



NARODOWY
BANK POLSKI

Grudzień 2022 r.

Raport o stabilności systemu finansowego



Grudzień 2022 r.

Raport o stabilności systemu finansowego

Opracował zespół pod kierownictwem:

Olgi Szczepańskiej, Dyrektor Departamentu Stabilności Finansowej

Zespół autorski:

Michał Adam	Jeremiasz Nowakowski
Hanna Augustyniak	Krzysztof Olszewski
Piotr Bańbuła	Krzysztof Osesik
Jolanta Fijałkowska	Agnieszka Osińska
Krzysztof Gajewski	Jacek Osiński
Paweł Gąsiorowski	Aleksandra Paterek
Marta Gołajewska	Mateusz Pipień
Marzena Imielska	Olga Płotka
Aleksander Kaczmarek	Justyna Pycka
Mariusz Kapuściński	Artur Rutkowski
Piotr Kasprzak	Paweł Smaga
Michał Konopczak	Paweł Sobolewski
Aneta Kosztowniak	Robert Szostak
Sylwester Kozak	Dobiesław Tymoczko
Piotr Krzak	Joanna Waszczuk
Wojciech Kwaśniak	Przemysław Włodarczyk
Jacek Łaszek	Marzena Zaczek
Krzysztof Maliszewski	Sławomir Zajączkowski
Dorota Mirowska-Wierzbicka	Beata Zdanowicz
Paweł Nieckula	

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, 2022

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 2022 r. (*cut-off date*). Raport został przyjęty przez Zarząd Narodowego Banku Polskiego w dniu 2 grudnia 2022 r.

Spis treści

Synteza	6
Rekomendacje	9
1. Uwarunkowania zewnętrzne i makroekonomiczne	11
1.1. Uwarunkowania zewnętrzne	11
1.2. Sytuacja makroekonomiczna w Polsce	15
1.3. Rynki finansowe	17
1.4. Rynek nieruchomości	22
2. Główne obszary ryzyka w sektorze bankowym	25
2.1. Ryzyko kredytowe	25
2.2. Ryzyko prawne związane z portfelem walutowych kredytów mieszkaniowych i jego skutki ekonomiczne	34
2.3. Akcja kredytowa	38
2.4. Ryzyko płynności i finansowanie	43
2.5. Wyniki finansowe i wypłacalność	49
2.6. Testy warunków skrajnych	58
2.7. Słabość niektórych instytucji i zarażanie	65
2.8. Rynkowa ocena banków	68
2.9. Wybrane wskaźniki opisujące sytuację sektora bankowego	73
3. Główne obszary ryzyka w sektorze niebankowym	76
3.1. Zakłady ubezpieczeń	76
3.2. Fundusze inwestycyjne	82
4. Ocena ryzyka systemowego	87
4.1. Ryzyko prawne kredytów walutowych	88
4.2. Portfel obligacji skarbowych	89
4.3. Rynek nieruchomości i portfel kredytów mieszkaniowych	94
4.4. Spadek nadwyżek kapitałowych	99
Słowniczek	104
Wykaz skrótów	107

Spis ramek

Ramka 1.1. Ostrzeżenie ERRS w sprawie ryzyka w systemie finansowym UE	13
Ramka 1.2. WIBOR i WIRON	20
Ramka 2.1. Wymogi i zalecenia kapitałowe KNF w zakresie filara II	56
Ramka 2.2. Przymusowa restrukturyzacja Getin Noble Banku S.A.	65
Ramka 2.3. Modelowanie kosztu kapitału sektora bankowego	70
Ramka 4.1. Ekspozycja i wrażliwość banków na rynkową zmianę wartości obligacji.....	90

Synteza

Sektor bankowy pozostaje odporny, ale bilans ryzyka pogarsza się. Gorsze perspektywy makroekonomiczne tworzą niesprzyjające warunki działania dla polskiego systemu finansowego. Ponadto, zmienne uwarunkowania prawne i regulacyjne stanowią źródło niepewności i dodatkowych obciążeń dla banków.

Kapitały banków są wystarczające do zaabsorbowania strat wynikających z realizacji nawet skrajnych scenariuszy makroekonomicznych. Również sytuacja płynnościowa w skali sektora pozostaje stabilna. Jednak nowym zjawiskiem w sektorze bankowym może okazać się istotne obniżenie nadwyżki kapitałowej ponad łączne wymogi. Może to ograniczać skłonność i zdolność banków do finansowania gospodarki.

Głównym ryzykiem dla stabilności krajowego sektora bankowego pozostaje ryzyko prawne związane z portfelem mieszkaniowych kredytów walutowych. Koszty tego ryzyka pozostaną w najbliższych latach wysokie, jednakże nie powinny one stwarzać zagrożenia systemowego. Istotnym źródłem niepewności jest kwestia prawa banków do wynagrodzenia za użyczony kapitał w przypadku rozstrzygnięcia sądu o nieważności umowy. Brak takiego prawa powodowałby istotny wzrost kosztów i pogorszenie sytuacji kapitałowej banków. Dodatkowo, mogłoby to również skutkować istotnym wzmocnieniem zjawiska pokusy nadużycia przez kredytobiorców w przyszłości. W tym kontekście ważną okolicznością będzie wydanie wyroku TSUE dotyczące tej kwestii w 2023 r.

Spodziewane obniżenie aktywności gospodarczej w Polsce nie znajduje jeszcze odzwierciedlenia we wzroście odpisów na ryzyko kredytowe w bankach, jednak należy spodziewać się ich wzrostu w najbliższej przyszłości. Wyraźnego zwiększenia kosztów ryzyka można spodziewać się głównie w portfelach kredytów dla przedsiębiorstw oraz kredytów konsumpcyjnych. W kredytach mieszkaniowych pozostanie ono ograniczone w okresie 2022 - 2023 r., m.in. z uwagi na ustawowe prawo kredytobiorców do skorzystania z mechanizmu wakacji kredytowych. Po tym okresie sytuacja zależeć będzie od poziomu stóp procentowych i warunków makroekonomicznych.

Pomimo istotnej poprawy przychodów odsetkowych banków w efekcie wzrostu stóp procentowych, dochodowość banków istotnie spadła, a część z nich zanotowała straty, co było głównie spowodowane kosztami wakacji kredytowych i rezerwami na ryzyko prawne mieszkaniowych kredytów walutowych. W połączeniu z możliwym wzrostem strat kredytowych w przyszłości spowoduje to presję na wyniki finansowe banków, a przez to ich zdolność do wewnętrznej akumulacji kapitału.

Dynamika akcji kredytowej wyraźnie słabnie na skutek utrzymującej się niepewności w gospodarce, pogorszenia perspektyw makroekonomicznych, wzrostu kosztu kredytu i zaostrzenia wymagań nadzorczych. Szczególnie silnego ograniczenia można spodziewać się w obszarze kredytowania gospodarstw domowych, podczas gdy kredyt dla przedsiębiorstw może jeszcze przez pewien czas odbudowywać się po pandemii na bazie zwiększonego zapotrzebowania na finansowanie obrotowe.

Po raz pierwszy od długiego czasu w krajowym sektorze bankowym może dojść do istotnego obniżenia się nadwyżek kapitałowych względem łącznych wymogów. W większości banków dotychczasowe kapitały, powiększone o przyszłe zyski, wystarczyłyby do pokrycia wymogu MREL i wymogu połączonego bufora. Jednak od 2024 r. skala nadwyżek kapitałowych w sektorze może się istotnie obniżyć, jeżeli część - dotychczas nadwyżkowego kapitału - zostałaby wykorzystana przez banki do spełnienia wymogu MREL. Może być to preferowana strategia banków, ponieważ już teraz dysponują one nadwyżkami kapitałowymi, a na rynku panują trudne warunki do emisji instrumentów kwalifikowanych do MREL. Tym niemniej, spełnienie wymogu MREL instrumentami kapitałowymi byłoby mniej korzystne z punktu widzenia efektywności potencjalnych procesów restrukturyzacji. Dodatkowo, wiążące się z tym skurczenie nadwyżek kapitału ponad łączne wymogi (z uwagi na spożytkowanie go na wymóg MREL) może skutkować racjonowaniem kredytu przez banki.

Znaczne zaangażowanie banków w obligacje skarbowe lub gwarantowane przez Skarb Państwa (około 20% aktywów) pozostaje istotną kwestią z punktu widzenia stabilności finansowej. Ekspozycja banków na obligacje stała się źródłem znacznego uszczuplenia ich kapitałów z powodu przeceny tych papierów w okresie wzrostu stóp procentowych. W warunkach zmniejszających się nadwyżek kapitałowych, skłonność banków do dalszego powiększania tej ekspozycji może zostać wzmocniona w efekcie optymalizacji przez banki wymogów kapitałowych, tj. ograniczanie udziału aktywów ważonych ryzykiem (kredytów) na rzecz udziału aktywów z zerową wagą ryzyka (obligacji), które dodatkowo wyłączone są z podstawy opodatkowania podatkiem od niektórych instytucji finansowych. Zwiększałoby to sprzężenie pomiędzy sytuacją finansów publicznych, a kondycją systemu bankowego.

Ryzyko zarażania wynikające ze słabości niektórych instytucji zostało na obecnym etapie wyeliminowane w efekcie skutecznej restrukturyzacji Getin Noble Banku. W rezultacie zmniejszyły się potencjalne obciążenia sektora bankowego z tytułu wrażliwości słabszych podmiotów i nie identyfikuje się już instytucji, których sytuacja finansowa stanowiłaby źródło ryzyka o charakterze systemowym.

W ostatnim roku pojawiło się zjawisko osłabiania instytucji kredytu stanowiącego jedno z głównych źródeł finansowania gospodarki. Przejawem takiej postawy są powszechne wakacje kredytowe dostępne dla osób fizycznych bez względu na ich sytuację finansową oraz pojawiające się próby podważenia kredytów opartych o stawkę WIBOR. Kontynuacja takiej sytuacji może stanowić czynnik ryzyka dla stabilności finansowej w przyszłości.

Czynnikami osłabiającymi odporność zakładów ubezpieczeń są brak regulacyjnego ograniczenia podwójnego wykorzystania kapitału (*double gearing*) oraz wysoki udział oczekiwanych zysków z przyszłych składek (EPIFP) w środkach własnych. 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 225% do 153%.

Nadmierna transformacja płynności pozostaje ryzykiem w otwartych funduszach inwestycyjnych.

W przypadku większości funduszy otwartych poprawa wskaźnika płynności aktywów wysokiej jakości była nieznaczna. Udział depozytów, czyli najbardziej płynnych środków, nadal kształtuje się na niskim poziomie. Wśród funduszy otwartych wciąż funkcjonują podmioty, których wskaźnik płynności jest bliski zeru.

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. 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 może być korzystne zarówno dla banków, jak i dla kredytobiorców, gdyż ogranicza niepewność związaną z przewlekłością postępowań sądowych oraz kształtem ostatecznych wyroków i ich skutkami finansowymi.

2. Wymóg MREL

Banki powinny intensyfikować działania mające na celu wypełnienie w terminie wymogu MREL, dążąc do tego, aby istotna jego część spełniona była kwalifikowalnymi instrumentami dłużnymi, a nie wyłącznie kapitałem. Zachowanie odpowiednich proporcji w strukturze MREL, uwzględniających instrumenty dłużne, wspierałoby możliwość sprawnego przeprowadzania ewentualnych procesów restrukturyzacji w przyszłości i tym samym realizowało cel MREL. Jednocześnie zmniejszałoby to skalę spadku nadwyżek kapitałowych ponad łączne wymogi kapitałowe w systemie bankowym, ograniczając procykliczność i ryzyko racjonowania kredytu w gospodarce.

3. Ograniczenie pokusy nadużycia i ryzyka racjonowania kredytu

Powinno dążyć się do ograniczania niepewności środowiska prawno-regulacyjnego i eliminacji zachęt do podejmowania nadmiernego ryzyka przez uczestników systemu finansowego. Działania ukierunkowane na ochronę lub wsparcie konsumentów usług finansowych powinny koncentrować się na grupach, które znalazły się w trudnej sytuacji finansowej, spełniających określone warunki. Powszeczne znoszenie kosztów ryzyka dla jednej strony umowy tworzy bodźce do podejmowania nadmiernego ryzyka w przyszłości. Przewidywalność środowiska, w którym działa system finansowy, będzie korzystnie oddziaływać na dostęp do kredytu i innych usług finansowych w gospodarce, co jest szczególnie istotne w warunkach wysokiej niepewności makroekonomicznej.

4. Koordynowanie działań w ramach polityki makroostrożnościowej

Restrykcyjność wymogów nadzorczych i regulacyjnych wobec banków powinna brać pod uwagę możliwe systemowe konsekwencje i być koordynowana w ramach polityki makroostrożnościowej. Sprzyjałoby to ograniczaniu procyklicznego zachowania banków, w szczególności skutkującego nadmiernym ograniczeniem finansowania gospodarki.

5. Konsolidacja sektora bankowości spółdzielczej

Wskazana jest kontynuacja działań mających na celu zwiększenie stopnia integracji sektora banków spółdzielczych oraz jego konsolidacji. W ostatnim czasie widoczny jest korzystny trend zwiększenia integracji sektora przy aktywnym udziale zrzeszeń i systemów ochrony. Z punktu widzenia dalszej poprawy efektywności sektora pożądane jest jednak również zwiększenie liczby dobrowolnych łążeń banków zdrowych w oparciu o rachunek ekonomiczny, wobec obserwowanej intensyfikacji przejęć prowadzonych w ramach działań naprawczych. Władze banków, podejmując decyzje o połączeniu, powinny kierować się perspektywą wzmocnienia pozycji rynkowej i konkurencyjności zarządzanych podmiotów.

6. Zakłady ubezpieczeń

Zakłady ubezpieczeń powinny uwzględniać przy ocenie wypłacalności ryzyko wynikające z podwójnego wykorzystania kapitału oraz wysokiego udziału oczekiwanych zysków z przyszłych składek w środkach własnych. Kapitał, którego źródłem są *double gearing* oraz zyski z przyszłych składek, ma bowiem ograniczone możliwości absorpcji strat.

7. Fundusze inwestycyjne

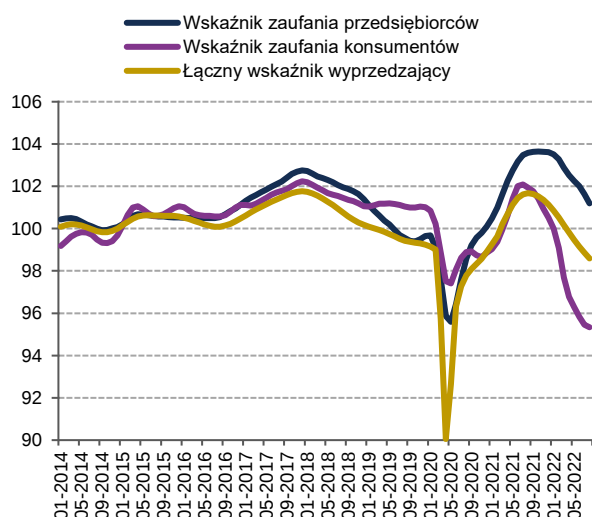
Fundusze inwestycyjne umarzające jednostki uczestnictwa na żądanie powinny ograniczyć skalę dokonywanej transformacji płynności oraz zwiększyć bufor płynnych aktywów. Skład portfeli funduszy powinien być lepiej dostosowany do częstotliwości umarzania tytułów uczestnictwa. Wyższy udział aktywów płynnych ograniczałby ryzyko braku realizacji umorzeń w razie wystąpienia napięć płynnościowych na rynku.

1. Uwarunkowania zewnętrzne i makroekonomiczne

1.1. Uwarunkowania zewnętrzne

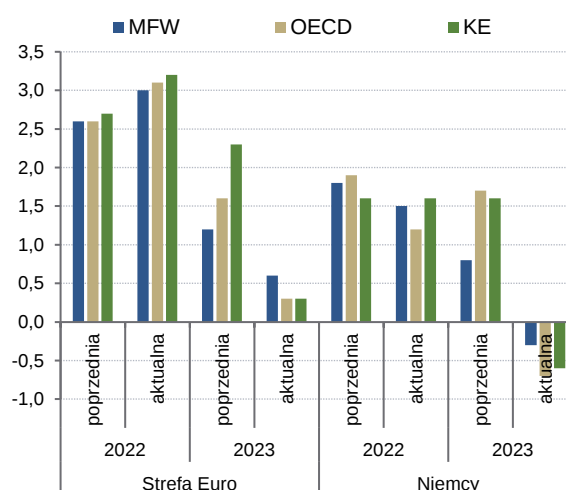
Głównym źródłem zagrożeń dla stabilności systemu finansowego w krajach UE pozostają makrofinansowe skutki napięć geopolitycznych. Agresja Rosji na Ukrainę doprowadziła do istotnego zmniejszenia dostaw surowców energetycznych z Rosji do UE, dalszego wzrostu cen surowców na rynkach światowych oraz podwyższyła niepewność w gospodarce globalnej. Ten negatywny szok podażowy zainicjował procesy inflacyjne, które zaczynają obejmować coraz szersze grupy towarów oraz usług. Komisja Europejska¹ wskazuje przy tym, że wysokie ceny energii w Europie utrzymają się w nadchodzącym okresie, a z kolei BIS zwraca uwagę na trudności z szybkim zastąpieniem rosyjskiej ropy naftowej alternatywnymi źródłami podaży paliw na rynkach światowych².

Wykres 1.1. Wskaźniki zaufania w krajach OECD



Źródło: OECD.

Wykres 1.2. Porównanie projekcji wzrostu PKB 2022 i 2023 r. dla strefy euro oraz Niemiec



Źródło: MFW, OECD, Komisja Europejska.

Globalny wzrost inflacji negatywnie wpływa na gospodarkę realną. Zmniejszenie dochodów realnych gospodarstw domowych i wzrost kosztów produkcji przedsiębiorstw prowadzą do ograniczenia wydatków konsumpcyjnych i inwestycyjnych oraz spadku wskaźników zaufania wśród producentów i konsumentów (zob. Wykres 1.1). Jednocześnie, zacieśnianie polityki pieniężnej w największych gospodarkach skutkuje pogorszeniem warunków finansowania i oddziałuje w kierunku zmniejszenia dynamiki inwestycji, w tym zwłaszcza mieszkaniowych. W rezultacie, mimo wciąż bardzo dobrej sytuacji na rynkach pracy, wszystkie wiodące instytucje międzynarodowe przewidują znaczne spowolnienie tempa wzrostu gospodarczego na świecie, w tym wśród głównych partnerów gospodarczych

¹ Por. European Economic Forecast Autumn, listopad 2022 r., str. 5.

² Por. BIS Quarterly Review, wrzesień 2022 r.

Polski w 2023 r. (zob. Wykres 1.2). Prognozowana skala spowolnienia poszczególnych krajów UE jest zróżnicowana i zależy m.in. od stopnia uzależnienia gospodarek od dostaw surowców energetycznych z Rosji oraz skali wzrostu cen energii. Prognozy wzrostu gospodarczego cechują się przy tym znaczną niepewnością, wynikającą przede wszystkim z różnych scenariuszy dotyczących przebiegu konfliktu w Ukrainie, a także – jak wskazuje MFW³ – przyszłych procesów inflacyjnych i reakcji ze strony polityki pieniężnej głównych banków centralnych oraz działań anti-COVID 19 podejmowanych przez władze Chin.

Silna presja inflacyjna skłoniła główne banki centralne na świecie do rozpoczęcia procesu zacieśniania polityki pieniężnej. Po wysokim wzroście zadłużenia w okresie pandemii COVID-19, wyższe stopy procentowe w warunkach słabszego tempa wzrostu gospodarczego mogą negatywnie wpływać na zdolność do obsługi zadłużenia gospodarstw domowych oraz przedsiębiorstw, co prowadzić może do znacznego wzrostu ryzyka kredytowego. Pogorszenie perspektyw gospodarczych w warunkach utrzymującej się wysokiej dynamiki cen może przełożyć się na dalszy spadek wycen papierów wartościowych, zwłaszcza w sytuacji niższej płynności i zwiększonej zmienności na rynkach finansowych. Ryzyko realizacji takich scenariuszy wzrosłoby w warunkach zwiększenia ekspansywności polityki fiskalnej. W przypadku rynków wschodzących istotnym, negatywnym czynnikiem jest dodatkowo aprecjacja dolara amerykańskiego, w której to walucie nominowana jest znaczna część zadłużenia przedsiębiorstw.

Wzrost natężenia wymienionych aspektów ryzyka zewnętrznego może negatywnie wpływać na kondycję europejskiego sektora bankowego. Udział kredytów w tzw. fazie 2 w portfelach banków zaczyna przekraczać poziomy notowane w trakcie pandemii (zob. Wykres 1.3). W największym stopniu na pogorszenie jakości kredytów narażone są ekspozycje banków na przedsiębiorstwa z branży energetycznej. W sektorze bankowym UE, kredyty i pożyczki dla tej branży wzrosły o 18% r/r i stanowiły 5,2% portfela kredytów dla przedsiębiorstw niefinansowych⁴ na koniec czerwca 2022 r. Branża energetyczna wraz z sektorem wydobywczym były jedynymi sektorami, dla których wskaźnik kredytów zagrożonych w ujęciu kwartalnym pogorszył się w II kw. 2022 r. Również wysoka inflacja w UE oddziałuje w kierunku wyższych kosztów działania banków, a wpływ rosnących stóp procentowych na wyniki finansowe banków nie jest jednoznacznie pozytywny. Z jednej strony poprawiają one wynik odsetkowy. Jednak z drugiej strony rosnące koszty finansowania rynkowego banków oraz osłabienie zdolności kredytobiorców do obsługi zadłużenia zwiastują wzrost kosztów ryzyka kredytowego w przyszłości.

Przed eskalacją ryzyka systemowego w UE ostrzegła również Europejska Rada ds. Ryzyka Systemowego (zob. Ramka 1.1). Wskazane przez ERRS zagrożenia narastają w efekcie wojny w Ukrainie, wysokiej inflacji oraz istotnego pogorszenia się perspektyw wzrostu gospodarczego w UE. W związku z tym ERRS apeluje, aby instytucje finansowe i odpowiednie organy krajowe zapewniły odporność

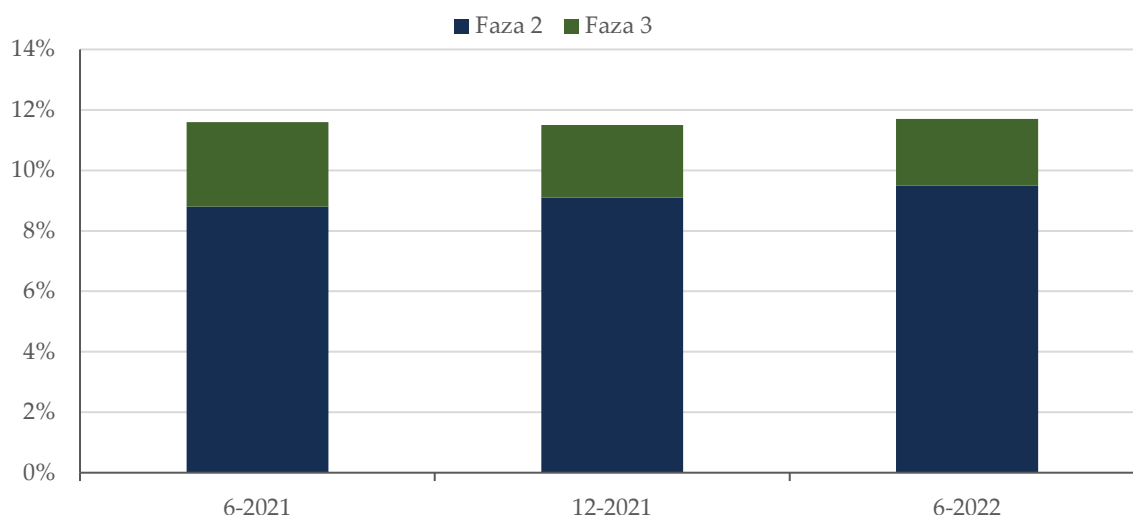
³ Por. MFW World Economic Outlook, październik 2020 r. Global Financial Stability Report, październik 2022 r.

⁴ EBA, Risk Dashboard 2Q2022.

systemu finansowego na szoki. Pomimo wskazanych czynników ryzyka, odporność sektora bankowego UE wydaje się satysfakcjonująca, o czym świadczą stabilne i relatywnie wysokie poziomy wskaźników adekwatności kapitałowej oraz płynności. Odporność globalnego systemu bankowego (w szczególności w krajach wysoko rozwiniętych) na scenariusz spowolnienia gospodarczego i wysokiej inflacji potwierdzają również wyniki testów warunków skrajnych przeprowadzone przez MFW⁵.

Reasumując zatem, cykl zaostrzania polityki pieniężnej oraz pogorszenie perspektyw gospodarczych przekładają się na oczekiwany wzrost ryzyka kredytowego oraz spadek wycen aktywów o stałej dochodowości. Systemy bankowe w wielu krajach są jednak w dużym stopniu odporne na te zaburzenia.

Wykres 1.3. Udział kredytów w Fazach 2 i 3 według wymogów MSSF 9 w UE w całym portfelu



Źródło: EBA, Risk Dashboard 2Q2022.

Ramka 1.1. Ostrzeżenie ERRS w sprawie ryzyka w systemie finansowym UE

W dniu 29 września br. ERRS opublikowała ostrzeżenie⁶ o zagrożeniach w europejskim systemie finansowym. Ostrzeżenie wydano w reakcji na wzrost natężenia ryzyka systemowego w UE, który miał miejsce od początku 2022 r. na skutek napięć geopolitycznych, które prowadzą do zaburzeń na rynkach energii oraz negatywnie wpływają na sytuację przedsiębiorstw i gospodarstw domowych. Ponadto, utrzymywanie się inflacji powyżej oczekiwań pogarsza warunki finansowania sfery realnej.

Ostrzeżenie skierowane jest do szerokiego grona odbiorców, w tym głównie uczestników rynków, instytucji finansowych, jak i europejskich i krajowych organów nadzoru. Wskazano w nim, że, mimo

⁵ MFW Global Financial Stability Report, październik 2022.

⁶ [Ostrzeżenie Europejskiej Rady ds. Ryzyka Systemowego z dnia 22 września 2022 r. w sprawie podatności systemu finansowego Unii na zagrożenia \(ERRS/2022/7\).](#)

dotychczasowej odporności systemu finansowego UE, koniecznym jest, aby adresaci zalecenia przygotowywali się na materializację negatywnych scenariuszy makro-finance. Zachowanie lub zwiększenie odporności unijnego sektora finansowego jest bowiem niezbędne, aby mógł on wspierać gospodarkę realną w przypadku urzeczywistnienia się zagrożeń. Podkreśla się konieczność ścisłej koordynacji między organami państwowymi oraz stosowania ostrożnych praktyk zarządzania ryzykiem i jednocześnie unikania fragmentacji rynku i powstawania negatywnych skutków zewnętrznych dla innych państw członkowskich.

W szczególności ERRS wskazuje na następujące, mogące wystąpić jednocześnie, zagrożenia o charakterze systemowym dla stabilności finansowej w UE:

- pogorszenie perspektyw makroekonomicznych i zaostrzenie warunków finansowania, zwłaszcza w sektorach i państwach członkowskich najbardziej dotkniętych rosnącymi cenami energii, obniżających zdolność przedsiębiorstw i gospodarstw domowych do obsługi zadłużenia;
- gwałtowny spadek cen aktywów, potencjalnie wywołujący duże obniżenie wyceny bilansów instytucji finansowych i zwiększający napięcia w zakresie płynności. Wzrost poziomu i zmienności cen energii i surowców spowodował konieczność uzupełniania depozytów zabezpieczających w nieoczekiwanej skali, co wywołało u niektórych uczestników tych rynków problemy z płynnością;
- pogorszenie jakości aktywów i rentowności instytucji kredytowych na skutek spowolnienia gospodarczego w czasie, gdy niektóre instytucje kredytowe mogą nadal odczuwać w tych obszarach konsekwencje pandemii COVID-19. Odporność instytucji kredytowych zmniejszają czynniki strukturalne, np. konkurencja ze strony nowych dostawców usług finansowych oraz narażenie na zagrożenia cybernetyczne i klimatyczne;
- zagrożenia w sektorze nieruchomości mieszkalnych i komercyjnych. W przypadku nieruchomości mieszkalnych zagrożenia te wynikają ze wzrostu cen nieruchomości i dynamiki kredytu hipotecznego przy pogarszaniu się zdolności do obsługi zadłużenia z powodu spadku realnych dochodów gospodarstw domowych. W przypadku nieruchomości komercyjnych zagrożenia są efektem rosnących kosztów finansowania i kosztów budowy, ograniczeń w dostawach materiałów budowlanych i niższego popytu na powierzchnię biurową, co może doprowadzić do nieopłacalności niektórych projektów inwestycyjnych w tym obszarze.
- wzrost prawdopodobieństwa wystąpienia cyber-incydentów na dużą skalę, które mogą zakłócać funkcjonowanie krytycznej infrastruktury gospodarczej i finansowej oraz utrudniać świadczenie kluczowych usług finansowych.

W związku z powyższymi czynnikami ryzyka, w celu ich ograniczenia, ERRS w ostrzeżeniu apeluje przede wszystkim o:

- a) zapewnianie, by instytucje kredytowe stosowały praktyki dotyczące tworzenia rezerw i planowania kapitałowego uwzględniające oczekiwane i nieoczekiwane straty spowodowane nasileniem się ryzyka. Instytucje kredytowe powinny również monitorować krótkoterminowe ryzyko płynności oraz przygotować konkretne plany awaryjne w celu przeciwdziałania tym zagrożeniom. Aby zapewnić odporność instytucji kredytowych można też ustanawiać mikro- i makroostrożnościowe bufory kapitałowe. Bufory makroostrożnościowe mogłyby być uwalniane w przypadku materializacji ryzyka w celu utrzymania świadczenia przez instytucje finansowe usług krytycznych dla gospodarki realnej. Podejmując działania z zakresu polityki makroostrożnościowej należy uwzględniać specyfikę danego kraju i ograniczać ryzyko wystąpienia zjawisk procyklicznych;
- b) zwiększanie odporności niebankowych instytucji finansowych. Właściwe organy powinny ściśle monitorować ryzyko i w razie potrzeby zacieśniać wymogi wobec nadzorowanych instytucji. Podkreśla się, że należy monitorować i ograniczać ryzyko związane ze strukturalnym niedopasowaniem płynności lub dźwigni w niektórych rodzajach funduszy inwestycyjnych, a zarządzający funduszami powinni być zachęcani do korzystania, w razie potrzeby, z dostępnych narzędzi zarządzania płynnością. W przypadku zakładów ubezpieczeniowych istotne jest monitorowanie ryzyka rynkowego i płynności w związku ze zwiększoną zmiennością rynku i zwiększonym ryzykiem braku kontynuacji umów ubezpieczeniowych przez gospodarstwa domowe. W odniesieniu do instytucji będących kontrahentami centralnymi, ich członków rozliczających i klientów, należy monitorować ekspozycje na instrumenty pochodne, a także reagować na ryzyko koncentracji i procykliczność praktyk w zakresie ustanawiania depozytów zabezpieczających. Niezbędne jest także ograniczanie napięć płynnościowych w sektorze przedsiębiorstw niefinansowych korzystających z instrumentów pochodnych na rynku energii, jednak bez łagodzenia wymogów ostrożnościowych dla centralnych systemów rozliczeniowych.

1.2. Sytuacja makroekonomiczna w Polsce

Po okresie silnej odbudowy aktywności gospodarczej Polska weszła w fazę osłabienia koniunktury pod wpływem globalnego szoku podażowego wzmocnianego skutkami agresji Rosji na Ukrainę. W II kw. 2022 r. tempo wzrostu PKB kształtowało się wciąż na wysokim poziomie 5,8% r/r, było jednak wyraźnie niższe niż wzrost notowany w I kw. br. (8,6% r/r), ze względu na spadek zapasów oraz nieznaczne spowolnienie dynamiki popytu konsumpcyjnego. Trend słabnącej koniunktury potwierdza też szybki szacunek GUS produktu krajowego brutto za III kw. 2022 r., który wyniósł 3,5% r/r.

Pod wpływem globalnego szoku podażowego dynamika cen towarów i usług konsumpcyjnych w Polsce, podobnie jak w wielu innych gospodarkach na świecie, wyraźnie wzrosła, osiągając

w ostatnich miesiącach poziomy najwyższe od lat. We wrześniu wskaźnik CPI dla Polski wyniósł 17,2% r/r, a w październiku br. – 17,9%. Wysoka inflacja wynika głównie z silnego wzrostu cen energii i żywności – w znacznej części będącego konsekwencją kryzysu energetycznego, który od początku 2022 r. winduje ceny ropy naftowej, gazu ziemnego, węgla i energii elektrycznej w całej Europie do nieobserwowanych wcześniej poziomów. Wzrostom cen sprzyjały też czynniki o charakterze popytowym powiązane z szybką odbudową aktywności gospodarczej po okresie obowiązywania silnych restrykcji sanitarnych w trakcie pandemii COVID-19. Skalę bieżącej inflacji zmniejsza natomiast obniżenie części stawek podatkowych w ramach Tarczy Antyinflacyjnej oraz ograniczenie wzrostu cen gazu dla gospodarstw domowych.

Zgodnie z listopadową „Projekcją inflacji i PKB” – przygotowaną przy założeniu niezmiennych stóp procentowych NBP⁷ – tempo wzrostu gospodarczego w 2023 r. ukształtuje się na poziomie 0,7% r/r, tj. znacznie niższym od prognozowanego na br. (4,6% r/r). Krajowa koniunktura w najbliższych kwartałach w dalszym ciągu będzie pozostawać pod wpływem silnego ujemnego szoku podażowego, odzwierciedlonego w szybkim wzroście cen wielu surowców oraz dóbr i usług. Niekorzystnie na aktywność gospodarczą w Polsce będzie oddziaływać również wyraźne spowolnienie za granicą, w szczególności w gospodarce niemieckiej. Skalę pogorszenia krajowej koniunktury będzie natomiast łagodzić szereg działań osłonowych dla gospodarstw domowych i podmiotów wrażliwych w zakresie wzrostu cen nośników energii. Pod wpływem stopniowego wygasania negatywnych szoków podażowych oraz odbudowy aktywności za granicą, w latach 2024-2025 wzrost gospodarczy nieznacznie przyspieszy (do poziomu odpowiednio 2,0% r/r i 3,1% r/r). Zgodnie ze wskazaniem projekcji, do końca 2025 r. gospodarka Polska będzie jednak rozwijać się poniżej swojego potencjału, co będzie oddziaływać w kierunku spadku inflacji CPI w najbliższych latach.

Po dalszym wzroście inflacji w I kw. 2023 r., w kolejnych kwartałach, wraz z wygasaniem wpływu globalnych szoków obecnie podbijających ceny, a także pod rozłożonym w czasie wpływem spowolnienia krajowej i zagranicznej aktywności gospodarczej, jej poziom zacznie się obniżać. Dynamika cen w najbliższych kwartałach będzie kształtować się pod istotnym wpływem działań rządu. Z jednej strony do jej wzrostu przyczyni się planowane wycofanie znacznej części rozwiązań w ramach Tarczy Antyinflacyjnej, z drugiej strony efekt ten będzie kompensowany przez planowane na 2023 r. znaczące ograniczenie wzrostu taryf dla wybranych nośników energii. Pomimo oczekiwanego stopniowego spadku, zgodnie z listopadową projekcją, wskaźnik CPI dopiero w II połowie 2025 r. powróci do przedziału odchyień od celu inflacyjnego NBP określonego jako 2,5% +/- 1 pkt proc. Obecny okres najwyższej od wielu lat inflacji zwiększa bowiem jej persystencję poprzez wzrost oczekiwań inflacyjnych przekładających się na zwiększoną akceptację dla wzrostu cen w wielu sektorach gospodarki.

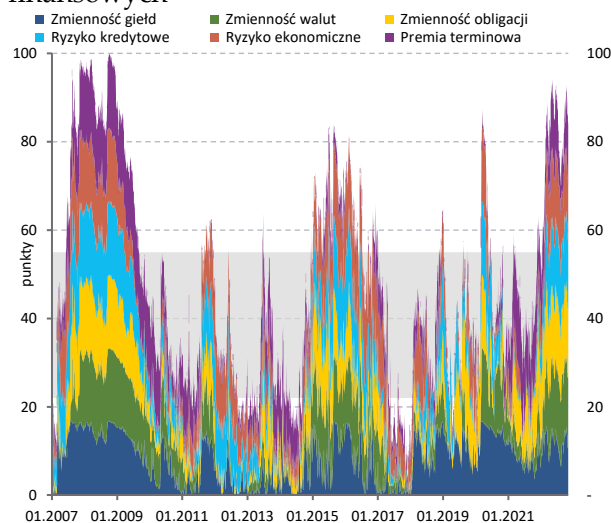
⁷ Projekcja została przygotowana przy założeniu niezmiennych stóp procentowych NBP z uwzględnieniem danych dostępnych do 21 października 2022 r. oraz informacji o planowanych zmianach legislacyjnych ogłoszonych do 7 listopada 2022 r. (przyjęto zatem, że poziom stopy referencyjnej wynosi 6,75%).

Przyszła sytuacja gospodarcza oraz ścieżka inflacji CPI w Polsce są w znacznym stopniu uzależnione od skali zaburzeń w funkcjonowaniu światowej gospodarki wywołanych agresją zbrojną Rosji na Ukrainę. W przypadku inflacji, istotnym źródłem ryzyka jest również przyszły kształt polityki antyinflacyjnej banków centralnych i rządów.

1.3. Rynki finansowe

1.3.1. Otoczenie międzynarodowe

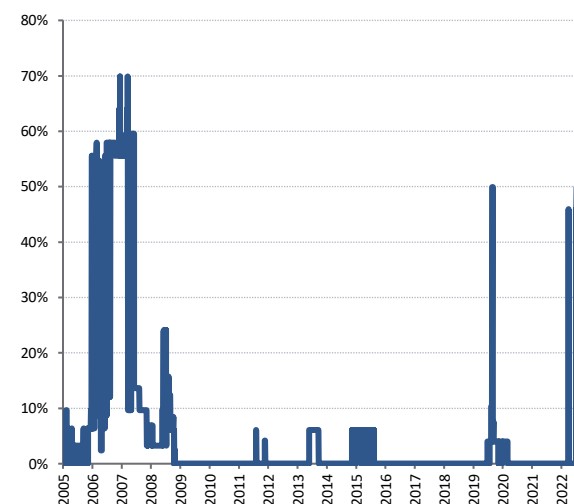
Wykres 1.4. Indeks ryzyka na globalnych rynkach finansowych



Uwagi: indeks ryzyka oszacowany na podstawie znormalizowanych rozkładów empirycznych miar wybranych kategorii ryzyka, wg 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”.

Wykres 1.5. Odsetek krajów o odwróconej krzywej dochodowości



Uwagi: odsetek liczony na próbie 11 krajów z grupy G20 o płynnych rynkach obligacji ważony ich PKB na koniec 2021 r. Udział PKB tych krajów w światowym PKB – 52%. Kraje uwzględnione w próbie: Australia, Francja, Indie, Indonezja, Japonia, Kanada, Korea Płd., Niemcy, USA, Wlk. Brytania, Włochy. Nachylenie obliczane jako różnica między rentownością obligacji 10-letnich i 2-letnich.

Źródło: Bloomberg, MFW, obliczenia własne.

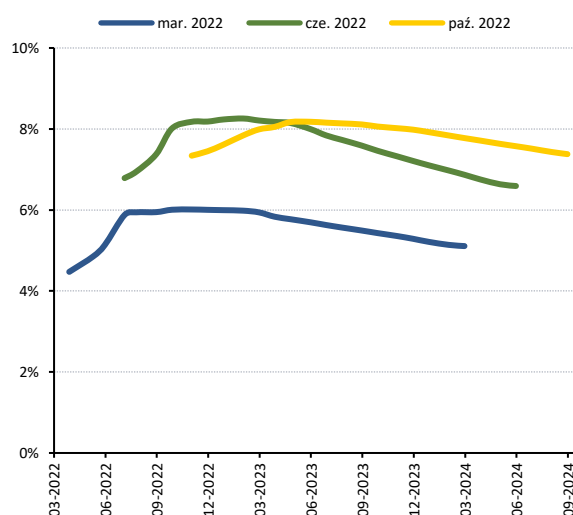
Trwający od lutego br. konflikt zbrojny w Ukrainie, wraz z pogorszeniem perspektyw makroekonomicznych w warunkach dynamicznie rosnącej inflacji oraz oczekiwaniami dalszego zacieśnienia polityki pieniężnej przez główne banki centralne w najbliższych kwartałach, przełożył się na: (i) istotny wzrost rentowności obligacji, (ii) osłabienie kursów większości walut wobec USD i (iii) spadek cen akcji na globalnych rynkach finansowych. Niepewność co do dalszego rozwoju sytuacji w Ukrainie oraz kształtowania się parametrów polityki pieniężnej i fiskalnej w głównych gospodarkach powodują wysoki poziom awersji do ryzyka, porównywalny do okresu 2007-2009 (zob. Wykres

1.4). Jednocześnie krzywe dochodowości obligacji w wielu krajach uległy przesunięciu w górę i odwróceniu, co sygnalizuje wzrost obaw recesyjnych wśród uczestników rynku (zob. Wykres 1.5). Zjawisko to ma szeroki charakter – dotyczy krajów reprezentujących znaczną część światowego PKB, zarówno rozwiniętych (USA, Wlk. Brytanii, Kanady, niektórych krajów UE), jak i rozwijających się (np. Meksyku, Korei Płd.).

1.3.2. Rynek finansowy w Polsce

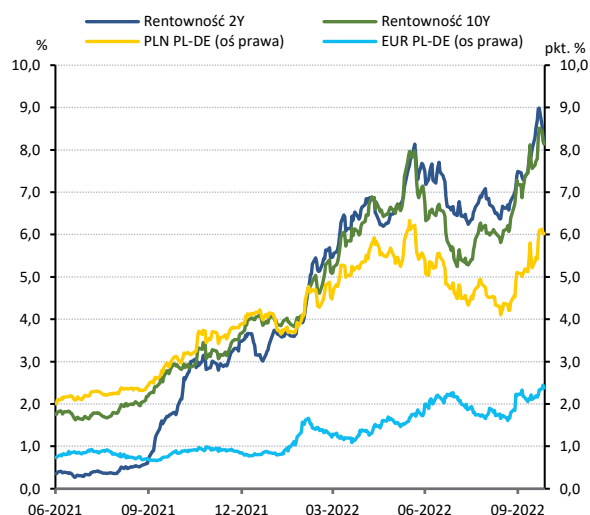
W obliczu spodziewanego osłabienia koniunktury w otoczeniu polskiej gospodarki wraz z zacieśnieniem polityki pieniężnej przez główne banki centralne, oczekiwania rynkowe w zakresie skali zacieśnienia krajowej polityki pieniężnej uległy ustabilizowaniu. Na koniec października br. oczekiwany, docelowy poziom stopy referencyjnej NBP pozostał na poziomie 8%, podobnie jak w czerwcu br. (zob. Wykres 1.6).

Wykres 1.6. Zmiany oczekiwanej stawki WIBOR 1M implikowanej z FRA



Źródło: Thomson Reuters, obliczenia własne.

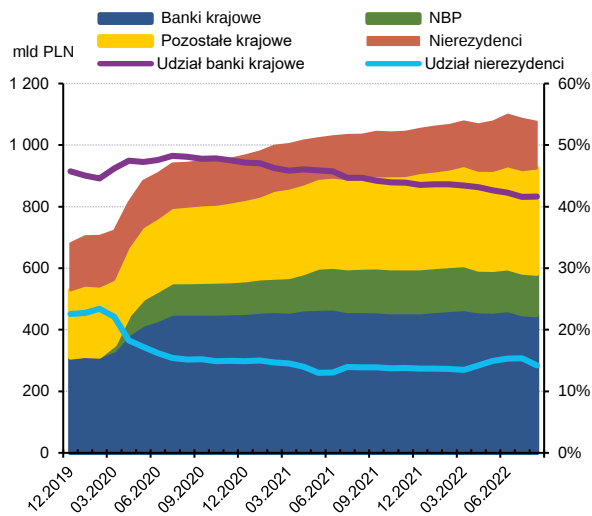
Wykres 1.7. Rentowność SPW i różnica do obligacji Niemiec



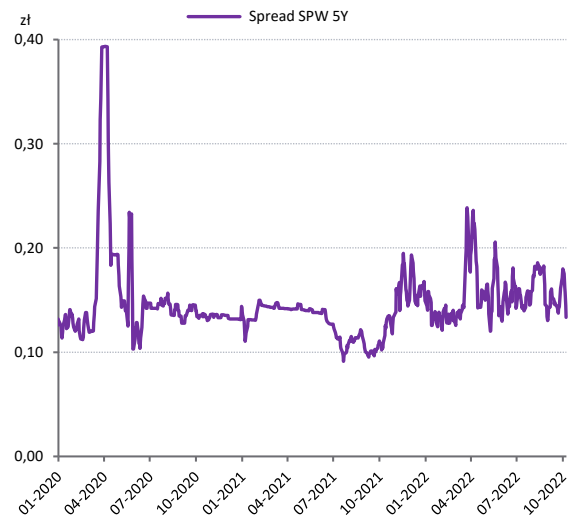
Uwagi: różnica rentowności obligacji polskich w walucie krajowej i w euro do niemieckich obligacji skarbowych.

Źródło: Thomson Reuters.

Jednak rentowności polskich obligacji skarbowych, po przejściowym spadku na początku października br., znacznie wzrosły, przekraczając 8%, by następnie ponownie obniżyć się. Było to wynikiem narastania presji inflacyjnej i kontynuacji procesu zacieśniania polityki pieniężnej NBP, jak również obaw o rosnące potrzeby pożyczkowe rządu w warunkach nasilenia działań osłonowych, planowanych przyszłych wydatków obronnych oraz ewentualności braku potwierdzenia dostępności środków z KPO. W konsekwencji rosnącego dysparytetu stóp procentowych między Polską a strefą euro wzrosła również istotnie różnica pomiędzy rentownością obligacji polskich, emitowanych zarówno w złotych jak i w euro, a rentownością niemieckich obligacji rządowych (zob. Wykres 1.7).

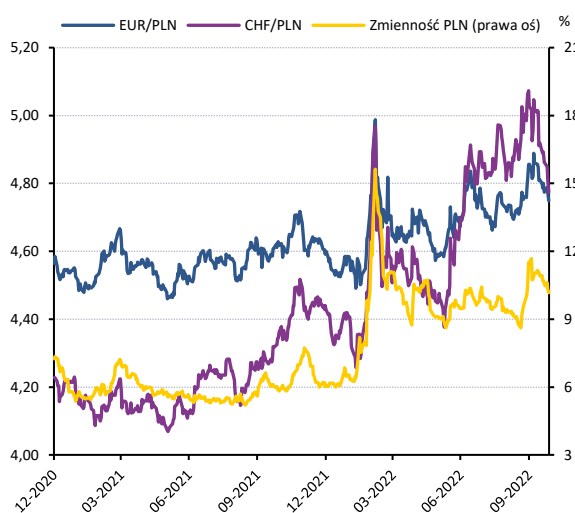
Wykres 1.8. Struktura inwestorów na krajowym rynku SPW i gwarantowanych przez SP

Źródło: KDPW.

