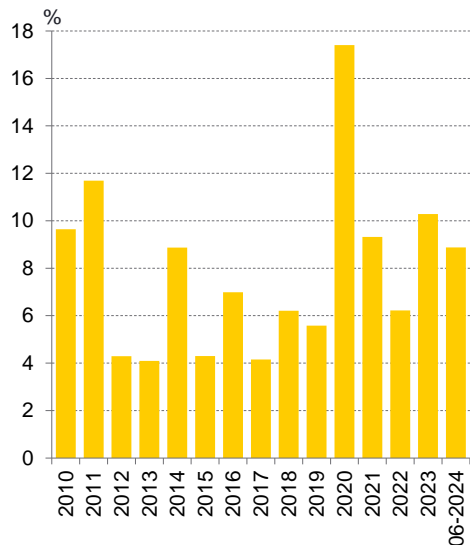
Udział papierów dłużnych  
w aktywach sektora  
bankowego (w %)



- Polski sektor bankowy jest jednym z najmniejszych w UE (w relacji do PKB kraju).
- Zarazem zainwestował w papiery dłużne, w tym emitowane lub gwarantowane przez Skarb Państwa, najwięcej (w relacji do aktywów).

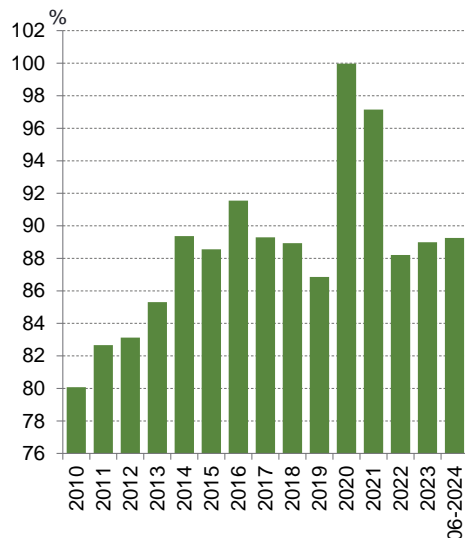
## Rozmiar polskiego sektora bankowego

### Tempo wzrostu aktywów (r/r)

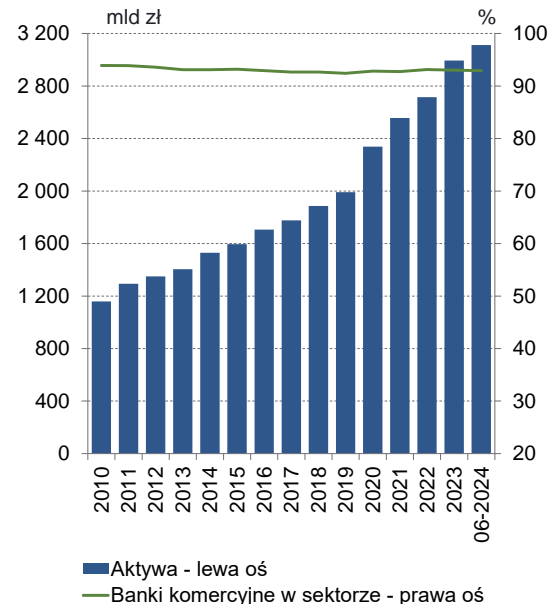


Źródło: NBP, GUS.

### Aktywa sektora bankowego jako procent PKB



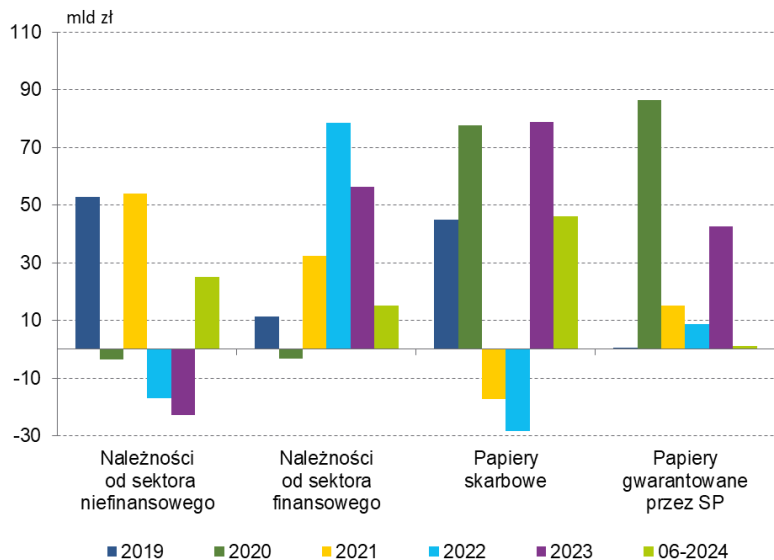
### Wartość i struktura podmiotowa aktywów sektora bankowego



- Aktywa sektora bankowego cały czas się zwiększają, ale są relatywnie niewielkie w relacji do PKB.
- Pod względem wielkości dominują banki komercyjne.

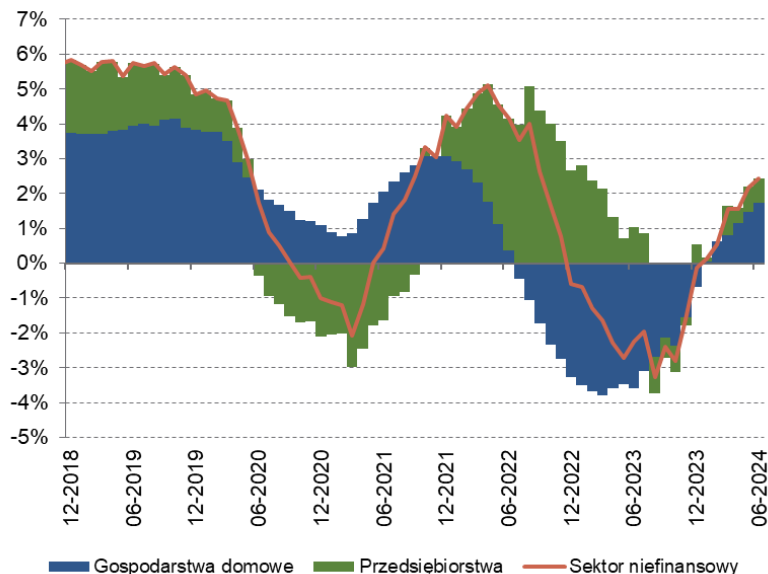
## Struktura aktywów sektora bankowego

### Zmiana wartości wybranych pozycji aktywów (r/r)



Uwaga: dane za 2024 obejmują zmianę od grudnia 2023 r.  
Źródło: NBP.

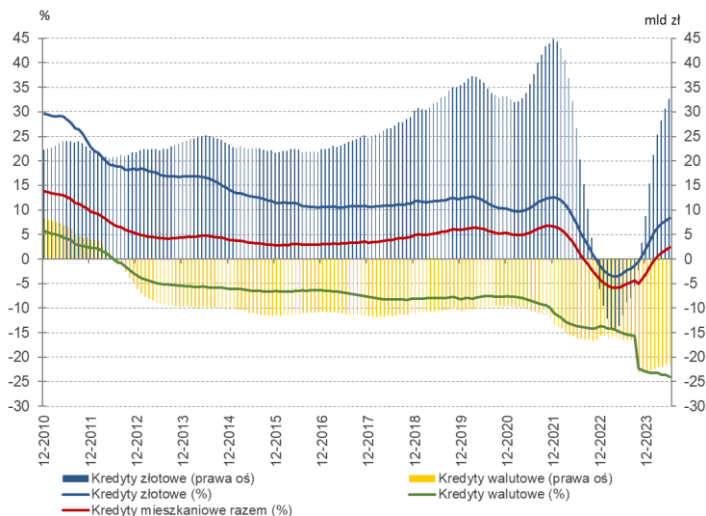
### Dynamika kredytów dla sekt. niefinansowego i jej składowe w podziale podmiotowym (r/r)



- Zadłużenie kredytowe gospodarstw domowych i przedsiębiorstw zwiększa się r/r od 2024 r.
- W strukturze aktywów sektora bankowego rośnie udział papierów dłużnych (m.in. Skarbu Państwa).

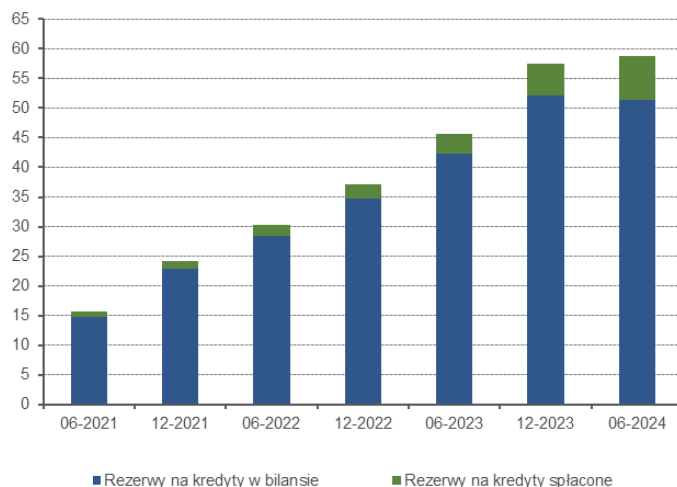
## Kredyty mieszkaniowe w podziale walutowym

### Zmiany wartości i dynamika kredytów mieszkaniowych (r/r)



### Rezerwy na ryzyko prawne walutowych kredytów mieszkaniowych

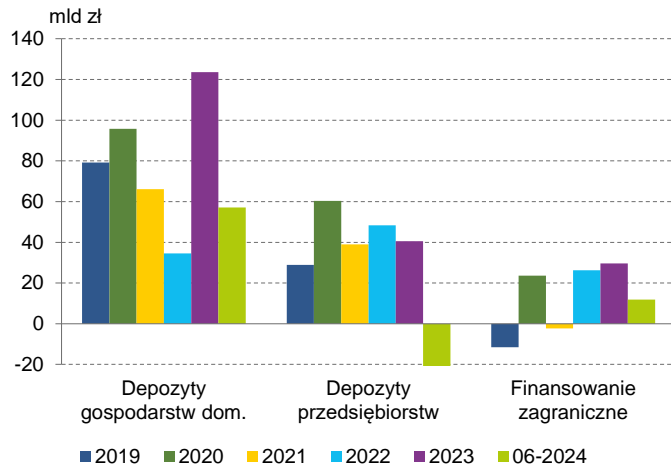
mld zł



- Walutowe kredyty mieszkaniowe spłacane, przewalutowane na złote w wyniku ugód, wykreślane z bilansu w wyniku sądowych unieważnień.
- Ryzyko prawne związane z kredytami FX wymaga zawiązywania rezerw.

