

NBP

Narodowy Bank Polski

Czerwiec 2021 r.

Raport o stabilności systemu finansowego



Czerwiec 2021 r.

Raport o stabilności systemu finansowego

Opracował zespół pod kierownictwem:

Olgi Szczepańskiej, Dyrektor Departamentu Stabilności Finansowej

Zespół autorski:

Michał Adam	Jeremiasz Nowakowski
Hanna Augustyniak	Dorota Okseniuk
Piotr Bańbuła	Krzysztof Olszewski
Jolanta Fijałkowska	Krzysztof Osesik
Krzysztof Gajewski	Agnieszka Osińska
Paweł Gąsiorowski	Jacek Osiński
Marta Gołajewska	Aleksandra Paterek
Marzena Imielska	Justyna Pycka
Milena Kabza	Paweł Smaga
Piotr Kasprzak	Paweł Sobolewski
Sylwester Kozak	Karol Strzeliński
Wojciech Kwaśniak	Robert Szostak
Jacek Łaszek	Magdalena Tarnicka
Krzysztof Maliszewski	Joanna Waszczuk
Martyna Mięgała	Andrzej Wojciechowski
Dorota Mirowska-Wierzbicka	Marzena Zaczek
Patrycja Myśliwska-Wilk	Sławomir Zajączkowski
Paweł Nieckula	Beata Zdanowicz

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, 2021

Niniejszy Raport przedstawia analizę i ocenę ryzyka dla stabilności systemu finansowego w Polsce w warunkach kontynuacji szoku jakim jest pandemia COVID-19. Szczególny charakter tego szoku wynika z jego globalnej skali oraz faktu, że jego źródło znajduje się poza systemem finansowym. Jest to trzecia edycja Raportu poświęcona konsekwencjom pandemii COVID-19 dla stabilności systemu finansowego w Polsce, stanowiąca kontynuację analiz przedstawionych w czerwcu i grudniu 2020 r. Po okresie roku od wybuchu pandemii już więcej wiadomo na temat tego w jakim stopniu banki i inne instytucje finansowe zostały nią dotknięte i w jaki sposób poradziły sobie z jej skutkami. Pozwoliło to na zweryfikowanie hipotez sformułowanych w poprzednich edycjach Raportu oraz ilościowe oszacowanie skutków pandemii z uwzględnieniem przewidywań co do rozwoju sytuacji w przyszłości. Obecna edycja Raportu wskazuje również na główne wyzwania dla stabilności finansowej po okresie pandemii, w tym w szczególności na kwestie związane z ryzykiem prawnym mieszkaniowych kredytów walutowych.

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 30 kwietnia 2021 r. (*cut-off date*). Raport został przyjęty przez Zarząd Narodowego Banku Polskiego na posiedzeniu 10 czerwca 2021 r.

Spis treści

Synteza	6
Rekomendacje	8
1. Uwarunkowania zewnętrzne i makroekonomiczne	10
1.1. Uwarunkowania zewnętrzne	10
1.2. Sytuacja makroekonomiczna w Polsce	12
1.3. Rynki finansowe	14
1.4. Rynek nieruchomości	22
2. Główne obszary ryzyka w sektorze bankowym	27
2.1. Ryzyko kredytowe, wyniki finansowe i wypłacalność	27
2.2. Ryzyko związane z portfelem walutowych kredytów mieszkaniowych i jego skutki ekonomiczne	42
2.3. Słabość niektórych instytucji i zarażanie	60
2.4. Akcja kredytowa	66
2.5. Powiązania między sektorami bankowym i rządowym	72
2.6. Wybrane wskaźniki opisujące sytuację sektora bankowego	76
3. Główne obszary ryzyka w sektorze niebankowym	79
3.1. Zakłady ubezpieczeń	79
3.2. Fundusze inwestycyjne	85
4. Ocena ryzyka systemowego	91
Słowniczek	99
Wykaz skrótów	103

Spis ramek

Ramka 1.1. Wyzwania wynikające z zapowiedzianego zakończenia kalkulacji wskaźników referencyjnych LIBOR.....	15
Ramka 2.1. Wnioski o dokonanie wykładni właściwych przepisów prawa unijnego oraz krajowego w kontekście kredytów denominowanych oraz indeksowanych do walut obcych	46
Ramka 2.2. Zaangażowanie banków centralnych w proces konwersji kredytów walutowych na przykładzie Węgier, Chorwacji i Rumunii.....	57
Ramka 2.3. Przymusowa restrukturyzacja Idea Banku – ograniczenie ryzyka dla klientów banku i systemu finansowego.....	61

Synteza

Skutki pandemii, mimo znacznego wpływu na gospodarkę realną, nie zagrażają stabilności krajowego sektora bankowego. Wcześniejszy brak istotnych nierównowag finansowych, wysokie poziomy kapitału w systemie bankowym oraz działania wspierające ze strony polityki fiskalnej, pieniężnej i makroostrożnościowej sprawiają, że sektor finansowy jako całość zachował zdolność do absorpcji znacznych strat. Nawet w analizach zakładających wysoce pesymistyczne scenariusze makroekonomiczne, znakomita większość banków, w tym wszystkie banki o systemowym znaczeniu (O-SII), będzie w stanie zabsorbować straty kredytowe wciąż dysponując nadwyżką kapitału ponad minimum regulacyjne (filarów I i II, jak również wymogu połączonego bufora)

Ryzyko prawne portfela kredytów hipotecznych w walutach obcych jest wysokie i stało się w ostatnim okresie głównym zagrożeniem dla stabilności systemu finansowego w Polsce. Rozmiar ewentualnych strat sektora bankowego zależeć będzie od skali tworzenia dalszych odpisów na ryzyko prawne, na co istotny wpływ będzie miał kształt oczekiwanego orzeczenia Izby Cywilnej Sądu Najwyższego (IC SN). Od jego brzmienia uzależniona jest również skłonność banków i ich klientów do przystępowania do dobrowolnych ugód. Niepewność dotycząca kosztów związanych z portfelem kredytów walutowych jest bardzo wysoka, a realizacja niektórych potencjalnych scenariuszy może oznaczać wysokie straty dla banków istotnie zaangażowanych w kredyty walutowe, zagrażając stabilności całego systemu finansowego.

Straty kredytowe spowodowane pandemią nie powinny istotnie osłabić pozycji kapitałowej banków. Jednak, ewentualne nałożenie się na nie znacznych odpisów na ryzyko prawne kredytów walutowych mogłoby zagrozić stabilności niektórych z nich. Możliwość samodzielnej poprawy sytuacji banków jest ograniczona z uwagi na niską rentowność sektora, przy czym sytuacja ta może być oceniana lepiej w przypadku większości instytucji posiadających instytucjonalnego inwestora strategicznego. Bankowy Fundusz Gwarancyjny dysponuje odpowiednimi instrumentami do ograniczenia ryzyka systemowego związanego z trudnościami pojedynczych podmiotów. Wykorzystanie funduszy BFG oznaczałoby jednak konieczność ich uzupełnienia przez pozostałe instytucje kredytowe w przyszłości, co dodatkowo negatywnie wpłynęłoby na ich dochodowość w dłuższym horyzoncie.

Obniżenie rentowności sektora bankowego stanowi wyzwanie w dłuższej perspektywie. Już przed pandemią obserwowano stopniowy spadek zyskowności, co widoczne było szczególnie w grupie małych i średnich banków. Spodziewane odpisy na straty kredytowe i nawet umiarkowane odpisy na ryzyko prawne portfela mieszkaniowych kredytów walutowych sprawiają, że spadek zyskowności banków istotnie pogłębi się. Ograniczy to ich zdolność do odbudowy lub wzmacniania bazy kapitałowej z zatrzymanych zysków, a tym samym zdolność do absorpcji potencjalnych szoków w przyszłości. Jednocześnie, po wybuchu pandemii wycena rynkowa banków znacznie się obniżyła, powodując dalszy wzrost kosztu pozyskania przez nie kapitału zewnętrznego. Jest to wyzwaniem nie tylko dla mniejszych banków komercyjnych i sektora banków spółdzielczych, które charakteryzują się niższą zyskownością oraz efektywnością kosztową, ale także większych podmiotów, które stoją przed koniecznością

spełnienia wymogu MREL w drodze pozyskania kapitału lub kwalifikowanego finansowania dłużnego.

Od wybuchu pandemii nastąpiło znaczne spowolnienie akcji kredytowej, które nie było jednak przejawem racjonowania kredytu (*credit crunch*), a ryzyko wystąpienia takiego zjawiska obniżyło się. Choć w drugiej połowie 2020 r. dynamika kredytu ogółem stała się ujemna, to w decydującym stopniu było to spowodowane spadkiem popytu na kredyt, nie zaś nadmiernym ograniczeniem przez banki dostępności kredytów. Zmiany dynamiki były różne w poszczególnych kategoriach kredytów. Najsilniej spadła dynamika kredytów obrotowych dla przedsiębiorstw, które zostały w znacznym stopniu zastąpione przez rządowe wsparcie fiskalne udzielone przedsiębiorstwom. Silnie obniżyła się także dynamika kredytów konsumpcyjnych, głównie na skutek spadku popytu, jak również z uwagi na pewne ograniczenie podaży bardziej ryzykownych (wysokokwotowych) rodzajów kredytów. Kredyt mieszkaniowy zachował natomiast dynamikę sprzed pandemii. Przewidywana poprawa sytuacji gospodarczej w kolejnych kwartałach powinna sprzyjać stopniowej odbudowie popytu na kredyt, choć skala tej odbudowy będzie prawdopodobnie zróżnicowana w poszczególnych kategoriach kredytu. Czynnikiem dodatkowo zwiększającym popyt na mieszkania i kredyt mieszkaniowy może być program Polski Ład, ale ocena jego skutków będzie możliwa po określeniu szczegółów programu.

Powiązania między sektorami rządowym a bankowym (*sovereign-bank nexus*) nie zmieniły się, pozostając istotne m.in. za sprawą ekspozycji banków na obligacje skarbowe i gwarantowane przez Skarb Państwa. Udział tych papierów wartościowych w aktywach banków przekracza 22,5% (wobec niecałych 18,5% pod koniec 2019 r.), a ich wartość ponad dwukrotnie przewyższa fundusze własne banków. Zwiększa to wrażliwość banków na zmiany cen obligacji. Czynnikiem ograniczającym to ryzyko są relatywnie dobre perspektywy fiskalne oraz program skupu obligacji prowadzony przez NBP.

Istotna skala dokonywanej transformacji płynności wciąż pozostaje słabym punktem sektora funduszy inwestycyjnych. Doświadczenia z początku pandemii wyraźnie pokazały, że ryzyko płynności w sektorze może się szybko materializować. Pomimo tego w trakcie 2020 r. nie doszło do trwałej poprawy sytuacji płynnościowej. W II półroczu 2020 r. poziom płynności spadł w ponad połowie otwartych funduszy inwestycyjnych, mimo że większość z nich odnotowała wówczas napływ netto środków. Ryzyko płynności dotyczy w szczególności tych podmiotów, które umarzają jednostki na żądanie, a jednocześnie stosują politykę inwestycyjną określoną dla funduszy zamkniętych.

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 następujących rekomendacji będzie sprzyjać utrzymaniu stabilności polskiego systemu finansowego.

1. **Banki powinny utrzymać ostrożną politykę kapitałową do czasu pełnego rozpoznania skutków pandemii oraz efektów rozstrzygnięć Sądu Najwyższego dotyczącego kredytów w walutach obcych.** W szczególności dotyczy to wypłacania dywidendy i skupowania akcji własnych. Służyć to będzie zachowaniu odporności banków i systemu finansowego w warunkach wysokiej niepewności.
2. **Banki i kredytobiorcy powinni dążyć do pozasądowego rozwiązywania sporów i zawierania ugód w sprawach dotyczących kredytów mieszkaniowych w walutach obcych. Zawieranie takich ugód powinno następować na warunkach ustalonych pomiędzy kredytobiorcą i bankiem.** Z punktu widzenia banków prowadziłoby to do ograniczenia ryzyka i kosztów związanych z długotrwałymi procesami sądowymi i wpisywało się w rolę banków jako instytucji zaufania publicznego. Takie rozwiązanie mogłoby być również korzystne dla kredytobiorców, dla których spory sądowe też wiążą się z dużą niepewnością co do kształtu ostatecznych rozstrzygnięć i ich skutków finansowych oraz kosztami i przewlekłością postępowań w warunkach dużego obciążenia systemu sądowego.
3. **Sytuacja niektórych instytucji kredytowych wymaga przeprowadzenia przez nie działań auto-sanacyjnych, w szczególności zapewnienia wiarygodnego i szybkiego wzmocnienia pozycji kapitałowej. Szczególną rolę w tych procesach powinni pełnić inwestorzy strategiczni.** Straty związane z pandemią oraz przede wszystkim możliwe skutki rozstrzygnięć dotyczących kredytów walutowych generują szereg wyzwań dla niektórych instytucji. Brak działań skutkujących realnym wzmocnieniem sytuacji kapitałowej banków może oznaczać konieczność podjęcia działań restrukturyzacyjnych przewidzianych przepisami prawa.
4. **Banki powinny kontynuować ostrożną politykę w zakresie kredytowania zakupu nieruchomości.** Jest to istotne w kontekście rosnącej aktywności na rynku nieruchomości mieszkaniowych. Banki powinny wymagać, aby kredytobiorcy dysponowali odpowiednimi buforami dochodowymi, umożliwiającymi spłatę kredytów nawet przy istotnie wyższych, niż obecnie, stopach procentowych, niezależnie od formuły oprocentowania kredytu i wartości jego zabezpieczenia.

5. **W związku z zaprzestaniem opracowywania, z końcem 2021 r., większości wskaźników referencyjnych LIBOR, krajowe instytucje finansowe, a w szczególności banki, powinny niezwłocznie dokonać przeglądu umów, w których stosowane są te wskaźniki referencyjne.** Uwzględniając ostateczną decyzję KE w sprawie wskazania zamiennika dla wskaźnika LIBOR CHF, podmioty te powinny podjąć niezbędne działania zapewniające ciągłość funkcjonowania umów, które nie zawierają klauzul awaryjnych opisujących procedury postępowania w sytuacji likwidacji stosowanego w nich wskaźnika referencyjnego. Ponadto powinny dostosować systemy informatyczne do nowej formuły naliczania odsetek oraz w odniesieniu do umów zawartych z klientami detalicznymi terminowo i w przejrzysty sposób informować ich o zmianach w metodzie naliczania odsetek.
6. **Towarzystwa funduszy inwestycyjnych powinny wzmocnić odporność zarządzanych funduszy, zwiększając ich bufor płynności.** Skład portfeli funduszy powinien być adekwatny do częstotliwości umarzania ich tytułów uczestnictwa. W przypadku materializacji ryzyka płynności towarzystwa funduszy inwestycyjnych powinny być gotowe do udzielenia funduszom odpowiedniego wsparcia.
7. **Zakłady ubezpieczeń, oceniając swoją odporność na szoki i związane z tym potrzeby kapitałowe, powinny uwzględnić okoliczności związane z podwójnym wykorzystaniem kapitału oraz wysokim udziałem oczekiwanych zysków z przyszłych składek w środkach własnych.** Ponadto należy, we współpracy z audytorami, dążyć do wypracowania jednolitego podejścia do obliczania wymogów kapitałowych oraz do wyznaczania rezerw techniczno-ubezpieczeniowych dla celów wypłacalności.
8. **Zakłady ubezpieczeń na życie powinny ograniczyć oferowanie ubezpieczeń z UFK, w których zredukowano komponent ochronny.** Kwestionowanie przez sądy ważności niektórych umów ubezpieczeń z UFK może doprowadzić do narastania ryzyka prawnego, a w konsekwencji do powstania istotnych strat w sektorze. Ponadto produkty te, ze względu na brak szczegółowych regulacji prawnych dotyczących zasad ich działalności, limitów inwestycyjnych oraz wysokości pobieranych opłat są produktami, w których klient jest mniej chroniony niż w przypadku innych krajowych instytucji zbiorowego inwestowania.

1. Uwarunkowania zewnętrzne i makroekonomiczne

1.1. Uwarunkowania zewnętrzne

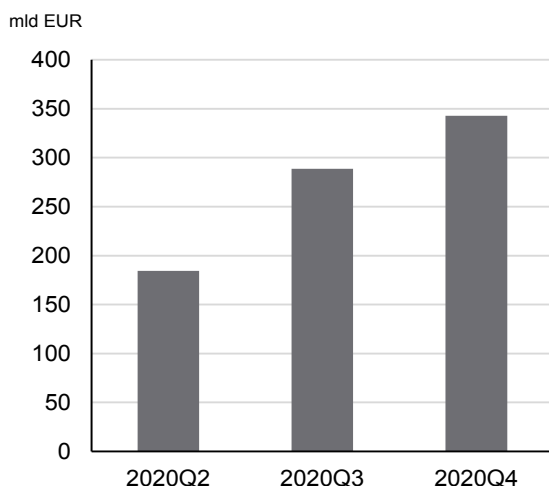
Od III kw. 2020 r. aktywność gospodarcza na świecie odbudowuje się po silnym załamaniu wywołanym przez pandemię COVID-19. Dynamika ożywienia gospodarczego jest wyraźnie zróżnicowana pomiędzy poszczególnymi gospodarkami, a w wielu krajach normalizację aktywności w IV kw. ub.r. i I kw. br. spowolniły kolejne fale zakażeń. Wśród głównych gospodarek rozwiniętych, najszybciej odbudowywała się aktywność w Stanach Zjednoczonych. Po odbiciu dynamiki PKB z -9% r/r w II kw. ub.r. do -2,8% r/r w III kw. ub.r., PKB rósł także w kolejnych kwartałach, osiągając w I kw. br. poziom jedynie o 0,9% niższy niż przed wybuchem pandemii (tj. w IV kw. 2019 r.). W strefie euro – po wyraźnej poprawie dynamiki PKB w III kw. ub.r. (do -4,2% r/r z -14,6% r/r w II kw. ub.r.) – pogorszenie sytuacji epidemicznej spowodowało zaostrzenie restrykcji przez kraje członkowskie i ponowne spadki (w ujęciu kw/kw) aktywności w IV kw. ub.r. i I kw. br., skoncentrowane przede wszystkim w sektorze usług. W rezultacie poziom PKB w strefie euro był w I kw. br. o 5,5% niższy niż przed pandemią. Z kolei w Chinach, po szybkiej stabilizacji sytuacji epidemicznej, nastąpiła odbudowa aktywności i powrót do wysokiej dynamiki PKB (6,5% r/r w IV kw. ub.r.).

W latach 2021-2023 oczekiwana jest kontynuacja ożywienia gospodarczego na świecie przy silnie zróżnicowanym tempie odbudowy aktywności w poszczególnych krajach. W szczególności, ze względu na zróżnicowane tempo szczepień przeciwko COVID-19, wolniej normalizować będzie się aktywność w gospodarkach wschodzących. W najbliższych kwartałach światowy wzrost gospodarczy będzie bazował na istotnym wzroście konsumpcji w największych krajach rozwiniętych, do czego przyczyni się luzowanie restrykcji i wydatkowanie zakumulowanych oszczędności gospodarstw domowych. Pozytywnie na wzrost PKB w Stanach Zjednoczonych będzie nadal wpływać pula pomocowych środków fiskalnych wprowadzonych ustawą *American Rescue Plan Act*. W strefie euro od końca br. ożywienie gospodarcze będzie natomiast dodatkowo wspierane przez wydatkowanie środków z instrumentu *Next Generation EU*. W 2021 r. oczekiwane jest przejściowe przyspieszenie inflacji na świecie, wynikające w największym stopniu z odbicia cen surowców energetycznych po ich silnych spadkach na początku 2020 r., pojawienia się ograniczeń podaży na niektórych rynkach, a także realizacji odroczonego popytu na część usług konsumpcyjnych. W latach 2022-2023 spodziewane jest obniżenie się inflacji do poziomu zbliżonego do 2% w Stanach Zjednoczonych oraz utrzymania jej obniżonego poziomu w strefie euro.

W okresie pandemii nastąpił wzrost zadłużenia przedsiębiorstw i rządów. Zadłużenie sektora prywatnego i publicznego w wielu krajach osiągnęło historycznie wysoki poziom. Niski koszt obsługi długu, wynikający z akomodacyjnej polityki pieniężnej może wzrosnąć w przyszłości wskutek np. wzrostu premii na ryzyko. Wpłynęłoby to negatywnie na zdolność do obsługi zadłużenia i stwarzało w przyszłości ryzyko dla wierzycieli. Analiza wstępnych danych dostępnych w bazie AnaCredit dla

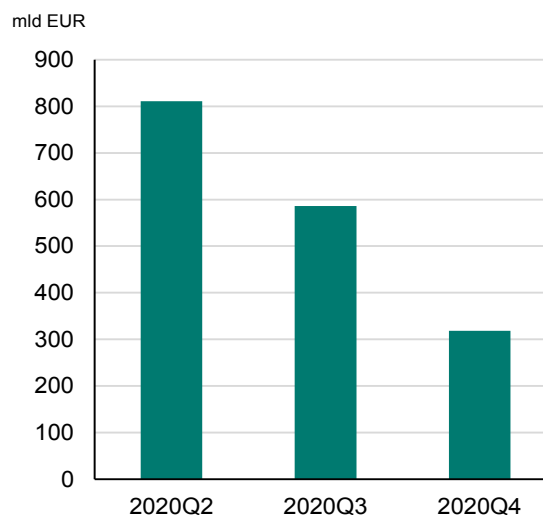
krajów strefy euro wskazuje, że w okresie pandemii zwiększenie akcji kredytowej (a więc i zadłużenia) miało miejsce zwłaszcza w tych krajach i branżach, które były najbardziej dotknięte pandemią¹.

Wykres 1.1. Stan bilansowy kredytów objętych gwarancjami kredytowymi w UE



Źródło: EBA Risk Dashboard 4Q2020².

Wykres 1.2. Wartość kredytów objętych moratoriami spełniającymi wymogi EBA



Źródło EBA Risk Dashboard 4Q2020.

Systemy bankowe w krajach UE, w efekcie reform przeprowadzonych po kryzysie finansowym lat 2008-09, są generalnie bardziej odporne na szoki z uwagi na zakumulowane bufony kapitałowe i płynnościowe. Banki pomagają absorbować szok, uczestnicząc w transmisji fiskalnych programów pomocowych do gospodarki realnej. Dzięki gwarancjom publicznym banki europejskie w trakcie pandemii skutecznie kontynuowały kredytowanie sektora prywatnego (zob. Wykres 1.1) – gwarancjami publicznymi w większości przypadków objęte były ekspozycje dotyczące sektora przedsiębiorstw³. Jednocześnie jednak następuje dalszy spadek rentowności banków w UE z uwagi na wzrost rezerw i odpisów na ryzyko kredytowe, niskie marże odsetkowe i wciąż wysokie koszty operacyjne. Tendencja ta została tylko częściowo ograniczona przez wzrost skali działalności kredytowej oraz przychody pozaodsetkowe, w tym wynikające z realizacji zysków z działalności inwestycyjnej (dobra sytuacja na rynkach kapitałowych). Banki o zdywersyfikowanej działalności, posiadające rozwinięte pionery banko-

¹ Por. np. ESRB, Financial stability implications of support measures to protect the real economy from the COVID-19 pandemic, February 2021.

² Uwaga: dane dotyczą banków, których aktywa stanowią około 80% aktywów sektorów bankowych krajów UE. W przypadku Polski dane dotyczą Polskiej Kasa Opieki SA, Powszechnej Kasy Oszczędności Bank Polski SA i Santander Bank Polska SA.

³ Por. EBA, Thematic Note on First Evidence on the use of Moratoria and Public Guarantees in the EU Banking Sector, listopad 2020 EBA/Rep/2020/31

wości inwestycyjnej notowały lepsze wyniki w stosunku do banków o tradycyjnym profilu depozytowo-kredytowym. Niska rentowność osłabia odporność europejskiego sektora bankowego na szoki w przyszłości ponieważ ogranicza zdolność do akumulacji kapitału⁴.

Sektory bankowe niektórych krajów UE mogą być szczególnie narażone na negatywne skutki pandemii z uwagi na duże ekspozycje kredytowe na branże dotknięte administracyjnymi obostrzeniami. Dotychczas branże te korzystały z fiskalnych działań pomocowych. Jednak wygaszanie publicznych programów wsparcia może zwiększyć skalę materializacji ryzyka kredytowego, które było do tej pory odkładane w czasie. Wynika to z podejścia organów nadzoru, które po wybuchu pandemii pozwalały na bardziej elastyczne klasyfikowanie ekspozycji objętych moratoriami, co mogło wpływać na rozmycie oceny ryzyka kredytowego. Dodatkowo, kredytom objętym gwarancjami spłaty przypisane są niskie wagi ryzyka, w efekcie czego wskaźniki adekwatności kapitałowej banków przyjmują wyższe wartości. Działania te poprawiają w krótkim okresie sytuację banków, ale jednocześnie utrudniają ocenę konsekwencji pandemii dla sektora bankowego na przyszłość. Należy podkreślić, że wg danych EBA zmniejsza się wartość kredytów objętych moratoriami, co przybliży moment rozpoznania odroczonego w czasie strat kredytowych, zob. Wykres 1.2.

1.2. Sytuacja makroekonomiczna w Polsce

Gospodarka polska w II połowie 2020 r. znajdowała się wciąż pod silnym wpływem pandemii COVID-19, jednak dzięki szybkiemu przystosowaniu się podmiotów gospodarczych do funkcjonowania w zmienionych warunkach spadek PKB okazał się relatywnie niewielki (odpowiednio -1,7% r/r i -2,7% r/r w III i IV kw.). Do spadku PKB przyczyniała się podwyższona niepewność oraz obowiązujące ograniczenia w działalności gospodarczej oddziałujące w kierunku obniżenia konsumpcji i inwestycji w porównaniu z poprzednim rokiem. Eksport netto, zgodnie z jego antycyklicznym charakterem, był czynnikiem łagodzącym w tym okresie skalę spadku PKB.

Inflacja CPI w II połowie 2020 r. kształtowała się wewnątrz pasma odchyień od celu inflacyjnego, obniżając się w grudniu do 2,4% r/r. W kierunku wzrostu cen konsumenta w ujęciu rocznym oddziaływał wyraźny wzrost cen towarów i usług administrowanych, w tym cen energii elektrycznej oraz opłat za wywóz śmieci, oraz akcyzowych. Inflację CPI podwyższały również cenowe efekty wprowadzenia obostrzeń sanitarnych, zwłaszcza w przypadku świadczenia wybranych usług. Z kolei dynamika cen energii oraz żywności kształtowała się na niskim poziomie (efekt spadku cen ropy naftowej w II kw. 2020 r. oraz korzystnej sytuacji agrometeorologicznej).

W okresie pandemii na krajowym rynku pracy realizował się scenariusz hibernacji. W II poł. 2020 r. zmalała zarówno liczba nowo utworzonych, jak i zlikwidowanych miejsc pracy (odpowiednio o 18,2 i 18,0% r/r). Ograniczone dostosowanie popytu na pracę w okresie pandemii, wynikające zarówno ze wsparcia rządowego, jak i ze zjawiska „chomikowania pracy”, spowodowało, że stopa bezrobocia wzrosła jedynie nieznacznie (do 3,1% w IV kw. ub.r. wobec 2,9% rok wcześniej), czemu towarzyszyło

⁴ Por. OECD, The COVID-19 crisis and banking system resilience: Simulation of losses on non-performing loans and policy implications, Paryż 2021.

umiarkowane obniżenie dynamiki wynagrodzeń w gospodarce (do 4,9% r/r w II poł. ub.r. wobec 7,3% r/r rok wcześniej).

Sytuacja finansowa sektora gospodarstw domowych w II poł. 2020 r. choć mocno zróżnicowana, w ujęciu zagregowanym kształtowała się stosunkowo korzystnie jak na warunki pandemii. Przy ograniczonej reakcji rynku pracy na uwarunkowania pandemiczne, dochody do dyspozycji gospodarstw domowych w II poł. ub.r. wzrosły w ujęciu nominalnym o 5% r/r. Druga fala pandemii, wprowadzone w reakcji na nią restrykcje oraz towarzyszące jej pogorszenie nastrojów konsumentów przełożyły się jednak na niewielki spadek spożycia gospodarstw domowych w II poł. ub.r. Przy ograniczonej konsumpcji i historycznie niskich stopach procentowych wartość aktywów finansowych gospodarstw domowych w IV kw. 2020 r. była wyższa o 273,3 mld zł (tj. o 12,1%) niż rok wcześniej, głównie za sprawą zwiększenia zasobu gotówki i depozytów (wzrost o 176,0 mld zł, tj. o 15,2% r/r). Jednocześnie wzrost zadłużenia gospodarstw domowych pozostał ograniczony przy spadku zobowiązań z tytułu krótkoterminowych kredytów i pożyczek wynikający zarówno z ograniczeń popytowych, jak i czasowego zaostrzania kryteriów ich udzielania przez banki. W konsekwencji aktywa netto gospodarstw domowych wzrosły, w 2020 r., do blisko 73,5% PKB, osiągając najwyższy poziom w historii, przewyższający o 9,8 pkt proc. stan odnotowany w 2019 r.

W II połowie 2020 r. sytuacja ekonomiczna sektora przedsiębiorstw niefinansowych – w efekcie wewnętrznych dostosowań, jak i pomocy udzielonej w ramach rządowych programów wsparcia – uległa znacznej poprawie wobec pierwszej połowy roku. Mimo silnych wahań popytu krajowego, na koniec 2020 r. przychody ze sprzedaży były niższe tylko o 1,4% r/r, co przy głębszym spadku kosztów działalności (o 1,7% r/r) spowodowało wzrost wyniku ze sprzedaży o 3,5% r/r i poprawę wskaźnika rentowności sprzedaży do poziomu 4,8% (z 4,6% w 2019 r.). Pomimo tej poprawy, poniesione w 2020 r. straty na pozostałej działalności przełożyły się na niższy o 4,1% r/r wynik finansowy netto sektora z całokształtu działalności i na nieco niższy odsetek przedsiębiorstw rentownych (80,4% wobec 81,8% w 2019 r.).

W II połowie 2020 r. płynność sektora przedsiębiorstw niefinansowych pozostała na historycznie wysokim poziomie przy pozytywnym oddziaływaniu udostępnionym w ramach rządowej Tarczy antykryzysowej środkom finansowym. Na koniec 2020 r. ponad 62% firm zadeklarowało posiadanie płynność gotówkowej na co najmniej bezpiecznym poziomie (tj. 20%), a ponad 94,5% firm zadeklarowało terminowe regulowanie zobowiązań kredytowych. Jednocześnie relacja zadłużenia kredytowego przedsiębiorstw niefinansowych do PKB pozostała niska na tle innych krajów Unii Europejskiej.

Sytuacja sektora finansów publicznych w 2020 r. wyraźnie pogorszyła się w wyniku spowolnienia gospodarczego i podjętych przez rząd działań antykryzysowych mających na celu złagodzenie skutków COVID-19. Skala tych działań przekroczyła 4% PKB w 2020 r. i przyczyniła się do znaczącego wzrostu wydatków sektora (o 18% r/r). Jednocześnie pogorszenie koniunktury gospodarczej przyczyniło się do osłabienia wzrostu dochodów sektora finansów publicznych, przede wszystkim dochodów podatkowych (do 2,6% r/r). W efekcie w 2020 r. deficyt sektora finansów publicznych w ujęciu ESA

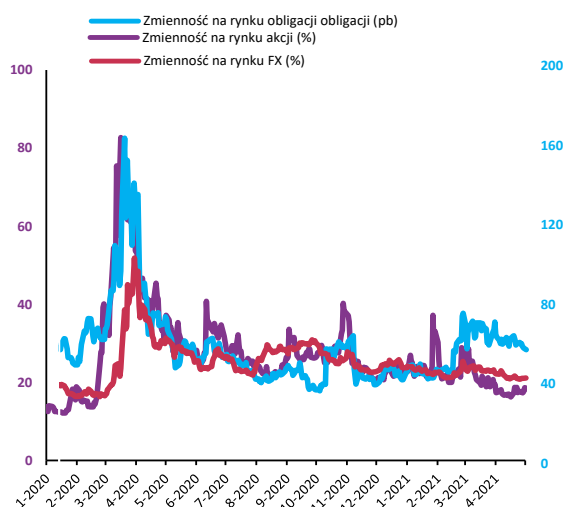
2010 wyniósł 7,0% PKB wobec 0,7% PKB w 2019 r., a dług publiczny (ESA 2010) wzrósł z 45,6% PKB na koniec 2019 r. do 57,5% PKB na koniec 2020 r.

Zgodnie z marcową projekcją NBP oczekuje się, że negatywny wpływ pandemii na aktywność gospodarczą będzie przejściowy. W 2021 r. gospodarka polska powinna powrócić na ścieżkę wzrostu, do czego przyczyni się spodziewane łagodzenie obostrzeń, warunkowane jednak oczekiwanym silnym spadkiem liczby zachorowań w wyniku rosnącej liczby zaszczepionych osób. Ożywieniu gospodarstwu będzie sprzyjać realizacja przez gospodarstwa domowe, odroczonego w trakcie pandemii, popytu i relatywnie wysoki poziom ich oszczędności. Utrzymująca się na przestrzeni najbliższych kwartałów podwyższona niepewność odnośnie do dalszego przebiegu pandemii pozostanie natomiast czynnikiem hamującym odbudowę inwestycji przedsiębiorstw, które prawdopodobnie wzrosną istotnie dopiero w latach 2022-23.

1.3. Rynki finansowe

1.3.1. Otoczenie międzynarodowe

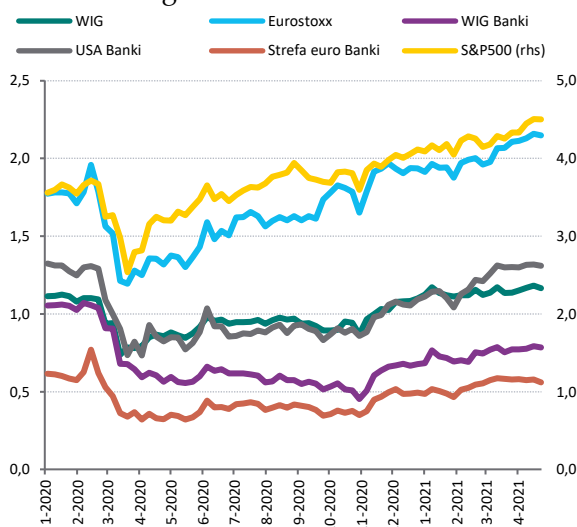
Wykres 1.3. Wycena ryzyka na globalnych rynkach finansowych



Uwagi: zmienność rynku akcji (VIX) – lewa oś, zmienność walut G7 (indeks JPM) i zmienność rynku obligacji (MOVE) prawa oś.

Źródło: Bloomberg.

Wykres 1.4. Zmiany wskaźników cena/zysk dla sektora IT oraz cena/wartość księgową dla sektora bankowego



Źródło: Bloomberg.

Odbudowujący się optymizm inwestorów sprzyjał popytowi na ryzykowne aktywa. Wskaźnik zmienności cen akcji obniżył się do poziomu sprzed wybuchu pandemii COVID-19 (zob. Wykres 1.3). Pozytywne czynniki, takie jak postęp w szczepieniach przeciw COVID-19 i zwiększona skala wsparcia fiskalnego po uchwaleniu pakietu fiskalnego w Stanach Zjednoczonych, wpływały na rewizję w górę prognoz wzrostu gospodarczego na świecie. Jednocześnie jednak wzrosła zmienność cen obligacji skarbowych, głównie wskutek widocznej tendencji wzrostu rentowności obligacji amerykańskich. Było to

poходną pojawienia się oczekiwań inflacyjnych i związanych z tym spekulacji dotyczących szybszego momentu rozpoczęcia podwyżek stóp procentowych Fed oraz spodziewanego wzrostu podaży papierów skarbowych w USA. Z kolei zmiany cen obligacji skarbowych w strefie euro były mniejsze co do skali niż w przypadku obligacji amerykańskich. Stabilizujący wpływ miały w tym przypadku niższe, co do poziomu, oczekiwania inflacyjne, umiarkowany wzrost skali skupu obligacji w ramach *Pandemic Emergency Purchase Programme* ECB i perspektywa słabszego ożywienia gospodarczego.