Wykres 1.9. Spread bid/offer dla 5-letniej obligacji benchmarkowej

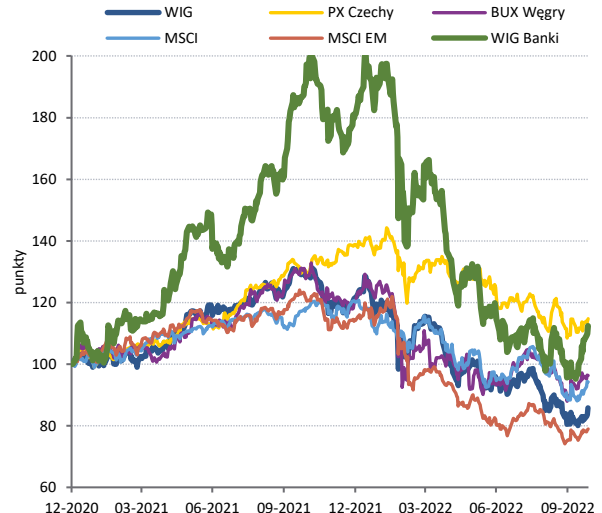
Źródło: Thomson Reuters.

Nieznacznie wzrósł udział inwestorów zagranicznych na krajowym rynku SPW, ale nadal pozostaje on na poziomach niższych niż przed pandemią. Na koniec sierpnia br. udział inwestorów zagranicznych wynosił 14%, a krajowych banków (bez NBP) zmniejszył się o 3,1 p.p. r/r do 42% w całości rynku hurtowego SPW i gwarantowanych przez SP (zob. Wykres 1.8) wyemitowanych na rynek krajowy. Rynek krajowych SPW pozostaje płynny, choć od rozpoczęcia cyklu podwyżek stóp procentowych w październiku ub.r. można zaobserwować nieznaczne rozszerzenie *spreadu* bid/offer dla 5-letniej obligacji benchmarkowej (zob. Wykres 1.9).

Wykres 1.10. Kurs złotego względem EUR i CHF oraz implikowana zmienność EUR/PLN

Uwaga: zmienność kursu EUR/PLN implikowana z opcji 3M.

Źródło: Thomson Reuters.

Wykres 1.11. Zmiany indeksu WIG na tle indeksów regionalnych i krajów wschodzących

Uwaga: indeksy akcji: globalny (MSCI), wybranych rynków wschodzących (MSCI EM), WIG, WIG Banki, PX i BUX zostały znormalizowane do 100 na koniec 2020 r.

Źródło: Thomson Reuters.

Przez większość analizowanego okresu kurs złotego w relacji do głównych walut osłabiał się w ślad za dynamicznym umocnieniem dolara i franka szwajcarskiego, traktowanych jako waluty bezpieczne (ang. *safe heaven*). Na wycenę złotego wpływały również czynniki wewnętrzne, m.in. niepewność co do ścieżki inflacji oraz brak potwierdzenia porozumienia w sprawie wypłaty środków z KPO a także innych funduszy UE. Utrzymuje się wysoka zmienność oraz szeroki przedział zmian kursu złotego w relacji do euro i CHF z powodu trwającej wojny w Ukrainie i pogorszenia perspektyw makroekonomicznych Polski (zob. Wykres 1.10).

Krajowy rynek akcji, podobnie jak rynki globalne, pozostawał w trendzie spadkowym z powodu rosnących obaw o perspektywy wzrostu gospodarczego w obliczu dalszego zacieśniania polityki pieniężnej przez główne banki centralne, ryzyka wystąpienia kryzysu energetycznego w sezonie zimowym oraz zapowiedzi wprowadzenia podatku od „nadmiarowych zysków” (ang. *windfall tax*) (zob. Wykres 1.11). Istotne spadki cen odczuły banki notowane na GPW co było spowodowane kosztami rezerw na kredyty FX, jak również niekorzystnymi zmianami otoczenia regulacyjnego wpływającymi na zyskowność banków, tj. wprowadzeniem wakacji kredytowych, dodatkowych składek na Fundusz Wsparcia Kredytobiorców, kosztami utworzenia Systemu Ochrony Banków Komercyjnych itp. (zob. rozdział 2.8).

Ramka 1.2. WIBOR i WIRON

WIBOR jest wskaźnikiem spełniającym wymogi rozporządzenia BMR⁸ i szeroko stosowanym w umowach i instrumentach finansowych, w tym w kredytach mieszkaniowych. W grudniu 2020 r. KNF wydała GPW Benchmark zezwolenie na administrowanie wskaźnikiem WIBOR⁹, potwierdzając tym samym, że metoda jego wyznaczania jest zgodna ze wspomnianym rozporządzeniem oraz zapewnia rzetelność i wiarygodność tego wskaźnika. W ostatnim okresie rozpoczęły się prace nad opracowaniem wskaźnika alternatywnego dla wskaźnika WIBOR, co wynika z rekomendacji organizacji międzynarodowych dotyczących wskaźników typu IBOR na świecie, strukturalnych uwarunkowań krajowego rynku transakcji lokacyjnych oraz działań podejmowanych w innych jurysdykcjach. NBP już w czerwcu 2019 r. rekomendował interesariuszom krajowego rynku finansowego zintensyfikowanie działań mających na celu wypracowanie alternatywnych wskaźników krajowego rynku pieniężnego¹⁰. Wskaźnik alternatywny bazować ma na stawce O/N, uznawanej za *risk-free*. Ewentualne zastąpienie wskaźnika WIBOR przez wskaźnik alternatywny w istniejących umowach finansowych,

⁸ Rozporządzenie PE i Rady (UE) 2016/1011 z dnia 8 czerwca 2016 r. w sprawie indeksów stosowanych jako wskaźniki referencyjne w instrumentach finansowych i umowach finansowych lub do pomiaru wyników funduszy inwestycyjnych i zmieniające dyrektywy 2008/48/WE i 2014/17/UE oraz rozporządzenie (UE) nr 596/2014 (Dz. Urz. UE L171 z 2016 r., s. 1, z późn. zm.).

⁹ Decyzja KNF dostępna pod adresem: https://dziennikurzedowy.knf.gov.pl/DU_KNF/2020/32/akt.pdf.

¹⁰ Raport o stabilności systemu finansowego, czerwiec 2019 r., NBP, s. 11, dostępny pod adresem: <https://www.nbp.pl/systemfinansowy/rsf062019.pdf>.

które nie zawierają klauzul awaryjnych opisujących procedury postępowania w sytuacji likwidacji stosowanego w nich wskaźnika, może się odbyć w dwojaki sposób: (i) w wyniku dobrowolnego aneksowania umów, albo (ii) na drodze regulacyjnej w ramach obowiązujących rozwiązań prawnych. Nowelizacja rozporządzenia BMR¹¹ nadała uprawnienia KE i krajowym organom państw UE do wskazania zamienników dla wskaźników kluczowych. Z takiego uprawnienia skorzystała już KE, wydając w 2021 r. rozporządzenie wykonawcze, które określiło zamiennik dla kluczowego dla UE wskaźnika referencyjnego CHF LIBOR, wykorzystywanego m.in. w Polsce w umowach kredytów mieszkaniowych. Przesłanki do regulacyjnego zastąpienia w istniejących umowach kluczowego dla jednego kraju członkowskiego wskaźnika referencyjnego, takiego jak WIBOR, są ściśle określone w art. 23c rozporządzenia BMR. Takie zastąpienie byłoby skuteczne bez konieczności aneksowania tych umów i zapewniałoby ciągłość ich funkcjonowania¹².

Doświadczenia międzynarodowe pokazują, że proces uporządkowanego zastąpienia wskaźnika referencyjnego trwa kilka lat i wymaga zaangażowania zarówno administratora, jak i uczestników rynku oraz instytucji publicznych. W lipcu 2022 r. powołano w Polsce Narodową Grupę Roboczą ds. reformy wskaźników referencyjnych, która koordynuje działania mające na celu wprowadzenie w Polsce nowego wskaźnika referencyjnego stopy procentowej bazującego na danych o transakcjach depozytowych O/N oraz sprawne i bezpieczne zastąpienie nim wskaźników WIBOR i WIBID¹³. We wrześniu Komitet Sterujący wspomnianej grupy przyjął mapę drogową¹⁴ procesu zastąpienia wskaźników referencyjnych WIBOR i WIBID przez indeks WIRON (Warsaw Interest Rate Overnight)¹⁵ i wyliczane na jego podstawie indeksy dla predefiniowanych terminów. Mapa ta określa harmonogram kluczowych działań oraz przygotowania uczestników rynku do nadchodzących zmian. Jed-

¹¹ Rozporządzenie PE i Rady (UE) 2021/168 z dnia 10 lutego 2021 r. w sprawie zmiany rozporządzenia (UE) 2016/1011 w odniesieniu do wyłączenia dotyczącego niektórych walutowych wskaźników referencyjnych spot państw trzecich i wyznaczenia zamienników niektórych wskaźników referencyjnych, których opracowywania się zaprzestaje oraz w sprawie zmiany rozporządzenia (UE) nr 648/2012 (Dz. Urz. UE L49 z 2021 r., s. 1).

¹² Szerzej na temat zastępowania kluczowych wskaźników referencyjnych w: *Rozwój systemu finansowego w Polsce w 2021 r.*, NBP, Warszawa 2022, ramka 5.1.1. *Zastępowanie wskaźników referencyjnych typu IBOR indeksami risk-free*, s. 236–241. Opracowanie dostępne pod adresem: <https://www.nbp.pl/systemfinansowy/rozwoj2021.pdf>.

¹³ Informacje na temat prac tej grupy są publikowane na stronie internetowej: https://www.knf.gov.pl/dla_rynku/Wskazniki_referencyjne/prace_grupy.

¹⁴ Dokument Narodowej Grupy Roboczej ds. wskaźników referencyjnych dostępny pod adresem: https://www.knf.gov.pl/dla_rynku/Wskazniki_referencyjne/aktualnosci?articleId=79727&p_id=18.

¹⁵ Metoda wyznaczania i wartości opracowywanego przez GPW Benchmark indeksu WIRON są dostępne na stronie internetowej jego administratora: https://gpwbenchmark.pl/opisy_indeksow.

nym z takich działań powinno być ustalenie, w konsultacji z uczestnikami rynku, w tym zagranicznymi, metody wyznaczania *spreadu* korygującego strukturalne różnice między wskaźnikiem WIBOR a nowym indeksem. Zgodnie z praktyką międzynarodową taki *spread* byłby wykorzystywany zarówno w aneksowanych bilateralnie umowach, jak i w przypadku regulacyjnego wskazania zamiennika dla wskaźnika WIBOR w odniesieniu do umów, które nie będą posiadały odpowiednich klauzul awaryjnych. Zastąpienie wskaźnika WIBOR przez nowy wskaźnik z uwzględnieniem tego *spreadu* ma ograniczyć do minimum ekonomiczne skutki wprowadzenia zamiennika, tj. zapewnić, że warunki oprocentowania kredytów i innych produktów finansowych istotnie się nie zmienią. Do tego czasu, we wcześniej zawartych umowach obowiązywać dalej będzie WIBOR, uznany za rzetelny i wiarygodny wskaźnik.

1.4. Rynek nieruchomości

W III kwartale 2022 r. nastąpiło silne ograniczenie aktywności na rynku nieruchomości w największych miastach¹⁶. Sprzedaż mieszkań była znacząco niższa niż w III kwartale 2021 r. w konsekwencji wzrostu cen mieszkań oraz kosztów ich finansowania. Obserwowano dalszy nominalny wzrost r/r średnich, transakcyjnych cen mkw. mieszkań na rynku pierwotnym i wtórnym dużych miast, jednak dynamika ta słabnie. Na rynku nieruchomości komercyjnych widać było kontynuację poprzednich trendów, tj. realnego spadku czynszów na wszystkich rynkach.

1.4.1. Rynek nieruchomości mieszkaniowych

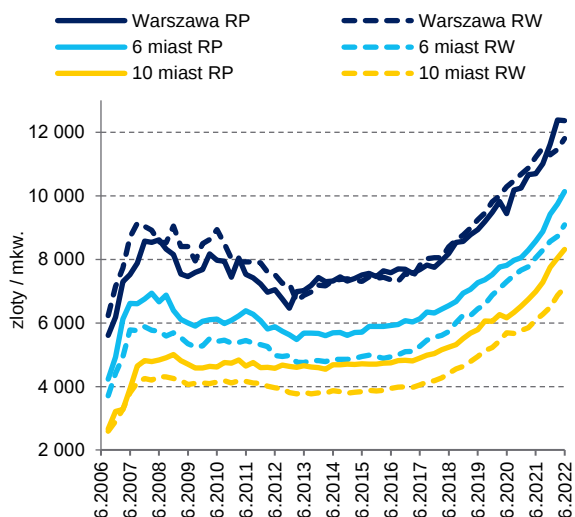
Na rynku pierwotnym (RP) w III kwartale 2022 r. nominalne ceny transakcyjne i ofertowe rosły we wszystkich grupach miast, utrzymywały się też wysokie dynamiki cen. Na rynku wtórnym ceny transakcyjne i ofertowe mieszkań także rosły w tempie dwucyfrowym, jednak dynamika powoli spowalnia. W ujęciu realnym (deflowane CPI) ceny nieznacznie spadają. Zaczyna rosnąć czas wyprzedaży zasobu mieszkań.

Znaczny wzrost zainteresowania najmem (będący skutkiem powrotu studentów na uczelnie po wygaszeniu pandemii oraz popytu ze strony migrantów wojennych po wybuchu wojny Ukrainie) jak również wzrost ogólnej inflacji powodowały, że stawki czynszów w największych miastach ponownie zaczęły rosnąć. Wobec jednoczesnych wzrostów stóp procentowych od jesieni ub.r., w III kw. 2022 r. zaobserwowano istotne zmiany opłacalności inwestycji w mieszkania przeznaczone do najmu i finansowane kredytem. Szacowana stopa kapitalizacji (czynsz roczny do ceny mieszkania) z takiej inwestycji przy finansowaniu kapitałem własnym (w tym oszczędnościami) na koniec III kwartału 2022 r. osiągnęła poziom ok. 6%. Wskaźniki rentowności przy finansowaniu kredytem bankowym zmieniły się niekorzystnie wobec wzrostu kosztów kredytu, osiągając, przy LTV=80%, nawet -21%. Dla

¹⁶ Więcej informacji o sytuacji na rynku nieruchomości mieszkaniowych i komercyjnych w Polsce w II kw. 2022 r. oraz dane cenowe dla poszczególnych analizowanych miast są dostępne na stronie internetowej banku: https://www.nbp.pl/home.aspx?f=/publikacje/rynek_nieruchomosci/index2.html.

kupującego za gotówkę inwestycja taka może być opłacalna, natomiast przynosi straty dla posługującego się kredytem.

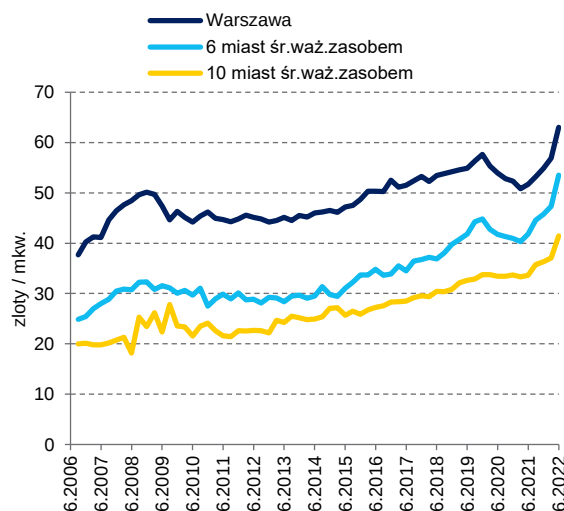
Wykres 1.12. Ceny transakcyjne mieszkań na rynku pierwotnym (RP) i wtórnym (RW) w wybranych grupach miast w Polsce



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.

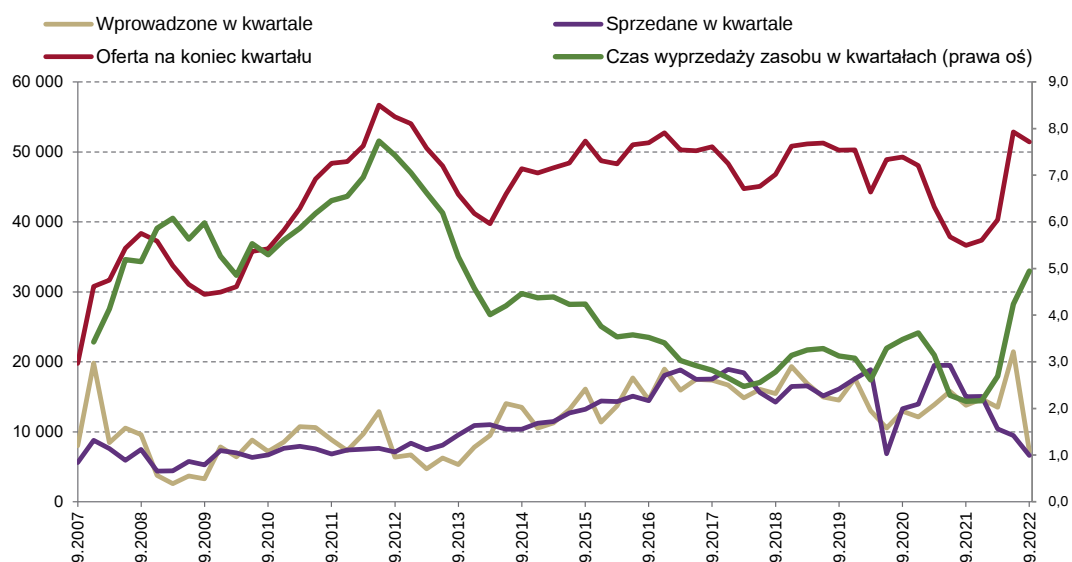
Źródło: NBP.

Wykres 1.13. Średnie (ofertowe i transakcyjne) stawki czynszu najmu w wybranych grupach miast w Polsce



Źródło: NBP.

Wykres 1.14. Czas wyprzedaży oferty, liczba mieszkań wprowadzanych na pierwotny rynek, sprzedanych i znajdujących się w ofercie na sześciu największych rynkach Polski



Źródło: NBP na podstawie JLL.

1.4.2. Rynek nieruchomości komercyjnych

Rynek nieruchomości komercyjnych powrócił do normalnego funkcjonowania, jednak ograniczenia w przemieszczaniu się podczas pandemii przyspieszyły zmiany obserwowane wcześniej. Rozwinęła się praca zdalna, przez co spadł popyt na biura ogółem. Najemcy poszukują dobrze zlokalizowanych biurów o wysokiej jakości. Handel rozwija się w znacznej mierze w Internecie, w związku z tym od paru lat obserwuje się bardzo mały przyrost nowych powierzchni handlowych, natomiast bardzo duży przyrost powierzchni magazynowych.

Na największych rynkach nieruchomości biurowych w II kw. 2022 r. powiększyły się nieznacznie nierównowagi cenowe wynikające z nadmiaru podaży powierzchni do wynajęcia w stosunku do popytu na nią. Sektor handlowy w II kw. 2022 r. powrócił do sytuacji obserwowanej przed wybuchem pandemii COVID-19. Rynek nowoczesnej powierzchni magazynowej w Polsce kolejny kwartał pozostawał w fazie dynamicznego rozwoju. Nowe powierzchnie są lokowane w pobliżu wielkich miast lub nawet na ich obszarze, w celu umożliwienia szybkich dostaw do klientów.

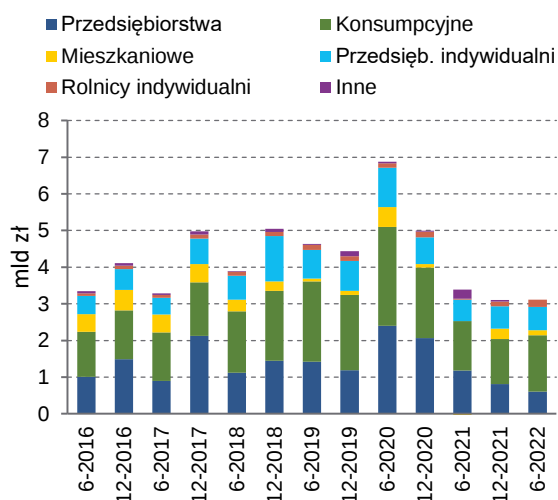
Starsze i gorzej zlokalizowane obiekty biurowe i handlowe mogą być narażone na obniżki czynszów w celu utrzymania najemców. Ryzyko to uwidoczniło się we wskaźnikach ryzyka kredytowego finansowania nieruchomości biurowych i handlowo-usługowych, które istotnie wzrosły podczas trwania pandemii, lecz już pod koniec II kw. 2022 r. wróciły do poziomów obserwowanych przed pandemią (zob. rozdział 2.1 oraz Wykres 2.7). Na rynku nieruchomości biurowych istnieje też ryzyko wypierania starszych lub gorzej zlokalizowanych budynków przez nowoczesne, energooszczędne biurowce. Już można obserwować wyburzanie niektórych w celu budowy na ich miejscu mieszkań.

2. Główne obszary ryzyka w sektorze bankowym

2.1. Ryzyko kredytowe

Mimo słabnącej koniunktury i pierwszych oznak pogorszenia się sytuacji podmiotów sektora realnego¹⁷ oraz wzrostu kosztów obsługi kredytów, koszty ryzyka kredytowego w bankach w I półroczu 2022 r. nie zwiększyły się. Straty kredytowe i udział kredytów opóźnionych w spłacie w całym agregacie kredytów dla sektora niefinansowego były zbliżone do historycznie niskich poziomów z 2021 r. i znacznie niższe niż przed pandemią (zob. Wykres 2.1, Wykres 2.2 i Wykres 2.3). Na niższym lub zbliżonym poziomie utrzymywały się również: odsetek kredytów z istotnym wzrostem ryzyka kredytowego (tzw. 2 faza), wskaźniki kredytów zagrożonych (tzw. 3 faza) oraz odsetek kredytów restrukturyzowanych (ang. *forborne*) (zob. Wykres 2.4 i Wykres 2.5). Poziom dotychczas utworzonych odpisów może jednak w pełni nie odzwierciedlać przyszłych strat kredytowych w warunkach oczekiwanego znacznego spowolnienia gospodarczego.

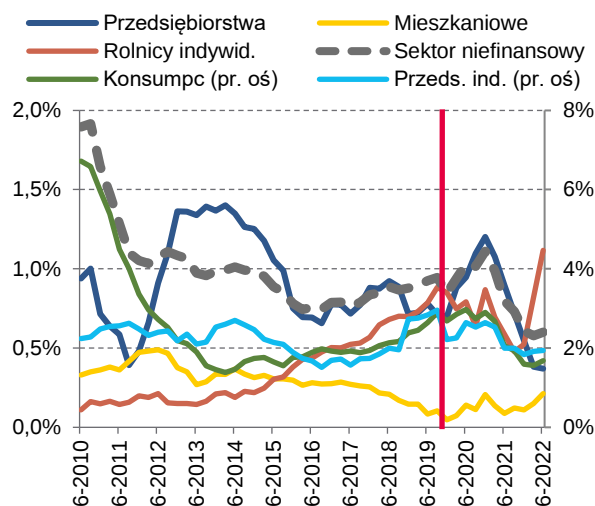
Wykres 2.1. Straty kredytowe w podziale na półroczu



Uwagi: dane dla kredytów dla przedsiębiorców i rolników indywidualnych z wyłączeniem kredytów mieszkaniowych. Dane o stratach kredytowych w kredytach mieszkaniowych na tym i następnym wykresie po wyłączeniu wpływu księgowanych, w kilku bankach, w ciężar straty kredytowych kosztów odpisów na ryzyko prawne kredytów walutowych.

Źródło: NBP.

Wykres 2.2. Relacja strat kredytowych do kredytów netto

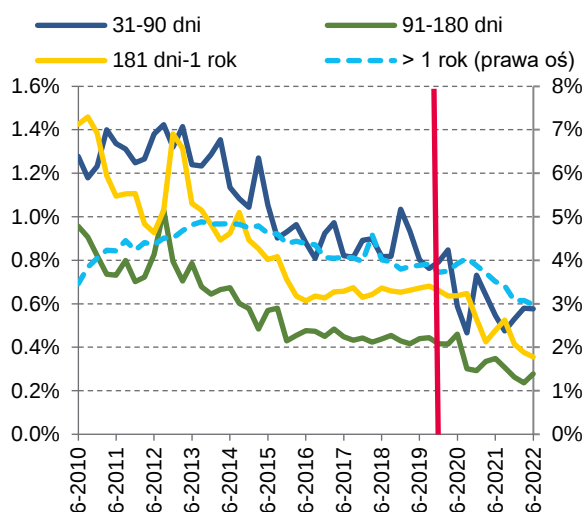


Uwagi: dane annualizowane. Kredyty dla przedsiębiorców i rolników indywidualnych z wyłączeniem kredytów mieszkaniowych. Czerwona pionowa linia – data ostatnich danych przed wybuchem pandemii – na tym i następnym wykresach dla danych kwartalnych (jw.) – 12-2019, dla danych miesięcznych – 2-2020.

Źródło: NBP.

¹⁷ Przytaczane w tym rozdziale informacje i oceny nt. sytuacji przedsiębiorstw badanych przez NBP, ich popytu na kredyt i przyczyn jego zmian pochodzą z publikacji NBP: „Szybki Monitoring NBP. Analiza sytuacji sektora przedsiębiorstw”, październik 2022 r. i poprzednich jego edycji, NBP, dostępne na www.nbp.pl. Oceny dot. sytuacji gospodarstw domowych – na podstawie „Raportu o inflacji. Listopad 2022 r.”.

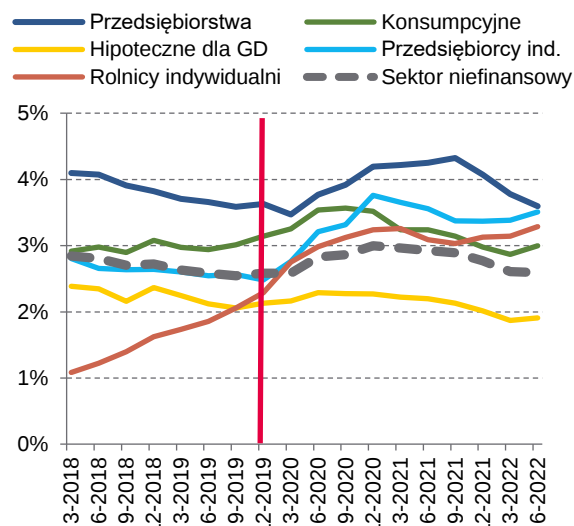
Wykres 2.3. Udziały opóźnionych w spłacie kredytów dla sektora niefinansowego w poszczególnych przedziałach opóźnień



Uwaga: czerwona pionowa linia – data ostatnich danych przed wybuchem pandemii (dane kwartalne).

Źródło: NBP.

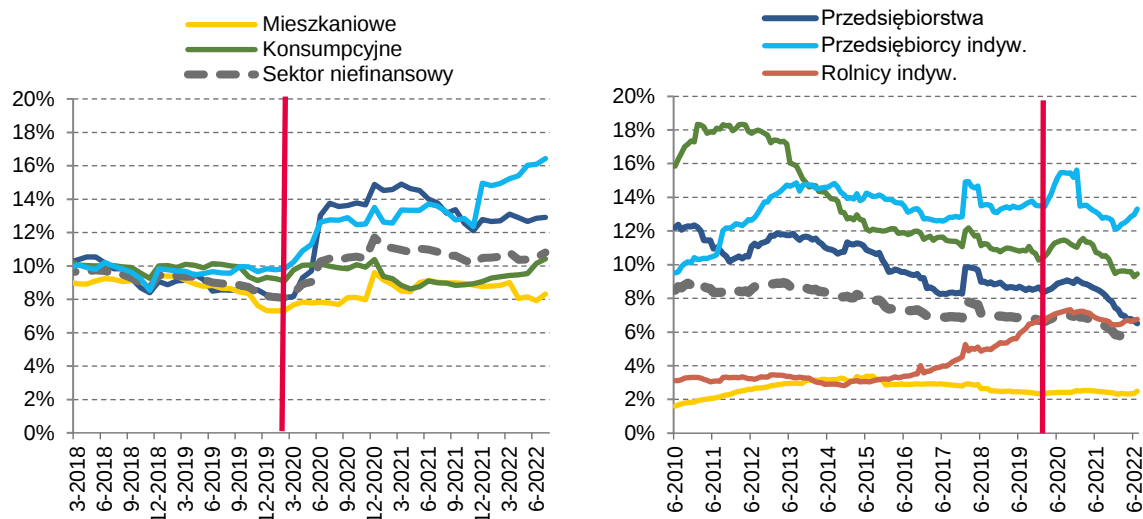
Wykres 2.4. Udział kredytów *forborne* (restrukturyzowanych) w poszczególnych rodzajach kredytów oraz dla całego agregatu kredytów dla sektora niefinansowego



Uwaga: czerwona pionowa linia – data ostatnich danych przed wybuchem pandemii (dane kwartalne).

Źródło: NBP.

Wykres 2.5. Udział kredytów w fazie 2 (lewy panel) i fazie 3 (prawy panel) w poszczególnych rodzajach kredytów oraz dla całego agregatu kredytów dla sektora niefinansowego



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. Czerwona pionowa linia – data ostatnich danych przed wybuchem pandemii (dane miesięczne).

Źródło: NBP.

Skutkiem prognozowanego pogorszenia koniunktury gospodarczej będzie jednak **prawdopodobnie wzrost strat kredytowych w najbliższych kwartałach**. Prognozy przewidują znaczny spadek tempa wzrostu gospodarczego¹⁸ i pogorszenie sytuacji przedsiębiorstw, w tym rentowności i płynności. Najczęstszym problemem wskazywanym przez przedsiębiorstwa są wzrosty cen surowców i kosztów energii. Z kolei z punktu widzenia ryzyka kredytów dla gospodarstw domowych niekorzystny mogą być spadek, a następnie niski wzrost płac w ujęciu realnym oraz przewidywane pogorszenie sytuacji na rynku pracy, w tym stopniowy wzrost bezrobocia.

Kredyty dla podmiotów gospodarczych

Mimo nadal niskich kosztów ryzyka kredytowego całego portfela kredytów dla sektora niefinansowego, w przypadku niektórych rodzajów kredytów i kredytobiorców odnotowano **wzrost ryzyka kredytowego**. Dotyczyło to m.in. dwóch mniejszych wartościowo portfeli kredytowych, tj. kredytów dla rolników i przedsiębiorców indywidualnych. W tej kategorii nastąpiły wzrost wskaźnika kredytów zagrożonych i wzrost strat kredytowych (zob. Wykres 2.5). W przypadku kredytów dla rolników indywidualnych przyczyną było pogorszenie opłacalności produkcji rolniczej i sytuacji gospodarstw rolnych, szczególnie w okresie ostatniego roku¹⁹. Z kolei mikroprzedsiębiorstwa (do tej kategorii zaliczają się również przedsiębiorcy indywidualni), szczególnie z sektora usługowego, wyraźnie gorzej zniosły okres pandemii²⁰. W III kwartale 2022 r. mikroprzedsiębiorstwa deklarowały wyraźne pogorszenie terminowości obsługi zadłużenia kredytowego.

Wzrost ryzyka dotyczył również kredytów dla branż silnie dotkniętych wysokimi cenami surowców i energii. Istotny wzrost udziału kredytów w 2 fazie (do poziomu 20-30%) miał miejsce w kredytach z sekcji ochrony zdrowia (głównie dla szpitali), kredytach na nieruchomości komercyjne²¹ (zob. Wykres 2.6 i Wykres 2.7) oraz kredytach dla branży motoryzacyjnej. Znacznie (do poziomu 30-40%) wzrosły też udziały fazy 2 w kilku branżach przetwórstwa przemysłowego szczególnie silnie dotkniętych wysokimi cenami surowców i energii, takich jak produkcja nawozów sztucznych, szkła i płytek ceramicznych. W mniejszym stopniu dotyczyło to również kredytów dla branży ciepłowniczej (część sekcji D).

¹⁸ W I i II kwartale 2022 r. tempo wzrostu PKB r/r było wysokie – odpowiednio 8,6% i 5,8%. W centralnej ścieżce projekcji z „Raportu o inflacji. Listopad 2022 r.” przewiduje się spadek tempa wzrostu gospodarczego r/r do 3,0% i 1,5% w III i IV kwartale 2022 r. oraz do 0,7%, 2,0% i 3,1% w latach 2023-2025.

¹⁹ Zob. „Koniunktura w gospodarstwach rolnych w I półroczu 2022 r.”, GUS i poprzednie edycje tej publikacji – dostępne na <https://stat.gov.pl/obszary-tematyczne/rolnictwo-lesnictwo/rolnictwo/koniunktura-w-gospodarstwach-rolnych-w-pierwszym-polroczu-2022-roku,10,20.html>.

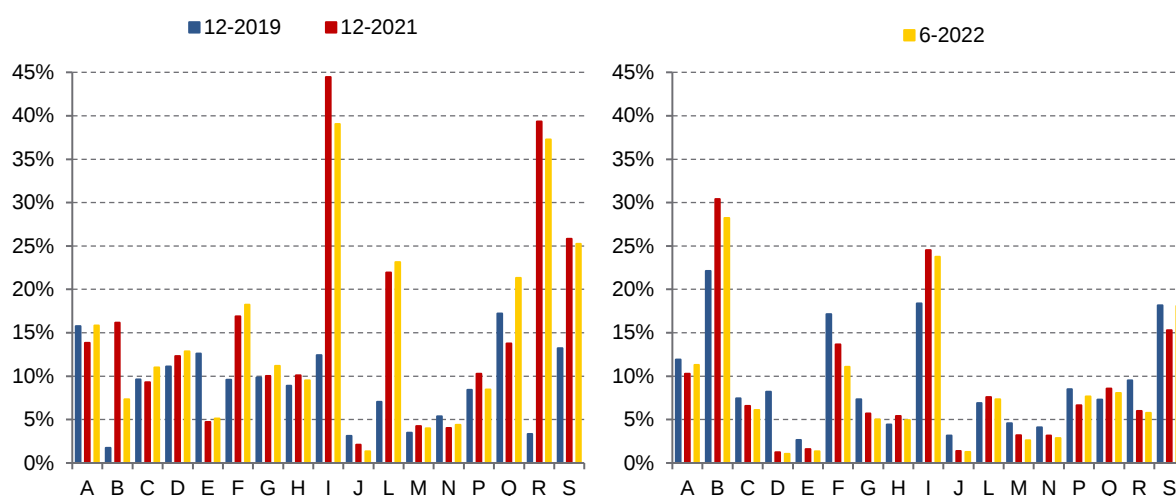
²⁰ Zob. „Szybki Monitoring NBP. Analiza sytuacji sektora przedsiębiorstw”, styczeń 2022 r., NBP, str. 22-23, dostępne na www.nbp.pl.

²¹ Wchodzących w dużej części w skład sekcji L.

Nadal utrzymywało się podwyższone ryzyko branż najsilniej dotkniętych ograniczeniami w okresie pandemii. Dotyczyło to m.in. wyżywienia i zakwaterowania, kultury, rekreacji i rozrywki, pozostałych usług oraz kredytów na nieruchomości handlowo-usługowe (m.in. galerie handlowe). Portfele kredytów dla przedsiębiorstw z tych branż charakteryzowały się bardzo wysokimi udziałami kredytów w 2 fazie (zob. Wykres 2.6).

Łączny udział wymienionych ekspozycji kredytowych charakteryzujących się wyższymi udziałami fazy 2 wynosił 5,3% całości kredytów dla sektora niefinansowego.

Wykres 2.6. Udział kredytów w fazie 2 (lewy panel) i w fazie 3 (prawy panel) w kredytach dla poszczególnych sekcji PKD



Uwagi: dane dla banków stosujących MSR/MSSF. Szacunki udziałów w kredytach na podstawie sprawozdawczości tzw. dużych zaangażowań. Dane obejmują część kredytów dla przedsiębiorców i rolników indywidualnych. Sekcje: A – Rolnictwo, B – Górnictwo, C – Przetwórstwo przemysłowe, D – Wytwarzanie i zaopatrywanie w energię, gaz i gorącą wodę, E – Dostawy wody, ścieki i odpady, F – Budownictwo, G – Handel i naprawy, H – Transport i gospodarka magazynowa, I – Zakwaterowanie i gastronomia, J – Informacja i komunikacja, L – Obsługa nieruchomości, M – Działalność profesjonalna, naukowa i techniczna, N – Administrowanie, P – Edukacja, Q – Opieka zdrowotna, R – Kultura, rekreacja i rozrywka, S – Usługi pozostałe.

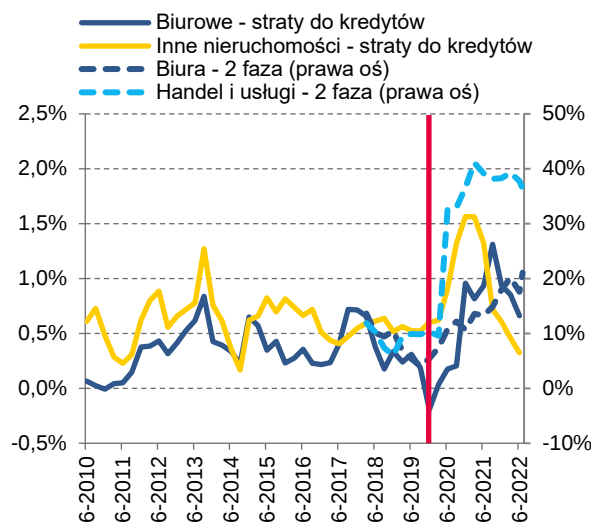
Źródło: NBP.

Dotychczas bezpośredni wpływ wzrostu stóp procentowych na ryzyko kredytowe przedsiębiorstw był niewielki. Szacunkowy udział kosztów odsetek w kosztach ogółem przedsiębiorstw korzystających z kredytów i pożyczek był nieznaczny (około 0,6% w II kwartale 2022 r.), co wynika ze stosunkowo niskiego zadłużenia tego sektora. Znacznie wyższe od średniej udziały kosztów odsetek (7,8% i 4,0%) wystąpiły głównie w branży wynajmu i dzierżawy (m.in. leasing) oraz telekomunikacji, o łącznym 2,5% udziale w kredytach dla sektora niefinansowego²². Są to jednak branże o relatywnie wysokiej rentowności i niskim ryzyku kredytowym - wskaźniki kredytów zagrożonych i udziały kredytów w 2

²² Relatywnie wysokie (rzędu 3-4%) udziały kosztów odsetek występują jeszcze w kilku działach PKD, jednak łączna wartość kredytów bankowych dla tych działów jest bardzo niewielka (łącznie 0,2% udziału w kredytach dla sektora niefinansowego). W żadnym z pozostałych działów PKD udział kosztów odsetek w kosztach ogółem przedsiębiorstw posiadających kredyty i pożyczki nie przekraczał w II kwartale 2022 r. 2,5%.

fazie wynoszą odpowiednio 2,3% i 0,4% oraz 2,1% i 0,4%. W związku z tym można stwierdzić, że wpływ ewentualnego dalszego, umiarkowanego wzrostu stóp procentowych miałby *ceteris paribus* ograniczony wpływ na jakość portfela. Wydaje się, że większe ryzyko dla sytuacji ekonomicznej przedsiębiorstw i ryzyka kredytowego banków wynika z innych czynników, w tym wysokich cen surowców i energii²³.

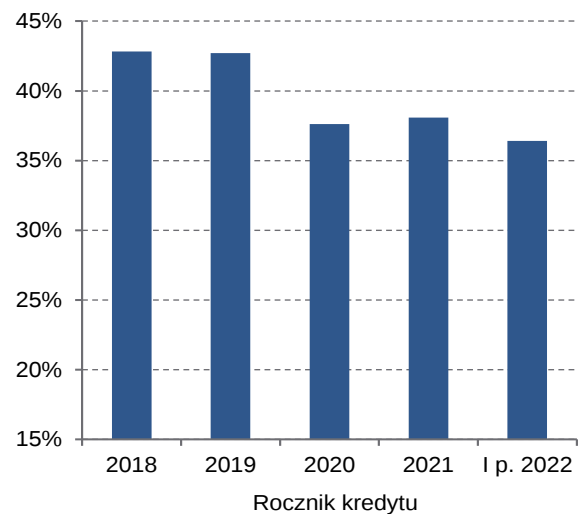
Wykres 2.7. Relacja strat kredytowych do kredytów netto i udział kredytów w fazie 2 w kredytach na rodzaje nieruchomości według ich przeznaczenia



Uwagi: czerwona pionowa linia – data ostatnich danych przed wybuchem pandemii (dane kwartalne). Udział kredytów w fazie 2 – dla banków stosujących MSR/MSSF. Inne nieruchomości – inne niż mieszkaniowe i biurowe (w tym handlowo-usługowe).

Źródło: NBP.

Wykres 2.8. Udział wysokokwotowych kredytów w nowo udzielonych kredytach konsumpcyjnych w latach 2018-2022



Uwagi: duże kredyty konsumpcyjne – kredyty o wartości powyżej 50 tys. zł przy udzieleniu. Szacunków dla okresów wcześniejszych od I p. 2022 r. dokonano przy waloryzacji progu 50 tys. zł (w dół) wskaźnikiem wzrostu płac.

Źródło: szacunki NBP na podstawie badania poza sprawozdawczego UNKF i danych GUS.

Kredyty dla gospodarstw domowych

W I półroczu 2022 r. nieznacznie wzrosły straty kredytowe i udział kredytów w 2 fazie w kredytach konsumpcyjnych (zob. Wykres 2.1, Wykres 2.2 i Wykres 2.5), co można wiązać z wrażliwością kredytobiorców na realizujący się scenariusz wysokiego wzrostu kosztów utrzymania i niskiej realnej dynamiki płac, jak również zwiększenia kosztów kredytu. Średni poziom buforów dochodowych osób posiadających kredyt konsumpcyjny jest znacznie niższy niż kredytobiorców hipotecznych,

²³ Zob. „Szybki Monitoring NBP. Analiza sytuacji sektora przedsiębiorstw”, październik 2022 r., NBP, str. 20, dostępne na www.nbp.pl.

a w przypadku kredytobiorców konsumpcyjnych nieposiadających kredytów hipotecznych są one nawet niższe niż w gospodarstwach nieposiadających kredytów bankowych w ogóle²⁴. Kredytobiorcy konsumpcyjni są więc bardziej wrażliwi na obecny i prognozowany w najbliższych kwartałach wysoki wzrost kosztów utrzymania oraz spadek płac realnych. Dotyczy to w szczególności kredytobiorców o słabszej pozycji na rynku pracy, gdzie dynamika płac realnych może być istotnie niższa od średniej. Wysokie (najwyższe w historii) zróżnicowanie dynamiki płac widoczne było w przekroju według branży zatrudnienia, gdzie w niektórych działach PKD (w 6 z 76), przy wysokim wzroście kosztów utrzymania, nastąpił wręcz nominalny spadek płac²⁵. W sytuacji napiętych budżetów części gospodarstw domowych rosnący poziom stóp procentowych dodatkowo zwiększa ryzyko kredytowe, szczególnie zobowiązań zaciągniętych przed rozpoczęciem cyklu zacieśniania polityki pieniężnej²⁶. Wśród czynników korzystnych z punktu widzenia perspektyw ryzyka kredytowego można natomiast wymienić dalszy, niewielki spadek udziału wysokokwotowych kredytów w nowo udzielonych kredytach konsumpcyjnych w I półroczu 2022 r. (zob. Wykres 2.8).

Wzrost kosztów obsługi złotych kredytów mieszkaniowych nie przełożył się na wysokość strat kredytowych banków. W I półroczu 2022 r. straty pozostały niskie, a spłacalność kredytów była nadal bardzo dobra (zob. Wykres 2.1 i Wykres 2.2). Ostatnie podwyżki stóp procentowych nie znalazły jeszcze pełnego odzwierciedlenia we wzroście oprocentowania kredytów zmiennoprocentowych ze względu na ich rozłożenie w czasie i opóźnienie o 3-6 miesięcy w stosunku do zmian stawek rynkowych WIBOR 3M i 6M. Poza tym, wskaźniki obsługi kredytów reagują z opóźnieniem na wzrost rat w związku z wykorzystywaniem przez kredytobiorców, przynajmniej przejściowo, innych niż bieżące dochody źródeł spłaty kredytów, takich jak oszczędności czy pomoc członków rodziny oraz z priorytetem jaki gospodarstwa domowe przypisują obsłudze kredytów mieszkaniowych.

Wśród czynników, które wpłynęły na ograniczenie strat kredytowych banków w I półroczu 2022 r. można też wymienić zwiększone wykorzystanie Funduszu Wsparcia Kredytobiorców. O ile do końca 2021 r. wartość przyznanego w ramach tego programu wsparcia była znikoma, to zmieniło się

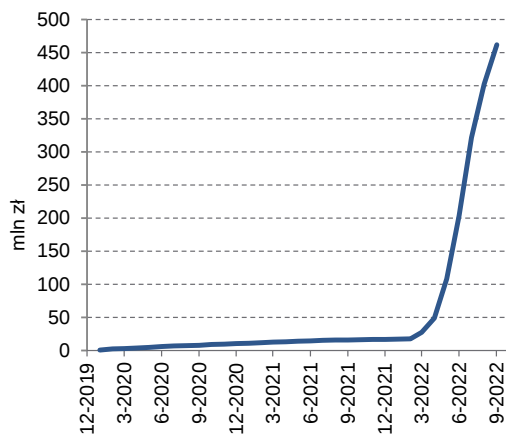
²⁴ Zgodnie z wynikami badania GUS budżetów gospodarstw domowych z 2021 r. średni dochód ekwiwalentny na osobę po odliczeniu rat kredytów i pożyczek w gospodarstwach domowych kredytobiorców hipotecznych wyniósł 3665,77 zł, a w gospodarstwach kredytobiorców konsumpcyjnych 2999,67 zł (w tym nie posiadających kredytu hipotecznego - 2758,30 zł). W gospodarstwach nieposiadających kredytów bankowych wyniósł on 2884,33 zł.

²⁵ Zob. „Szybki Monitoring NBP. Analiza sytuacji sektora przedsiębiorstw”, październik 2022 r., NBP, str. 32, dostępne na www.nbp.pl.

²⁶ Wprawdzie, jak zaznaczono w poprzedniej edycji *Raportu*, wzrosty rat typowych kredytów konsumpcyjnych przy wzroście stóp procentowych są stosunkowo niskie w związku z niską średnią wartością kredytu (9,5 tys. zł na koniec I p. 2022 r.) i oprocentowaniem części z nich (wartościowo 29%) na stałą lub tymczasowo stałą stopę procentową, jednak w sytuacji prognozowanego pogorszenia sytuacji finansowej części kredytobiorców również ten czynnik może dodatkowo istotnie zwiększyć ryzyko kredytowe.

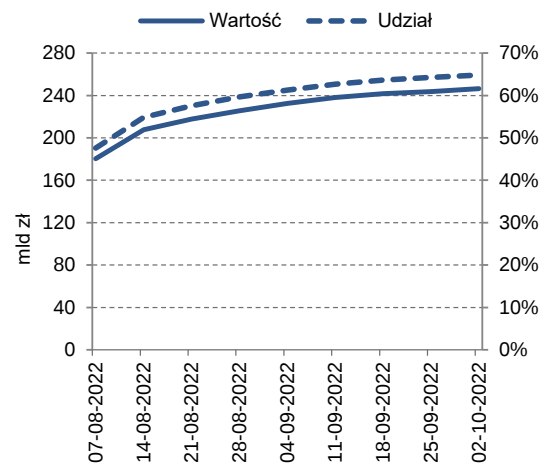
to wyraźnie w pierwszych trzech kwartałach 2022 r. (zob. Wykres 2.9). Wzrost rat kredytów mieszkaniowych po wzroście stóp procentowych spowodował, że zwiększyła się liczba kredytobiorców kwalifikujących się do otrzymania pomocy²⁷ z FWK. Do zwiększenia wykorzystania funduszu mogła przyczynić się też rosnąca wiedza kredytobiorców nt. możliwości uzyskania pomocy w związku z publiczną debatą dotyczącą wzrostu obciążenia kredytobiorców spłatą rat kredytów. Po bardzo szybkim wzroście do lipca 2022 r., kwoty przyznanej pomocy w sierpniu i wrześniu 2022 r. obniżyły się. Miało to prawdopodobnie związek z uruchomieniem programu wakacji kredytowych. Nadal jednak są one wielokrotnie wyższe niż w poprzednich latach.