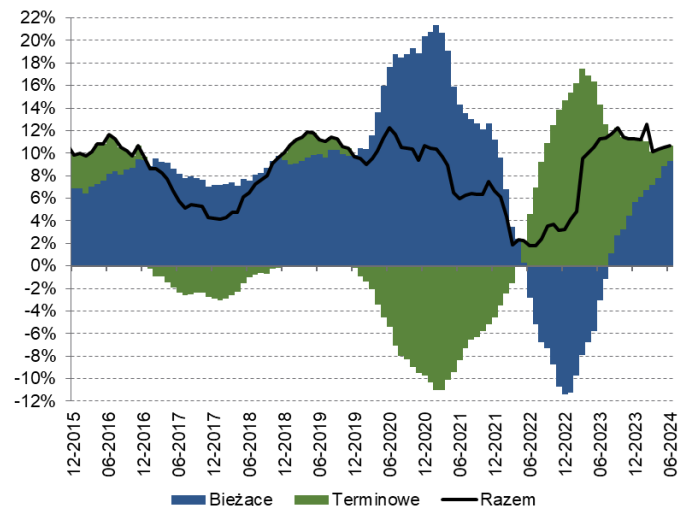
## Finansowanie działalności banków

### Zmiana wartości wybranych pozycji pasywów (r/r)



Uwaga: dane za 2024 obejmują zmianę od grudnia 2023 r.  
Źródło: NBP.

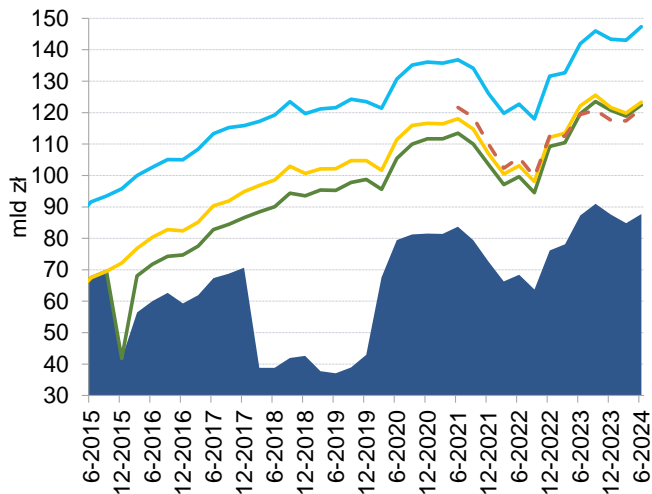
### Dynamika depozytów gospodarstw domowych i jej składowe wg terminu (r/r)



- W I połowie 2024 r. spadła wartość depozytów przedsiębiorstw, ale cały sektor nadal jest ich dłużnikiem netto. Utrzymuje się relatywnie wysoka dynamika depozytów gospodarstw domowych. Dominują wśród nich depozyty bieżące.

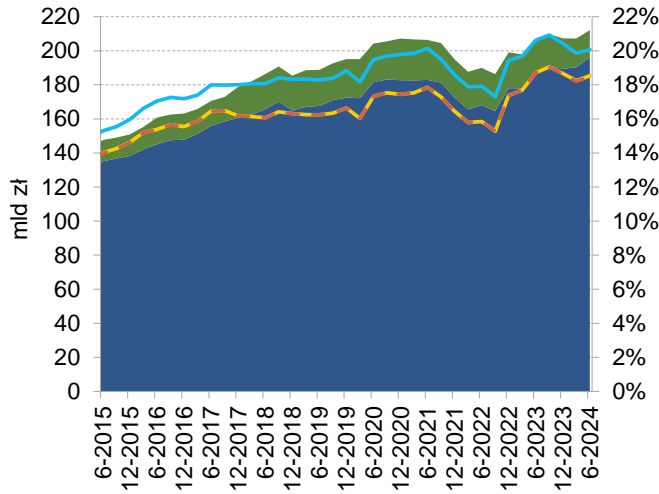
## Wyposażenie kapitałowe sektora bankowego

### Nadwyżki kapitałowe sektora bankowego (ponad poszczególne normy/bufory)



- Nadwyżka CET1 ponad filar I + filar II + CBR
- Nadwyżka CET1 ponad min. współczynnik CET1
- Nadwyżka CET1 ponad filar I i filar II
- Nadwyżka CET1 ponad filar I
- - Nadwyżka CET1 ponad wskaźnik dźwigni

### Główne składniki funduszy własnych i współczynniki kapitałowe

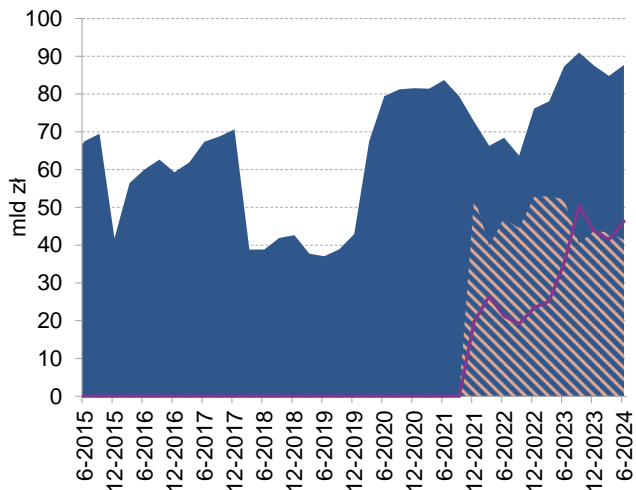


- Kapitał Tier II (lewa oś)
- Kapitał Tier I (lewa oś)
- Łączny współczynnik kapitałowy (prawa oś)
- Współczynnik kapitału Tier I (prawa oś)
- - Współczynnik kapitału podstawowego Tier I (prawa oś)

- Współczynniki kapitałowe przewyższają wymagane poziomy.
- W strukturze funduszy własnych dominują kapitały najwyższej jakości.
- Nadwyżki kapitałowe pozostają na wysokim poziomie.

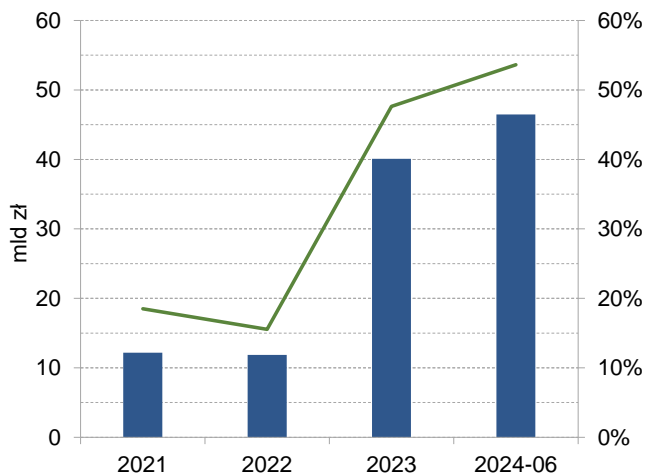
## Wyposażenie kapitałowe sektora bankowego – wymóg MREL

### Nadwyżki kapitału podstawowego Tier I w reżimie *resolution*



- Nadwyżka CET1 ponad filar I + filar II + CBR
- ▨ Nadwyżka CET1 wykorzystywana na pokrycie MREL-RCA
- Nadwyżka CET1 ponad filar I + filar II + MREL + CBR-M