Indeksy giełdowe na głównych rynkach akcji kontynuowały wzrosty, co w obliczu wzrostu rentowności bezpiecznych aktywów nasiliło obawy o przewartościowanie wyceny akcji. Kluczowe indeksy akcji osiągnęły historyczne szczyty, odzwierciedlając pozytywne zaskoczenia danymi makro i wynikami finansowymi spółek oraz zapowiedziami kontynuacji wsparcia gospodarki przez działania fiskalne i monetarne. Ceny akcji wzrosły silniej niż oczekiwane zyski i w relacji do wartości księgowej spółek (zob. Wykres 1.4). W większym stopniu zyskiwały podmioty bardziej wrażliwe na cykl gospodarczy, w tym spółki finansowe i banki. Postępujący wzrost dochodowości długoterminowych papierów skarbowych wspierał ceny akcji banków z powodu nadziei na wzrost marży odsetkowej banków. Wzrost rentowności papierów skarbowych spowodował również wyhamowanie tendencji spadkowej rentowności papierów korporacyjnych i może stymulować realokację portfeli w kierunku bezpiecznych aktywów i przecenę na rynkach akcji.

Ramka 1.1. Wyzwania wynikające z zapowiedzianego zakończenia kalkulacji wskaźników referencyjnych LIBOR

Komunikat FCA o zaprzestaniu publikacji wskaźników referencyjnych LIBOR

Brytyjski organ nadzoru (Financial Conduct Authority, FCA) ogłosił 5 marca 2021 r., że od początku 2022 r. nie będą już opracowywane wskaźniki referencyjne LIBOR EUR oraz CHF dla wszystkich tenorów oraz wskaźniki LIBOR GBP, LIBOR JPY⁵ i LIBOR USD dla wybranych terminów zapadalności⁶. Jednocześnie ICE Benchmark Administration – administrator stawek LIBOR ogłosił, że w związku z brakiem wsparcia FCA oraz uczestników fixingu, nie będzie mógł dłużej publikować tych stawek⁷.

⁵ LIBOR GBP O/N, 1W, 2M, 12M oraz LIBOR JPY S/N, 1W, 2M, 12M. FCA poinformował, że będzie prowadził konsultacje w sprawie kontynuacji publikacji wskaźników LIBOR GBP i LIBOR JPY dla pozostałych tenorów po 2021 r. zgodnie ze zmienioną metodyką (tzw. metodą syntetyczną), co miałoby na celu zapewnienie ciągłości funkcjonowania umów, w których stosowane są te wskaźniki.

⁶ Komunikat FCA dostępny pod adresem: <https://www.fca.org.uk/publication/documents/future-cessation-loss-representativeness-libor-benchmarks.pdf>.

⁷ Komunikat ICE Benchmark Administration dostępny pod adresem: <https://ir.theice.com/press/news-details/2021/ICE-Benchmark-Administration-Publishes-Feedback-Statement-for-the-Consultation-on-Its-Intention-to-Cease-the-Publication-of-LIBOR-Settings/>

Wybrane działania na poziomie międzynarodowym w celu ograniczenia negatywnych konsekwencji zaprzestania opracowywania kluczowych stawek referencyjnych

Ryzyko i wyzwania dla systemu finansowego związane z prawdopodobnym zaprzestaniem kalkulacji stawek referencyjnych typu IBOR zostały odpowiednio zidentyfikowane przez Financial Stability Board (FSB). Od października 2017 r. w corocznych raportach *Reforming Major Interest Rate Benchmarks*⁸ FSB rekomendowała uczestnikom rynków odchodzenie od wskaźników referencyjnych LIBOR w umowach i instrumentach finansowych oraz stosowanie zamiast nich opracowywanych dla poszczególnych walut tzw. stawek *risk free rates* (tj. stawek będących przybliżeniem stopy wolnej od ryzyka), takich jak np. SONIA dla funta brytyjskiego czy SARON dla franka szwajcarskiego. W opublikowanym w lipcu 2020 r. raporcie *Supervisory issues associated with benchmark transition*⁹ FSB opisała postępy różnych jurysdykcji w odchodzeniu od stosowania wskaźników LIBOR. Następnie na jego podstawie przedstawiła rekomendacje działań, które powinny być podjęte w 2021 r., aby ograniczyć ryzyko związane z zaprzestaniem kalkulacji wskaźników LIBOR¹⁰. FSB monitorowała także prace ISDA mające na celu zapewnienie ciągłości umów dla transakcji pochodnych, w których są wykorzystywane wspomniane stawki.

Powszechne stosowanie wskaźników typu IBOR w transakcjach instrumentami pochodnymi OTC skłoniło ISDA do wypracowania rozwiązania opisującego we wzorcu umowy ramowej, na podstawie której zawierane są takie transakcje, procedury postępowania w sytuacji zaprzestania kalkulacji wskaźnika referencyjnego. Stworzone klauzule awaryjne stanowią, że w takiej sytuacji powinna być wykorzystywana stawka wyliczana jako procent składany z odpowiedniej dla waluty wskaźnika *risk-free rate* (z przesunięciem okresu kalkulacji tej stawki o dwa dni w stosunku do okresu odsetkowego). Stawka ta będzie powiększona o spread korygujący, który został wyznaczony w dniu publikacji komunikatu FCA i stanowi medianę obserwowanych w okresie ostatnich 5 lat różnic między danym wskaźnikiem LIBOR a odpowiadającą mu stawką zastępującą¹¹. Odpowiednie zapisy określające sposób zastąpienia wskaźnika referencyjnego nowym wskaźnikiem przygotowano zarówno dla nowych umów ramowych (tzw. *ISDA fallback supplement*, zmieniający definicje ze wzorca umowy), jak i dla umów istniejących (tzw. *ISDA fallback protocol*). W tym drugim przypadku uczestnicy rynku będą mogli przystąpić do protokołu wprowadzającego do umów wspomniane klauzule. Nowa dokumentacja

⁸ Raporty dostępne pod adresem: https://www.fsb.org/publications/progress-reports/?policy_area%5B%5D=77.

⁹ Raport dostępny pod adresem: <https://www.fsb.org/wp-content/uploads/P090720.pdf>.

¹⁰ Plan działania dostępny pod adresem: <https://www.fsb.org/wp-content/uploads/P161020-1.pdf>.

¹¹ Komunikat Bloomberg dotyczący wyznaczenia spreadów dla wskaźników LIBOR dostępny pod adresem: <https://assets.bbhub.io/professional/sites/10/IBOR-Fallbacks-LIBOR-Cessation-Announcement-20210305.pdf>.

może być stosowana od 25 stycznia 2021 r. Ponadto ISDA określiła wskaźniki, dla których wspomniane klauzule mają zastosowanie, i dla każdego z nich wskazała stawkę zastępującą¹². W przypadku wskaźnika LIBOR CHF jest nią stawka wyznaczana przez agencję Bloomberg ze wskaźników SARON za dany okres.

Uprawnienia KE do wskazania w UE zamiennika dla likwidowanego wskaźnika referencyjnego

Ryzyko wynikające z braku ciągłości funkcjonowania wielu umów, w których stosowane są wskaźniki LIBOR, zostało dostrzeżone przez KE. W lipcu 2020 r. KE przedstawiła projekt nowelizacji rozporządzenia BMR, w którym zaproponowano m.in. nadanie jej uprawnień umożliwiających wskazanie zamiennika dla znikających wskaźników referencyjnych o istotnym znaczeniu dla systemu finansowego w UE. Nowelizacja ta została przyjęta w lutym 2021 r.¹³

Zgodnie z wprowadzonymi przepisami KE może wskazać zamiennik dla wskaźnika referencyjnego z UE oraz państwa trzeciego, jeśli jego zniknięcie spowodowałoby istotne zaburzenia funkcjonowania rynków finansowych w UE¹⁴. KE będzie tego dokonywała, wydając odpowiedni akt wykonawczy mający zastosowanie do umów, w których używany jest znikający wskaźnik i które nie zawierają klauzul awaryjnych na wypadek zaprzestania opracowywania wykorzystywanych wskaźników referencyjnych albo zawierają nieodpowiednie klauzule. Wspomniany komunikat FCA stanowi określoną w art. 23b ust. 2 rozporządzenia BMR przesłankę do wyznaczenia przez KE zamienników dla stawek LIBOR. Mając to na uwadze, KE ogłosiła konsultacje publiczne dotyczące wskazania zamiennika dla stawki LIBOR CHF¹⁵. Celem przeprowadzenia konsultacji jest ocena potrzeby wskazania stawki SARON 3M Compound Rate (powiększonej o spread korygujący) jako zamiennika dla wskaźnika LIBOR CHF 3M w odniesieniu do umów o kredyty hipoteczne, rachunków oszczędnościowych, kredytów konsumenckich i kredytów dla małych przedsiębiorstw, zawartych przed 1

¹² Stawki objęte klauzulami ISDA: BBWS, CDOR, HIBOR, TIBOR, EURIBOR, CHF LIBOR, EUR LIBOR, GBP LIBOR, JPY LIBOR, USD LIBOR. Szczegółowe informacje na temat ISDA *fallback protocol* i ISDA *fallback supplement* dostępne są na stronie: <https://www.isda.org/2020/10/23/isda-launches-ibor-fallbacks-supplement-and-protocol/>.

¹³ Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego 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 opracowywanie się zaprzestaje oraz w sprawie zmiany rozporządzenia (UE) nr 648/2012 (Dz. Urz. UE L49 z 2021 r., s. 6).

¹⁴ W przypadku wskaźnika kluczowego dla jednego państwa członkowskiego podobne uprawnienia do wskazania zamiennika przypisano właściwemu organowi z tego państwa.

¹⁵ Dokument konsultacyjny został opublikowany 23 marca 2021 r., a respondenci mogli udzielać odpowiedzi na przedstawione w nim pytania do 18 maja 2021 r. Dokument ten oraz szczegółowe informacje dotyczące konsultacji dostępne są pod adresem: https://ec.europa.eu/info/consultations/finance-2021-chf-libor-rate_en.

stycznia 2018 r.¹⁶ i zapadających po 31 grudnia 2021 r.

Implikacje dla krajowego systemu finansowego i pożądane działania banków

Decyzja o zaprzestaniu publikacji wskaźników LIBOR ma istotne znaczenie dla krajowych instytucji finansowych i emitentów obligacji zmiennokuponowych, w których do ustalenia płatności wykorzystywane są wskaźniki LIBOR. W bilansach tych instytucji, a w szczególności banków krajowych, znajduje się wiele pozycji wynikających z transakcji finansowych, które albo podlegają przepisom rozporządzenia BMR, lecz były zawierane przed rozpoczęciem ich stosowania, tj. przed 1 stycznia 2018 r., albo nie podlegają przepisom tej regulacji. W związku z tym umowy dotyczące tych transakcji najczęściej nie zawierają klauzul awaryjnych opisujących procedury postępowania w sytuacji zaprzestania opracowywania stosowanych w nich wskaźników referencyjnych.

Wszystkie instytucje finansowe wykorzystujące wskaźniki LIBOR powinny dokonać przeglądu aktywnych umów dla produktów i transakcji finansowych oraz zidentyfikować te, które nie zawierają odpowiednich klauzul awaryjnych, oraz określić związane z tym ryzyko i wyzwania operacyjne, a także podjąć terminowo adekwatne działania, które zniwelują to ryzyko. Ponadto, powinny zamieszczać we wszystkich nowych oraz aneksowanych umowach stosowne plany awaryjne opisujące procedury postępowania w sytuacji zaprzestania kalkulacji stosowanych w nich wskaźników referencyjnych niezależnie od tego, czy umowy te podlegają wymogom rozporządzenia BMR dotyczącym klauzul awaryjnych¹⁷. Ze względu na skalę aktywności w poszczególnych segmentach rynku finansowego największe zagrożenie dla zapewnienia ciągłości funkcjonowania umów występuje w relacjach instytucji finansowych z klientami detalicznymi.

Największe wyzwanie dla krajowego sektora bankowego stanowi zapewnienie ciągłości funkcjonowania umów o kredyty mieszkaniowe w CHF, których zdecydowana większość będzie zapadała po zaprzestaniu kalkulacji stosowanych w nich wskaźników LIBOR. Na koniec 2020 r. kredyty takie, zaciągnięte przez około 410 tys. gospodarstw domowych, stanowiły 20% wartości portfela kredytów mieszkaniowych udzielonych przez banki krajowe. Prawie wszystkie umowy dotyczące tych kredytów były zawierane przed 1 stycznia 2018 r. i w związku z tym nie zawierają wspomnianych klauzul awaryjnych. W związku z zapowiedzianym zaprzestaniem publikacji wskaźników LIBOR CHF, banki powinny dokonać przeglądu umów o kredyty mieszkaniowe w CHF i zidentyfikować, czy posiadają

¹⁶ Od tej daty, zgodnie z rozporządzeniem BMR, podmioty nadzorowane stosujące wskaźniki referencyjne w rozumieniu tej regulacji mają obowiązek umieszczać w nowych umowach klauzule awaryjne na wypadek zaprzestania kalkulacji tych wskaźników.

¹⁷ UKNF, 30 kwietnia 2021 r., przedstawił skierowane do banków stanowisko w sprawie planów awaryjnych, o których mowa w art. 28 ust. 2 rozporządzenia BMR, oraz ich odzwierciedlenia w stosunkach umownych z klientami. Dotyczyło ono m.in. sposobu uwzględniania w takich planach zasad postępowania w sytuacji istotnej zmiany wskaźnika referencyjnego i zaprzestania jego kalkulacji. Stanowisko dostępne pod adresem: https://www.knf.gov.pl/knf/pl/komponenty/img/Stalowisko_UKNF_w_sprawie_planow_awaryjnych_73482.pdf.

one odpowiednie w rozumieniu rozporządzenia BMR klauzule awaryjne. W przypadku umów bez takich klauzul działania banków krajowych powinny być uzależnione od dalszego postępowania KE.

Jeśli KE zdecyduje się wskazać zamiennik dla wskaźnika LIBOR CHF, to banki powinny bez zbędnej zwłoki przygotować się operacyjnie do wprowadzenia rozwiązania przyjętego przez KE. W ramach tych przygotowań banki będą musiały m.in. dostosować systemy informatyczne do nowej formuły naliczania odsetek oraz terminowo i w przejrzysty sposób informować klientów o zachodzących zmianach w metodzie naliczania kwoty odsetek.

Gdyby jednak KE nie skorzystała z przysługującego jej uprawnienia i nie wskazała zamiennika dla tego wskaźnika referencyjnego, banki niezwłocznie powinny podjąć wszelkie działania zmierzające do aneksowania umów o kredyty mieszkaniowe w CHF, a także poczynić wspomniane przygotowania operacyjne. Celem takich aneksów powinno być wprowadzenie do tych umów klauzul awaryjnych opisujących procedury postępowania w momencie zaprzestania kalkulacji wskaźników LIBOR CHF. Brak takich klauzul awaryjnych i aktu prawnego określającego zamiennik dla wskaźnika LIBOR CHF może bowiem zagrażać ciągłości funkcjonowania takich umów, a w konsekwencji przekładać się na straty finansowe banków. Ponadto banki powinny jak najwcześniej dokonać analizy prawdopodobnych skutków braku zamiennika (zarówno określonego przez KE, jak i wskazanego w umowie) dla wskaźników LIBOR CHF oraz zidentyfikować wynikające z tego tytułu ryzyko prawne. W podobny sposób należy postępować w przypadku pozostałych produktów, których dotyczą konsultacje KE, tj. umów o rachunki oszczędnościowe, kredyty konsumenckie i kredyty dla małych przedsiębiorstw, w których stosowane są wskaźniki LIBOR CHF.

Banki krajowe powinny niezwłocznie przystąpić do aneksowania umów dla produktów finansowych wykorzystujących wskaźniki LIBOR, dla których KE nie rozważa wskazania zamienników, w celu wprowadzenia w takich umowach odpowiednich klauzul awaryjnych, oraz przygotować się operacyjnie do stosowania nowych stawek referencyjnych. Dotyczy to nieobjętych konsultacjami KE produktów, w których stosowany jest wskaźnik LIBOR CHF oraz produktów, w których stosowane są wskaźniki LIBOR dla pozostałych walut (np. kredyty konsorcjalne lub depozyty terminowe w EUR). Tak jak w przypadku kredytów w CHF należy najpierw dokonać przeglądu wspomnianych umów i zidentyfikować te, które nie posiadają klauzul awaryjnych opisujących procedury postępowania w sytuacji zaprzestania publikacji stosowanego w nich wskaźnika referencyjnego. Aneksowaniu zidentyfikowanych umów powinna towarzyszyć rzetelna akcja informacyjna na temat konsekwencji zaprzestania publikowania wskaźników LIBOR oraz proponowanych w aneksach sposobów kalkulowania odsetek.

Zagrożenie ciągłości umów, w których stosowane są stawki LIBOR, dotyczy także działalności banków na rynku hurtowym, przede wszystkim w zakresie transakcji instrumentami pochodnymi. Banki krajowe aktywne na rynku instrumentów pochodnych OTC powinny mieć podpisany protokół

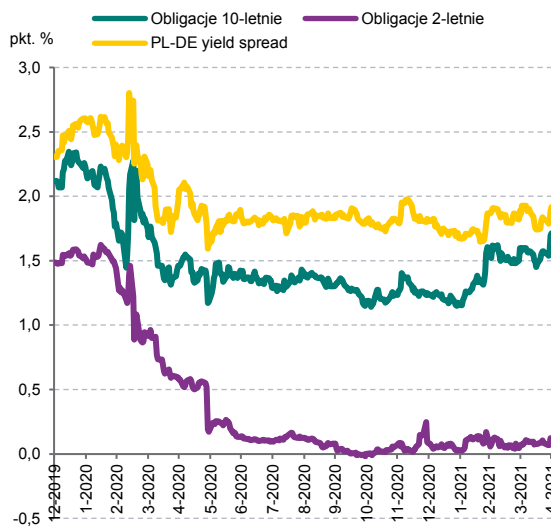
ISDA. Należy także zidentyfikować kontrahentów, którzy nie przystąpili do protokołu ISDA, i uzgodnić z nimi w bilateralnych negocjacjach alternatywne metody liczenia odsetek po zniknięciu wskaźników LIBOR.

Zaprzestanie opracowywania wskaźników LIBOR może generować ryzyko bazy. W zarządzaniu aktywami i pasywami banki powinny uwzględnić ryzyko wynikające ze stosowania niejednakowych zamienników lub stawek alternatywnych, odmiennych metod ich kalkulacji oraz różnych spreadów korygujących w odniesieniu do poszczególnych rodzajów pozycji znajdujących się w ich bilansach.

1.3.2. Rynek finansowy w Polsce

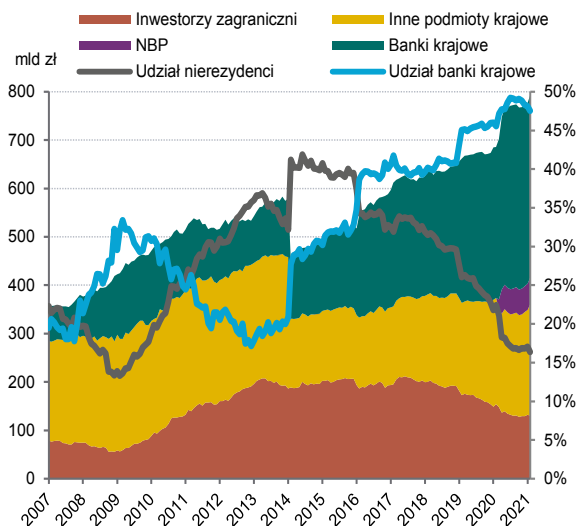
Rentowności krajowych obligacji skarbowych o długich terminach wykupu uległy podwyższeniu, aczkolwiek *spread* do niemieckich obligacji rządowych rozszerzył się jedynie w niewielkim stopniu. Krótki koniec krzywej dochodowości pozostawał zakotwiczony na niskim poziomie ze względu na utrzymywanie łagodnego nastawienia w polityce monetarnej w horyzoncie najbliższych kwartałów, z rentownością obligacji 2-letniej w pobliżu stopy referencyjnej (zob. Wykres 1.5). Kontrakty FRA wskazywały na brak istotnych oczekiwań na zmianę stóp procentowych NBP do końca 2021 r. Z kolei wzrost rentowności na długim końcu krzywej dochodowości odzwierciedlał tendencje globalne. W krajach regionu i wielu gospodarkach rozwiniętych rentowności obligacji długoterminowych wzrosły w nieco większym stopniu. Na sytuację na krajowym rynku obligacji skarbowych stabilizująco oddziaływał skup tych papierów wartościowych na rynku wtórnym przez NBP, w ramach strukturalnych operacji otwartego rynku. W ostatnich miesiącach kontynuowany był spadek udziału inwestorów zagranicznych na krajowym rynku SPW. Na koniec kwietnia br. udział zagranicy w rynkowych krajowych obligacjach skarbowych wyniósł 16,3% (spadek o 1,1 pkt. proc. w porównaniu z końcem 2020 r.), kształtując się na najniższym poziomie od 2009 r. Udział krajowych banków (bez NBP) na rynku SPW jest wysoki i wynosi 47% całości emisji (zob. Wykres 1.6).

W analizowanym okresie notowania złotego względem euro charakteryzowały się podwyższoną zmiennością (zob. Wykres 1.7). Po istotnym osłabieniu złotego pod koniec października 2020 r., kolejne tygodnie przyniosły odwrócenie tendencji deprecyjnej i istotne umocnienie złotego. NBP dokonał interwencji walutowych pod koniec ub.r. uzasadniając je brakiem wyraźnego i trwałego dostosowania kursu złotego do globalnego wstrząsu wywołanego pandemią. W marcu br., w warunkach ponownie pogarszającej się sytuacji epidemiologicznej w Polsce i na świecie, kurs złotego do euro uległ tymczasowej deprecjacji do poziomu najwyższego od marca 2009 r.

Wykres 1.5. Rentowność SPW i różnica do obligacji Niemiec

Uwagi: różnica rentowności obligacji polskich do niemieckich obligacji skarbowych 10Y w punktach procentowych.

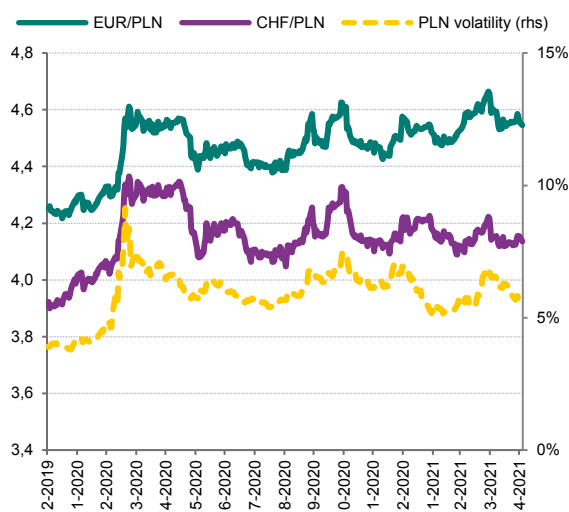
Źródło: Bloomberg.

Wykres 1.6. Struktura inwestorów na krajowym rynku SPW

Źródło: Ministerstwo Finansów.

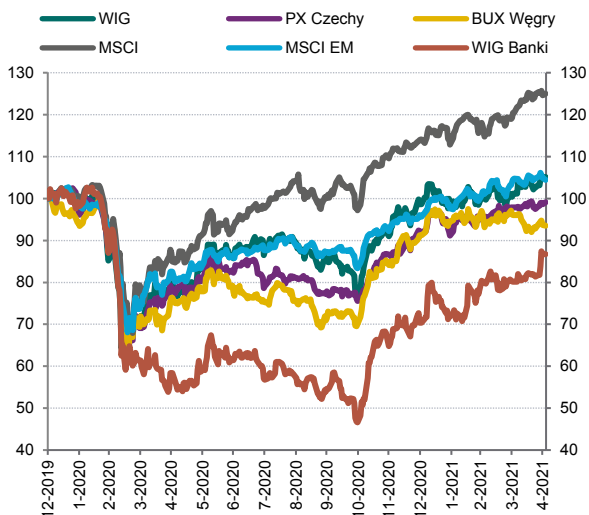
Istotnym czynnikiem wpływającym na kształtowanie się kursu złotego była – poza obecną i oczekiwaną sytuacją gospodarczą oraz epidemiczną w Polsce i za granicą – silnie ekspansywna polityka pieniężna banków centralnych za granicą, w tym w największych gospodarkach rozwiniętych. Wśród czynników krajowych, istotnym czynnikiem oddziałującym na kurs walutowy była przede wszystkim krajowa polityka pieniężna i oczekiwania rynków finansowych dotyczących jej perspektyw oraz niepewność dotycząca rozwoju sytuacji odnośnie do walutowych kredytów hipotecznych nominowanych we franku szwajcarskim.

Krajowy rynek akcji znalazł się w fazie wzrostowej i zanotował jedną z większych zwyżek kursów wśród rynków wchodzących. Pozytywnie wpływały na to tendencje globalne w postaci utrzymującego się zainteresowania inwestorów aktywami o wyższym poziomie ryzyka. Pozwoliło to szerokiemu indeksowi WIG w pełni odrobić straty po pierwszej fazie pandemii COVID-19 (zob. Wykres 1.8). W ujęciu sektorowym wyróżniał się subindeks bankowy, najbardziej dotknięty przeceną w 2020 roku, który na koniec kwietnia 2021r. wzrósł o 85% w stosunku do końca października 2020 r., przyczyniając się znacznie do wzrostu głównego indeksu ze względu na duży udział w kapitalizacji GPW. Po ogłoszeniu przez Przewodniczącego KNF postulatu dotyczącego ugód skutkujących konwersją walutowych kredytów mieszkaniowych na złote (zob. rozdział 2.2.2) wycenę banków wzrosła, choć banki o szczególnie dużej ekspozycji na kredyty walutowe zyskiwały mniej. Wskaźnik cena/WK dla subindeksu WIG Banki wzrósł o 73%, jednak krajowe banki nadal wyceniane są poniżej wartości aktywów (0,78), podobnie jak banki w strefie euro.

Wykres 1.7. Kurs złotego względem EUR i CHF oraz implikowana zmienność EUR/PLN

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

Źródło: Bloomberg.

Wykres 1.8. 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 2019 r.

Źródło: Bloomberg.

1.4. Rynek nieruchomości¹⁸

Restrykcje, będące reakcją na pandemię COVID-19, miały jedynie krótkookresowy negatywny wpływ na aktywność na rynku nieruchomości. W IV kwartale 2020 r. liczba sprzedanych kontraktów na budowę mieszkań na rynku pierwotnym w największych miastach¹⁹ była porównywalna do średniej z ostatnich lat. Obserwowano dalszy wzrost r/r średnich transakcyjnych cen mieszkań na rynku pierwotnym i wtórnym 16 miast wojewódzkich, aczkolwiek w IV kwartale tempo tego wzrostu wyhamowało.

Ocena sytuacji na rynku nieruchomości komercyjnych jest utrudniona z uwagi na długoterminowy charakter umów najmu. Dane nt. czynszów umownych²⁰ w budynkach biurowych i handlowych, zarówno wcześniej podpisanych jak i nowo ustalonych na koniec 2020 r. nie wykazują istotnych spadków. Natomiast można zauważyć lekki wzrost pustostanów w powierzchniach biurowych.

¹⁸ Szerzej o bieżącej sytuacji w sektorze nieruchomości w Polsce w opracowaniu „Informacja o cenach mieszkań i sytuacji na rynku nieruchomości mieszkaniowych i komercyjnych w Polsce w IV kwartale 2020 r.”, dostępnym na stronie internetowej banku: https://www.nbp.pl/home.aspx?f=/publikacje/rynek_nieruchomosci/index2.html

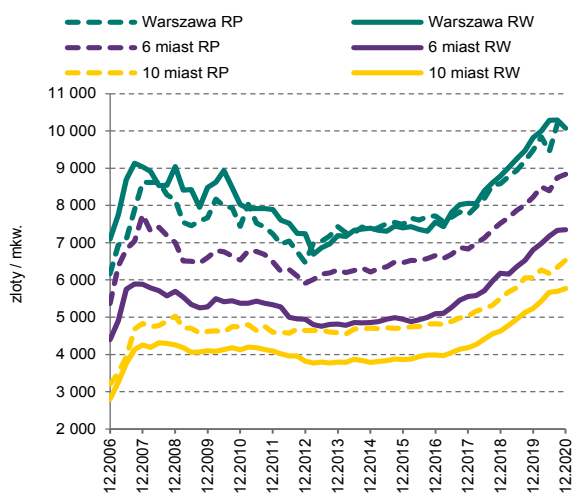
¹⁹ Analizowane miasta to: Kraków, Łódź, Poznań, Trójmiasto, Warszawa, Wrocław. Por. dane JLL/d.REAS.

²⁰ Czynsz umowny netto to czynsz zapisany w umowie bez uwzględnienia okresu beczynszowego oraz innych krótkookresowych upustów.

1.4.1. Rynek nieruchomości mieszkaniowych

Wpływ pandemii na rynek mieszkaniowy, a zwłaszcza na kształtowanie się cen, okazał się krótkotrwały ale był zróżnicowany między poszczególnymi segmentami rynku i miastami. W IV kwartale 2020 r. na rynku pierwotnym (RP) poziom nominalnych cen transakcyjnych wzrósł we wszystkich grupach miast (zob. Wykres 1.9), aczkolwiek dynamika r/r była w całym 2020 r. niższa niż w całym 2019 r. (zob. Wykres 1.10). Rosnące nominalne ceny mieszkań na rynkach pierwotnych miast powodują większe zainteresowanie nabywców tańszym rynkiem wtórnym. Na rynku wtórnym (RW) ceny transakcyjne mieszkań nieznacznie rosły w grupach 6 i 10 miast, natomiast w Warszawie spadały.

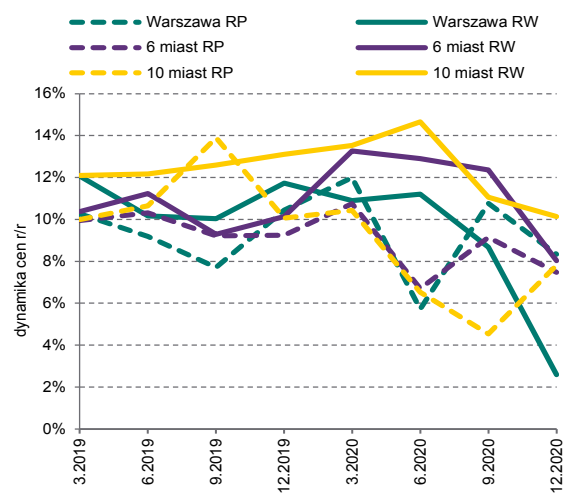
Wykres 1.9. Ceny transakcyjne mieszkań na rynku pierwotnym (RP) i wtórnym (RW) w wybranych grupach miast w Polsce



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 1.10. Dynamika ceny transakcyjnej (r/r) mieszkań na rynku pierwotnym (RP) i wtórnym (RW) w wybranych grupach miast w Polsce w latach 2019 i 2020

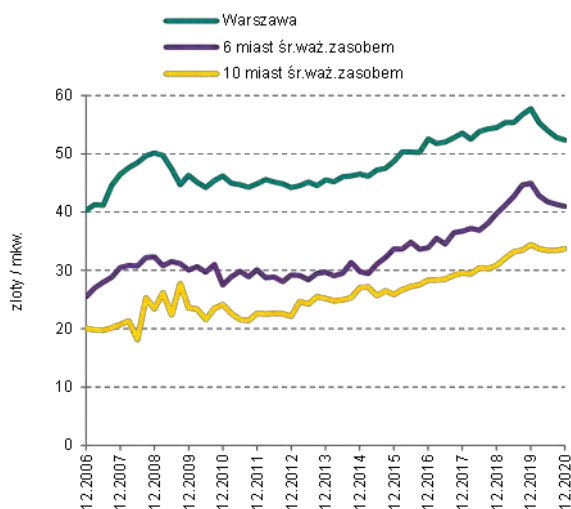


Uwaga: 6 miast obejmuje Gdańsk, Gdynię, Kraków, Łódź, Poznań i Wrocław, a 10 miast obejmuje Białystok, Bydgoszcz, Katowice, Kielce, Lublin, Olsztyn, Opole, Rzeszów, Szczecin i Zieloną Górę.

Źródło: NBP.

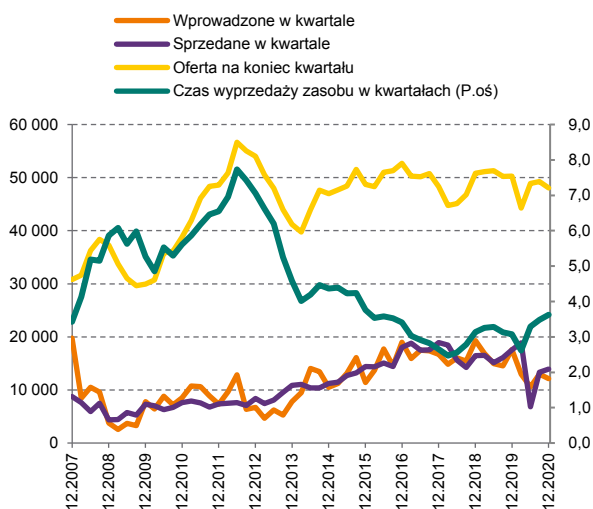
W całym 2020 r. notowano spadek liczby sprzedanych mieszkań na RP w stosunku do średniego poziomu z ostatnich trzech lat, co można wiązać z lockdownem w gospodarce. W rezultacie na koniec 2020 r. czas wyprzedaży całego zasobu mieszkań wystawionych na rynku pierwotnym wzrósł (zob. Wykres 1.12). Istotnym czynnikiem wspierającym aktywność na tym rynku były niskie stopy procentowe oddziałujące zarówno na popyt konsumpcyjny, jak i inwestycyjny (zarówno przez niski koszt kredytów jak i niski koszt alternatywny środków własnych). Rosnące dochody gospodarstw domowych ograniczały wrażliwość popytu na wzrost cen mieszkań (zob. Wykres 1.13). Czynnikiem potencjalnie zwiększającym dodatkowo popyt na mieszkania i kredyt w przyszłości może być program Polski Ład, ale dokładna ocena skutków tego programu będzie możliwa po określeniu jego szczegółów. Skalę wpływu na rynek mogą zmniejszać zapowiadane ograniczenia odnośnie do grupy osób objętych programem i limity na ceny nabywanych nieruchomości.

Wykres 1.11. Średnie (ofertowe i transakcyjne) stawki czynszu najmu w wybranych grupach miast w Polsce



Źródło: NBP.

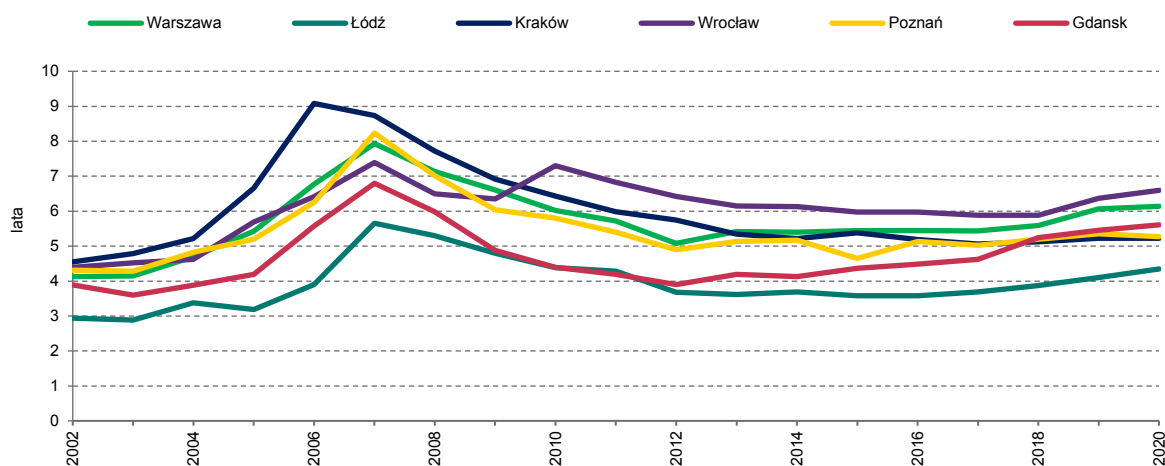
Wykres 1.12. Czas wyprzedaży oferty, liczba mieszkań wprowadzanych na pierwotny rynek, sprzedanych i znajdujących się w ofercie na sześciu największych rynkach Polski



Źródło: NBP.

Wobec istotnego spadku zainteresowania wynajmem mieszkań (spadek popytu ze strony studentów, pracowników mobilnych i turystów związany z pandemią) stawki czynszów w największych miastach obniżyły się (zob. Wykres 1.11). W konsekwencji, zwrot z wynajmu mieszkań również spadł, choć jest nadal wyższy od oprocentowania depozytów czy rentowności obligacji skarbowych.