Wykres 2.9. Skumulowana wartość przyznanego wsparcia w ramach FWK w latach 2020-2022



Źródło: BGK.

Wykres 2.10. Wartość kredytów objętych wakacjami kredytowymi i ich udział w portfelu złotych kredytów mieszkaniowych



Źródło: badanie pozasprawozdawcze UNKF.

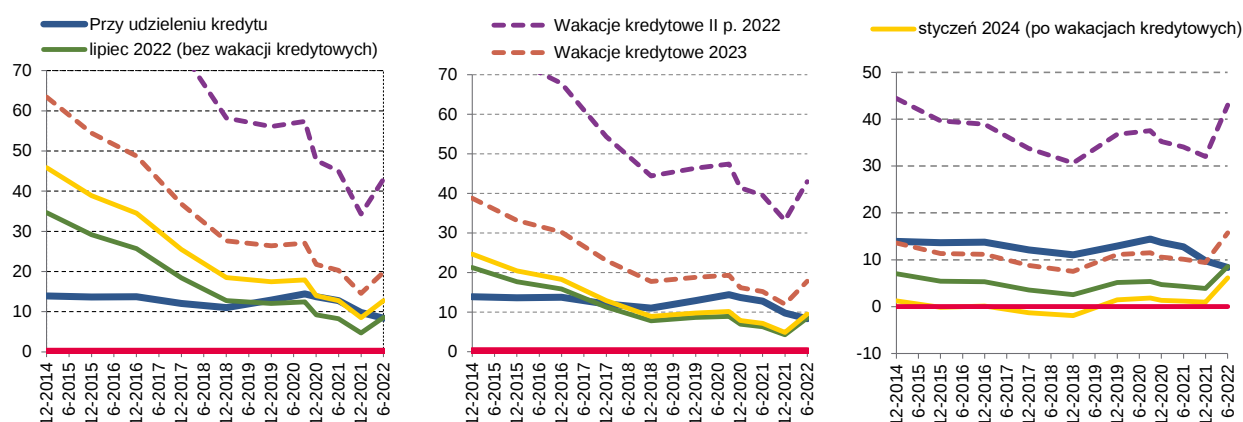
Po zakończeniu wakacji kredytowych w 2023 r. można spodziewać się ponownego wzrostu zainteresowania kredytobiorców wsparciem ze strony FWK. Trudno jest precyzyjnie ocenić rzeczywistą skalę zainteresowania kredytobiorców i jej wpływ na koszty sektora bankowego. Zgodnie z wynikami badania pozasprawozdawczego UNKF, na koniec czerwca 2022 r. szacowana przez banki wartość kredytów zaciągniętych przez kredytobiorców, których aktualna relacja raty kredytu mieszkaniowego do dochodu przekraczała 50%, wynosiła około 50 mld zł. Szacowane na podstawie wyników tego badania kwoty kredytów kwalifikujące się do otrzymania pomocy z FWK były jednak bardzo wysokie już w przeszłości²⁸, a jednocześnie do końca lutego 2022 r. wykorzystanie Funduszu było marginalne.

²⁷ Wzrost wartości rat kredytowo-odsetkowych zwiększa liczbę kredytobiorców kwalifikujących się do uzyskania pomocy FWK z tytułu dwóch z trzech kryteriów jej udzielenia: przekroczenia granicznej 50% relacji raty do dochodu i minimalnego progu dochodu po odliczeniu rat kredytu mieszkaniowego.

²⁸ Zgodnie z wynikami badania pozasprawozdawczego UNKF w końcu 2021 r. wskaźnik LSTI powyżej 50% posiadały kredyty mieszkaniowe o wartości 31 mld zł.

Wakacje kredytowe w okresie 2022-2023 w znacznym stopniu redukują ryzyko wystąpienia problemów z obsługą złotych kredytów mieszkaniowych. Łączny wpływ wakacji kredytowych oraz wysokość, wymaganych przez banki przy udzieleniu kredytów, buforów dochodowych na wzrost stóp procentowych powodują, że w większości analizowanych wariantów wzrostu płac, nawet dla kredytów udzielonych „na granicy” zdolności kredytowej, bieżące dochody powinny być wystarczające do pokrycia zarówno minimalnych kosztów utrzymania, jak i rat kredytów mieszkaniowych (zob. Wykres 2.11 i Wykres 2.12).

Wykres 2.11. Szacowany historyczny i prognozowany bufor na wzrost stóp procentowych (w pkt. proc.) dla średniego kredytu mieszkaniowego z lat 2014-2022 przy różnych wariantach wzrostu płac od udzielenia kredytu



Uwagi: na wykresach szacowane historyczne (w momencie udzielania kredytu i w lipcu 2022 r.) i prognozowane w trakcie trwania (w sierpniu 2022 r. i w lutym 2023 – odpowiednio w czasie wakacji kredytowych w II p. 2022 r. i w 2023 przy racie obniżonej o 2/3 i 1/3) - i po zakończeniu wakacji kredytowych wartości bufora na wzrost stóp procentowych dla kredytów zaciągniętych w wybranych miesiącach lat 2014-2022 (oś pozioma) o średnich parametrach rynkowych (wartość, marża, zapadalność) przez gospodarstwo o średnich dochodach i średniej liczebności. Bufor na wzrost stóp – o ile maksymalnie wyższe (w pkt. proc.) mogłoby być oprocentowanie w stosunku do wartości z miesiąca obliczenia bufora, aby gospodarstwo było zdolne do obsługi kredytu - tzn. dochód po odliczeniu rat byłby nie niższy niż minimalne koszty utrzymania kalkulowane na podstawie minimum socjalnego wyznaczanego przez Instytut Pracy i Spraw Socjalnych (IPiSS). Wzrost płac i inflacja od II p. 2022 r. według projekcji z „Raportu o inflacji. Listopad 2022 r.”. Obliczenia rat od września 2022 r. przy stopie WIBOR 3M z sierpnia 2022 r. Wzrost kosztów utrzymania od udzielenia kredytu według wskaźnika inflacji CPI. Wzrost dochodów kredytobiorców od udzielenia kredytu – według średniego, połowy średniego wzrostu płac w gospodarce (lewy i środkowy panel) lub przy braku wzrostu płac od udzielenia kredytu (prawy panel).

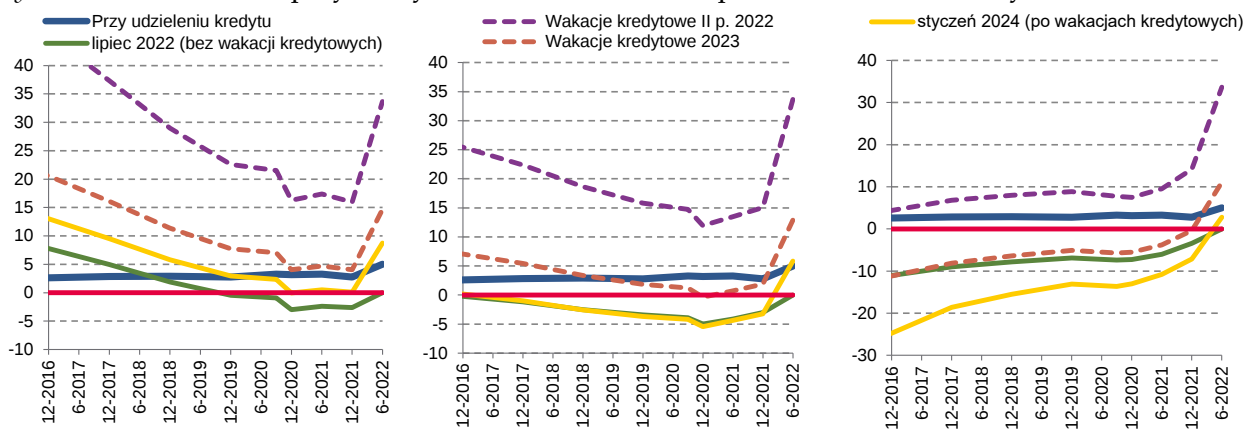
Bufor mniejszy od zera (poniżej czerwonej linii) oznacza brak zdolności kredytobiorcy do pokrywania z bieżących dochodów zwiększonych (na skutek wzrostu stóp procentowych) kosztów obsługi kredytów po pokryciu podstawowych kosztów utrzymania w wysokości minimum socjalnego.

Źródła: NBP, GUS, badania poza sprawozdawcze UNKF.

Można jednak oczekiwać, że po zakończeniu okresu obowiązywania wakacji kredytowych skala problemów z obsługą kredytów wzrośnie i będzie to dotyczyć głównie kredytów o wysokim obciążeniu spłatą już w momencie ich zaciągnięcia. Na poziomie średnich kredytów z kohort z lat 2014-2022 wartości buforów na wzrost stóp procentowych można uznać za wysokie. Tylko w skrajnym wariantcie braku wzrostu dochodów od momentu ich udzielenia, średnie kredyty z 2015 r., 2017 r. i 2018 r.

po zakończeniu wakacji kredytowych miałyby (o ile nie nastąpi do tego czasu istotny spadek stóp procentowych) niewielkie ujemne bufony na wzrost stóp (zob. Wykres 2.11). Problemy mogą dotyczyć przede wszystkim kredytobiorców z niskimi buforami już przy udzieleniu kredytu, w szczególności zaciągniętych na granicy zdolności kredytowej, w przypadku których wzrost płac w okresie od udzielenia kredytu był istotnie niższy od średniego w gospodarce (zob. Wykres 2.12). W większości analizowanych wariantów najniższe bufony dochodowe mają kredyty z lat 2020-2021, które obecnie stanowią ok. 31% portfela złotych kredytów mieszkaniowych.

Wykres 2.12. Szacowany historyczny i prognozowany bufor na wzrost stóp procentowych (w pkt. proc.) 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 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 (minimum socjalne) i raty 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.

Należy zauważyć, że potencjalne oszczędności banków na kosztach ryzyka kredytowego w związku z wakacjami kredytowymi i wsparciem FWK wiążą się ze znacznymi kosztami w innych pozycjach rachunku wyników. Możliwość skorzystania z wakacji kredytowych nie jest uzależniona od żadnych warunków odnoszących się do dochodu czy zdolności do obsługi kredytu. Praktycznie jedynym ograniczeniem jest, aby dotyczyły one kredytu finansującego nieruchomości nabytą w celu zaspokojenia własnych potrzeb mieszkaniowych. Stąd, przy wysokich korzyściach dla kredytobiorcy, partycypacja w programie jest wysoka, tj. 65% na początku października 2022 r. (zob. Wykres 2.10). Koszt dla banków przy tym poziomie partycypacji wyniósł około 13 mld zł. Również koszt programu FWK jest dla banków wysoki. W związku z umorzeniem 31% kapitału²⁹ i utratą wartości pieniądza w czasie³⁰ pożyczki udzielone przez FWK generują znaczną stratę ekonomiczną, która jest *de facto* stratą sektora

²⁹ Pomoc z FWK to nieoprocentowana 12-letnia pożyczka z 2 letnią karencją w spłacie po wykorzystaniu ostatniej transzy pomocy i z możliwością umorzenia ostatnich 44 rat.

³⁰ Jako stopę dyskontową przyjęto średnią stopę oprocentowania typowego złotowego kredytu mieszkaniowego przy aktualnej stawce WIBOR.

bankowego finansującego FWK. Przy obecnym poziomie stóp procentowych i umorzeniu części rat strata na takiej pożyczce w maksymalnej kwocie 36 miesięcznych rat przeciętnego złotowego kredytu mieszkaniowego wynosi 64% jej wartości, czyli 19% wartości kredytu mieszkaniowego. Koszt tak prowadzonej restrukturyzacji zadłużenia kredytobiorców jest więc znaczny dla banków.

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

Stan prawny

Systematycznie rośnie liczba umów dot. walutowych kredytów mieszkaniowych objętych sporem sądowym w ramach procesu cywilnego. Dotychczas wniesiono ponad 100 tys. powództw, z czego około 20 tys. w I półroczu br. (zob. Wykres 2.13). Dynamika napływu nowych pozwów jednak nieco zmniejszyła się w ciągu ostatnich kilku kwartałów, co może być spowodowane stopniowym wzrostem zainteresowania klientów ugodami oferowanymi przez banki. Zdecydowana większość powództw (85%) dotyczy kredytów ujętych w bilansach banków (tj. wciąż spłacanych), choć odsetek ten w relacji do pozwów dotyczących kredytów spoza bilansu spadł w ostatnim czasie z uwagi na wspomniany wzrost zainteresowania polubownym zażegnaniem sporów (ugody oferowane są wyłącznie kredytobiorcom, którzy wciąż spłacają kredyty). W kolejnych kwartałach można się spodziewać, że dynamika napływu nowych pozwów pozostanie wysoka. Przyczynia się do tego korzystna dla kredytobiorców linia orzecznicza sądów powszechnych. Dodatkowymi czynnikami sprzyjającymi kwestionowaniu umów w drodze procesu cywilnego są wysoki poziom kursu franka szwajcarskiego i wzrost stóp procentowych w tej walucie. Powoduje to – pomimo regularnej spłaty rat kapitałowo-odsetkowych – brak postępów w redukcji kwoty zadłużenia wyrażonej w złocie. Również wysoki poziom stóp procentowych w polskim złocie, zniechęcając do dobrowolnej konwersji kredytów na PLN, wpływa na skłonność kredytobiorców do wnoszenia pozwów przeciwko bankom.

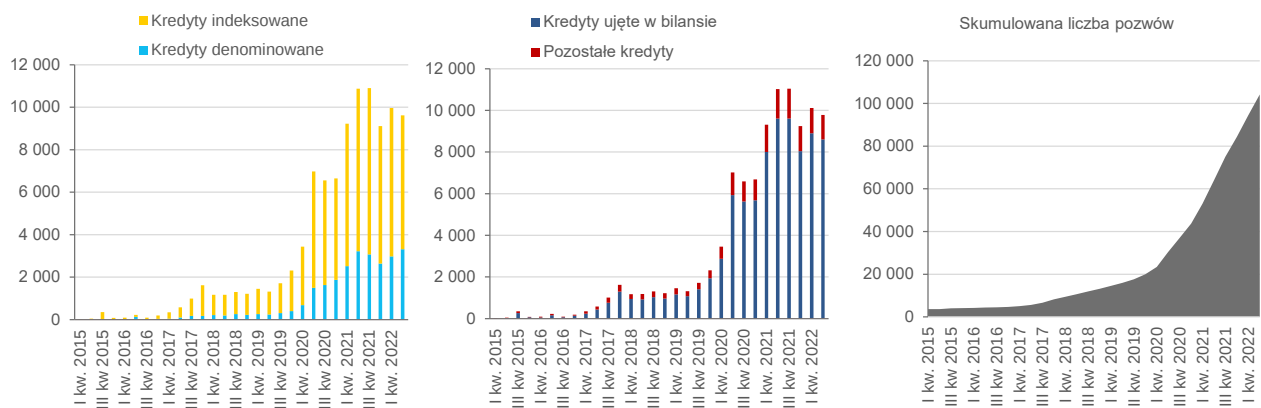
Utrzymuje się korzystna dla kredytobiorców linia orzecznicza sądów powszechnych. Sądy orzekające w sprawach kredytów walutowych, wydając wyroki na korzyść kredytobiorców, najczęściej stwierdzają nieważność (bezskuteczność) łączącej strony umowy. Aktualnie większość postępowań znajduje się na etapie pierwszej instancji (około 85 tys. spraw w porównaniu do około 15 tys. spraw na etapie II instancji). Relatywnie niewielka liczba orzeczeń uprawomocniła się (około 4 tys. wyroków).

Nadal istnieją poważne wątpliwości dotyczące orzecznictwa w sprawach sporów powstałych na tle walutowych kredytów mieszkaniowych³¹. Z uwagi na brak ich rozstrzygnięcia przez pełny skład Izby Cywilnej SN sądy powszechne wydają orzeczenia w oparciu o dotychczasowe orzecznictwo TSUE oraz SN. Pojawiają się również nowe pytania prawne kierowane do TSUE lub SN dotyczące zagadnień

³¹ Zob. wniosek Pierwszego Prezesa Sądu Najwyższego z dnia 29 stycznia 2021 r., sygn. BSA I-4110-4/20. Więcej na temat ww. wniosku oraz konsekwencji finansowych możliwych wariantów rozstrzygnięć w: „Raport o stabilności systemu finansowego. Czerwiec 2021”, NBP, s. 45-48.

prawnych związanych z kredytami walutowymi, takich jak kwestia przedawnienia wzajemnych roszczeń stron o zwrot kapitału świadczonego w wykonaniu nieważnej umowy kredytu³² lub wynagrodzenia za korzystanie z takiego kapitału³³. Odpowiedzi na te pytania będą miały istotne znaczenie dla przyszłych wyroków i rozkładu kosztów między banki i kredytobiorców, a następnie dalszych tego konsekwencji dla stabilności finansowej.

Wykres 2.13. Kwartalna liczba nowych pozwów dotyczących walutowych kredytów mieszkaniowych w podziale na kredyty indeksowane do walut obcych i denominowane (lewy panel) i na kredyty ujęte w bilansie banku i pozostałe (środkowy panel) oraz skumulowana liczba pozwów (prawy panel)



Źródło: NBP na podstawie badań pozasprawozdawczych UKNF.

Ze względu na potencjalnie poważne konsekwencje wyroków TSUE dla stabilności systemu finansowego w Polsce, Przewodniczący Komisji Nadzoru Finansowego przedstawił stanowisko w sprawie C-520/21 dotyczącej możliwości domagania się przez banki wynagrodzenia za korzystanie z kapitału świadczonego w wykonaniu nieważnej umowy kredytu³⁴. Ewentualne zaniegowanie możliwości dochodzenia przez banki wynagrodzenia z tytułu korzystania z kapitału wiązałoby się z jednorazowym kosztem dla banków posiadających portfele kredytów walutowych na poziomie ok. 100 mld zł. Koszty o tej skali w skrajnym przypadku mogłyby prowadzić do załamania sektora bankowego, skutkując odcięciem gospodarki realnej od finansowania. Przewodniczący KNF wyraził sprzeciw wobec instrumentalnego wykorzystywania abuzywnego charakteru klauzul przeliczeniowych, wskazując – podobnie jak NBP w opinii dla Sądu Najwyższego³⁵ – że to nie konstrukcja klauzul kursowych,

³² Sprawa C-28/22, szczegółowe informacje dostępne na stronie https://curia.europa.eu/jcms/jcms/j_6/pl/.

³³ Sprawa C-520/21, szczegółowe informacje dostępne na stronie https://curia.europa.eu/jcms/jcms/j_6/pl/. Opinia Rzecznika Generalnego TSUE w sprawie ma zostać wydana 16 lutego 2023 r.

³⁴ Stanowisko Przewodniczącego Komisji Nadzoru Finansowego przygotowane na rozprawę przed Trybunałem Sprawiedliwości Unii Europejskiej w sprawie C-520/21 w dniu 12 października 2022 r.: https://www.knf.gov.pl/knf/pl/komponenty/img/Stalowisko_przygotowane_na_rozprawie_%20przed_Trybunałem_Sprawiedliwosci_Unii_Europejskiej_ws_C-520_21.pdf.

³⁵ https://www.nbp.pl/aktualnosci/wiadomosci_2021/sn.pdf.

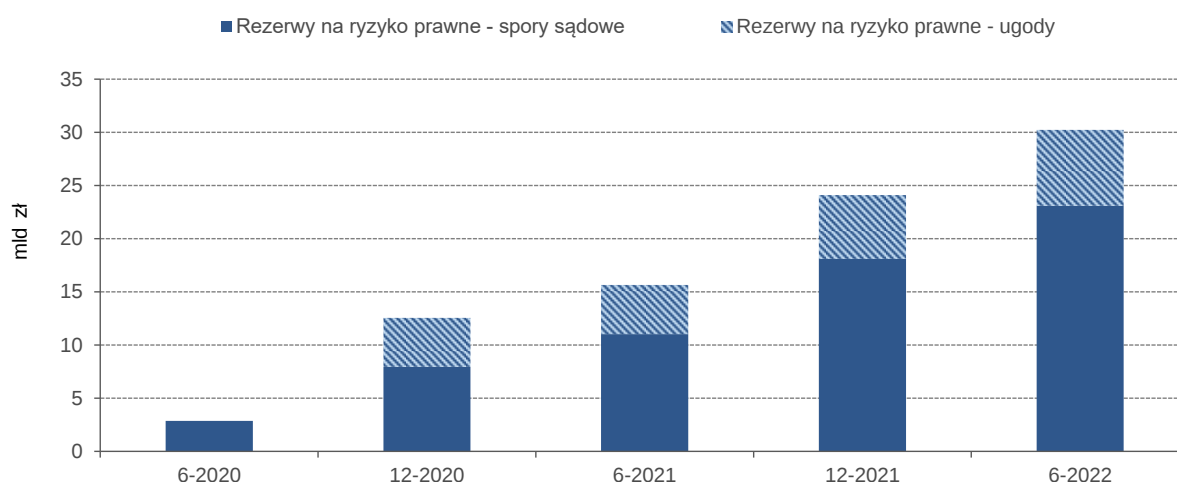
a istotna aprecjacja franka szwajcarskiego względem złotego stanowi zasadnicze źródło problemu kredytów walutowych.

Większość banków posiadających portfele walutowych kredytów mieszkaniowych oferuje kredytobiorcom polubowne sposoby zażegnania sporów. Dotychczas, zawartych zostało około 32 tys. uгод, z czego połowa na warunkach zgodnych z propozycją Przewodniczącego KNF a pozostała część zgodnie z indywidualnymi warunkami uzgodnionymi pomiędzy bankiem i klientem³⁶.

Finansowy aspekt ryzyka prawnego

Banki zaangażowane w udzielanie walutowych kredytów mieszkaniowych od dłuższego czasu tworzą rezerwy na pokrycie ryzyka tego portfela. Na koniec czerwca 2022 r. zakumulowane rezerwy, związane głównie na aktywne umowy kredytowe, stanowiły średnio około 30% kredytów w CHF (zob. Wykres 2.14 i Wykres 2.15). Większość banków dysponowała również kapitałami na pokrycie wymogu z tytułu wyższej wagi ryzyka przypisanej do kredytów walutowych (150%), jak i dodatkowego regulacyjnego wymogu kapitałowego w ramach filara II (P2R)³⁷. Wartość rezerw i wspomnianych wymogów kapitałowych odpowiadała łącznie za około 40% wartości portfela (zob. Wykres 2.15).

Wykres 2.14. Rezerwy na ryzyko prawne z tytułu walutowych kredytów mieszkaniowych



Źródło: szacunki NBP i badanie pozasprawozdawcze UKNF.

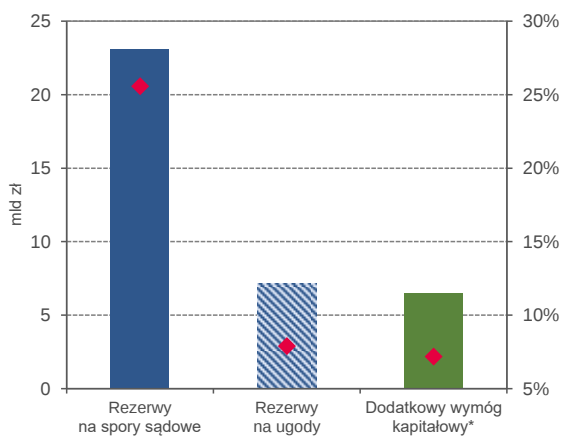
Rezerwy utworzone przez banki czynią je dzisiaj bardziej przygotowanymi na wyzwania związane z materializacją ryzyka prawnego walutowych kredytów mieszkaniowych, ale ryzyko to nadal będzie pozostawać jednym z ważniejszych czynników kształtujących sytuację banków w kolejnych latach.

³⁶ <https://www.bankier.pl/wiadomosc/jastrzebski-KNF-proponuje-bankom-zawieranie-z-klientami-ugod-ws-kredytow-frankowych-8016744.html>.

³⁷ Wymogi kapitałowe nie są odpowiednikiem rezerw, ponieważ stanowią zaledwie kilka procent kapitału kredytu.

Skala tworzenia kolejnych rezerw będzie zależeć od ostatecznej liczby spornych umów oraz proporcji ugód i sporów sądowych w procesie „restrukturyzacji” portfeli walutowych kredytów mieszkaniowych. Można szacować, że wartość niezbędnych rezerw na ryzyko prawne jest wrażliwa na proporcje ugód i sporów sądowych: 5-procentowy wzrost udziału spraw sądowych zwiększa potrzeby tworzenia rezerw średnio o około 2,5 mld zł. Przy obecnej strukturze ugód i sporów sądowych i założeniu całkowitej eliminacji ryzyka prawnego związanego z wciąż spłacanymi kredytami mieszkaniowymi we franku szwajcarskim, skala dodatkowych potrzebnych rezerw może wahać się od ok. 27 mld zł przy przewadze ugód do około 50 mld zł przy przewadze spraw sądowych (zob. Wykres 2.16)³⁸. Paradoksalnie, skrócenie czasu postępowań sądowych, np. w wyniku ustanowienia dominującej linii orzeczniczej i wyeliminowania wątpliwości prawnych przez SN lub TSUE, mogłoby w skrajnym przypadku skutkować skumulowaniem kosztów banków w czasie, co zwiększyłoby skalę kosztów i zagrożeń dla stabilności finansowej.

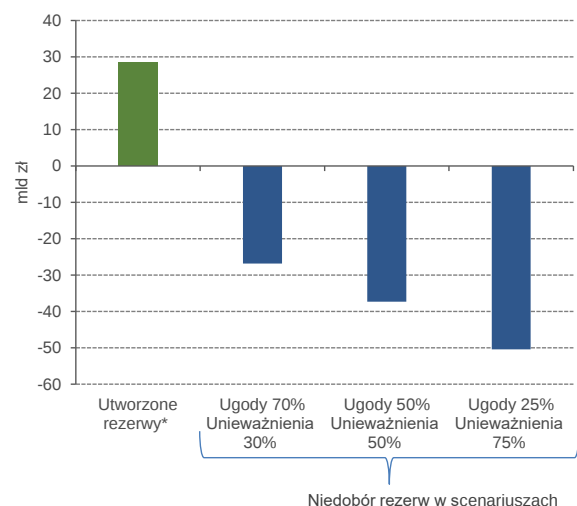
Wykres 2.15. Rezerwy i wymogi kapitałowe na ryzyko prawne z tytułu walutowych kredytów mieszkaniowych, czerwiec 2022 r.



Legenda: słupki przedstawiają kwoty, romby – szacunkowy odsetek wartości kredytów mieszkaniowych w CHF. * P2R oraz szacunek wymogu kapitałowego 8% dla części ekspozycji ponad wagę ryzyka 100%.

Źródło: szacunki NBP i badanie pozasprawozdawcze UKNF.

Wykres 2.16. Rezerwy na ryzyko prawne na koniec czerwca 2022 r. i niedobór rezerw w poszczególnych scenariuszach



* Rezerwy na kredyty pozostające w bilansie.

Uwagi: symulacja została przeprowadzona przy kursie franka szwajcarskiego z 30 września 2022 r. (5,0714). Przy unieważnieniu umowy założono konserwatywnie brak wynagrodzenia stron za korzystanie z kapitału. szacunki nie obejmują kredytów spłaconych. Założono koszt ugód w relacji do wartości kredytu według danych historycznych do końca I p. 2022 r.

Źródło: szacunki NBP na podstawie badań pozasprawozdawczych UKNF.

Należy zaznaczyć, że straty banków z tytułu stwierdzenia bezskuteczności umów czy ugody zawartej z klientem pozostają również pod silnym wpływem kursu walutowego, przy którym następuje

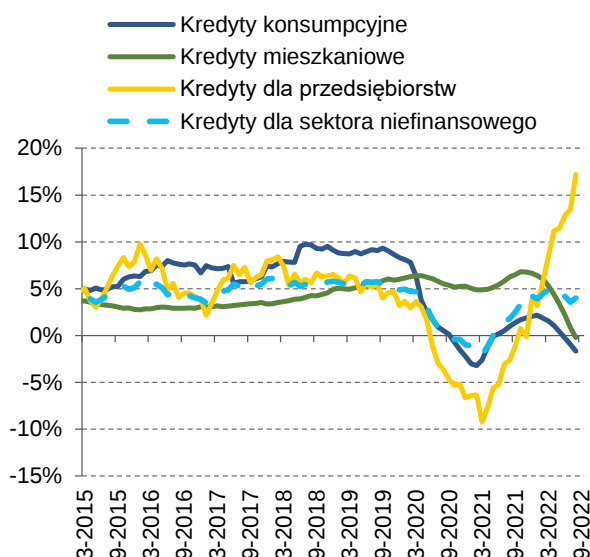
³⁸ Symulacja została przeprowadzona przy kursie franka szwajcarskiego z 30 września 2022 r. (5,0714). Szacunki nie obejmują kredytów spłaconych. Przy unieważnieniu umowy założono konserwatywnie brak wynagrodzenia stron za korzystanie z kapitału.

spisanie kredytu z bilansu lub przewalutowanie na złote. Przy znacznej deprecjacji złotego wartość rezerw utworzonych na dany moment w czasie może być niewystarczająca. Można szacować, że 1-procentowa deprecjacja złotego względem franka szwajcarskiego zwiększa potrzeby banków od 400 do 550 mln zł w zależności od rozpatrywanego wariantu proporcji ugód i sporów sądowych.

2.3. Akcja kredytowa

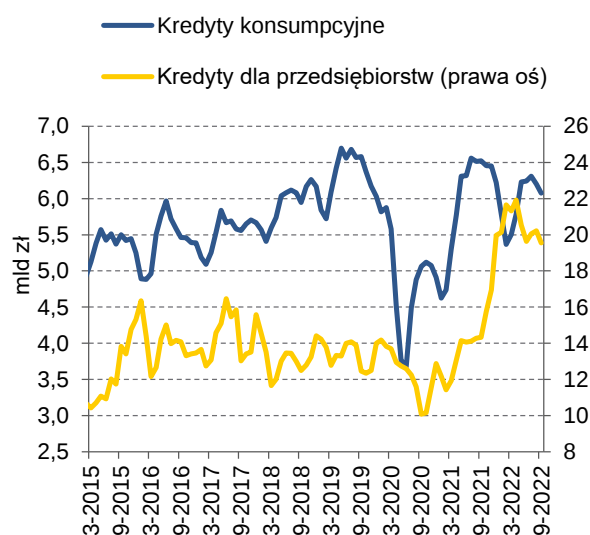
Popandemiczna odbudowa kredytowania sektora niefinansowego, która miała miejsce w II połowie ubiegłego roku, okazała się być przejściowa. W maju 2022 r. roczna dynamika kredytów ogółem dla podmiotów z tego sektora zaczęła spadać pod wpływem niekorzystnych zmian zachodzących w gospodarce oraz w konsekwencji zwiększonych oczekiwań nadzorczych (Wykres 2.17)³⁹. Tendencje obserwowane w poszczególnych kategoriach kredytów nie były jednak jednolite. Do kwietnia br. coraz niższe tempo wzrostu kredytów dla gospodarstw domowych było równoważone przez szybko rosnące zadłużenie przedsiębiorstw niefinansowych w bankach.

Wykres 2.17. Tempo wzrostu wybranych kategorii kredytów dla sektora niefinansowego, r/r



Źródło: NBP.

Wykres 2.18. Wartość nowo udzielonych kredytów (trzymiesięczna średnia krocząca)



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

Źródło: NBP.

W segmencie kredytów mieszkaniowych obserwowana jest ujemna dynamika w ujęciu miesięcznym i rocznym, która ma swoje źródła m.in. w rosnących kosztach kredytu na skutek wzrostu oficjalnych stóp procentowych, wejściu w życie znowelizowanych rekomendacji UKNF wpływających na sposób wyliczania minimalnej zdolności kredytowej przez banki oraz rosnących kosztach utrzy-

³⁹ Przytaczane w tym rozdziale zmiany procentowe wartości kredytów odnoszą się do danych po wyeliminowaniu wpływu zmian kursów walutowych, o ile nie podano inaczej.

mania gospodarstw domowych. Czynniki te zdecydowały o zaostrzeniu kryteriów udzielania kredytów w I półroczu br⁴⁰. Zgodnie z nowymi zaleceniami UKNF⁴¹, mającymi na celu ograniczenie ryzyka kredytowego, banki zostały zobowiązane do tego, żeby w procesie oceny zdolności kredytowej powiększać stopę procentową o nie mniej niż 5 p.p. w stosunku do jej aktualnego poziomu (wcześniej było to min. 2,5 p.p.⁴²). Ponadto, nadzorca zalecił zapewnienie dodatkowego bufora na pokrycie kosztów utrzymania gospodarstwa domowego, adekwatnego do oczekiwań inflacyjnych i długości okresu kredytowania. Wzrost oprocentowania kredytów w efekcie podwyżek stóp procentowych NBP oraz dostosowanie się banków do nowych zaleceń UKNF (do końca marca 2022 r.) spowodowało znaczne obniżenie kwoty możliwego do otrzymania kredytu (Wykres 2.19) oraz dalszy, wyraźny spadek współczynnika akceptacji wniosków kredytowych. Z punktu widzenia stabilności systemu finansowego, korzystnym efektem prowadzonej polityki kredytowej było zmniejszenie się udziału kredytów z najbardziej ryzykownym poziomem wskaźnika LtV do historycznie niskich poziomów (Wykres 2.20).

Pogarszająca się sytuacja ekonomiczna i zdolność kredytowa gospodarstw domowych, a także ich obawy związane z przyszłymi uwarunkowaniami gospodarczymi w połączeniu z wysokimi (nominalnie) cenami mieszkań przyczyniły się jednocześnie do głębokiego spadku popytu na kredyt mieszkaniowy. Liczba złożonych wniosków kredytowych zmniejszała się w ujęciu rocznym, w każdym miesiącu od początku bieżącego roku, w tempie nieobserwowanym od momentu gromadzenia takich danych przez BIK. We wrześniu spadek ten wyniósł prawie 70% (Wykres 2.22). Silne zmniejszenie popytu na kredyt mieszkaniowy zostało również odnotowane w odpowiedziach banków na ankietę kredytową NBP w każdym z trzech pierwszych kwartałów br.

W konsekwencji wspomnianych zjawisk w segmencie kredytów mieszkaniowych nastąpiło wyhamowanie akcji kredytowej w skali nieobserwowanej w ostatnim dwudziestolecu. Dynamika kredytów mieszkaniowych ogółem była ujemna w ujęciu miesięcznym (od lutego 2022 r.) i rocznym (od sierpnia br.). Zmniejszała się wartość nowych kredytów w złotych (we wrześniu była o ok. 71% niższa niż rok wcześniej) i kontynuowany był spadek wartości kredytów walutowych (Wykres 2.21 i Wykres 2.22). Zwiększała się natomiast skala nadpłat i wcześniejszych spłat kredytów – w czerwcu br. była ona

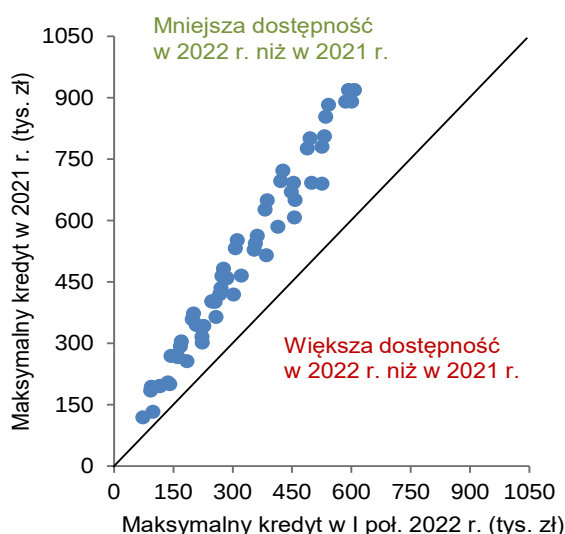
⁴⁰ O ile nie wskazano innego źródła, informacje dotyczące zmian w polityce kredytowej banków oraz ich opinii odnośnie do kierunków zmian popytu na kredyt i ich przyczyn pochodzą z opracowania: „Sytuacja na rynku kredytowym. Wyniki ankiety do przewodniczących komitetów kredytowych.”, edycje lipiec 2022 r., październik 2022 r., NBP.

⁴¹ „Stanowisko UKNF skierowane do Prezesów Zarządów Banków oraz Dyrektorów oddziałów instytucji kredytowych ws. działań mających na celu ograniczenie poziomu ryzyka kredytowego”, 7 marca 2022 r., dostępne na: https://www.knf.gov.pl/knf/pl/komponenty/img/Stanowisko_UKNF_do_bankow_ws_ryzyka_kredytowego.pdf.

⁴² Zob. Rekomendacja S dotycząca dobrych praktyk w zakresie zarządzania ekspozycjami kredytowymi zabezpieczonymi hipotecznie, grudzień 2019 r., KNF, dostępne na: https://www.knf.gov.pl/knf/pl/komponenty/img/Nowelizacja_Rekomendacja_S_23-07-2020_70340.pdf.

około trzykrotnie większa niż przed rozpoczęciem cyklu podwyżek stóp procentowych w październiku ubiegłego roku⁴³. Jednocześnie, wśród gospodarstw domowych, które zdecydowały się na zaciągnięcie kredytu mieszkaniowego, zwiększyła się popularność kredytów o stałym oprocentowaniu. Prawie 43% wartości kredytów mieszkaniowych udzielonych w pierwszym półroczu 2022 r. stanowiły kredyty o okresowo stałej stopie procentowej (wobec 5% w całym 2021 r.).

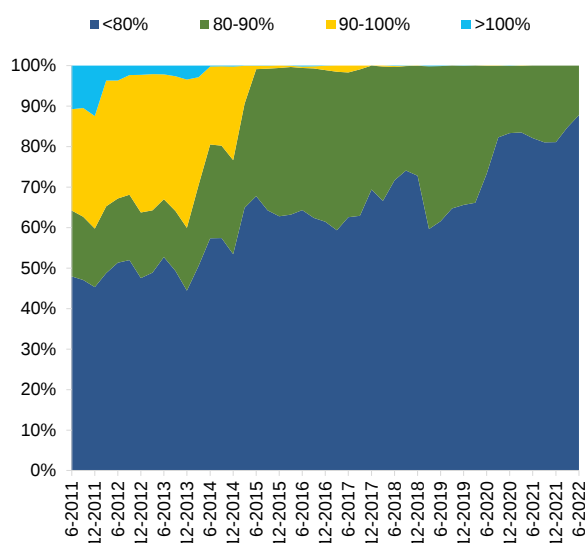
Wykres 2.19. Maksymalna kwota kredytu oferowanego przez banki w pierwszej połowie 2022 r. w porównaniu do 2021 r.



Uwaga: kropki odzwierciedlają maksymalną kwotę kredytu, jaką banki byłyby gotowe udzielić gospodarstwom domowym o wybranej charakterystyce (liczba osób, wiek, dochody).

Źródło: NBP na podstawie badań pozasprawozdawczych UKNF.

Wykres 2.20. Wskaźnik LTV nowo udzielonych kredytów

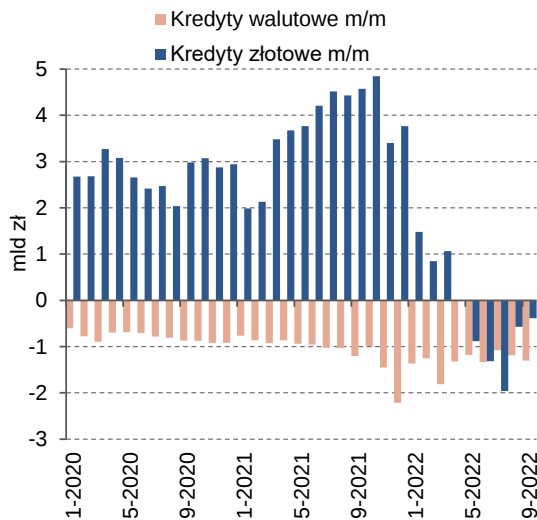


Źródło: NBP na podstawie badań pozasprawozdawczych UKNF.

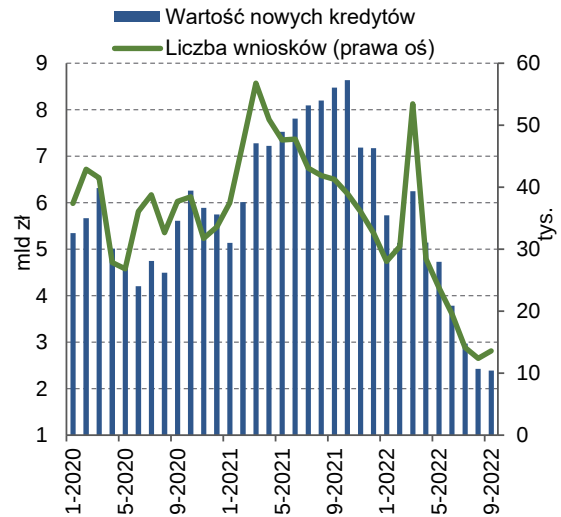
Roczne tempo wzrostu kredytów konsumpcyjnych zaczęło spadać od lutego br. i w czerwcu stało się ujemne, nie odbudowawszy się trwale po silnych spadkach w początkowym okresie pandemii.

Od stycznia br. popyt na kredyt, mierzony liczbą składanych wniosków kredytowych, był w każdym miesiącu mniejszy niż rok wcześniej. W I połowie 2022 r. odnotowano większą r/r dynamikę liczby udzielonych nisko kwotowych (do 5 tysięcy zł) kredytów gotówkowych i jednocześnie spadek liczby kredytów udzielonych na kwoty powyżej 50 tysięcy zł. Banki mocno zacieśniały swoją politykę kredytową, co tłumaczyły wzrostem stóp procentowych oraz pogorszeniem się prognoz sytuacji gospodarczej. W efekcie wspomnianych zmian, od maja br. obserwowany był również nieprzerwany spadek wartości nowo udzielanych kredytów w porównaniu do analogicznego okresu ubiegłego roku (Wykres 2.18).

⁴³ W czerwcu 2022 r. kwota nadpłat i wcześniejszych spłat wynosiła 6,3 mld zł. Zob. „Podsumowanie I półrocza 2022 roku na rynku kredytów i pożyczek”, 27.07.2022 r., BIK, dostępne na: <https://media.bik.pl/informacje-prasowe/att/2265346>.

Wykres 2.21. Zmiany wartości kredytów mieszkaniowych w bilansie sektora bankowego

Źródło: NBP.

Wykres 2.22. Wartość nowo udzielonych kredytów mieszkaniowych i liczba wniosków kredytowych

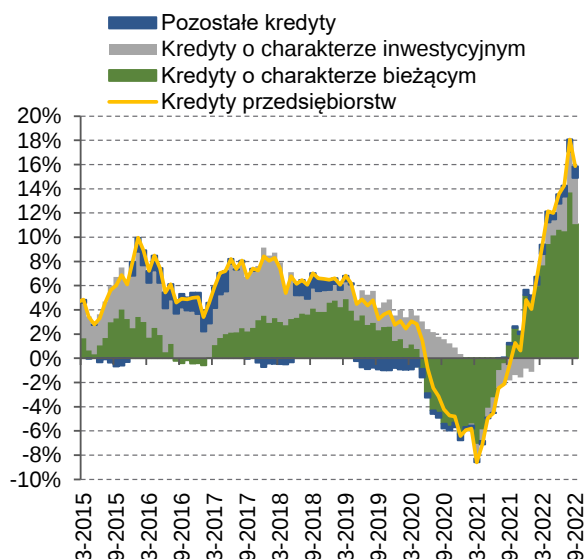
Źródło: BIK.

W pierwszych trzech kwartałach br. istotnie rosła roczna dynamika kredytów dla sektora przedsiębiorstw niefinansowych, na skutek m.in. stopniowego odbudowywania się akcji kredytowej w tym segmencie po okresie pandemii oraz w efekcie zdarzeń jednorazowych. Motorem wzrostu kredytu dla sektora przedsiębiorstw pozostawał kredyt o charakterze bieżącym (Wykres 2.23). Rosła także dynamika kredytów inwestycyjnych, która powróciła do poziomów zbliżonych do tych notowanych przed wybuchem pandemii. Bardzo wysokie tempo wzrostu kredytów o charakterze bieżącym miało swoje źródła w zakończeniu programów pomocowych i powrocie przedsiębiorstw do standardowej działalności po najtrudniejszym pandemicznym okresie, rosnącej inflacji, a także trudnościach z dostępnością niektórych surowców i półproduktów. Przyczyniło się to do zwiększenia zapotrzebowania na finansowanie bieżącej działalności, w tym finansowania zakupów zapasów w obawie przed dalszym wzrostem ich cen lub zakłóceniami w sieciach dostaw. Wzrost kredytów dla przedsiębiorstw (zarówno o charakterze bieżącym, jak i inwestycyjnych) w istotnym stopniu wynikał również z zaciągnięcia kredytów na znaczne kwoty przez kilka dużych firm, w tym w związku z wysokimi cenami nośników energii. Ograniczająco na popyt na kredyt dla przedsiębiorstw mogły oddziaływać nadal znaczne środki zgromadzone na ich rachunkach bankowych (depozyty przedsiębiorstw nadal były wyższe niż wartość kredytów) (Wykres 2.24).

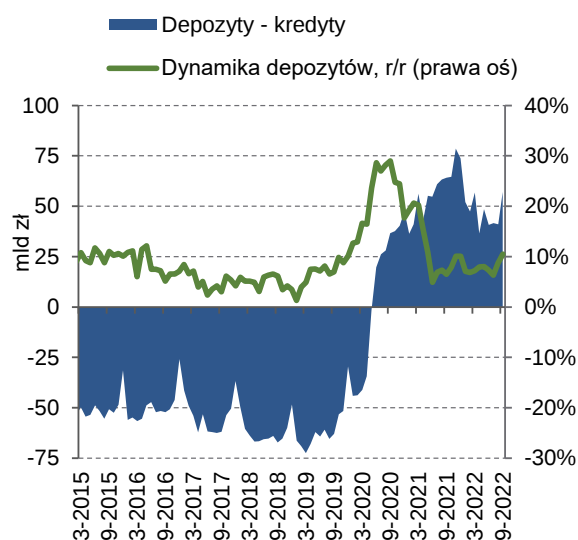
Silnemu wzrostowi akcji kredytowej w segmencie kredytów dla przedsiębiorstw w pierwszych trzech kwartałach br. towarzyszyło zacieśnianie polityki kredytowej przez banki. Zaostrzenie kryteriów udzielania kredytów uzasadniały one decyzjami NBP w zakresie polityki pieniężnej, wzrostem ryzyka niektórych branż a także pogorszeniem się prognoz sytuacji gospodarczej. Przedsiębiorstwa odnotowały w tym okresie spadek (w ujęciu kwartalnym) współczynnika zaakceptowanych wniosków

kredytowych⁴⁴. Przyczynami odmów kredytowych były przede wszystkim: brak zdolności kredytowej i czynniki niezależne od przedsiębiorstwa.

Wykres 2.23. Dynamika kredytów dla sektora przedsiębiorstw oraz wkład głównych składowych, r/r



Wykres 2.24. Depozyty przedsiębiorstw



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

Źródło: NBP.