### Zobowiązania kwalifikowalne

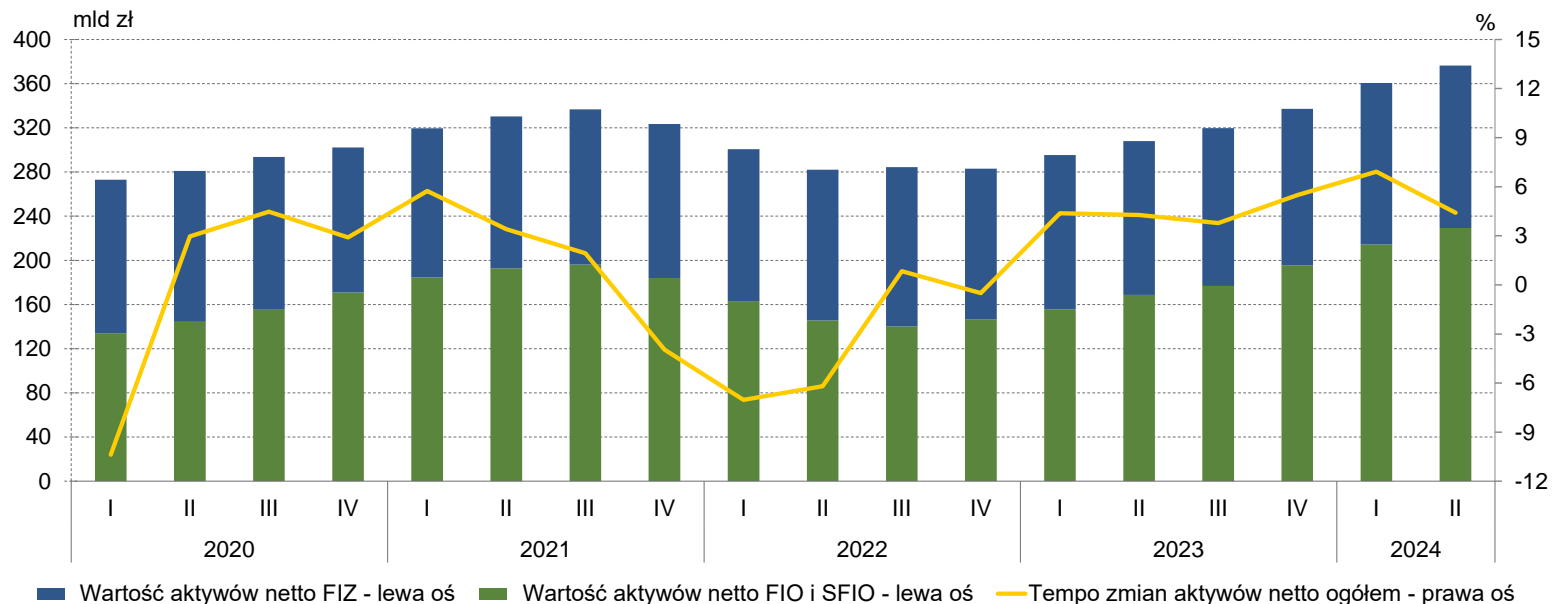


- Zobowiązania kwalifikowalne (lewa oś)
- Średnie pokrycie MREL-RCA zobowiązaniami kwalifikowalnymi (prawa oś)

- Docelowy MREL obowiązuje od końca 2023 r.
- Wzrosła wartość zobowiązań kwalifikowalnych i zmniejszyło się wykorzystanie kapitału CET1 na pokrycie MREL-RCA.
- Wyższe są nadwyżki kapitałowe po spełnieniu wszystkich wymogów w reżimie *resolution*.



## Fundusze inwestycyjne – wartość i dekompozycja zmian aktywów netto



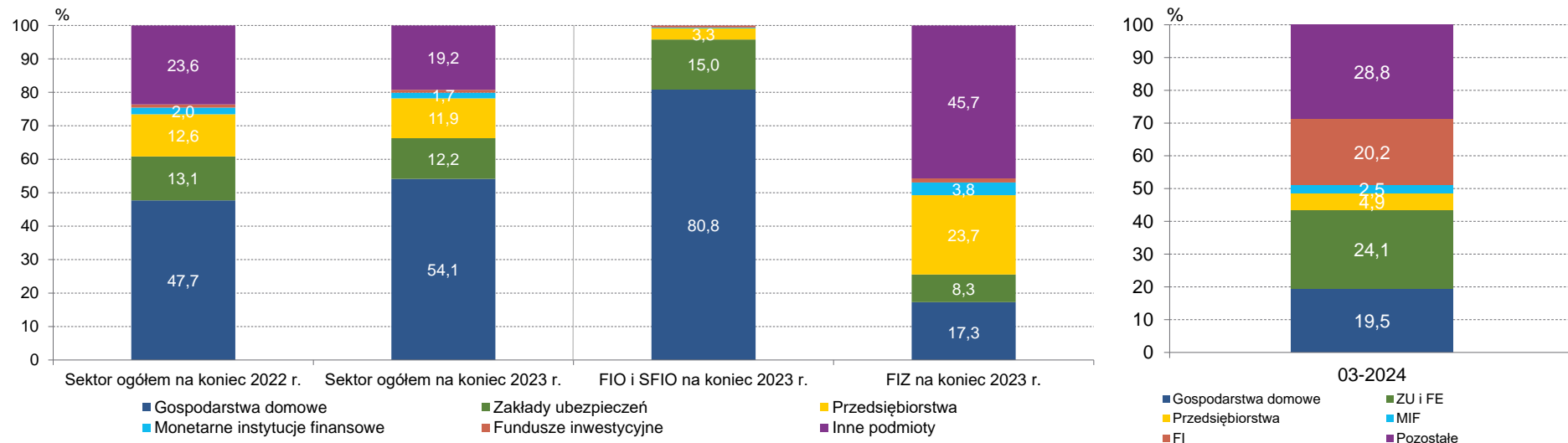
Źródło: NBP.

- W 2023 r. aktywa netto sektora zwiększyły się o 19,1%. Było to najwyższe tempo wzrostu w ostatnich siedmiu latach, na co złożyły się przede wszystkim bardzo dobre wyniki finansowe wszystkich rodzajów funduszy oraz wysokie dodatnie saldo napływu środków do funduszy otwartych (niemal 24 mld zł).

## Nabywcy tytułów uczestnictwa funduszy inwestycyjnych w Polsce i strefie euro

**Polska**

**strefa euro**

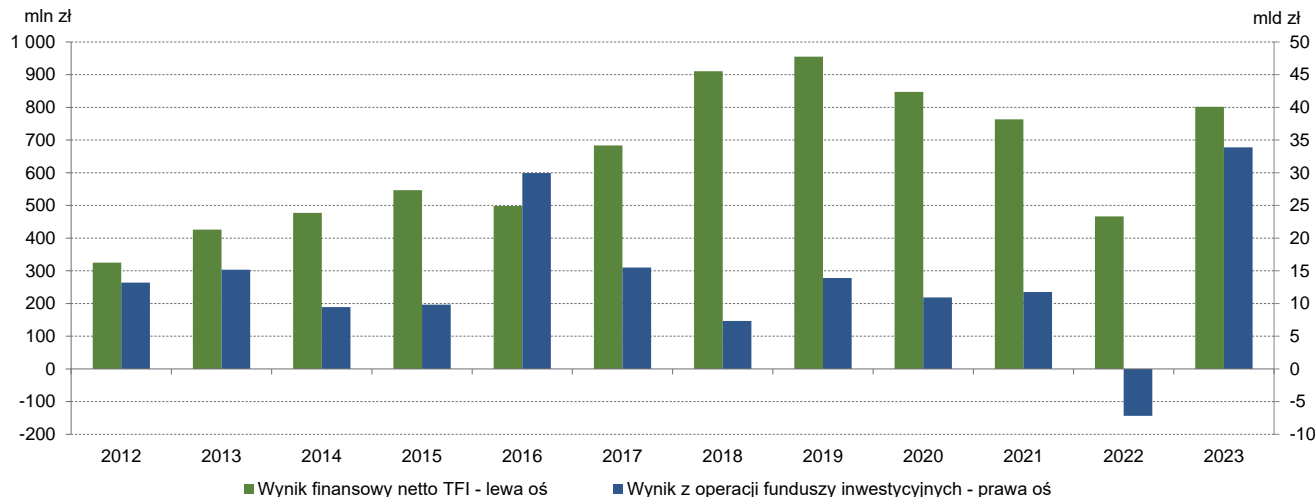


Uwagi: FI – fundusze inwestycyjne, ZU – zakłady ubezpieczeń, FE – fundusze emerytalne, MIF – monetarne instytucje finansowe.

Źródło: NBP, EBC.

- W Polsce nabywcami tytułów uczestnictwa są głównie gospodarstwa domowe, w strefie euro – instytucje finansowe.

## Wyniki towarzystw funduszy inwestycyjnych i funduszy inwestycyjnych w latach 2012–2023

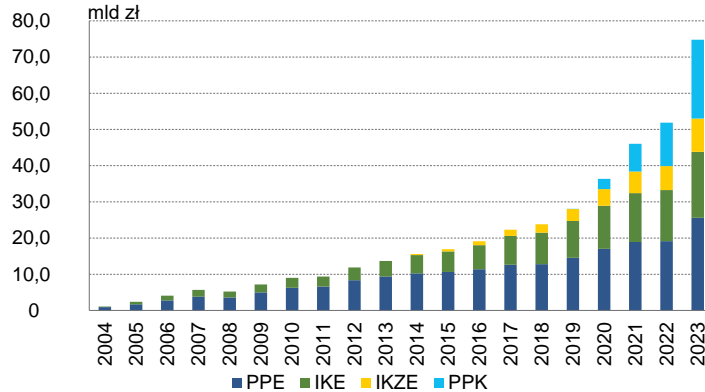


Źródło: NBP, UKNF.

- Zysk netto za 2023 r. wypracowany przez TFI wyniósł 801,4 mln zł, o 72% więcej niż w poprzednim roku.
- Wynik z operacji funduszy inwestycyjnych był istotnie wyższy niż w ostatnich latach. Wszystkie rodzaje funduszy wykazały dodatni wynik z operacji: fundusze otwarte (FIO i SFIO) – 25,7 mld zł, a FIZ – 8,2 mld zł.

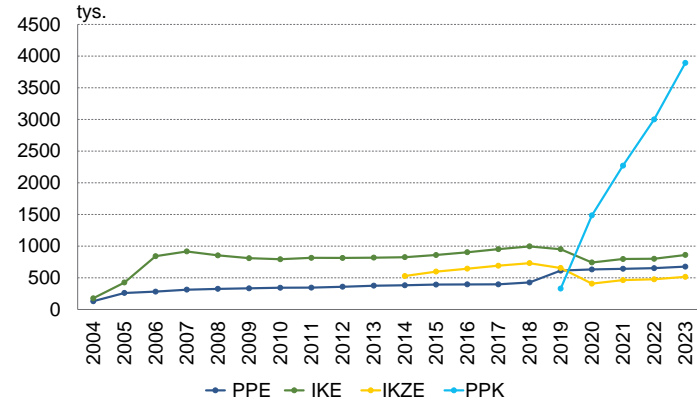
## Dobrowolne oszczędności emerytalne w latach 2004–2023

### Aktywa



Źródło: UKNF, NBP.