Wykres 1.13. Wskaźnik P/I dla wybranych miast



Źródło: szacunki NBP, GUS.

1.4.2. Rynek nieruchomości komercyjnych

Poszczególne segmenty rynku nieruchomości komercyjnych – powierzchni biurowych, centrów handlowych i punktów rozrywkowych oraz powierzchni magazynowych – charakteryzują się zróżnicowaną wrażliwością na skutki pandemii. Najmocniej odczuł ją rynek powierzchni biurowych i sklepowych w centrach handlowych. Rynek magazynowy rozwija się, pozostając niewrażliwy na wpływ pandemii.

Ograniczenia gospodarcze i społeczne spowodowały mniejsze zapotrzebowanie na powierzchnie biurowe oraz pośrednio na powierzchnie handlowe w dużych miastach. Czynsze w obiektach komercyjnych są jednak ustalane na kilka lat, a zerwanie tych kontraktów wiąże się z kosztami, więc dostosowania zachodzą na tym rynku stopniowo. Dane o czynszach w nowoczesnych powierzchniach biurowych oraz handlowych na koniec 2020 r. nie wskazują na istotne zmiany czynszów, zarówno już wcześniej podpisanych jak i nowo wynegocjowanych. Nie można wykluczyć, że wpływ pandemii i wcześniej obserwowanych zjawisk (rozwój pracy zdalnej, rozwój e-commerce) będzie wpływał negatywnie na czynsze i poziom pustostanów w nieruchomościach biurowych i handlowych o słabszej jakości i lokalizacji. Obecnie część właścicieli powierzchni handlowych renegotjuje umowy najmu. Podaż nowych powierzchni biurowych oraz powierzchni w budowie jest nadal wysoka, co związane jest z rozpoczęciem budów przed pandemią. Przyrost popytu nie był jednak wystarczająco wysoki dla absorpcji nowej podaży i stopa pustostanów w 9 największych rynkach biurowych²¹ pod koniec 2020 r. wzrosła do 11,7%, z 8,7% pod koniec 2019 r. Poziom ten nie jest niepokojący²², jednak należy pamiętać, że jest on na ogół wyższy w starszych, gorzej zlokalizowanych budynkach. Koszty utrzymania zasobu, w tym przede wszystkim koszty remontów i modernizacji, nadal pozostają wysokie, co może przekładać się na spadek oczekiwanej zyskowności inwestycji w tego typu nieruchomości, a co za tym idzie ich wartości. Najemcy lokali w obiektach handlowych coraz częściej wykorzystują elektroniczne kanały dystrybucji swoich towarów. Wielu z obecnych najemców może zrezygnować z lokali w galeriach handlowych, jednocześnie otwierając nowe sklepy przy ulicach handlowych lub definitywnie opuścić rynek polski. Część właścicieli obiektów handlowych zaczęła wprowadzać modernizacje, żeby poza powierzchniami handlowymi oferować też powierzchnie służące rozrywce i rekreacji i tym przyciągać najemców.

Silnie rozwija się rynek magazynowy, który jako jedyny nie odczuł negatywnych skutków pandemii. Nowe powierzchnie magazynowe są lokalizowane zwłaszcza w pobliżu dużych miast, co ma na

²¹ Największe rynki biurowe to: Katowice, Kraków, Lublin, Łódź, Poznań, Szczecin, Trójmiasto, Warszawa, Wrocław. Por. Raport Colliers International: Market Insights, Raport Roczny 2020, Polska. oraz Raport Colliers International: Market Insights, Raport Roczny 2021, Polska.

²² Np. modelowa analiza przychodów z biurowca klasy B, przy założeniu zadłużenia na poziomie 80%, pokazuje, że przy poziomie pustostanów rzędu 10% inwestor jest w stanie obsłużyć kredyt i zostaje mu 20% nadwyżka. Analiza ta bazuje na metodzie przedstawionej w „Ramka D. Analiza inwestycji w nieruchomości biurowe oraz szacunkowe stopy zwrotu przy różnych LTV”, w: „Raport roczny o rynku nieruchomości mieszkaniowych i komercyjnych w Polsce w 2017 r.”.

celu skrócenie czasu dostawy produktów do klienta. Popyt generują głównie firmy logistyczne oraz handlowe, w tym zajmujące się handlem elektronicznym.

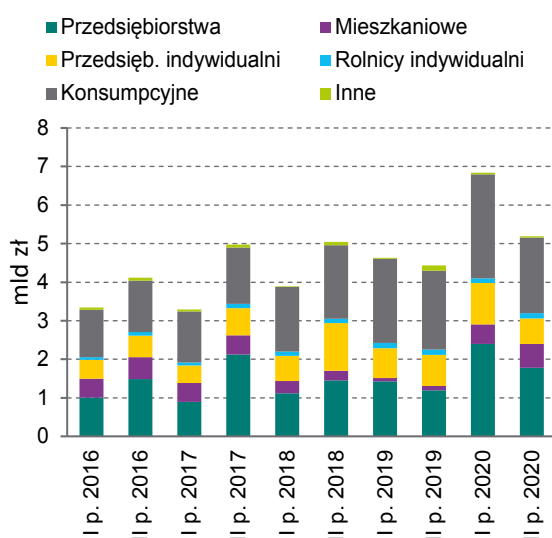
2. Główne obszary ryzyka w sektorze bankowym

Po upływie roku funkcjonowania w warunkach ograniczeń spowodowanych pandemią można stwierdzić, że sektor bankowy zakończył go w zadowalającej kondycji, choć przy znacznie mniejszych zyskach. Spodziewana materializacja ryzyka kredytowego, związanego z wpływem COVID-19, nie zagraża stabilnemu funkcjonowaniu banków. W nadchodzących kwartałach perspektywy sektora bankowego zdominowane są przez ryzyko prawne portfela walutowych kredytów mieszkaniowych. Ryzyko to narastało stopniowo od kilku lat, zwłaszcza od wyroku TSUE jesienią 2019 r., ale w ostatnich miesiącach istotnie wzrosło. W dalszej części *Raportu* przedstawiono bieżącą ocenę najważniejszych źródeł ryzyka dla krajowego systemu finansowego z uwzględnieniem przewidywań co do rozwoju sytuacji w przyszłości.

2.1. Ryzyko kredytowe, wyniki finansowe i wypłacalność

2.1.1. Bieżące straty kredytowe

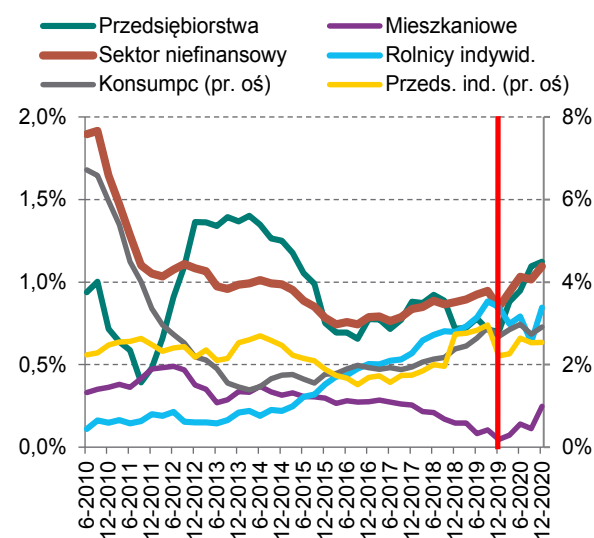
Wykres 2.1. Straty kredytowe w podziale na półrocza



Uwagi: dane dla kredytów dla przedsiębiorców i rolników indywidualnych z wyłączeniem kredytów mieszkaniowych.

Źródło: NBP.

Wykres 2.2. Relacja strat kredytowych do kredytów netto



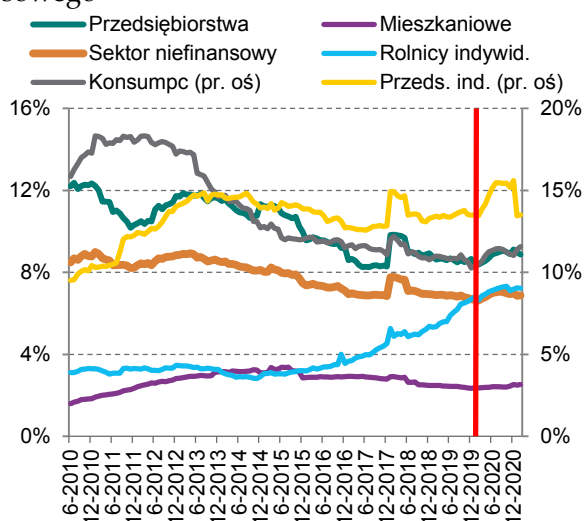
Uwagi: dane annualizowane. Kredyty dla przedsiębiorców i rolników indywidualnych z wyłączeniem kredytów mieszkaniowych. Czerwona pionowa linia – data ostatnich danych przed wybuchem epidemii – na tym i następnym wykresach dla danych kwartalnych (jw.) – 12-2019, dla danych miesięcznych – 02-2020.

Źródło: NBP.

Wybuch pandemii COVID-19 stanowił szok dla gospodarki, który musiał zostać uwzględniony w sposobie oceny przez banki ryzyka kredytowego. Największy wzrost strat kredytowych miał

miejsce w I półroczu 2020 r., natomiast kolejne kwartały przyniosły już mniejszą skalę odpisów²³ na ryzyko kredytowe (zob. Wykres 2.1 i Wykres 2.2). W porównaniu do II półrocza 2019 r. wzrost strat odnotowano głównie w kredytach dla przedsiębiorstw i – w nieco mniejszym stopniu – w kredytach mieszkaniowych. Wysoki poziom strat kredytowych na początku pandemii wynikał w istotnej części z wyprzedzającego tworzenia odpisów na oczekiwane w przyszłości straty kredytowe. Związane to było z nagłym pogorszeniem perspektyw makroekonomicznych (wzrost parametrów PD i LGD) oraz ostrożnościowym powiększaniem – w wyniku decyzji zarządczych – odpisów ponad wartości wynikające z modeli ryzyka kredytowego. Było to skutkiem niepewności dotyczącej ocen przyszłej koniunktury gospodarczej i skali wpływu moratoriów na spłatę kredytów. Takie podejście występowało w bankach stosujących międzynarodowe standardy sprawozdawczości finansowej (MSR/MSSF), które obejmują ok. 91 % aktywów sektora.

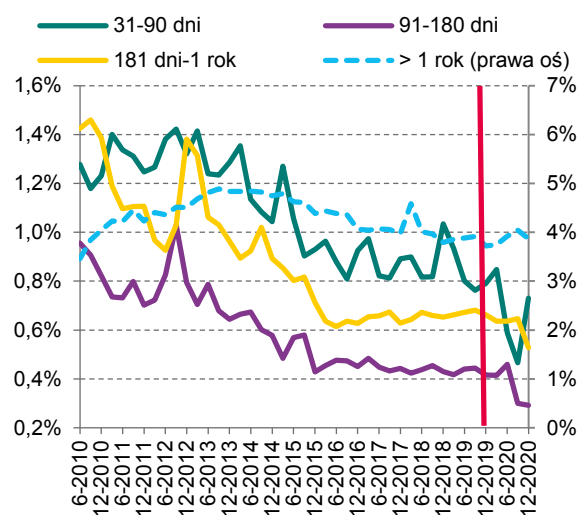
Wykres 2.3. Wskaźniki kredytów zagrożonych w poszczególnych rodzajach kredytów oraz dla całego agregatu kredytów dla sektora niefinansowego



Uwagi: dane dla kredytów dla przedsiębiorców i rolników indywidualnych z wyłączeniem kredytów mieszkaniowych. Czerwona pionowa linia – data ostatnich danych przed wybuchem epidemii (dane miesięczne).

Źródło: NBP.

Wykres 2.4. Udziały opóźnionych w spłacie kredytów dla sektora niefinansowego w poszczególnych przedziałach opóźnień



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

Źródło: NBP.

Niższy, od przewidywanego, wzrost strat kredytowych w II półroczu 2020 r. wynikał m.in. z szerokiego zakresu wsparcia przedsiębiorstw²⁴ ze strony państwa (tarcze antykryzysowe) oraz ze strony banków (moratoria na spłatę kredytów). W kolejnych miesiącach ich wpływ stopniowo wygasał. W II

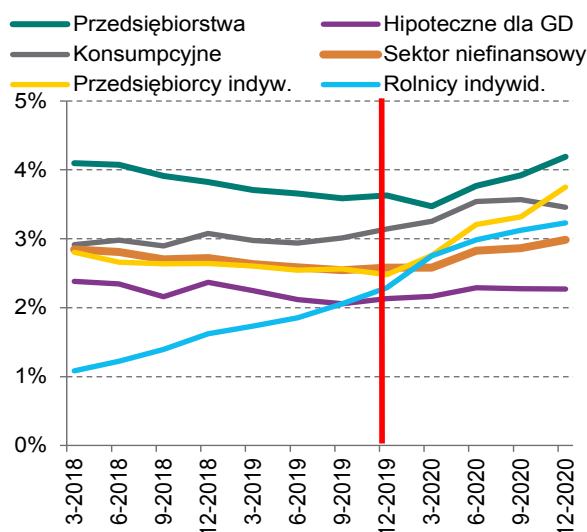
²³ Terminów odpisy i straty kredytowe używa się w publikacji zamiennie.

²⁴ Zob. „Szybki Monitoring NBP. Analiza sytuacji sektora przedsiębiorstw” Nr 01/21 (styczeń 2021 r.), dostępne na nbp.pl.

i III falach pandemii wsparcie publiczne i moratoria zaaferowane przez banki zostały bowiem skierowane głównie do podmiotów gospodarczych z wybranych branż – objętych administracyjnymi ograniczeniami w działalności lub szczególnie silnie dotkniętych skutkami pandemii.

Wzrost ryzyka kredytowego widoczny jest dotychczas głównie w napływie kredytów do fazy 2 (zob. Wykres 2.6). Kategoria ta generuje średnio około 10-krotnie niższe odpisy na ryzyko kredytowe niż kredyty z utratą wartości (faza 3). Banki zakwalifikowały relatywnie niewielką część kredytów do kategorii generujących największe straty kredytowe (faza 3), tj. kredytów z utratą wartości, dużymi opóźnieniami w spłacie, czy *forborne* (restrukturyzowanych) (zob. Wykres 2.3, Wykres 2.4 i Wykres 2.5). Wpływ na to mogło mieć m.in. zastosowanie mniej restrykcyjnego podejścia do rozpoznawania i ujawniania ryzyka kredytowego dla kredytów objętych moratoriami, zalecane m.in. przez KNF i EBA. W związku z wygasaniem moratoriów można oczekiwać przepływu części objętych nimi kredytów do fazy 3 w przypadku pojawienia się opóźnień w ich spłacie.

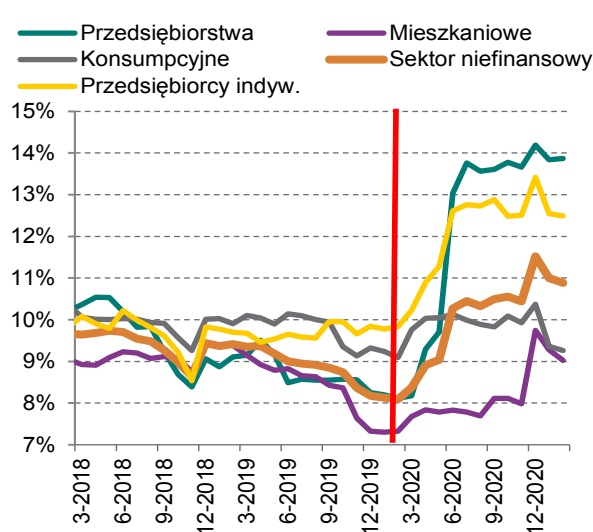
Wykres 2.5. Udział kredytów *forborne* (restrukturyzowanych) w poszczególnych rodzajach kredytów oraz dla całego agregatu kredytów dla sektora niefinansowego



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

Źródło: NBP.

Wykres 2.6. Udział kredytów z fazy 2 w poszczególnych rodzajach kredytów oraz dla całego agregatu kredytów dla sektora niefinansowego



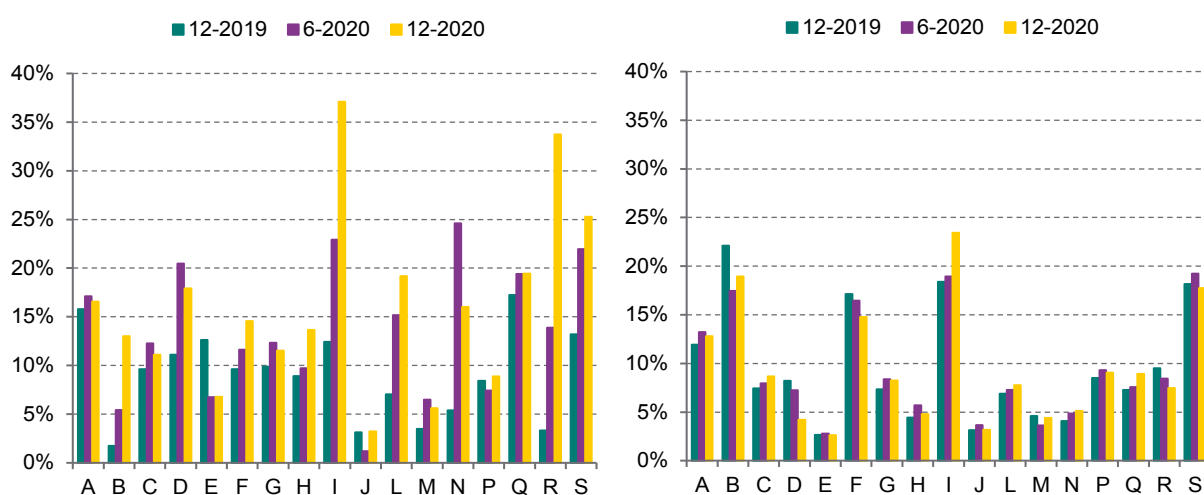
Uwagi: dane dla banków stosujących MSR/MSSF. Dane dla kredytów dla przedsiębiorców indywidualnych z wyłączeniem kredytów mieszkaniowych. Czerwona pionowa linia – data ostatnich danych przed wybuchem epidemii (dane miesięczne).

Źródło: NBP.

Negatywny wpływ pandemii na sytuację ekonomiczną podmiotów gospodarczych w II połowie 2020 r. był wysoce odczuwalny głównie w kilku mniejszych branżach. Najgorsza sytuacja miała miejsce w trzech sekcjach najsilniej dotkniętych ograniczeniami w działalności (gastronomii i zakwaterowaniu, kulturze, rekreacji i rozrywce oraz w pozostałych usługach), gdzie spadki wartości dodanej

brutto (WDB) były bardzo wysokie i przekraczały 60% r/r. Ograniczająco na wielkość strat kredytowych banków wpływał niski udział tych sekcji w gospodarce, jak również w portfelu kredytów dla przedsiębiorstw (4,5% na koniec 2020 r.). Branżą, która została także silnie dotknięta skutkami administracyjnych ograniczeń w działalności, był, stanowiący część sekcji obsługa rynku nieruchomości, wynajmem powierzchni handlowo-usługowych (w tzw. galeriach handlowych, centrach rozrywki itp.). Udział kredytów dla podmiotów z tej branży w kredytach dla przedsiębiorstw wyniósł 5,1%. Część innych branż, w tym przetwórstwo przemysłowe (największa w gospodarce i największy dłużnik banków), po osłabieniu koniunktury w II kwartale 2020 r. zanotowała wzrosty WDB r/r w II połowie roku, a w pozostałych – spadki WDB nie były wysokie w porównaniu do 2019 r.

Wykres 2.7. 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.

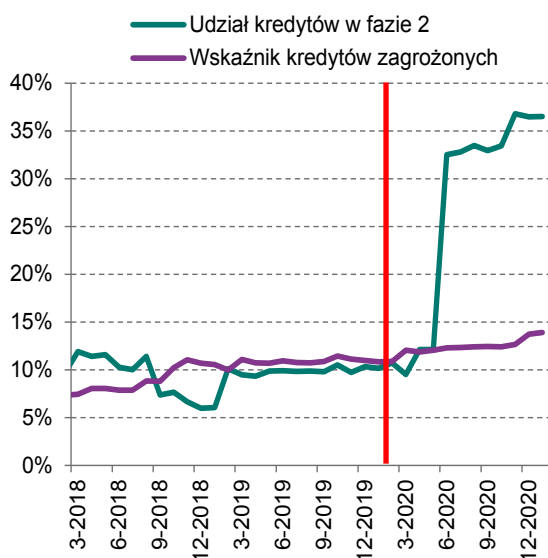
Źródło: NBP.

Relatywnie niski przyrost kredytów z utratą wartości w branżach najsilniej dotkniętych skutkami pandemii sugeruje, że część ryzyka kredytowego nie została dotychczas w pełni odzwierciedlona w bilansach banków. Pomimo objęcia podmiotów z tych branż znacznymi ograniczeniami w działalności, wzrost kredytów z utratą wartości w tych branżach pozostaje niski (zob. Wykres 2.7 i Wykres 2.8). Tymczasem, przykładowo, około połowa przedsiębiorstw z branż: hotele, restauracje i turystyka określa wpływ pandemii na swoją sytuację jako katastrofalny, a około 40% jako silnie negatywny²⁵. Wprawdzie znaczna część kredytów z branż najsilniej dotkniętych skutkami pandemii przeszła do fazy 2 (zob. Wykres 2.7), jednak – jak wspomniano wyżej – kredyty te generują niższe odpisy na ryzyko

²⁵ Zob. „Szybki Monitoring NBP. Analiza sytuacji sektora przedsiębiorstw” Nr 01/21 (styczeń 2021 r.), s. 22, dostępne na www.nbp.pl.

kredytowe niż kredyty z utratą wartości (faza 3). Przeniesienie istotnej części kredytów z tych branż do fazy 3 skutkowałoby znacznym wzrostem strat kredytowych.

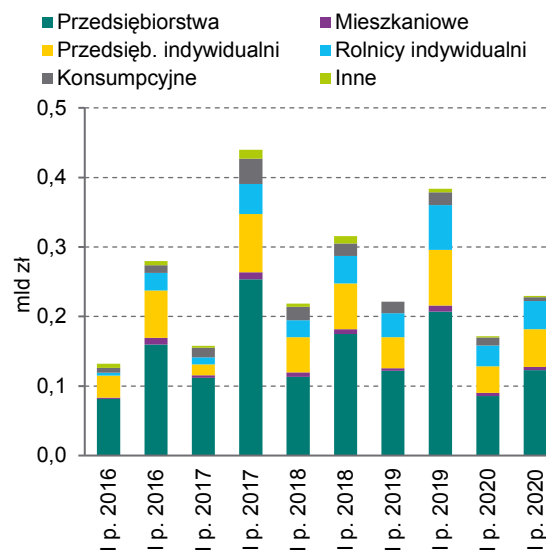
Wykres 2.8. Udział kredytów w fazie 2 i 3 (wskaźnik kredytów zagrożonych) w kredytach na nieruchomości handlowo-usługowe



Uwagi: dane dla banków stosujących MSR/MSSF. Czerwona pionowa linia – data ostatnich danych przed stanem epidemii (dane miesięczne).

Źródło: NBP.

Wykres 2.9. Straty kredytowe w bankach spółdzielczych w półroczach



Uwagi: dane dla kredytów dla przedsiębiorców i rolników indywidualnych z wyłączeniem kredytów mieszkaniowych. Dane nie uwzględniają Banku Spółdzielczego w Przemkowie i Podkarpackiego Banku Spółdzielczego w Sanoku.

Źródło: NBP.

W przypadku kredytów dla gospodarstw domowych ograniczająco na straty kredytowe wpływało relatywnie niewielkie pogorszenie sytuacji na rynku pracy. Pozytywny wpływ na ryzyko kredytowe miało także silne zaostrenie kryteriów udzielania kredytów w I półroczu 2020 r. W przypadku kredytów mieszkaniowych znacznie zmniejszył się udział nowo udzielanych kredytów z wysokimi wskaźnikami LtV, a także udział kredytów dla osób uzyskujących dochody z mniej stabilnych źródeł, takich jak działalność gospodarcza, zatrudnienie na umowę o pracę/kontrakt na czas określony²⁶. Z kolei

²⁶ Zgodnie z wynikami badań poza sprawozdawczych UKNF, udziały nowo udzielonych kredytów mieszkaniowych ze wskaźnikami LtV powyżej 80% w kolejnych kwartałach 2020 r. wyniosły odpowiednio 34%, 27%, 18% i 17%. W 2019 r. udział ten wyniósł 37%. Z kolei udziały nowo udzielonych kredytów dla osób deklarujących jako podstawowe źródło dochodów działalność gospodarczą, zatrudnienie na umowę o pracę/kontrakt na czas określony i inne (poza umową o pracę/kontraktem na czas nieokreślony) spadły odpowiednio do 19,5%, 6,4% i 3,8% w 2020 r. z 20,6%, 6,9% i 3,4% w 2019 r.

w kredytach konsumpcyjnych zmniejszył się udział nowo udzielanych kredytów wysokokwotowych²⁷. Pomimo podwyższonego ryzyka portfela, wzrost strat kredytowych w kredytach konsumpcyjnych w całym 2020 r. był relatywnie niewielki (zob. Wykres 2.1 i Wykres 2.2). Większy wzrost miał miejsce w kredytach mieszkaniowych, jednak było to częściowo wynikiem efektu bazy (wyjątkowo niskie straty kredytowe w tych kredytach tuż przed pandemią) oraz zaliczenia przez jeden z banków odpisu na ryzyko prawne kredytów w CHF w straty kredytowe.

W bankach spółdzielczych straty kredytowe w całym 2020 r. były niższe niż w poprzednim roku (zob. Wykres 2.9). Należy jednak zwrócić uwagę na istotnie większy niż w bankach komercyjnych udział kredytów dla branż najsilniej dotkniętych pandemią²⁸ oraz znacznie wyższy udział kredytów z moratoriumami w II połowie 2020 r.²⁹, który może maskować ryzyko z nimi związane³⁰. Na niższe straty kredytowe w bankach spółdzielczych w 2020 r. mogły wpłynąć także czynniki o charakterze księgowym, które powodują przesunięcie w czasie tworzenia rezerw. BS stosują krajowe standardy rachunkowości, zgodnie z którymi podmioty nie tworzą rezerw na straty kredytowe oczekiwane w przyszłości (jedna z głównych przyczyn wzrostu strat kredytowych w bankach komercyjnych w I półroczu 2020 r.). Do spadku strat kredytowych w 2020 r. mogły przyczynić się także zmiany w przepisach regulujących wielkość rezerw celowych i odpisów wprowadzone m.in. w związku z pandemią³¹.

²⁷ Zgodnie z wynikami badań pozasprawozdawczych UKNF, udziały nowo udzielanych kredytów wysokokwotowych o wartości w momencie udzielenia powyżej 50 tys. zł i 100 tys. zł w kredytach konsumpcyjnych zmniejszyły się odpowiednio do 30,3% i 10,6% w 2020 r. z 34,3% i 14,5% w 2019 r.

²⁸ Udział kredytów dla sekcji gastronomii i zakwaterowania, kultury, rekreacji i rozrywki oraz pozostałych usług w portfelu kredytów dla przedsiębiorstw według sprawozdawczości banków spółdzielczych na koniec 2020 r. wyniósł 9,5%. Dla banków komercyjnych udział ten wyniósł 4,0%. Z kolei udział kredytów na nieruchomości handlowo-usługowe w kredytach dla przedsiębiorstw w bankach spółdzielczych wyniósł 12,7%, wobec 4,8% w bankach komercyjnych.

²⁹ Na koniec 2020 r. udział kredytów z moratoriumami dla gospodarstw domowych i przedsiębiorstw w krajowych bankach komercyjnych wyniósł odpowiednio 0,8% i 1,8%, podczas gdy w bankach spółdzielczych 4,3% i co najmniej 10,3% (źródło – NBP (banki komercyjne) i BIK (banki spółdzielcze)).

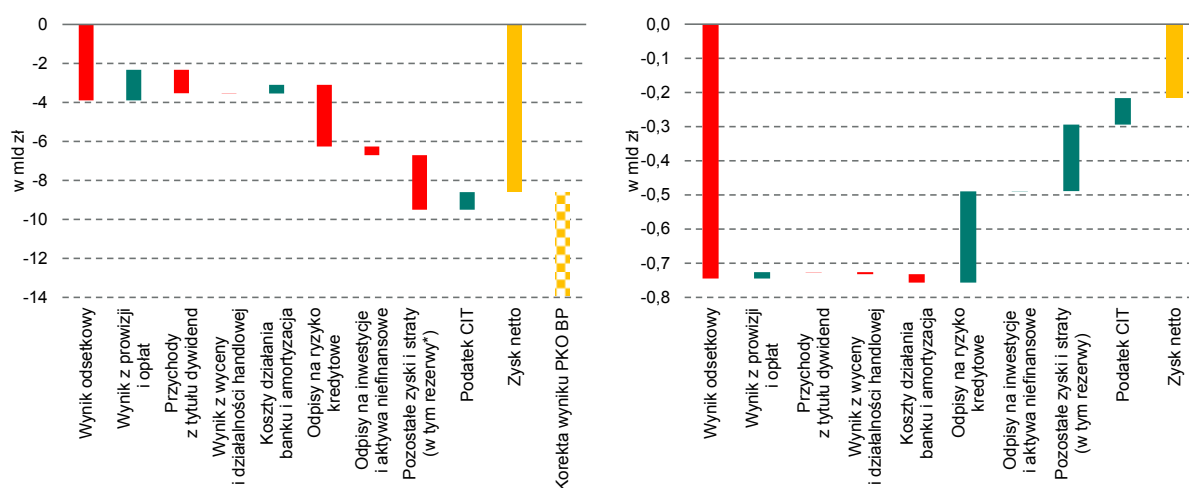
³⁰ W przyszłości moratoria mogą nadal istotnie wpływać na ujawniany poziom strat kredytowych z uwagi na objęcie nimi w nowym programie także kredytów dla rolnictwa oraz (tylko w bankach spółdzielczych) kredytów dla osób fizycznych nieprowadzących działalności gospodarczej (zob. komunikat ZBP z 22.02.2021 r. „Zmiany do moratorium pozaustawowego” dostępny na <https://zbp.pl/aktualnosci/komunikaty/przedluzenie-moratorium-na-kredyty>).

³¹ Zob. Rozporządzenie Ministra Finansów z dnia 16 kwietnia 2020 r. zmieniające rozporządzenie w sprawie zasad tworzenia rezerw na ryzyko związane z działalnością banków (Dz.U. z dnia 17 kwietnia 2020 r., poz. 687). Rozporządzenie wydłuża okres ujmowania zabezpieczeń kredytowych dla celów pomniejszania podstawy tworzenia rezerw celowych oraz wprowadza możliwość dodatkowego jednorazowego przeprowadzenia zmiany harmonogramu spłat, po którym stopień pomniejszenia liczony jest tak jak dla nowo udzielonego kredytu.

2.1.2. Wyniki finansowe i wypłacalność

Determinujący wpływ na wyniki finansowe całego sektora bankowego w 2020 r. miała decyzja największego banku, PKO BP, o utworzeniu specjalnego funduszu w wysokości 6,7 mld zł na pokrycie skutków finansowych ugód z konsumentami, dotyczących walutowych kredytów mieszkaniowych. Nadzwyczajne walne zgromadzenie akcjonariuszy podjęło decyzję w tej sprawie 23 kwietnia 2021 r., ale jej skutki obciążyły wynik finansowy banku za 2020 r. W efekcie wyniki finansowe za 2020 r., pierwotnie szacowane na 6,3 mld zł, obniżyły się w skali sektora do ok. 1 mld zł. Ze względu na jednorazowy charakter tej decyzji i skalę związanych z nią skutków finansowych dla całego sektora bankowego, w dalszej części tego podrozdziału będzie ona traktowana jako wydzielony czynnik. Analizę ryzyka prawnego związanego z walutowymi kredytami mieszkaniowymi i możliwego wpływu kosztów tego ryzyka na sytuację banków w Polsce przedstawiono w rozdziale 2.2.

Wykres 2.10. Zmiana zysku netto za okres marzec 2020 - luty 2021 r/r i dekompozycja zmiany – sektor bankowy (lewy panel), w tym banki spółdzielcze (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 względem poziomu za poprzedzających 12 miesięcy. W przypadku pozycji kosztowych ujemna zmiana oznacza wzrost kosztów, co wpływa na spadek wyniku. „Korekta wyniku PKO BP” oznacza zmianę wyniku PKO BP za 2020 r. na skutek decyzji o oferowaniu ugód kredytobiorcom posiadającym walutowe kredyty mieszkaniowe. Dane na prawym panelu z pominięciem banków, które w 2020 r. zostały poddane przymusowej restrukturyzacji (PBS i BS w Przemkowie).

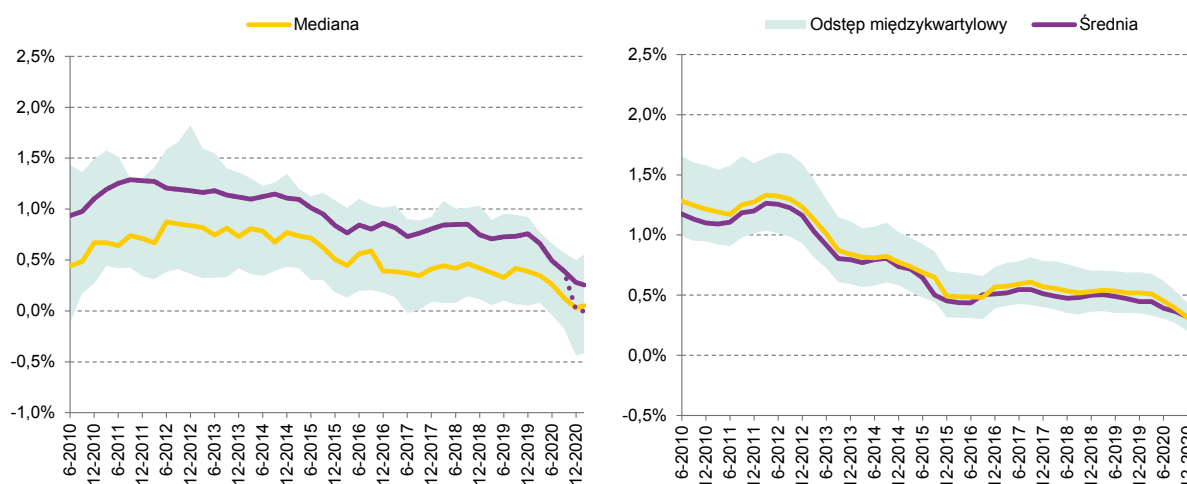
Źródło: NBP.

Głównymi przyczynami spadku wyniku finansowego i zyskowności całego sektora bankowego w porównaniu z okresem 12 miesięcy poprzedzających pandemię COVID-19 były: niższe wyniki odsetkowe, wzrost odpisów na ryzyko kredytowe związane ze skutkami pandemii COVID-19 oraz zwiększone rezerwy na ryzyko prawne walutowych kredytów mieszkaniowych (zob. Wykres 2.10, lewy panel, i Wykres 2.11). W mniejszym stopniu do spadku wyniku finansowego przyczyniły się niższe przychody z tytułu dywidend od podmiotów powiązanych.

Banki do pewnego stopnia przeciwdziałały spadkowi zysków przez zwiększenie wyniku z prowizji i opłat oraz ograniczenie kosztów działania. Zmniejszył się również koszt podatku CIT, ale w znacznie mniejszym stopniu niż zysk brutto³² (spadek odpowiednio o 16% i 48%). W 2021 r. korzystnie na zyskowność banków będzie oddziaływać zmniejszenie składek na fundusz gwarantowania depozytów i fundusz przymusowej restrukturyzacji, o ok. 1 mld zł³³.

W przypadku banków spółdzielczych skala spadku zysku i zyskowności była niższa niż w bankach komercyjnych. Spadek ten wynikał prawie wyłącznie z obniżenia wyników odsetkowych (zob. Wykres 2.10, prawy panel), natomiast kwoty odpisów na ryzyko kredytowe zmniejszyły się. Jedną z przyczyn odmiennego trendu odpisów na ryzyko kredytowe w bankach spółdzielczych są stosowane przez nie krajowe standardy rachunkowości (zob. rozdział 2.1.1).