Perspektywy

Przewidywane w kolejnych kwartałach niższe tempo wzrostu PKB, utrzymująca się wysoka inflacja i związany z tym pesymizm podmiotów gospodarczych będą osłabiały ich skłonność i zdolność do zaciągania kredytów.

Należy spodziewać się dalszego osłabienia dynamiki kredytów mieszkaniowych. Coraz trudniejsza sytuacja gospodarstw domowych w połączeniu z oczekiwanym przez rynek utrzymaniem się stóp procentowych na wysokich poziomach i pozostaniem w mocy zaleceń UKNF z marca 2022 r. nie będzie sprzyjała poprawie zdolności kredytowej indywidualnych klientów banków. Wpłynie to negatywnie na popyt na kredyt zgłaszany przez gospodarstwa domowe. Można również oczekiwać, że w kolejnych kwartałach nadal relatywnie wysoka będzie skala nadpłat kredytów ze względu na deklarowane

⁴⁴ Przytaczane w tym rozdziale informacje nt. sytuacji przedsiębiorstw badanych przez NBP, ich popytu na kredyt i przyczyn jego zmian pochodzą z: „Szybki Monitoring NBP. Analiza sytuacji sektora przedsiębiorstw”, edycje: lipiec i październik 2022 r., NBP, dostępne na www.nbp.pl.

przez konsumentów przeznaczanie środków uwolnionym dzięki wakacjom kredytowym na ten właśnie cel⁴⁵.

W segmencie kredytów konsumpcyjnych również będą dominowały czynniki niesprzyjające rozwojowi akcji kredytowej. Oczekiwanie przez gospodarstwa domowe pogorszenia się ich sytuacji finansowej, sytuacji ekonomicznej kraju i trendów poziomu bezrobocia w kolejnych miesiącach⁴⁶ może wpłynąć na obniżanie się tempa wzrostu kredytów konsumpcyjnych. Dane wskazują na zależność pomiędzy nastrojami gospodarstw domowych a tendencjami w kredytach konsumpcyjnych.

W przypadku kredytów dla przedsiębiorstw w średnim okresie można oczekiwać stopniowego osłabienia akcji kredytowej ze względu na wygasanie tzw. efektu bazy, a także słabszy optymizm inwestycyjny⁴⁷. W krótkim okresie możliwy jest dalszy wzrost kredytu na finansowanie bieżącej działalności. W obliczu zachodzących w gospodarce procesów inflacyjnych, koszty przedsiębiorstw nadal będą rosły. Ze względu na przewidywane osłabienie popytu krajowego, pełne sfinansowanie tego wzrostu poprzez podniesienie cen finalnych może być trudne. Można spodziewać się spadku zapotrzebowania na kredyty długoterminowe. Odsetek firm planujących rozpocząć inwestycje pozostaje bowiem niski, a historycznie kredyt stanowił dla tego sektora mało istotne źródło finansowania nowych projektów.

Po stronie podaży kredytu można spodziewać się obniżenia zdolności części banków do jego udzielania w przyszłości, co może być skutkiem ograniczenia nadwyżek kapitałowych w efekcie zdarzeń o charakterze prawnym i regulacyjnym, które miały miejsce w 2022 r. (zob. rozdział 2.4 i 2.5).

2.4. Ryzyko płynności i finansowanie

Sytuacja płynnościowa w skali całego sektora bankowego była korzystna, choć wskaźniki płynności nieco się obniżyły. Ten spadek w skali systemu był głównie wynikiem dwóch następujących zdarzeń: podwyżki stopy rezerwy obowiązkowej do poziomów obowiązujących przed pandemią, tj. z 2% do 3,5%⁴⁸ oraz spadku wyceny rynkowej obligacji skarbowych w bilansach banków. Natomiast wpływ

⁴⁵ Wyniki badania opinii „Zobowiązania kredytowe Polaków” zrealizowanego przez Quality Watch 18 lipca 2022 r. na zlecenie BIK, dostępne na: <https://media.bik.pl/informacje-prasowe/758555/prawie-co-czwarty-kredytobiorca-w-polsce-moze-skorzystac-z-wakacji-kredytowych>.

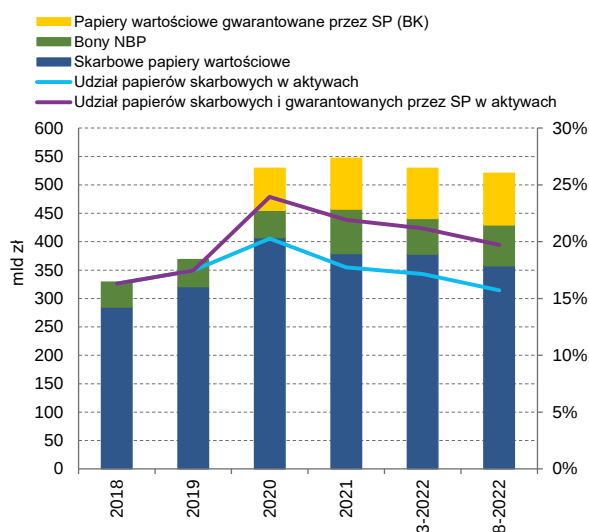
⁴⁶ Składowe Wyprowadzający Wskaźnik Ufności Konsumentckiej opisującego oczekiwane w najbliższych miesiącach tendencje w konsumpcji indywidualnej – zob. „Koniunktura konsumentcka – wrzesień 2022”, GUS, dostępne na: <https://stat.gov.pl/obszary-tematyczne/koniunktura/koniunktura/koniunktura-konsumentcka-wrzesien-2022-roku,1,115.html>.

⁴⁷ Zob. „Szybki Monitoring NBP. Analiza sytuacji sektora przedsiębiorstw”, październik 2022 r., NBP, dostępne na www.nbp.pl.

⁴⁸ Decyzja RPP z 8 lutego 2022 r. miała zastosowanie począwszy od rezerwy obowiązkowej utrzymywanej od dnia 31 marca 2022 r.

wzrostu popytu na gotówkę po wybuchu wojny w Ukrainie był w znacznej mierze przejściowy i obecnie w mniejszym stopniu wpływa na płynność banków. W rezultacie wzrostu stopy rezerwy obowiązkowej wartość wymaganej rezerwy wzrosła niemal dwukrotnie. Zmiana ta wymagała od części banków, które nie utrzymywały do tej pory znacznych nadwyżek środków na rachunkach w NBP ponad poziom rezerwy obowiązkowej, dostosowań w strukturze aktywów. Po wybuchu wojny w Ukrainie nastąpił gwałtowny przyrost wartości pieniądza gotówkowego w obiegu (w ciągu tygodnia wzrost o 11%, tj. niemal 40 mld zł). Następnie sytuacja odwróciła się i wielkość pieniądza gotówkowego w obiegu zaczęła spadać. W listopadzie 2022 r. skumulowany przyrost pieniądza gotówkowego (od początku roku) jest zbliżony do wielkości obserwowanych w latach 2018 i 2019. Z kolei wzrost stóp procentowych spowodował obniżenie wycen znacznego portfela papierów dłużnych banków, którego udział w aktywach wzrósł istotnie po wybuchu pandemii. Od początku cyklu podwyżek stóp procentowych przez RPP wartość rynkowa całego portfela obligacji w bankach obniżyła się o około 50 mld zł. W rezultacie obu wymienionych zmian, szacunkowa wartość nadwyżki środków płynnych⁴⁹ w skali sektora zmniejszyła się z 210 mld zł w grudniu 2021 r. do 167 mld zł w sierpniu 2022 r.

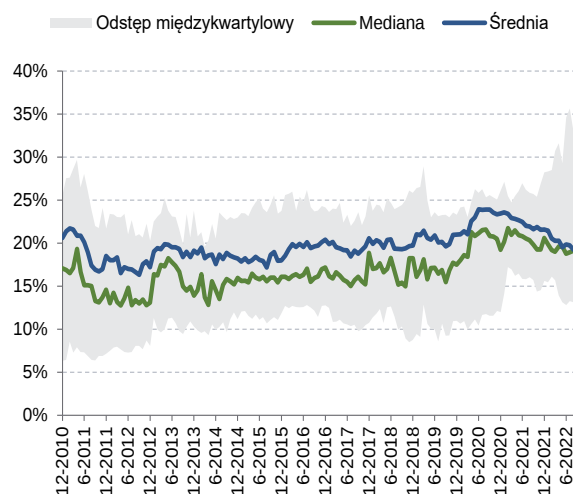
Wykres 2.25. Papiery dłużne NBP i SP/gwarantowane przez SP



Uwaga: dane bez BGK.

Źródło: NBP.

Wykres 2.26. Udział krajowych skarbowych papierów wartościowych oraz bonów NBP w aktywach banków komercyjnych



Uwaga: dane bez BGK i oddziałów banków komercyjnych.

Źródło: NBP.

Wartość portfela aktywów płynnych sektora bankowego nadal jest wysoka w relacji do sumy bilansowej (zob. Wykres 2.25 i Wykres 2.26). Na koniec sierpnia 2022 r. niemal jedną czwartą bilansu sektora bankowego (bez BGK) stanowiły papiery skarbowe i papiery gwarantowane przez Skarb Państwa oraz bony pieniężne NBP (odpowiednio około 16%, 4% i 3% aktywów sektora).

⁴⁹ Środki płynne rozumiane jako nadwyżka kwoty zabezpieczenia przed utratą wartości przy spełnieniu LCR na poziomie 100%.

W sierpniu 2022 r. wskaźniki płynności krótkoterminowej (LCR) wszystkich banków przewyższały minima nadzorcze, jednak występują znaczne różnice w poziomie tej nadwyżki w poszczególnych bankach (zob. Wykres 2.27). Na koniec sierpnia 2022 r. przeciętna wartość wskaźnika LCR dla banków komercyjnych⁵⁰ wynosiła 158%, dla banków spółdzielczych działających samodzielnie 477%, a dla systemów ochrony instytucjonalnej (IPS-BS) 325% i 297%. Należy jednak podkreślić, że sytuacja poszczególnych banków nie jest jednorodna, gdyż występuje znaczne zróżnicowanie banków pod względem wielkości i struktury portfela aktywów płynnych.

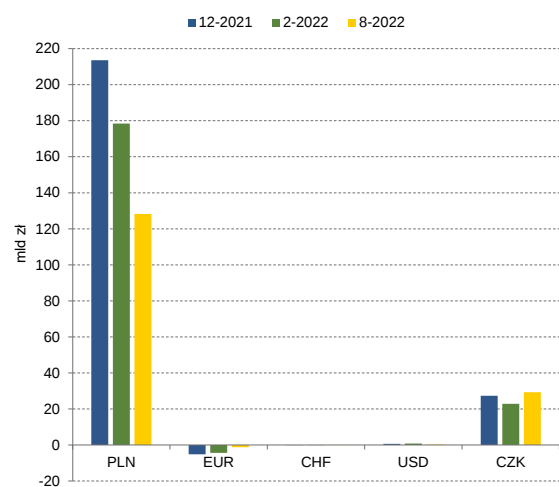
Wykres 2.27. Wskaźniki LCR krajowych banków komercyjnych (lewy panel) i NSFR (prawy panel)



Uwagi: linie poziome oznaczają poszczególne kwartały, a wysokość pudełka odstęp międzykwartylowy. Z próby wyłączono banki o wysokich wskaźnikach LCR: dla banków komercyjnych powyżej 500%. Dane nie uwzględniają BGK i banków zrzeszających.

Źródło: NBP.

Wykres 2.28. Nadwyżka/niedobór środków płynnych w walutach znaczących w krajowych bankach komercyjnych



Uwagi: nadwyżka/niedobór środków płynnych rozumiany jako nadwyżka kwoty zabezpieczenia przed utratą płynności przy założeniu, że LCR=100%. Dane nie uwzględniają BGK i banków zrzeszających. Waluta znacząca: instytucja posiada łączne zobowiązania denominowane w danej walucie, których kwota wynosi co najmniej 5 % łącznych zobowiązań instytucji.

Źródło: NBP.

Po znacznym wzroście nadwyżek płynności w czasie pandemii, poziom płynności sektora wydaje się wracać do obserwowanego w okresach wcześniejszych. Mimo niedoborów środków płynnych w niektórych walutach, nadwyżka środków w złotych była odpowiednio wysoka, by umożliwić bankom pokrycie ewentualnych potrzeb płynnościowych w tych walutach (zob. Wykres 2.28).

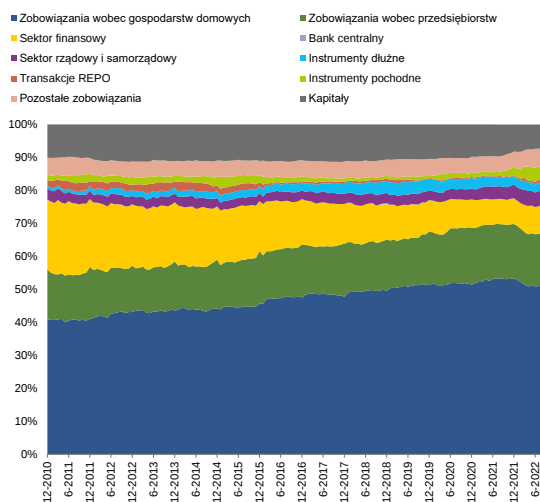
W długim okresie potrzeby płynnościowe banków są zależne od struktury źródeł finansowania (zob. Wykres 2.29). Głównym źródłem finansowania banków w Polsce pozostają nadal depozyty sektora niefinansowego (57% sumy bilansowej na koniec sierpnia 2022 r.). Jednocześnie zmniejszyło się

⁵⁰ Z wyłączeniem BGK i banków zrzeszających.

znaczenie drugiego najważniejszego źródła finansowania banków – środków pozyskanych od podmiotów z sektora finansowego. Rola innych źródeł finansowania, zwłaszcza emisji pozostałych instrumentów dłużnych, była nadal niewielka.

Od początku 2022 r. obserwujemy spadek tempa wzrostu depozytów sektora niefinansowego, którego skala nie jest obecnie jednak jeszcze zjawiskiem niepokojącym. Utrzymujący się od kilku lat wyższy przyrost depozytów niż kredytów sprzyjał zmniejszaniu się luki finansowania banków. Od połowy 2019 r. luka finansowania jest ujemna, co oznacza, że kwota depozytów zgromadzonych w sektorze bankowym jest wyższa niż kwota udzielonych kredytów. W połowie 2020 r., ze względu na znaczny przyrost depozytów przy spadku dynamiki kredytów, nastąpiło jej gwałtowne pogłębienie i na koniec sierpnia 2022 r. wynosiła około -18%. Zmniejszyło się niedopasowanie terminowe aktywów i pasywów związane z finansowaniem długoterminowych aktywów pasywami o coraz krótszych terminach wymagalności. Udział pasywów terminowych wzrósł w ciągu roku o 6 p.p. do 44% w czerwcu 2022 r. Banki jednak nadal mają niski udział pasywów średnio i długoterminowych, gdyż dominują pozycje o terminach do 1 roku, które stanowią około $\frac{3}{4}$ sumy bilansowej (zob. Wykres 2.30).

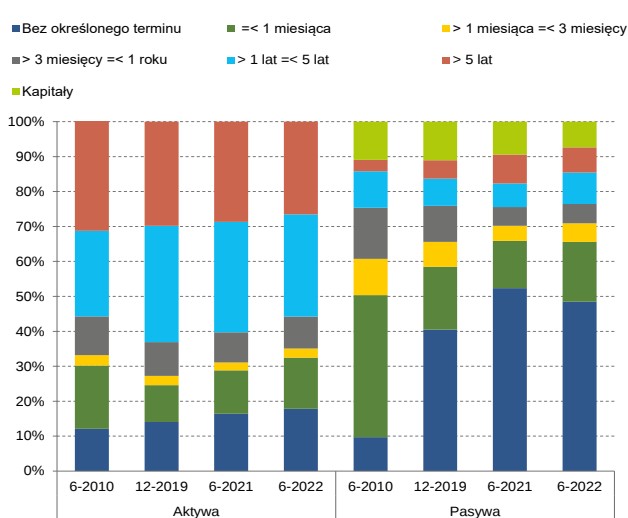
Wykres 2.29. Struktura pasywów sektora bankowego



Uwaga: dane bez BGK.

Źródło: NBP.

Wykres 2.30. Struktura terminowa aktywów i pasywów sektora bankowego

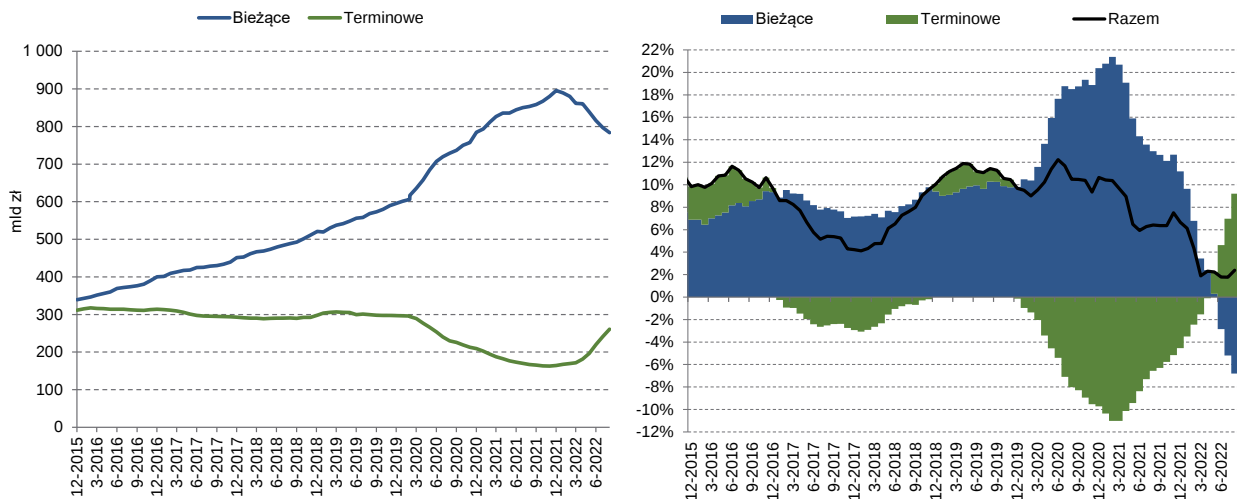


Źródło: NBP.

Zmiany depozytów sektora niefinansowego znajdowały się głównie pod wpływem kształtowania się depozytów gospodarstw domowych. Niższe tempo wzrostu depozytów gospodarstw domowych było zauważalne od lutego 2022 r. (spadek do 1,2% r/r w sierpniu 2022 r.) (zob. Wykres 2.31). Wśród głównych przyczyn można wymienić wzrost inflacji i pogłębienie realnie ujemnych stóp procentowych od depozytów, jak również obawy co do niekorzystnych skutków wojny w Ukrainie. Czynniki te miały znaczny wpływ na kierunki inwestowania środków finansowych przez gospodarstwa domowe: (i) wzrost zapotrzebowania na gotówkę w początkowych miesiącach roku oraz (ii) wzrost zainteresowania detalicznymi obligacjami skarbowymi i (iii) depozytami walutowymi. Ograniczająco na przyrost

depozytów działało również przyspieszenie spłat i nadpłat kredytów mieszkaniowych na skutek wzrostu oprocentowania kredytów zmiennoprocentowych. Od listopada 2021 r. zauważalne jest zwiększenie wartości wcześniejszych spłat i nadpłat kredytów mieszkaniowych (z 1,8 mld zł i 1 mld zł do odpowiednio 3,7 mld zł i 2,6 mld zł w czerwcu 2022 r.⁵¹).

Wykres 2.31. Wartość (lewy panel) oraz tempo zmian r/r i wkład poszczególnych składowych depozytów gospodarstw domowych (prawy panel) – podział terminowy



Źródło: NBP.

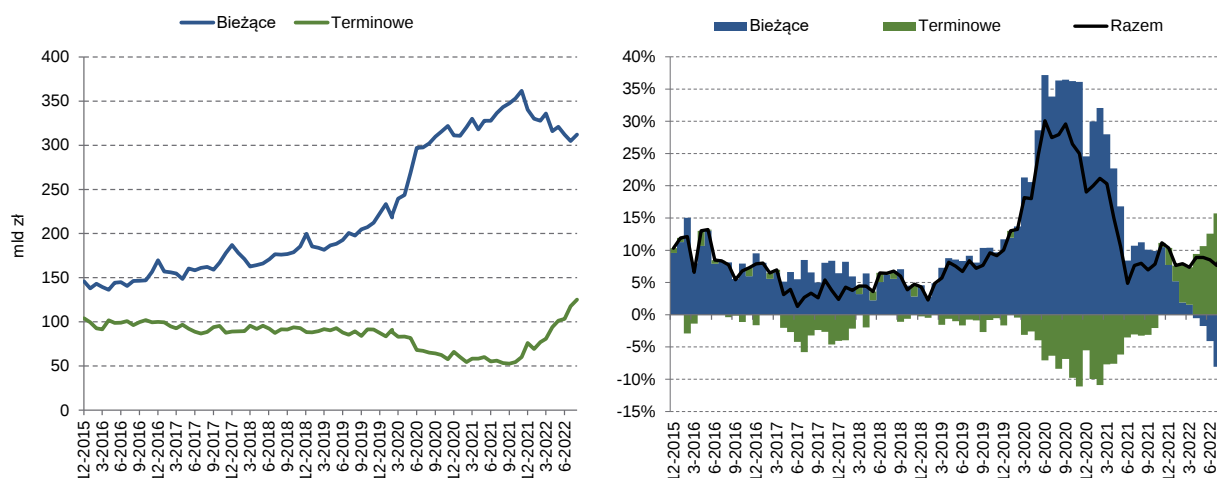
Stopniowej odbudowie depozytów terminowych gospodarstw domowych sprzyjał wzrost ich oprocentowania. Na koniec sierpnia 2022 r. depozyty terminowe stanowiły 25% depozytów gospodarstw domowych (rok wcześniej 16%) (zob. Wykres 2.31). Wartość nowych⁵² lokat terminowych stopniowo się zwiększała: od 14 mld zł średnio miesięcznie we wrześniu 2021 r. do 56 mld zł w sierpniu 2022 r. W rezultacie od czerwca 2022 r. – po raz pierwszy od co najmniej 15 lat – zmniejszyła się (licząc r/r) wartość depozytów bieżących.

Zmiana struktury terminowej była również widoczna w depozytach sektora przedsiębiorstw (na koniec sierpnia 2022 r. depozyty terminowe przedsiębiorstw stanowiły 29% depozytów, rok wcześniej 13%) (zob. Wykres 2.32). Wraz z zakończeniem okresu wypłat wsparcia finansowego w ramach tarcz antykryzysowych rozpoczął się spadek depozytów bieżących. Jednocześnie rosła stopniowo wartość nowych lokat terminowych przedsiębiorstw: od 11 mld zł średnio miesięcznie we wrześniu 2021 r. do 40 mld zł w sierpniu 2022 r. Gorsze perspektywy gospodarcze i słabszy optymizm inwestycyjny niż przed rokiem nie sprzyjają planowaniu inwestycji, co z kolei może mieć wpływ na dalszy wzrost depozytów terminowych.

⁵¹ „Podsumowanie I półroczu 2022 r. na rynku kredytów i pożyczek” BIK (<https://media.bik.pl/informacje-prasowe/att/2265346>).

⁵² Poprzez nowe lokaty należy rozumieć umowy zawarte w danym okresie sprawozdawczym oraz istniejące wcześniej, dla których zmieniono warunki oprocentowania.

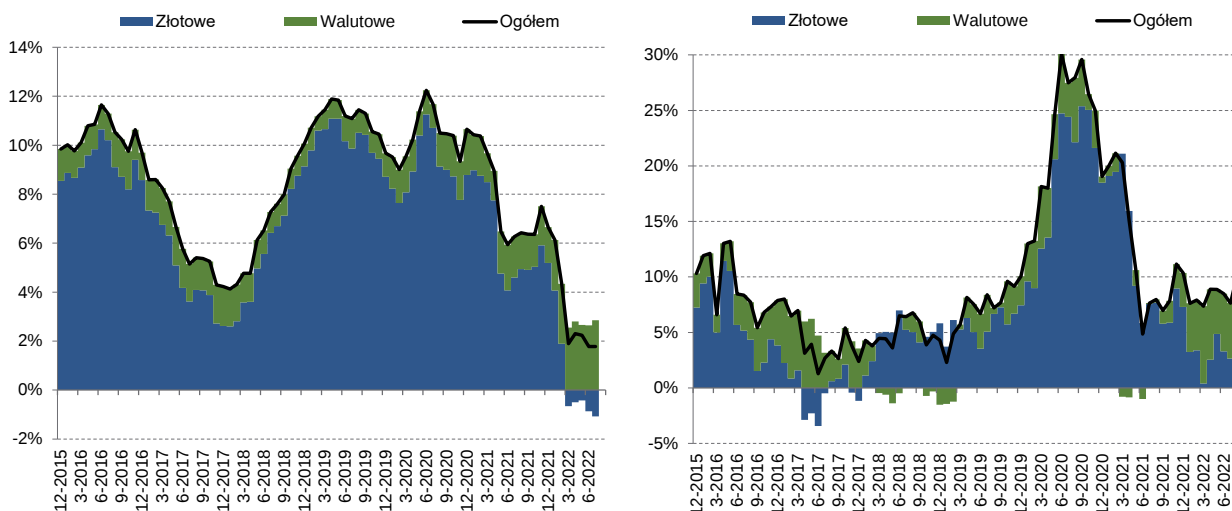
Wykres 2.32. Wartość (lewy panel) oraz tempo zmian r/r i wkład poszczególnych składowych depozytów przedsiębiorstw (prawy panel) – podział terminowy



Źródło: NBP.

W ostatnich miesiącach zauważalna jest również zmiana struktury walutowej – spadek wartości depozytów złotych, zwłaszcza w sektorze gospodarstw domowych na korzyść depozytów walutowych (zob. Wykres 2.33). Do głównych przyczyn tego zjawiska można zaliczyć motyw ostrożnościowy spowodowany wybuchem wojny w Ukrainie jak również silne osłabienie złotego. Od początku 2022 r. depozyty złote gospodarstw domowych spadły niemal o 38 mld zł, a depozyty walutowe wzrosły o 23 mld zł (w przypadku przedsiębiorstw odpowiednio: spadek o 2 mld zł i wzrost o 23 mld zł). Dotychczasowy wzrost zainteresowania depozytami walutowymi nie wpłynął istotnie na płynność, ani na pozycję walutową sektora bankowego, ale jest to zjawisko wymagające monitorowania.

Wykres 2.33. Tempo zmian r/r i wkład poszczególnych składowych depozytów gospodarstw domowych (lewy panel) oraz przedsiębiorstw (prawy panel) – podział walutowy



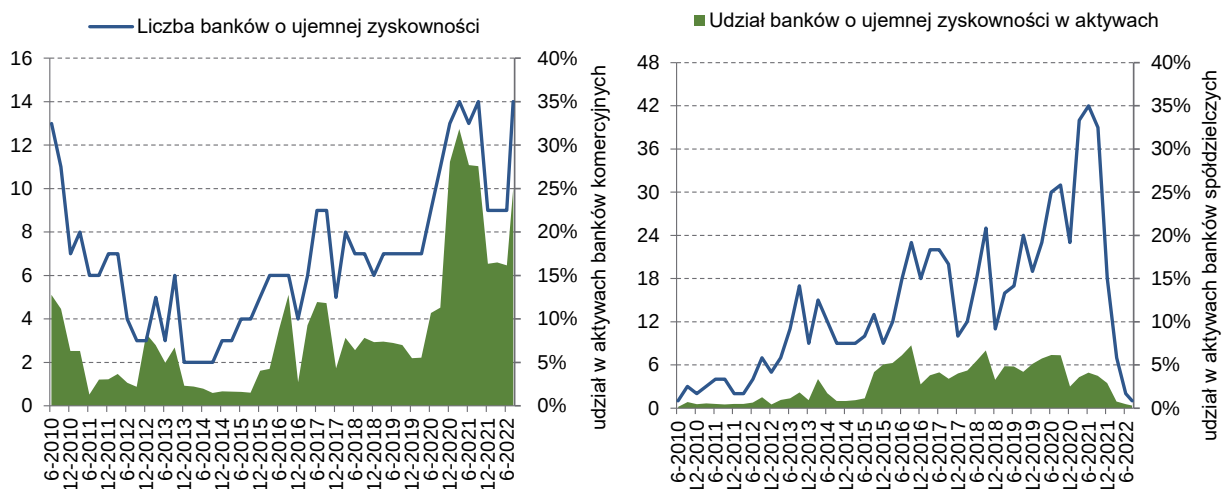
Źródło: NBP.

W przypadku kontynuacji powyższych zjawisk, w tym malejącego tempa wzrostu depozytów, banki będą silniej konkutować o depozyty oferując wyższe oprocentowanie. Jest to zjawisko korzystne z punktu widzenia efektywności transmisji polityki pieniężnej, jednak może stanowić obciążenie dla wyników banków, szczególnie podmiotów słabszych, postrzeganych przez deponentów jako bardziej ryzykowne, lub o niskich nadwyżkach aktywów płynnych.

2.5. Wyniki finansowe i wypłacalność

W czerwcu i lipcu 2022 r. nastąpiło załamanie wzrostowego trendu wyników finansowych i wskaźników zyskowności sektora bankowego. Rozpoczęta w 2021 r. odbudowa zyskowności banków znacznie przyspieszyła na początku 2022 r., m.in. dzięki rosnącym wynikom odsetkowym. Jednak miesięczne wyniki sektora w czerwcu i w lipcu 2022 r. były ujemne, co sprawiło że wyniki za pierwszych osiem miesięcy tego roku były niższe niż przeciętnie w poprzednich latach. Liczba i udział w aktywach banków komercyjnych o ujemnej zyskowności powróciły na relatywnie wysoki poziom (zob. Wykres 2.34). W tym samym czasie zyskowność banków spółdzielczych nadal szybko się zwiększała (zob. Wykres 2.35).

Wykres 2.34. Liczba krajowych banków komercyjnych (lewy panel) i banków spółdzielczych (prawy panel) o ujemnej zyskowności i ich udział w aktywach danej grupy banków



Uwaga: zyskowność w horyzoncie 12 miesięcy.

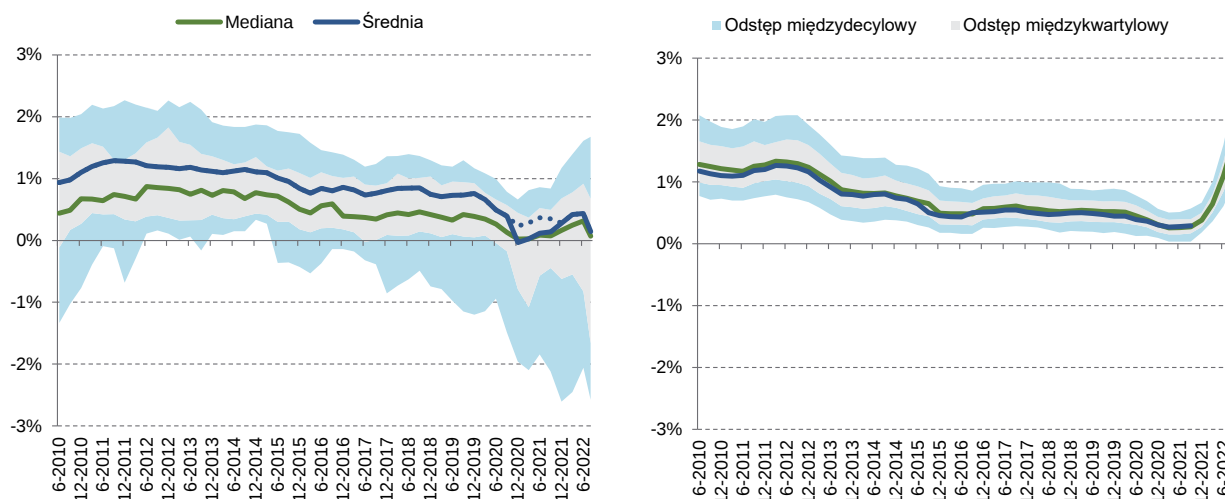
Źródło: NBP.

Główną przyczyną spadku zyskowności sektora były koszty wakacji kredytowych (wprowadzonych ustawowo⁵³), które zostały rozpoznane w wynikach banków w lipcu 2022 r. Koszty te (ok. 13

⁵³ Zgodnie z obowiązującą od 29 lipca 2022 r. ustawą z dnia 7 lipca 2022 r. o finansowaniu społecznościowym dla przedsiębiorstw gospodarczych i pomocy kredytobiorcom (Dz.U. 2022 poz. 1488) „wakacje” w spłacie złotych kredytów mieszkaniowych mogą być wykorzystywane przez dwa miesiące w III kwartale i dwa miesiące w IV kwartale 2022 r. oraz

mld zł) odzwierciedlały oczekiwane przez banki wykorzystanie przez klientów wakacji kredytowych w całym okresie ich obowiązywania (lata 2022-2023) i obciążyły w szczególności banki komercyjne z dużymi portfelami złotych kredytów mieszkaniowych. Banki wykazały te koszty jako stratę na modyfikacji kredytu lub jako obniżenie wyniku odsetkowego (zob. Wykres 2.36). Według danych UKNF z wakacji kredytowych do połowy października 2022 r. skorzystało około 65% kredytobiorców. Według raportów bieżących niektórych banków giełdowych zainteresowanie ich klientów wakacjami kredytowymi jest wyższe niż według przewidywań publikowanych jeszcze przed wejściem w życie przepisów, co przełoży się na dodatkowe koszty dla tych banków. Nie można wykluczyć, że w kolejnych miesiącach zainteresowanie kredytobiorców wykorzystaniem wakacji kredytowych przekroczy poziom obecnie przewidywany przez banki, zwłaszcza w przypadku dalszego wzrostu stóp procentowych.

Wykres 2.35. Zwrot z aktywów w krajowych bankach komercyjnych (lewy panel) i bankach spółdzielczych (prawy panel)



Uwagi: dane annualizowane. Dane dla banków spółdzielczych z pominięciem banków, które w 2020 r. zostały poddane przymusowej restrukturyzacji (PBS w Sanoku i BS w Przemkowie). 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.

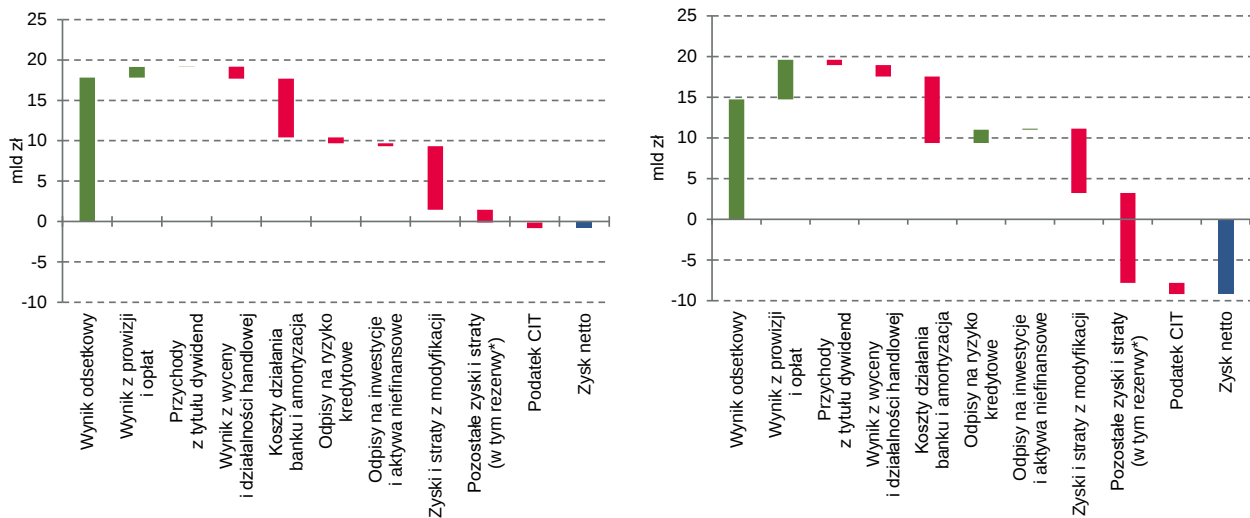
Źródło: NBP.

Istotnym obciążeniem wyników finansowych części banków komercyjnych były kolejne odpisy na ryzyko prawne walutowych kredytów mieszkaniowych. Łączny koszt tego ryzyka, obciążający bieżące wyniki sektora, był zbliżony do poziomu sprzed roku (zob. rozdział 2.2), natomiast większość była skoncentrowana w kilku bankach. Banki najsilniej zwiększające takie rezerwy stanowiły większość w grupie banków o największych nominalnie stratach. W nadchodzących kwartałach można

przez jeden miesiąc w każdym kwartale 2023 r. Obowiązujące regulacje rachunkowości i sprawozdawczości finansowej obligują banki do jednorazowego rozpoznania „z góry” łącznych oczekiwanych kosztów wakacji kredytowych i do ewentualnego aktualizowania wartości tych kosztów w miarę napływu nowych informacji.

oczekiwać dalszego, znacznego obciążenia wyników finansowych banków tymi kosztami, zwłaszcza w przypadku podmiotów, których portfele były dotąd w małym stopniu pokryte rezerwami.

Wykres 2.36. Zmiana zysku netto sektora bankowego i dekompozycja zmiany – kwoty narastająco do sierpnia 2022 r. (lewy panel) i za 12 miesięcy do sierpnia 2022 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.

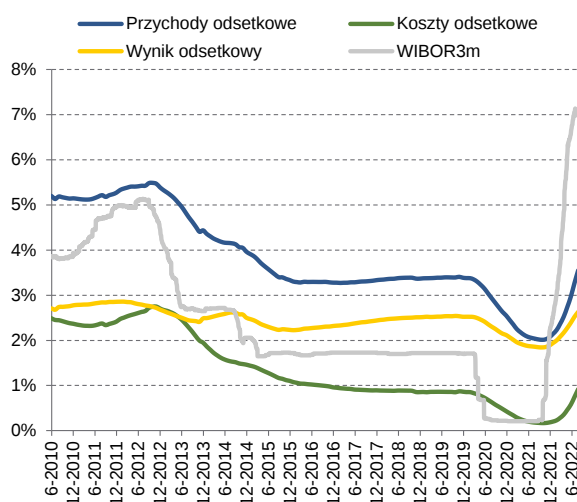
Uwagi: wysokość zielonych i czerwonych słupków oznacza zmianę kwotową pozycji RZiS sektora bankowego narastająco od początku roku (lewy panel) lub za 12 miesięcy do sierpnia 2022 r. (prawy panel) w porównaniu z odpowiednim okresem rok wcześniej. W przypadku pozycji kosztowych ujemna zmiana oznacza wzrost kosztów, co wpływa na spadek wyniku. „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.

Do spadku zysku sektora bankowego w czerwcu 2022 r. przyczyniły się dodatkowo wpłaty na System Ochrony Banków Komercyjnych, natomiast dzięki temu obecne i przyszłe składki banków na fundusz gwarancyjny BFG będą niższe. Koszty wpłat na SOBK (ok. 3,4 mld zł) poniosło osiem banków komercyjnych uczestniczących w tym systemie. Środki te zostały wykorzystane w procesie przymusowej restrukturyzacji Getin Noble Banku SA (zob. Ramka 2.2). Składki na fundusz pomocowy systemu ochrony, w odróżnieniu od składek na fundusz gwarancyjny i fundusz przymusowej restrukturyzacji BFG, są uznawane za koszt uzyskania przychodu w podatku dochodowym od osób prawnych, co zmniejszy wpływ tej wpłaty na wyniki finansowe zaangażowanych banków. Utworzenie SOBK i wykorzystanie środków z jego funduszu pomocowego dla przeprowadzania skutecznej restrukturyzacji banków bez potrzeby wypłaty zgromadzonych w nich depozytów stanowiły jeden z argumentów

dla Rady BFG do obniżenia w październiku 2022 r. docelowego poziomu środków Funduszu Gwarantowania Depozytów, a w konsekwencji również składek na ten fundusz za 2022 r⁵⁴. Również przyszłe składki na ten fundusz będą mogły być niższe.

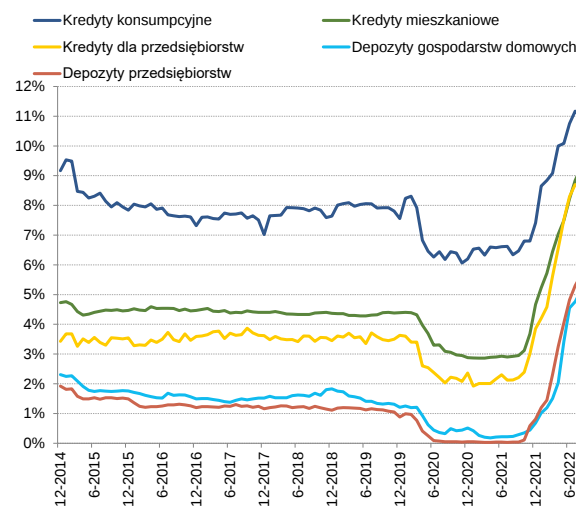
Wykres 2.37. Przychody i koszty odsetkowe w relacji do aktywów a poziom stopy WIBOR



Uwaga: dane o przychodach, kosztach i wyniku odsetkowym annualizowane. Dane za lipiec i sierpień 2022 r. bez uwzględnienia pomniejszenia przychodów i zwiększenia kosztów odsetkowych związanego z rozpoznawaniem przez niektóre banki wpływu wakacji kredytowych w tych pozycjach rachunku zysków i strat.

Źródło: NBP.

Wykres 2.38. Oprocentowanie nowych umów



Źródło: NBP.

Przed końcem 2022 r. wyniki finansowe banków zostaną jeszcze obciążone przez koszty zwiększenia Funduszu Wsparcia Kredytobiorców i zwrot marż pobieranych w okresie oczekiwania na wpis

⁵⁴ Rada BFG na początku 2022 r. ustaliła składkę na fundusz gwarancyjny banków w 2022 r. w wysokości 2 mld zł, a na fundusz przymusowej restrukturyzacji banków – 1,7 mld zł (w 2021 r. odpowiednio 1 i 1,2 mld zł; w 2020 r. 1,6 mld zł na każdy z funduszy). Większość banków wykazała cały wpływ wyższej składki na fundusz przymusowej restrukturyzacji w wynikach za pierwsze miesiące 2022 r. Składka na fundusz gwarancyjny jest co do zasady wykazywana proporcjonalnie w ciągu roku, natomiast w 2022 r. składka za II i III kwartał została wyjątkowo odroczone do końca października (art. 34 ustawy z dnia 7 kwietnia 2022 r. o zmianie ustawy o listach zastawnych i bankach hipotecznych oraz niektórych innych ustaw, Dz. U. z 2022 r. poz. 872). 26.10.2022 r. Rada BFG podjęła decyzję o obniżeniu docelowego poziomu środków systemu gwarantowania depozytów do 1,6% kwoty środków gwarantowanych, a także o obniżeniu składki na fundusz gwarancyjny do 502 mln zł.

hipoteki do księgi wieczystej. Składki na FWK w 2022 r. wyniosą 1,4 mld zł⁵⁵, natomiast łączne koszty zwrotu klientom, którzy zaciągnęli kredyty zabezpieczone hipoteką, podwyższonych marż pobieranych za okres oczekiwania na wpis hipoteki do księgi wieczystej⁵⁶ są obecnie trudne do oszacowania.

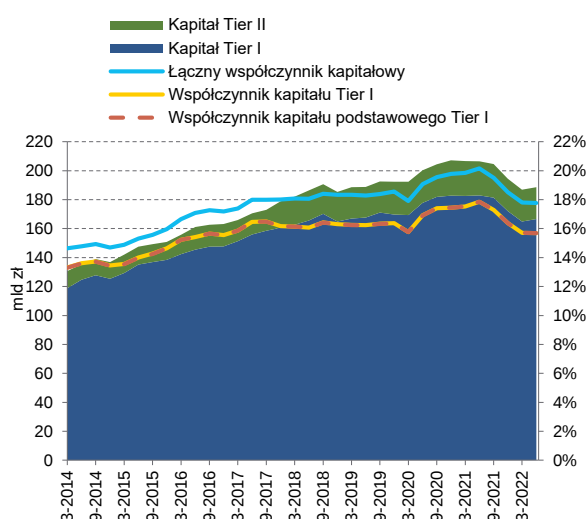
Głównym czynnikiem wpływającym dodatnio na zyskowność banków w Polsce był wzrost stóp procentowych, który, *ceteris paribus*, umożliwia bankom zwiększenie wyników odsetkowych i marży odsetkowej netto (zob. Wykres 2.37) ze względu na różnicę w sposobie oprocentowania aktywów i zobowiązań. Oprocentowanie większości aktywów banków jest umownie powiązane ze wskaźnikami WIBOR i jest aktualizowane kilka razy w roku, przez co wpływ wzrostu stóp procentowych na wysokość raty kredytu może być opóźniony. Natomiast oprocentowanie większości zobowiązań nie jest umownie powiązane ze stawkami rynku pieniężnego. Mimo, że większość banków dysponuje znacznymi nadwyżkami depozytów ponad udzielone kredyty, oprocentowanie nowych lokat w bankach zauważalnie wzrosło (zob. Wykres 2.38). Bardziej wrażliwe na zmiany stóp procentowych są wyniki odsetkowe banków spółdzielczych, w których oprocentowanie aktywów szybciej reaguje na zmiany rynkowych stóp procentowych niż w przypadku banków komercyjnych. Niektóre banki komercyjne stosują strategie zabezpieczające część przychodów odsetkowych przed wpływem zmian stóp procentowych za pomocą instrumentów pochodnych, przez co w obecnych warunkach wyniki tych banków są niższe niż w przypadku braku takiego zabezpieczenia. Należy też zauważyć, że odsetki od kredytów mieszkaniowych podlegających wakacjom kredytowym są zaliczane do przychodów na zasadzie memoriałowej, a jednocześnie koszty wakacji kredytowych większość banków wykazuje jako nieodsetkowe, co sprawia że mimo obserwowanego wzrostu marży odsetkowej netto ostateczne wyniki netto banków są niskie.

Innymi czynnikami sprzyjającymi zyskowności sektora bankowego były niskie straty kredytowe i wyższe wyniki z prowizji i opłat (zob. Wykres 2.36). Możliwości dalszego zwiększania wyników z tego tytułu mogą być jednak ograniczone przez negatywne skutki oczekiwanego pogorszenia sytuacji gospodarczej i wzrost obciążenia kredytobiorców obsługą zobowiązań. Czynniki te będą skutkować zwiększeniem strat kredytowych w perspektywie kilku kwartałów (zob. rozdział 2.1). W przypadku kredytów mieszkaniowych wpływ pogorszenia sytuacji gospodarczej na straty kredytowe banków może zostać ograniczony przez wykorzystanie wakacji kredytowych i wsparcia z FWK. Natomiast koszty wakacji i zwiększenia FWK obciążają wyniki finansowe banków już w II połowie 2022 r. Można też się spodziewać, że koszty wakacji kredytowych będą kilkukrotnie wyższe niż uzyskane dzięki nim ograniczenie strat kredytowych, które powstałyby na skutek wyższego oprocentowania kredytów.

⁵⁵ Ustawa z dnia 7 lipca 2022 r. o finansowaniu społecznościowym dla przedsięwzięć gospodarczych i pomocy kredytobiorcom, Dz. U. z 2022 r. poz. 1488, która weszła w życie 29 lipca 2022 r.

⁵⁶ Przepisy dotyczące zwrotu zostały wprowadzone przez ustawę z dnia 5 sierpnia 2022 r. o zmianie ustawy o kredycie hipotecznym oraz o nadzorze nad pośrednikami kredytu hipotecznego i agentami oraz ustawy o zmianie ustawy o podatku dochodowym od osób fizycznych, ustawy o podatku dochodowym od osób prawnych oraz niektórych innych ustaw (Dz. U. z 2022 r. poz. 1719), która weszła w życie 17 września 2022 r.