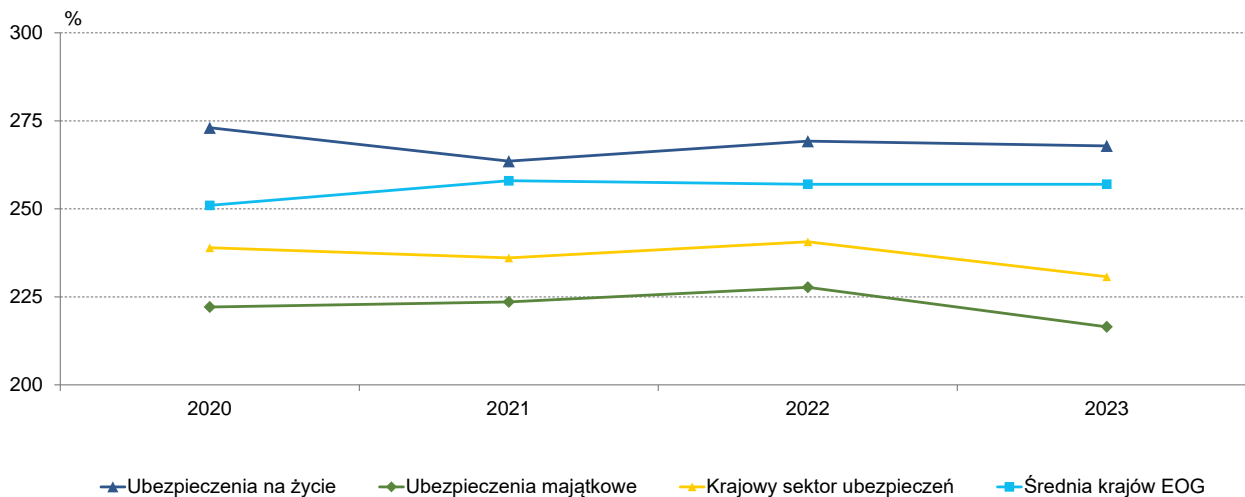
### Liczba uczestników



Źródło: UKNF.

- Wartość dobrowolnych oszczędności emerytalnych wzrosła, szczególnie w PPK.
- Partycypacja w PPK, mimo przeprowadzonego w 2023 r. autozapisu, nie przekroczyła 30%.
- Ponad 60% aktywów w ramach III filara stanowiły środki zgromadzone w funduszach inwestycyjnych.

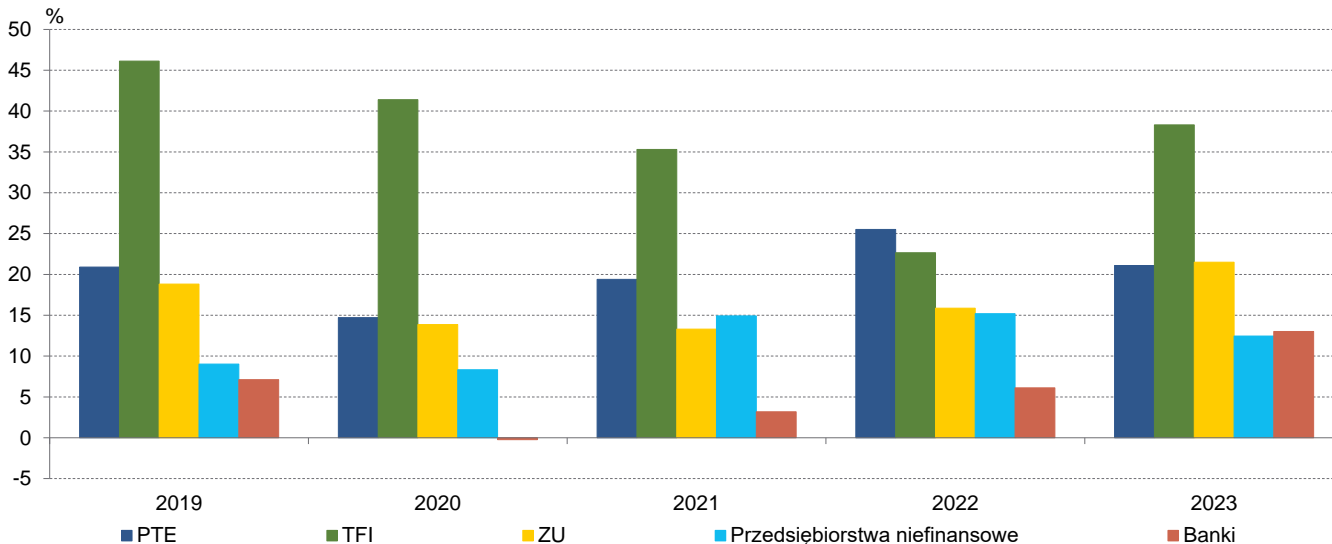
## Wskaźnik pokrycia kapitałowego wymogu wypłacalności zakładów ubezpieczeń dopuszczonymi środkami własnymi w latach 2020–2023



Źródło: UKNF, EIOPA.

- Wskaźnik wypłacalności krajowych zakładów ubezpieczeń utrzymywał się na wysokim poziomie.
- Różnica między wypłacalnością krajowego sektora a średnią dla krajów EOG zwiększa się.

## Wskaźnik ROE dla PTE, TFI, zakładów ubezpieczeń, banków i przedsiębiorstw w latach 2019–2023



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

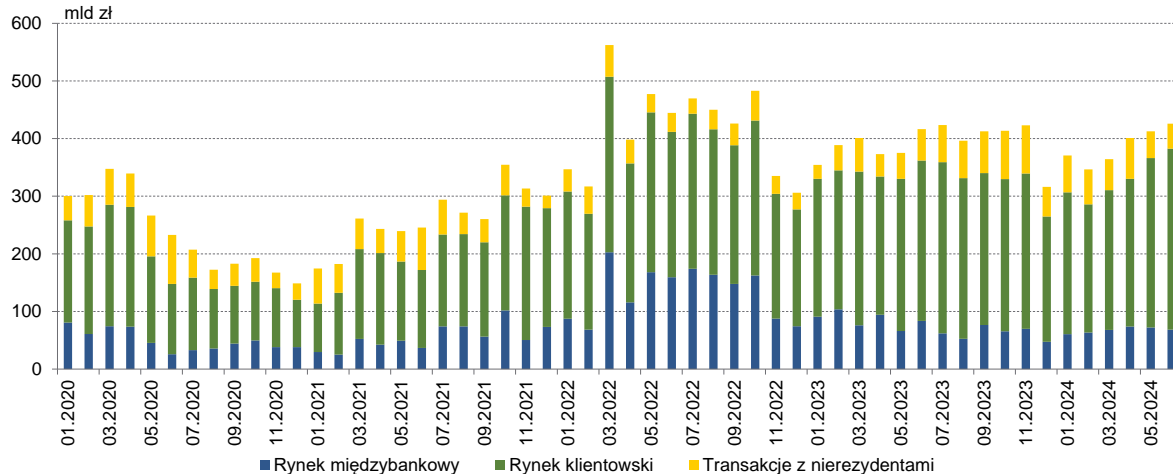
- Niekredytowe instytucje finansowe, zwłaszcza towarzystwa funduszy inwestycyjnych, charakteryzowały się wyższą rentownością kapitału własnego niż banki i przedsiębiorstwa niefinansowe.

## Zadłużenie z tytułu poszczególnych instrumentów krajowego rynku pieniężnego oraz wartość obrotów na krajowym rynku transakcji lokacyjnych w latach 2020 – VI 2024 (w mld zł)

	2020	2021	2022	2023	VI 2024
<b>Rynek transakcji lokacyjnych (średnie dzienne obroty netto)</b>					
Transakcje <i>repo</i> /SBB/BSB	11,7	12,4	19,9	18,8	18,6
w tym: operacje między bankami krajowymi	2,4	2,6	6,4	3,6	3,3
Transakcje <i>fx swap</i>	16,4	19,2	26,6	25,4	20,8
w tym: operacje między bankami krajowymi	1,7	2,2	3,1	2,4	2,1
Niezabezpieczone lokaty międzybankowe	3,7	3,7	4,4	3,1	3,3
<b>Rynek instrumentów dłużnych (zadłużenie na koniec okresu)</b>					
Bony pieniężne	127,8	184,6	252,3	303,2	329,1
Bony skarbowe	10,9	0,0	0,0	0,0	0,0
Krótkoterminowe bankowe papiery dłużne	6,1	3,7	7,2	2,9	3,9
Krótkoterminowe papiery dłużne przedsiębiorstw	9,9	13,4	9,5	13,3	10,6

Źródło: opracowano na podstawie danych MF oraz NBP.

## Miesięczne obroty netto na krajowym rynku transakcji warunkowych w okresie 2020 r. – VI 2024 r. (w mld zł)



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

- W I połowie 2024 r. rynek transakcji warunkowych w Polsce funkcjonował stabilnie.
- W maju 2024 r. prace w ramach NGR rozpoczął zespół, którego celem było zidentyfikowanie barier rozwoju segmentu transakcji *repo* oraz wskazanie działań, jakie należy podjąć, aby skonsolidować ten rynek.



## Średnie dzienne obroty netto na globalnym rynku transakcji *fx swap* złotego, w tym w Polsce i w Londynie, w okresie IV 2020 r. – IV 2024 r. (w mln USD)

	IV 2020	IV 2021	IV 2022	IV 2023	IV 2024
Rynek globalny	24 006	27 347	30 022	25 522	28 766
rynek krajowy, w tym:	4 863	4 397	6 269	5 707	5 169
- transakcje z nierezydentami	3 842	3 566	5 225	4 586	4 194
rynek <i>offshore</i>	19 143	22 949	23 753	19 826	23 596

Uwaga: obroty w poszczególnych segmentach globalnego rynku transakcji złotego oszacowano na podstawie danych z przeprowadzanego co trzy lata badania Banku Rozrachunków Międzynarodowych (BIS) i wyznaczonych za kwiecień 2022 r. udziałów transakcji zawartych na rynku londyńskim w obrotach ogółem na rynku *offshore*.