Wykres 2.11. 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 i BS w Przemkowie). Kropkowana linia oznacza wartość wskaźnika z uwzględnieniem zmiany wyniku PKO BP za 2020 r. na skutek decyzji o oferowaniu ugód kredytobiorcom posiadającym walutowe kredyty mieszkaniowe.

Źródło: NBP.

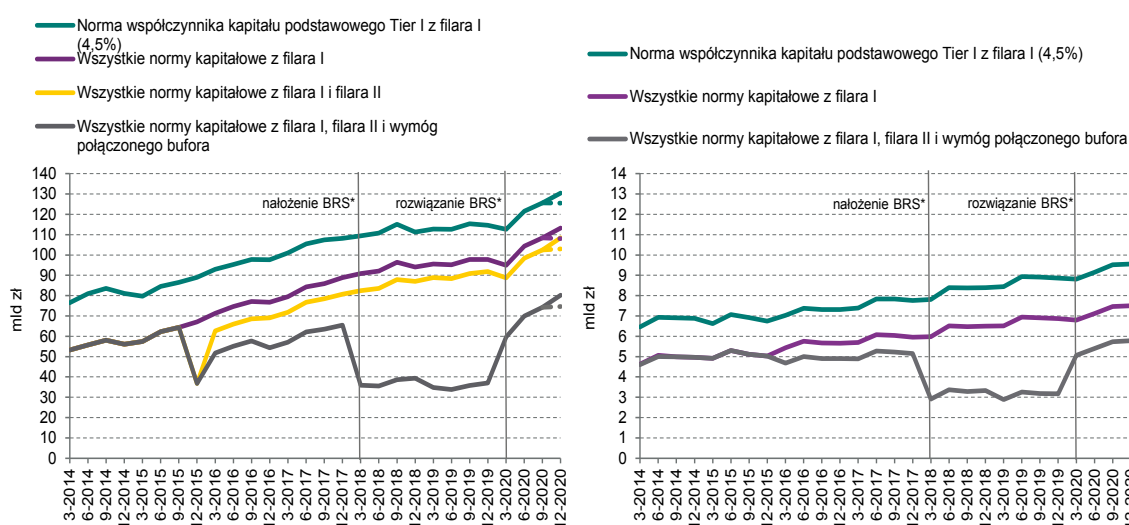
Obniżenie wyniku odsetkowego i marży odsetkowej netto sektora bankowego wynikało przede wszystkim ze spadku rynkowych stóp procentowych, który jednak jednocześnie przyczynił się do

³² Wzrost efektywnego opodatkowania zysku banków wynikał prawdopodobnie przede wszystkim z tego, że znaczna część odpisów na ryzyko kredytowe i zwiększenia rezerw na ryzyko prawne walutowych kredytów mieszkaniowych nie mogła być uznana za koszty uzyskania przychodu.

³³ Rada BFG ustaliła składkę na fundusz gwarancyjny banków w 2021 r. w wysokości 1 mld zł, a na fundusz przymusowej restrukturyzacji banków – 1,2 mld zł (w 2020 r. 1,6 mld zł na każdy z funduszy). Część banków mogła już wykazać cały wpływ niższej składki na fundusz przymusowej restrukturyzacji w wynikach za luty 2021 r. Składka na fundusz gwarancyjny jest księgowana proporcjonalnie w ciągu roku.

zmniejszenia obciążenia kredytobiorców spłatami rat kredytowych, co korzystnie wpłynęło na jakość portfeli kredytowych banków i ograniczyło odpisy na ryzyko kredytowe. Dodatkowym czynnikiem zmniejszającym marżę odsetkową banków były zmiany w strukturze aktywów – znaczny wzrost udziału obligacji skarbowych i gwarantowanych przez Skarb Państwa oraz spadek udziału kredytów konsumpcyjnych i kredytów dla przedsiębiorstw (przeciętnie bardziej zyskownych niż kredyty mieszkaniowe i obligacje skarbowe). Od II połowy 2021 r. można oczekiwać stabilizacji marży odsetkowej netto, natomiast możliwości jej zwiększenia będą zależeć od tego, czy bankom uda się zatrzymać niekorzystne (pod względem zyskowności) zmiany w strukturze aktywów.

Wykres 2.12. Nadwyżki kapitału podstawowego Tier I w krajowych bankach komercyjnych (lewy panel) i bankach spółdzielczych (prawy panel) po spełnieniu norm i buforów kapitałowych



* spadek nadwyżki kapitału podstawowego Tier I po spełnieniu wymogu połączonego bufora w latach 2018-2019 wynikał z obowiązywania w tym okresie bufora ryzyka systemowego (BRS) o wartości 3% łącznych ekspozycji na ryzyko znajdujących się w Polsce.

Uwaga: kropkowana linia oznacza wartość wskaźnika z uwzględnieniem zmiany wyniku PKO BP za 2020 r. na skutek decyzji o oferowaniu ugód kredytobiorcom posiadającym walutowe kredyty mieszkaniowe.

Źródło: NBP.

W okresie pandemii podwoiła się liczba banków o ujemnej zyskowności³⁴, a ich udział w aktywach sektora potroił się. Straty odnotowały głównie mniejsze i średnie podmioty, ale również kilka dużych banków (łącznie 67 w porównaniu z 37 na koniec lutego 2020 r.). Łączny udział tych instytucji w aktywach sektora bankowego wzrósł do około 14% (z 5% na koniec lutego 2020 r.). Na skutek podjętej w kwietniu 2021 r. decyzji NWZA o oferowaniu ugód kredytobiorcom posiadającym walutowe kredyty mieszkaniowe do grona banków z ujemnymi wynikami dołączył też PKO BP, co można jednak traktować jako zdarzenie jednorazowe. Z uwzględnieniem PKO BP udział banków ponoszących straty wzrósł do ok. 29%. Zwiększyło się także zróżnicowanie banków pod względem osiąganych wskaźników zyskowności. W bankach komercyjnych (w tym również wśród największych podmiotów) wpływ na to zróżnicowanie miała m.in. skala tworzonych odpisów na ryzyko prawne walutowych kredytów

³⁴ Ujemny wynik finansowy w okresie 12 miesięcy.

mieszkaniowych, co miało związek z wielkością posiadanego portfela takich kredytów, ale także ze zróżnicowaną polityką poszczególnych instytucji w zakresie tworzenia rezerw z tego tytułu.

Krajowy sektor bankowy dysponował znacznymi nadwyżkami kapitału (ponad obowiązujące wymogi) na pokrywanie ewentualnych przyszłych strat i rozwijanie działalności w bliskiej perspektywie (zob. Wykres 2.12). Nadwyżki te zwiększyły się w 2020 r. do ok. 85 mld zł (a z uwzględnieniem zmiany wyników PKO BP – do ok. 79 mld zł), przede wszystkim na skutek rozwiązania bufora ryzyka systemowego (ok. 30 mld zł), ale także dzięki przeznaczeniu wypracowanego we wcześniejszych latach zysku na zwiększenie kapitału oraz wzrostowi wartości instrumentów dłużnych (głównie obligacji skarbowych) wycenianych przez tzw. inne całkowite dochody. Na koniec 2020 r. wymogu połączonego bufora nie spełniało pięć banków, z których cztery (w tym dwa komercyjne) wykazywały również niedobór kapitału względem norm filarów I i II³⁵.

Zasoby kapitału w zdecydowanej większości banków byłyby również wystarczające do spełnienia wymogu minimalnego wskaźnika dźwigni, czyli współczynnika kapitałowego opartego na wartości ekspozycji nieważonych ryzykiem (w odróżnieniu od już obowiązujących minimalnych współczynników kapitałowych). Wymóg zacznie obowiązywać w czerwcu 2021 r. Spełnienie tego wymogu może stanowić wyzwanie dla banków zrzeszających, w których bilansach znaczny udział mają portfele aktywów o wadze ryzyka 0% (w szczególności obligacji skarbowych, co wynika m.in. z pełnienia ustawowych funkcji wobec banków spółdzielczych będących członkami IPS), a także dla kilku innych banków już obecnie wykazujących niedobory kapitału.

W najbliższych latach sektor bankowy stanie przed wyzwaniem związanym z zapewnieniem funduszy własnych i/lub zobowiązań kwalifikowalnych na spełnienie wymogu MREL, który zacznie w pełni obowiązywać od 2024 r. Według szacunków NBP znaczna część sektora nie ma nadwyżek kapitału wystarczających do pokrycia wymogu MREL na docelowym poziomie. Wydaje się, że w związku z brakiem perspektyw szybkiego wzrostu zyskowności, spełnienie wymogu MREL będzie wymagać emisji instrumentów kapitałowych albo dłużnych mogących podlegać umorzeniu lub konwersji w skali zdecydowanie większej niż obserwowana w ostatnich latach. Możliwość pozyskania finansowania zewnętrznego przez poszczególne banki będzie zależała od postrzegania ich przez inwestorów i ogólnego apetytu na ryzyko na rynku, a cena tego finansowania może być w przypadku niektórych banków wyższa niż stopa zwrotu z kapitału, jaką będą w stanie wygenerować.

2.1.3. Analiza scenariuszy makroekonomicznych

W celu oceny skali wpływu pandemii na wyniki finansowe i adekwatność kapitałową krajowych banków komercyjnych³⁶ wykonano analizę scenariuszową wykorzystującą narzędzia stosowane

³⁵ Dane te obejmują również Idea Bank, który został 31.12.2020 r. poddany przymusowej restrukturyzacji. Większość składników bilansu banku została 3.1.2021 r. przeniesiona do Banku Pekao. Szerzej na ten temat w Ramka 2.3.

³⁶ Z wyłączeniem BGK. Analizą objęto 28 banków komercyjnych, których łączny udział w aktywach sektora bankowego na koniec 2020 r. wynosił 76%.

w testach warunków skrajnych (*top-down*)³⁷. Wyników symulacji dla scenariusza referencyjnego ani innych analiz opisanych w tym rozdziale nie należy traktować jako prognozy sytuacji sektora bankowego.

Analiza koncentruje się na wpływie rozwoju sytuacji makroekonomicznej, w tym zwłaszcza na kształtowaniu się ryzyka kredytowego związanego z portfelami kredytowymi banków. Badanie nie obejmuje ewentualnego wzrostu rezerw z tytułu ryzyka prawnego walutowych kredytów mieszkaniowych. Ze względu na dużą skalę niepewności związaną z wielością i zróżnicowaniem potencjalnych wariantów kształtowania się kosztów ryzyka prawnego, wyniki oszacowania skutków wzrostu takich rezerw przedstawiono w osobnym rozdziale (zob. rozdział 2.2).

Tabela 2.1. Podstawowe wskaźniki gospodarcze w rozważanych scenariuszach makroekonomicznych

Scenariusz	2020	2021	2022	2023
PKB (r/r, %)				
Referencyjny	-2,8	4,1	5,4	5,4
Szokowy	-2,8	-0,5	0,7	2,0
Inflacja CPI (r/r, %)				
Referencyjny	3,4	3,1	2,8	3,2
Szokowy	3,4	3,0	2,5	2,7
Pracujący (r/r, %)				
Referencyjny	-0,4	-0,4	0,4	0,1
Szokowy	-0,4	-0,9	-0,9	-0,4
WIBOR 3M (%)				
Referencyjny	0,7	0,2	0,2	0,2
Szokowy	0,7	0,2	0,2	0,2

Źródło: NBP.

Ocenę wpływu pandemii przeprowadzono dla dwóch scenariuszy – referencyjnego i szokowego. Jako scenariusz referencyjny wykorzystano centralną ścieżkę projekcji makroekonomicznej NBP z „Raportu o inflacji. Marzec 2021 r.”. Scenariusz szokowy zakłada ostrzejszy przebieg pandemii niż w scenariuszu referencyjnym, co przyczyniłoby się do wydłużonego w czasie obniżenia aktywności ekonomicznej w gospodarce światowej, w tym również w Polsce. W warunkach podwyższonej niepewności istotnemu ograniczeniu uległyby inwestycje przedsiębiorstw. W połączeniu ze spadkiem podaży pracy oraz wolniejszą dynamiką łącznej produktywności czynników produkcji skutkowałoby to trwałym ubytkiem potencjału wytwórczego krajowej gospodarki. Scenariusz ten opracowano na podstawie modelu wykorzystywanego do projekcji makroekonomicznej NBP oraz historycznych przebiegów zmiennych makroekonomicznych dla okresów kryzysów finansowych. Przebiegi wybranych zmiennych makroekonomicznych w obydwu scenariuszach przedstawia Tabela 2.1 oraz Wykres 2.13. Dodatkowo w scenariuszu szokowym założono deprecjację złotego o 30%.

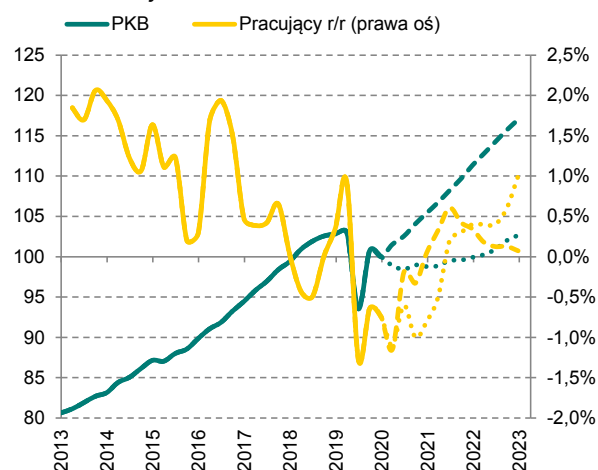
³⁷ Więcej informacji na temat metod wykorzystywanych w testach warunków skrajnych *top-down* prowadzonych w NBP można znaleźć w poprzednich edycjach *Raportu*, w tym w Załączniku I w „Raportie o stabilności systemu finansowego. Grudzień 2018 r.”, oraz w: M. Borsuk, O. Krzesicki, InSTA – integrated stress-testing approach at NBP. The past, present and future perspectives, „NBP Working Paper” No. 325/2020.

Należy podkreślić, że niepewność dotycząca obydwu scenariuszy jest znaczna. Głównym, istotnym ryzykiem dla kształtowania się przyszłego wzrostu gospodarczego w scenariuszu referencyjnym są ostrzejszy niż założono przebieg pandemii COVID-19 i większa skala restrykcji. Scenariusz pesymistyczny zakłada materializację tego ryzyka.

Wyniki analizy dla scenariusza referencyjnego

W przypadku realizacji scenariusza referencyjnego w 2021 r. można spodziewać się stabilizacji jakości portfeli kredytowych banków oraz niewielkiego spadku odpisów na oczekiwane straty kredytowe. W kolejnych latach obciążenie to nadal by się zmniejszało (zob. Wykres 2.14). Przy przyjętych założeniach, w 2021 r. koszty odpisów na ryzyko kredytowe byłyby o jedną czwartą wyższe w porównaniu z 2019 r. i o ok. 10% niższe względem 2020 r. Natomiast w kolejnych latach odpisy na ryzyko kredytowe wróciłyby prawdopodobnie do niższych poziomów obserwowanych przed pandemią.

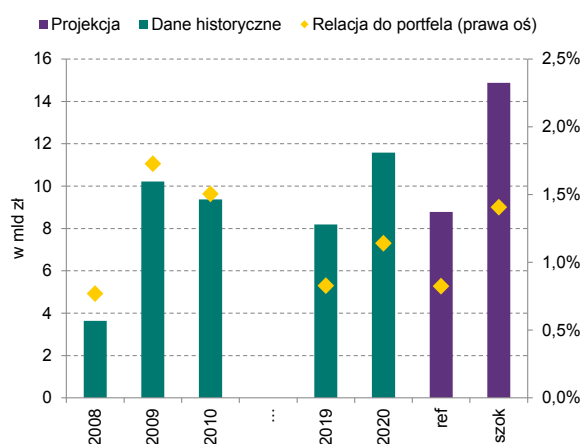
Wykres 2.13. Poziom realnego PKB i zmiana liczby pracujących r/r w scenariuszach makroekonomicznych



Uwagi: linią kreskową oznaczono scenariusz referencyjny, a linią kropkową – pesymistyczny. Poziom PKB unormowany do 100 w IV kwartale 2020 r.

Źródło: NBP.

Wykres 2.14. Odpisy netto na ryzyko kredytowe (fazy 1-3) w krajowych bankach komercyjnych



Uwaga: słupki przedstawiają kwoty odpisów netto, a romby – relację odpisów netto do wartości portfela kredytów (łącznie wszystkie fazy) dla 28 banków objętych analizą. Fioletowe słupki pokazują średnioroczną wartość odpisów w okresie scenariusza (2021-2023).

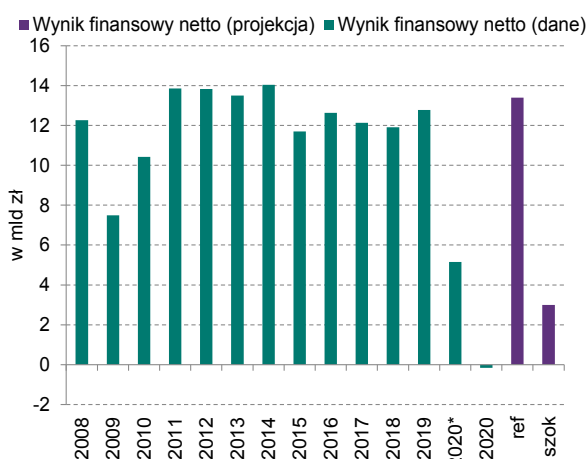
Źródło: NBP.

Wyniki odsetkowe banków osiągnęłyby minimum w 2021 r.³⁸, natomiast w kolejnych latach powinny się sukcesywnie zwiększać. Dzięki poprawie sytuacji gospodarczej i spadkowi udziału kredytów niepracujących marża odsetkowa netto banków komercyjnych zaczęłaby nieznacznie rosnąć w II połowie 2022 r.

³⁸ Przy założeniu braku zmian stóp procentowych oraz istotnych zmian w strukturze aktywów i zobowiązań w analizowanym okresie.

W wyniku materializacji prognozowanych kosztów ryzyka kredytowego oraz innych czynników założonych w modelu³⁹, w tym również braku nowych odpisów na ryzyko prawne walutowych kredytów mieszkaniowych, wyniki finansowe banków krajowych już w 2021 r. mogłyby być wyższe niż w 2020 r. (nawet po wyeliminowaniu wpływu zmiany wyników PKO BP za 2020 r.), a w kolejnych latach byłaby przestrzeń do dalszego wzrostu zyskowności (zob. Wykres 2.15).

Wykres 2.15. Zysk netto krajowych banków komercyjnych

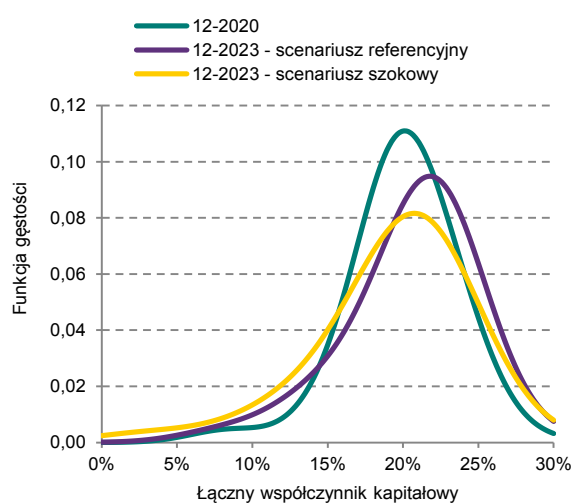


Uwagi: fioletowe słupki pokazują średnioroczną wartość odpisów w okresie scenariusza (2021-2023) dla 28 banków objętych analizą. Dla 2020 r. przedstawiono dwie wartości – słupek z gwiazdką to dane z wyłączeniem skutków uchwały NWZA banku PKO BP, która po dacie bilansowej istotnie zmieniła wyniki finansowe tego banku i całego sektora.

Ujemna wartość wyniku finansowego za 2020 r. na wykresie wynika z faktu, że analiza dotyczy 28 banków. W całym sektorze wynik był dodatni i wyniósł ok. 1 mld zł.

Źródło: NBP.

Wykres 2.16. Rozkład krajowych banków komercyjnych według łącznego współczynnika kapitałowego



Uwagi: rozkład przybliżony za pomocą jądrowego estymatora funkcji gęstości (ang. *kernel density estimator*). Obserwacje dla 28 banków objętych analizą ważone aktywami. Zakres pokazywanych wartości łącznego współczynnika kapitałowego ograniczony do przedziału od 0 do 30% w celu wyeliminowania obserwacji odstających.

Źródło: NBP.

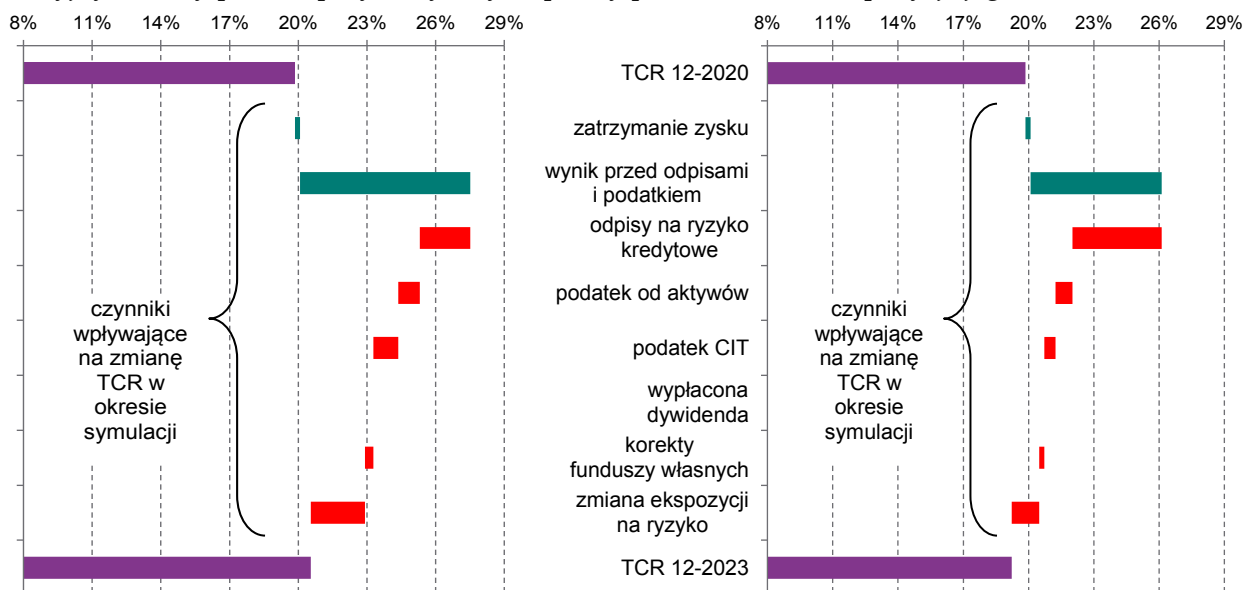
Większość banków posiadałaby wystarczające nadwyżki kapitału do zaabsorbowania ewentualnych przejściowych strat⁴⁰ (wynikających z analizowanych czynników – z pominięciem ewentual-

³⁹ Przedstawione oszacowania przyszłych odpisów na ryzyko kredytowe, wyników odsetkowych oraz innych pozycji rachunku zysków i strat obciążone są znaczną niepewnością zarówno odnośnie do łącznej wartości, jak też przebiegu w czasie. Niepewność ta jest związana z potencjalnie silnym wpływem antykryzysowych instrumentów polityki fiskalnej, monetarnej i makroostrożnościowej, moratoriów kredytowych itd. na sytuację banków i kredytobiorców. Wykorzystanie przez banki, we współpracy z audytorami, elastyczności dopuszczalnej w MSSF 9, w tym momentu i skali zawiązywania odpisów na ryzyko kredytowe również może przyczynić się do braku precyzji oszacowań.

⁴⁰ W przypadku banków ponoszących straty przez dwa kolejne kwartały symulacji założono, że rozpoczną realizację planu naprawy i w związku z tym przestają płacić podatek od niektórych instytucji finansowych do końca horyzontu analizy. W przypadku banków realizujących plan naprawy w momencie przeprowadzania symulacji założono, że będzie to trwało do końca horyzontu analizy.

nego wzrostu rezerw na ryzyko prawne) i rozwijania akcji kredytowej. Realizacja scenariusza referencyjnego i pozostałych założeń (w tym w szczególności o zatrzymaniu zysku) spowodowałaby, że średni łączny współczynnik kapitałowy (TCR) krajowych banków komercyjnych wzrósłby z 19,9% w grudniu 2020 r. do 20,6% na koniec 2023 r. (mimo zwiększania w tym okresie portfeli kredytowych o 3,8% średniorocznie⁴¹), a fundusze własne zwiększyłyby się o 34 mld zł.

Wykres 2.17. Łączny współczynnik kapitałowy krajowych banków komercyjnych w scenariuszu referencyjnym (lewy panel) i pesymistycznym (prawy panel) oraz dekompozycja jego zmian



Uwagi: fioletowe 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 2020 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 projekcji. „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.

Niektóre banki wymagałyby dokapitalizowania w celu spełnienia wymogów kapitałowych. Należy zaznaczyć, że większość z nich już przed pandemią charakteryzowała się niską zyskownością (co utrudniało zarówno akumulację kapitału ze źródeł wewnętrznych, jak też pozyskanie finansowania od inwestorów) i/lub niedoborem (ewentualnie jedynie niewielką nadwyżką) kapitału. W scenariuszu referencyjnym banki komercyjne (o łącznym udziale 2,1% w aktywach sektora) nie spełniłyby

⁴¹ Przyjęto założenie, że banki zwiększają portfele kredytów w tempie połowy wzrostu nominalnego PKB – o ile wzrost ten jest dodatni i o ile w danym banku taki wzrost ekspozycji nie powoduje niedoboru kapitału na spełnienie wymogu połączonego bufora wyższego niż połowa tego wymogu.

norm kapitałowych filarów I i II, a łączny niedobór kapitału wynosiłby około 0,4 mld zł. Dla porównania na koniec 2020 r. banki komercyjne o udziale 2,8% w aktywach nie spełniały wymogu filarów I i II⁴². W scenariuszu referencyjnym żaden nowy bank nie wkracza w niedobór względem filarów I i II.

Oszacowane niedobory kapitału względem wymogu połączonego bufora również można oceniać jako niewielkie. W scenariuszu referencyjnym niedobory wynosiłyby niespełna 1,4 mld zł i dotknęłyby banków komercyjnych o łącznym udziale 2,9% w aktywach sektora. Dla porównania na koniec 2020 r. wymogu połączonego bufora nie spełniały banki o 2,8% udziale w aktywach.

Należy podkreślić, że czasowe naruszanie buforów kapitałowych przez banki nie powinno być postrzegane jako zjawisko negatywne. Uzasadnieniem wprowadzenia do prawa europejskiego buforów kapitałowych była właśnie potrzeba elastycznego wymogu, zwiększającego możliwości absorpcji strat przez banki bez ograniczenia ich zdolności do kredytowania gospodarki. Z tego względu przewidziane w prawie europejskim sankcje za naruszenie wymogu połączonego bufora (ograniczenie możliwości wypłat z zysku) są zdecydowanie łagodniejsze niż w przypadku naruszenia wymogów kapitałowych z filarów I i II⁴³.

Wyniki analizy dla scenariusza szokowego

Materializacja szokowego scenariusza rozwoju sytuacji gospodarczej (zob. Tabela 2.1 oraz Wykres 2.13) skutkowałaby znacznymi stratami dla analizowanej grupy banków, zwłaszcza w 2023 r. Średnioroczne koszty odpisów na ryzyko kredytowe przez cały okres 2021-2023 byłyby prawie dwukrotnie wyższe w porównaniu do ostatniego roku sprzed pandemii, w tym również na skutek pogorszenia jakości walutowych kredytów mieszkaniowych w związku z założoną w scenariuszu szokowym deprecjacją złotego o 30%. Gorsza jakość portfela kredytowego przyczyniłaby się również do obniżenia wyników odsetkowych.

W przypadku realizacji pesymistycznego scenariusza większość analizowanych banków komercyjnych byłaby w stanie zamortyzować straty wynikające z analizy wykorzystując do tego posiadane nadwyżki kapitałowe. Łączny współczynnik kapitałowy obniżyłby się do 19,2% na koniec 2023 r., przede wszystkim na skutek bardzo wysokich strat kredytowych (zob. Wykres 2.17)⁴⁴. Łączny udział

⁴² Jednym z tych banków był Idea Bank.

⁴³ W praktyce ujawniają się niekiedy czynniki ograniczające skłonność banków do naruszania buforów kapitałowych (ang. *buffer usability*). W polskich warunkach takim czynnikiem może być między innymi możliwość nałożenia na bank znacznie surowszych sankcji za naruszenie wymogu połączonego bufora niż przewidują regulacje europejskie.

⁴⁴ W analizach założono brak silnego szoku w postaci wzrostu rentowności obligacji skarbowych z tytułu wzrostu premii za ryzyko. Założenie to ma wpływ na to, że spadek łącznego współczynnika kapitałowego jest niewielki w porównaniu z wynikami regularnych testów warunków skrajnych publikowanych we wcześniejszych edycjach *Raportu*. Standardowo zakładano rozszerzenie *spreadu* kredytowego obligacji skarbowych o 300 punktów bazowych na skutek wzrostu premii za ryzyko i utrzymanie przez cały okres analizy. Obecnie zaistnienie tak silnego szoku rentowności obligacji skarbowych jest mało prawdopodobne, m.in. ze względu na interwencje NBP na tym rynku.

w aktywach sektora bankowego podmiotów z niedoborem kapitału względem norm filarów I i II zwiększyłyby się do 3%, a ich potrzeby kapitałowe wyniosłyby około 2,5 mld zł. Kapitałem na pokrycie wymogu połączonego bufora nie dysponowałyby banki komercyjne o łącznym udziale 4% w aktywach sektora, a kwota niedoboru wzrosłaby do około 4 mld zł.

Wyniki analizowanych scenariuszy należy ocenić jako pozytywne, zwłaszcza pod kątem zdolności banków do absorpcji strat i rozwijania działalności. Należy jednak pamiętać, że w tej analizie nie uwzględniono możliwego wzrostu kosztów związanych z ryzykiem prawnym walutowych kredytów mieszkaniowych ani zdolności banków do spełnienia wymogu MREL, który zacznie obowiązywać w pełnej wysokości od 2024 r.

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

2.2.1. Ryzyko ekonomiczne

Wartość walutowych kredytów mieszkaniowych systematycznie zmniejsza się (o około 8% r/r^{45}), ale nadal stanowi znaczną część aktywów sektora bankowego. Portfel ten, w szczególności kredyty denominowane lub indeksowane do franka szwajcarskiego, zwiększał się dynamicznie w latach 2006-2008, czemu sprzyjało niższe oprocentowanie kredytów walutowych niż złotych, trend umacniania się złotego względem głównych walut oraz adaptacyjne oczekiwania kredytobiorców co do kształtowania się kursu walutowego w przyszłości. Banki praktycznie zaprzestały udzielania kredytów walutowych od końca 2011 r., a w 2013 r. KNF wprowadziła formalny wymóg udzielania kredytu w walucie, w której kredytobiorca uzyskuje dochód⁴⁶. W konsekwencji wartość portfela tych kredytów systematycznie spada i na koniec 2020 r. stanowiła około 5% PKB wobec 10% PKB w 2009 r. Walutowe kredyty mieszkaniowe znajdują się w bilansach 31 banków i wynoszą 114 mld zł, z czego kredyty we franku szwajcarskim stanowią 92 mld zł (zob. Wykres 2.18).

Ryzyko kredytowe portfela walutowych kredytów mieszkaniowych we franku szwajcarskim przez cały okres ich funkcjonowania oceniane było jako niskie. Banki, dostosowując się do zaleceń Rekomendacji S, udzielały kredytów walutowych, stosując bardziej rygorystyczne zasady wyliczania zdolności kredytowej⁴⁷. Przeciętnie dobrą sytuację kredytobiorców w trakcie spłaty walutowych kredytów

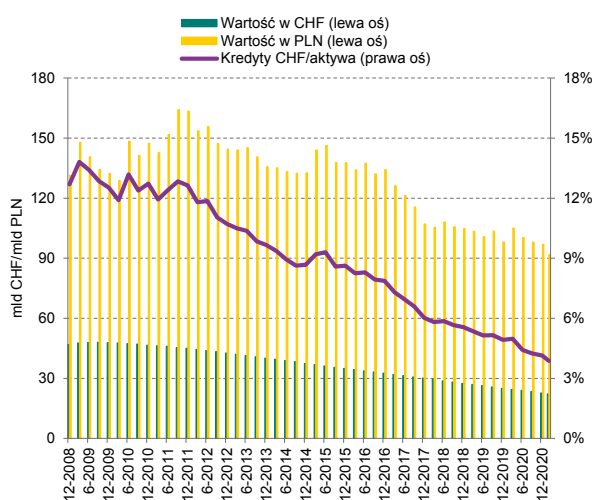
⁴⁵ Dane po wyeliminowaniu wahań kursowych.

⁴⁶ Uchwała nr 148/2013 Komisji Nadzoru Finansowego z dnia 18 czerwca 2013 r. w sprawie wydania Rekomendacji S *dotyczącej dobrych praktyk w zakresie zarządzania ekspozycjami kredytowymi zabezpieczonymi hipotecznie* (Dz. Urz. KNF z 2013 r., poz. 23).

⁴⁷ W 2006 r. Komisja Nadzoru Bankowego wydała Rekomendację S *dotyczącą dobrych praktyk w zakresie zarządzania ekspozycjami kredytowymi zabezpieczonymi hipotecznie*, w której zaleciła m.in. dokonywanie oceny zdolności kredytowej przy założeniu, że wartość kredytu walutowego jest wyższa o 20% i jego oprocentowanie jest równe stopie procentowej dla złotego. Wymagania zaczęły obowiązywać począwszy od 1 lipca 2006 r. Szerzej na temat charakterystyki gospodarstw domowych, które zaciągały walutowe kredyty mieszkaniowe, w: „Raport o stabilności systemu finansowego. Grudzień 2009”, NBP, s. 37-38.

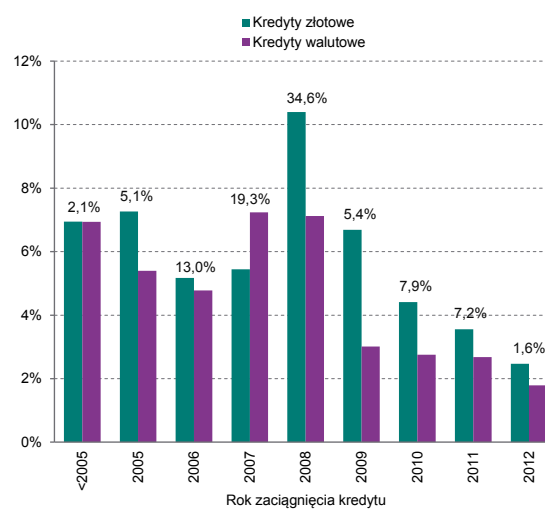
mieszkańczych potwierdzają wyniki ankiet GUS⁴⁸. Wskaźniki kredytów zagrożonych dla prawie wszystkich kohort rocznych walutowych kredytów mieszkaniowych z okresu, kiedy były one masowo udzielane, są niższe niż dla kredytów złotych z tych samych lat również po wyłączeniu wpływu przewalutowań kredytów zagrożonych na złote (zob. Wykres 2.19).

Wykres 2.18. Wartość kredytów walutowych we franku szwajcarskim i ich udział w aktywach sektora bankowego



Źródło: NBP.

Wykres 2.19. Wskaźniki kredytów zagrożonych dla rocznych kohort kredytów mieszkaniowych po wyłączeniu wpływu przewalutowań



Uwagi: liczby nad kolumnami odnoszą się do udziału danej kohorty kredytu walutowego w całości walutowych kredytów mieszkaniowych. Dane według stanu na koniec 2020 r.

Źródło: szacunki NBP na podstawie danych pozasprawozdawczych UKNF.