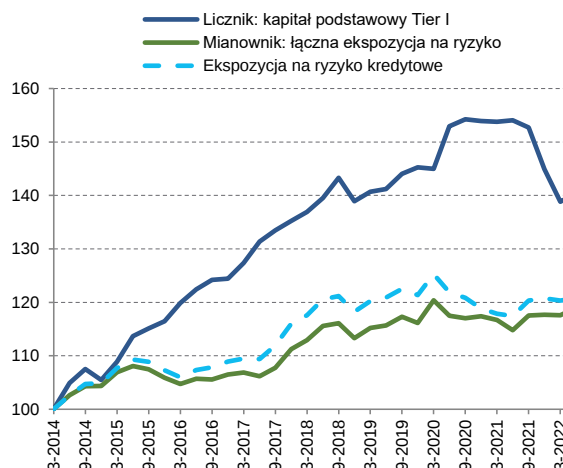
Wykres 2.39. Główne składniki funduszy własnych i współczynniki kapitałowe



Uwaga: w części dotyczącej wypłacalności na wykresach prezentowane są dane dla grupy banków komercyjnych (bez BGK) i banków spółdzielczych.

Źródło: NBP.

Wykres 2.40. Dynamika składowych współczynników kapitału podstawowego Tier I



Uwaga: I kwartał 2014 r. = 100.

Źródło: NBP.

Fundusze własne i współczynniki kapitałowe sektora bankowego pozostawały pod negatywnym wpływem spadku wartości bilansowej papierów dłużnych, które wyceniane są przez inne całkowite dochody (OCI) (zob. Wykres 2.39). Wartość obligacji skarbowych wycenianych przez OCI zmniejszyła się między grudniem 2021 r. a czerwcem 2022 r. o około 15 mld zł⁵⁷, co odpowiadało spadkowi współczynnika kapitałowego TCR o 1,4 p.p., do 17,8% na koniec II kwartału br. (zob. Wykres 2.40). W samym II kwartale 2022 r. współczynniki kapitałowe utrzymały się na poziomie z marca br. Na zatrzymanie spadku współczynników wpłynęło m.in. zwiększenie kapitału rezerwowego, które zrekompensowało niższą wycenę obligacji w bilansach banków.

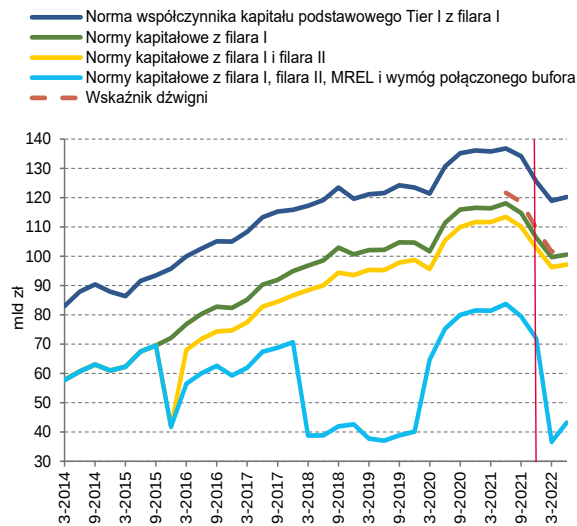
Nadwyżki kapitału krajowego sektora bankowego ponad obowiązujące wymogi regulacyjne i nadzorcze istotnie zmniejszyły się po wejściu w życie śródkresowego wymogu MREL, ale w większości banków fundusze własne nadal znacznie przekraczają wymogi kapitałowe. Konieczność⁵⁸ spełnienia wymogu MREL spowodowała, że nadwyżki kapitału wobec wymogów regulacyjnych bazujących na łącznej ekspozycji na ryzyko (TREA) spadły z 70 do 43 mld zł (zob. Wykres 2.41). Na skutek

⁵⁷ W 2022 r., na mocy art. 468 CRR, banki mogą korzystać z korekty 40% zmniejszającej wpływ strat z tytułu spadku wartości portfela instrumentów dłużnych wycenianych przez inne całkowite dochody na kapitał regulacyjny.

⁵⁸ Według danych na czerwiec 2022 r., wartość wyemitowanych zobowiązań kwalifikowalnych była niska, co wpłynęło na konieczność pokrycia MREL głównie funduszami własnymi. W przypadku spełnienia MREL zobowiązaniami kwalifikowalnymi, wymóg ten nie wpłynąłby na spadek nadwyżek kapitału.

wejścia tego wymogu banki o udziale 18% w aktywach sektora odnotowały niedobór kapitałów lub zobowiązań kwalifikowalnych wobec wszystkich wymogów o łącznej wysokości około 6,5 mld zł⁵⁹.

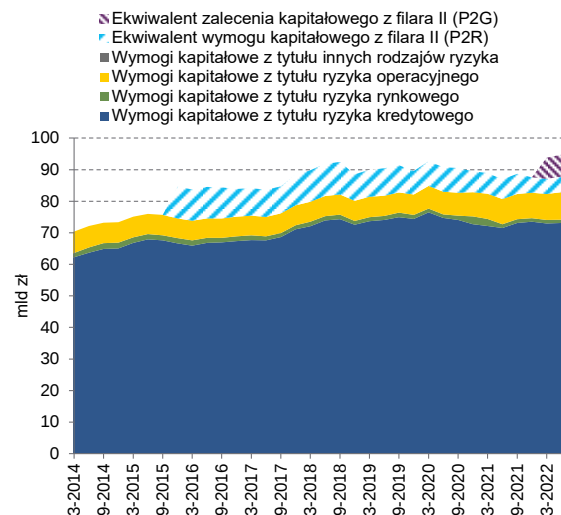
Wykres 2.41. Nadwyżki kapitału podstawowego Tier I w krajowym sektorze bankowym po spełnieniu wymogów i buforów kapitałowych



Uwagi: spadek nadwyżki po spełnieniu wymogu połączonego bufora w latach 2018-2019 wynikał z obowiązku utrzymywania bufora ryzyka systemowego w wysokości 3% łącznej ekspozycji na ryzyko; czerwoną linią oznaczono początek obowiązywania śródkresowego MREL.

Źródło: NBP, BFG.

Wykres 2.42. Wymogi kapitałowe filara I, P2R oraz P2G



Uwaga: banki powinny pokryć P2G po spełnieniu wymogu połączonego bufora.

Źródło: NBP.

Ze względu na niekorzystne warunki rynkowe część banków może mieć trudności ze spełnieniem wymogu śródkresowego MREL nie tylko w 2022 r., ale również na koniec 2023 r. Koszty ponoszone przez banki m.in. w związku z wakacjami kredytowymi oraz ryzykiem prawnym mieszkaniowych kredytów walutowych ograniczają możliwości akumulacji kapitału z niepodzielonych zysków. Przy wzroście rynkowego kosztu kapitału i w trudnych warunkach rynkowych możliwości pozyskania kapitału za pomocą emisji instrumentów kapitałowych lub dłużnych są ograniczone. Szacunkowy niedobór kapitałów/zobowiązań kwalifikowalnych od początku 2023 r. byłby *ceteris paribus* niemal dwukrotnie wyższy niż w czerwcu br. Z powodu trudnych warunków działania banków, BFG zmienił ścieżkę dojścia do poziomu docelowego MREL i ustalił cel śródkresowy na 2023 r. na poziomie celu z 2022 r.⁶⁰. Jednak od 31 grudnia 2023 r. banki będą musiały spełniać wymóg w pełnej wysokości, co oznacza że ich potrzeby kapitałowe z tytułu MREL zostaną odsunięte w czasie tylko o kilka kwartałów. W trakcie 2023 r. można spodziewać się podjęcia przez banki działań zmierzających do emisji

⁵⁹ Znaczną część niedoboru na koniec czerwca 2022 r. można przypisać Getin Noble Bankowi, który od 30 września 2022 r. podlega procesowi przymusowej restrukturyzacji – więcej w Ramka 2.2.

⁶⁰ Więcej o zmianach w metodyce BFG w komunikacie: <https://www.bfg.pl/metodyka-mrel-zmiana-zasad-wyznaczania-srodkresowego-wymogu-mreltrea/>.

instrumentów dłużnych lub zwiększenia kapitałów. Dla części banków przewidziana jest strategia SPE⁶¹ uporządkowanej likwidacji banków (ok. 19% w aktywach sektora bankowego), co pozwoli im na emisję instrumentów kwalifikowalnych z przeznaczeniem na objęcie przez banki matki.

W lutym br. KNF zalecił bankom utrzymywanie dodatkowego kapitału w ramach filara II (P2G) na pokrycie ryzyka nieuwjętego w wymogach kapitałowych. W wyniku wrażliwości na niekorzystny scenariusz makroekonomiczny w testach warunków skrajnych oraz ryzyko kredytowe związane ze wzrostem stóp procentowych, 26 banków komercyjnych otrzymało zalecenia P2G. Łączny ekwiwalent kapitałowy sięga około 7 mld zł (zob. Wykres 2.42). Zalecenie powinno być spełnione ponad normy kapitałowe filarów I i II oraz wymóg połączonego bufora (zob. Ramka 2.1).

Ramka 2.1. Wymogi i zalecenia kapitałowe KNF w zakresie filara II

Banki działające w Unii Europejskiej są zobowiązane do utrzymywania wskaźników kapitałowych, których wymagany poziom zależy od wynikających z CRD/CRR minimalnych, jednolitych dla wszystkich instytucji norm kapitałowych, wymagań i zaleceń mikroostrożnościowych, a także buforów makroostrożnościowych. Do narzędzi mikroostrożnościowych stosowanych wobec pojedynczych instytucji bankowych należą wymogi kapitałowe (*Pillar 2 Requirements*, P2R) oraz zalecenia (*Pillar 2 Guidance*, P2G) filara II⁶².

Wymogi i zalecenia filaru II oraz bufory kapitałowe⁶³ podnoszą w punktach procentowych wymaganą wysokość TCR. Nie zwiększają zatem łącznej ekspozycji na ryzyko do pokrycia kapitałem, ale (po pomnożeniu przez TREA) wskazują na poziom kapitału do utrzymywania przez dany bank. Powoduje to, że banki o różnym poziomie ryzyka mogą mieć takie same wskaźniki kapitałowe i jednocześnie dysponować nadwyżkami kapitału o innej wysokości. **Z uwagi na obowiązywanie indywidualnych wymogów i zaleceń filara II oraz buforów kapitałowych, wartości bezwzględne współczynników kapitałowych w poszczególnych bankach nie powinny być bezpośrednio porównywane i używane do wyciągania wniosków na temat siły kapitałowej tych instytucji.**

Do porównań sytuacji kapitałowej banków bardziej właściwe są nadwyżki (w relacji do TREA)

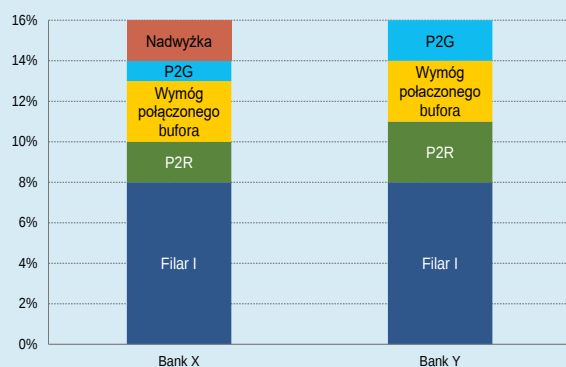
⁶¹ *Single Point of Entry* – strategia uporządkowanej likwidacji banków (*resolution*), w której działania w zakresie restrukturyzacji wobec całej grupy bankowej podejmowane są na poziomie podmiotu dominującego przez jego macierzysty organ *resolution*.

⁶² Zob. art. 104a i 104b dyrektywy CRD.

⁶³ W Polsce w skład wymogu połączonego bufora (CBR) wchodzi obecnie: bufor zabezpieczający, bufor O-SII oraz specyficzny dla instytucji bufor antycykliczny. Bufor zabezpieczający (2,5 p.p. TCR) nałożony jest na wszystkie banki. Wartość CBR w p.p. może być jednak różna dla poszczególnych banków, ponieważ tylko część z nich posiada pozostałe dwa bufory, a ich wartości różnią się w zależności od sytuacji danego banku.

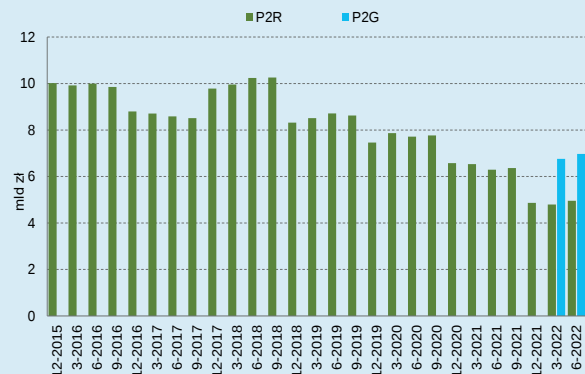
kapitału dostępnego po spełnieniu wszystkich norm i wymogów kapitałowych. Przykładowo, Rysunek 2.1 przedstawia sytuację kapitałową hipotetycznych banków X i Y, których współczynniki kapitałowe są równe (i wynoszą po 16%), ale bank Y musi pokryć wyższy niż bank X wymóg i zalecenie kapitałowe filara II. W związku z tym, mimo posiadania przez oba banki współczynników wypłacalności o takiej samej wysokości, bank X jest w dużo lepszej sytuacji kapitałowej – ma nadwyżkę kapitału po spełnieniu wymogów, natomiast bank Y jej nie posiada.

Rysunek 2.1. Porównanie banków o tych samych współczynnikach kapitałowych, a innych wymogach



Źródło: NBP.

Wykres 2.43. Kwotowy odpowiednik wymogów oraz zaleceń z filara II w polskim sektorze bankowym



Uwaga: dane na podstawie jednostkowych sprawozdań banków.

Źródło: NBP.

Wymogi i zalecenia kapitałowe II filara w Polsce

Pod koniec 2015 r. KNF po raz pierwszy poleciła bankom utrzymywanie kapitału na pokrycie domiarów kapitałowych z filara II. Dotyczyło to 14 banków istotnie zaangażowanych w zabezpieczone hipotecznie kredyty mieszkaniowe w walutach obcych dla gospodarstw domowych osiągających dochody w walucie innej niż waluta kredytu⁶⁴. Wysokość domiarów kapitałowych z filara II uzależniana jest od poziomu ryzyka danego banku⁶⁵.

Nakładane przez KNF wymogi kapitałowe z filara II podlegają zmianom w czasie. Poza zmianami w metodyce wyniku to m.in. z zawiązywania przez banki rezerw na ryzyko kredytowe i prawne walutowych kredytów mieszkaniowych oraz ze stopniowego zmniejszania się portfela

⁶⁴ Od 2016 r. wymóg P2R nakładany jest na podstawie decyzji administracyjnych.

⁶⁵ Zasady wyliczania dodatkowych wymogów kapitałowych z tytułu kredytów mieszkaniowych w walutach obcych: https://www.knf.gov.pl/knf/pl/komponenty/img/Zalacznik_4_do_metodyki_BION.pdf.

w związku ze spłatami lub wykreślaniem kredytów z bilansu. Na koniec I połowy 2022 r. domiary dla dziewięciu banków (na poziomie jednostkowym) wynosiły od 0,12 do 3,75 p.p. TCR⁶⁶.

W porównaniu z momentem nałożenia domiaru po raz pierwszy, wartość kapitału, który banki były zobowiązane utrzymywać w ramach P2R w czerwcu 2022 r., była dwukrotnie niższa i wyniosła niemal 5 mld zł (zob. Wykres 2.43). Można się spodziewać, że postępy banków w zawieraniu ugód z kredytobiorcami, jak również stopniowe zapadanie prawomocnych wyroków w sprawach wniesionych do sądów przyspieszą zmniejszanie wartości wymogów P2R oraz ich ekwiwalentu kapitałowego.

KNF może również zalecić bankom utrzymywanie dodatkowego kapitału z tytułu ryzyka niepokrytego kapitałem na poziomie wymogów i buforów, m.in. wrażliwości na ryzyko stopy procentowej. Wysokość narzutu P2G określa się w procesie przeglądu i oceny nadzorczej (BION). Narzut ten, przekazany bankom w formie zalecenia, nie musi być natychmiast spełniany przez banki, tym niemniej bank powinien dążyć do osiągnięcia wyznaczonego poziomu. Po raz pierwszy zalecenia P2G KNF nałożyła w lutym br. – otrzymało je 26 banków komercyjnych. Na koniec czerwca 2022 r. narzut kapitałowy wynosił od 0,13 do 3,57 p.p. w zależności od banku, a ekwiwalent kapitałowy tego narzutu około 7 mld zł. Wspomniane zalecenia zostały sformułowane przez KNF jako element polityki dywidendowej na 2022 r. Niespełnienie zaleceń P2G wiąże się z ograniczeniem możliwości wypłaty dywidend, nie stanowi natomiast samo w sobie przeszkód dla rozwijania działalności. W przypadku przedłużającego się stanu niespełniania przez bank zalecenia, ustawa *Prawo bankowe* dopuszcza możliwość zamiany P2G na P2R.

2.6. Testy warunków skrajnych

W celu oceny odporności krajowych banków komercyjnych⁶⁷ 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 sytuacji gospodarczej w okresie od III kwartału 2022 r. do końca 2024 r. Testy warunków skrajnych oraz inne analizy opisane w tym rozdziale służą identyfikacji i ocenie tych wrażliwych obszarów, które mogłyby wzmocnić wpływ materializacji ryzyka. Z tego względu nie należy traktować wyników testów warunków skrajnych jako prognozy sytuacji sektora bankowego.

⁶⁶ Podane wielkości dodawane były ponad wartość łącznego współczynnika kapitałowego (8%). Wysokości domiaru dla kapitałów CET1 i T1 były mniejsze i stanowiły odpowiednio 56% i 75% wartości domiaru do TCR.

⁶⁷ Banki działające na koniec czerwca 2022 r., z wyłączeniem BGK i Getin Noble Banku (który został poddany przymusowej restrukturyzacji). Analizą objęto 28 banków komercyjnych, których łączny udział w aktywach sektora bankowego na koniec czerwca 2022 r. wynosił 72%.

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 2022 r.”, sporządzoną 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 2.44 i Tabela 2.1. Warto zauważyć, że nawet realizacja scenariusza referencyjnego oznaczałaby znaczne pogorszenie sytuacji gospodarczej. Dodatkowo w scenariuszu szokowym założono, że na skutek wzrostu awersji do ryzyka mogą nastąpić długotrwała deprecjacja złotego o 30% oraz natychmiastowy wzrost *spreadu* kredytowego obligacji skarbowych o 300 punktów bazowych (stopniowo malejący w kolejnych kwartałach symulacji do 120 punktów bazowych na koniec 2024 r.). Przyjęto również, że w horyzoncie analizy kapitały banków – na skutek zapadania posiadanych przez nie obligacji skarbowych wycenianych przez inne całkowite dochody – przestaną być pomniejszane o zakumulowaną ujemną wycenę zapadających instrumentów.

Tabela 2.1. Podstawowe wskaźniki gospodarcze w rozważanych scenariuszach makroekonomicznych

Scenariusz	2021	2022	2023	2024
PKB (r/r, %)				
Referencyjny	5,9	4,6	0,7	2,0
Szokowy	5,9	2,1	-2,4	0,6
Inflacja CPI (r/r, %)				
Referencyjny	5,1	14,5	13,1	5,9
Szokowy	5,1	15,0	14,1	4,0
Pracujący (r/r, %)				
Referencyjny	2,6	0,8	-0,9	-1,5
Szokowy	2,6	0,4	-1,8	-1,3
Wynagrodzenia realne (r/r, %)				
Referencyjny	3,5	-2,8	-1,0	1,6
Szokowy	3,5	-3,5	-5,2	1,1
WIBOR 3M (%)				
Referencyjny	0,5	5,9	7,0	7,0
Szokowy	0,5	5,5	6,2	6,2

Źródło: NBP.

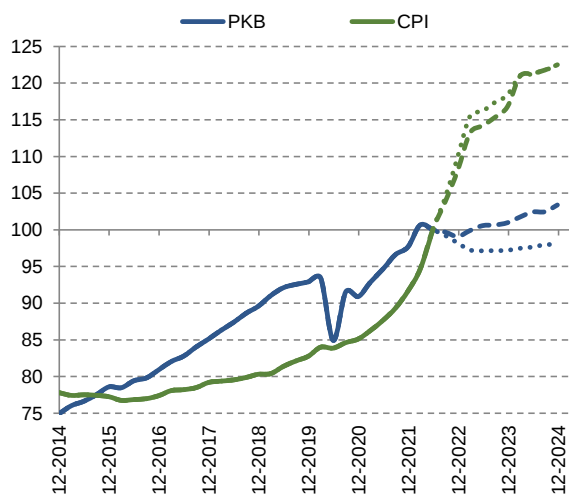
W odróżnieniu od testów warunków skrajnych opisywanych w poprzednich edycjach *Raportu*, w tej edycji do określenia ścieżek możliwego tempa wzrostu kredytów w każdym banku wykorzystano projekcję z modelu VECM⁶⁸, wykonane przy założeniu realizacji scenariusza referencyjnego lub szokowego. Dopuszczono również możliwość spadku wartości portfela kredytowego, jeżeli wskazywała na to projekcja z modelu VECM. Możliwe tempo wzrostu innych składników aktywów nadal wyznaczono jako połowę tempa wzrostu nominalnego PKB. Utrzymano też założenie, że bank może rozwijać akcje

⁶⁸ Model został opisany w aneksie do rozdziału 6 w raporcie *Rozwój systemu finansowego w Polsce w 2020 r.*, NBP, Warszawa, 2021 r. (<https://www.nbp.pl/systemfinansowy/rozwoj2020.pdf>).

kredytową i zwiększać inne portfele aktywów tylko do momentu, w którym posiadane kapitały umożliwiają mu pokrycie wymogów kapitałowych filarów I i II, wymogu MREL w docelowej wysokości i przynajmniej połowy wymogu połączonego bufora.

Hipotetyczne przyszłe koszty ryzyka prawnego w systemie bankowym oszacowano przyjmując jako punkt odniesienia najwyższe w sektorze wskaźniki pokrycia rezerwami na ryzyko prawne portfela kredytów mieszkaniowych w CHF i zakładając ich dalszy wzrost w okresie analizy. Przyjęto, że w horyzoncie analizy w każdym z analizowanych banków wskaźnik pokrycia osiągnie poziom wyznaczony na podstawie średniej dla trzech banków z najwyższymi wskaźnikami na koniec czerwca 2022 r. Dodatkowo, docelowy wskaźnik pokrycia dla każdego banku zmodyfikowano na podstawie różnicy między założonym na koniec okresu symulacji udziałem kredytów objętych sporem w tym banku a średnim udziałem kredytów objętych sporem w trzech bankach z najwyższymi wskaźnikami pokrycia na koniec czerwca 2022 r. W scenariuszu szokowym na wzrost wartości tych rezerw wpływ ma również założona deprecjacja złotego względem franka szwajcarskiego. Szacunku kosztów ryzyka prawnego, uwzględnionego w obu scenariuszach testów warunków skrajnych, nie należy traktować jako prognozy, a jedynie jako założenie do symulacji⁶⁹ (szerzej na temat ryzyka prawnego walutowych kredytów mieszkaniowych – zob. Rozdział 2.2).

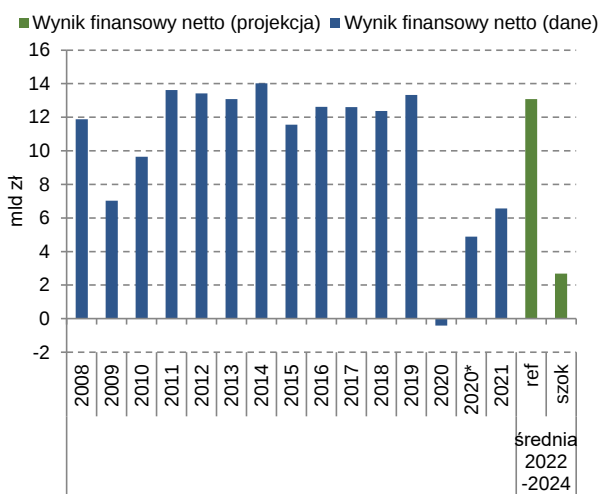
Wykres 2.44. Poziom realnego PKB i inflacji CPI w scenariuszach makroekonomicznych



Uwagi: linią kreskowaną oznaczono scenariusz referencyjny, a linią kropkowaną – scenariusz szokowy. Poziom PKB i CPI unormowany do 100 w czerwcu 2022 r.

Źródło: NBP.

Wykres 2.45. Zysk netto analizowanej grupy banków



Uwaga: zielone słupki pokazują średnioroczną wartość zysku w latach 2022-2024 w scenariuszu referencyjnym i szokowym dla 28 banków objętych analizą. Dla 2020 r. przedstawiono dwie wartości – słupek z gwiazdką to dane z wyłączeniem skutków uchwały NWZA banku PKO BP dotyczącej oferowania uгод w sporach dotyczących walutowych kredytów mieszkaniowych.

Źródło: NBP.

⁶⁹ Szczegółową analizę możliwego zakresu kosztów ryzyka prawnego walutowych kredytów mieszkaniowych w zależności od wariantu rozstrzygnięć sporów prawnych dotyczących takich umów i niepewności związanej ze skalą tych kosztów przedstawiono w „Raporcie o stabilności systemu finansowego. Czerwiec 2021 r.”.

W II połowie 2022 r. wyniki finansowe banków zostały dodatkowo obciążone kosztami wakacji kredytowych i wpłat na Fundusz Wsparcia Kredytobiorców. Zgodnie z ustawą o finansowaniu społeczeństwa dla przedsięwzięć gospodarczych i pomocy kredytobiorcom łączne wpłaty sektora bankowego na Fundusz Wsparcia Kredytobiorców w 2022 r. mają wynieść 1,4 mld zł. Podział tych składek na poszczególne banki nie jest jeszcze znany – na potrzeby testów warunków skrajnych oszacowano go na podstawie danych o kredytach mieszkaniowych. Jako wielkość kosztów wakacji kredytowych w scenariuszu referencyjnym przyjęto kwoty wykazane przez banki w sprawozdaniach za lipiec 2022 r. (12 mld zł), natomiast w scenariuszu szokowym założono wyższe wykorzystanie wakacji przez klientów (18 mld zł). Przyjęto też, że w horyzoncie analizy nie będzie nowych składek na fundusz gwarantowania depozytów w ramach BFG (zob. Rozdział 2.5).

Wyniki testów warunków skrajnych

W przypadku realizacji scenariusza szokowego i kosztów ryzyka prawnego w założonej wysokości łączny średni wynik finansowy analizowanych banków w latach 2022-2024 byłby znacznie niższy niż we wcześniejszych latach (zob. Wykres 2.45). Straty finansowe w tym okresie poniosłyby banki o udziale 20% w aktywach sektora. Dla porównania, w scenariuszu referencyjnym średni wynik finansowy byłby dwukrotnie wyższy niż w 2021 r. i zbliżony do średniej w latach 2011-2019, natomiast udział banków o ujemnej zyskowności wyniósłby 8% i byłby niższy niż w czerwcu 2022 r. (13%).

Głównym czynnikiem dodatnio wpływającym na wyniki finansowe banków w analizowanym okresie byłyby wyższe wyniki odsetkowe. Natomiast negatywnie oddziaływałyby wysokie straty kredytowe i odnotowane w 2022 r. koszty wakacji kredytowych. Wzrost wyników odsetkowych wynikałby z, trwającego w okresie symulacji, dostosowania oprocentowania kredytów i zobowiązań do rynkowych stóp procentowych, których wysokość jest w horyzoncie analizy stała dla danego scenariusza. Zyskowność banków wspierałyby również wyższe wyniki z prowizji i opłat oraz niższe niż w latach ubiegłych składki na BFG. Odpisy na ryzyko prawne walutowych kredytów mieszkaniowych byłyby nadal wysokie – w scenariuszu szokowym nieznacznie wyższe od rezerw z tego tytułu zgromadzonych przez analizowane banki do czerwca 2022 r.

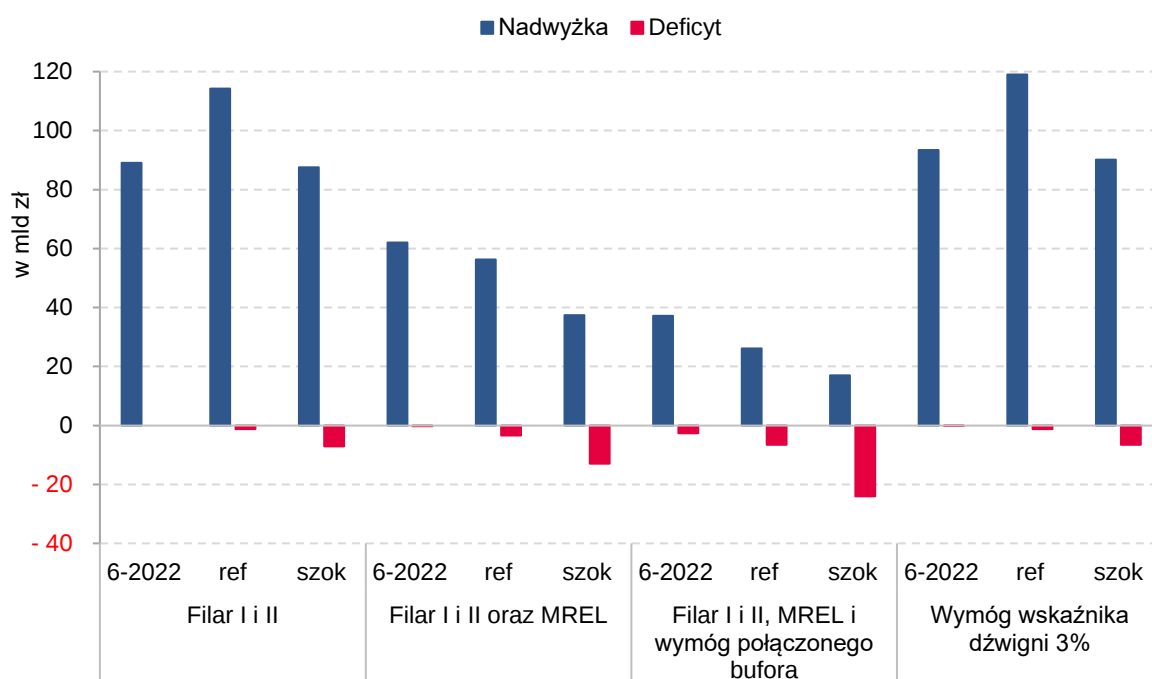
Dzięki zatrzymaniu znacznej części zysku niepodzielonego⁷⁰ oraz zysku wypracowanego w okresie symulacji, średnie wskaźniki kapitałowe i dostępne nadwyżki kapitału w bankach względem wymogów filarów I i II oraz wymogu dźwigni w scenariuszu szokowym spadłyby w niewielkim stopniu. Jednocześnie pojawiłyby się niedobory kapitału, które dotyczyłyby małej grupy banków. Przy założeniu obowiązywania w całym okresie symulacji zasad wynikających ze Stanowiska KNF ws. polityki dywidendowej w 2022 r.⁷¹ większość zysku niepodzielonego wypracowanego przed okresem analizy

⁷⁰ Według stanu na czerwiec 2022 r.

⁷¹ https://www.knf.gov.pl/knf/pl/komponenty/img/Stalowisko_KNF_ws_polityki_dywidendowej_w_2022_r.pdf.

zostałaby przeznaczona na zwiększenie funduszy regulacyjnych, a wypłaty dywidendy z zysku wypracowanego w analizowanym okresie byłyby bardzo niskie w obu scenariuszach (zob. Wykres 2.48)⁷². Na koniec 2024 r. banki komercyjne o łącznym udziale 6% w aktywach sektora nie spełniłyby norm kapitałowych filarów I i II w przypadku materializacji scenariusza szokowego, a niedobór kapitału wynosiłby w sumie około 7,1 mld zł (w scenariuszu referencyjnym odpowiednio 1% i 1,3 mld zł, zob. Wykres 2.46 i Wykres 2.47). Jednocześnie norm dźwigni nie spełniłyby banki o udziale 7% w aktywach sektora, a niedobór kapitału z tego powodu wyniósłby 6,5 mld zł (odpowiednio 1% i 1,2 mld zł w scenariuszu referencyjnym).

Wykres 2.46. Sumy nadwyżek i deficytów kapitału podstawowego Tier I po spełnieniu wymagań regulacyjnych



Uwagi: nadwyżki i deficyty dla analizowanych 28 banków. Dane za 06-2022 r. dotyczą pokrycia przejściowego poziomu wymogu MREL z uwzględnieniem zobowiązań kwalifikowalnych. Nadwyżki i niedobory w scenariuszach referencyjnym i szokowym oszacowano przy założeniu samodzielnego pokrycia wymogu MREL w wysokości docelowej przez analizowane banki wyłącznie za pomocą kapitału.

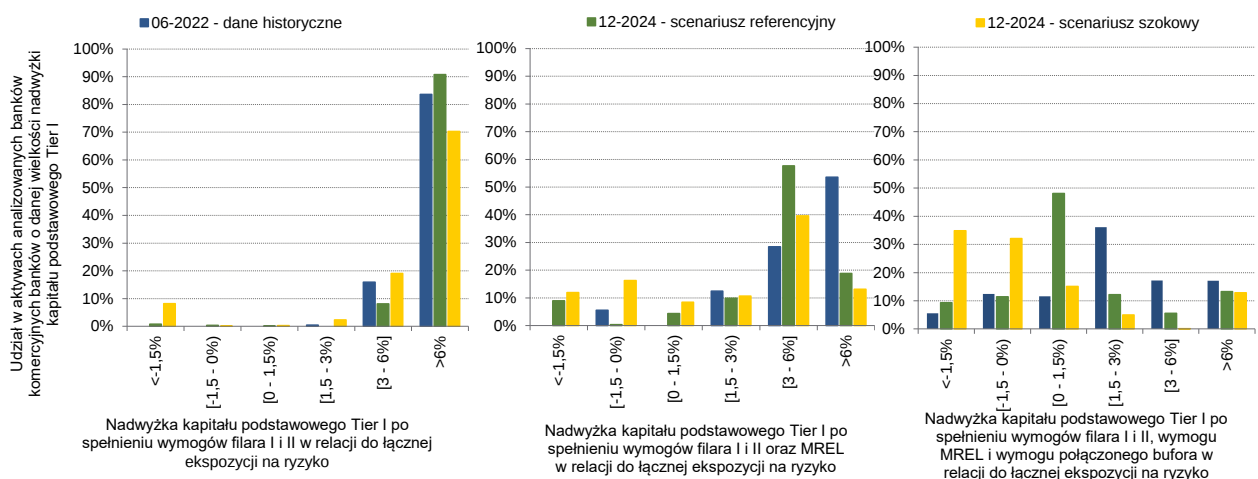
Źródło: NBP.

Gdyby wymóg MREL, wchodzący w życie w pełni od początku 2024 r., miał być pokryty za pomocą kapitału podstawowego Tier I, istotnie ograniczyłoby to nadwyżki tej kategorii kapitału dostępne na pokrycie wymogu połączonego bufora i rozwój akcji kredytowej. Przed końcem okresu symulacji

⁷² Wpływ na niskie wypłaty dywidendy miałyby też niższa niż w przeszłości wartość łącznych współczynników kapitałowych banków na początku symulacji.

znaczna część analizowanych banków powinna spełniać wymóg MREL, który ma obowiązywać w pełnej wysokości od 2024 r. W testach warunków skrajnych przyjęto założenie samodzielnego⁷³ spełnienia docelowego poziomu wymogu MREL wyłącznie za pomocą istniejących nadwyżek kapitału i zatrzymanego zysku⁷⁴. Przy takim założeniu łączna nadwyżka kapitału analizowanych banków po spełnieniu wymogu MREL byłaby w obu scenariuszach o połowę niższa niż po spełnieniu wymogów filarów I i II. Oszacowane w scenariuszu szokowym niedobory kapitału względem wymogu MREL wzrosłyby do około 13,0 mld zł i wystąpiłyby w bankach komercyjnych o udziale 20% w aktywach sektora (w scenariuszu referencyjnym odpowiednio 3,4 mld złotych i 7%). Natomiast łączna nadwyżka kapitału pozostała po spełnieniu wymogów MREL i połączonego bufora byłaby w scenariuszu szokowym niższa od kwoty łącznego niedoboru kapitału (odpowiednio 17,0 mld zł oraz 24,0 mld zł). Niedobory wystąpiłyby w bankach komercyjnych obejmujących prawie połowę aktywów sektora bankowego (w scenariuszu referencyjnym 6,6 mld zł i 15%) (zob. Wykres 2.46 i Wykres 2.47).

Wykres 2.47. Rozkład aktywów analizowanych banków komercyjnych według nadwyżki kapitału podstawowego Tier I po spełnieniu wymogów filarów I i II (lewy panel), wymogu MREL (środkowy panel) oraz wymogu połączonego bufora (prawy panel)



Uwagi: patrz Wykres 2.46.

Źródło: NBP.

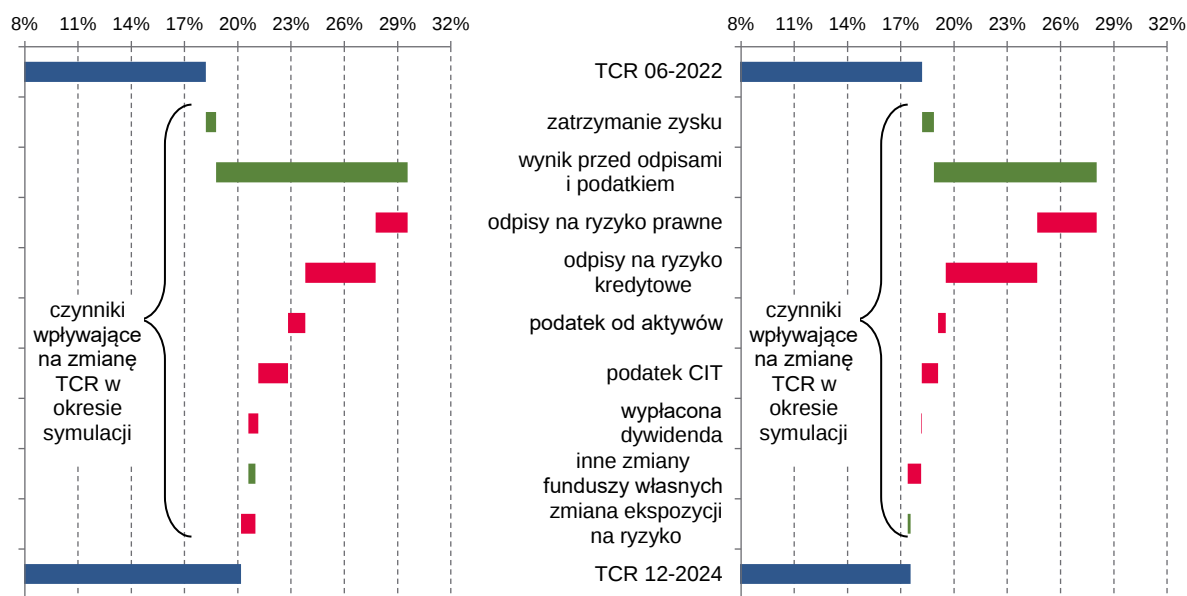
Znaczne zmniejszenie nadwyżek kapitałowych banków w scenariuszu szokowym stanowiłoby czynnik ograniczający swobodę prowadzenia akcji kredytowej zarówno w horyzoncie testów warunków skrajnych, jak i w dalszej przyszłości. W okresie symulacji kilkanaście banków nie dyspono-

⁷³ Przy założeniu, że bank spełnia wymóg MREL samodzielnie lub jako jednostka dominująca grupy kapitałowej, a nie tylko jako część grupy kapitałowej, której jednostka dominująca jest w innym państwie.

⁷⁴ Banki mogą pokryć wymóg MREL 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.

wałoby nadwyżkami kapitału umożliwiającymi zwiększanie portfeli kredytowych. Natomiast w dłuższym horyzoncie, gdyby banki z niedoborem kapitału względem wymogu połączonego bufora przeprowadziły delewarowanie w celu spełnienia tego wymogu, łączna zmiana netto wielkości kredytów (wynikająca ze zmniejszenia wartości portfela kredytowego tych podmiotów i wzrostu akcji kredytowej w pozostałych analizowanych bankach) mogłaby być ujemna. Nawet w scenariuszu referencyjnym część analizowanych banków nie dysponowałaby nadwyżkami kapitału umożliwiającymi udzielanie kredytów w tempie wynikającym z projekcji z modelu VECM. Realizacja takiego scenariusza oznaczałaby utrudnienie w finansowaniu gospodarki.

Wykres 2.48. Łączny współczynnik kapitałowy krajowych banków komercyjnych w scenariuszu referencyjnym (lewy panel) i szokowym (prawy panel) oraz dekompozycja jego zmian



Uwagi: niebieskie słupki oznaczają wysokość łącznego współczynnika kapitałowego analizowanych 28 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 2022 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.

Wyniki testów warunków skrajnych w ramach przyjętych założeń pokazują, że:

- obecne łączne nadwyżki kapitałowe analizowanych banków (powiększone o większość zysków niepodzielonych przed okresem analizy i zysków szacowanych w analizowanym okresie) byłyby wystarczające do zaabsorbowania strat wynikających z przyjętych scenariuszy oraz założonego wariantu wzrostu odpisów na ryzyko prawne związane z walutowymi kredytami mieszkaniowymi, a w większości banków wystarczyłyby również na pokrycie wymogu MREL i wymogu połączonego bufora;
- w obu scenariuszach doszłoby do znacznego obniżenia nadwyżek kapitałów w analizowanej grupie banków, co jest zjawiskiem nowym i wobec braku skłonności banków do naruszania buforów kapitałowych mogłoby ograniczać przestrzeń dla prowadzenia akcji kredytowej, zarówno w horyzoncie analizowanym w symulacji, jak i w dłuższym okresie.

Na wysokość szacowanych niedoborów i nadwyżek wpływa jednak założenie testów warunków skrajnych o pokryciu całości wymogu MREL przez istniejące kapitały i zatrzymane zyski. Sposobem złagodzenia powyższych ograniczeń może być próba emisji instrumentów kapitałowych a także kwalifikowalnych (zaliczanych do MREL) instrumentów dłużnych.

2.7. Słabość niektórych instytucji i zarażanie

Od lat obserwowane ryzyko dla stabilności krajowego sektora bankowego wynikające ze słabości niektórych instytucji finansowych uległo istotnemu obniżeniu po tym jak na koniec września br. z powodzeniem przeprowadzony został proces przymusowej restrukturyzacji Getin Noble Bank S.A (zob. Ramka 2.2). Do tego czasu ocena stabilności sektora w istotnym stopniu obciążona była niepewnością związaną z sytuacją tego banku i potencjalnymi sposobami jej rozwiązania.

Ramka 2.2. Przymusowa restrukturyzacja Getin Noble Banku S.A.

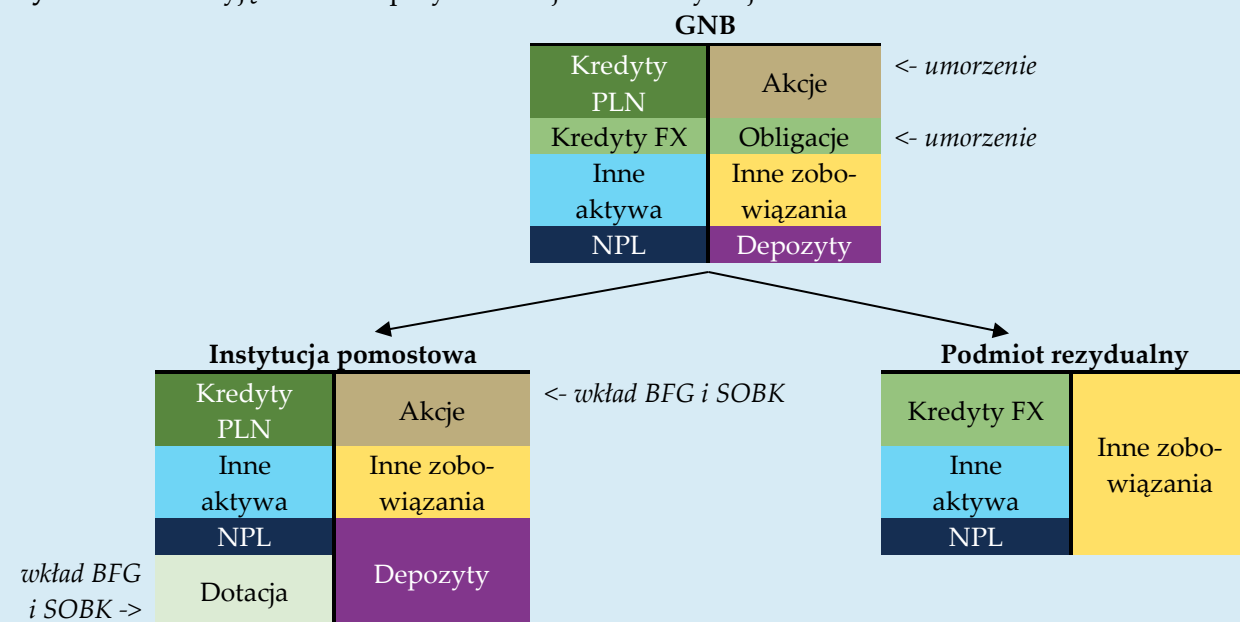
30 września 2022 r. BFG rozpoczął proces przymusowej restrukturyzacji Getin Noble Banku S.A. (GNB). Była to czwarta tego typu decyzja w Polsce, jednak pierwsza wobec dużego banku komercyjnego (o sumie bilansowej 43 mld zł, zajmującego pod tym względem 10. pozycję w sektorze). Poprzednie decyzje BFG o przymusowej restrukturyzacji podjęte w 2020 r. dotyczyły banków spółdzielczych (Podkarpackiego Banku Spółdzielczego w Sanoku i Banku Spółdzielczego w Przemkowie) oraz komercyjnego Idea Banku S.A., który należał do grupy średnich banków (suma bilansowa 24,4 mld zł).

Nowatorskim rozwiązaniem wspierającym proces przymusowej restrukturyzacji GNB było zaangażowanie finansowe Systemu Ochrony Banków Komercyjnych S.A. (SOBK) utworzonego przez osiem największych banków komercyjnych w Polsce⁷⁵.

⁷⁵ Regulacje dotyczące systemu opisano szerzej w *Raporcie o stabilności systemu finansowego*, czerwiec 2022 r., s. 55-58.

Działalność GNB została 3 października 2022 r. przeniesiona do instytucji pomostowej – Banku BFG S.A., którego właścicielem został BFG (51% akcji) oraz SOBK (49% akcji). Wyłączone z przeniesienia zostały w szczególności kredyty hipoteczne denominowane lub indeksowane do walut obcych (CHF, EUR, USD, JPY) – pozostały one w GNB S.A. w restrukturyzacji, czyli w tzw. podmiocie rezydualnym. Na przeprowadzenie całego procesu przeznaczono kwotę 10,34 mld zł bezzwrotnego wsparcia (kwota ta była niezbędna, aby pokryć stratę, dokapitalizować bank oraz uzupełnić niedobór po stronie aktywów po przeniesieniu działalności banku do banku pomostowego), z czego 6,87 mld pochodziło z funduszy BFG, a 3,47 mld zł ze środków SOBK. Ponadto – zgodnie z ustawową zasadą – akcje GNB oraz obligacje podporządkowane zostały umorzone. BFG wyznaczył administratora w celu nadzorowania bieżącej działalności podmiotu rezydualnego. Zarząd GNB uległ rozwiązaniu, a kompetencje Rady Nadzorczej zostały zawieszone.