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

- Zgodnie z danymi Banku Anglii i BIS aktywność na światowym rynku *fx swap* z udziałem złotego w kwietniu 2024 r. była większa niż rok wcześniej, co mogło wynikać z oczekiwań dotyczących polityki pieniężnej EBC.
- Zarówno na krajowym, jak i na globalnym rynku *fx swap* złotego dominowały operacje krótkoterminowe, o terminie zapadalności do 7 dni włącznie, natomiast w strukturze walutowej przeważały operacje z udziałem dolara amerykańskiego.

## Średnie dzienne obroty netto na globalnym rynku kasowych transakcji złotego, w tym w Polsce i w Londynie w okresie IV 2019 r. – IV 2023 r. (w mln USD)

	IV 2020	IV 2021	IV 2022	IV 2023	IV 2024
Rynek globalny	12 507	19 708	15 456	20 898	21 592
rynek krajowy, w tym:	1 795	2 792	2 455	2 294	3 007
- transakcje z nierezydentami	876	1 023	824	849	1 180
rynek <i>offshore</i>	10 712	16 916	13 001	18 604	18 584

Uwaga: obroty w poszczególnych segmentach globalnego rynku transakcji złotego oszacowano na podstawie danych z przeprowadzanego co trzy lata badania Banku Rozrachunków Międzynarodowych (BIS) i wyznaczonych za kwiecień 2022 r. udziałów transakcji zawartych na rynku londyńskim w obrotach ogółem na rynku *offshore*.

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

- Obroty na światowym kasowym rynku złotego w kwietniu 2023 r. były nieznacznie większe niż rok wcześniej. Zwiększoną wartość transakcji obserwowano w szczególności na rynku krajowym.
- Pomimo wspomnianego zwiększenia aktywności rezydentów, na kasowym rynku złotego nadal wyraźnie przeważały operacje między nierezydentami, głównie instytucjami finansowymi z Wielkiej Brytanii.

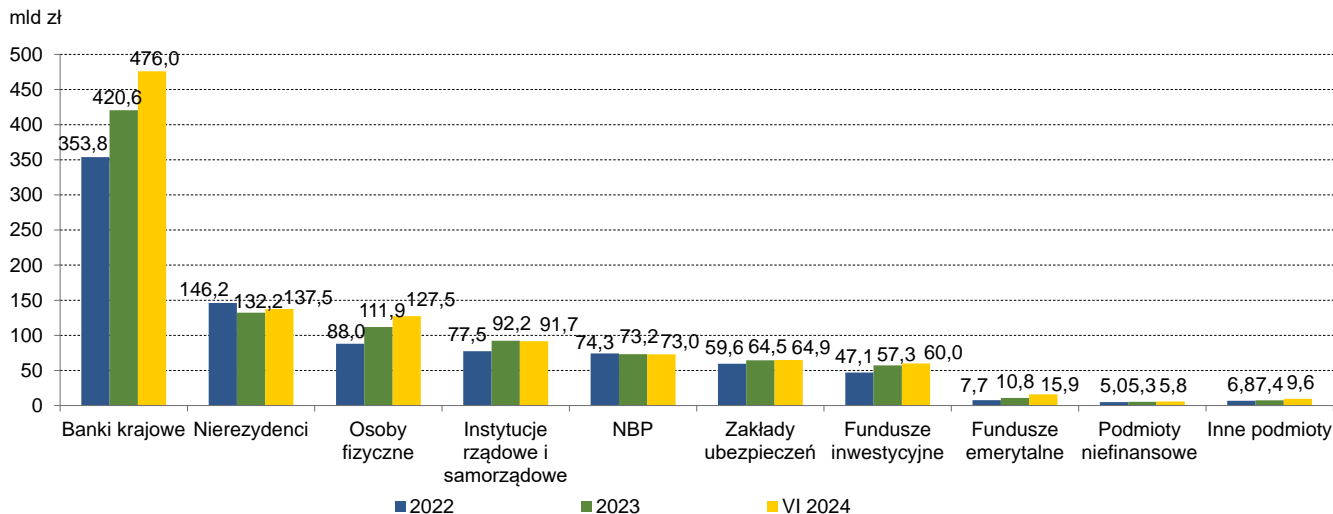
## Wielkość poszczególnych segmentów krajowego rynku kapitałowego w latach 2020 – VI 2024 (w mld zł)

	2020	2021	2022	2023	VI 2024
<b>Instrumenty dłużne</b>	<b>1 097,3</b>	<b>1 177,6</b>	<b>1 223,7</b>	<b>1 356,5</b>	<b>1 401,5</b>
Obligacje Skarbu Państwa	770,1	813,6	862,9	972,4	1 058,9
- w tym rynkowe	728,5	756,8	778,3	862,3	932,5
- w tym oszczędnościowe	41,5	56,9	84,6	110,1	126,4
Obligacje BGK i PFR z gwarancją SP	174,4	215,7	223,8	240,7	236,7
Długoterminowe papiery dłużne przedsiębiorstw	85,5	86,5	79,8	72,9	78,1
Obligacje komunalne	28,4	30,2	31,6	38,3	37,9
Długoterminowe bankowe papiery dłużne	27,9	21,8	18,1	26,7	32,2
Listy zastawne	11,0	9,8	7,5	5,5	7,7
<b>Instrumenty udziałowe</b>	<b>1 088,5</b>	<b>1 331,9</b>	<b>1 128,7</b>	<b>1 453,2</b>	<b>1 596,2</b>
Główny Rynek GPW	1 068,7	1 312,7	1 142,2	1 440,3	1 584,6
NewConnect	19,8	19,2	14,5	12,9	11,6

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

- W 2023 r. i w I poł. 2024 r. istotnie wzrosło zadłużenie z tytułu obligacji skarbowych.
- Indeks WIG20 wzrósł w 2023 r. o 30,8%, największe wzrosty cen na GPW odnotowano w IV kw.
- Rynek obligacji nieskarbowych nadal był niewielki i słabo rozwinięty.

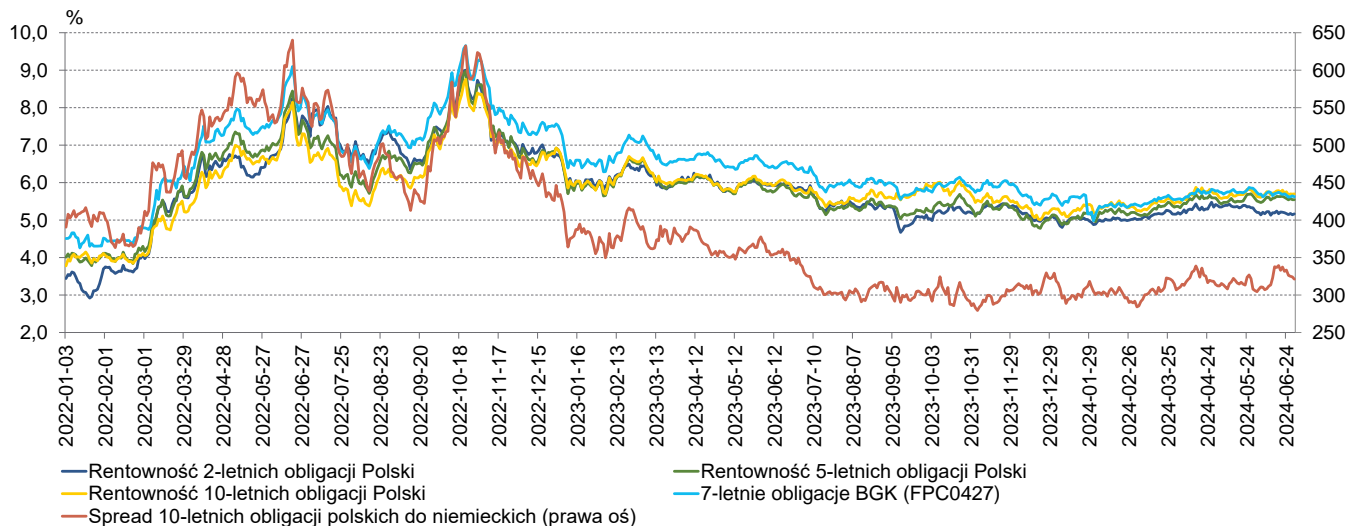
## Zaangażowanie inwestorów na krajowym rynku obligacji skarbowych w okresie 2022 – VI 2024 (w mld zł)



Źródło: Ministerstwo Finansów.

- Udział banków krajowych w strukturze nabywców obligacji skarbowych wzrósł do 44,8% na koniec I poł. 2024 r. W okresie styczeń–czerwiec wartość ich portfela wzrosła o 55 mld zł.
- Dynamicznie rosło zadłużenie z tytułu obligacji oszczędnościowych: gospodarstwa domowe na koniec czerwca 2024 r. posiadały te papiery o wartości 127,5 mld zł (tylko nieznacznie mniej niż inwestorzy zagraniczni).