2.2.2. Ryzyko prawne mieszkaniowych kredytów walutowych

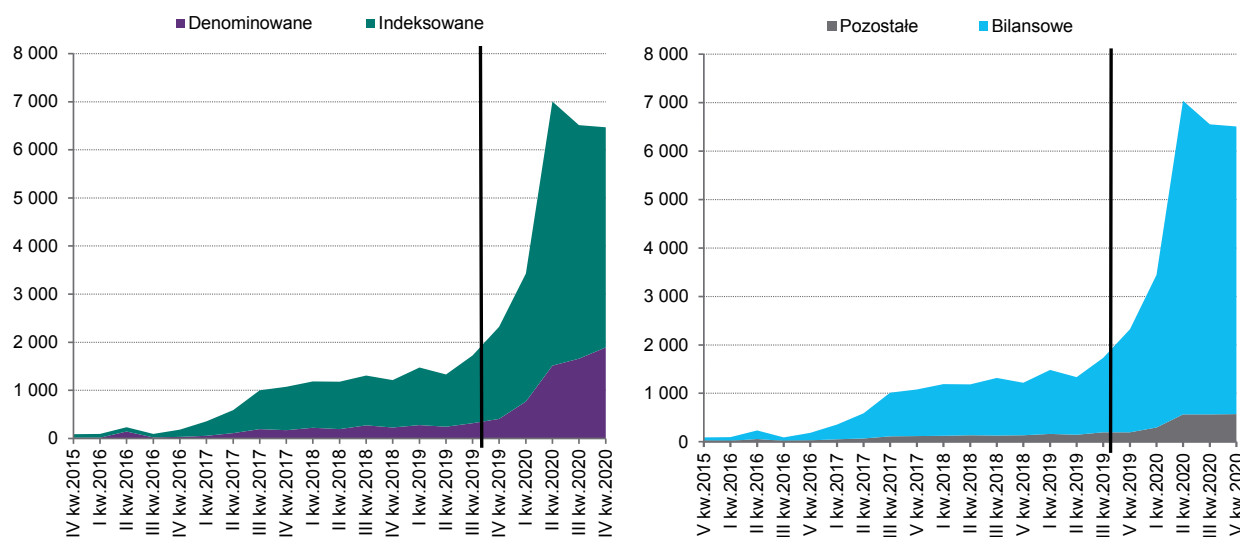
W okresie ostatnich kilku lat zwiększyło się ryzyko prawne związane z portfelem walutowych kredytów mieszkaniowych. Na skutek silnej aprecjacji franka szwajcarskiego wobec złotego⁴⁹ doszło do wzrostu stanu zadłużenia gospodarstw domowych w wyrażeniu złotowym oraz do wzrostu, choć w znacznie mniejszym stopniu, rat kapitałowo-odsetkowych (wartość części odsetkowej ograniczana była przez ujemną wartość stawki LIBOR CHF będącej referencyjną stopą oprocentowania kredytów). Skłoniło to wielu kredytobiorców do kwestionowania zawartych umów w drodze procesu sądowego. W toku większości postępowań bankom zarzucane jest stosowanie tzw. klauzul abuzywnych, których

⁴⁸ Zob. m.in. „Raport o stabilności systemu finansowego. Grudzień 2017” (s. 40-41), „Raport o stabilności systemu finansowego. Grudzień 2018 r.” (s. 39-41).

⁴⁹ Deprecjacja polskiego złotego względem franka szwajcarskiego związana była z wybuchem w 2008 r. światowego kryzysu finansowego oraz podjętej w styczniu 2015 r. przez Szwajcarski Bank Centralny decyzji o zaniechaniu dalszego utrzymywania górnej granicy wahań kursu franka szwajcarskiego względem euro.

stwierdzenie oznacza, że w świetle przepisów prawa nie wiążą one kredytobiorców⁵⁰. W ostatnich latach, szczególnie od wydania orzeczenia TSUE jesienią 2019 r.⁵¹, liczba powództw sądowych wytaczanych przez kredytobiorców przeciwko bankom szybko rośnie. Zwiększa się również odsetek korzystnych dla kredytobiorców rozstrzygnięć, w tym orzeczeń, w których sądy stwierdzają nieważność umowy. Na koniec 2020 r. kredyty objęte pozwami stanowiły około 15% całkowitej wartości portfela kredytów we franku szwajcarskim. Udział pozwów, które dotyczą kredytów całkowicie spłaconych, bądź nieujętych w bilansach banków z innego powodu (przeniesionych do ewidencji pozabilansowej, sprzedanych) w całkowitej liczbie pozwów wynosił około 10% (zob. Wykres 2.20).

Wykres 2.20. Kwartalna liczba *nowych* pozwów dotyczących hipotecznych walutowych kredytów w podziale na kredyty indeksowane i denominowane (lewy panel) oraz na kredyty ujęte w bilansie banku i pozostałe (prawy panel)



Uwagi: pionowa linia – data orzeczenia TSUE w sprawie C-260/18 Dziubak.

Źródło: szacunki NBP na podstawie danych pozasprawozdawczych UKNF.

Mimo rosnącej liczby orzeczeń korzystnych dla kredytobiorców, do chwili obecnej nie ukształtowała się jednolita linia orzecznicza sądów. Dotychczas uprawomocniła się stosunkowo niewielka liczba wyroków. Tym niemniej banki systematycznie tworzą odpisy oraz rezerwy na potencjalne straty wynikające z ryzyka prawnego związanego z portfelem walutowych kredytów mieszkaniowych. Dotyczą one zarówno kredytów już objętych pozwami, jak i pozwów przewidywanych. Łącznie na koniec 2020 r. wartość utworzonych rezerw i odpisów na koszty ryzyka prawnego związanego z kredytami

⁵⁰ Szerzej o dokonywanej przez sądy oceny nieuczciwego charakteru zawartych w umowach kredytów walutowych postanowień w: „Raport o stabilności systemu finansowego. Grudzień 2020”, ramka 2.1., s. 33-36.

⁵¹ Wyrok Trybunału Sprawiedliwości Unii Europejskiej z dnia 3 października 2019 r. w sprawie pomiędzy K. i J. Dziubak oraz Raiffeisen Bank International AG C-260/18 (Dz.U.UE.C.2019/413/11).

walutowymi wyniosła około 12,6 mld zł, tj. 13% portfela⁵². W sektorze istnieje jednak duże zróżnicowanie relacji rezerw i odpisów do wartości portfela kredytów w CHF między poszczególnymi bankami.

Brak jednolitej linii orzeczniczej sądów orzekających w sprawach walutowych kredytów mieszkaniowych istotnie zwiększa niepewność otoczenia prawnego, w którym funkcjonują banki oraz kredytobiorcy. W związku z tym w styczniu 2021 r. Pierwsza Prezes Sądu Najwyższego wystąpiła z inicjatywą rozstrzygnięcia przez pełny skład Izby Cywilnej Sądu Najwyższego ważkich zagadnień prawnych związanych z kredytami denominowanymi lub indeksowanymi do walut obcych⁵³ (zob. Ramka 2.1). Sposób rozstrzygnięcia kwestii wskazanych przez Pierwszą Prezes SN będzie miał fundamentalne znaczenie z punktu widzenia skutków ekonomicznych zapadłych w przyszłości orzeczeń oraz wpłynie również na bieżącą działalność banków i stabilność systemu finansowego. Przedmiotem pytań skierowanych do Izby Cywilnej Sądu Najwyższego były następujące zagadnienia:

- dopuszczalność uzupełnienia luki w umowie kredytu powstałej po wyeliminowaniu z niej klauzuli abuzywnej określającej kurs wymiany walut (np. kursem średnim NBP),
- możliwość utrzymania w mocy umowy kredytu walutowego pozbawionej niedozwolonego warunku umownego odnoszącego się do zasad ustalania kursu waluty obcej (skutkującej wstecznym przewalutowaniem kredytu na PLN przy zachowaniu oprocentowania stawką LIBOR CHF powiększoną o marżę banku),
- zasady wzajemnych rozliczeń banku oraz kredytobiorcy po stwierdzeniu przez sąd nieważności umowy kredytu,
- kwestia przedawnienia roszczenia banku o zwrot kapitału udostępnionego kredytobiorcy w wykonaniu nieważnej umowy kredytu,
- możliwość wzajemnego domagania się przez bank oraz kredytobiorcę wynagrodzenia za korzystanie z kapitału w przypadku stwierdzenia nieważności umowy kredytu.

Podobne zagadnienia były także rozpatrywane przez Trybunał Sprawiedliwości Unii Europejskiej w wyniku złożenia wniosku przez sąd krajowy o wykładnię w trybie prejudycjalnym przepisów prawa unijnego, w szczególności dyrektywy Rady 93/13/EG z dnia 5 kwietnia 1993 r. w sprawie nieuczciwych warunków w umowach konsumenckich⁵⁴. Również Rzecznik Finansowy w październiku 2020 r. r. zwrócił się do Sądu Najwyższego o podjęcie uchwały dotyczącej zasad rozliczeń stron umowy w przypadku sądowego stwierdzenia nieważności umowy kredytu.

Niepewność co do kształtu orzeczenia Izby Cywilnej SN, a w dalszej perspektywie rozstrzygnięć sądów powszechnych, istotnie rzutuje na perspektywy dotyczące sytuacji finansowej banków i ich

⁵² Założono, że całość rezerw oraz odpisów na ryzyko prawne związane z kredytami walutowymi dotyczy kredytów w CHF. Ponad 99% pozwów dotyczy kredytów wyrażonych w CHF.

⁵³ Wniosek Pierwszego Prezesa Sądu Najwyższego z dnia 29 stycznia 2021 r., sygn. BSA I-4110-4/20.

⁵⁴ Dyrektywa Rady 93/13/EWG z dnia 5 kwietnia 1993 r. w sprawie nieuczciwych warunków w umowach konsumenckich (Dz.U. UE z dnia 21.4.1993 r., OJ L 95, str. 29-34).

potencjalne niedobory kapitałowe. Biorąc pod uwagę poszczególne pytania zadane przez Pierwszą Prezes SN, koszty dla banków potencjalnych wariantów rozstrzygnięć wahają się od względnie umiarkowanych do bardzo wysokich, które miałyby konsekwencje systemowe dla stabilności sektora bankowego w Polsce (zob. Tabela 2.2).

Tabela 2.2. Szacunkowe koszty potencjalnych wariantów rozstrzygnięć Sądu Najwyższego poniesione przez banki w relacji do ich wyników finansowych brutto oraz funduszy własnych

Możliwe rozstrzygnięcia SN	Koszt / Wyniki finansowe brutto	Koszt / Fundusze własne
1. Zamiana kursu z tabeli bankowej na kurs średni NBP („Kurs NBP”)	35%	3%
2. Stwierdzenie nieważności umów z wynagrodzeniem za kapitał („Nieważność z wynagrodzeniem”)	380%	33%
3. Usunięcie klauzuli abuzywnej = kredyt PLN + LIBOR („PLN+LIBOR”)	450%	37%
4. Stwierdzenie nieważności umów bez wynagrodzenia za kapitał („Nieważność bez wynagrodzenia”)	580%	48%
5. Stwierdzenie nieważności umów z przedawnieniem roszczeń banku („Nieważność z przedawnieniem”)	1340%	110%

Uwagi: szacunki wykonane dla krajowych banków komercyjnych, które posiadają w bilansach kredyty mieszkaniowe w CHF. Udział tych banków w aktywach krajowego sektora bankowego na koniec lutego 2021 r. wyniósł 88%, a w sumie depozytów bankowych gwarantowanych przez BFG 86%. Wyniki finansowe dotyczą średnich wyników brutto tych banków w latach 2017-2019, a fundusze własne – funduszy na koniec 2020 r.

Źródło: szacunki NBP z wykorzystaniem danych UKNF.

Ramka 2.1. Wnioski o dokonanie wykładni właściwych przepisów prawa unijnego oraz krajowego w kontekście kredytów denominowanych oraz indeksowanych do walut obcych

Efektom wątpliwości interpretacyjnych sądów orzekających w sprawach kredytów walutowych są kierowane do Trybunału Sprawiedliwości Unii Europejskiej wnioski o dokonanie wykładni właściwych przepisów dyrektywy Rady 93/13/EG z dnia 5 kwietnia 1993 r. w sprawie nieuczciwych warunków w umowach konsumenckich⁵⁵. W tym kontekście, szczególnie istotnym jest skierowany do TSUE w styczniu ub. r. wniosek Sądu Okręgowego w Gdańsku o wydanie orzeczenia prejudycjalnego w sprawie C-19/20 Bank BPH⁵⁶. We wniosku polski sąd zmierza do ustalenia, czy właściwe przepisy dyrektywy Rady 93/13/EG należy interpretować w ten sposób, że:

- nieuczciwy charakter postanowienia umownego powinien być oceniany według jego pierwotnego brzmienia (tj. bez uwzględnienia ewentualnych późniejszych zmian przez strony umowy), nawet wówczas gdyby jego stwierdzenie skutkowało upadkiem umowy,

⁵⁵ Dyrektywa Rady 93/13/EG z dnia 5 kwietnia 1993 r. w sprawie nieuczciwych warunków w umowach konsumenckich (Dz.U. UE z dnia 21.4.1993 r., OJ L 95, str. 29-34).

⁵⁶ Odesłanie prejudycjalne Sądu Okręgowego w Gdańsku z dnia 30 grudnia 2019 r. w sprawie C-19/20, www.curia.europa.eu.

- abuzywny charakter warunku umownego dotyczącego ustalanego przez bank kursu wymiany waluty powinien być stwierdzany wyłącznie co do pełnej treści danego postanowienia, nie zaś jego poszczególnych elementów,
- interes publiczny sprzeciwia się stwierdzeniu nieuczciwego charakteru tylko niektórych elementów warunku umownego,
- sankcja nieważności umowy stanowiąca rezultat eliminacji kluzul abuzywnych następuje ze skutkiem wstecz, licząc od momentu zawarcia umowy, zaś roszczenia stron o zwrot świadczeń spełnionych w wykonaniu nieważnej umowy stają się wymagalne z chwilą uprawomocnienia się wyroku,
- sąd krajowy obowiązany jest do informowania konsumenta występującego z roszczeniem stwierdzenia nieważności umowy o możliwych konsekwencjach takiego rozstrzygnięcia na gruncie prawa krajowego, nawet w sytuacji reprezentowania go przez zawodowego pełnomocnika.

W odpowiedzi na złożony wniosek, wyrokiem z dnia 29 kwietnia br.⁵⁷ TSUE orzekł, że właściwe przepisy dyrektywy 93/13 należy wyklądać w ten sposób, że:

- ocena nieuczciwego charakteru danego postanowienia umownego powinna odnosić się do jego pierwotnego brzmienia, chyba, że konsument poprzez jego późniejszą zmianę w sposób świadomy i dobrowolny zrezygnował z przysługujących mu na mocy dyrektywy 93/13 uprawnień względem tego warunku w jego początkowym brzmieniu,
- stwierdzenie nieuczciwego charakteru określonego elementu warunku umowy jest możliwe wyłącznie w przypadku, gdy element ten stanowi odrębne zobowiązanie umowne, które może być przedmiotem indywidualnej kontroli,
- skutki stwierdzenia nieuczciwego warunku umowy podlegają przepisom prawa krajowego, ocenianym przez sąd krajowy w sposób obiektywny i niezależny od interesów stron umowy,
- sąd krajowy obowiązany jest do informowania konsumenta o potencjalnych skutkach stwierdzenia nieważności umowy, w tym możliwości wystąpienia przez bank z roszczeniami restytucyjnymi, niezależnie od tego, czy konsument jest reprezentowany w sprawie przez zawodowego pełnomocnika.

Treść rozstrzygnięcia TSUE w sprawie C-19/20 Bank BPH sprowadza się zatem zasadniczo do stwierdzenia, że skutki stwierdzenia nieuczciwego warunku umowy kredytu walutowego, jak również możliwość utrzymania w mocy umowy po wyeliminowaniu z niej abuzywnej klauzuli

⁵⁷ Wyrok Trybunału Sprawiedliwości Unii Europejskiej z dnia 29 kwietnia 2021 r. w sprawie pomiędzy I.W. i R.W. oraz Bank BPH S.A. C-19/20 (Dz.U.UE.C.2021/341).

podlegają co do zasady przepisom prawa krajowego, do których interpretacji uprawniony jest wyłącznie sąd krajowy.

W swoim orzeczeniu Trybunał podkreślił również, że celem dyrektywy 93/13 nie jest wyeliminowanie z obrotu wszystkich umów zawierających nieuczciwe postanowienia umowne, a jedynie zastąpienie formalnej równowagi między prawami i obowiązkami stron umowy, równowagą rzeczywistą, która istniałaby w braku zawarcia w nich nieuczciwych klauzul. Tym samym stwierdzenie nieważności umowy, której nieuczciwy charakter został stwierdzony, nie może stanowić sankcji przewidzianej w dyrektywie 93/13, a jedynie skutek eliminacji klauzuli abuzywnej, w sytuacji, gdy na gruncie prawa krajowego utrzymanie umowy w mocy w pozostałej części nie jest prawnie możliwe.

Brak spójnej linii orzeczniczej polskich sądów w sprawach kredytów denominowanych lub indeksowanych do walut obcych przyczynił się również do złożenia w styczniu br. przez Pierwszą Prezes Sądu Najwyższego wniosku o rozstrzygnięcie przez skład całej Izby Cywilnej Sądu Najwyższego następujących zagadnień prawnych związanych z tymi kredytami:

- dopuszczalności zastąpienia abuzywnego postanowienia umowy kredytu denominowanego lub indeksowanego do waluty obcej, ustalającego zasady przeliczania kursu waluty obcej, innym sposobem wynikającym z przepisów prawa lub zwyczajów,
- możliwości utrzymania w mocy umowy kredytu denominowanego lub indeksowanego do waluty obcej w razie niemożliwości ustalenia wiążącego strony kursu waluty obcej,
- zasad wzajemnych rozliczeń stron umowy kredytowej po stwierdzeniu jej nieważności (tj. czy powstają dwa odrębne roszczenia z tytułu nienależnego świadczenia, czy jedno stanowiące efekt wzajemnej kompensacji roszczeń banku i kredytobiorcy),
- początku biegu terminu przedawnienia roszczenia banku o zwrot kwoty kapitału udostępnionego kredytobiorcy w wykonaniu nieważnej umowy kredytowej,
- dopuszczalności wystąpienia z roszczeniem o wynagrodzenie za korzystanie z kapitału świadczonego drugiej stronie w wykonaniu nieważnej umowy.

Z uwagi na społeczną i gospodarczą doniosłość rozstrzyganych kwestii, Izba Cywilna Sądu Najwyższego odroczyła termin wydania orzeczenia i zwróciła się do wybranych instytucji publicznych z prośbą o wydanie stanowiska odnośnie do zagadnień objętych wnioskiem⁵⁸. Dokładny termin podjęcia uchwały nie jest jeszcze znany.

⁵⁸ Zgodnie z komunikatem Rzecznika Prasowego Sądu Najwyższego z dnia 11 maja 2021 r. z prośbą o wydanie stosownego stanowiska zwrócono się do Prezesa Narodowego Banku Polskiego, Komisji Nadzoru Finansowego, Rzecznika Finansowego, Rzecznika Praw Obywatelskich oraz Rzecznika Praw Dziecka.

W kontekście walutowych kredytów mieszkaniowych również Rzecznik Finansowy w październiku 2020 r. złożył wniosek o rozstrzygnięcie przez Sąd Najwyższy zagadnienia prawnego dotyczącego zasad rozliczeń banku oraz kredytobiorcy po stwierdzeniu nieważności umowy kredytu walutowego⁵⁹. W odpowiedzi na przedmiotowy wniosek, w uchwale składu siedmiu sędziów SN z dnia 7 maja br. (sygn. III CZP 6/21⁶⁰) Sąd Najwyższy orzekł, że:

- niedozwolone postanowienie umowne jest z mocy prawa, od początku dotknięte bezskutecznością na korzyść konsumenta, który poprzez udzielenie następczej świadomej i dobrowolnej zgody na związanie się tym warunkiem może przywrócić mu skuteczność z mocą wsteczną,
- jeżeli bez niedozwolonego postanowienia umownego umowa kredytu nie może dalej wiązać, konsumentowi i kredytodawcy przysługują dwa odrębne świadczenia o zwrot świadczeń spełnionych w wykonaniu nieważnej umowy (tzw. teoria dwóch kondykcji),
- bank może żądać od konsumenta zwrotu kapitału udostępnionego mu w wykonaniu nieważnej umowy kredytu od chwili, w której umowa stała się trwale bezskuteczna.

Rozstrzygnięcie SN potwierdza zatem przyjęty we wcześniejszym orzecznictwie Sądu Najwyższego pogląd odnośnie do niezależnego charakteru wzajemnych roszczeń banku oraz kredytobiorcy o zwrot świadczeń spełnionych w wykonaniu nieważnej umowy kredytu⁶¹. Dodatkowo, uchwała wyklucza możliwość przyjęcia poglądu jakoby termin przedawnienia roszczenia banku o zwrot kapitału udostępnionego kredytobiorcy w wykonaniu nieważnej umowy kredytu mógł rozpocząć swój bieg z chwilą wypłaty kredytobiorcy środków.

Sąd Najwyższy postanowił nadać ww. uchwale moc zasady prawnej⁶².

W warunkach utrzymującej się niepewności co do kształtu ostatecznych rozstrzygnięć sądowych w sprawach kredytów walutowych, w grudniu 2020 r. Przewodniczący KNF zaapelował do banków o zawieranie z kredytobiorcami ugód mających na celu wyeliminowanie ryzyka narastania sporów prawnych na tle umów kredytów denominowanych oraz indeksowanych do franka szwajcarskiego. Ugody miałyby polegać na zrównaniu sytuacji kredytobiorców walutowych ze złotowymi w taki sposób, że kredyty walutowe uległyby przewalutowaniu na kredyty złote oprocentowane według odpowiedniej stopy WIBOR powiększonej o marżę stosowaną dla kredytów złotych w czasie, w którym udzielane były kredyty walutowe. W ten sposób ryzyko walutowe związane z kredytami zosta-

⁵⁹ Wniosek Rzecznika Finansowego z dnia 19 października 2020 r. r., sygn. III CZP 6/21, www.sn.pl.

⁶⁰ Uchwała składu siedmiu sędziów Sądu Najwyższego z dnia 7 maja 2021 r., sygn. akt III CZP 6/21, www.sn.pl.

⁶¹ Tak też uchwała składu trzech sędziów Sądu Najwyższego z dnia 16 lutego 2021 r., sygn. akt III CZP 11/20, www.sn.pl.

⁶² Uchwały Sądu Najwyższego mające moc zasady prawnej wiążą wszystkie pozostałe składy Sądu Najwyższego. Odstąpienie od ich przestrzegania wymaga zastosowaniu specjalnej procedury. W przypadku uchwał składu 7 sędziów SN, którym nadano moc zasady prawnej, może to nastąpić po rozstrzygnięciu danego zagadnienia przez skład całej izby Sądu Najwyższego.

łoby retroaktywnie w całości przejęte przez banki, które w wyniku przewalutowania kredytów po kursie z dnia ich udzielenia poniosłyby jednorazowe straty związane ze spadkiem ich wartości bilansowej, jak również koszty związane z domknięciem pozycji walutowej.

Propozycja Przewodniczącego KNF spotkała się z odzewem części banków posiadających portfele walutowych kredytów mieszkaniowych. Akcjonariusze banku o największym w Polsce portfelu tych kredytów, tj. PKO BP, zdecydowali o podjęciu działań w celu realizacji dobrowolnej konwersji kredytów walutowych na kredyty złotowe. Na nadzwyczajnym walnym zgromadzeniu w kwietniu br. podjęli uchwałę o utworzeniu specjalnego funduszu (6,7 mld zł) przeznaczonego na pokrycie strat banku powstałych na skutek rozpoznania skutków finansowych ugód zawartych z kredytobiorcami⁶³.

Ryzyko prawne sektora związane z portfelem walutowych kredytów mieszkaniowych może się zmniejszyć w efekcie realizacji ugód pod warunkiem, że znaczna liczba banków i ich kredytobiorców przystąpi do porozumień. Ryzyko to nie zostanie jednak wyeliminowane, jeśli do ugód nie przystąpi większość banków. Dodatkowym wyzwaniem jest również nadanie ugodom kształtu zapewniającego ich ostateczny charakter i minimalizującego ryzyko późniejszego kwestionowania umów kredytowych. Wskazać również należy, że ścieżka sądowa pozostaje dla wielu kredytobiorców alternatywą dla polubownego zakończenia sporu z bankiem. Warto mieć jednak na uwadze, że z procesem sądowym wiąże się określone koszty, a postępowanie ma zwykle długotrwały charakter. Co do zasady kształt ostatecznego rozstrzygnięcia nie jest pewny, choć w przypadku walutowych kredytów mieszkaniowych może być on znacznie uprawdopodobniony w efekcie wspomnianej wcześniej uchwały SN.

2.2.3. Analiza scenariuszy makroekonomicznych z uwzględnieniem możliwych kosztów różnych wariantów materializacji ryzyka prawnego

Oszacowane koszty z tytułu ryzyka prawnego walutowych kredytów mieszkaniowych na skutek możliwych rozstrzygnięć Izby Cywilnej SN są zróżnicowane i w niektórych wariantach bardzo wysokie (zob. Tabela 2.2). Koszty te byłyby ponoszone wraz z pozostałymi kosztami i przychodami wynikającymi z normalnej działalności banków, w tym kosztami ryzyka kredytowego portfeli kredytowych. Dla oszacowania skali wpływu poszczególnych wariantów na sytuację banków komercyjnych połączono te koszty (dalej: koszty poszczególnych wariantów) z wynikami analiz wpływu scenariuszy makroekonomicznych w horyzoncie trzech lat, opisanych w rozdziale 2.1.3.

Poszczególne warianty rozstrzygnięć SN rozważane do tej pory (wiersze D-H w Tabela 2.3) uzupełniono o różne wersje tworzenia odpisów na ryzyko prawne walutowych kredytów mieszkaniowych w sytuacji braku jednoznacznej wykładni przepisów (A-B) oraz z tytułu ugód z klientami zgodnie z propozycją Przewodniczącego KNF (C). Szacunki przedstawiono na tle wyników analizy scenariuszowej przedstawionej w rozdziale 2.1.3 (wariant 0). W przypadku scenariusza szokowego koszty poszczególnych wariantów są wyższe ze względu na założoną deprecjację złotego o 30%. Dla wariantów

⁶³ https://www.pkobp.pl/media_files/a5706ca1-c11c-4471-b034-0210381a3bf3.pdf.

C-H założono, że analizowane banki posiadające kredyty frankowe w II kwartale 2021 r. utworzą w odniesieniu do całego portfela od razu rezerwy w całości (ponad już te zawiązane). Oznacza to, że koszty dla banków poszczególnych wariantów są ujęte jednorazowo.

Tabela 2.3. Analizowane warianty wzrostu rezerw na ryzyko prawne walutowych kredytów mieszkaniowych

Lp.	Skrócona nazwa wariantu	Opis wariantu
0.	„Brak kosztów”	Wyniki analizy scenariuszowej z rozdziału 2.1.3.
A.	„Stałe koszty”	Banki stopniowo zwiększają rezerwy na ryzyko prawne walutowych kredytów mieszkaniowych, ponosząc w każdym kolejnym roku symulacji takie koszty jak w 2020 r.
B.	„Wzrost pokrycia”	Banki stopniowo zwiększają rezerwy na ryzyko prawne walutowych kredytów mieszkaniowych podnosząc relację rezerw do kredytów walutowych do poziomu 34% ⁶⁴
C.	„Ugody”	Banki oferują ugody w kształcie zgodnym z propozycją Przewodniczącego KNF: konwersja na złote, oprocentowanie według stawki WIBOR + marża z okresu udzielenia kredytu. Ugody zawierają kohorty, dla których konwersja byłaby opłacalna
D.	„Kurs NBP”	Kurs określany według umowy kredytu jest zastępowany średnim kursem NBP
E.	„PLN+LIBOR”	Stwierdzenie przez SN, że umowa po wyeliminowaniu abuzywnej klauzuli przeliczeniowej może obowiązywać dalej; następuje przewalutowanie kredytu na złote i oprocentowanie według stawki LIBOR CHF + marża
F.	„Nieważność z wynagrodzeniem”	Stwierdzenie przez SN, że umowa bez abuzywnej klauzuli przeliczeniowej jest nieważna, strony umowy zwracają sobie wzajemne świadczenia, a bankowi należy się wynagrodzenie za bezumowne korzystanie przez klienta z kapitału (liczone według stawki WIBOR)
G.	„Nieważność bez wynagrodzenia”	Stwierdzenie przez SN, że umowa bez abuzywnej klauzuli przeliczeniowej jest nieważna, strony umowy zwracają sobie wzajemne świadczenia, a bankowi nie należy się wynagrodzenie za bezumowne korzystanie przez klienta z kapitału
H.	„Nieważność z przedawnieniem”	Stwierdzenie przez SN, że umowa bez abuzywnej klauzuli przeliczeniowej jest nieważna, a bieg przedawnienia roszczenia banku rozpoczął się w momencie wypłaty kredytu; bank zwraca klientowi wpłacone raty, a klient nie oddaje kapitału

Źródło: NBP.

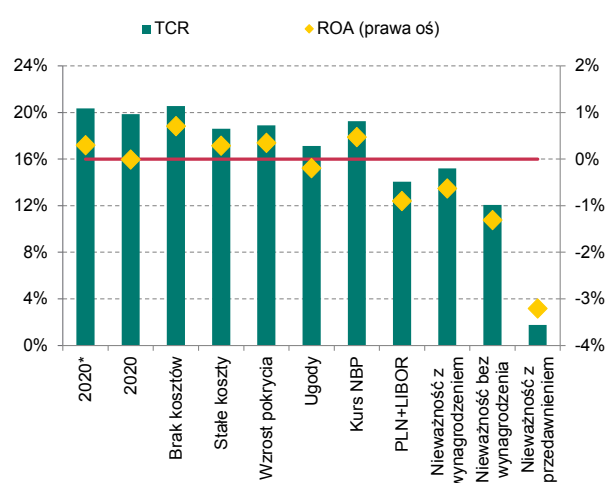
Wyników analiz dla scenariusza referencyjnego ani innych analiz opisanych w tym rozdziale nie należy traktować jako prognozy sytuacji sektora bankowego. W szczególności opisane warianty ugód

⁶⁴ Najwyższy poziom wśród banków na moment przeprowadzania analizy (marzec 2021 r.).

i wykładni prawa przedstawiają abstrakcyjne sytuacje brzegowe, w których wszystkie umowy zawierają klauzule abuzywne, a wszyscy kredytobiorcy i kredytodawcy⁶⁵ są objęci jednakowym rozwiązaniem. W rzeczywistości przebieg przyszłego wzrostu rezerw na ryzyko prawne walutowych kredytów mieszkaniowych będzie prawdopodobnie kombinacją zaprezentowanych wariantów, obejmie jedynie część umów, klientów i banków oraz będzie przynajmniej częściowo rozłożony w czasie.

Wyniki analizy dla scenariusza referencyjnego

Wykres 2.21. ROA i TCR w poszczególnych wariantach tworzenia rezerw na ryzyko prawne – w scenariuszu referencyjnym

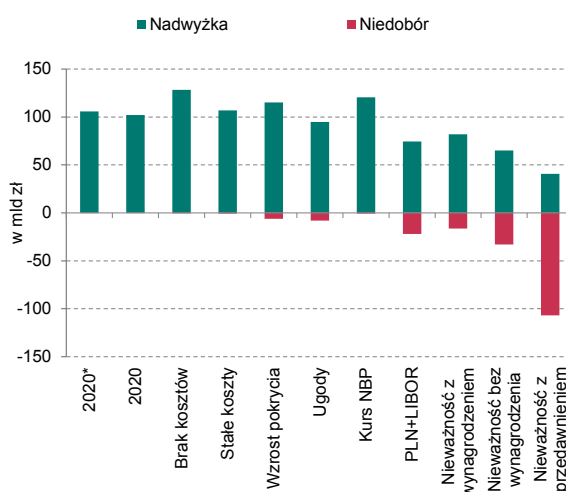


Uwagi: średnie wskaźniki ROA (średnioroczne w okresie symulacji) i TCR (na koniec symulacji, 2023 r.) dla banków objętych analizą scenariuszową. Aktywa banków, które posiadają w bilansach kredyty CHF, stanowią 95% aktywów tej grupy.

2020* – dane na koniec 2020 r. z wyłączeniem skutków uchwały NWZA banku PKO BP, która po dacie bilansowej istotnie zmieniła wyniki finansowe tego banku i całego sektora.

Źródło: NBP.

Wykres 2.22. Nadwyżki i niedobory kapitału CET1 w poszczególnych wariantach – w scenariuszu referencyjnym



Uwagi: nadwyżka kapitału podstawowego Tier I po spełnieniu wymogów kapitałowych filarów I i II na koniec 2020 r. oraz nadwyżka bądź niedobór na koniec okresu symulacji (2023 r.) z uwzględnieniem kosztów poszczególnych wariantów dla banków objętych analizą scenariuszową.

2020* – dane na koniec 2020 r. z wyłączeniem skutków uchwały NWZA banku PKO BP, która po dacie bilansowej istotnie zmieniła wyniki finansowe tego banku i całego sektora.

Źródło: NBP.

Ze względu na przyjęte założenie o momencie zawiązania rezerw, w zdecydowanej większości przedstawionych wariantów wynik finansowy analizowanej grupy banków w 2021 r. byłby ujemny, a w kolejnych latach nastąpiłoby odbicie o zróżnicowanej skali. Strata poniesiona w 2021 r. w wariantach ugód i w większości wariantów wykładni prawa (z wyjątkiem „Kursu NBP”) przekraczałaby zysk, jaki analizowane banki są w stanie wypracować w trzyletnim okresie symulacji (zob. Wykres 2.21). Natomiast w wariantach przedłużającej się niepewności („Stałe koszty” i „Wzrost pokrycia”) można oczekiwać stabilizacji średniorocznych wskaźników zyskowności na poziomie dodatnim, ale

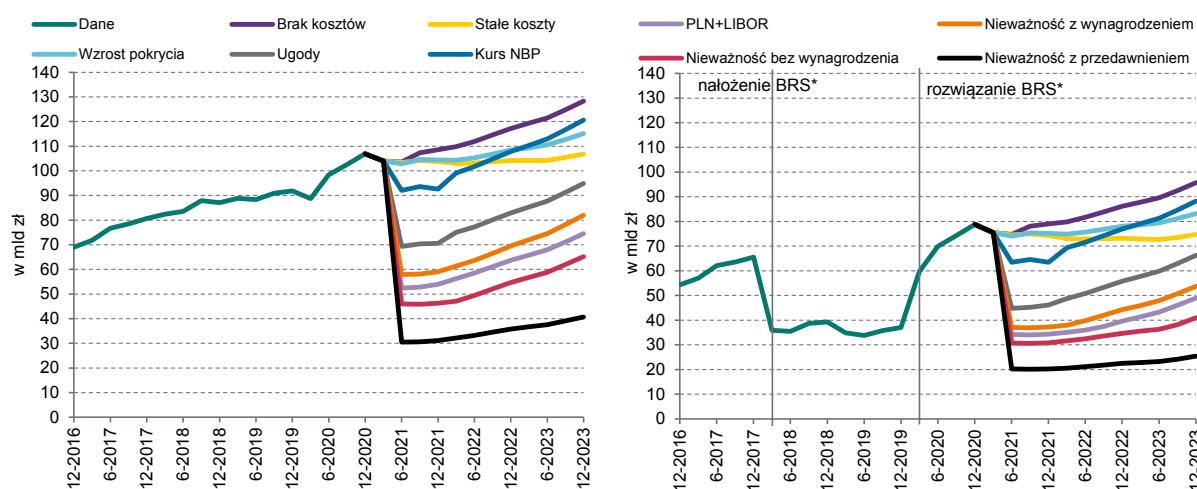
⁶⁵ W przypadku ugód – wszystkie banki, które nie zadeklarowały braku woli przystąpienia do tego rozwiązania, oraz wszyscy ich klienci.

znacznie niższym niż w 2020 r.⁶⁶ znajdującym się już pod negatywnym wpływem spowolnienia gospodarczego związanego z pandemią.

Straty ponoszone przez banki przyczyniłyby się do istotnego uszczuplenia nadwyżek kapitałowych oraz do zwiększenia kwoty niedoborów kapitału i liczby banków wykazujących takie niedobory na koniec okresu symulacji (2023 r., zob. Wykres 2.22).

- W większości wariantów niedobory kapitału względem wymogów filarów I i II byłyby skoncentrowane w kilku bankach, których udział w aktywach sektora bankowego nie przekracza 10%. Kwoty tych niedoborów mogłyby jednak osiągnąć na tyle duży poziom, że banki mogłyby mieć trudności z ich uzupełnieniem.
- W dwóch najbardziej kosztownych dla banków wariantach, niedobory kapitału byłyby znacznie większe i objęłyby szerszą grupę banków. W wariantcie stwierdzenia nieważności umów z przedawnieniem roszczeń banków – niedobory w kwocie prawie 110 mld zł wystąpiłyby w bankach o udziale ok 35% w sektorze (zob. Wykres 2.24). Realizacja takiego scenariusza oznaczałaby poważne zagrożenie dla stabilności całego systemu bankowego i gospodarki.