Rysunek 2.2. Przyjęta metoda przymusowej restrukturyzacji



Źródło: NBP.

Przyczyną wszczęcia przymusowej restrukturyzacji było spełnienie jednocześnie trzech warunków wskazanych w art. 101 ust. 7 ustawy o Bankowym Funduszu Gwarancyjnym, systemie gwarantowania depozytów oraz przymusowej restrukturyzacji, tj.:

- 1) bank był zagrożony upadłością – z oszacowania przeprowadzonego przez niezależny podmiot wynikało, że aktywa banku nie wystarczają na zaspokojenie zobowiązań, a jego kapitały własne wynoszą -3,6 mld zł;
- 2) nie było przesłanek wskazujących, że możliwe działania nadzorcze lub działania banku pozwolą we właściwym czasie usunąć zagrożenie upadłością – KNF podjęła wszelkie możliwe działania

mające na celu poprawę sytuacji i nie posiadała już środków nadzorczych, które pozwoliłyby skutecznie usunąć to zagrożenie; wyczerpane zostały również możliwości prywatnego pozyskania kapitału przez bank;

- 3) podjęcie przymusowej restrukturyzacji banku było konieczne w interesie publicznym, rozumianym w szczególności jako stabilność sektora finansowego i ograniczenie zaangażowania funduszy publicznych, a także zapewnienie kontynuacji realizowanej przez GNB funkcji krytycznej w postaci obsługi przyjmowanych depozytów jednostek samorządu terytorialnego.

Wpływ przeprowadzonej przymusowej restrukturyzacji na stabilność systemu finansowego

Mechanizm przymusowej restrukturyzacji po raz kolejny okazał się właściwym rozwiązaniem wobec banku zagrożonego upadłością i pozwolił na uniknięcie negatywnych skutków upadłości dla pozostałych banków i systemu finansowego jako całości. Wszystkie depozyty (w kwocie blisko 40 mld zł) zostały ochronione, co nie byłoby możliwe w procesie upadłości. Upadłość oznaczałaby konieczność wypłaty przez BFG depozytów gwarantowanych w wysokości ok. 36 mld zł i utratę przez deponentów środków na rachunkach niepodlegających ochronie ustawowej oraz w kwotach przekraczających limit gwarancji.

Proces przymusowej restrukturyzacji został sprawnie przeprowadzony z operacyjnego punktu widzenia. Działalność GNB nie została zawieszona – transakcje i operacje realizowane były na bieżąco, wszystkie produkty banku były aktywne. Decyzjom i działaniom podejmowanym przez BFG towarzyszyła szeroka polityka komunikacyjna.

Ponadto – co potwierdza ocenę przedstawioną w *Raporcie o stabilności systemu finansowego* z czerwca 2022 r. – dzięki utworzeniu przez banki komercyjne systemu ochrony, **proces przymusowej restrukturyzacji mógł uzyskać istotne wsparcie finansowe ze źródeł prywatnych**, co umożliwiło uniknięcie umorzenia niektórych depozytów nieobjętych ustawowymi gwarancjami BFG. Umorzenie to byłoby konieczne, aby zgodnie z unijnymi zasadami pomocy publicznej można było wykorzystać środki z funduszy BFG. 1 października 2022 r. Komisja Europejska poinformowała o stwierdzeniu zgodności udzielonego przez Fundusz wsparcia w ramach procesu przymusowej restrukturyzacji GNB z przepisami regulującymi zasady udzielania pomocy państwa w UE.

Proces nie spowodował bezpośrednich negatywnych skutków dla innych instytucji finansowych i sektora finansowego. Przejęcie przedsiębiorstwa obejmującego całość depozytów klientów a także istotną część aktywów, pozwoliło na zapewnienie nieprzerwanego dostępu klientów do usług.

Tym samym, zgodnie z oceną przedstawioną w poprzednich edycjach *Raportu o stabilności systemu finansowego*⁷⁶, zastosowanie w praktyce narzędzi przymusowej restrukturyzacji pozwoliło ograniczyć skutki systemowe, wynikające z konieczności eliminacji z rynku instytucji niespełniającej minimalnych wymogów regulacyjnych.

⁷⁶ [Raport o stabilności systemu finansowego. Grudzień 2020 r.](#) oraz [Raport o stabilności systemu finansowego. Czerwiec 2021 r.](#)

Niepewność ta wynikała z faktu, iż Getin Noble Bank był dużym bankiem, który od kilku lat wykazywał straty, które powodowały systematyczną erozję jego kapitałów. Niekontrolowana upadłość GNB mogłaby mieć negatywne skutki dla sytuacji finansowej innych banków. Kluczowa była wielkość tego banku, w tym zwłaszcza kwota zgromadzonych środków gwarantowanych, która przewyższała kwotę środków zgromadzonych w funduszu gwarantowania depozytów w BFG. W trzecim kwartale br. udział Getin Noble Banku w kwocie środków gwarantowanych w całym sektorze wynosił ok. 3,5%. Było to blisko dwukrotnie więcej niż wynosił wskaźnik zabezpieczenia⁷⁷ funduszu gwarancyjnego banków (ok. 1,9%). Tym samym likwidacja Getin Noble Banku w ramach standardowej procedury upadłościowej i następnie wypłata depozytów gwarantowanych wiązałaby się z wyczerpaniem środków BFG i koniecznością ich odbudowy przez pozostałe banki. Oznaczałoby to dla nich dodatkowe koszty, w tym m.in. w związku ze składkami nadzwyczajnymi.

Proces przymusowej restrukturyzacji Getin Noble Banku został przeprowadzony sprawnie i efektywnie. Na rynku – zarówno wśród pozostałych banków jak i klientów sektora bankowego – nie pojawiły się objawy zaburzenia płynności, które mogłoby powstać w wyniku zaniepokojenia deponentów.

Przymusowa restrukturyzacja Getin Noble Banku nie oznacza jednak eliminacji wszystkich instytucji bankowych wykazujących słabości. W sektorze bankowym w dalszym ciągu funkcjonują podmioty z niskimi współczynnikami kapitałowymi. Są one jednak znacznie mniejsze, i tym samym zagrożenia związane z wystąpieniem efektów zarażania są bardzo niskie.

2.8. Rynkowa ocena banków

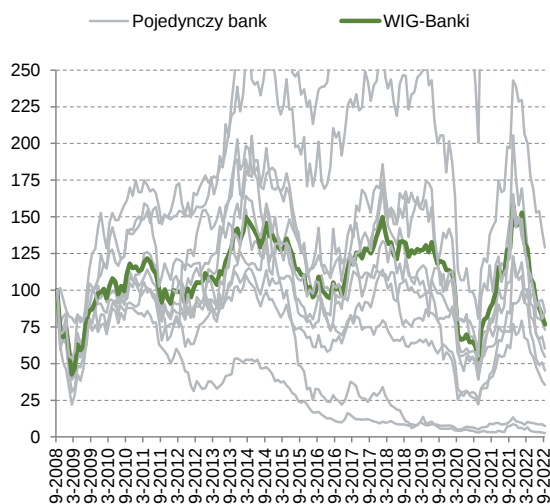
Spadkowy trend wyceny akcji krajowych banków spowodowany agresją Rosji na Ukrainę był kontynuowany w efekcie narastających obaw o globalną recesję, a także na skutek wprowadzenia kosztownych dla banków rozwiązań wspierających kredytobiorców. Początkowo zmiany cen akcji polskich banków w znacznej mierze podążały za zmianami notowań globalnych indeksów giełdowych, jednak spadki cen akcji zauważalnie pogłębiły się po zapowiedzi w kwietniu i uchwaleniu w lipcu br. ustawy umożliwiającej wsparcie kredytobiorców posiadających złotowe kredyty mieszkaniowe. Pesymizm inwestorów osłabiał popyt na akcje polskich banków i spowodował, że indeks WIG-Banki powrócił do poziomów notowanych w okresie pandemii COVID-19 w II połowie 2020 r. (zob. Wykres 2.49).

Ocena inwestorów dotycząca zdolności krajowych banków giełdowych do generowania zysków w przyszłości pogorszyła się. Zaksięgowanie strat wynikających z tytułu korzystania przez klientów z wakacji kredytowych oraz utrzymujące się ryzyko prawne związane z portfelami walutowych kredytów mieszkaniowych wyraźnie oddaliły perspektywę wypłacenia dywidendy za 2022 r. i osłabiły optymizm inwestorów. Pogorszenie bieżącej i prognozowanej zyskowności sektora bankowego spowodowało, że na koniec września banki utraciły ponad 50% kapitalizacji z początku bieżącego roku, a wskaźnik „cena do wartości księgowej” spadł poniżej jedności (zob. Wykres 2.50). Tym niemniej

⁷⁷ Wskaźnik zabezpieczenia rozumiany jako relacja środków wszystkich systemów gwarantowania depozytów w danym kraju do środków gwarantowanych ogółem.

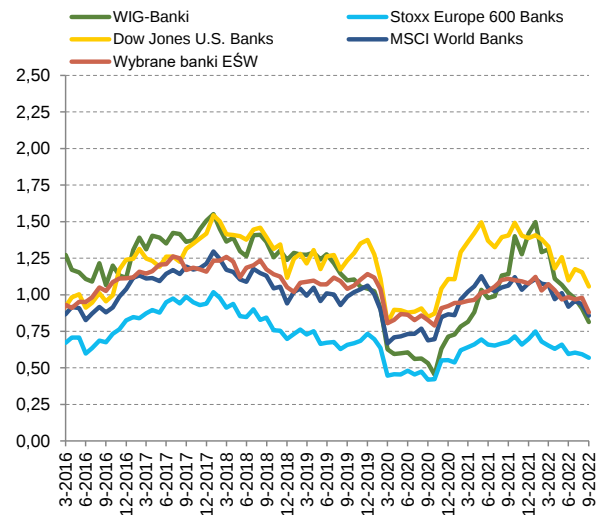
wskaźnik ten nadal utrzymywał się na poziomie wyższym niż średnio dla banków europejskich. Relatywnie niskie stopy zwrotu z kapitału banków notowanych na GPW na tle przedsiębiorstw niefinansowych (odpowiednio 7,3% i 16,2% na koniec czerwca 2022 r.) i wzrost szacowanego kosztu kapitału (zob. Ramka 2.3) mogą ograniczać popyt na akcje banków i ich możliwości pozyskania kapitału w drodze nowych emisji.

Wykres 2.49. Notowania indeksu WIG-Banki i akcji pojedynczych banków



Źródło: obliczenia NBP na podstawie danych Refinitiv.

Wykres 2.50. Wskaźnik „cena do wartości księgowej” dla wybranych grup banków



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

Źródło: Refinitiv, Bloomberg.

Trudniejsza sytuacja sektora bankowego została odzwierciedlona w ocenach agencji ratingowych. Agencja Moody's 2 listopada br. obniżyła perspektywę dla polskiego sektora bankowego do negatywnej ze stabilnej. Na zmianę oceny wpłynęły pogorszenie się perspektyw wzrostu gospodarki oraz znaczny wzrost kosztów finansowania i wysoka inflacja. W opinii agencji rosnące koszty utrzymania kredytobiorców i gwałtowny wzrost stóp procentowych przyczynią się do pogorszenia jakości portfela kredytowego, szczególnie w przypadku kredytów zaciągniętych w okresie najniższych historycznie stóp procentowych w latach 2020-2021. W lipcu i sierpniu br. agencje Fitch i Moody's obniżyły ratingi indywidualnych banków ze względu na pogorszenie się środowiska operacyjnego w jakim one działają w związku z nałożeniem na sektor bankowy kolejnych obciążeń regulacyjnych i wywieraniem zewnętrznej presji dla kształtowania cen produktów bankowych. Czynnikiem negatywnie wpływającym na oceny ratingowe pozostało ryzyko prawne wynikające z umów mieszkaniowych kredytów walutowych i wzrost liczby pozwów kierowanych do sądów. Agencje ratingowe zwracają uwagę, że zwiększenie wyniku odsetkowego dzięki ewentualnej kontynuacji cyklu podwyżek stóp procentowych nie zrekompensuje podwyższonych kosztów regulacyjnych i sprawi, że zyskowność, szczególnie średnich banków, może być zagrożona.

Ramka 2.3. Modelowanie kosztu kapitału sektora bankowego

Koszt kapitału reprezentuje wynagrodzenie jakiego oczekują inwestorzy za udostępnienie kapitału na sfinansowanie określonego przedsięwzięcia. Wysokość wymaganego zwrotu z kapitału jest uzależniona m.in. od czynników rynkowych (kosztu zakupu udziału w inwestycji, stopy wolnej od ryzyka, wyceny ryzyka systematycznego), oczekiwanych przyszłych przepływów pieniężnych z inwestycji, a także czynników idiosynkratycznych.

Koszt kapitału jest jednym z parametrów wykorzystywanych w ocenie stabilności finansowej⁷⁸. Gdy koszt kapitału znacznie przekracza zyskowność banków, to wówczas utrudnione staje się przeprowadzenie wtórnych emisji akcji dla podniesienia kapitałów własnych. W konsekwencji ograniczone są możliwości rozszerzenia działalności kredytowej i realizowania funkcji pośrednictwa finansowego oraz budowania niezbędnych buforów zabezpieczających przed skutkami materializacji ryzyka⁷⁹.

W przeciwieństwie do kosztu kapitału dłużnego, koszt kapitału własnego nie jest wielkością bezpośrednio obserwowalną i musi być szacowany. Do oszacowań wykorzystywane są dwie grupy modeli, tj.: (i) czynnikowe wykorzystujące rynkowe dane historyczne oraz (ii) implikowane opierające się na prognozach wysokości zysków i dywidend formułowanych przez analityków rynkowych. Praktyczne zastosowanie obu metod wykazało jednak istnienie pewnych niedoskonałości tych podejść. Metody czynnikowe krytykowane są m.in. za wyznaczanie kosztu kapitału, będącego funkcją oczekiwanej stopy zwrotu z kapitału, przy użyciu zrealizowanych już danych historycznych⁸⁰. Z kolei niepewność co do oszacowań metodami implikowanymi wynika m.in. z nadmiernego optymizmu, jakim często kierują się analitycy rynkowi w formułowaniu prognoz⁸¹. Ponadto poszczególne metody wykorzystują dane o zróżnicowanych zakresach czasowych, co zmienia ich wrażliwość na krótkoterminowe i dynamiczne zmiany sytuacji na rynkach kapitałowych.

Dla ograniczenia wpływu specyficznych słabości tych grup modeli, w NBP stosuje się podejście do oszacowania kosztu kapitału, które jest połączeniem kilku metod. W oszacowaniu przeprowadzonym dla krajowych banków giełdowych wykorzystano dwa modele czynnikowe, tj. CAPE (*cyc-*

⁷⁸ Adrian, T., Friedman, E., Muir, T. (2015). The Cost of Capital of the Financial Sector, Federal Reserve Bank of New York, Staff Report nr 755.

⁷⁹ ECB, (2021). Measuring the cost of equity of euro area banks, ECB Occasional Paper Series, nr 254.

⁸⁰ Elton, J. (1999). Expected return, realized return, and asset pricing tests. *Journal of Finance*, vol. 54, s. 1199–1220.

⁸¹ So, E.C. (2013). A new approach to predicting analyst forecast errors: do investors overweight analyst forecasts?, *Journal of Financial Economics*, vol. 108, nr 3, s. 615–640.

lically adjusted price-to-earnings ratio)⁸² i trzyczynnikowy Fama-French⁸³, oraz trzy implikowane modele zdyskontowanych dywidend⁸⁴. Wartość końcową kosztu kapitału wyznaczono wyliczając w pierwszym etapie średnie arytmetyczne dla modeli czynnikowych i implikowanych osobno, a następnie średnią arytmetyczną z obu tych wielkości.

Wyniki

Od wybuchu pandemii COVID-19 szacowany koszt kapitału jest wyraźnie wyższy od wskaźników zyskowności sektora bankowego (zob. Wykres 2.51). Pomimo stopniowego spadku, zyskowność sektora przez wiele lat utrzymywała się na poziomie wyższym lub zbliżonym do szacowanego kosztu kapitału. Relację tę odwrócił gwałtowny spadek zyskowności krajowych banków giełdowych obserwowany po wybuchu pandemii. Mimo zapoczątkowanej w 2021 r. poprawy wyników finansowych banków, nadwyżka kosztu nad stopą zwrotu z kapitału ponownie znacznie zwiększyła się w I połowie br. i utrzymuje się również obecnie.

Szacowany koszt kapitału wzrósł wyraźnie w I połowie br. we wszystkich modelach (choć w różnej skali):

- w przypadku modeli czynnikowych na wzrost oszacowań wpłynął przede wszystkim cykl zacieśniania polityki monetarnej, skutkujący wzrostem stopy wolnej od ryzyka oraz, ostatnio zaobserwowany, wzrost oczekiwanej premii za ryzyko rynkowe wynikający m.in. z globalnego wzrostu awersji do ryzyka;
- z kolei wyższe oszacowania uzyskane modelami implikowanymi należy wiązać głównie z silnymi spadkami cen akcji banków, związanymi z dodatkowymi obciążeniami regulacyjnymi nakładanymi na banki (zob. rozdział 2.8). Przy sformułowanych wcześniej oczekiwaniach wyższych wyników odsetkowych uzyskiwanych dzięki podwyższeniu stóp procentowych, nieoczekiwane negatywne szoki na wycenie rynkowej banków przełożyły się na silny wzrost szacowanego kosztu kapitału.

Rosnąca od początku br. różnica między wynikami z różnych modeli wskazuje na wzrost niepewności szacunku kosztu kapitału (zob. Wykres 2.52). Historycznie wysoka rozpiętość wyników poje-

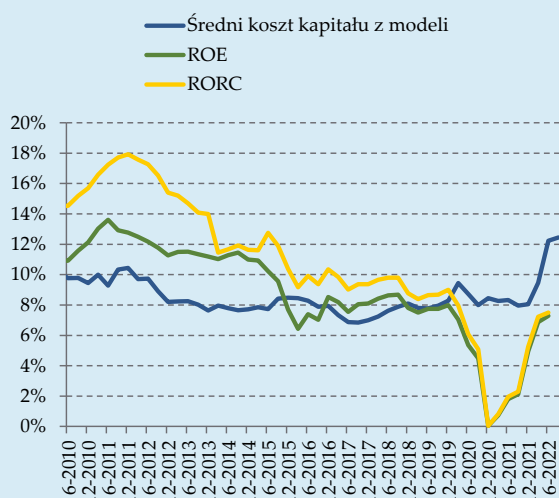
⁸² Campbell, J.Y., Shiller, R.J., (1998). Stock Prices, Earnings, and Expected Dividends, The Journal of Finance, vol. 43, nr 3, s. 661-676.

⁸³ Fama, E.F., and French, K.R. (1993). Common risk factors in the returns on stocks and bonds, Journal of Financial Economics, vol. 33, nr 1, s. 3-56.

⁸⁴ Gode, D., Mohanram, P. (2003). Inferring the Cost of Capital Using the Ohlson-Juettner Model. Review of Accounting Studies, vol. 8, s. 399-431, oraz Ohlson, J.A., Juettner-Nauroth, B.E. (2005). Expected EPS and EPS growth as determinants of value, Review of Accounting Studies, vol. 10, s. 349-365.

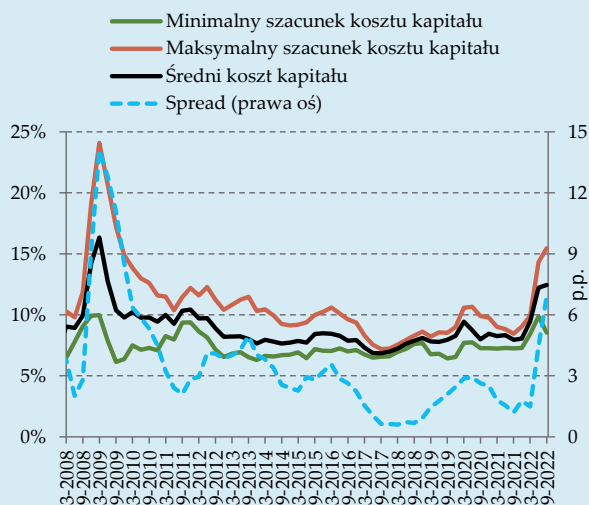
dynczych modeli sugeruje istnienie dużej niepewności w ocenie oczekiwań inwestorów co do wymaganego przez nich zwrotu z inwestycji. Niepewność tą, poza czynnikami makroekonomicznymi i globalnymi, zwiększa zmienność otoczenia regulacyjnego banków, w tym nakładanie na nie kolejnych obciążeń. Niemniej wszystkie modele wskazują, że koszt kapitału jest wyższy od stopy zwrotu z kapitału w sektorze.

Wykres 2.51. Koszt kapitału na tle rentowności kapitału



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

Wykres 2.52. Rozrzut wyników pomiędzy różnymi modelami kosztu kapitału



Uwagi: minimalny i maksymalny szacunek kosztu kapitału to wyniki modeli dających odpowiednio najniższy lub najwyższy wynik w danym okresie. Spread to różnica między minimalnym i maksymalnym szacunkiem w danym okresie.

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

Wyniki modeli wskazują na kształtowanie się szacowanego kosztu kapitału własnego powyżej jego zyskowności, co może utrudniać pozyskiwanie kapitału przez banki notowane na GPW. Utrwalenie tej relacji w długim okresie (możliwe m.in. ze względu na duże obciążenia fiskalno-regulacyjne sektora bankowego - zob. rozdział 2.5) mogłoby prowadzić do traktowania banków przez inwestorów jako podmioty mniej atrakcyjne⁸⁵ i uniemożliwiać im, również w okresie ożywienia gospodarczego, uzupełnienie kapitału na rozwinięcie akcji kredytowej czy budowę niezbędnych buforów kapitałowych poprzez wtórną emisję akcji. Koszt kapitału przewyższający zyskowność jest również niekorzystny w związku z koniecznością spełnienia przez banki wymogu MREL, który w formie docelowej będzie obowiązywał od 1 stycznia 2024 r. (zob. rozdział 2.5).

⁸⁵ EBA, (2017). Risk assessment of the European banking system. European Banking Authority, November 2017.

2.9. Wybrane wskaźniki opisujące sytuację sektora bankowego

Tabela 2.2. Sektor bankowy

w %	6-2021	9-2021	12-2021	3-2022	6-2022
Zyskowność aktywów (ROA) *	0,11	0,12	0,25	0,38	0,45
Zyskowność kapitału (RORC) *	1,4	1,6	3,4	5,3	6,1
Zyskowność kapitału (ROE) *	1,3	1,5	3,2	5,0	5,8
Marża odsetkowa netto (NIM) *	1,88	1,85	1,89	2,08	2,40
Wyniki odsetkowe do wyniku działalności bankowej *	66,4	65,9	67,0	69,6	73,3
Wyniki nieodsetkowe do wyniku działalności bankowej *	33,6	34,1	33,0	30,4	26,7
Koszty operacyjne do wyniku działalności bankowej (CTI) *	58,2	58,1	57,7	55,3	54,8
Wynik z tytułu odpisów na oczekiwane straty kredytowe do wyniku działalności bankowej *	13,2	12,0	9,8	8,7	8,2
Tempo wzrostu kredytów (r/r)					
- sektor niefinansowy	0,4	2,5	4,2	4,9	4,2
- gospodarstwa domowe	3,0	4,1	4,4	3,3	0,5
- kredyty konsumpcyjne	0,2	1,4	2,0	1,5	-0,3
- kredyty mieszkaniowe	5,4	6,5	6,6	5,3	2,2
- przedsiębiorstwa	-5,3	-1,1	3,8	8,5	12,8
Wskaźniki kredytów zagrożonych					
- sektor niefinansowy	6,6	6,4	5,8	5,7	5,7
- gospodarstwa domowe	5,7	5,5	5,1	5,1	5,1
- kredyty konsumpcyjne	10,7	10,5	9,5	9,6	9,3
- kredyty mieszkaniowe	2,5	2,4	2,4	2,3	2,4
- przedsiębiorstwa	8,6	8,2	7,4	7,0	6,7
Wynik z tytułu odpisów na oczekiwane straty kredytowe do kredytów netto *					
- sektor niefinansowy	0,76	0,70	0,58	0,55	0,55
- gospodarstwa domowe	0,70	0,70	0,60	0,64	0,64
- kredyty konsumpcyjne	2,06	1,93	1,59	1,56	1,68
- kredyty mieszkaniowe	0,01	0,05	0,05	0,09	0,09
- przedsiębiorstwa	0,90	0,72	0,55	0,38	0,37
Luka finansowania	-17,8	-20,0	-17,0	-16,4	-18,0
Łączny współczynnik kapitałowy	20,2	19,5	18,5	17,8	17,8
Współczynnik kapitału Tier I	17,9	17,3	16,4	15,7	15,7
Współczynnik kapitału podstawowego Tier I	17,9	17,3	16,4	15,7	15,7
Dźwignia finansowa (krotność)	10,8	11,1	12,1	13,0	13,0
Wskaźnik dźwigni finansowej według CRDIV/CRR	8,8	8,6	8,0	7,5	7,6

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 %	6-2021	9-2021	12-2021	3-2022	6-2022
Zyskowność aktywów (ROA) *	0,12	0,14	0,28	0,42	0,43
Zyskowność kapitału (RORC) *	1,2	1,4	3,2	5,1	5,4
Zyskowność kapitału (ROE) *	1,1	1,3	3,0	4,8	5,1
Marża odsetkowa netto (NIM) *	1,91	1,88	1,91	2,09	2,38
Wyniki odsetkowe do wyniku działalności bankowej *	66,4	66,0	67,1	69,6	73,0
Wyniki nieodsetkowe do wyniku działalności bankowej *	33,6	34,0	32,9	30,4	27,0
Koszty operacyjne do wyniku działalności bankowej (CTI) *	52,4	52,2	52,0	50,3	50,8
Wynik z tytułu odpisów na oczekiwane straty kredytowe do wyniku działalności bankowej *	13,8	12,4	10,3	9,0	8,5
Tempo wzrostu kredytów (r/r)					
- sektor niefinansowy	0,5	2,4	4,0	4,6	3,8
- gospodarstwa domowe	3,0	3,9	4,1	2,9	0,1
- kredyty konsumpcyjne	-0,3	0,9	1,4	1,0	-0,8
- kredyty mieszkaniowe	5,5	6,5	6,6	5,1	1,8
- przedsiębiorstwa	-5,5	-1,2	3,8	8,7	13,3
Wskaźniki kredytów zagrożonych					
- sektor niefinansowy	6,6	6,3	5,8	5,7	5,6
- gospodarstwa domowe	5,7	5,6	5,1	5,2	5,1
- kredyty konsumpcyjne	11,1	10,9	9,8	10,0	9,6
- kredyty mieszkaniowe	2,5	2,4	2,4	2,3	2,4
- przedsiębiorstwa	8,5	8,0	7,4	6,9	6,6
Wynik z tytułu odpisów na oczekiwane straty kredytowe do kredytów netto *					
- sektor niefinansowy	0,81	0,74	0,62	0,57	0,55
- gospodarstwa domowe	0,77	0,73	0,63	0,66	0,67
- kredyty konsumpcyjne	2,17	2,04	1,67	1,63	1,76
- kredyty mieszkaniowe	0,05	0,05	0,04	0,09	0,12
- przedsiębiorstwa	0,91	0,75	0,59	0,39	0,32
Luka finansowania	-15,9	-18,4	-14,7	-14,8	-16,9
LCR	200,8	198,7	176,5	153,6	154,2
Łączny współczynnik kapitałowy	20,2	19,6	18,5	17,8	17,6
Współczynnik kapitału Tier I	17,8	17,2	16,3	15,5	15,5
Współczynnik kapitału podstawowego Tier I	17,8	17,2	16,3	15,5	15,5
Dźwignia finansowa (krotność)	10,7	11,0	11,9	12,9	13,0
Wskaźnik dźwigni finansowej według CRDIV/CRR	8,9	8,6	8,1	7,5	7,5

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 %	6-2021	9-2021	12-2021	3-2022	6-2022
Zyskowność aktywów (ROA) *	0,28	0,29	0,40	0,65	1,07
Zyskowność kapitału (RORC) *	3,6	3,9	5,5	8,9	14,7
Zyskowność kapitału (ROE) *	3,4	3,7	5,2	8,4	13,6
Marża odsetkowa netto (NIM) *	1,79	1,79	1,90	2,35	3,16
Wyniki odsetkowe do wyniku działalności bankowej *	71,9	71,9	73,6	77,8	82,3
Wyniki nieodsetkowe do wyniku działalności bankowej *	28,1	28,1	26,4	22,2	17,7
Koszty operacyjne do wyniku działalności bankowej (CTI) *	81,5	79,2	74,4	65,1	53,9
Wynik z tytułu odpisów na oczekiwane straty kredytowe do wyniku działalności bankowej *	8,5	8,1	6,9	8,3	10,6
Tempo w zroście kredytów (r/r)					
- sektor niefinansowy	3,9	5,8	6,6	5,3	1,7
- gospodarstwa domowe	4,7	6,1	7,4	5,7	1,3
- kredyty konsumpcyjne	3,6	5,3	6,6	2,4	-1,5
- kredyty mieszkaniowe	15,9	18,2	19,1	18,5	13,2
- przedsiębiorstwa	2,1	5,2	4,5	4,2	2,6
Wskaźniki kredytów zagrożonych					
- sektor niefinansowy	8,5	8,3	8,3	8,2	8,3
- gospodarstwa domowe	5,1	4,9	4,9	5,0	5,1
- kredyty konsumpcyjne	4,9	4,7	4,7	4,7	4,7
- kredyty mieszkaniowe	1,2	1,2	1,1	1,1	1,1
- przedsiębiorstwa	17,7	17,4	17,5	17,1	17,0
Wynik z tytułu odpisów na oczekiwane straty kredytowe do kredytów netto *					
- sektor niefinansowy	0,54	0,52	0,47	0,66	1,06
- gospodarstwa domowe	0,33	0,29	0,26	0,41	0,70
- kredyty konsumpcyjne	0,15	0,11	0,22	0,36	0,48
- kredyty mieszkaniowe	0,05	0,05	0,03	0,05	0,07
- przedsiębiorstwa	1,12	1,16	1,08	1,37	2,13
Luka finansowania	-80,6	-78,6	-86,8	-77,3	-74,7
LCR na bazie jednostkowej	443,5	451,5	485,5	479,9	439,9
LCR na bazie skonsolidowanej	309,4	306,4	302,3	260,9	278,9
Łączny współczynnik kapitałowy	19,1	18,8	18,5	18,6	19,6
Współczynnik kapitału Tier I	18,5	18,3	18,0	18,1	19,0
Współczynnik kapitału podstawowego Tier I	18,5	18,2	18,0	18,1	19,0
Dźwignia finansowa (krotność)	13,2	13,4	14,4	14,0	13,2
Wskaźnik dźwigni finansowej w edług CRDIV/CRR	7,8	7,8	7,7	8,5	9,0

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.

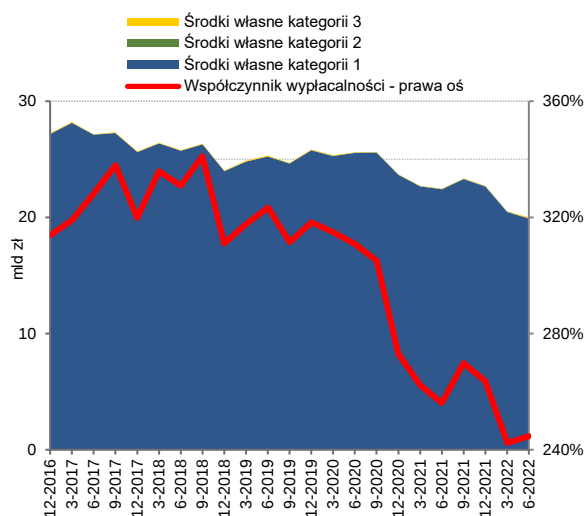
Źródło: NBP.

3. Główne obszary ryzyka w sektorze niebankowym

3.1. Zakłady ubezpieczeń

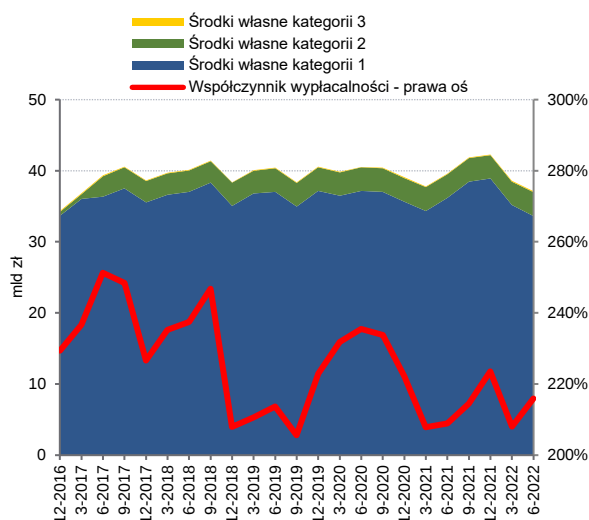
W I półroczu 2022 r. wypłacalność sektora ubezpieczeń wciąż się pogarszała. Na koniec czerwca wskaźnik pokrycia kapitałowego wymogu wypłacalności wyniósł 245% w dziale I (ubezpieczenia na życie) oraz 216% w dziale II (ubezpieczenia majątkowe), co oznaczało spadek w porównaniu z końcem 2021 r. o odpowiednio 19 i 8 pkt proc. W dziale ubezpieczeń na życie wynikało to głównie z obniżenia się wartości środków własnych (zob. Wykres 3.1), zaś w dziale II spadek ten był częściowo rekompensowany mniejszym wymogiem kapitałowym (zob. Wykres 3.2). Mimo to wskaźniki wypłacalności utrzymywały się na wysokim poziomie. Wszystkie krajowe zakłady ubezpieczeń posiadały środki własne w wysokości wyższej niż kapitałowy wymóg wypłacalności (SCR) i minimalny wymóg kapitałowy (MCR).

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

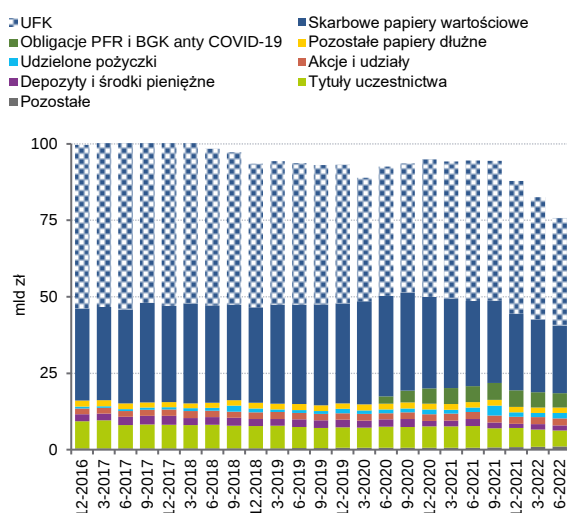


Źródło: UKNF.

W I półroczu 2022 r. środki własne zakładów ubezpieczeń spadły o rekordową wartość 7,9 mld zł, najwyższą od wprowadzenia metodyki Wypłacalność II. Kapitał zakładów ubezpieczeń na życie był o 2,7 mld zł niższy niż na koniec 2021 r., a zakładów ubezpieczeń majątkowych o 5,2 mld zł. Zmiana w dziale I wynikała przede wszystkim ze spadku nadwyżki aktywów nad zobowiązaniami (o 2 mld zł), a ten z kolei z większych zobowiązań, w tym w szczególności z tytułu dywidend. Ponadto obniżenie się aktywów netto UFK (na skutek wypłaty świadczeń i niższej wyceny) spowodowało spadek

wartości nadwyżki o 0,7 mld zł. Tym samym UFK w coraz mniejszym stopniu generowały środki własne zakładów. O ile na początku obowiązywania dyrektywy Wyłączalność II ta linia biznesowa była źródłem ponad 6 mld zł nadwyżki aktywów nad zobowiązaniami, o tyle na koniec II kwartału 2022 r. dostarczała 2,7 mld zł kapitału. Różnica między wartością aktywów UFK a wartością rezerw z tego tytułu w metodyce Wyłączalność II jest bowiem zdyskontowaną wartością przyszłych przychodów (w tym opłat za zarządzanie) osiąganych przez zakłady ubezpieczeń na życie. W przypadku wypłat lub spadku wartości aktywów zyski te proporcjonalnie maleją, co przekłada się na zmniejszenie środków własnych. W dziale II spadek nadwyżki aktywów nad zobowiązaniami wynikał w głównej mierze ze strat odnotowanych na lokatach. Gwałtowne zmiany rynkowe spowodowały bowiem istotne obniżenie wartości tych lokat, zarówno instrumentów dłużnych, jak i udziałowych (zob. Wykres 3.3 i Wykres 3.4).

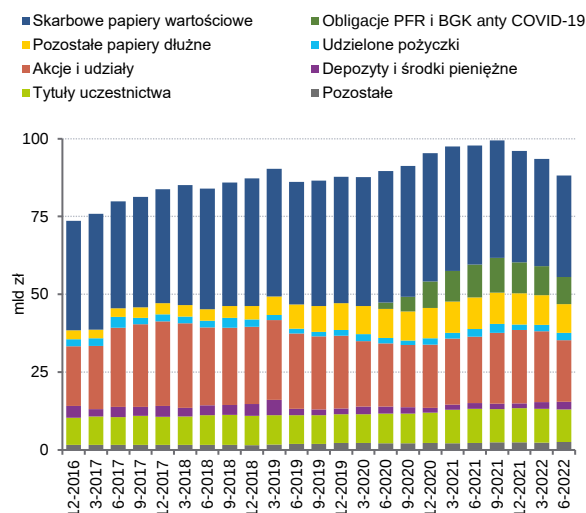
Wykres 3.3. Lokaty i aktywa UFK – dział I



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

Źródło: UKNF.

Wykres 3.4. Lokaty – dział II



Uwaga: w pozycji skarbowe papiery wartościowe uwzględniono papiery emitowane lub gwarantowane przez rządy, banki centralne oraz instytucje na szczeblu ponadnarodowym bez obligacji anty COVID-19.

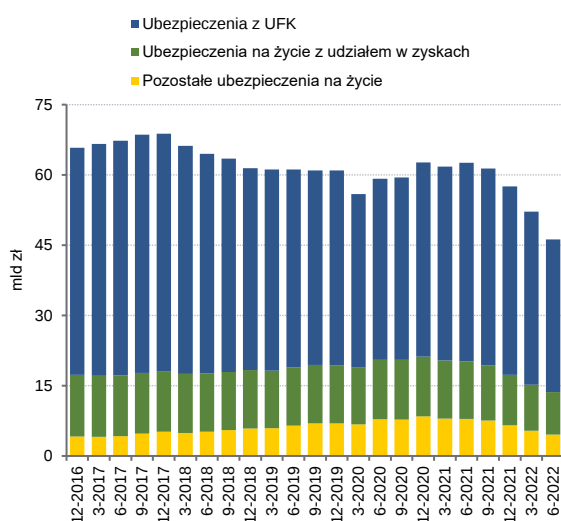
Źródło: UKNF.

Na skutek podwyżek stóp procentowych znacznie zmniejszyły się rezerwy techniczno-ubezpieczeniowe obu działów. W I półroczu 2022 r. rezerwy działu I (poza UFK) obniżyły się o 21%, a działu II (poza zobowiązaniami o charakterze ubezpieczeń na życie z tytułu rent z OC) jedynie o 3%, co wynikało z różnic w ich terminach zapadalności. Jedynie zobowiązania z tytułu rent z ubezpieczeń OC cechowała podobna wrażliwość, co w dziale I (zob. Wykres 3.5 i Wykres 3.6). W dziale I główny składnik rezerw (ponad 70%) stanowiły zobowiązania wynikające z ubezpieczeń z UFK, których wartość obniżyła się o 7,6 mld zł. Relatywnie największy spadek zanotowały natomiast rezerwy z tytułu pozostałych ubezpieczeń na życie (ponad 30%).

O mniejszej skali ponoszonego ryzyka przez zakłady ubezpieczeń świadczył niższy wymóg kapitałowy. W I półroczu 2022 r. SCR obu działów obniżyły się, przy czym wymóg w zakładach ubezpieczeń

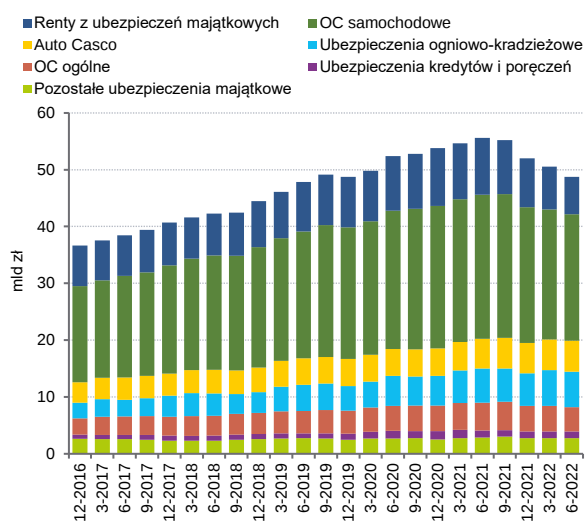
na życie wciąż kształtował się na poziomie ponad dwukrotnie niższym niż w podmiotach majątkowych. Na koniec czerwca 2022 r. kapitałowy wymóg wypłacalności wyniósł 8,2 mld zł w dziale I oraz 17,2 mld zł w dziale II. Spadek SCR zakładów ubezpieczeń majątkowych (o 1,7 mld zł) był spowodowany niższą giełdową wyceną akcji banków (o 3,3 mld zł), co skutkowało mniejszym obciążeniem kapitałowym w module koncentracji aktywów oraz ryzyka cen akcji. Obniżenie wymogu w dziale I (o 0,4 mld zł) wynikało natomiast ze spadku ryzyka ubezpieczeniowego. Głównymi składnikami kapitałowego wymogu wypłacalności obu działów były moduły ryzyka aktuarialnego.

Wykres 3.5. Rezerwy techniczno-ubezpieczeniowe – dział I



Źródło: UKNF.

Wykres 3.6. Rezerwy techniczno-ubezpieczeniowe – dział II

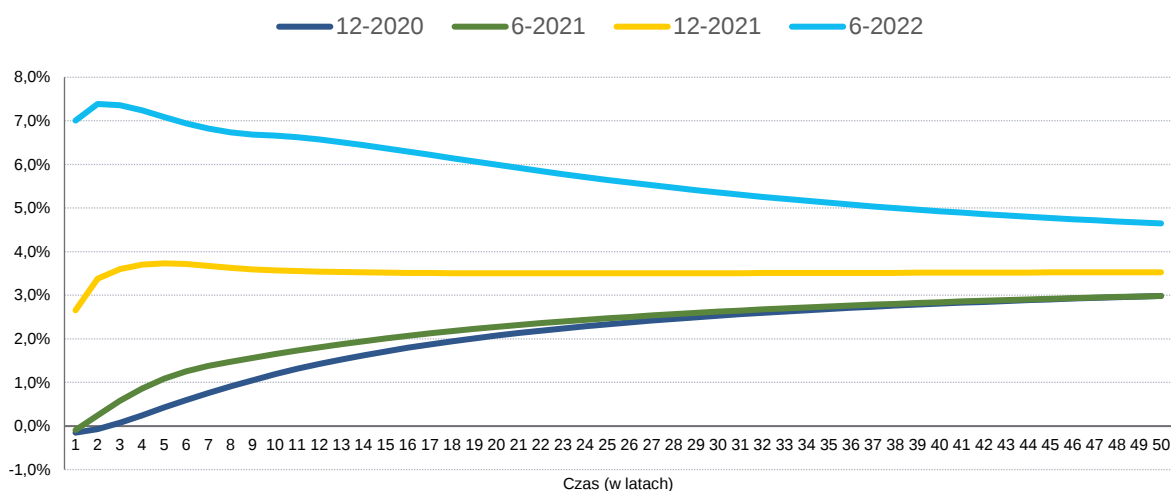


Źródło: UKNF.

Skala materializacji ryzyka podwyżek stóp procentowych okazała się wyższa niż zaalokowany na ten cel kapitał. W I półroczu 2022 r. istotnie wzrosła stopa wolna od ryzyka (zob. Wykres 3.7). W szczególności dla początkowych terminów zapadalności stopy procentowe były o około 4 pkt proc. wyższe niż pół roku wcześniej. Taki wzrost krzywej przewyższał poziom zakładany przy obliczeniu wymogu kapitałowego z tytułu ryzyka stopy procentowej⁸⁶. Tymczasem wzrost stóp procentowych w I półroczu 2022 r. był dwukrotnie wyższy niż szok górny w podmodule ryzyka stopy procentowej w metodzie standardowej. Na koniec czerwca 2022 r. wymóg kapitałowy z tytułu ryzyka stopy procentowej wyniósł 1,8 mld zł w dziale I i 1,7 mld zł w dziale II, tj. odpowiednio 0,6 mld zł i 0,8 mld zł więcej w porównaniu z końcem 2021 r. Zakłady reagowały na wyższe stopy procentowe obniżając *duration* portfela krajowych obligacji skarbowych, które skróciło się z 4,3 na koniec 2021 r. do 4 lat na koniec czerwca 2022 r. W porównaniu z końcem 2021 r. wartość skarbowych papierów wartościowych (łącznie z gwarantowanymi) zmniejszyła się o 3,8 mld zł w dziale I i 4,4 mld zł w dziale II.

⁸⁶ Wymóg kapitałowy jest skalibrowany, tak aby absorbować straty na poziomie 99,5% w horyzoncie rocznym.

Wykres 3.7. Struktura terminowa stopy wolnej od ryzyka



Źródło: EIOPA.

Trwający od 2017 r. odpływ netto środków z UFK w I półroczu 2022 r. przyspieszył. W analizowanym okresie zakłady ubezpieczeń zebrały prawie 2 mld zł składki z tytułu ubezpieczeń z UFK, a wypłaciły ponad 4,8 mld zł świadczeń. Tym samym saldo odpływu netto środków było na poziomie zbliżonym do najwyższego w historii (w 2018 r.). Największa skala rezygnacji dotyczyła tych produktów, w których portfelach inwestycyjnych znaczny udział stanowiły niepubliczne certyfikaty inwestycyjne. Wysokie odpływy netto były m.in. konsekwencją gwałtownych spadków wyceny aktywów oraz wprowadzenia od 2022 r. zakazu sprzedaży niektórych ubezpieczeniowych produktów inwestycyjnych (interwencja produktowa)⁸⁷.

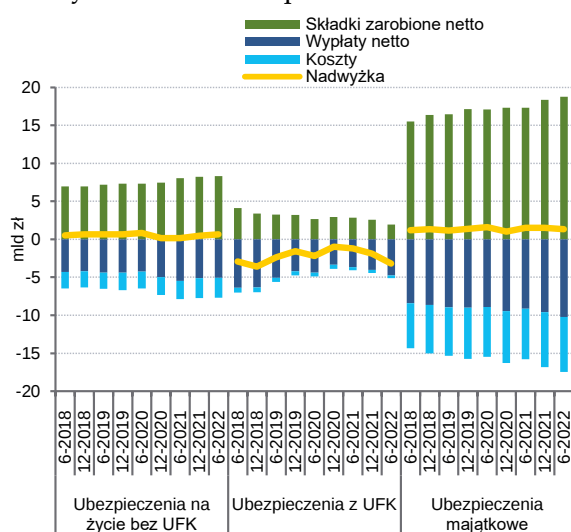
Ryzyko prawne związane z ubezpieczeniami z UFK w dalszym ciągu stanowiło istotne zagrożenie dla zakładów ubezpieczeń na życie. Dotyczyło ono zarówno kwestii niedostatecznego zdefiniowania polityki inwestycyjnej funduszy, jak i ograniczonej funkcji ochronnej tych ubezpieczeń. W zakresie polityki inwestycyjnej wprowadzona interwencja produktowa ograniczyła możliwości inwestowania w instrumenty typu *contingent convertibles* (wyłącznie posiadanych bezpośrednio przez UFK, bez uwzględnienia inwestycji w te instrumenty za pośrednictwem tytułów uczestnictwa). Problemem pozostają jednak produkty, w których klienci nie zostali należycie poinformowani o charakterystyce aktywów, w które inwestowane są ich środki. Wyroki sądu⁸⁸ odnoszące się do takich ubezpieczeń skutkowały unieważnieniem umów i nakazem zwrotu wpłaconych składek wraz z odsetkami. Ten kształt

⁸⁷ 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_intervencji_produktywnej_UFK.pdf.