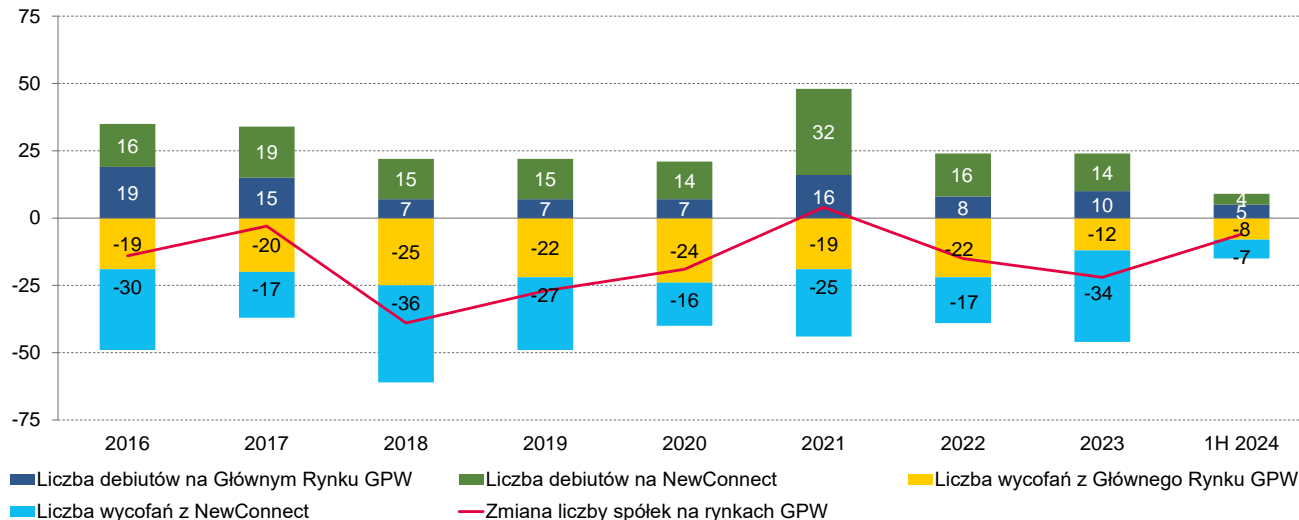
## Rentowności obligacji skarbowych i gwarantowanych przez Skarb Państwa w okresie 2022 – VI 2024



Źródło: Bloomberg.

- W porównaniu z poprzednim rokiem rentowności obligacji skarbowych Polski w 2023 r. spadły i w I poł. 2024 r. były względnie stabilne.
- Spread między 10-letnimi obligacjami Polski i Niemiec w I poł. 2023 r. wyraźnie zmniejszył się, a następnie utrzymywał się na poziomie 300–350 pkt bazowych.

## Liczba ofert pierwotnych na Głównym Rynku GPW i NewConnect oraz wycofań akcji z obrotu na tych rynkach w latach 2016 – VI 2024

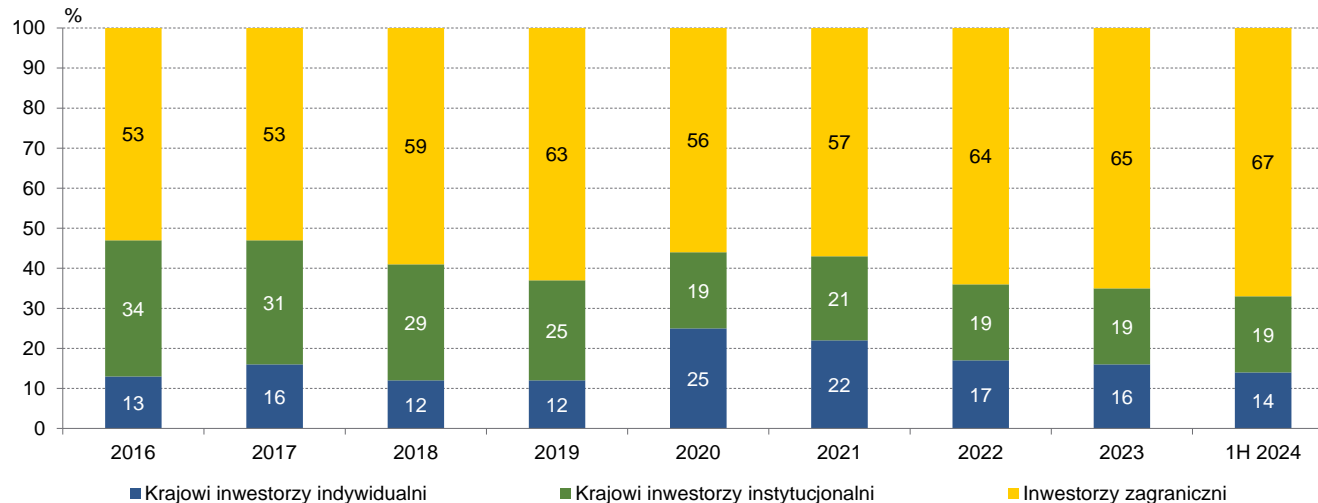


Uwaga: uwzględniono spółki, które przeszły z NewConnect na Główny Rynek GPW.

Źródło: GPW.

- W 2023 r. zmniejszyła się liczba spółek, których akcje znajdowały się w obrocie zorganizowanym.
- W I połowie 2024 r. do obrotu na Głównym Rynku GPW wprowadzono akcje 5 spółek (wszystkie przeszły z rynku NewConnect). W tym samym okresie z Głównego Rynku wycofano akcje 8 spółek.

## Udział inwestorów w obrotach akcjami na Głównym Rynku GPW w latach 2016 – VI 2024



Źródło: GPW.

- W I poł. 2024 r. nierezydenci pozostawali najaktywniejszą grupą inwestorów – ich udział w obrotach brutto akcjami na Głównym Rynku GPW zwiększył się do 67%.
- Coraz niższy udział inwestorów indywidualnych może być związany z popularnością innych form lokowania oszczędności, takich jak obligacje skarbowe i depozyty bankowe.

## Średnie dzienne obroty netto na krajowym rynku instrumentów pochodnych w latach 2020 – VI 2024 (w mln zł)

	2020	2021	2022	2023	VI 2024
<b>Pozagieldowe instrumenty pochodne</b>	<b>8 683,7</b>	<b>15 010,0</b>	<b>15 144,8</b>	<b>15 706,3</b>	<b>17 330,4</b>
- instrumenty pochodne stopy procentowej	6 304,2	8 148,8	10 040,4	11 418,4	13 191,2
- walutowe instrumenty pochodne	2 379,5	6 861,2	5 104,3	4 287,9	4 139,2
<b>Gieldowe instrumenty pochodne</b>	<b>985,2</b>	<b>1 105,5</b>	<b>1 478,2</b>	<b>1 540,7</b>	<b>1 855,9</b>
- walutowe instrumenty pochodne	38,7	64,5	72,5	74,5	69,2
- instrumenty związane z rynkiem akcji	946,5	1 041,0	1 405,7	1 466,2	1 786,7
- w tym <i>futures</i> na WIG20	844,1	930,0	1 322,1	1 392,9	1 701,3

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

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

- Obserwowany w 2023 r. i w I połowie 2023 r. wzrost obrotów instrumentami pochodnymi OTC stopy procentowej wynikał z silniejszych i bardziej zróżnicowanych oczekiwań uczestników rynku dotyczących zmian stóp procentowych NBP w średnim i długim okresie.
- Zmniejszenie aktywności na krajowym rynku walutowych instrumentów pochodnych OTC było związane ze spadkiem popytu niebankowych instytucji finansowych na transakcje *forward* w warunkach mniejszej zmienności kursu złotego.
- Na rynku terminowym GPW aktywność inwestorów koncentrowała się w segmencie kontraktów *futures* na WIG20.



## Infrastruktura potransakcyjna rynku instrumentów finansowych

- 7 maja 2024 r. KNF udzieliła zezwolenia KDPW\_CCP na rozszerzenie zakresu usług świadczonych jako CCP w rozumieniu rozporządzenia EMIR. Spółka uzyskała zgodę na rozliczanie transakcji OIS, dla których instrumentem bazowym był wskaźnik WIRON. Jednak rozliczenia tych transakcji w KDPW\_CCP nie zostały uruchomione.
- W związku z uruchomieniem przez Europejski Bank Centralny i NBP w dniu 20 marca 2023 r. nowego systemu TARGET służącego do rozrachunku pieniężnego w euro w czasie rzeczywistym, KDPW który jest jednym z uczestników TARGET-NBP przeniósł do tego systemu wszystkie płatności w euro.