Wykres 2.23. Nadwyżka kapitału CET1 po spełnieniu norm kapitałowych filarów I i II (lewy panel) oraz wymogu połączonego bufora (prawy panel) w scenariuszu referencyjnym



* spadek nadwyżki kapitału podstawowego Tier I po spełnieniu wymogu połączonego bufora w latach 2018-2019 wynikał z obowiązywania w tym okresie bufora ryzyka systemowego (BRS) o wartości 3% łącznych ekspozycji na ryzyko znajdujących się w Polsce.

Uwaga: kwoty całkowitej nadwyżki kapitału dla banków objętych analizą scenariuszową (bez pomniejszenia o niedobory kapitału).

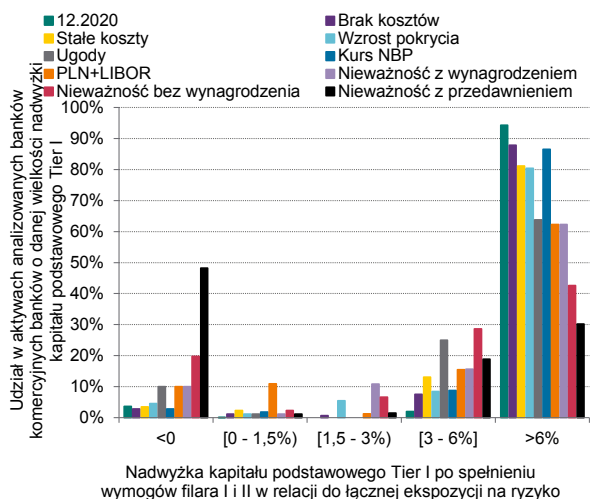
Źródło: NBP.

W przypadku wariantów zakładających jednorazowe utworzenie rezerw (ugody, stwierdzenie nieważności umów, „PLN+LIBOR”), w latach 2022-2023 nastąpiłaby stopniowa odbudowa kapitału z zatrzymanych zysków. Natomiast odbudowa zasobów kapitałowych do wcześniejszego poziomu,

⁶⁶ Z wyłączeniem skutków uchwały NWZA banku PKO BP, która po dacie bilansowej istotnie zmieniła wyniki finansowe tego banku i całego sektora.

jak również zwiększenie kapitałów na potrzeby spełnienia wymogu MREL wymagałyby znacznych nowych emisji instrumentów kapitałowych.

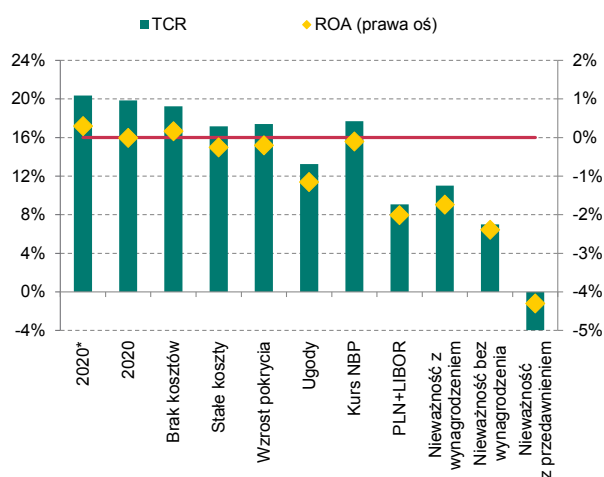
Wykres 2.24. Rozkład analizowanych banków komercyjnych według nadwyżki kapitału CET1 w scenariuszu referencyjnym



Uwaga: rozkłady na koniec horyzontu analizy (2023) – z wyjątkiem ostatnich danych historycznych (12.2020) dla 28 banków objętych analizą scenariuszową.

Źródło: NBP.

Wykres 2.25. ROA i TCR w poszczególnych wariantach tworzenia rezerw na ryzyko prawne –w scenariuszu szokowym



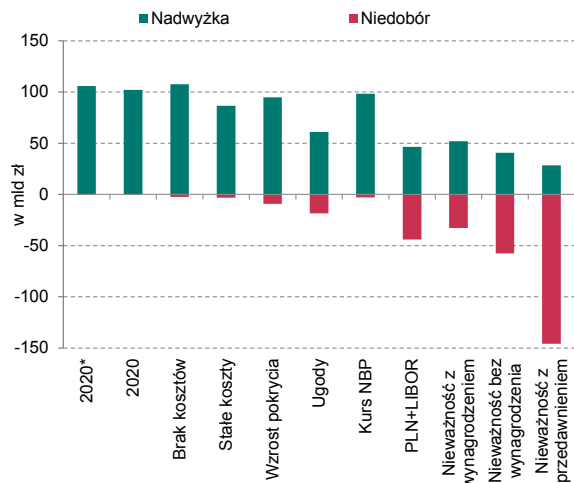
Uwagi: zob. Wykres 2.21.

Źródło: NBP.

Wyniki analizy dla scenariusza szokowego

Jednoczesne wystąpienie szoku makroekonomicznego i rynkowego oraz konieczności zwiększenia rezerw na ryzyko prawne walutowych kredytów mieszkaniowych doprowadziłoby do ponoszenia strat przez analizowaną grupę banków w całym horyzoncie badania (zob. Wykres 2.26), a także do bardzo silnego wzrostu kwot niedoborów kapitałowych i udziału banków wykazujących takie niedobory w aktywach sektora (Wykres 2.27). Założona w analizie deprecjacja złotego doprowadziłaby do znacznego wzrostu kosztów poszczególnych wariantów, zwłaszcza w przypadku konieczności jednorazowego ich rozpoznania. Jednocześnie szok makroekonomiczny i rynkowy naruszyłby nadwyżki kapitałowe również tych banków, które nie posiadają walutowych kredytów mieszkaniowych lub dla których nie jest to istotna pozycja bilansowa. W wariantach z przedawnieniem roszczeń banków niedobór kapitału wykazałaby połowa sektora bankowego, a łączny współczynnik kapitałowy analizowanej grupy banków na koniec 2023 r. byłby ujemny, co byłoby równoznaczne z głębokim załamaniem w sektorze bankowym i koniecznością interwencji państwa.

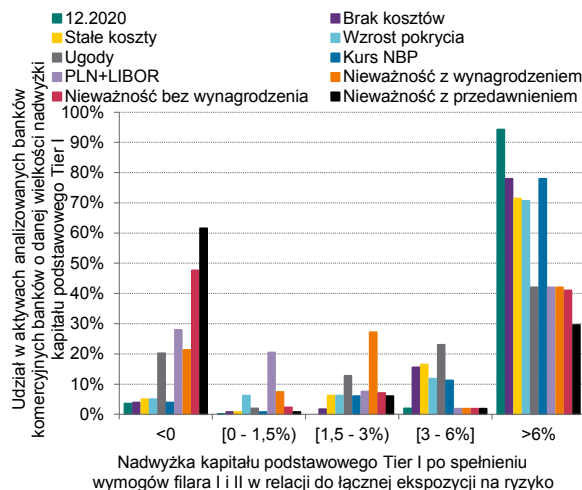
Wykres 2.26. Nadwyżki i niedobory kapitału CET1 w poszczególnych wariantach – w scenariuszu szokowym



Uwagi: zob. Wykres 2.22.

Źródło: NBP.

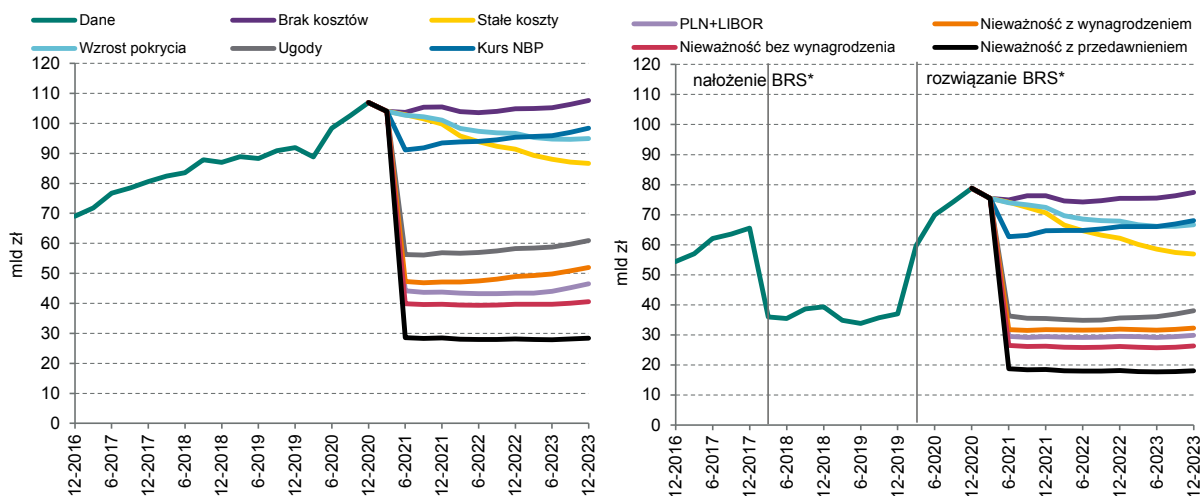
Wykres 2.27. Rozkład analizowanych banków komercyjnych według nadwyżki kapitału CET1 w scenariuszu szokowym



Uwagi: zob. Wykres 2.24.

Źródło: NBP.

Wykres 2.28. Nadwyżka kapitału CET1 po spełnieniu norm kapitałowych filarów I i II (lewy panel) oraz wymogu połączonego bufora (prawy panel) w scenariuszu szokowym



* spadek nadwyżki kapitału podstawowego Tier I po spełnieniu wymogu połączonego bufora w latach 2018-2019 wynikał z obowiązywania w tym okresie bufora ryzyka systemowego (BRS) o wartości 3% łącznych ekspozycji na ryzyko znajdujących się w Polsce.

Uwagi: zob. Wykres 2.23.

Źródło: NBP.

Podsumowanie

Wyniki analiz wpływu scenariuszy ekonomicznych na banki z pominięciem możliwych skutków materializacji ryzyka prawnego walutowych kredytów mieszkaniowych wskazują, że sektor bankowy jest w stanie zaabsorbować ewentualne straty związane ze skutkami pandemii dla gospodarki (zob. rozdział 2.1.3). Nawet w scenariuszu szokowym większość banków mogłaby dalej rozwijać akcję kredytową, a niedobory kapitału byłyby względnie niewielkie. Stabilność systemu finansowego nie byłaby zagrożona.

Nałożenie skutków materializacji ryzyka prawnego walutowych kredytów mieszkaniowych na wyniki analiz scenariuszowych wskazuje, że obecnie to ryzyko stanowi najważniejsze wyzwanie, przed którym stoją banki udzielające takich kredytów w przeszłości, a – ze względu na znaczenie tych banków – również sektor bankowy jako całość. W najbardziej kosztownych dla banków wariantach tworzenia rezerw na skutek orzeczenia Izby Cywilnej SN nawet w scenariuszu referencyjnym można spodziewać się poważnego zagrożenia stabilności systemu finansowego. Jednocześnie należy uwzględnić fakt, że przedstawione szacunki zakładają, że wszystkie umowy kredytowe zawierają klauzule abuzywne, a koszty tworzenia rezerw związanych z procesami sądowymi ponoszone są w ciągu jednego roku. W rzeczywistości okres tworzenia rezerw może być rozłożony w czasie i uzależniony od zainteresowania klientów składaniem pozwów do sądu. Ponadto, abuzywność konkretnych umów będzie przedmiotem indywidualnej oceny sądów. Zatem należy przyjąć, że przedstawione obliczenia stanowią maksymalny poziom kosztów poszczególnych rozstrzygnięć prawnych przy założonym poziomie kursu złotego⁶⁷ z końca 2020 r.

Tabela 2.4. Wpływ materializacji ryzyka prawnego w scenariuszach makroekonomicznych na sektor bankowy – podsumowanie

	Makroekonomiczny scenariusz referencyjny	Makroekonomiczny scenariusz szokowy	Makroekonomiczny scenariusz referencyjny + ryzyko prawne
Niedobory funduszy własnych (względem wymogów filarów I i II) ¹ (w mld zł)	0,4	2,5	0,8 ² - 107,0 ³
Udział banków z niedoborami funduszy w aktywach sektora bankowego ¹	2,1%	3,0%	2,1% ² - 36,1% ³
Współczynnik wypłacalności (TCR) ¹	20,6%	19,2%	19,2% ² - 1,8% ³

¹ na koniec horyzontu analizy, 2023 r.

² Najniższe straty sektora bankowego z tytułu ryzyka prawnego, tj. wariant zamiany kursów walutowych z tabeli bankowej na kurs średni NBP. Założenia: wszystkie umowy kredytowe zawierają klauzule abuzywne, a koszty tworzenia odpisów związanych z procesami sądowymi ponoszone są w ciągu jednego roku.

³ Najwyższe straty sektora bankowego z tytułu ryzyka prawnego, tj. wariant stwierdzenia nieważności umów z przedawnieniem roszczeń banków. Założenia: wszystkie umowy kredytowe zawierają klauzule abuzywne, a koszty tworzenia odpisów związanych z procesami sądowymi ponoszone są w ciągu jednego roku.

Źródło: NBP.

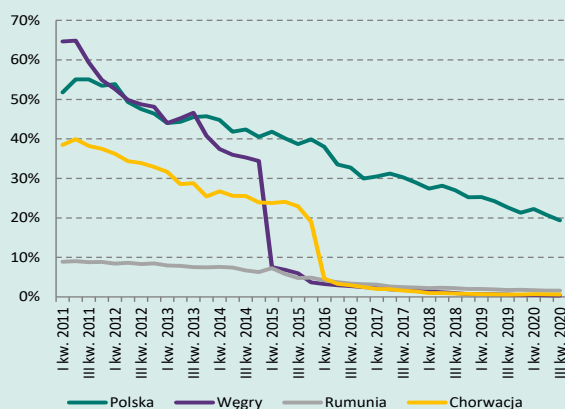
⁶⁷ Deprecjacja złotego oddziaływałaby *ceteris paribus* w kierunku zwiększenia kosztów w większości analizowanych scenariuszy.

Zróźnicowanie wpływu poszczególnych rozważanych wariantów na sektor bankowy jest znaczne: od względnie umiarkowanego (przy utrzymaniu dotychczasowej skali zawiązywanych odpisów) do bardzo dużego (rozstrzygnięcia SN skutkujące stwierdzeniem nieważności umów z brakiem wynagrodzenia za kapitał lub przedawnianiem roszczeń banków). Ze względu na wpływ czynników i decyzji pozaekonomicznych na materializację konkretnych wariantów nie jest możliwe przypisanie im prawdopodobieństwa realizacji i nie można wykluczyć żadnego z nich. Brzmienie oczekiwanego orzeczenia Izby Cywilnej Sądu Najwyższego w odpowiedzi na pytania Pierwszej Prezes SN, a w dalszej perspektywie rozstrzygnięcia sądów powszechnych, będą zatem mieć kluczowe znaczenie dla kształtowania się perspektyw dotyczących sytuacji banków i stabilności systemu finansowego.

Ramka 2.2. Zaangażowanie banków centralnych w proces konwersji kredytów walutowych na przykładzie Węgier, Chorwacji i Rumunii

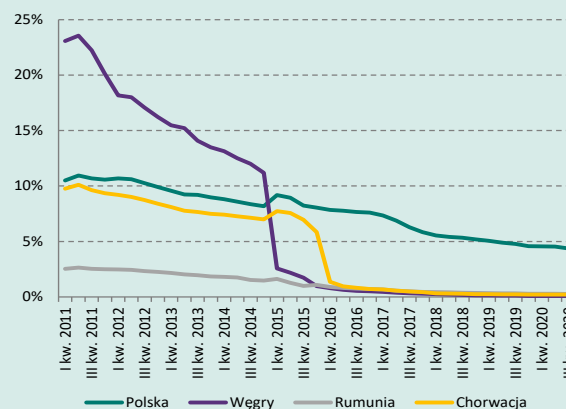
Problem walutowych kredytów mieszkaniowych pojawił się w kilku krajach Europy Środkowej i wynikał ze splotu szeregu czynników, m.in. wysokich krajowych stóp procentowych warunkowanych historyczną inflacją, popytu na nieruchomości mieszkaniowe ze strony stopniowo coraz bardziej zamożnych społeczeństw i aktywnej (czasem agresywnej) strategii biznesowej banków oferujących kredyty hipoteczne.

Wykres 2.29. Relacja kredytów w CHF do wartości rezerw walutowych



Źródło: EBC, Chorwacki Bank Narodowy.

Wykres 2.30. Relacja kredytów w CHF do wartości PKB



Źródło: EBC, Chorwacki Bank Narodowy.

W kontekście dyskusji publicznej na temat przewalutowania walutowych kredytów mieszkaniowych na kredyty w PLN pojawił się wątek ewentualnego wsparcia przez NBP rozważanej operacji. NBP opublikował warunki brzegowe dla swojego ewentualnego udziału. Warto przedstawić, w jak różnym zakresie w proces konwersji były zaangażowane banki centralne tych krajów UE, w których została przeprowadzona konwersja kredytów walutowych udzielonych gospodarstwom domowym, tzn. Węgier, Chorwacji i Rumunii.

Dyskusja w Polsce skupiona jest wokół kwestii przewalutowania kredytów w CHF. Bezpośrednio przed konwersją wartość takich kredytów w relacji do wartości całości kredytów dla sektora niefinansowego była zróżnicowana i wahała się od 4,5% w Rumunii do 25% na Węgrzech. Odmienny był także udział tych kredytów w relacji do rezerw walutowych i PKB omawianych krajów, zob. Wykres 2.29 oraz Wykres 2.30.

W analizowanych krajach przyjęto dwa, odmienne podejścia formalno-prawne do procesu konwersji kredytów walutowych. Na Węgrzech oraz w Chorwacji konwersja wprowadzona została ustawowo, a warunki konwersji były powszechnie znane i jednolite. Konwersja była obowiązkowa dla banków, a w większości przypadków dobrowolna dla kredytobiorców, z wyjątkiem konwersji mającej miejsce na Węgrzech w roku 2014, która była obowiązkowa również dla kredytobiorców nieosiągających przychodów walutowych. W Rumunii konwersja była przeprowadzona z inicjatywy samych banków, przy poparciu banku centralnego, ale jej warunki były ustalane przez każdy bank indywidualnie⁶⁸. Konwersja była dobrowolna zarówno dla banków jak i klientów.

Banki centralne Węgier oraz Chorwacji udostępniły bankom komercyjnym możliwość zakupu walut zagranicznych pochodzących z rezerw walutowych z uwagi na potencjalny wpływ operacji konwersji na kurs walutowy i krajowy rynek pieniężny⁶⁹. W Rumuni, gdzie konwersja była inicjatywą banków i nie wynikała z uwarunkowań ustawowych, Narodowy Bank Rumunii nie podejmował żadnych dodatkowych działań ułatwiających zakup waluty bankom komercyjnym, gdyż konwersja kredytów była rozłożona na okres kilku lat, a kwota kredytów podlegających przewalutowaniu nie była duża – banki zaopatrywały się w walutę we własnym zakresie i nie powodowało to istotnych napięć na rynku.

Narodowy Bank Węgier (MNB) sprzedawał walutę (EUR⁷⁰, a w 2015 r. CHF) bankom komercyjnym w transakcjach spot na przetargach i równocześnie zawierał z bankami umowy f/x swap lub Currency Interest Rate Swap (CIRS). MNB ustanawiał indywidualne limity kwotowe dla uczestniczących w przetargach banków na podstawie oszacowania kwoty przewalutowanych kredytów oraz struktury terminowej i walutowej zobowiązań banków w walucie obcej.

⁶⁸ W Rumunii podjęto próbę konwersji uregulowanej prawnie: w październiku 2016 r. parlament Rumunii przyjął regulacje dotyczące przewalutowania kredytów w CHF na RON, po kursie z daty udzielenia kredytu. Jednak w lutym 2017 r. Sąd Najwyższy Rumunii uznał te regulacje za niekonstytucyjne.

⁶⁹ Zapowiedziana, powszechna i przeprowadzana w krótkim okresie czasu konwersja kredytów walutowych na walutę krajową daje podstawy do powstania presji rynkowej na deprecjację waluty krajowej, wynikającej ze zwiększonego popytu na walutę zgłaszanego przez banki komercyjne.

⁷⁰ MNB sprzedawał głównie EUR, gdyż transakcje zabezpieczające w pasywach banków były zawierane na parach HUF/EUR (rynek mało płynny) i następnie EUR/CHF (rynek płynny).

W szczególności MNB przeprowadzał⁷¹:

- przetargi w transakcjach spot: w roku 2011 przetargi w trybie *multiple price*, w następnych latach przetargi w trybie *fixed price*. Przyjęty w przetargach kurs „akceptacji” transakcji był kursem bliskim oficjalnemu kursowi MNB z dnia transakcji (lata 2011-2012), oficjalnym kursem MNB z dnia transakcji lub dnia poprzedzającego (lata 2012-2015) lub też był kursem EBC (jeden z modeli transakcji z roku 2014);
- transakcje f/x swap/CIRS, zgodnie z którymi banki komercyjne „deponowały” w MNB zakupioną walutę obcą, a MNB „deponował” w bankach komercyjnych forinty, co zapewniło brak nagłego spadku wartości rezerw walutowych MNB oraz zapewniło bankom płynność w HUF zmniejszoną na skutek zakupu waluty. Śródk walutowe z tych transakcji były uwalniane przez MNB stopniowo, w terminach i kwotach odpowiadających zapadalności zobowiązań walutowych banków komercyjnych.

W 2011 r. MNB zobowiązywał także banki komercyjne do odsprzedania, po kursie z dnia zakupu, nadwyżki zakupionej waluty ponad zapotrzebowanie wynikające z konieczności spłaty zobowiązań walutowych.

Warunki zaangażowania MNB w operację konwersji kredytów walutowych w roku 2014 zostały określone w umowach zawartych z bankami komercyjnymi posiadającymi duży portfel kredytów w CHF oraz w umowie ze Związkiem Banków Węgierskich.

Chorwacki Bank Narodowy (HNB), w celu wsparcia operacji konwersji, wykorzystał w 2015 r. interwencje walutowe, które są podstawowym instrumentem polityki pieniężnej HNB. Były to, przeprowadzane poprzez przetargi typu *multiple price*, dostrajające operacje otwartego rynku polegające na sprzedaży bankom EUR za HRK, które były dostępne dla wszystkich banków i podejmowane w reakcji na pojawienie się presji deprecyjnej⁷². Interwencje zostały podjęte w związku z konwersją, lecz nie wyznaczano limitów kwotowych dla poszczególnych banków, zaś decyzje co do akceptowanego poziomu kursu oraz kwot sprzedanej waluty były zależne od składanych przez banki ofert zakupu. HNB sprzedał w styczniu i lutym 2015 r. 489 mln EUR, oraz 268 mln EUR we wrześniu 2015 r.

Zakup waluty obcej przez banki za walutę krajową na większą skalę powoduje spadek płynności banków w walucie krajowej, co może prowadzić do wzrostu zmienności rynkowych stóp procentowych w walucie krajowej, a także powstania zaburzeń na rynku skarbowych papierów wartościowych nominowanych w walucie krajowej. Na Węgrzech działaniem ograniczającym te zagrożenia był obowiązek zawierania transakcji f/x swap lub CIRS. Z kolei HNB zwiększył pulę płynności sektora bankowego na początku października 2015 r. uchylając obowiązek utrzymywania przez banki we własnych portfelach bonów HNB (wyemitowanych w 2013 r. w związku z podjętą w tym okresie de-

⁷¹ Por. np. Balás, T., Nagy M. (2010): *Conversion of foreign currency loans into forints*, MNB Bulletin, October lub Kolozsi, P. P., Banai A; Vonnák B., (2015): *Phasing out household foreign currency loans: schedule and framework*, Financial and Economic Review, Vol. 14 Issue 3., September, str. 60–87.

⁷² Por. np. Raport roczny HNB za rok 2015.

czynją o ograniczeniu poziomu rezerwy obowiązkowej), a także dokonując przedterminowego wykupu części z tych papierów wartościowych. Ponadto, 30 września 2015 r. HNB przywrócił cotygodniowe aukcje *reverse repo* i rozszerzył listę dopuszczalnych zabezpieczeń tych operacji o obligacje rządowe wyemitowane na rynku krajowym.

Podsumowując należy podkreślić, że rola banków centralnych w procesie konwersji była zróżnicowana. Była ona uwarunkowana przede wszystkim wartością kredytów walutowych, specyfiką konwersji (obowiązkowa lub dobrowolna), rozłożeniem procesu konwersji kredytów w czasie, głębokością rynku walutowego⁷³, a także z rodzajem instrumentów wykorzystywanych do regularnego prowadzenia polityki pieniężnej w danym kraju. Tylko na Węgrzech zaangażowanie banku centralnego było znaczące i zdecydowana większość popytu banków na walutę w procesie konwersji została zaspokojona przez bank centralny. Wynikało to z ustawowego charakteru konwersji oraz dużej skali zapotrzebowania banków na walutę w skoncentrowanym czasie. W Chorwacji bank centralny nie prowadził specjalnie zaprojektowanych transakcji sprzedaży waluty bankom zaangażowanym w konwersję, tylko był aktywny na rynku walutowym. Należy podkreślić, że ani na Węgrzech ani w Chorwacji banki centralne nie sprzedawały waluty bankom komercyjnym po kursie historycznym. Z kolei w Rumunii bank centralny nie angażował rezerw walutowych w celu wpierania konwersji kredytów walutowych przez banki krajowe. Wynikało to z dobrowolnego charakteru tej konwersji, który skutkowało rozłożeniem procesu w czasie, a także i z małej skali operacji.

2.3. Słabość niektórych instytucji i zarażanie

Sektor bankowy jako całość charakteryzuje się wysokim wyposażeniem w kapitał, jednak wciąż występują pojedyncze instytucje, które funkcjonują z niskimi współczynnikami kapitałowymi. Przeprowadzona, w końcu 2020 r. przymusowa restrukturyzacja (*resolution*) jednego z banków komercyjnych (Idea Bank), który od dłuższego czasu nie spełniał minimalnych wymogów kapitałowych, zmniejszyła liczbę słabych instytucji na rynku i tym samym ograniczyła ryzyko zarażania (zob. Ramka 2.3).

⁷³ Np. średnie dzienne obroty na kasowym rynku HUF wynosiły w kwietniu 2010 r. 4,1 mld USD, a dla PLN 7,2 mld USD, wartości te w kwietniu 2019 r. wynosiły, odpowiednio, 8,6 mld USD oraz 12,2 mld USD. Wartość transakcji *f/x swap* z udziałem HUF i PLN wyniosła, odpowiednio, w kwietniu 2010 r. 9,9 mld USD oraz 19 mld USD, zaś w kwietniu 2019 r.: 12,4 mld USD oraz 22 mld USD (dane BIS, skorygowane o efekt podwójnej sprawozdawczości).

Ramka 2.3. Przymusowa restrukturyzacja Idea Banku – ograniczenie ryzyka dla klientów banku i systemu finansowego

W dniu 31 grudnia 2020 r. BFG podjął decyzję o przymusowej restrukturyzacji Idea Banku SA. Była to trzecia tego typu decyzja w Polsce, jednak pierwsza wobec banku komercyjnego, który należał do grupy średnich banków (suma bilansowa 14,4 mld zł).

Mechanizm przymusowej restrukturyzacji po raz kolejny sprawdził się w praktyce. Poprzednie dwie decyzje BFG o przymusowej restrukturyzacji dotyczyły banków spółdzielczych, tj. Podkarpackiego Banku Spółdzielczego w Sanoku i Banku Spółdzielczego w Przemkowie o zdecydowanie niższych sumach bilansowych (odpowiednio 2,8 mld zł i 170 mln zł). Przeprowadzenie *resolution* Idea Banku SA pozwoliło na ograniczenie kosztów finansowych towarzyszących zwykle eliminacji banku z rynku oraz zapewniło nieprzerwany dostęp klientów do usług bankowych. Wszystkie depozyty, bez względu na ich wysokość i przynależność podmiotową, zostały ochronione, co nie byłoby możliwe w procesie upadłości tego banku.

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 - oszacowanie wartości aktywów i pasywów przeprowadzone przez niezależny podmiot wykazało, że aktywa banku nie wystarczają na zaspokojenie zobowiązań, a jego kapitały własne wynoszą -482,8 mln 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 Idea Banku SA 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 – upadłość banku mogłaby zagrozić stabilności finansowej sektora bankowego i wymagać większego zaangażowania funduszy publicznych.

Zastosowanym instrumentem *resolution* było przejęcie przedsiębiorstwa przez inny bank - Bank Pekao SA. Przejął on wydzieloną część przedsiębiorstwa – tzn. wszystkie depozyty oraz kredyty. Nieprzejęte przez Bank Pekao SA zobowiązania i aktywa pozostały w Idea Banku SA w restrukturyzacji, czyli w tzw. podmiocie rezydualnym. BFG wyznaczył administratora w celu nadzorowania bieżącej działalności podmiotu.

Poza pozostawieniem części zobowiązań w podmiocie rezydualnym BFG, w celu pokrycia strat ban-

ku, umorzył akcje o wartości 156 mln zł. Pozostała luka kapitałowa została pokryta z dotacji udzielonej przez BFG (z funduszu *resolution*) Bankowi Pekao SA (193 mln zł). Ponadto BFG objął wszystkie przejęte przez Bank Pekao SA aktywa gwarancją pokrycia strat.

Wpływ przeprowadzonej przymusowej restrukturyzacji na stabilność systemu finansowego

Proces przymusowej restrukturyzacji został przeprowadzony bardzo sprawnie. W okresie przejściowym tj. od 31 grudnia 2020 r. do 3 stycznia 2021 r., działalność Idea Banku SA nie została zawieszona. Transakcje i operacje realizowane były na bieżąco, wszystkie produkty banku były aktywne. Oddziały Idea Banku SA zostały udostępnione klientom pod szyldem Pekao SA już od 4 stycznia 2021 r. Decyzjom towarzyszyła odpowiednia polityka komunikacyjna BFG.

Proces nie spowodował bezpośrednich negatywnych efektów dla stabilności sektora bankowego. Wybór instrumentu w formie przejęcia przedsiębiorstwa obejmującego całość depozytów klientów, a także prawie całość aktywów, pozwolił na zachowanie substancji banku oraz ciągłości obsługi klienta.

Skuteczne zastosowanie narzędzi przymusowej restrukturyzacji pozwoliło na ograniczenie negatywnych skutków upadłości Idea Banku SA dla innych podmiotów sektora finansowego. Upadłość skutkowałaby bowiem wypłatą depozytów gwarantowanych w wysokości ok. 13,8 mld zł. To przełożyłoby się na dużo wyższe składki, jakie krajowe banki musiałby odprowadzić w kolejnych latach do BFG. Ponadto żadne inne wierzytelności, poza depozytami gwarantowanymi, w takim postępowaniu nie zostałyby odzyskane.

Tym samym, zgodnie z oceną przedstawioną w *Raporcie o stabilności systemu finansowego* z grudnia 2020 r., skuteczne zastosowanie w praktyce narzędzi przymusowej restrukturyzacji pozwoliło ograniczyć skutki systemowe wynikające z konieczności wyjścia z rynku najsłabszych instytucji, niespełniających minimalnych wymogów regulacyjnych.

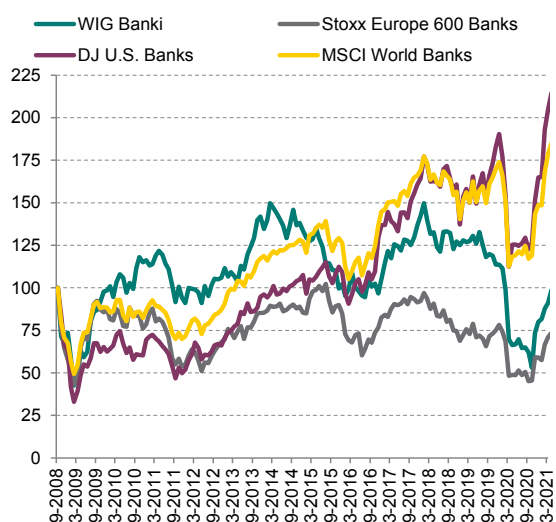
Skutki pandemii będą negatywnie wpływać na sytuację słabszych podmiotów, ale nie powinny prowadzić do istotnego wzrostu liczby banków o niedostatecznym wyposażeniu w kapitał. Na koniec 2020 r. banki komercyjne, których łączny udział w aktywach sektora wynosił 2,8%, nie spełniały wymogu filarów I i II (w tym Idea Bank, który został objęty przymusową restrukturyzacją). Zgodnie ze scenariuszem referencyjnym rozwoju sytuacji gospodarczej, na koniec 2023 r., udział instytucji o niskim współczynniku kapitałowym i niskiej dochodowości może wynieść 2,1%, a w szokowym scenariuszu rozwoju sytuacji gospodarczej 3% (zob. rozdział 2.1.3).

Kontynuacja dotychczasowego trendu tworzenia rezerw na ryzyko prawne mieszkaniowych kredytów walutowych nie tworzy zagrożeń dla wzrostu liczby banków o niedostatecznym wyposażeniu w kapitał. Jednak niektóre warianty rozwiązań dotyczących zagadnień prawnych (zob. Tabela 2.3) doprowadziłyby do istotnego zwiększenia udziału instytucji niespełniających wymogów filarów I i II (zob. rozdział 2.2.3).

Podstawowe sposoby wzmocnienia kapitałów w bankach: (1) zatrzymanie zysków, (2) pozyskanie kapitału na rynku lub (3) dokapitalizowanie przez inwestora strategicznego, nadal wydają się być wątpliwe lub trudne do realizacji.

W krótkim okresie możliwość samodzielnej poprawy sytuacji przez słabsze banki w drodze zwiększenia kapitałów z zatrzymanych zysków jest ograniczona. Niepewność związana z ryzykiem prawnym portfela mieszkaniowych kredytów walutowych oraz odnośnie do opóźnionych w czasie strat kredytowych na tle niskich rentowości z ostatnich lat utrudniają realizację takiego rozwiązania. Analizy scenariuszowe wskazują, że w najbliższych dwóch latach należy spodziewać się obniżonych wyników finansowych całego sektora, a szybki powrót do poziomów rentowności obserwowanych przed pandemią jest mało prawdopodobny. Będzie to utrudniać odbudowę kapitału z zysków zatrzymanych.

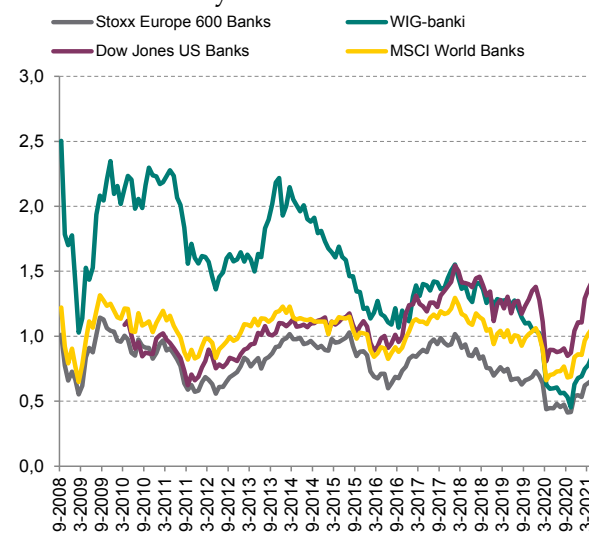
Wykres 2.31. Kurs indeksu WIG-Banki na tle wybranych indeksów bankowych



Uwagi: kursy indeksów przeskalowane do 100 na początku kryzysu finansowego 15 września 2008 r.

Źródło: obliczenia NBP na podstawie Thomson Reuters.

Wykres 2.32. Wskaźnik cena do wartości księgowej dla indeksu WIG-Banki i wybranych indeksów bankowych



Źródło: obliczenia NBP na podstawie Thomson Reuters i Bloomberg.