⁸⁸ Wyroki Sądu Rejonowego dla Warszawy-Woli II (sygn. akt C 1771/18, II C 1758/18, II C 1782/18, II C 3259/17, II C 1769/18, II C 1689/18, I C 1703/21).

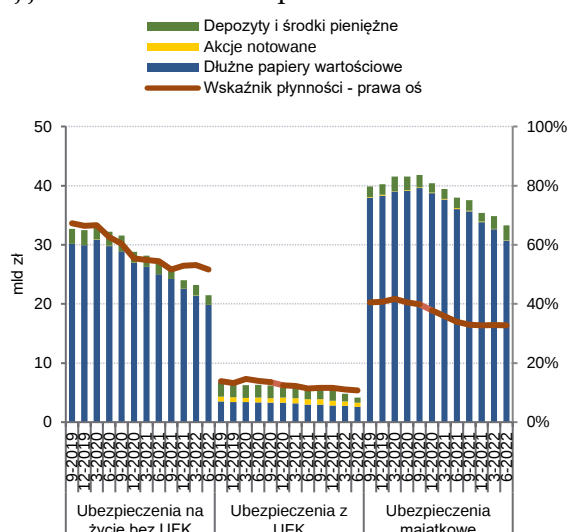
orzecznictwa uwzględniał otrzymane odpowiedzi na pytania prejudycjalne skierowane do TSUE⁸⁹. Trybunał bowiem orzekł, że klient powinien otrzymać jasną, precyzyjną i zrozumiałą informację o tym, w jakie instrumenty finansowe będą inwestowane jego pieniądze, oraz jakie ryzyko się z tym wiąże. Brak tych informacji jest podstawą do unieważnienia umowy. Podobnie jak w przypadku nieokreślonej polityki inwestycyjnej, brak istotnego elementu ochronnego w umowie ubezpieczenia z UFK jest również powodem do podważenia ważności umowy ubezpieczenia.

Wykres 3.8. Składki zarobione, wypłaty, koszty i nadwyżka środków w półroczu



Źródło: UKNF.

Wykres 3.9. Struktura płynnych aktywów wysokiej jakości sektora ubezpieczeń



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

Źródło: UKNF.

Sytuacja płynnościowa zakładów ubezpieczeń nie zmieniła się w I półroczu 2022 r. Nadwyżka składek zarobionych netto nad wypłatami oraz poniesionymi kosztami wyniosła 0,6 mld zł i 1,3 mld zł, odpowiednio w dziale I (z wyłączeniem UFK) i dziale II (zob. Wykres 3.8). Był to wynik zbliżony do zaobserwowanego w poprzednim półroczu. W ubezpieczeniach z UFK odpływ środków i mniejsza składka spowodowały niedobór na poziomie 3,2 mld zł, tj. o 1,3 mld zł więcej niż w drugiej połowie 2021 r. Wartość aktywów płynnych wysokiej jakości⁹⁰ obniżyła się w związku ze spadkiem wyceny

⁸⁹ Sygn. C-143/20 i C-213/20.

⁹⁰ Wskaźnik płynności aktywów wysokiej jakości mierzy udział płynnych aktywów wysokiej jakości w aktywach. Za płynne aktywa wysokiej jakości przyjęto: depozyty i środki pieniężne, papiery wartościowe emitowane przez instytucje rządowe szczebla centralnego, dłużne papiery wartościowe banków centralnych oraz akcje notowane na rynkach zorganizowanych (z wyłączeniem akcji instytucji finansowych) ujęte w połowie swojej wartości.

dłużnych papierów wartościowych (zob. Wykres 3.9). Na koniec czerwca 2022 r. zakłady działu I posiadały 21,5 mld zł (2,5 mld zł mniej niż na koniec 2021 r.) tych instrumentów, a działu II 33,3 mld zł (o 2,1 mld zł mniej w porównaniu z grudniem 2021 r.). Niemniej jednak aktywa zakładów ubezpieczeń na życie (bez UFK) charakteryzowały się najwyższym wskaźnikiem płynności – ponad 50%. W dziale II, mimo krótszego okresu wymagalności pasywów, wspomniany współczynnik był niższy i osiągnął wartość 33%. Z kolei najmniejszą proporcją płynnych aktywów odznaczały się UFK. Tylko nieco powyżej 10% aktywów stanowiły instrumenty płynne wysokiej jakości.

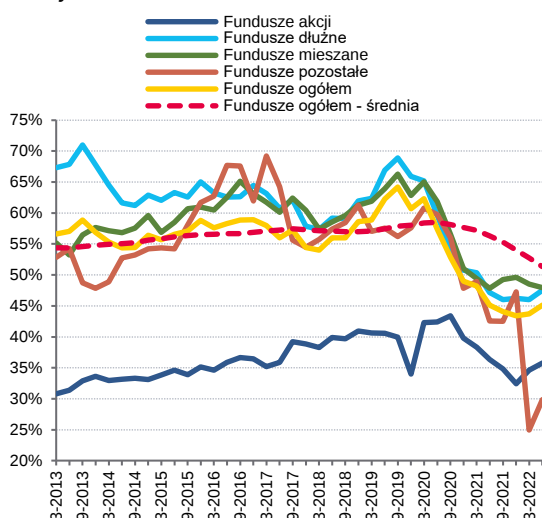
W I półroczu 2022 r. wynik finansowy i techniczny sektora ubezpieczeń obniżył się. Spadek dotyczył tylko zakładów ubezpieczeń majątkowych, a w większości generowany był przez ubezpieczenia komunikacyjne OC, które wypracowały ponad dwa razy mniej zysku niż w I półroczu 2021 r. (0,2 mld zł). Z kolei zyski zakładów ubezpieczeń na życie, po spadkach wywołanych zwiększoną śmiertelnością towarzyszącą pandemii COVID-19, pozostały na obniżonym poziomie. Niemniej jednak w wynikach finansowych nie zostały w pełni odzwierciedlone zmiany rynkowej wyceny instrumentów dłużnych. Zakłady bowiem ujmowały większość instrumentów dłużnych (w tym obligacji skarbowych) według skorygowanej ceny nabycia, zatem straty związane z korektą ceny wpływały głównie na obniżenie kapitału przeznaczonego na pokrycie wymogów wypłacalności.

Odporność sektora ubezpieczeń może być wciąż nieadekwatnie odzwierciedlana przez współczynniki kapitałowe ze względu na wysoki udział oczekiwanych zysków z przyszłych składek i podwójne wykorzystanie kapitału. Wartość EPIFP w dziale I wyniosła na koniec czerwca 2022 r. 9,6 mld zł. W porównaniu z końcem 2021 r. spadła ona o 2,6 mld zł, co było wynikiem wzrostu stóp procentowych. W dalszym ciągu udział EPIFP w środkach własnych był na wysokim poziomie – prawie 50%. Kapitał uzyskany dzięki włączeniu zysków z przyszłych składek do środków własnych nie może jednak służyć absorpcji każdego rodzaju strat, choć jest zaliczany do najwyższej jakościowo kategorii 1. Brak uwzględnienia EPIFP w środkach własnych skutkowałby spadkiem współczynnika wypłacalności działu I z 245% do 174%. Z kolei brak regulacyjnego ograniczenia podwójnego wykorzystania kapitału w sektorze ubezpieczeń stanowi zagrożenie dla działu II, które może wywołać efekt domina i przenieść straty jednostek zależnych na podmioty dominujące. Na koniec czerwca 2022 r. zakłady ubezpieczeń majątkowych posiadały udziały kapitałowe w innych zakładach ubezpieczeń i bankach o wartości około 18 mld zł. Ograniczenie *double gearing* w dziale II spowodowałoby spadek współczynnika wypłacalności z 216% do 143%.

3.2. Fundusze inwestycyjne

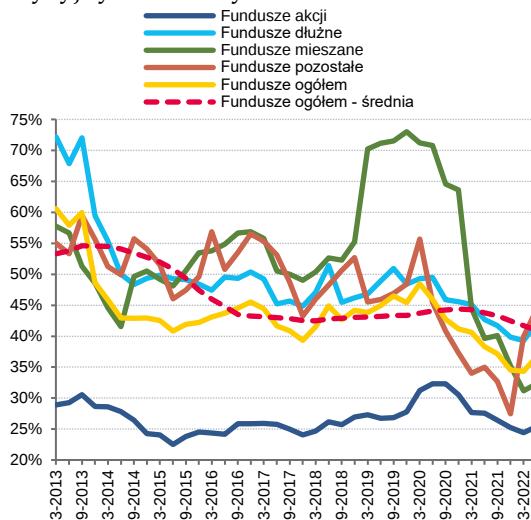
W I półroczu 2022 r. sytuacja płynnościowa funduszy otwartych⁹¹ poprawiła się w niewielkim stopniu. Zagregowany wskaźnik płynności aktywów wysokiej jakości⁹² w FIO zwiększył się o 1,7 pkt proc. i na koniec czerwca wyniósł 45,1%, natomiast w SFIO wzrósł o 2,2 pkt proc. do poziomu 36,7%. Analiza tego wskaźnika w dłuższym horyzoncie nie pozwala jednak na stwierdzenie trwałej poprawy sytuacji płynnościowej tych podmiotów. W obu rodzajach funduszy najniższym udziałem płynnych lokat w relacji do aktywów ogółem nadal charakteryzowały się fundusze akcji i pozostałe (zob. Wykres 3.10 oraz Wykres 3.11)⁹³. Znaczny odpływ środków z sektora oraz spadki cen akcji i obligacji nie skłaniały funduszy do odbudowy pozycji płynnościowej. W I półroczu 2022 r. odpływ netto środków z FIO wyniósł 14,0 mld zł, a ze SFIO 5,1 mld zł i w obu rodzajach funduszy dotyczył głównie podmiotów realizujących politykę inwestycyjną skoncentrowaną na instrumentach dłużnych⁹⁴. Najwięcej kapitału wycofały gospodarstwa domowe (14,5 mld zł).

Wykres 3.10. Wskaźnik płynności aktywów wysokiej jakości w funduszach inwestycyjnych otwartych



Źródło: NBP.

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



Źródło: NBP.

⁹¹ Do funduszy otwartych zaliczają się fundusze inwestycyjne otwarte (FIO) oraz specjalistyczne fundusze inwestycyjne otwarte (SFIO).

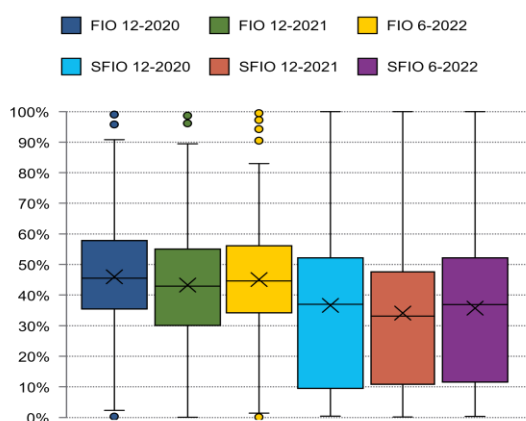
⁹² Wskaźnik płynności aktywów wysokiej jakości mierzy udział płynnych aktywów wysokiej jakości w aktywach ogółem funduszy. Za płynne aktywa wysokiej jakości przyjęto: depozyty, papiery wartościowe emitowane przez instytucje rządowe szczebla centralnego, dłużne papiery wartościowe banków centralnych oraz akcje notowane na rynkach zorganizowanych (z wyłączeniem akcji instytucji finansowych) ujęte w połowie swojej wartości.

⁹³ Istotne zmiany wskaźnika płynności aktywów wysokiej jakości w funduszach pozostałych były skutkiem reklasyfikacji podmiotów pod względem prowadzonej polityki inwestycyjnej.

⁹⁴ Z funduszy dłużnych odpłynęło blisko 16,3 mld zł (11,5 mld zł z FIO i 4,8 mld zł ze SFIO).

Sytuacja płynnościowa poszczególnych funduszy pozostawała nadal bardzo zróżnicowana, zwłaszcza wśród SFIO. Rozpiętość wskaźnika płynności aktywów wysokiej jakości⁹⁵ dla FIO zmniejszyła się, co oznaczało, że grupa tych podmiotów była mniej heterogeniczna niż na koniec 2021 r. Jednocześnie cechowała się ona mniejszym zróżnicowaniem pod względem wartości wskaźnika płynności niż SFIO (zob. Wykres 3.12). Niemniej jednak wśród funduszy inwestycyjnych otwartych znajdowały się podmioty zarówno o krytycznie niskim poziomie najbardziej płynnych lokat, jak i takie, które dysponowały tylko takimi aktywami⁹⁶. Najniższe współczynniki płynności dotyczyły funduszy lokujących pozyskane środki niemal wyłącznie w tytuły uczestnictwa zagranicznych funduszy typu UCITS (w tym ETF). Na koniec czerwca 2022 r. w jednej czwartej populacji FIO udział płynnych lokat w aktywach wyniósł maksymalnie 34,2%, a w SFIO 12,7% lub mniej. Wśród specjalistycznych funduszy inwestycyjnych otwartych znajdowały się jednak również podmioty o niższym ryzyku wycofania środków, tj. fundusze zaangażowane w oferowanie produktów emerytalnych. Średnia wartość wskaźnika płynności aktywów wysokiej jakości dla funduszy zdefiniowanej daty działających w ramach PPK (44,3%) była wyższa niż średnia odnotowana dla SFIO i zbliżona do obserwowanej w FIO.

Wykres 3.12. Rozkład wskaźnika płynności dla funduszy 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 pierwszym przypisie podrozdziału.

Źródło: NBP.

Wykres 3.13. Wpłaty i wypłaty środków w funduszach otwartych



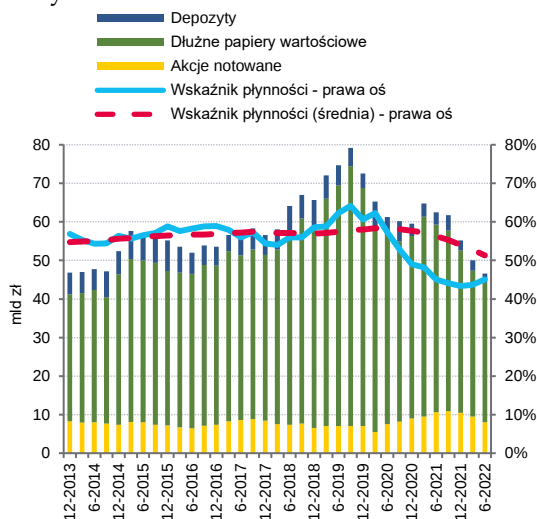
Źródło: NBP.

⁹⁵ Tj. rozstęp między pierwszym a trzecim kwartyłem wartości tego wskaźnika w badanej populacji.

⁹⁶ Na koniec czerwca 2022 r. około 8% wszystkich FIO miało wskaźnik płynności aktywów wysokiej jakości na poziomie mniejszym lub równym 10%, a w około 5% podmiotów tej grupy współczynnik ten wynosił co najmniej 90%. W sektorze SFIO około 22% funduszy miało wskaźnik płynności na poziomie 10% lub niższym, a w 4,3% podmiotów wskaźnik ten wynosił 90% lub więcej.

W I półroczu 2022 r. fundusze otwarte nadal utrzymywały niskie poziomy depozytów w relacji do aktywów ogółem (2,4% w FIO, 2,7% w SFIO). W przypadku FIO na koniec czerwca relacja ta była o 0,4 pkt proc. wyższa niż na koniec roku, jednak niski bufor płynności w tej formie, nieprzekraczający 3%, utrzymywał się nieustannie od III kwartału 2020 r. W SFIO poduszka płynnościowa była natomiast najmniejsza z dotychczas zaobserwowanych. Typami funduszy charakteryzującymi się najniższym poziomem depozytów w relacji do aktywów były fundusze dłużne oraz mieszane. Utrzymywanie przez część podmiotów sektora niewielkiego portfela aktywów płynnych wysokiej jakości podnosi ryzyko płynności, którego materializacja mogłaby w niektórych przypadkach skutkować problemami z realizacją wzmoczonych umorzeń.

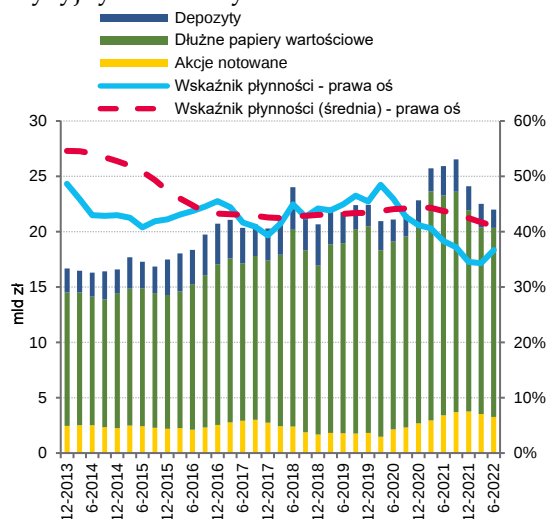
Wykres 3.14. Struktura płynnych aktywów wysokiej jakości w funduszach inwestycyjnych otwartych



Uwagi: metodyka obliczania wskaźnika płynności została zaprezentowana w pierwszym przypisie podrozdziału. Średnia przedstawiona na wykresie to trzyletnia średnia krocząca.

Źródło: NBP.

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



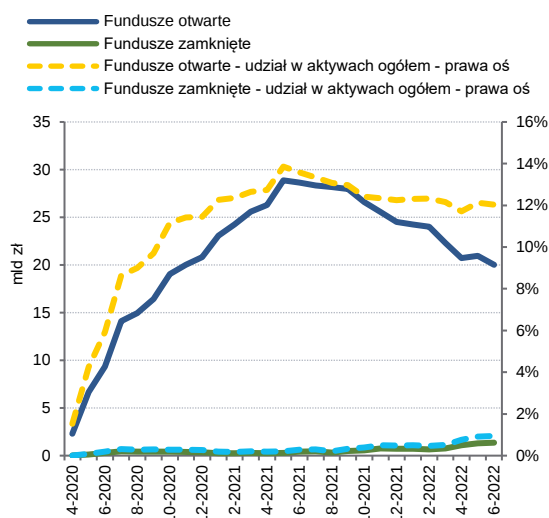
Uwagi: metodyka obliczania wskaźnika płynności została zaprezentowana w pierwszym przypisie podrozdziału. Średnia przedstawiona na wykresie to trzyletnia średnia krocząca.

Źródło: NBP.

W strukturze aktywów płynnych funduszy otwartych nie zaszły istotne zmiany – wciąż dominowały w niej obligacje skarbowe, nieznacznie zmniejszyła się rola akcji notowanych. W I półroczu 2022 r., na skutek dalszego spadku wycen oraz transakcji sprzedaży, wartość krajowych papierów skarbowych posiadanych przez fundusze otwarte zmniejszyła się (zob. Wykres 3.14 i Wykres 3.15). Ze względu na istotne odpływy środków, które dotyczyły zwłaszcza podmiotów koncentrujących się na instrumentach dłużnych (zob. Wykres 3.13), FIO były zmuszone upłynniać część portfela obligacyjnego. Podmioty te pozbywały się jednak relatywnie więcej obligacji banków i przedsiębiorstw w stosunku do posiadanego portfela, niż obligacji skarbowych, mimo że papiery te charakteryzowały się mniejszą płynnością. W części spadek zaangażowania wynikał z upływu terminu zapadalności analizowanych papierów. Działania zmierzające do ograniczenia zaangażowania w mniej płynne kategorie lokat umożliwiły funduszom utrzymanie wskaźników płynności aktywów na poziomie zbliżonym do ob-

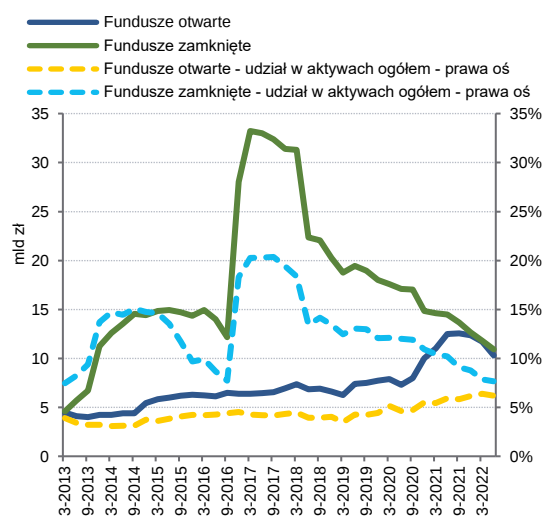
serwowanego na koniec grudnia 2021 r. Spadki wycen na rynkach akcji oraz sprzedaż netto tych instrumentów skutkowały kurczeniem się udziałowej części portfela inwestycyjnego funduszy. Podczas gdy FIO pozbywały się zarówno akcji notowanych, jak i tytułów uczestnictwa, w SFIO ujemne saldo transakcji dotyczyło tylko tytułów uczestnictwa, natomiast podmioty te nabyły w ujęciu netto akcje notowane na GPW o wartości 0,6 mld zł.

Wykres 3.16. Zaangażowanie funduszy inwestycyjnych w obligacje PFR i BGK na rzecz Funduszu Przeciwdziałania COVID-19



Źródło: NBP.

Wykres 3.17. Zaangażowanie funduszy inwestycyjnych w papiery dłużne krajowych przedsiębiorstw niefinansowych



Źródło: NBP.

Realokacja w ramach portfela dłużnego funduszy otwartych nie skutkowała wzrostem ich ekspozycji na ryzyko stopy procentowej oraz ryzyko kredytowe. Kontynuacja spadków cen na krajowym rynku papierów dłużnych oddziaływała na wyraźny wzrost rentowności obligacji PFR i BGK na rzecz Funduszu Przeciwdziałania COVID-19. Większość tych instrumentów stanowiły obligacje stałokuponowe, dlatego – w warunkach rosnących stóp procentowych – fundusze otwarte nie były zainteresowane rozbudową tej części portfela inwestycyjnego. Na koniec czerwca 2022 r. ich zaangażowanie w te instrumenty wyniosło 21,4 mld zł i w wyniku sprzedaży oraz spadku wyceny zmniejszyło się w ciągu pół roku o blisko 4 mld zł (zob. Wykres 3.16). Papiery te stanowiły jednak nadal relatywnie istotną część lokat funduszy (blisko 13% w relacji do aktywów ogółem w przypadku FIO oraz 11% w SFIO). W analizowanym półroczu fundusze otwarte pozbywały się głównie papierów rządowych o oprocentowaniu stałym (podobnie jak w 2021 r.). W rezultacie, w strukturze posiadanego przez fundusze otwarte portfela krajowych obligacji skarbowych umacniała się przewaga obligacji zmiennokuponowych, natomiast *duration* stałokuponowej części portfela obligacji rządowych w dalszym ciągu skracało się. Oczekiwania na podwyżki stóp procentowych oraz odpływy netto z sektora nie sprzyjały zwiększaniu zaangażowania funduszy w obligacje emitowane przez krajowe przedsiębiorstwa niefinansowe

(zob. Wykres 3.17). W ciągu I półrocza jego wartość zmniejszyła się zarówno w FIO, jak i w SFIO i na koniec czerwca wyniosła odpowiednio 6,8 mld zł oraz 3,5 mld zł⁹⁷.

Konflikt zbrojny w Ukrainie nie wpłynął istotnie na ciągłość funkcjonowania podmiotów sektora funduszy inwestycyjnych, podobnie jak ogłoszenie restrukturyzacji Getin Noble Bank. Zaangażowanie funduszy w instrumenty finansowe emitentów z krajów objętych konfliktem w relacji do ich aktywów netto nie przekraczało 0,5%. Jeden subfundusz akcyjny, po czasowym zawieszeniu zbywania i odkupywania jednostek uczestnictwa, został poddany likwidacji. Drugi, ze względu na zmianę benchmarku i realokację portfela na polskie instrumenty udziałowe, został przejęty przez inny fundusz w ramach tego samego TFI. Wartość akcji Getin Noble Bank pozostających w portfelu sektora funduszy inwestycyjnych na koniec czerwca wyniosła mniej niż 100 tys. zł.

⁹⁷ Na koniec grudnia 2021 r. odpowiednio 8,4 mld zł oraz 3,9 mld zł.

4. Ocena ryzyka systemowego

Sektor bankowy pozostaje odporny, ale bilans czynników wpływających na ocenę ryzyka systemowego⁹⁸ w kraju uległ pogorszeniu.

Na poziom ryzyka systemowego w krajowym systemie finansowym wpływają przede wszystkim następujące czynniki (zob. Rysunek 4.1): (i) koszty ryzyka prawnego walutowych kredytów mieszkaniowych, (ii) znaczny udział obligacji skarbowych lub gwarantowanych przez Skarb Państwa w aktywach banków oraz (iii) portfel kredytów mieszkaniowych, który jest obciążony niepewnością dotyczącą strat kredytowych po zakończeniu wakacji kredytowych. Pojawia się także **nowe zjawisko** w postaci (iv) **spadku nadwyżek kapitałowych sektora bankowego ponad łączne wymogi**⁹⁹, które może negatywnie wpływać na skłonność banków do finansowania gospodarki w przyszłości, a w konsekwencji ograniczać dynamikę wzrostu gospodarczego.

Dotychczas identyfikowane ryzyko zarażania, wynikające ze słabości niektórych instytucji, zostało na obecnym etapie wyeliminowane w efekcie przeprowadzenia skutecznego procesu restrukturyzacji Getin Noble Banku (zob. Ramka 2.2). W okresie ostatnich 2 lat z sektora bankowego zostały wyeliminowane instytucje z wysokimi deficytami kapitału. Ogranicza to na przyszłość potencjalne koszty związane z możliwymi efektami zarażania ze strony słabszych instytucji. W rezultacie, na obecnym etapie, nie identyfikuje się instytucji finansowych, których kondycja finansowa stanowiłaby źródło ryzyka systemowego.

Pogorszenie prognoz makroekonomicznych i warunków działania banków oraz podwyższona niepewność wpływają negatywnie na perspektywy stabilności finansowej w nadchodzącym okresie. Prognozowane spowolnienie gospodarcze oznacza, że należy spodziewać się wzrostu strat kredytowych. Wprowadzone w życie regulacje, mające na celu wsparcie kredytobiorców – z uwagi na powszechność obowiązywania – dodatkowo istotnie zmniejszyły zyski banków i ich zdolność do akumulacji kapitału. Na wzrost kosztów w sektorze bankowym wciąż silnie oddziałuje konieczność zawiązywania rezerw z tytułu ryzyka prawnego walutowych kredytów mieszkaniowych. W efekcie, pozytywny wpływ rosnącej marży odsetkowej na wyniki finansowe netto sektora bankowego został w dużym stopniu zredukowany.

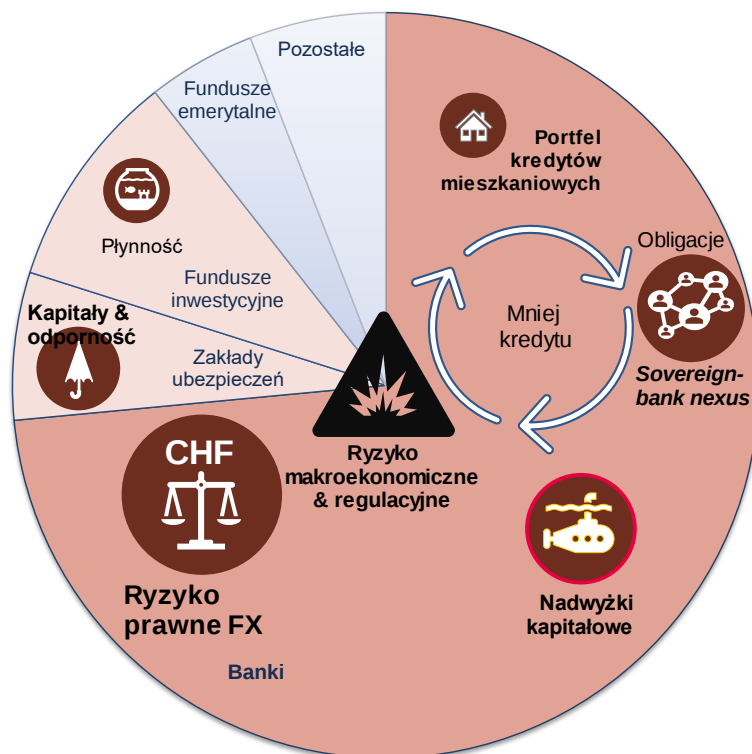
Choć sektor bankowy jako całość nadal charakteryzuje się wysokim poziomem współczynników kapitałowych, to z uwagi na wzrost kosztów oraz wzrost potrzeb kapitałowych z tytułu wejścia w życie wymogu MREL, spodziewane jest wyraźne zmniejszenie nadwyżek kapitałowych ponad

⁹⁸ Ryzyko systemowe w Polsce jest determinowane przez sytuację w sektorze bankowym z uwagi na kluczową rolę banków w systemie finansowym i finansowaniu gospodarki oraz strukturalne cechy ich bilansów. Sytuacja w innych sektorach ma ograniczony wpływ na stabilność krajowego systemu finansowego z uwagi na mniejszą skalę działalności i inny charakter modeli biznesowych.

⁹⁹ Wymogi filarów 1 i 2, wymóg MREL oraz wymóg połączonego bufora.

wymogi. Jest to nowe zjawisko w polskim systemie bankowym, który do tej pory dysponował znaczącymi nadwyżkami kapitału. Wysokie koszty kapitału (zob. Ramka 2.3) i trudne otoczenie makroekonomiczne sprawiają, że emisja akcji lub obligacji podporządkowanych na rynku jest wysoce utrudniona. Oznaczać to może zmniejszenie odporności banków w przyszłości i ograniczać ich zdolność do rozwijania akcji kredytowej.

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). Nowe ryzyko oznaczono konturem w kolorze czerwonym. Kolor poszczególnych sektorów odzwierciedla intensywność ryzyka systemowego – od bardzo niskiego (niebieski), przez niskie i umiarkowane, po wysokie (bordowy).

Źródło: NBP.

4.1. Ryzyko prawne kredytów walutowych

Ryzyko prawne walutowych kredytów mieszkaniowych pozostaje głównym źródłem zagrożeń dla stabilności finansowej. Należy spodziewać się, że proces tworzenia rezerw na to ryzyko będzie kontynuowany, zarówno w związku ze sprawami sądowymi, jak i z zawieraniem przez banki uгод z klientami.

Przyszłe koszty dla banków z tego tytułu mogą być zbliżone lub wyższe od dotychczas poniesionych, ale możliwość ich rozłożenia w czasie łagodzi skutki dla stabilności sektora. Liczba spraw sądowych dotyczących tych kredytów nadal rośnie, a istotna ich część kończy się unieważnieniem umów kredytowych. Z uwagi na liczbę spraw sądowych (dotychczas ponad 100 tysięcy) oraz liczbę

wyroków w ciągu roku (ok. 5-6 tysięcy) można założyć, że ostateczne rozstrzygnięcia zapadać będą w długim terminie. Tym niemniej, przepisy o rachunkowości stanowią, że banki powinny z wyprzedzeniem uwzględniać w odpisach spodziewane straty, co oznacza możliwość wystąpienia skokowych zmian rezerw wraz ze zmianami linii orzeczniczej i oczekiwanej liczby pozwów. Ugody zawierane pomiędzy bankami i kredytobiorcami w celu pozasądowego rozwiązania sporów są skuteczną alternatywą dla sądowej drogi rozstrzygania sporów. Jednocześnie, oferując ugody, banki mają większą zdolność kontrolowania ponoszonych kosztów.

Ważną kwestią w tym kontekście pozostaje prawo banków do uzyskania wynagrodzenia za udostępnienie kapitału, z którego korzystali ich kredytobiorcy w przypadku, gdy dojdzie do sądowego unieważnienia umowy. Będzie to wpływać na ostateczny koszt wyroków sądowych dla banków i skłonność klientów do zaskarżania umów. W tym kontekście istotne znaczenie będzie miało oczekiwane w przyszłym roku rozstrzygnięcie Trybunału Sprawiedliwości Unii Europejskiej dotyczące kwestii, czy strony są zobowiązane rozliczyć się z tytułu korzystania z kapitału w przypadku stwierdzenia nieważności umowy. Ważność tej sprawy skłoniła Przewodniczącą KNF do niemającego dotychczas precedensu wystąpienia przed TSUE i zwrócenia uwagi, że **nieprzyznanie wynagrodzenia za udzielony kapitał oznaczałoby wystąpienie nieuzasadnionej asymetrii pomiędzy sytuacją kredytobiorców i banków**¹⁰⁰. W krótkim terminie prowadziło to do wystąpienia dodatkowych, istotnych kosztów dla banków. Skutkowało mogłoby to powstaniem strat w pojedynczych bankach i w skali systemu, zagrażając stabilności finansowej. Koszty tego ponosiliby wszyscy klienci systemu bankowego, w tym deponenci. Jednocześnie, takie rozwiązanie może powodować nadmierny wzrost ryzyka podejmowanego przez niektórych uczestników rynku w przyszłości, prowadząc do zjawiska pokusy nadużycia.

4.2. Portfel obligacji skarbowych

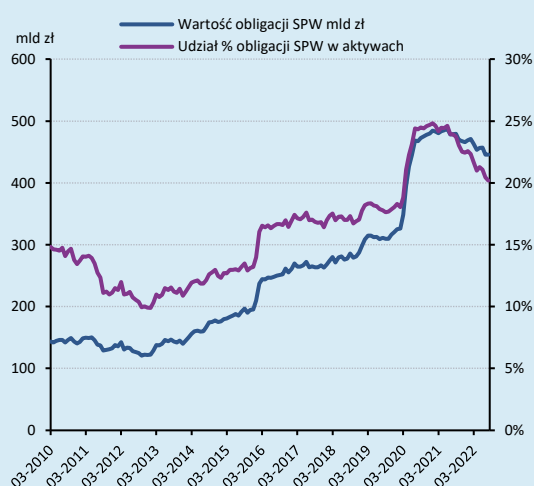
Znaczny udział obligacji skarbowych i gwarantowanych przez Skarb Państwa (SPW) w aktywach sektora bankowego implikuje wysoką wrażliwość banków na ryzyko zmiany wyceny tych instrumentów. Wzrost rentowności obligacji od początku IV kwartału 2021 r. o ponad 700 p.b. przełożył się na spadek wartości rynkowej całego portfela obligacji banków o ok. 43 mld zł, z czego ok. 15 mld zł znalazło odzwierciedlenie w obniżeniu kapitałów banków (zob. Ramka 4.1). W dłuższej perspektywie, obecne negatywne zmiany wyceny będą równoważone przez wzrost ceny tych papierów w miarę zbliżania się terminów ich zapadalności. Tym niemniej, ryzyko związane ze zmianą wyceny obligacji pozostaje istotne, zwłaszcza mając na uwadze spodziewany wzrost podaży obligacji skarbowych oraz dotychczasowy spadek nadwyżek kapitałowych w sektorze. Sprawia to, że dalsze spadki wyceny obligacji mogłyby powodować niedobory kapitałowe względem łącznych wymogów nadzorczych w niektórych bankach.

¹⁰⁰ https://www.knf.gov.pl/knf/pl/komponenty/img/Stalowisko_przygotowane_na_rozprawe_%20przed_Trybunałem_Sprawiedliwosci_Unii_Europejskiej_ws_C-520_21.pdf.

Ramka 4.1. Ekspozycja i wrażliwość banków na rynkową zmianę wartości obligacji

Ramka ma na celu przedstawienie najważniejszych informacji na temat stanu posiadania SPW przez banki oraz mechanizmu za pośrednictwem którego aktywa te wpływają na sytuację finansową banków. Sektor bankowy utrzymuje znaczną część swoich aktywów (ok. 20%) w obligacjach skarbowych i gwarantowanych przez Skarb Państwa (SPW) o wartości księgowej ok. 445 mld zł. Udział ten przejściowo silnie wzrósł w czasie pandemii COVID-19 do 25% (zob. Wykres 4.1). Zmiana wyceny rynkowej SPW, jaka się dokonała od września 2021 r., tylko częściowo znajduje odzwierciedlenie w sytuacji kapitałowej i wyniku odsetkowym banków. Ważnym czynnikiem wpływającym na skalę wpływu zmian cen (rentowności) SPW jest sposób rachunkowego (księgowego) ujęcia tych papierów wartościowych w bilansie banku.

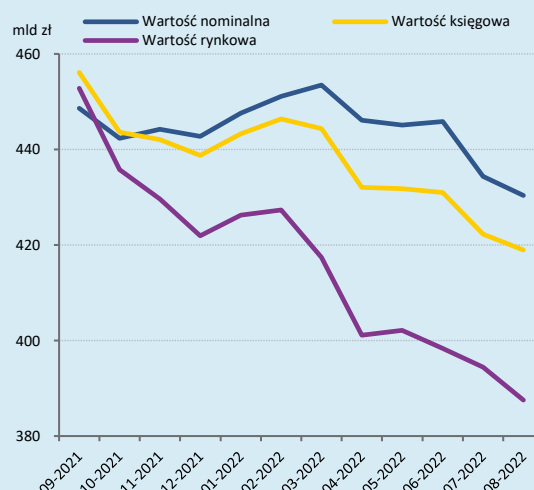
Wykres 4.1. Udział obligacji skarbowych i gwarantowanych przez Skarb Państwa w aktywach sektora bankowego



Uwaga: sektor bankowy bez BGK.

Źródło: NBP.

Wykres 4.2. Portfel obligacji skarbowych i gwarantowanych przez Skarb Państwa w aktywach sektora bankowego w wartości nominalnej, księgowej i rynkowej



Uwaga: sektor bankowy bez BGK.

Źródło: KDPW.

Banki utrzymując portfele SPW, kierują się w szczególności motywami płynnościowymi, dochodowymi, kapitałowymi i podatkowymi:

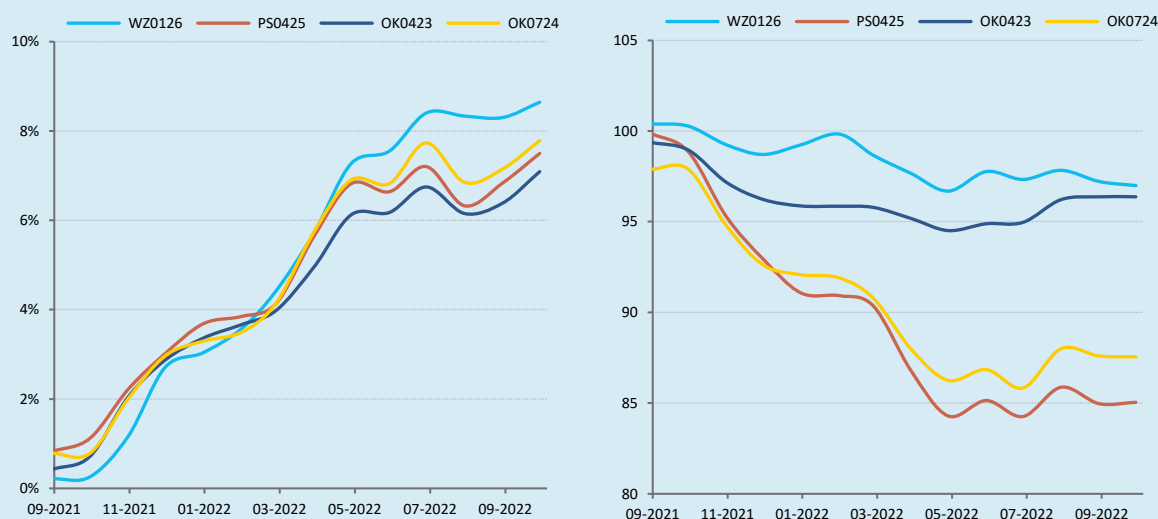
- i. **kwestie płynnościowe:** SPW, obok bonów pieniężnych NBP i środków na rachunkach w NBP, jako aktywa wysoko płynne (*High Quality Liquid Assets*) stanowią podstawę zabezpieczenia płynności bieżącej banków (kredyt techniczny i lombardowy, transakcje *repo* i *buy-sell-back*) oraz są zaliczane do wyliczania norm płynności LCR;
- ii. **kwestie dochodowe:** przychody odsetkowe z SPW (niezależnie czy wycenianych rynkowo czy też utrzymywanych do terminu zapadalności i wycenianych zamortyzowanym kosztem

nabycia) stanowią istotne źródło przychodów odsetkowych banków (około 15%) i marży odsetkowej generowanej przez banki ponad koszt przyjętych depozytów. Rola tych dochodów rośnie szczególnie w okresach zaburzeń makroekonomicznych i wzrostu strat kredytowych banków;

- iii. **kwestie kapitałowe:** SPW nominowane w złocie¹⁰¹ nie obciążają wymogów kapitałowych banków (waga ryzyka 0%), a jedynym ograniczeniem dla wartości obligacji w bilansach banków jest wskaźnik dźwigni;
- iv. **kwestie podatkowe:** obligacje skarbowe (ale już nie te gwarantowane przez Skarb Państwa) są wyłączone z podstawy opodatkowania podatkiem od niektórych instytucji finansowych, wprowadzonego w 2016 r.

Zmiany krzywej rentowności obligacji (zmiany rentowności obligacji na różne terminy) wynikają z dwóch czynników: (i) rynkowych oczekiwań, co do przyszłych zmian poziomu krótkoterminowych stóp procentowych NBP w terminie do zapadalności obligacji oraz (ii) premii za ryzyko - kredytowe, płynnościowe.

Wykres 4.3. Zmiana rentowności (panel lewy) i cen (panel prawy) skarbowych obligacji zmiennokuponowych (WZ0126), stałokuponowych (PS0425) i zerokuponowych (OK0423, OK0724)



Źródło: Thomson Reuters.

Rentowność i cena obligacji są wzajemnie, matematycznie, negatywnie powiązane - wzrost rentowności oznacza natychmiastowy spadek ceny obligacji (zob. Wykres 4.3). Zwykle to średni, oczekiwany poziom stóp procentowych NBP, przekładając się na zmiany krzywej rentowności obligacji,

¹⁰¹ Na koniec sierpnia 2022 r. obligacje nominowane w złocie stanowiły 96% całego portfela SPW.

ma największy wpływ na zmiany wartości rynkowej SPW, przy czym skala zmiany jest uzależniona od profilu obligacji, tj. terminu do zapadalności i rodzaju kuponów. Ceny obligacji stałokuponowych są wrażliwe na zmiany rentowności, gdyż przy stałych kuponach zmiana rentowności musi być odzwierciedlona zmianą ceny. Jednocześnie, im bardziej długoterminowa obligacja, tym większy wpływ zmiany rentowności (podawanej w konwencji *per annum*) na cenę, gdyż dla obligacji długoterminowych kumuluje się ona przez wiele lat. Z kolei kupony obligacji zmiennokuponowych zmieniają się wraz ze stopami procentowymi a ich ceny są niemal niewrażliwe na zmiany oczekiwanych stóp procentowych. Miara, która w przybliżeniu informuje o wpływie zmiany rentowności na zmianę ceny jest średni czas trwania (*duration*) obligacji - zmiana stopy procentowej pomnożona przez *duration* (z minusem) daje informację o przybliżonej zmianie ceny towarzyszącej zadanej zmianie rentowności. W dłuższym okresie, wraz ze zbliżaniem się do terminu zapadalności obligacji - niezależnie od zmian rentowności - cena obligacji będzie zmierzała do wartości nominalnej.

Zmiany rynkowe cen (rentowności) obligacji nie przekładają się bezpośrednio na sytuację banków z uwagi na zasady rachunkowości, które umożliwiają różny sposób ujęcia księgowego SPW w zależności od tego w jakim celu dany papier wartościowy został przez bank nabyty. Banki stosujące Międzynarodowe Standardy Sprawozdawczości Finansowej, tj. zdecydowana większość banków komercyjnych, mogą zaklasyfikować obligacje do jednej z trzech kategorii:

- 1) **instrumenty finansowe wyceniane w wartości godziwej przez wynik finansowy** – to papiery wartościowe nabywane w celach spekulacyjnych, przeznaczone do obrotu, utrzymywane stosunkowo krótko. Są one wyceniane według wartości godziwej (rynkowej) i zmiana ich wyceny jest systematycznie odzwierciedlana w wyniku finansowym banku. **Stanowią około 2% portfela obligacji krajowych banków;**
- 2) **instrumenty finansowe wyceniane w wartości godziwej przez inne całkowite dochody (OCI), których zmiany ceny odzwierciedlone są w kapitałach.** Ten portfel instrumentów dłużnych, utrzymywany jest ze względów dochodowych, wymogów płynnościowych, strukturę przeszacowania i zapadalności bilansu itp. Wycena tego portfela odbywa się również według wartości godziwej (rynkowej) ale odnoszona jest bezpośrednio do kapitałów m.in. po to, aby wynik finansowy nie ulegał istotnym wahaniom spowodowanym właśnie zmianami wartości rynkowej instrumentów dłużnych. **Stanowią one około 48% portfela obligacji krajowych banków;**
- 3) **instrumenty finansowe wyceniane zamortyzowanym kosztem nabycia.** Są to papiery wartościowe o podobnym przeznaczeniu do kategorii 2, które jednak bank zdecydował się utrzymywać do terminu zapadalności. Jedyną różnicą jest brak wyceny rynkowej tych instrumentów. Instrumenty dłużne w tej kategorii księgowane są w cenie nabycia i w miarę zbliżania się terminu wykupu ich wartość księgowa zbiega liniowo do wartości nominalnej, niezależnie od aktualnych zmian wyceny rynkowej danego instrumentu. **Stanowią one około 50% portfela obligacji krajowych banków.**

W wyniku powyższej struktury klasyfikacji rachunkowej portfela obligacji zmiany wyceny tych papierów mają wpływ głównie na poziom kapitałów banków. Jednocześnie jedynie 25-30% zmian rynkowej wartości obligacji przełożyło się księgowo na spadek wyniku z wyceny portfela obligacji w kapitałach banków. Wynika to z faktu, że (i) prawie połowa portfela obligacji wyceniana jest amortyzowanym kosztem nabycia i nie podlega wycenie rynkowej, a (ii) wobec średniego czasu trwania (*duration*) całego portfela obligacji na poziomie 2 lat, w części portfela obligacji wycenianej rynkowo dominują obligacje o krótszym (*duration*), których cena jest mniej wrażliwa na zmiany stóp procentowych. Dostępna sprawozdawczość banków nie obejmuje struktury portfeli obligacji wycenianych amortyzowanym kosztem nabycia albo rynkowo. Można jednak domniemywać, że obligacje bardziej wrażliwe na zmiany wyceny, czyli te o dłuższym średnim czasie trwania (*duration*), są częściej wyceniane amortyzowanym kosztem nabycia.