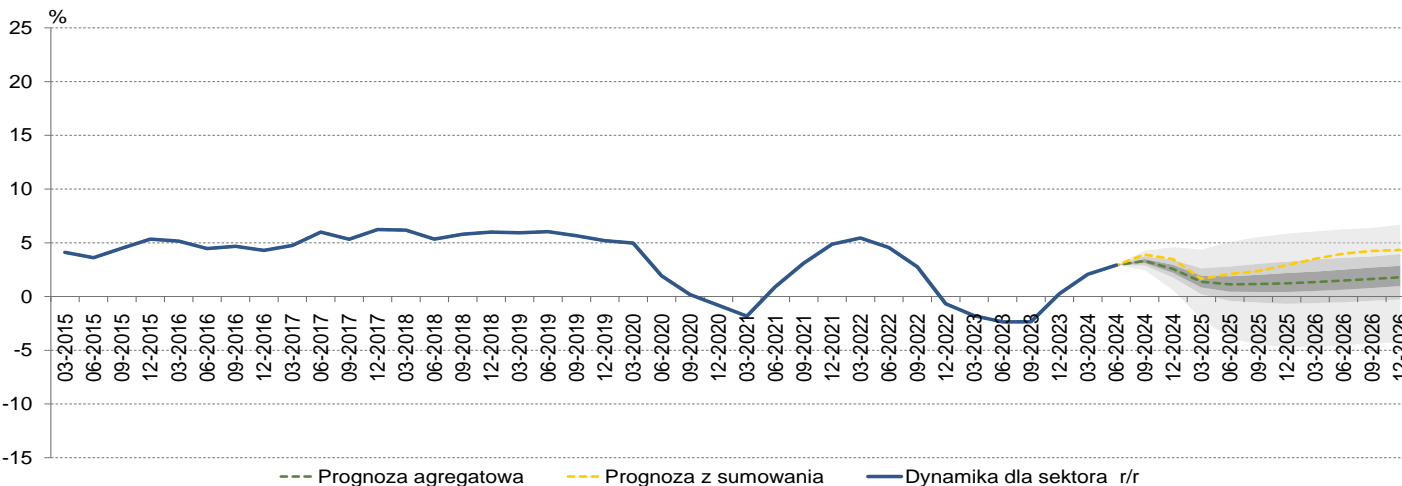
---

# Perspektywy

---

## Akcja kredytowa

## Perspektywy akcji kredytowej – kredyty dla sektora niefinansowego



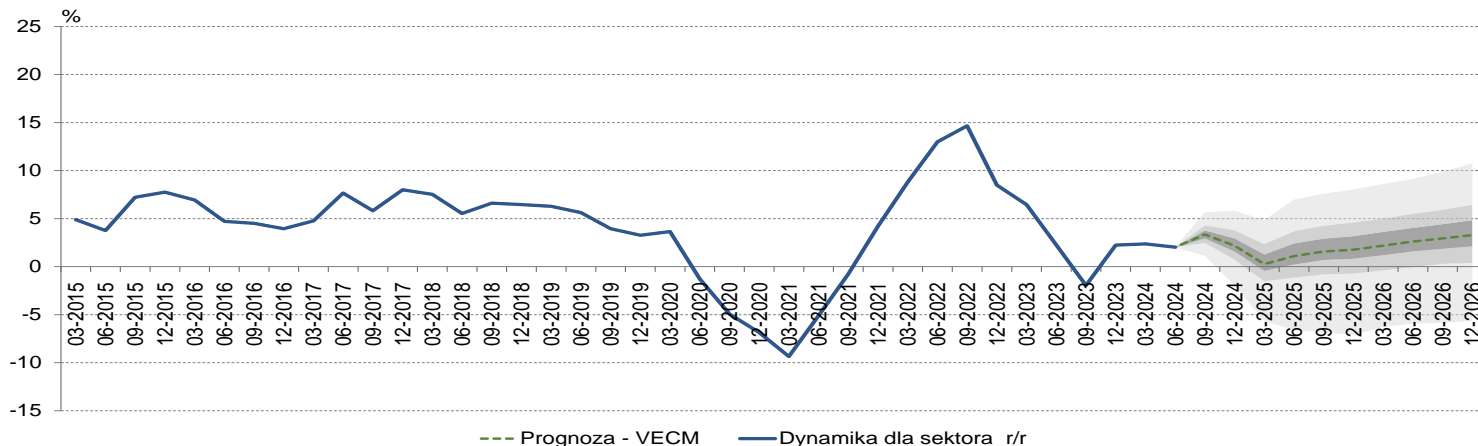
Okres	Prognoza agregatowa	Prognoza z sumowania
III kw. 2024	3,32%	3,89%
IV kw. 2024	2,56%	3,48%
I kw. 2025	1,37%	1,64%
II kw. 2025	1,13%	2,11%
III kw. 2025	1,16%	2,36%
IV kw. 2025	1,23%	2,92%
I kw. 2026	1,34%	3,50%
II kw. 2026	1,49%	4,00%
III kw. 2026	1,63%	4,24%
IV kw. 2026	1,79%	4,33%

--- Prognoza agregatowa    - - - Prognoza z sumowania    — Dynamika dla sektora r/r

	III kw. 2024	IV kw. 2024	I kw. 2025	II kw. 2025	III kw. 2025	IV kw. 2025	I kw. 2026	II kw. 2026	III kw. 2026	IV kw. 2026
>14	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
12-14	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
10-12	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
8-10	0,000	0,000	0,000	0,001	0,002	0,002	0,003	0,004	0,005	0,006
6-8	0,000	0,001	0,002	0,009	0,013	0,019	0,023	0,029	0,032	0,037
4-6	0,045	0,075	0,039	0,064	0,085	0,101	0,117	0,122	0,133	0,151
2-4	0,943	0,651	0,294	0,256	0,254	0,258	0,260	0,275	0,289	0,294
0-2	0,012	0,255	0,505	0,404	0,367	0,332	0,321	0,310	0,298	0,284
<0	0,000	0,018	0,160	0,266	0,279	0,288	0,276	0,260	0,243	0,228

- Przewidywany jest spadek dynamiki kredytów dla sektora niefinansowego do około 1,13% r/r w II kw. 2025 r. oraz jej późniejsza powolna odbudowa do około 1,8% r/r na koniec horyzontu prognozy.
- Spadek ten wynika z osłabienia popytu w segmencie kredytów dla przedsiębiorstw i mieszkaniowych w następstwie przejściowego przyspieszenia procesów inflacyjnych.

## Perspektywy akcji kredytowej – kredyty dla przedsiębiorstw

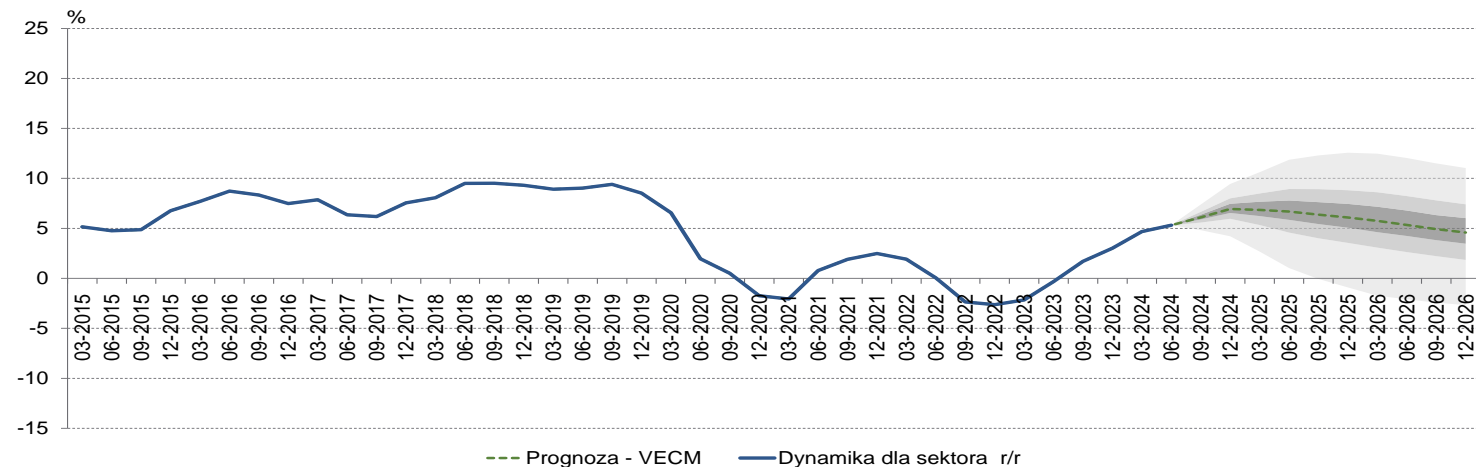


Okres	Prognoza – kredyty dla przedsiębiorstw
III kw. 2024	3,35%
IV kw. 2024	2,18%
I kw. 2025	0,27%
II kw. 2025	1,11%
III kw. 2025	1,58%
IV kw. 2025	1,77%
I kw. 2026	2,20%
II kw. 2026	2,61%
III kw. 2026	2,94%
IV kw. 2026	3,29%

	III kw. 2024	IV kw. 2024	I kw. 2025	II kw. 2025	III kw. 2025	IV kw. 2025	I kw. 2026	II kw. 2026	III kw. 2026	IV kw. 2026
>14	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,001	0,003	0,005
12-14	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,001	0,002	0,003	0,004	0,007
10-12	0,000	0,000	0,000	0,002	0,003	0,005	0,007	0,010	0,016	0,026
8-10	0,000	0,001	0,001	0,010	0,014	0,020	0,028	0,040	0,051	0,064
6-8	0,011	0,018	0,008	0,038	0,058	0,070	0,083	0,106	0,120	0,135
4-6	0,271	0,152	0,049	0,120	0,152	0,161	0,188	0,197	0,204	0,202
2-4	0,621	0,385	0,185	0,238	0,244	0,243	0,245	0,246	0,235	0,221
0-2	0,086	0,332	0,331	0,271	0,257	0,240	0,218	0,194	0,186	0,168
<0	0,011	0,112	0,426	0,321	0,272	0,260	0,229	0,204	0,181	0,172

- W I kw. 2025 r. przewidywany jest przejściowy spadek dynamiki do 0,27% r/r w związku z odbiciem inflacji po wycofaniu działań osłonowych rządu w zakresie cen żywności i energii. W kolejnych kwartałach dynamika stopniowo wróci do wartości obserwowanych w 2024 r.
- Prawdopodobieństwo realizacji ujemnej dynamiki akcji kredytowej osiąga maksimum na poziomie 0,426 w I kw. 2025 r., a następnie stabilizuje się.

## Perspektywy akcji kredytowej – kredyty konsumpcyjne

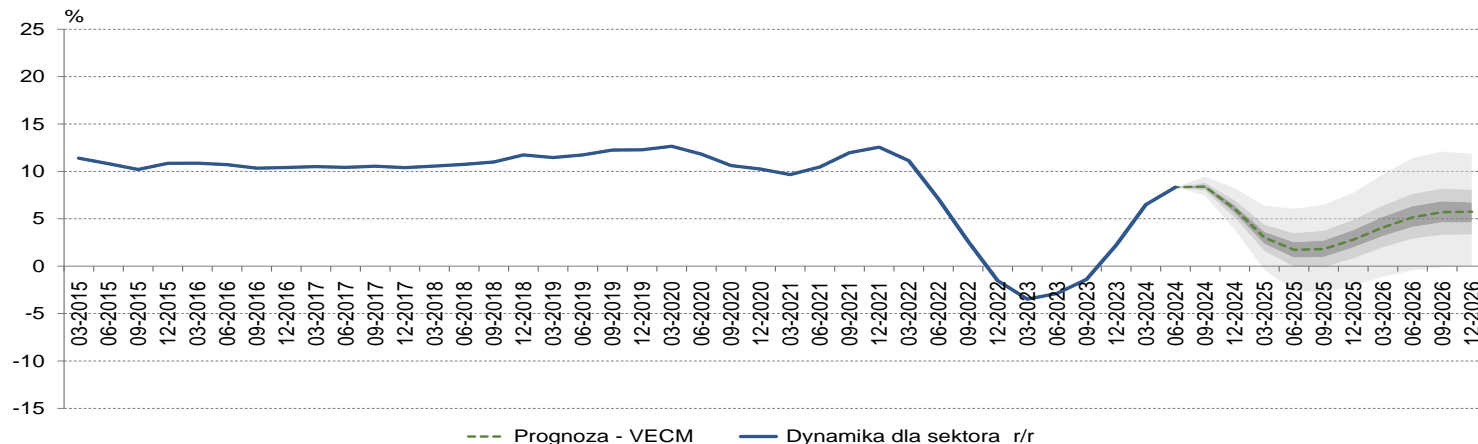


Okres	Prognoza – kredyty konsumpcyjne
III kw. 2024	6,10%
IV kw. 2024	6,94%
I kw. 2025	6,84%
II kw. 2025	6,68%
III kw. 2025	6,37%
IV kw. 2025	6,08%
I kw. 2026	5,75%
II kw. 2026	5,34%
III kw. 2026	4,92%
IV kw. 2026	4,58%