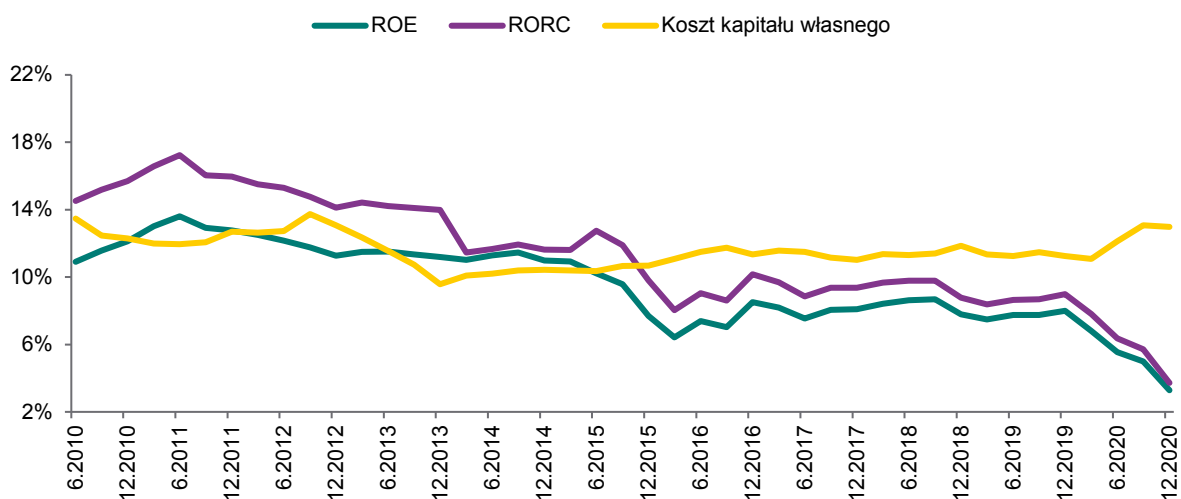
Możliwości pozyskania kapitału na rynku giełdowym przez słabsze instytucje są ograniczone.

W pierwszym okresie pandemii kursy indeksów bankowych znacznie spadły i, pomimo odbicia w drugiej połowie 2020 r., nie powróciły do poziomów sprzed pandemii (zob. Wykres 2.31). Przełożyło się to na spadek wskaźnika ceny do wartości księgowej (zob. Wykres 2.32). Wskaźnik poniżej jedności wskazuje, że uczestnicy rynku mają obawy co do zdolności generowania zysków w sposób wspólny do wartości posiadanych aktywów. Taka sytuacja skutkuje wzrostem kosztu pozyskania kapitału przez banki w drodze emisji nowych akcji. Problem ten dotyczy obecnie wielu banków w Polsce (a także Unii Europejskiej), ale może być szczególnie dotkliwy dla tych działających w Polsce banków, które weszły w kryzys związany z COVID-19 w słabszej kondycji lub tych posiadających duże (w relacji do aktywów) portfele kredytów walutowych. Koszty pozyskania kapitału w najbliższych latach

mogą dodatkowo wzrosnąć na skutek konieczności spełnienia wymogu MREL. Środki pozyskane dla celów MREL będą wykorzystywane w przypadku konieczności przeprowadzenia przymusowej restrukturyzacji lub likwidacji banku, co będzie oznaczało stratę dla inwestorów. W takiej sytuacji, o ile zdecydują się oni na zakup instrumentów emitowanych przez słabsze podmioty, to będą żądać wyższych stóp zwrotu (tym samym wywierając dalszą negatywną presję na ich rentowność).

Szanse na poprawę sytuacji kapitałowej banku w drodze pozyskania nowego inwestora strategicznego również wydają się być wątpliwe. Przeciętna zyskowność banków w Polsce jest istotnie niższa od szacowanego implikowanego kosztu kapitału własnego (zob. Wykres 2.33). Stosunkowo niska rentowność sektora bankowego w ostatnich latach wraz z niepewnością co do skali kosztów związanych z pandemią i kredytami walutowymi może istotnie ograniczać skłonność do inwestowania w banki.

Wykres 2.33. Szacunkowy koszt kapitału własnego na tle rentowności kapitału banków notowanych na GPW



Uwagi: uwzględniono banki wchodzące w skład indeksu WIG-banki. Zyskowność kapitału regulacyjnego (RORC) została wyliczana na bazie kapitału Tier I po wyeliminowaniu zdarzeń jednorazowych. Wartości zaprezentowanych wskaźników są wartościami średnioważonymi.

Źródło: obliczenia NBP na podstawie Bloomberg.

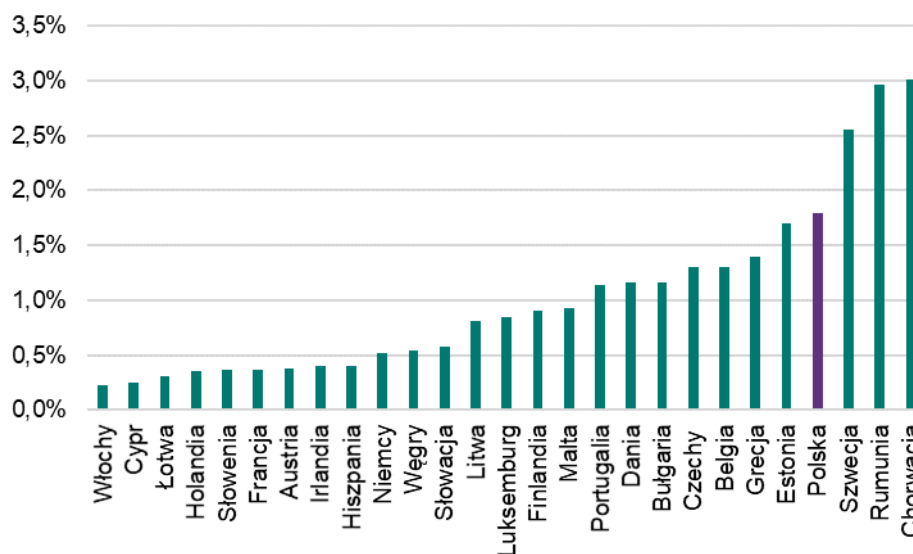
W przypadku nieskuteczności opisanych wyżej sposobów wzmocnienia sytuacji kapitałowej banku konieczna staje się realizacja zobowiązań właścicielskich w zakresie obowiązku dokapitalizowania banku, składanych wobec nadzoru przez obecnych inwestorów. W ostateczności, w przypadku niepowodzenia tego rozwiązania, możliwe jest zastosowanie mechanizmu upadłości lub przymusowej restrukturyzacji.

W przypadku zastosowania mechanizmu upadłości wobec podmiotów niepełniących funkcji krytycznych, dla których nie zachodzi przesłanka interesu publicznego, co do zasady następuje wypłata depozytów objętych gwarancjami przez BFG. W tym kontekście, istotnym wskaźnikiem stabilności

systemu jest relacja wielkości funduszu gwarantowania depozytów do środków gwarantowanych w systemie finansowym danego kraju. W Polsce wskaźnik ten kształtuje się znacznie powyżej średniej w UE (zob. Wykres 2.34).

Skuteczne zastosowanie narzędzi przymusowej restrukturyzacji lub wypłata depozytów gwarantowanych pozwala ograniczać skutki systemowe wynikające z materializacji problemów pojedynczych instytucji. Szeroki zakres uprawnień BFG wobec banku znajdującego się w procesie przymusowej restrukturyzacji wraz ze stosunkowo wysoką kwotą środków zgromadzonych w ramach funduszy BFG powinno pozwolić na prowadzenie elastycznych i przede wszystkim skutecznych działań przez krajowy organ resolution, w tym także w sytuacji zagrożenia stabilności banków uznanych za istotne dla stabilności systemu finansowego. Należy przy tym dodać, iż wysokość wsparcia BFG nie jest ograniczona wysokością środków zgromadzonych w ramach funduszy BFG. W razie zaistnienia takiej konieczności, BFG ma także możliwość pozyskania zewnętrznego finansowania w celu pokrycia kosztów wsparcia stabilizacji krajowego sektora bankowego. Pozyskane w ten sposób środki musiałyby być jednak spłacone z przyszłych składek banków, co oznaczałoby wyższe koszty dla sektora.

Wykres 2.34. Wysokość środków funduszu gwarantowania depozytów banków w relacji do wysokości środków gwarantowanych w krajach UE (koniec 2019r.)



Źródło: opracowanie własne na podstawie danych EBA, <https://www.eba.europa.eu/regulation-and-policy/recovery-and-resolution/deposit-guarantee-schemes-data> (dostęp 19.04.2021).

Każde wykorzystanie środków zgromadzonych na funduszach BFG wiąże się z dodatkowymi kosztami dla pozostałych funkcjonujących banków w postaci wyższych składek na fundusze BFG wpłaconych w kolejnych latach. Podwyższenie składek na BFG wynika z konieczności uzupełnienia jego funduszy i osiągnięcia docelowych poziomów tych funduszy w ustawowo określonych terminach⁷⁴.

⁷⁴ Ustawa o Bankowym Funduszu Gwarancyjnym, systemie gwarantowania depozytów oraz przymusowej restrukturyzacji z 10 czerwca 2016 r. („Ustawa o BFG”).

Wyższe składki zwiększyłyby koszty banków i stanowiłyby dodatkowy czynnik negatywnie wpływający na rentowość i wyniki finansowe pozostałych banków.

Jednym z mechanizmów pozwalających na łagodzenie wpływu podwyższonych składek BFG na banki jest elastyczne wyznaczanie wysokości składek w zależności od warunków działania banków. Ta okoliczność została uwzględniona w 2021 r., kiedy to zgodnie z rekomendacją Komitetu Stabilności Finansowej, BFG wyznaczył składki na poziomie niższym niż rok wcześniej. Było to umotywowane trudnymi uwarunkowaniami funkcjonowania banków w związku z pandemią. Kwota składek dla banków wyznaczonych na 2021 r. wyniosła 2,23 mld zł wobec 3,18 mld zł w 2020 r., co oznaczało spadek o 30%. Należy zwrócić jednocześnie uwagę, iż aby niższe opłaty w 2021 r. nie musiały być zrekompensowane wyższymi składkami w przyszłości, przesunięciu w czasie powinien ulec termin osiągnięcia docelowego poziomu funduszy gwarantowania depozytów, zgodnie z rekomendacją KSF ze stycznia 2021 roku⁷⁵.

2.4. Akcja kredytowa

W drugiej połowie 2020 r. tempo wzrostu akcji kredytowej dla sektora niefinansowego⁷⁶ pozostało pod negatywnym wpływem ekonomicznych i społecznych skutków pandemii. Dynamika kredytów nadal zmniejszała się i od początku IV kwartału była ujemna. Spadek dynamiki nie wynikał jednak z nadmiernego ograniczania dostępności kredytu przez banki (*credit crunch*⁷⁷), czego obawiano się na początku pandemii. W znacznym stopniu był efektem zmniejszenia się popytu na kredyt ze względu na czynniki makroekonomiczne i substytucję kredytu przez wsparcie fiskalne dla przedsiębiorstw. Skala spowolnienia była różna w poszczególnych kategoriach kredytów (zob. Wykres 2.35).

Jedyną kategorią kredytów, której dynamika pozostawała dodatnia, były kredyty mieszkaniowe (zob. Wykres 2.35). Po spowolnieniu na początku pandemii, w miesiącach letnich popyt na te kredyty odbudował się, a na początku 2021 r. był większy niż rok wcześniej. Czynnikiem, które przyczyniły się do wzrostu popytu na kredyt mieszkaniowy w kolejnych miesiącach były niski koszt kredytu, zniesienie ograniczeń w aktywności społeczno-gospodarczej w III kwartale, a także łagodzenie polityki kredytowej banków (przede wszystkim obniżenie, w stosunku do II kwartału 2020 r., minimalnej wysokości wkładu własnego⁷⁸). Zwiększony popyt (mierzony wartością złożonych wniosków kredytowych) znalazł odzwierciedlenie w wyższych wartościach nowych kredytów mieszkaniowych w IV kwartale

⁷⁵ Uchwała Nr 43/2021 Komitetu Stabilności Finansowej z dnia 18 stycznia 2021 r. w sprawie rekomendacji dotyczących obniżenia obciążeń związanych z finansowaniem funduszu gwarancyjnego banków.

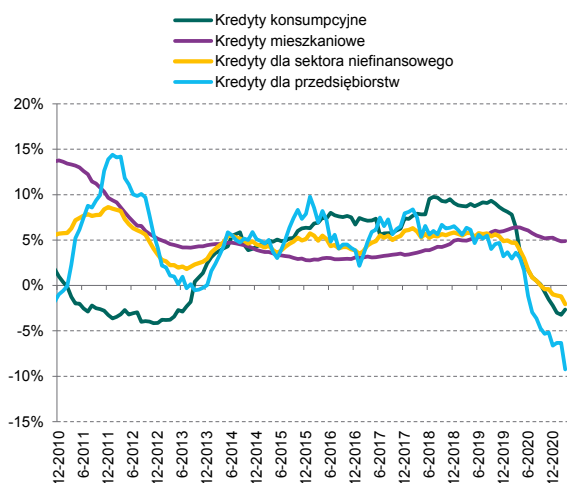
⁷⁶ Przytaczane w tym rozdziale zmiany procentowe wartości kredytów odnoszą się do danych po wyeliminowaniu wpływu zmian kursów walutowych.

⁷⁷ Zjawisko *credit crunch* zostało szerzej opisane w: „Raport o stabilności systemu finansowego. Grudzień 2020”, NBP.

⁷⁸ Zob. „Sytuacja na rynku kredytowym. Wyniki ankiety do przewodniczących komitetów kredytowych. IV kwartał 2020 r.”, październik 2020 r., NBP oraz „Sytuacja na rynku kredytowym. Wyniki ankiety do przewodniczących komitetów kredytowych. I kwartał 2021 r.”, styczeń 2020 r., NBP.

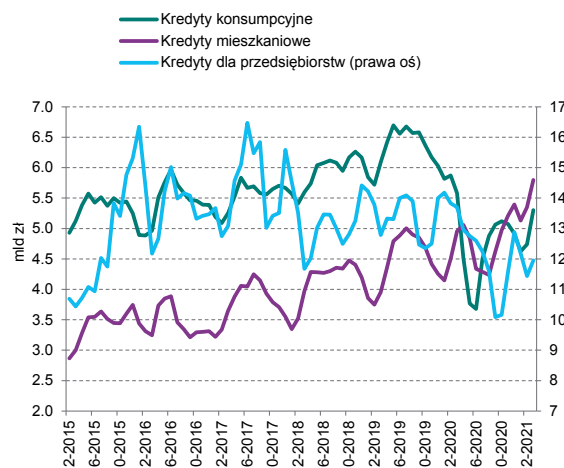
2020 r. (zob. Wykres 2.36). Wzrosła także średnia kwota wnioskowanego kredytu⁷⁹, co miało związek ze wzrostem cen na rynku nieruchomości mieszkaniowych.

Wykres 2.35. Tempo wzrostu wybranych kategorii kredytów dla sektora niefinansowego, r/r



Źródło: NBP.

Wykres 2.36. Wartość nowo udzielonych kredytów (trzymiesięczna średnia krocząca)



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

Źródło: NBP.

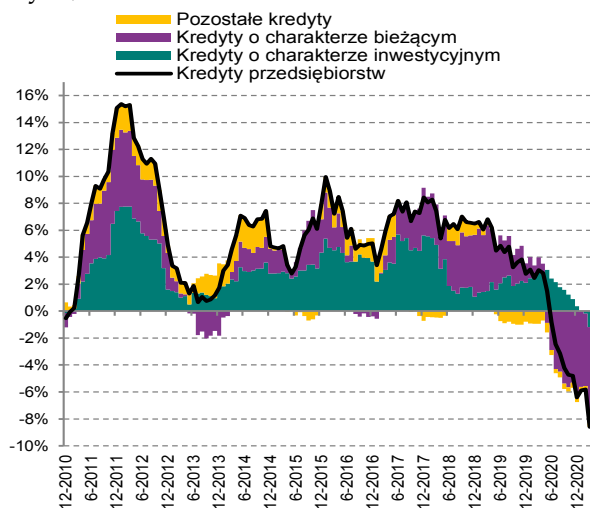
Roczne tempo wzrostu kredytów konsumpcyjnych spadało, m.in. na skutek zmniejszenia się zapotrzebowania na ten rodzaj kredytu, przy jednoczesnym braku istotnych zmian w kryteriach jego udzielania oraz łagodzeniu przez banki niektórych warunków kredytowania. Wprowadzanie kolejnych obostrzeń i związana z nimi niepewność towarzysząca gospodarstwom domowym miały widoczny, negatywny wpływ na kształtowanie się popytu na ten rodzaj kredytu. W III kwartale 2020 r. popyt stopniowo odbudowywał się po spadku w początkowym okresie pandemii. W trakcie drugiej fali pandemii zaczął natomiast spadać i pozostawał niższy niż rok wcześniej także na początku 2021 r., co znalazło odzwierciedlenie w spadku wartości nowych kredytów w okresie październik–grudzień o około 18% r/r (zob. Wykres 2.36). Pomimo deklarowanego przez banki podwyższenia maksymalnej kwoty kredytu, roczna dynamika wartości nowych kredytów konsumpcyjnych w IV kwartale 2020 r. wyniosła około -7,5% dla kredytów o wartości do 7 tys. zł, a dla kredytów o wartości powyżej 20 tys. zł – -22%. Oznacza to, że ograniczenie podaży kredytów wysokokwotowych było większe niż kredytów o niższych wartościach i silniejsze niż wynikałoby to ze spadku popytu na ten rodzaj kredytu (-16% r/r w IV kwartale 2020 r.). Ze względu na wyższe ryzyko związane z portfelem kredytów wysokokwotowych, ograniczenie podaży w tym segmencie jest zjawiskiem uzasadnionym i zgodnym z rekomendacjami NBP wydawanymi przed wystąpieniem pandemii⁸⁰.

⁷⁹ Informacje nt. liczby wniosków kredytowych i nowo udzielonych kredytów pochodzą z BIK (o ile nie jest wskazane inne źródło).

⁸⁰ Zob. „Raport o stabilności systemu finansowego. Grudzień 2019”, NBP.

W II połowie 2020 r. i na początku 2021 r. roczne tempo wzrostu kredytów dla przedsiębiorstw niefinansowych było ujemne, co w dalszym ciągu wynikało przede wszystkim z ich zmniejszonego zapotrzebowania na kredyt ze względu na ograniczenie działalności. W efekcie oddziaływania fiskalnych środków pomocowych udostępnionych przedsiębiorstwom w ramach Tarcz Finansowych popyt przedsiębiorstw na kredyt był ograniczony. Sytuacja ta sprawia, że sektor bankowy jest od czerwca 2020 r. dłużnikiem netto sektora przedsiębiorstw. Dynamika kredytów w tym segmencie była zdeterminowana tempem wzrostu kredytów o charakterze bieżącym (zob. Wykres 2.37). Badania ankietowe NBP wskazują na spadek odsetka przedsiębiorstw wnioskujących o kredyt, przy czym jako powód nieubiegania się o tę formę finansowania firmy podawały przede wszystkim brak potrzeby⁸¹.

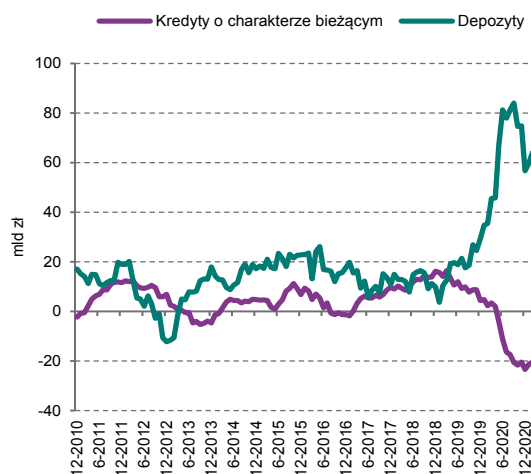
Wykres 2.37. Dynamika kredytów dla sektora przedsiębiorstw oraz wkład głównych składników, r/r



Uwaga: na wykresie przedstawiono dynamikę z uwzględnieniem zmian transakcyjnych.

Źródło: NBP.

Wykres 2.38. Zmiany stanu kredytów bieżących i depozytów przedsiębiorstw, r/r



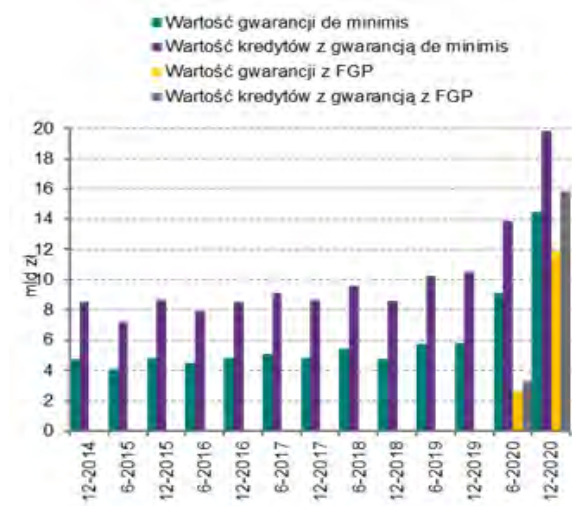
Źródło: NBP.

Banki deklarowały brak istotnych zmian w kryteriach udzielania kredytów dla przedsiębiorstw oraz zastrzeganie większości warunków kredytowania, m.in. marży dla kredytów obciążonych dużym ryzykiem oraz wymagań dotyczących zabezpieczeń. Tłumaczyły to wzrostem ryzyka związanym z finansowaniem przedsiębiorstw działających w branżach najbardziej narażonych na skutki pandemii COVID-19 oraz obawami o pogorszenie się sytuacji gospodarczej kraju. Wskaźniki płynności przedsiębiorstw działających w tych branżach obniżyły się, na niekorzyść zmieniły się także ich oceny własnej sytuacji płynnościowej. W IV kwartale większość ankietowanych przez NBP przedsiębiorstw otrzymała jednak kredyt na oczekiwanych warunkach, wzrósł także odsetek zaakceptowanych wniosków kredytowych. Natomiast w I kwartale 2021 r. udział pozytywnych decyzji kredytowych istotnie spadł. Główną przyczyną ewentualnych odmów kredytowych nadal był brak zdolności kredytowej.

⁸¹ Informacje nt. opinii przedsiębiorstw badanych przez NBP, ich popytu na kredyt i przyczyn jego zmian pochodzą z: „Szybki Monitoring NBP. Analiza sytuacji sektora przedsiębiorstw”, edycje: styczeń 2020 i kwiecień 2021 r., NBP.

Świadczy to o braku nadmiernego ograniczania podaży kredytu dla sektora przedsiębiorstw jako całości, jednak przedsiębiorstwa z branż szczególnie wrażliwych na skutki pandemii mogły doświadczać ograniczenia dostępności finansowania bankowego.

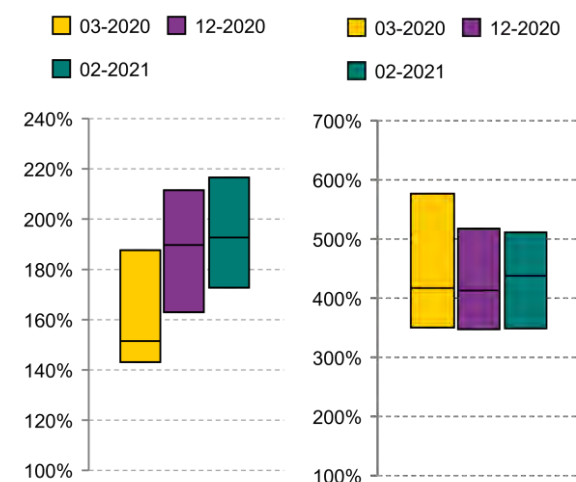
Wykres 2.39. Wartość gwarancji i kredytów z gwarancją *de minimis* i z Funduszu Gwarancji Płynnościowych BGK



Uwaga: na wykresie przedstawiono przyrosty półroczne.

Źródło: BGK.

Wykres 2.40. Wskaźniki LCR banków krajowych: banki komercyjne – lewy panel, banki spółdzielcze – prawy panel (*LCR jednostkowy*⁸²)



Uwagi: linie poziome oznaczają odpowiednio 1,2 i 3 kwartył, a wysokość pudełka odstęp międzykwartyłowy. Dane za 31 marca 2020 r. dotyczą ostatniego okresu obowiązywania starych zasad naliczania rezerwy. Nowe zasady ustalone przez RPP 17 marca 2020r. zaczęły obowiązywać od 30 kwietnia 2020 r.

Z próby wyłączono banki o wysokich wskaźnikach LCR: dla banków komercyjnych powyżej 500%, dla banków spółdzielczych – powyżej 1000%. Dane nie uwzględniają BGK i banków zrzeszających.

Źródło: NBP.

Wpływ na kształtowanie się popytu na kredyt w sektorze przedsiębiorstw w drugiej połowie 2020 r. nadal miały programy subwencji Polskiego Funduszu Rozwoju wprowadzone w związku z pandemią. Do końca 2020 r. w ramach Tarczy Finansowej PFR 1.0 wypłacono mikro, małym i średnim firmom prawie 61 mld zł⁸³. Około 40% przedsiębiorstw ankietowanych przez NBP zadeklarowało skorzystanie ze wsparcia finansowego w ramach tarczy PFR, a około 59% beneficjentów tego programu nie wnioskowało o kredyt ze względu na brak takiej potrzeby. Otrzymanie subwencji z PFR przez mikro, małe i średnie przedsiębiorstwa mogło do pewnego stopnia ograniczyć ich zapotrzebowanie na

⁸² Grupa banków spółdzielczych zobowiązanych do utrzymywania wskaźnika LCR na bazie jednostkowej zmniejszyła się między marcem 2020 r. a lutym 2021 r. o trzy banki charakteryzujące się wysokimi wartościami wskaźnika, które uzyskały zgodę na stosowanie LCR na bazie skonsolidowanej.

⁸³ https://pfrsa.pl/tarcza-finansowa-pfr/tarcza-finansowa-pfr-10.html?_ga=2.5031155.1568050572.1618396749-1975440916.1606306181#mmsp, dostęp 14 kwietnia 2021 r.

kredyt bieżący szczególnie, że możliwe jest umorzenie części subwencji po spełnieniu przez przedsiębiorstwa określonych warunków⁸⁴. Na początku 2021 r. uruchomiony został nowy program subwencji w ramach Tarczy Finansowej PFR 2.0. Do 26 lutego 2021 r. wypłacono z niego firmom prawie 7 mld zł⁸⁵. Subwencje z Tarczy Finansowej 2.0 skierowane są wyłącznie do przedsiębiorstw działających w branżach najbardziej wrażliwych na skutki pandemii, co pozwala przypuszczać, że ze względu na zbyt duże ryzyko kredytowe wiele spośród tych firm nie otrzymałoby kredytu, nawet gdyby o niego wnioskowały. Program ten nie powinien zatem istotnie wpływać na akcję kredytową w tym segmencie.

W II połowie 2020 r. nadal aktywne były programy gwarancji BGK, które wspierały przedsiębiorstwa w ubieganiu się o kredyt, co z kolei sprzyjało wzrostowi akcji kredytowej. Na początku pandemii zmodyfikowano na korzyść przedsiębiorców warunki programu gwarancji *de minimis* oraz wdrożono program gwarancji z Funduszu Gwarancji Płynnościowych⁸⁶. Przyrost wartości kredytów z gwarancją *de minimis* w II półroczu 2020 r. był najwyższy od początku funkcjonowania programu (zob. Wykres 2.39). W całym 2020 r. w efekcie działań BGK małe i średnie przedsiębiorstwa uzyskały około 55 mld zł finansowania⁸⁷ brutto (wartość udzielonych kredytów brutto nie musi przekładać się na wzrost zadłużenia przedsiębiorstw w bankach).

Skala ograniczenia akcji kredytowej była szczególnie duża dla przedsiębiorców indywidualnych. Z danych o liczbie złożonych przez nich wniosków kredytowych wynika, że główna przyczyna tego zjawiska leżała po stronie popytowej. Dynamika kredytów dla przedsiębiorców spadła do -7,7% r/r w grudniu 2020 r. Popyt na kredyt, pomimo powolnej odbudowy był wyraźnie mniejszy niż przed pandemią, na co wpływ nadal mogło mieć ograniczenie działalności gospodarczej oraz wypłaty środków z rządowych programów pomocowych.

⁸⁴ Regulamin programu dostępny na https://pfrsa.pl/tarcza-finansowa-pfr/tarcza-finansowa-pfr-10.html?_ga=2.5031155.1568050572.1618396749-1975440916.1606306181#mmsp

⁸⁵ https://pfrsa.pl/tarcza-finansowa-pfr/tarcza-finansowa-pfr-20.html?_ga=2.63824879.1568050572.1618396749-1975440916.1606306181#mmsp, dostęp 14 kwietnia 2021 r.

⁸⁶ Zob. „Raport o stabilności systemu finansowego. Wydanie specjalne: skutki pandemii COVID-19. Czerwiec 2020”, NBP.

⁸⁷ Komunikat prasowy BGK z dnia 28 kwietnia 2021 r., dostępny na <https://www.bgk.pl/aktualnosc/bgk-w-2020-r-120-ml-d-zl-wsparcia-dla-polskiej-gospodarki?p=&cHash=4dfc5390e8db954dcdb87177d91ed7b0>.

Perspektywy

Przewidywana poprawa sytuacji gospodarczej w kolejnych kwartałach powinna sprzyjać poprawie sytuacji gospodarstw domowych i przedsiębiorstw, a tym samym stopniowej odbudowie popytu na kredyt w całym sektorze niefinansowym. Skala tej odbudowy będzie prawdopodobnie zróżnicowana w poszczególnych segmentach rynku.

Stopniowe znoszenie restrykcji związanych z COVID-19 może skłonić gospodarstwa domowe do realizacji decyzji zakupowych, które zostały odroczone ze względu na pandemię. W podobnym kierunku może działać zbliżający się okres wakacyjny i realizowanie, odkładanych wcześniej, wyjazdów. Oba te czynniki powinny przełożyć się na poprawę popytu na kredyty konsumpcyjne. Ze względu na widoczną od pewnego czasu ostrożność banków przy udzielaniu kredytów konsumpcyjnych, wzrost akcji kredytowej w tym segmencie może być jednak umiarkowany. Od maja 2020 r. utrzymuje się średnio wyższy *scoring* kredytobiorców, którym udzielane są kredyty konsumpcyjne niż przed pandemią.

Spodziewany jest dalszy wzrost akcji kredytowej w segmencie kredytów mieszkaniowych. Czynnikiem wzmacniającym popyt na te kredyty będzie, przewidywane w najbliższych kwartałach, utrzymanie stóp procentowych na niskich poziomach oraz wysoka aktywność na rynku nieruchomości. Brak oczekiwanego silnego odbicia popytu w pozostałych kategoriach kredytów i związana z tym koncentracja konkurencji w tym segmencie może skłaniać banki do luzowania kryteriów polityki kredytowej, co może przyczynić się do wzrostu ryzyka kredytowego w przyszłości. Czynnikiem zwiększającym popyt na kredyty mieszkaniowe mogą być również rozwiązania zapowiadane w programie Polski Ład w zakresie wsparcia dla osób, które chcą kupić nowe mieszkanie⁸⁸. Skala wpływu programu na perspektywy akcji kredytowej i jakość portfeli kredytowych będzie zależna od szczegółów wprowadzanych rozwiązań, w szczególności zapowiadanych warunków dotyczących grupy osób objętych programem i limitów cen nabywanych mieszkań.

Na zapotrzebowanie firm na finansowanie bankowe w średnim okresie może wpłynąć zakończenie lub ograniczenie programów pomocowych, w tym programu subwencji PFR, i sposób rozliczenia przedsiębiorstw z otrzymanych środków, które przyczyniły się do wzrostu depozytów firm (zob. Wykres 2.38). Polski Fundusz Rozwoju szacuje, że średnie umorzenie subwencji z Tarczy Finansowej 1.0 wyniesie 60-65%⁸⁹. Subwencje otrzymane w ramach Tarczy Finansowej 2.0 zgodnie z regulaminem programu mogą zostać umorzone nawet do 100%. Duża część środków z obu Tarcz pozostanie więc na rachunkach bankowych przedsiębiorstw i będzie do ich dyspozycji jeszcze przez pewien czas, co może spowolnić proces odbudowy popytu na kredyt w tym sektorze. Akcja kredytowa nadal będzie wspierana przez program gwarancji *de minimis*.

⁸⁸ Według wstępnych informacji program będzie obejmował m.in. gwarancje wkładu własnego i dopłaty do kredytów mieszkaniowych dla rodzin wielodzietnych.

⁸⁹ Informacje przekazane w trakcie konferencji prasowej prezesa PFR Pawła Borysa, która odbyła się 20 kwietnia 2021 r.

Dotychczasowa sytuacja płynnościowa sektora bankowego kształtowała się korzystnie i pozwalała wspierać akcję kredytową, choć jednocześnie zwiększała niedopasowanie terminowe aktywów i pasywów. W analizowanym okresie w większości banków zwiększył się portfel aktywów płynnych: głównie papierów skarbowych i papierów emitowanych przez PFR i BGK i gwarantowanych przez Skarb Państwa. Poziomy wskaźników płynności krótko- i długoterminowej (LCR i NSFR) utrzymywały się znacznie powyżej minimów nadzorczych (zob. Wykres 2.40). Na koniec lutego 2021 r. przeciętna wartość wskaźnika LCR dla banków komercyjnych wynosiła 203%, dla banków spółdzielczych, które są zobowiązane są do utrzymywania wskaźnika LCR na bazie jednostkowej 457%, oraz dla obu zrzeszeń systemów IPS 334%.

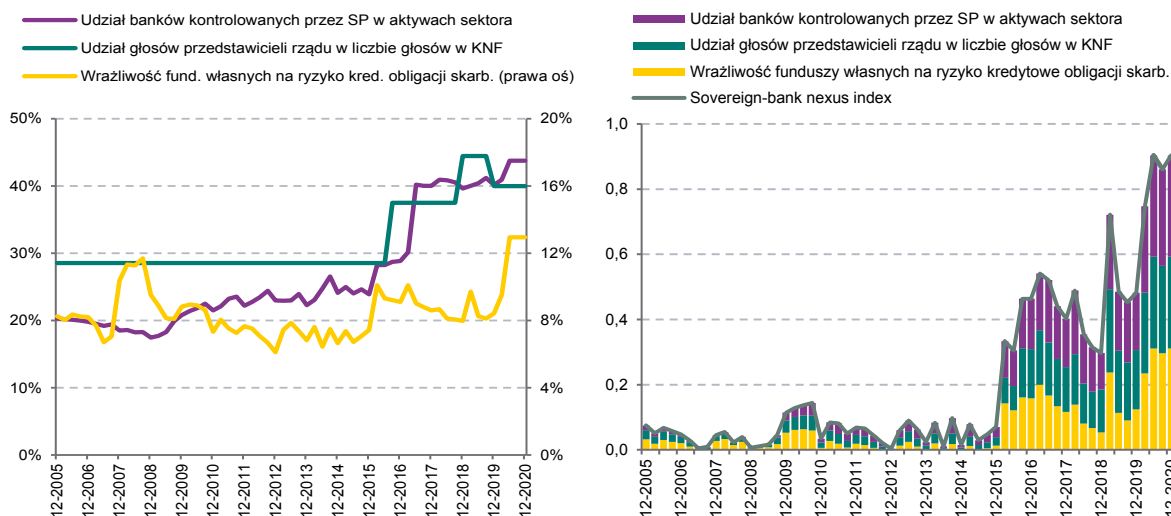
Obecne i szacowane w okresie projekcji nadwyżki kapitałowe (zob. rozdział 2.1) oraz pozycja płynnościowa banków sprzyjają zwiększeniu akcji kredytowej. Czynnikiem działającym w przeciwnym kierunku pozostaje jednak duża niepewność dotycząca przewidywanej sytuacji finansowej banków wynikająca ze strat kredytowych po pandemii oraz rozwoju sytuacji w zakresie ryzyka prawnego portfela kredytów walutowych (zob. rozdział 2.2). Należy się liczyć z tym, że koszty banków wzrosną (zob. rozdział 2.2), co może wpłynąć negatywnie na ich skłonność i zdolność do rozwoju akcji kredytowej. Dodatkowo, potencjalnie znaczne, uszczuplenie nadwyżek kapitałowych banków może nastąpić w przypadku, gdyby wymóg MREL (który będzie obowiązywał w pełnej wysokości od 2024 r.) miał być spełniony wyłącznie lub w dużej części przy pomocy funduszy własnych.

Model działalności sektora bankowego w Polsce, w którym głównym źródłem wyników działalności jest nadal wynik odsetkowy, w połączeniu z potrzebą ochrony zyskowności przez banki, sprzyja podtrzymaniu akcji kredytowej. Zwiększanie zaangażowania kredytowego wobec przedsiębiorstw może być trudniejsze niż wobec gospodarstw domowych – historycznie popyt na kredyt ze strony przedsiębiorstw nie był wysoki ze względu na ich finansowanie się głównie za pomocą środków własnych.