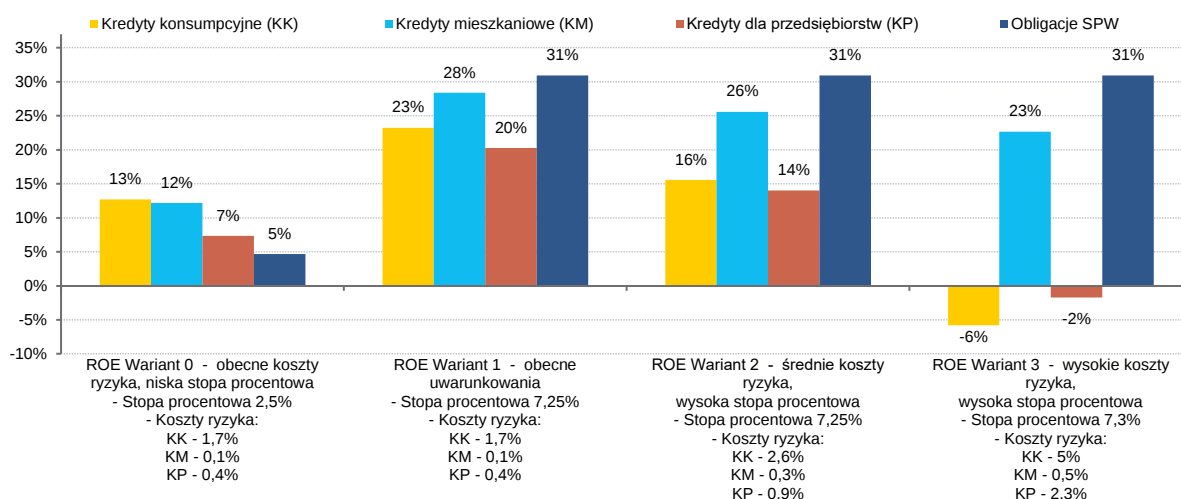
Choć wpływ zmian wyceny rynkowej na sytuację kapitałową banków jest w znacznym stopniu ograniczany przez aspekty księgowe, to może przejściowo istotnie obniżyć wysokość nadwyżek kapitałowych z uwagi na skalę posiadanych przez sektor bankowy obligacji. Wzrost rentowności obligacji od początku IV kwartału 2021 r. o ponad 700 p.b. przełożył się na obniżenie wyceny obligacji dla całego sektora bankowego (bez BGK) o ok. 15 mld zł (zob. Wykres 4.2), tj. o ok. 3%. Spadek wartości rynkowej całego portfela obligacji banków wyniósł w tym czasie ok. 43 mld zł, tj. ok. 10%. Różnica między zmianą wyceny rynkowej, a zmianą wyceny księgowej była właśnie wynikiem alokacji poszczególnych typów i serii obligacji do odpowiednich kategorii księgowych. Tym niemniej, obserwowana skala zmian wyceny i jej natychmiastowe odnotowanie w bilansie sprawiają, że w obecnych warunkach znaczenie wyceny obligacji dla sytuacji kapitałowej sektora, w tym zwłaszcza podmiotów o niższych nadwyżkach kapitałowych lub podmiotów mających trudności ze spełnieniem wymogu MREL, pozostanie znaczne.

W perspektywie najbliższych dwóch lat, przy założeniu stabilizacji krzywej rentowności na obecnych poziomach, dotychczasowy spadek wartości rynkowej portfela SPW będzie równoważony przez wzrosty ceny obligacji w kierunku wartości nominalnej w miarę zbliżania się terminów ich wykupu.

W warunkach spodziewanego spowolnienia gospodarczego, skłonność banków do dalszego nabywania obligacji skarbowych może pozostać wysoka. Atrakcyjność obligacji skarbowych wynika m.in. z wyłączenia ich z podstawy opodatkowania podatkiem od niektórych instytucji finansowych oraz zerowych wag ryzyka. W przypadku materializacji ryzyka makroekonomicznego i wzrostu strat kredytowych, inwestycje w obligacje skarbowe będą zapewne cechowały się relatywnie wyższym zwrotem z kapitału (zob. Wykres 4.4). Sam podatek od niektórych instytucji finansowych obniża rentowność kredytów konsumpcyjnych i dla przedsiębiorstw o ok. 4-5 p.p. oraz o około 8 p.p. w przypadku kredytów mieszkaniowych. W rezultacie, w warunkach obniżenia się nadwyżek kapitałowych, inwestycje

w obligacje mogą zyskiwać na atrakcyjności względem kredytów. Konsekwencją tego może być ograniczenie przez banki finansowania sektora prywatnego, wpływające negatywnie na dynamikę gospodarki.

Wykres 4.4. Rentowność kapitału własnego (ROE) dla różnych klas aktywów przy różnym poziomie strat kredytowych oraz stopy procentowej.



Uwagi: wysokie koszty ryzyka (straty kredytowe) zostały określone na podstawie scenariusza szokowego z testów warunków skrajnych. Wymagany kapitał własny dla obligacji został dla celów obliczenia wskaźnika ROE przyjęty na poziomie wymogu dźwigni finansowej. Zgodnie z CRR wymóg ten wynosi 3% aktywów. W symulacji założono wysokość marży kredytowej na stałym poziomie, odpowiadającym średniej historycznej z okresu od 2014 r. wynoszącej odpowiednio: 6,1 p.p. dla kredytów konsumpcyjnych, 2,7 p.p. dla kredytów mieszkaniowych oraz 2,6 p.p. dla kredytów dla przedsiębiorstw. W symulacji prowizja została założona na stałym poziomie w wysokości odpowiednio: 6,9 p.p. dla kredytów konsumpcyjnych, 0,5 p.p. dla kredytów mieszkaniowych oraz 2,7 p.p. dla kredytów dla przedsiębiorstw. Wysokość prowizji przyjęto na podstawie danych pozasprawozdawczych UKNF (kredyty konsumpcyjne i mieszkaniowe) oraz na podstawie danych pozyskanych z porównywarki internetowej (kredyty dla przedsiębiorstw).

Źródło: NBP, dane pozasprawozdawcze UKNF.

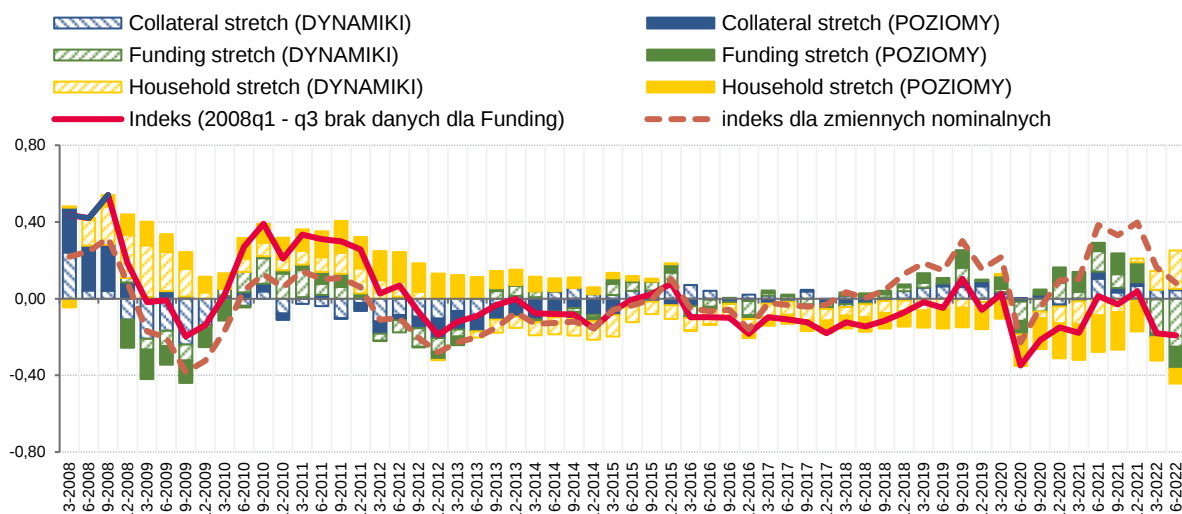
4.3. Rynek nieruchomości i portfel kredytów mieszkaniowych

Standardowa 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*).

Ogólny poziom napięć na rynku nieruchomości uległ w 2022 r. wyraźnemu obniżeniu. Indeks napięć¹⁰² spadł zarówno w ujęciu nominalnym, jak i realnym (zob. Wykres 4.5). Do spadku indeksu przyczynił się głównie aspekt finansowania zakupów nieruchomości (ang. *funding stretch*).

¹⁰² Opis indeksu - zob. Raport o stabilności systemu finansowego. Grudzień 2021 r. W porównaniu do opisanej tam wersji, dodane zostały wskaźniki opisujące sytuację gospodarstw domowych.

Wykres 4.5. Indeks napięć na rynku nieruchomości

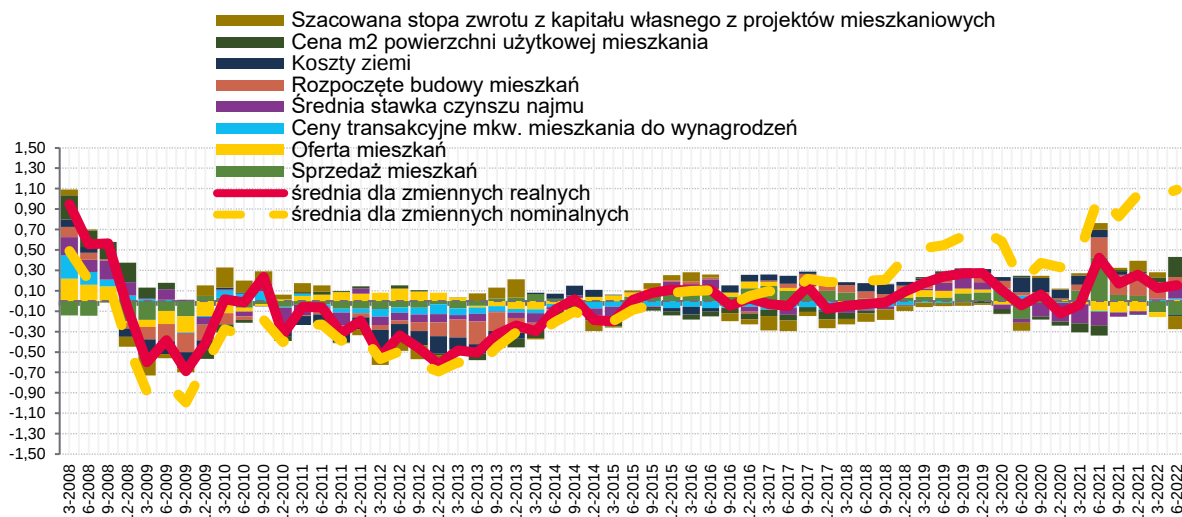


Źródło: obliczenia własne.

Wymiar wartości zabezpieczeń (ang. collateral stretch)

Na rynku nieruchomości mieszkaniowych nastąpił spadek aktywności. Liczba transakcji obniżyła się, do czego przyczyniło się w dużej mierze ograniczenie dostępności kredytów mieszkaniowych. Po stronie podaży zaobserwowano napięcia związane z utrzymującym się wzrostem kosztów budowy oraz dostępnością pracowników, a także ograniczenie liczby rozpoczętych inwestycji. Czynniki te mogą też wpływać ograniczająco na podaż mieszkań w przyszłości.

Wykres 4.6. Indeks napięć w obszarze zabezpieczeń



Uwagi: 6M oznacza 6 największych rynków.

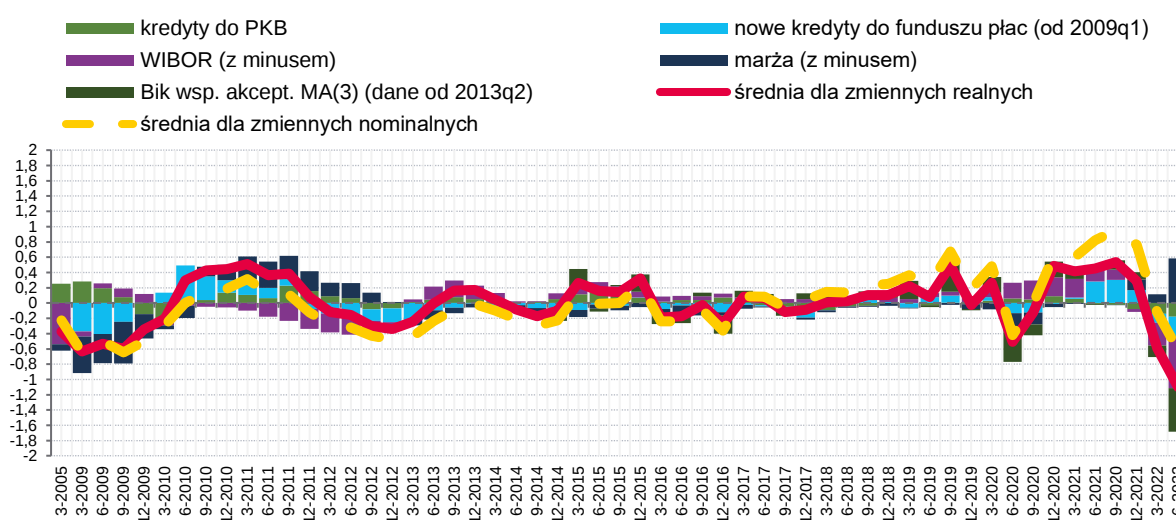
Źródło: obliczenia własne.

Aktualna sytuacja na rynku nieruchomości mieszkaniowych nie stanowi źródła zagrożeń dla stabilności sektora finansowego (zob. Wykres 4.6). Rynek nie wykazuje oznak nierównowagi cenowej. W pierwszej połowie 2022 r. ceny nieruchomości mieszkaniowych nominalnie silnie rosły, a zatem wartość zabezpieczeń kredytów nie uległa obniżeniu. W ujęciu realnym, po uwzględnieniu wzrostu płac, zmiany cen w I połowie 2022 r. były umiarkowane.

Wymiar finansowania (ang. funding stretch)

Poziom napięcie w obszarze finansowania¹⁰³ zakupu nieruchomości mieszkaniowych uległ w 2022 r. wyraźnemu obniżeniu (zob. Wykres 4.7). Wartość nowych kredytów udzielanych przez banki w ciągu trzech pierwszych kwartałów 2022 r. spadła o 33% r/r., a liczba udzielonych we wrześniu 2022 r. kredytów spadła o 70,6% r/r i była najniższa od 2010 r. Przyczyniło się to do spadku wartości portfela kredytów mieszkaniowych sektora bankowego w porównaniu z końcem 2021 r.

Wykres 4.7. Indeks napięcia w obszarze finansowania nieruchomości



Źródło: obliczenia własne.

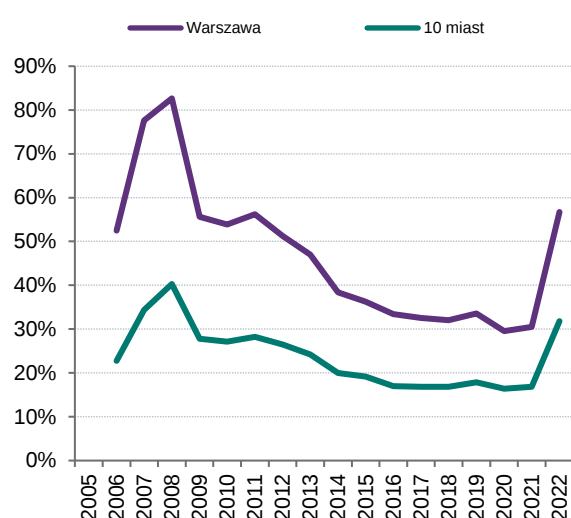
Dostępność kredytu mieszkaniowego w pierwszej połowie 2022 r. wyraźnie się obniżyła. Przyczyniły się do tego w szczególności: (i) rosnący koszt kredytu w efekcie wzrostu stóp procentowych oraz (ii) zaostrenie wymogów nadzorczych dla banków. Między październikiem 2021 r., a wrześniem 2022 r., rata reprezentatywnego nowego kredytu mieszkaniowego¹⁰⁴ wzrosła o 83% z ok. 1400 zł do ok. 2560 zł. Rosnące stopy procentowe przełożyły się na wyraźny wzrost rat kredytowych także w relacji do średniej płacy (zob. Wykres 4.8). Dodatkowo, istotną barierą ograniczającą dostęp do kredytu jest

¹⁰³ Napięcia w obszarze finansowania zakupu nieruchomości polegają na nadmiernej akcji kredytowej, dlatego spadek dynamiki kredytu interpretowany jest jako obniżenie poziomu napięcia w tym wymiarze analizy rynku nieruchomości.

¹⁰⁴ Kredyt w wysokości 300 tys. zł, udzielany na 25 lat, oprocentowanie równe oprocentowaniu nowych kredytów mieszkaniowych w październiku 2021 r. i sierpniu 2022 r. na podstawie statystyki stóp procentowych NBP.

wprowadzone od kwietnia br. przez UKNF zalecenie dotyczące badania zdolności kredytowej klientów ubiegających się o kredyt mieszkaniowy. Wymaga ono m.in. przyjmowania w procesie oceny zdolności kredytowej wyższego bufora na wzrost stóp procentowych (5,0 p.p. wobec 2,5 p.p. przewidzianego w Rekomendacji S). Wprowadzenie tego wymogu na etapie zaawansowanego już procesu podwyżek stóp procentowych zadziałało procyklicznie, dodatkowo ograniczając dostępność kredytu. W konsekwencji, na koniec czerwca 2022 r. banki deklarowały gotowość do udzielenia kredytów o wyrażnie niższej (o ok. 25-50% w zależności od typu gospodarstwa domowego) wartości niż na koniec 2021 r. (zob. Wykres 4.9).

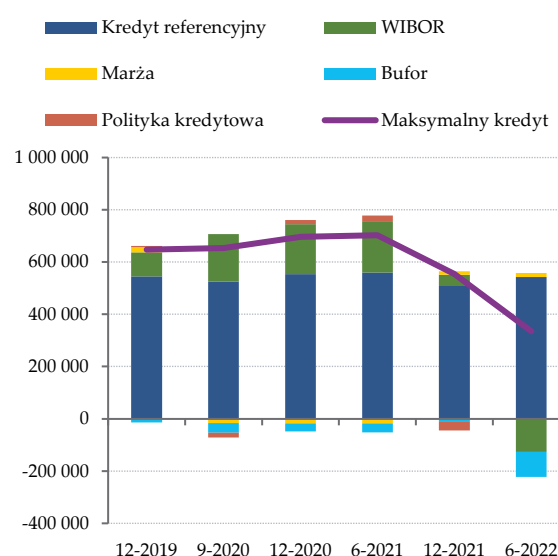
Wykres 4.8. Rata kredytu do średniej płacy



Uwagi: gospodarstwo domowe dwuosobowe, gdzie każda z osób zarabia średnią płacę w sektorze przedsiębiorstw (brutto). Kredyt 25 letni o wartości równej przeciętnej wartości mieszkania 65 m². 10 miast obejmuje Białystok, Bydgoszcz, Katowice, Kielce, Lublin, Olsztyn, Opole, Rzeszów, Szczecin i Zieloną Górę.

Źródło: obliczenia własne na podstawie danych NBP.

Wykres 4.9. Czynniki wpływające na zmianę dostępności kredytu



Uwagi: kredyt referencyjny to hipotetyczna maksymalna kwota kredytu jaką banki gotowe byłyby udzielić w danym roku reprezentatywnemu gospodarstwu domowemu przy stałych parametrach (WIBOR = 3,5%, marża = 2,5%, bufor stóp procentowych = 2,5%, dochody 10 tys. zł). Na wykresie bufor oznacza zmianę maksymalnego dostępnego kredytu z tytułu bufora na wzrost stóp procentowych, jaki muszą przyjmować banki przy badaniu zdolności kredytowej, polityka kredytowa – zmianę maksymalnego dostępnego kredytu z tytułu polityki kredytowej banków, marża - zmianę maksymalnego dostępnego kredytu z tytułu zmian marży.

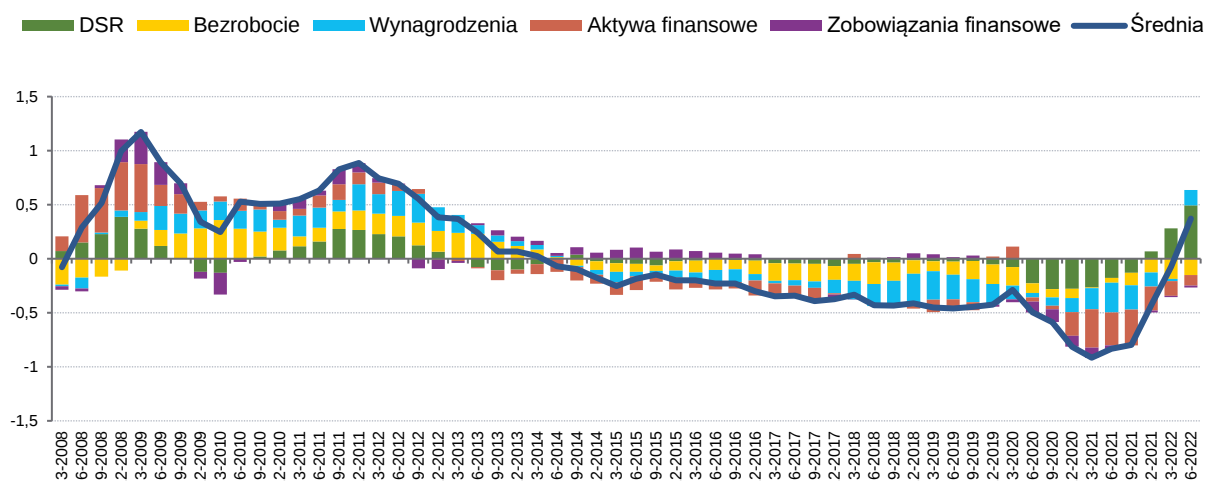
Źródło: obliczenia własne na podstawie danych z badania pozasprawozdawczego UKNF.

Wymiar odporności kredytobiorców (ang. household stretch)

Poziom napięcie w obszarze dotyczącym sytuacji gospodarstw domowych zwiększył się (zob. Wykres 4.10), ale nie powinno to prowadzić do istotnego wzrostu ryzyka kredytowego w najbliższych latach. Wakacje kredytowe oraz Fundusz Wsparcia Kredytobiorców ograniczają na obecnym etapie i odsu-

wają w czasie ewentualne problemy z obsługą zadłużenia. Skutkiem wprowadzonych ustawowo wakacji kredytowych będzie okresowe (tj. do 2024 r.) obniżenie prawdopodobieństwa strat kredytowych, a w niektórych przypadkach również obniżenie ekspozycji na ryzyko (wskutek spłaty części kredytów mieszkaniowych w złotych).

Wykres 4.10. Indeks napięć w obszarze odporności kredytobiorców



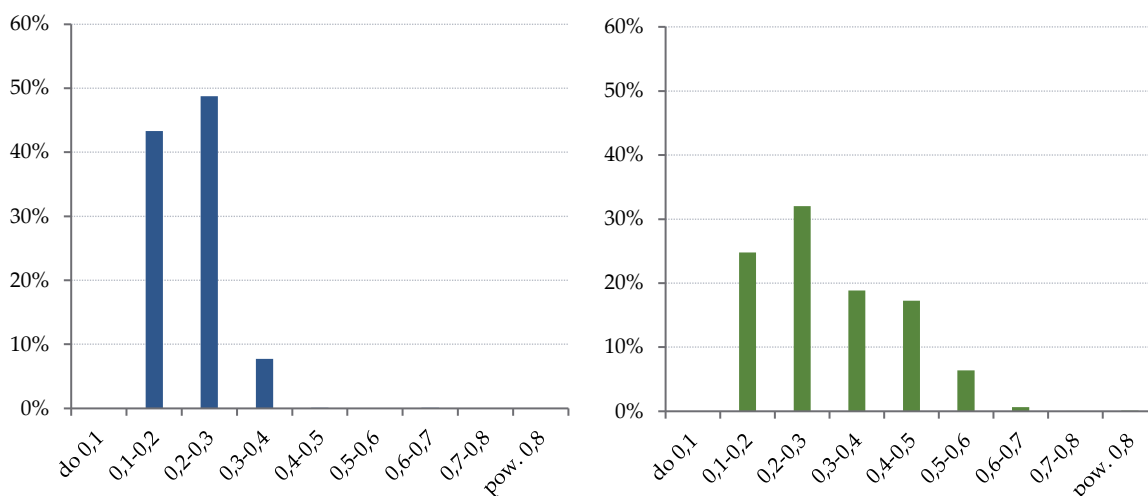
Uwagi: DSR – wydatki na obsługę zadłużenia w relacji do dochodów gospodarstw domowych.

Źródło: obliczenia własne.

Po wygaśnięciu wakacji kredytowych nasili się ryzyko pojawienia się istotnego wzrostu obciążenia dochodów kredytobiorców spłatą zadłużenia, ale jego ograniczeniu sprzyjać będą wzrost płac oraz amortyzacja kredytu. Wyniki symulacji dla kredytów złotych udzielonych w latach 2018-2021¹⁰⁵ (53,3% portfela złotych kredytów mieszkaniowych stanowiących na koniec czerwca 2022 r.) wskazują, że przy założeniu, iż stopy procentowe pozostaną niezmienione, a wzrost płac ograniczony¹⁰⁶, blisko 10% wartości kredytów mogłaby się charakteryzować na koniec 2024 r. relatywnie wysoką relacją raty do dochodu, tj. przekraczającą 50% (zob. Wykres 4.11, prawy panel).

¹⁰⁵ Dane za wcześniejszy okres nie są dostępne. Jednak w przypadku starszych kohort większy skumulowany wzrost płac od momentu udzielenia kredytu oraz dłuższy okres amortyzacji kredytu sprawiają, że wpływ zmian stóp na zmiany relacji raty do dochodu będzie relatywnie mniejszy.

¹⁰⁶ Założenie, że od momentu udzielenia kredytu płace wzrosną tylko połowie kredytobiorców o najwyższych dochodach – tylko tym kredytobiorcom, których dochód jest powyżej mediany wynagrodzeń wszystkich kredytobiorców, a dla pozostałych będą kształtować się na tym samym poziomie, co w momencie udzielenia.

Wykres 4.11. Rozkład relacji raty do dochodu w momencie udzielenia oraz symulacja na koniec 2024 r.

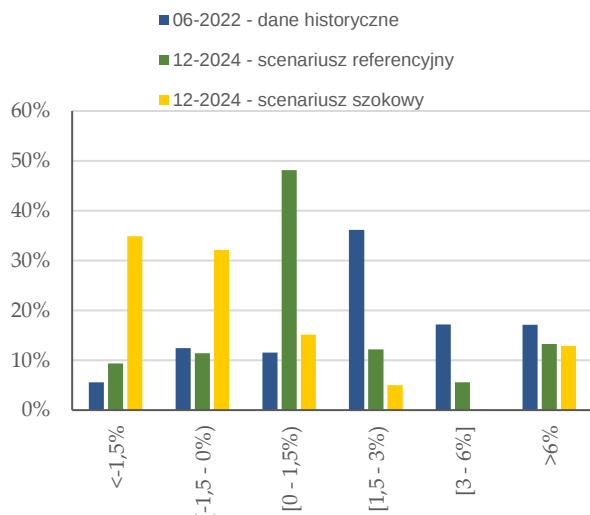
Uwagi: wykresy pokazują: (1) rozkłady wskaźnika LSTI (tj. relacji raty kredytu do dochodu netto klienta) w momencie udzielenia kredytu (lewy panel), (2) symulację jego kształtowania się na koniec 2024 r., przy założeniu, że połowie kredytobiorców (tych, których dochód jest powyżej mediany) płać rosną od momentu udzielenia kredytu do końca 2024 r. w tempie średniego wzrostu płac w gospodarce zgodnie z projekcją inflacji z listopada 2022 r. oraz założenia braku wzrostu rynkowych stóp procentowych (prawy panel).

Źródło: opracowanie NBP na podstawie danych UKNF.

4.4. Spadek nadwyżek kapitałowych

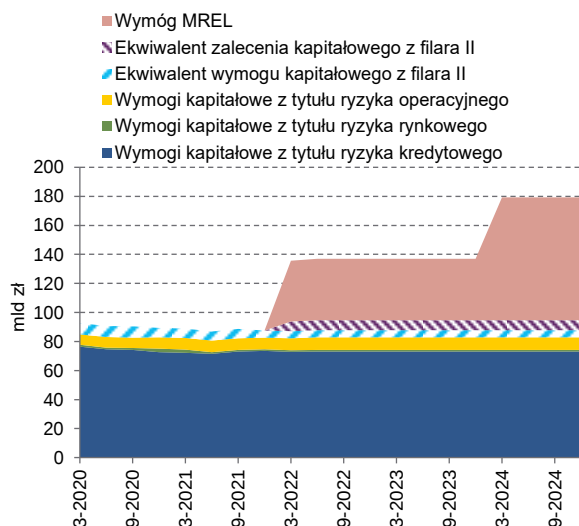
Nowym zjawiskiem w krajowym systemie bankowym jest obniżenie się nadwyżek kapitałowych, mogące prowadzić w przyszłości do ograniczenia dostępności kredytu w efekcie jego racjonowania. Z jednej strony, kapitały banków są wystarczające do absorpcji nawet znacznych szoków (zob. rozdział 2.6), zwłaszcza po przeprowadzeniu procesu restrukturyzacji Getin Noble Banku. Z drugiej strony, szereg czynników powoduje ograniczenie możliwości banków do akumulacji kapitału i w efekcie spadek nadwyżek kapitałowych ponad łączne wymogi nadzorcze, a nawet niedobory w niektórych bankach (zob. Wykres 4.12 i Wykres 4.13). Do czynników tych należą w szczególności: (i) dotychczasowy spadek wartości portfela SPW odzwierciedlony w kapitałach, (ii) dodatkowe obciążenia wyników finansowych (odpisy na ryzyko prawne walutowych kredytów mieszkaniowych, koszty wakacji kredytowych, wpłaty na FWK) oraz (iii) konieczność spełnienia w całości wymogu MREL od początku 2024 r.

Wymóg MREL, który zacznie w pełni obowiązywać od 2024 r., oznacza istotny wzrost wymaganych poziomów kapitałów w bankach (o ile nie zostanie on spełniony emisją dłużnych instrumentów kwalifikowalnych) (zob. Wykres 4.14). Emisja instrumentów zaliczanych do kategorii MREL w ostatnim czasie stała się utrudniona, co wynika z ogólnego wzrostu kosztu kapitału (zob. Wykres 4.15), jak również niepewności makroekonomicznej, regulacyjnej i geopolitycznej. W efekcie, wiele banków będzie dążyła do spełnienia wymogów MREL kapitałem, co w praktyce zwiększy obowiązujące je łączne wymogi kapitałowe.

Wykres 4.12. Odporność sektora bankowego - szacowany poziom nadwyżek kapitału w poszczególnych bankach w różnych scenariuszach

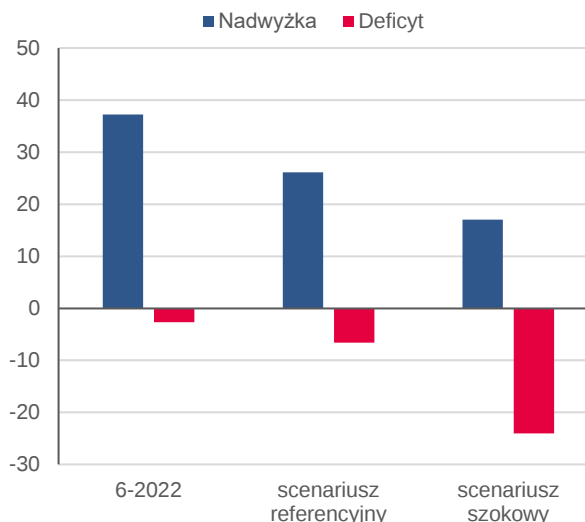
Uwagi: udział w aktywach analizowanych banków komercyjnych o danej wielkości nadwyżki kapitału podstawowego Tier I po spełnieniu wymogów filarów I i II, wymogu MREL i wymogu połączonego bufora w relacji do łącznej ekspozycji na ryzyko.

Źródło: NBP.

Wykres 4.14. Wymogi kapitałowe filara I, P2R oraz P2G oraz szacowany wymóg MREL

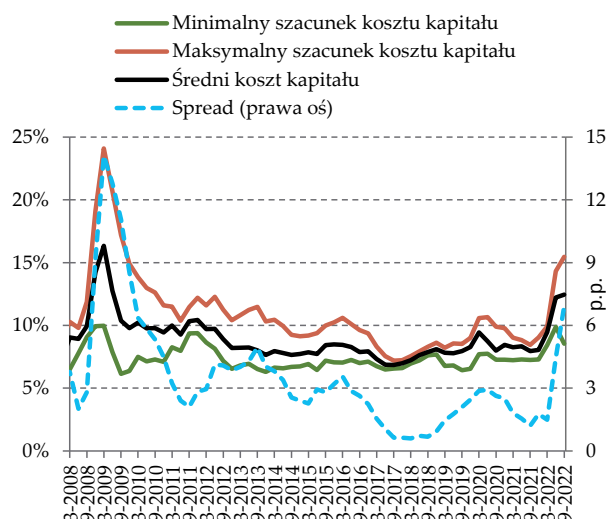
Uwaga: banki powinny pokryć P2G po spełnieniu wymogu połączonego bufora.

Źródło: NBP.

Wykres 4.13. Szacowane poziomy nadwyżek kapitału w mld zł w sektorze bankowym w różnych scenariuszach

Uwagi: wykres obrazuje szacunki przy założeniu spełnienia wymogu MREL i wymogu połączonego bufora.

Źródło: obliczenia NBP.

Wykres 4.15. Szacowany koszt kapitału w sektorze bankowym.

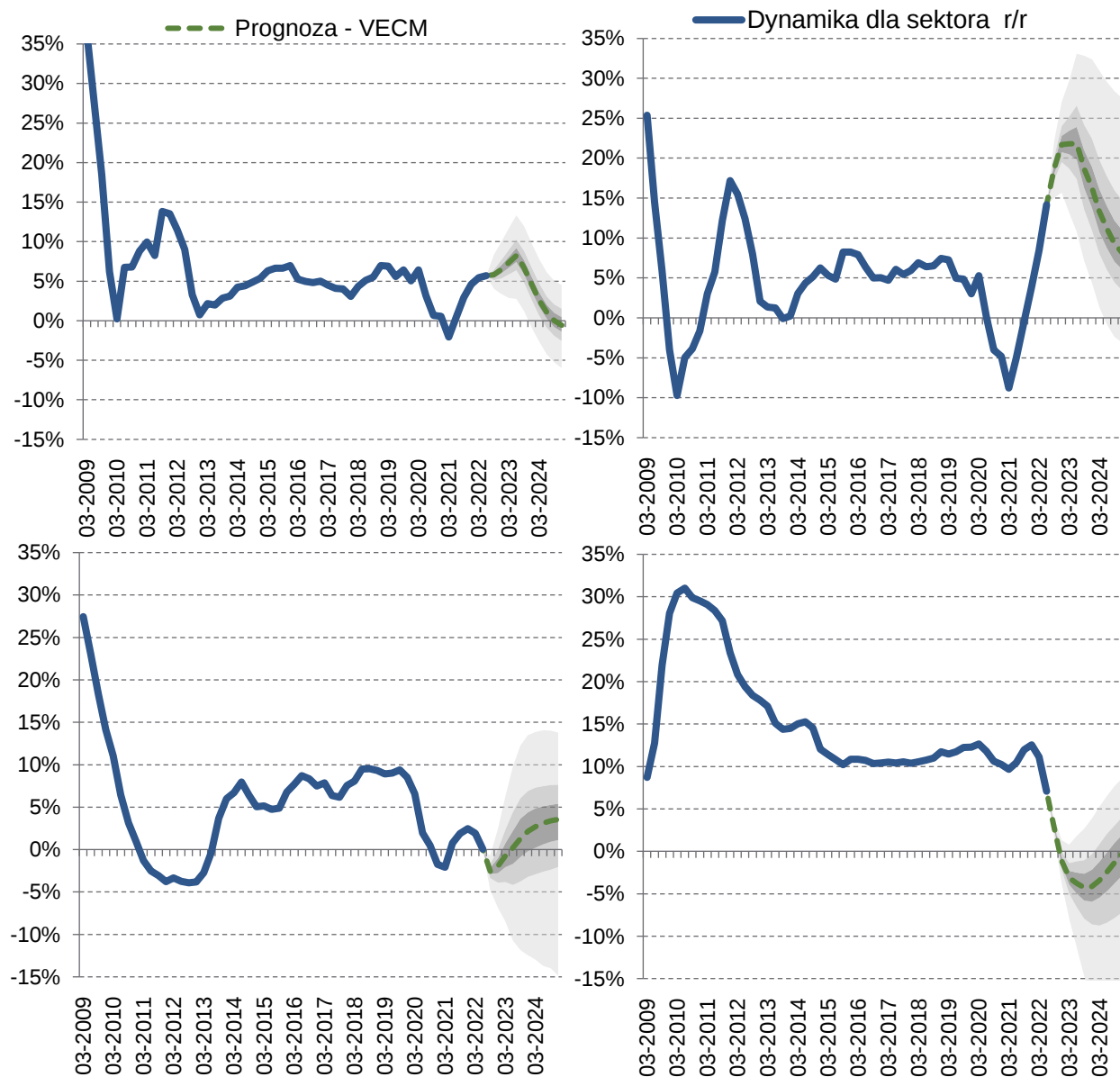
Uwagi: zob. Wykres 2.52.

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

Zdolność banków do zwiększenia funduszy własnych może być również ograniczona. Pomimo wzrostu stóp procentowych, co zwiększa przychody odsetkowe banków, skala kosztów związana

z walutowymi kredytami mieszkaniowymi i wsparciem kredytobiorców mieszkaniowych jest na tyle duża, że zyski banków będą ograniczone i tym samym w niewielkim stopniu będą mogły zasilać kapitały. Nakładają się na to niesprzyjające uwarunkowania makroekonomiczne, które będą prowadzić do wzrostu odpisów na ryzyko kredytowe. Jednocześnie warunki rynkowe nie sprzyjają emisji akcji i obligacji.

Wykres 4.16. Prognozowana dynamika kredytu dla sektora niefinansowego przy założeniu braku wpływu możliwego spadku nadwyżek kapitałowych banków



Uwagi: kredyt dla sektora niefinansowego (lewy górny panel), kredyty dla przedsiębiorstw (prawy górny panel), kredyt konsumpcyjny złotowy (lewy dolny panel), kredyty mieszkaniowe złotowe (prawy dolny panel).

Źródło: NBP.

Spadek nadwyżek kapitałowych w bankach ponad łączne wymogi nadzorcze zbiega się w czasie z niesprzyjającymi uwarunkowaniami makroekonomicznymi. Pogorszenie perspektyw gospodarczych i wysoka niepewność oraz wyższy niż w poprzednich latach nominalny poziom stóp procentowych sprawiają, że - pomijając kwestie spadku nadwyżek kapitałowych - spodziewane jest znaczne spowolnienie dynamiki akcji kredytowej (zob. Wykres 4.16), w szczególności dla gospodarstw domowych¹⁰⁷. W tych warunkach, optymalizacja przez banki poziomu aktywów ważonych ryzykiem służąca ochronie kapitału skutkowałaby nadmiernym ograniczeniem dostępności kredytu w gospodarce. W efekcie część gospodarstw domowych i firm mogłaby nie otrzymać kredytu pomimo zdolności do jego spłaty. Zmniejszenie podaży kredytu przez część banków może zostać częściowo zrekompensovane przez zwiększoną podaż ze strony instytucji dysponujących nadwyżkami kapitałowymi. Pojawienie się ewentualnych nowych nieoczekiwanych kosztów lub obciążeń kapitałowych w sektorze, jak miało to miejsce w ostatnich kwartałach, stanowiłoby czynnik ryzyka dla zdolności pozostałych banków do podtrzymywania akcji kredytowej.

Oprócz opisanych powyżej średniookresowych czynników ryzyka, wzrasta ryzyko o charakterze strukturalnym wynikające z bodźców wzmacniających pokusę nadużycia. Pokusa nadużycia w krajowym systemie finansowym wynikać może z szeregu czynników, które sprawiają, że jedna ze stron doznaje korzyści kosztem drugiej, bez względu na poziom świadomości podejmowanego ryzyka w momencie zawierania kontraktu. Dotyczy to m.in. (i) wielu aspektów walutowych kredytów mieszkaniowych, gdzie część (lub całość) kosztów kredytu jest przesunięta na kredytodawcę, (ii) ustawowo i powszechnie obowiązujących wakacji kredytowych, które przenoszą część kosztu ryzyka stopy procentowej, wbrew zapisom umownym, na kredytodawców. W ostatnim okresie pojawiają się również sygnały o próbach kwestionowania umów złotych kredytów mieszkaniowych opartych na stawce WIBOR.

Bodźcem, który mógłby wzmacniać ryzyko pokusy nadużycia, mogłoby stać się rozstrzygnięcie dotyczące braku wynagrodzenia za udostępnienie kapitału w umowach o walutowy kredyt mieszkaniowy, gdzie stwierdzono ich nieważność z uwagi na abuzywność tzw. klauzul indeksacyjnych. Brak prawa do wynagrodzenia za kapitał oznaczałby, że kredytobiorca pozyskał kredyt na zakup mieszkania praktycznie darmo, tj. w sposób nieuwzględniający kosztów kapitału i ryzyka kredytowego, za którego pokrycie banki są odpowiedzialne, m.in. dla zapewnienia bezpieczeństwa środków powierzonych przez deponentów.

Pokusa nadużycia jest zjawiskiem, które powoduje niekorzystne skutki nie tylko w skali mikro (jedna ze stron ponosi korzyści kosztem drugiej), ale również w skali makro. W dłuższej perspektywie polega ono na tym, że bodźce do podejmowania decyzji przy zawieraniu kontraktów na rynku finansowym nie mają charakteru *stricte* ekonomicznego, a uwzględniają spodziewane rekompensaty

¹⁰⁷ Szczegółowy opis prognoz dynamiki kredytów znajduje się w opracowaniu *Rozwój systemu finansowego w Polsce w 2021 r.*; zob. <https://www.nbp.pl/systemfinansowy/rozwoj2021.pdf>.

za ewentualne koszty nieracjonalnie podejmowanych decyzji. W efekcie prowadzi to do podejmowania nadmiernego ryzyka i nieoptymalnej alokacji kapitału w gospodarce.

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.

Instytucja pomostowa – narzędzie przymusowej restrukturyzacji stosowane w przypadku, gdy znalezienie nabywcy chętnego na przejęcie działalności podmiotu w restrukturyzacji jest niemożliwe. Organ przymusowej restrukturyzacji tworzy instytucję pomostową, by przenieść na ten podmiot prawa udziałowe podmiotu w restrukturyzacji, jego przedsiębiorstwo albo jego prawa majątkowe i/lub zobowiązania w celu kontynuowania w całości lub części działalności prowadzonej przez podmiot w restrukturyzacji. Instytucja pomostowa działa tymczasowo - po ustabilizowaniu sytuacji organ przymusowej restrukturyzacji dąży do zbycia akcji lub działalności instytucji pomostowej.

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.

Koszty ryzyka kredytowego – patrz straty kredytowe.

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

Krajowy sektor bankowy – krajowe banki komercyjne i banki spółdzielcze.

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.

Kredyty/ekspozycje restrukturyzowane (ang. *forborne exposures*) – należności, w odniesieniu do których podjęto działania restrukturyzacyjne. Działania te obejmują preferencyjne traktowanie dłużnika, który doświadcza lub wkrótce zacznie doświadczać trudności z wywiązywaniem się ze swoich zobowiązań finansowych (trudności finansowe). Preferencyjne traktowanie może skutkować stratą dla kredytodawcy.

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

Loan-Service-to-Income - 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 międzykwartylowy – różnica między wartością trzeciego kwartyła a wartością pierwszego kwartyła rozkładu zmiennej.

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.

Stopa zwrotu z inwestycji w mieszkanie na wynajem – relacja przychodów z najmu mieszkania (czynsz netto plus amortyzacja) do ceny jego zakupu.

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 (IPS-BS) 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.) lub banków w formie spółek akcyjnych (IPS-K) utworzone na podstawie ustawy z dnia 29 sierpnia 1997 r. Prawo bankowe (t.j. Dz. U. z 2021 r. poz. 2439 z późn. zm.). Celem funkcjonowania IPS jest zapewnienie płynności i wypłacalności każdego uczestnika na zasadach określonych w ww. ustawach 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 "cena do wartości księgowej" – iloraz ceny akcji spółki do kapitału własnego przypadającego na jedną akcję spółki.

Wskaźnik zwrotu z kapitału (ROE) – stosunek zysku netto do wartości kapitału własnego.

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

BFG	Bankowy Fundusz Gwarancyjny
BGK	Bank Gospodarstwa Krajowego
BIK	Biuro Informacji Kredytowej
BION	Badanie i ocena nadzorcza
BIS	Bank for International Settlements
BK	Banki komercyjne
BS	Banki spółdzielcze
CBR	Combined Buffer Requirement
CET1	Kapitał podstawowy Tier I
COVID-19	Coronavirus Disease 2019
CRD	Capital Requirements Directive
CRR	Capital Requirements Regulation
EBA	European Banking Authority
EBC	Europejski Bank Centralny
EIOPA	European Insurance and Occupational Pensions Authority
EPIFP	Expected profits included in future premiums
ERRS	Europejska Rada ds. Ryzyka Systemowego
ETF	Exchange-traded fund
FIO	Fundusz inwestycyjny otwarty
FWK	Fundusz Wsparcia Kredytobiorców
GPW	Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie

GUS	Główny Urząd Statystyczny
IPS-BS	System ochrony instytucjonalnej banków spółdzielczych
IPS-K	System ochrony banków prowadzących działalność w formie spółek akcyjnych
KNF	Komisja Nadzoru Finansowego
LCR	Liquidity Coverage Ratio
LSTI	Loan service to income
LtV	Loan to Value
MCR	Minimum Capital Requirement
MFW	Międzynarodowy Fundusz Walutowy
MREL	Minimum Requirement for Own Funds and Eligible Liabilities
MSSF	Międzynarodowe Standardy Sprawozdawczości Finansowej
NIM	Net Interest Margin
NBP	Narodowy Bank Polski
NSFR	Net Stable Funding Ratio
OCI	Inne całkowite dochody
OECD	Organizacja Współpracy Gospodarczej i Rozwoju
O-SII	Other Systemically Important Institutions
P2G	Pillar 2 Guidance
P2R	Pillar 2 Requirements
PKB	Produkt Krajowy Brutto
PPK	Pracownicze Plany Kapitałowe
PSR	Polskie Standardy Rachunkowości

PFR	Polski Fundusz Rozwoju
ROA	Return on Assets
ROE	Return on Equity
RORC	Return on regulatory capital
RPP	Rada Polityki Pieniężnej
RZiS	Rachunek zysków i strat
SCR	Solvency Capital Requirement
SFIO	Specjalistyczny fundusz inwestycyjny otwarty
SOBK	System Ochrony Banków Komercyjnych
SN	Sąd Najwyższy
SP	Skarb Państwa
SPE	Single Point of Entry
SPW	Skarbowe Papiery Wartościowe
T1	Kapitał Tier I
TCR	Total Capital Ratio
TFI	Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych
TREA	Total Risk Exposure Amount
TSUE	Trybunał Sprawiedliwości Unii Europejskiej
UCITS	Undertaking for Collective Investment in Transferable Securities
UE	Unia Europejska
UFK	Ubezpieczeniowy Fundusz Kapitałowy
UKNF	Urząd Komisji Nadzoru Finansowego
VECM	Vector Error Correction Model

WIBOR	Warsaw Interbank Offered Rate
WIG-Banki	Indeks giełdowy spółek z sektora bankowego

www.nbp.pl