	III kw. 2024	IV kw. 2024	I kw. 2025	II kw. 2025	III kw. 2025	IV kw. 2025	I kw. 2026	II kw. 2026	III kw. 2026	IV kw. 2026
>14	0,000	0,000	0,000	0,003	0,005	0,007	0,007	0,005	0,005	0,002
12-14	0,000	0,000	0,004	0,018	0,025	0,029	0,027	0,020	0,013	0,010
10-12	0,000	0,008	0,050	0,082	0,082	0,079	0,071	0,061	0,048	0,038
8-10	0,001	0,193	0,232	0,214	0,188	0,171	0,155	0,133	0,117	0,103
6-8	0,581	0,591	0,406	0,310	0,275	0,251	0,229	0,225	0,207	0,200
4-6	0,408	0,189	0,234	0,224	0,225	0,223	0,231	0,230	0,244	0,239
2-4	0,010	0,017	0,059	0,104	0,122	0,137	0,152	0,173	0,183	0,194
0-2	0,000	0,002	0,013	0,031	0,051	0,062	0,075	0,084	0,105	0,123
<0	0,000	0,000	0,002	0,014	0,027	0,041	0,054	0,069	0,078	0,091

- Model prognostyczny przewiduje dalszy wzrost dynamiki kredytów konsumpcyjnych (o około 1,7 pkt procentowego) trwający do II kw. 2025 r. W kolejnych kwartałach tendencja ta ulegnie nieznacznemu osłabieniu, a dynamika akcji kredytowej ostatecznie osiągnie poziom 4,58% w IV kw. 2026 r.
- W bieżącej edycji prognozy ryzyko wystąpienia ujemnej dynamiki tej kategorii kredytów jest stosunkowo niewielkie i nie przekracza 0,1.

## Perspektywy akcji kredytowej – kredyty mieszkaniowe

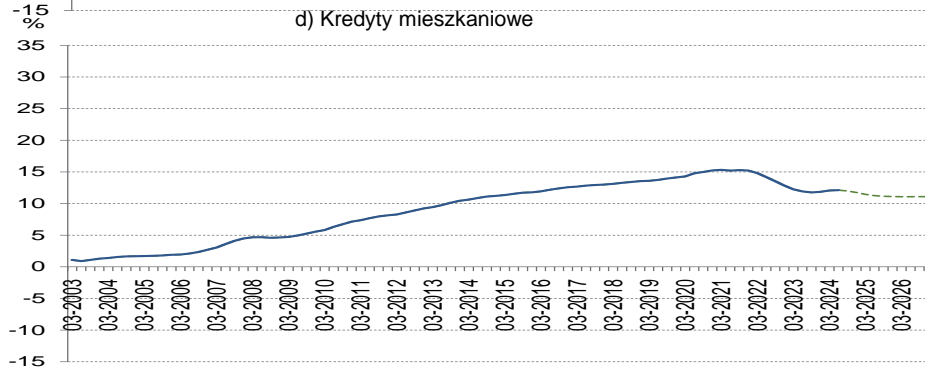
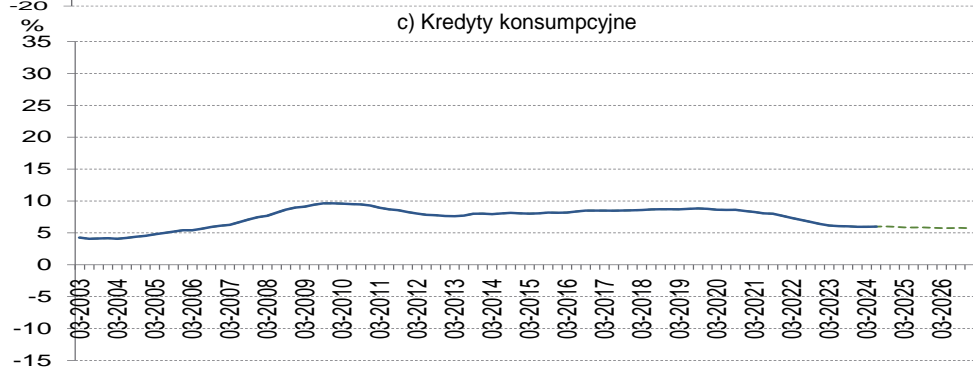
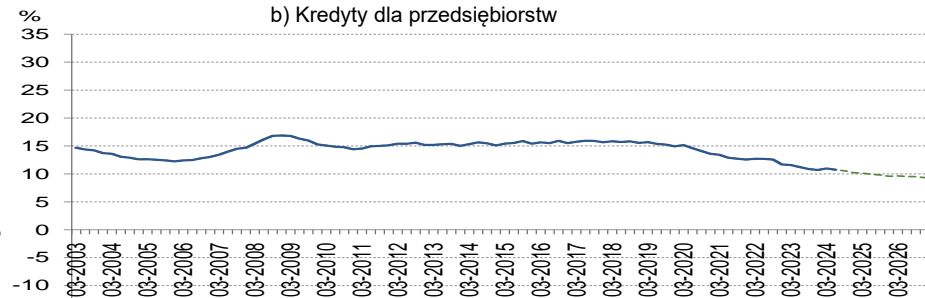
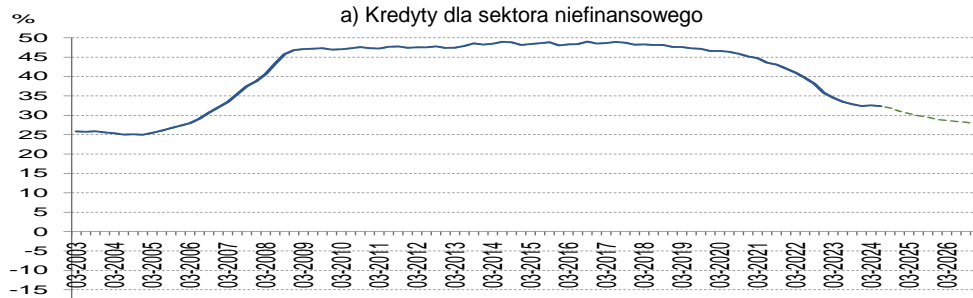


Okres	Prognoza – kredyty mieszkaniowe
III kw. 2024	8,39%
IV kw. 2024	6,05%
I kw. 2025	3,01%
II kw. 2025	1,73%
III kw. 2025	1,81%
IV kw. 2025	2,79%
I kw. 2026	4,08%
II kw. 2026	5,15%
III kw. 2026	5,71%
IV kw. 2026	5,75%

	III kw. 2024	IV kw. 2024	I kw. 2025	II kw. 2025	III kw. 2025	IV kw. 2025	I kw. 2026	II kw. 2026	III kw. 2026	IV kw. 2026
>14	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,001	0,005	0,008	0,007
12-14	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,003	0,013	0,019	0,016
10-12	0,003	0,000	0,000	0,000	0,000	0,002	0,015	0,041	0,057	0,055
8-10	0,788	0,040	0,002	0,002	0,005	0,017	0,060	0,111	0,134	0,128
6-8	0,209	0,469	0,038	0,023	0,033	0,080	0,162	0,225	0,240	0,242
4-6	0,000	0,460	0,230	0,115	0,130	0,220	0,291	0,275	0,266	0,283
2-4	0,000	0,031	0,464	0,310	0,308	0,329	0,266	0,204	0,182	0,175
0-2	0,000	0,000	0,226	0,344	0,311	0,232	0,142	0,090	0,067	0,069
<0	0,000	0,000	0,040	0,206	0,213	0,120	0,060	0,036	0,027	0,025

- W I połowie 2025 r. dynamika kredytów mieszkaniowych spadnie do 1,73%. W kolejnych kwartałach przewidywana jest jej stabilizacja na poziomie około 5,5%.
- Prawdopodobieństwo realizacji ujemnej dynamiki akcji kredytowej osiąga maksimum w III kw. 2025 r., a następnie ulega stopniowej redukcji.
- Prognoza jest obciążona dużą niepewnością związaną z możliwym wdrożeniem w horyzoncie prognozy nowej wersji programu „Bezpieczny kredyt”.

# Prognozy agregatów kredytowych w relacji do PKB



--- Relacja kredytów do PKB - Prognoza VECM — Relacja kredytów do PKB

- W kolejnych kwartałach spodziewane są spadki relacji kredytu dla sektora niefinansowego do PKB (o około 4,5 pkt procentowego). W przypadku kredytów dla przedsiębiorstw i mieszkaniowych spadki nie przekroczą 1,2 pkt procentowego, a w przypadku kredytów konsumpcyjnych oczekiwana jest względna stabilizacja relacji do PKB.
- Na koniec horyzontu prognozy relacja kredytów dla przedsiębiorstw może być najniższa w historii (około 9,3% PKB), a relacje kredytów dla sektora niefinansowego i konsumpcyjnych utrzymają się na poziomach nieobserwowanych od 2006 r. (odpowiednio około 28% i około 6%). Relacja kredytów mieszkaniowych do PKB może osiągnąć poziom z 2014 r. (około 11%).



NARODOWY  
BANK POLSKI

---