2.5. Powiązania między sektorami bankowym i rządowym

W Polsce można wskazać na trzy płaszczyzny powiązań pomiędzy rządem a sektorem bankowym. Rząd pełni jednocześnie rolę: (1) właściciela (kontroluje znaczną część sektora), (2) dłużnika (znaczący udział obligacji skarbowych w aktywach banków) oraz (3) nadzorcy (poprzez reprezentację rządu w KNF).

Od poprzedniej edycji Raportu nie wystąpiły istotne zmiany w żadnym z powyższych obszarów powiązań. Wysoka pozostaje ekspozycja banków na obligacje emitowane lub gwarantowane przez Skarb Państwa. Zakres kontroli właścicielskiej sektora bankowego przez rząd nie uległ zmianie. Przedstawiciele sektora rządowego mają nadal istotną reprezentację w Komisji Nadzoru Finansowego (zob. Wykres 2.41). Zmiana ustawowa (2019 r.) wprowadzająca stanowisko trzeciego Zastępcy Przewodniczącego Komisji Nadzoru Finansowego, ograniczyła relację liczby głosów przedstawicieli sektora rządowego w stosunku do pozostałych członków Komisji.

Wykres 2.41. Indeks *Sovereign-bank nexus*

Uwagi: (Lewy panel): zmienna Wrażliwość funduszy własnych na ryzyko kredytowe obligacji skarbowych obrazuje stratę (wyrażoną jako procent funduszy własnych sektora bankowego) wynikającą z szokowego wzrostu rentowności obligacji skarbowych o 300 punktów bazowych. SP oznacza Skarb Państwa. (Prawy panel): Indeks sovereign-bank nexus jest iloczynem rang centylowych wszystkich trzech zmiennych. Ze względu na swoją konstrukcję indeks przyjmuje wartości od 0 do 1. Wartość indeksu bliska 1 oznacza, że poziomy wszystkich trzech składowych zbliżają się do swoich historycznych maksimów. SP oznacza Skarb Państwa.

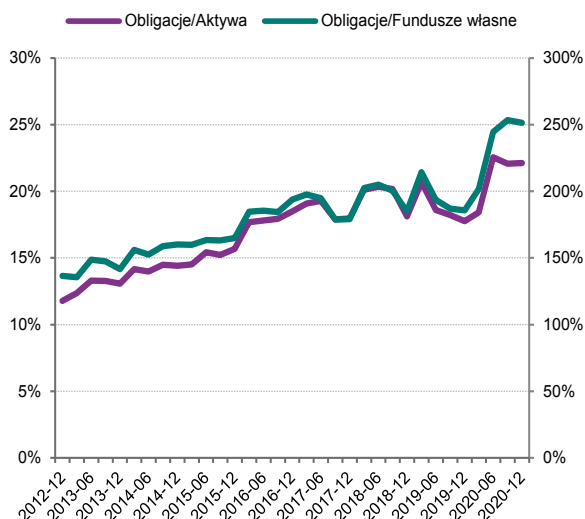
Źródło: NBP.

Po istotnym wzroście w pierwszym półroczu 2020 r. ekspozycja sektora bankowego na dłużne papiery skarbowe i gwarantowane przez Skarb Państwa pozostała stabilna w drugim półroczu. Na koniec roku 2020 wartość portfela tych papierów w bankach wyniosła 464,5 mld zł i stanowiła 22% aktywów sektora bankowego, i ok. 250% funduszy własnych banków (zob. Wykres 2.42). Udział obligacji skarbowych w aktywach polskiego sektora bankowego pozostaje jednym z najwyższych wśród krajów należących do Unii Europejskiej (zob. Wykres 2.43), co w pewnym stopniu wynika ze struktury bufora aktywów płynnych. W Polsce dominującą część tego bufora tworzą obligacje skarbowe, min. z uwagi na brak alternatywnych instrumentów. Wynika to również z bodźców ekonomicznych w postaci wprowadzonego w 2016 r. podatku od niektórych instytucji finansowych, z którego podstawy opodatkowania wyłączone są obligacje skarbowe.

Wysoki udział papierów skarbowych i gwarantowanych przez Skarb Państwa w aktywach sektora bankowego zwiększa wrażliwość banków na potencjalne szoki wywołane czynnikami rynkowymi. Symulacje o charakterze testów warunków skrajnych przeprowadzone na danych z grudnia 2020 r. pokazują jednak, że dopiero ok. 15% spadek wartości papierów skarbowych i gwarantowanych przez Skarb Państwa znajdujących się w portfelu banków wycenianym w wartości godziwej przez inne całkowite dochody mógłby spowodować naruszenie norm kapitałowych z filarów I i II. Dotyczyłoby to banków o 9% udziale w aktywach krajowego sektora bankowego (zob. Wykres 2.44). Historyczna zmienność rentowności obligacji skarbowych wskazuje, że prawdopodobieństwo wystąpienia tak głębokiego spadku wyceny papierów skarbowych jest niskie. Tym niemniej nałożenie się kilku szoków (jak ma to np. miejsce w przypadku szoku w postaci pandemii oraz ryzyka prawnego związanego

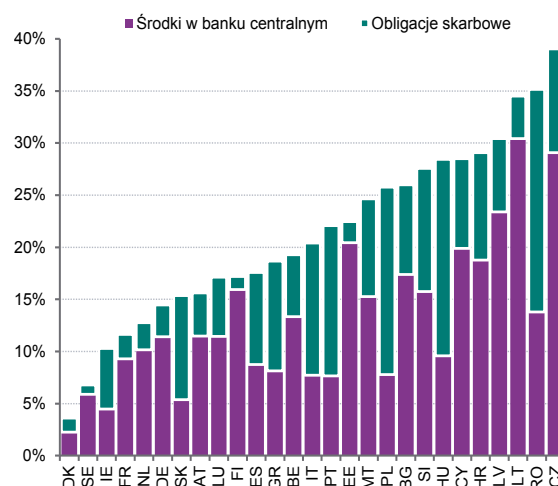
z mieszkaniowymi kredytami walutowymi) może sprawić, że także mniejsza skala spadku cen obligacji miałyby wpływ na spełnienie wymogów kapitałowych części banków.

Wykres 2.42. Obligacje skarbowe i gwarantowane przez Skarb Państwa w aktywach sektora bankowego bez BGK



Źródło: NBP

Wykres 2.43. Aktywa płynne sektora bankowego w krajach Unii Europejskiej



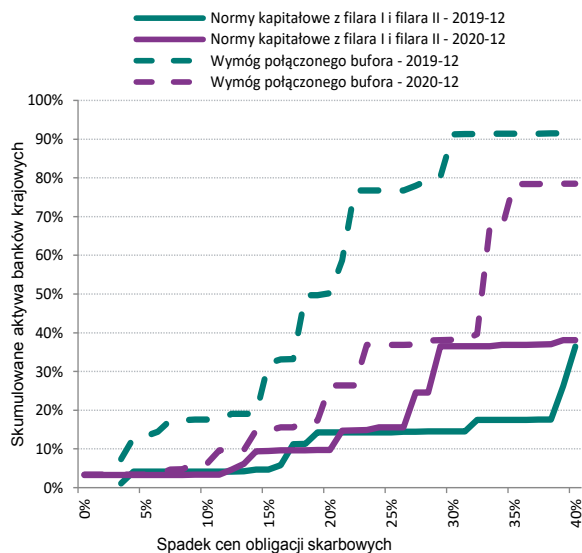
Uwagi: w danych dla Polski w aktywach płynnych nie są uwzględnione obligacje gwarantowane przez Skarb Państwa

Źródło: EBC, NBP i poszczególne banki centralne.

Relacja długu publicznego do PKB polski pozostaje relatywnie niska na tle większości państw UE. Zarówno ocena agencji ratingowych, jak i wycena rynkowa nie wskazują, aby obecny poziom zadłużenia, jak i spodziewany wzrost długu spowodowały pogorszenie wiarygodności kredytowej Polski. Niski udział nierezydentów w krajowym rynku obligacji skarbowych (poniżej 20%) jak również korzystna struktura walutowa długu publicznego, zmniejszają wrażliwość zmian wyceny papierów skarbowych na ewentualne szoki zewnętrzne. Prognozowany przyrost długu publicznego Polski w latach 2020-2022 jest porównywalny z innymi państwami UE (zob. Wykres 2.45).

Istotnym czynnikiem stabilizującym sytuację na rynku długu publicznego są działania NBP polegające na skupie na rynku wtórnym skarbowych papierów wartościowych i dłużnych papierów wartościowych gwarantowanych przez Skarb Państwa. Do końca kwietnia br. NBP nabył na rynku wtórnym ww. aktywa o wartości nominalnej 118,8 mld zł, co stanowi 5,1% PKB Polski za 2020 r. Celem tych działań była zmiana długoterminowej struktury płynności w sektorze bankowym, zapewnienie płynności rynku wtórnego skupowanych papierów wartościowych oraz wzmocnienie oddziaływania obniżenia przez bank centralny stóp procentowych na gospodarkę, tj. wzmocnienie mechanizmu transmisji monetarnej.

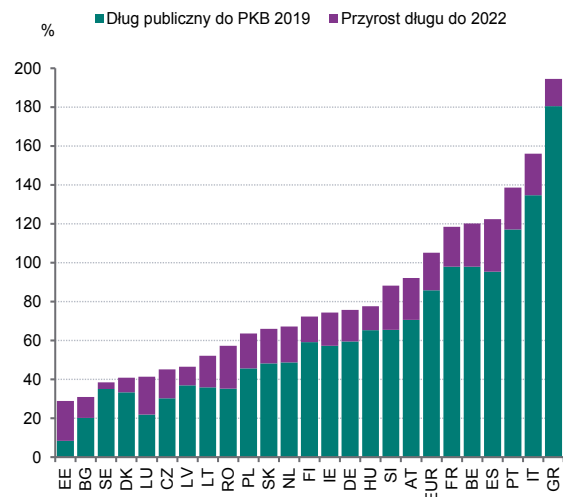
Wykres 2.44. Niespełnienie norm kapitałowych lub wymogu połączonego bufora na skutek spadku wartości obligacji skarbowych i gwarantowanych przez Skarb Państwa



Uwagi: wykres przedstawia wyniki symulacji dla sektora bankowego w ujęciu jednostkowym. Część banków nie spełnia norm kapitałowych filarów I i II lub wymogu połączonego bufora jeszcze przed symulacją.

Źródło: NBP

Wykres 2.45. Dług publiczny Polski w roku 2022 w stosunku do 2019 na tle prognoz OECD dla krajów Unii Europejskiej



Uwagi: Dług publiczny Polski według metodologii UE.

Źródło: OECD, obliczenia własne

2.6. Wybrane wskaźniki opisujące sytuację sektora bankowego

Tabela 2.5. Sektor bankowy

w %	12-2019	3-2020	6-2020	9-2020	12-2020**	12-2020
Zyskowność aktywów (ROA) *	0,71	0,62	0,46	0,38	0,29	0,04
Zyskowność kapitału (RORC) *	8,0	7,0	5,5	4,5	3,3	0,2
Zyskowność kapitału (ROE) *	7,1	6,2	4,8	4,0	2,9	0,2
Marża odsetkowa netto (NIM) *	2,52	2,52	2,42	2,26	2,11	2,12
Wyniki odsetkowe do wyniku działalności bankowej *	71,3	72,2	72,6	71,9	70,5	70,5
Wyniki nieodsetkowe do wyniku działalności bankowej *	28,7	27,8	27,4	28,1	29,5	29,5
Koszty operacyjne do wyniku działalności bankowej (CTI) *	56,9	56,8	57,2	58,4	58,9	58,8
Wynik z tytułu odpisów na oczekiwane straty kredytowe do wyniku działalności bankowej *	13,1	14,8	16,6	16,9	18,3	18,4
Tempo wzrostu kredytów (r/r)						
- sektor niefinansowy	4,9	4,7	1,7	0,0	-1,0	-1,0
- gospodarstwa domowe	5,6	5,2	3,1	2,2	1,6	1,6
- kredyty konsumpcyjne	8,3	6,4	1,7	0,1	-2,2	-2,2
- kredyty mieszkaniowe	5,9	6,4	6,1	5,4	5,3	5,3
- przedsiębiorstwa	3,2	3,6	-1,2	-4,7	-6,6	-6,6
Wskaźniki kredytów zagrożonych						
- sektor niefinansowy	6,7	6,7	7,0	7,1	7,0	7,0
- gospodarstwa domowe	5,7	5,8	6,1	6,1	6,0	6,0
- kredyty konsumpcyjne	10,3	10,7	11,4	11,4	11,0	11,0
- kredyty mieszkaniowe	2,3	2,4	2,4	2,4	2,5	2,5
- przedsiębiorstwa	8,7	8,5	8,9	9,1	9,1	9,1
Wynik z tytułu odpisów na oczekiwane straty kredytowe do kredytów netto *						
- sektor niefinansowy	0,85	0,94	1,03	1,02	1,10	1,11
- gospodarstwa domowe	0,93	0,98	1,08	0,98	1,10	1,07
- kredyty konsumpcyjne	2,68	2,85	2,97	2,74	2,92	2,90
- kredyty mieszkaniowe	0,05	0,07	0,14	0,11	0,25	0,21
- przedsiębiorstwa	0,70	0,88	0,95	1,10	1,12	1,20
Luka finansowania	-2,0	-3,2	-12,6	-13,2	-11,6	-11,6
Łączny współczynnik kapitałowy	18,6	17,9	19,1	19,5	20,1	19,7
Współczynnik kapitału Tier I	16,4	15,8	16,9	17,4	17,8	17,3
Współczynnik kapitału podstawowego Tier I	16,4	15,8	16,9	17,4	17,8	17,3
Dźwignia finansowa (krotność)	10,5	10,9	10,8	10,6	10,5	10,5
Wskaźnik dźwigni finansowej według CRDIV/CRR	9,1	8,8	8,9	9,0	9,1	8,9

Uwaga: 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. Dwoma gwiazdkami oznaczono dane na grudzień 2020 r. bez uwzględnienia skutków uchwały NWZA banku PKO BP, która po dacie bilansowej istotnie zmieniła wyniki finansowe tego banku i całego sektora.

Źródło: NBP.

Tabela 2.6. Krajowe banki komercyjne

w %	12-2019	3-2020	6-2020	9-2020	12-2020**	12-2020
Zyskowość aktywów (ROA) *	0,76	0,66	0,49	0,39	0,28	0,01
Zyskowość kapitału (RORC) *	8,2	7,2	5,5	4,5	3,2	-0,06
Zyskowość kapitału (ROE) *	7,3	6,4	4,9	4,0	2,9	-0,05
Marża odsetkowa netto (NIM) *	2,57	2,57	2,46	2,30	2,16	2,16
Wyniki odsetkowe do wyniku działalności bankowej *	71,2	72,2	72,6	72,0	70,6	70,6
Wyniki nieodsetkowe do wyniku działalności bankowej *	28,8	27,8	27,4	28,0	29,4	29,4
Koszty operacyjne do wyniku działalności bankowej (CTI) *	52,5	52,2	52,5	53,3	53,5	53,3
Wynik z tytułu odpisów na oczekiwane straty kredytowe do wyniku działalności bankowej *	13,0	14,8	16,9	17,4	19,0	19,1
Tempo wzrostu kredytów (r/r)						
- sektor niefinansowy	4,7	4,2	1,4	0,0	-1,0	-1,0
- gospodarstwa domowe	5,9	5,4	3,1	2,2	1,6	1,6
- kredyty konsumpcyjne	8,4	6,4	1,7	0,0	-2,3	-2,3
- kredyty mieszkaniowe	6,1	6,4	6,1	5,5	5,2	5,2
- przedsiębiorstwa	1,9	1,6	-2,6	-5,3	-7,2	-7,2
Wskaźniki kredytów zagrożonych						
- sektor niefinansowy	6,6	6,7	7,0	7,1	7,0	7,0
- gospodarstwa domowe	5,7	5,9	6,1	6,2	6,1	6,1
- kredyty konsumpcyjne	10,6	11,0	11,7	11,8	11,4	11,4
- kredyty mieszkaniowe	2,3	2,4	2,4	2,4	2,5	2,5
- przedsiębiorstwa	8,5	8,5	8,9	9,1	9,1	9,1
Wynik z tytułu odpisów na oczekiwane straty kredytowe do kredytów netto *						
- sektor niefinansowy	0,85	0,95	1,06	1,06	1,16	1,17
- gospodarstwa domowe	0,95	1,01	1,12	1,04	1,18	1,15
- kredyty konsumpcyjne	2,78	2,97	3,12	2,87	3,07	3,05
- kredyty mieszkaniowe	0,02	0,07	0,12	0,13	0,29	0,24
- przedsiębiorstwa	0,66	0,86	0,96	1,13	1,14	1,23
Luka finansowania	-0,4	-2,5	-12,0	-11,9	-9,2	-9,2
LCR	152,4	157,7	201,7	197,1	197,1	197,1
Łączny współczynnik kapitałowy	18,6	17,9	19,1	19,6	20,2	19,7
Współczynnik kapitału Tier I	16,3	15,7	16,9	17,3	17,8	17,3
Współczynnik kapitału podstawowego Tier I	16,3	15,7	16,9	17,3	17,8	17,3
Dźwignia finansowa (krotność)	10,3	10,8	10,7	10,5	10,3	10,5
Wskaźnik dźwigni finansowej według CRDIV/CRR	9,3	8,8	8,9	9,1	9,3	9,0

Uwaga: 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. Dwoma gwiazdkami oznaczono dane na grudzień 2020 r. bez uwzględnienia skutków uchwały NWZA banku PKO BP, która po dacie bilansowej istotnie zmieniła wyniki finansowe tego banku i całego sektora.

Źródło: NBP.

Tabela 2.7. Banki spółdzielcze

w %	12-2019	3-2020	6-2020	9-2020	12-2020
Zyskowność aktywów (ROA) *	0,41	0,40	0,39	0,36	0,32
Zyskowność kapitału (RORC) *	5,0	4,9	4,8	4,5	4,0
Zyskowność kapitału (ROE) *	4,7	4,6	4,5	4,2	3,8
Marża odsetkowa netto (NIM) *	2,72	2,70	2,56	2,33	2,11
Wyniki odsetkowe do wyniku działalności bankowej *	78,1	78,3	78,0	76,8	75,2
Wyniki nieodsetkowe do wyniku działalności bankowej *	21,9	21,7	22,0	23,2	24,8
Koszty operacyjne do wyniku działalności bankowej (CTI) *	68,9	69,3	71,5	75,5	79,1
Wynik z tytułu odpisów na oczekiwane straty kredytowe do wyniku działalności bankowej *	14,8	14,6	12,5	10,6	9,5
Tempo w zrostu kredytów (r/r)					
- sektor niefinansowy	2,8	0,6	-1,6	-1,4	-1,3
- gospodarstwa domowe	4,4	2,5	0,1	0,4	0,0
- kredyty konsumpcyjne	2,0	-1,5	-5,7	-5,6	-6,2
- kredyty mieszkaniowe	13,7	11,3	10,9	10,5	10,7
- przedsiębiorstwa	-1,2	-4,2	-6,0	-6,3	-4,7
Wskaźniki kredytów zagrożonych					
- sektor niefinansowy	9,1	8,6	8,5	8,4	8,6
- gospodarstwa domowe	5,5	5,4	5,3	5,2	5,3
- kredyty konsumpcyjne	5,9	5,8	5,6	5,4	5,3
- kredyty mieszkaniowe	1,6	1,5	1,4	1,4	1,4
- przedsiębiorstwa	18,4	17,2	17,1	17,2	17,6
Wynik z tytułu odpisów na oczekiwane straty kredytowe do kredytów netto *					
- sektor niefinansowy	1,12	1,10	0,91	0,74	0,64
- gospodarstwa domowe	0,72	0,71	0,59	0,50	0,42
- kredyty konsumpcyjne	0,83	0,77	0,59	0,45	0,28
- kredyty mieszkaniowe	0,13	0,12	0,12	0,09	0,07
- przedsiębiorstwa	2,17	2,16	1,78	1,42	1,25
Luka finansowania	-65,0	-60,5	-68,0	-72,2	-80,2
LCR na bazie jednostkowej	508,5	460,1	462,1	453,1	456,3
LCR na bazie skonsolidowanej	266,5	269,1	312,9	310,6	312,8
Łączny współczynnik kapitałowy	17,7	17,8	18,4	18,8	19,0
Współczynnik kapitału Tier I	16,9	17,0	17,7	18,2	18,3
Współczynnik kapitału podstawowego Tier I	16,9	17,0	17,7	18,2	18,3
Dźwignia finansowa (krotność)	12,7	12,4	12,5	12,5	13,2
Wskaźnik dźwigni finansowej według CRDIV/CRR	7,7	7,9	7,8	7,8	7,4

Uwaga: 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

Pandemia COVID-19 nie wpłynęła w istotny sposób na sytuację finansową sektora ubezpieczeń. W 2020 r. wyniki z działalności ubezpieczeniowej sektora pozostały na zbliżonym poziomie jak w roku poprzednim. Wynik techniczny działu II poprawił się. Niewielkiemu pogorszeniu uległ zysk z działalności ubezpieczeniowej działu I, jednak dotyczyło ono przede wszystkim ubezpieczeniowych funduszy kapitałowych. Wynik finansowy obu działów obniżył się, w tym zwłaszcza w ubezpieczeniach majątkowych. Podstawowym czynnikiem pogarszającym zysk sektora była gorsza kondycja banków krajowych, w które zaangażowane są kapitałowo zakłady ubezpieczeń. Na skutek odpisu z tytułu utraty wartości wynik finansowy spadł o około 0,8 mld zł. Słabe wyniki z działalności inwestycyjnej obserwowane w I półroczu 2020 r. znacznie poprawiły się w drugiej części roku dzięki niezrealizowanym zyskom z lokat działu I. Beneficjentami tych wyników byli głównie ubezpieczeni w ubezpieczeniowych funduszach kapitałowych. Ponadto w obu działach pogorszył się wskaźnik ROE (o około 5 pkt proc.) i na koniec 2020 r. wyniósł 17,8% w dziale ubezpieczeń na życie oraz 12,2% w ubezpieczeniach majątkowych.

Pandemia COVID-19 nie spowodowała zmniejszenia napływu składek ani do ubezpieczeń majątkowych, ani do ubezpieczeń na życie bez UFK. Istotny spadek składki (o 0,85 mld zł) zaobserwowano jedynie w ubezpieczeniach z UFK. Mniejsze zainteresowanie tym rodzajem ubezpieczeń stanowiło kontynuację tendencji obserwowanych od kilku lat w sektorze i nie wydaje się być bezpośrednią konsekwencją kryzysu wywołanego COVID-19. Pandemia przyczyniła się natomiast do większego zainteresowania ubezpieczeniami zdrowotnymi.

W II półroczu 2020 r. odnotowano wzrost wypłaconych świadczeń w ubezpieczeniach na życie bez UFK. W IV kwartale bardzo istotnie wzrosły wypłaty z ubezpieczeń na życie na wypadek zgonu⁹⁰, co przełożyło się na 10-procentowy wzrost świadczeń w tej grupie produktowej w 2020 r. w porównaniu z 2019 r. Można przypuszczać, że jest to skutek pandemii, zwłaszcza że średnia długość życia spadła o około 1,5 roku. W poprzednich latach tempo zmian tej kategorii kosztów było bliskie zeru. Tym samym ubezpieczenia na wypadek śmierci stały się nieco mniej rentowne niż w poprzednich okresach. Równocześnie zmniejszyła się skala wypłat z ubezpieczeń z UFK, na co wpływ mogła mieć duża niepewność związana z wahaniami cen na rynkach finansowych. Odszkodowania wypłacone wraz ze zmianą stanu rezerw w dziale II pozostały na poziomie niewiele większym niż w roku poprzednim, przy czym o ponad 50% wzrosły wypłaty z ubezpieczeń różnych rodzajów ryzyka finansowego, a około 30% z ubezpieczeń ochrony prawnej. Ubezpieczenia te nie odgrywały jednak istotnej roli

⁹⁰ Ubezpieczenia na życie, w których wypłacane jest świadczenie na wypadek zgonu obejmują ubezpieczenia terminowe, na życie i dożycie (mieszane), ubezpieczenia pracownicze grupowe oraz ubezpieczenia na życie indywidualnie kontynuowane.

w ofercie krajowych zakładów ubezpieczeń. Zmniejszyły się natomiast wypłaty odszkodowań w ubezpieczeniach kredytu oraz gwarancjach. Wypłaty w tych grupach ubezpieczeń charakteryzują się małą wartością średnią, ale bardzo dużym odchyleniem standardowym. W związku z tym o spadku odszkodowań mogły zdecydować pojedyncze zdarzenia.

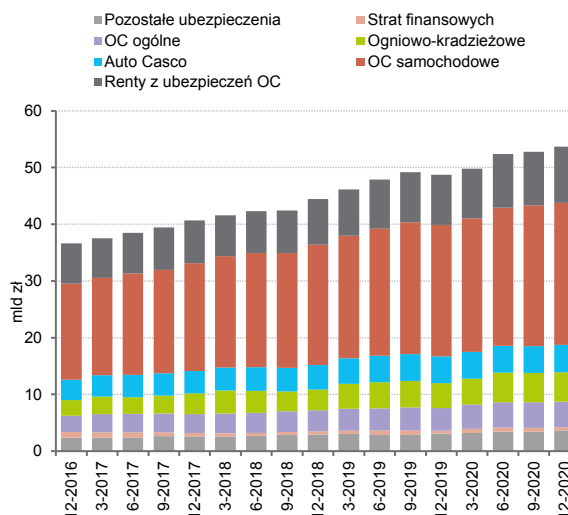
Niewielki wpływ pandemii na sytuację finansową sektora wiąże się ze znacznym udziałem w ofercie działu ubezpieczeń na życie bardzo dochodowych ubezpieczeń ochronnych (chorobowych i wypadkowych). Wypłaty odszkodowań w tej linii biznesowej stanowiły jedynie jedną trzecią przychodów ze składek. Łączne koszty dla tej grupy produktów (wypłaty wraz ze zmianą rezerw oraz koszty działalności) wyniosły natomiast dwie trzecie wszystkich przychodów. Ubezpieczenia chorobowe i wypadkowe stanowią zatem główne źródło dochodu ubezpieczycieli. Mimo niekwestionowanych funkcji ochronnych, jakie pełnią te produkty, są one stosunkowo drogie dla ubezpieczonych.

Wykres 3.1. Rezerwy techniczno-ubezpieczeniowe – dział I



Źródło: UKNF.

Wykres 3.2. Rezerwy techniczno-ubezpieczeniowe – dział II



Źródło: UKNF.

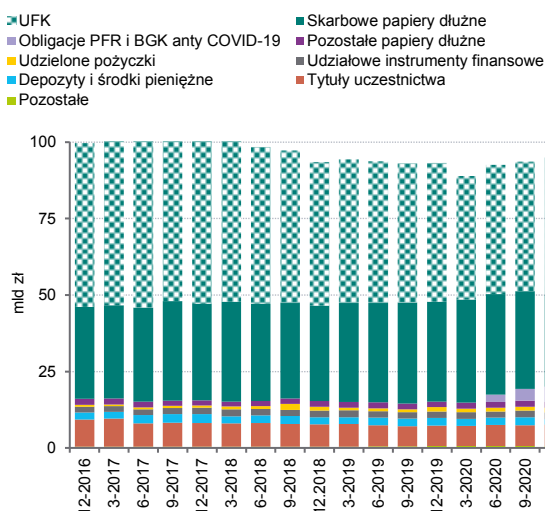
W II półroczu 2020 r. w wyniku pandemii wzrosła wartość rezerw techniczno-ubezpieczeniowych z tytułu pozostałych ubezpieczeń na życie⁹¹. Na koniec 2020 r. rezerwy w tej linii biznesowej zwiększyły się o 0,8 mld zł (zob. Wykres 3.1) w porównaniu z końcem czerwca 2020 r., co było wynikiem zaobserwowanej w IV kwartale 2020 r. zwiększonej śmiertelności⁹². W całym 2020 r. rezerwy te wzrosły

⁹¹ Linia biznesowa „pozostałe ubezpieczenia na życie” zawiera ubezpieczenia inne niż ubezpieczenia z UFK oraz ubezpieczenia z udziałem w zyskach. W tej kategorii zaprezentowano także ubezpieczenia zdrowotne.

⁹² W IV kwartale 2020 r. zaobserwowano w Polsce gwałtowny wzrost liczby zgonów. Na przełomie października i listopada średnia dzienna liczba zgonów sięgała 2300 i była ponad dwukrotnie wyższa niż średnia obserwowana w ostatniej dekadzie. Łącznie w 2020 r. zmarło 485 tys. osób wobec 408 tys. w roku poprzednim. Natomiast tylko w IV kwartale 2020 r. odnotowano o 66 tys. więcej zgonów niż w IV kwartale 2019 r. Oznacza to wzrost śmiertelności w ostatnim kwartale 2020 r. o 66%, a w całym 2020 r. o 20%.

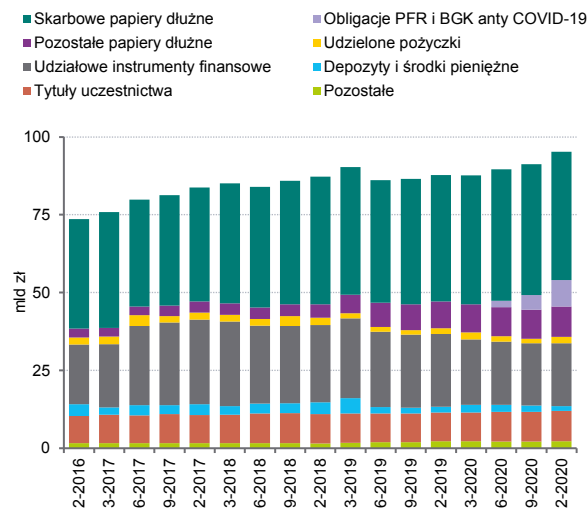
o ponad 20%. Stabilność zakładów ubezpieczeń nie jest zagrożona, bowiem ubezpieczenia na życie wciąż charakteryzują się wysoką rentownością. Rezerwy techniczno-ubezpieczeniowe w dziale II były zdominowane przez obowiązkowe ubezpieczenia komunikacyjne OC oraz renty wynikające z tych ubezpieczeń (zob. Wykres 3.2). Wzrost zobowiązań z tytułu ubezpieczeń samochodowych wynikał głównie z rosnącej wartości szkód, mimo ich mniejszej liczby.

Wykres 3.3. Lokaty – dział I



Źródło: UKNF.

Wykres 3.4. Lokaty – dział II



Źródło: UKNF.

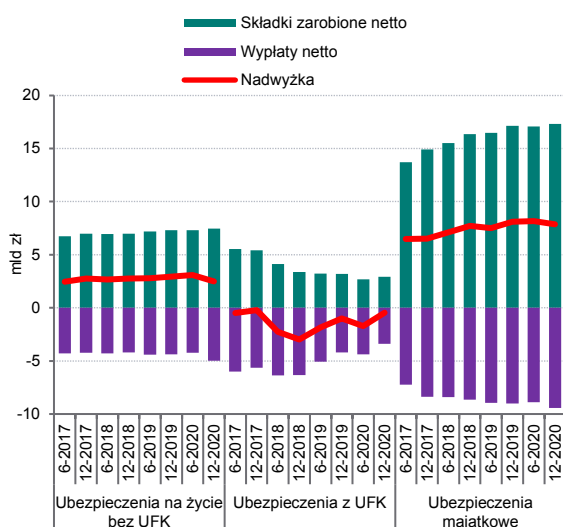
Zwiększyła się ekspozycja sektora ubezpieczeń na dłużne papiery wartościowe emitowane lub gwarantowane przez Skarb Państwa. Dotyczyło to głównie obligacji PFR i BGK emitowanych w celu przeciwdziałania skutkom pandemii⁹³, w które zakłady zainwestowały prawie 14 mld zł. Podmioty działu I nabywały te obligacje redukując swoje zaangażowanie w skarbowe papiery wartościowe. Instrumenty te posiadały bowiem wyższy poziom rentowności, a jednocześnie nie generowały dodatkowego wymogu kapitałowego w porównaniu z obligacjami skarbowymi. Poza tym zwiększyło się także *duration* papierów dłużnych emitowanych lub gwarantowanych przez Skarb Państwa w lokatach zakładów ubezpieczeń. W II półroczu 2020 r. *duration* w dziale I (bez UFK) wzrosło o 0,6 do 6,7 lat, a w dziale II zwiększyło się o 0,9 do 5,6 lat. Pozwoliło to osiągnąć wyższą oczekiwaną stopę zwrotu z inwestycji. W reakcji na obniżenie stóp procentowych zredukowano wartość lokat bankowych oraz środków pieniężnych, z 4,7 mld zł na koniec I półrocza 2020 r. do 3,4 mld zł na koniec 2020 r. Depozyty bankowe stały się bowiem mniej atrakcyjne dla zakładów ubezpieczeń (zob. Wykres 3.3 i Wykres 3.4).

Pandemia COVID-19 nie wpłynęła istotnie na zmianę sytuacji płynnościowej w sektorze ubezpieczeń. Odwrócony cykl produkcyjny związany z płaconymi z góry składkami oraz późniejszą wypłatą odszkodowania zmniejsza wrażliwość zakładów na ryzyko płynności. Wypłaty świadczeń wynikających ze zdarzeń losowych są przesunięte w czasie w stosunku do dat wymagalności składek i wystą-

⁹³ Instrumenty te obejmują obligacje PFR emitowane w ramach Tarcz Finansowych oraz obligacje BGK na rzecz Funduszu Przeciwdziałania Covid-19.

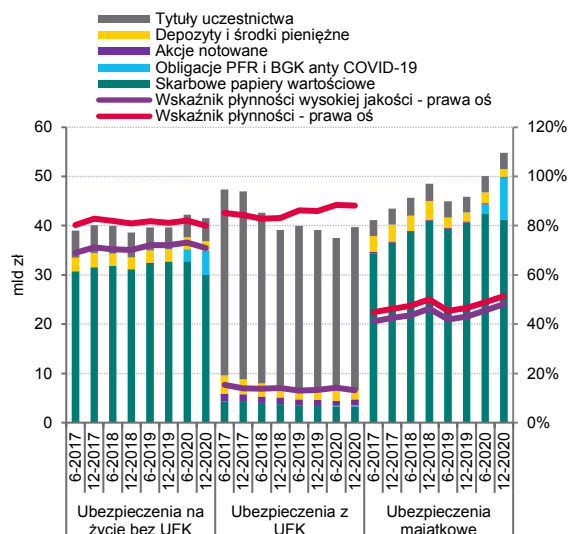
pienia zdarzenia. W 2020 r. relacja wypłaconych odszkodowań do składki przypisanej brutto nieznacznie się pogorszyła, zarówno w ubezpieczeniach na życie bez UFK, jak i w majątkowych (zob. Wykres 3.5). W ubezpieczeniowych funduszach kapitałowych relacja ta poprawiła się, lecz wciąż napływające składki były niższe niż bieżące wypłaty. Ponadto sektor ubezpieczeń utrzymywał wysoki udział płynnych lokat⁹⁴. W dziale I wynosił on ponad 80% aktywów, a w dziale II – niemal 50%. Większość płynnych lokat (wyłączając aktywa UFK) stanowiły obligacje emitowane lub gwarantowane przez Skarb Państwa oraz depozyty (zob. Wykres 3.6).

Wykres 3.5. Składki zarobione, wypłaty i nadwyżka środków w półroczu



Źródło: UKNF.

Wykres 3.6. Struktura płynnych aktywów sektora ubezpieczeń



Uwaga: sposób wyznaczania wskaźników płynności został opisany w przypisie we wcześniejszej części rozdziału.

Źródło: UKNF.

Udział płynnych aktywów wysokiej jakości w ubezpieczeniowych funduszach kapitałowych był znacznie niższy niż w pozostałych rodzajach ubezpieczeń. W efekcie, w niesprzyjających okolicznościach klienci mogą mieć trudności z otrzymaniem wypłat środków, zwłaszcza w tych UFK, które inwestują w mniej płynne instrumenty finansowe (np. certyfikaty inwestycyjne czy papiery dłużne przedsiębiorstw). Mimo znacznego spadku udziału certyfikatów inwestycyjnych w lokatach UFK w 2020 r., wciąż wiele produktów charakteryzuje się bardzo dużym zaangażowaniem w tę klasę aktyw-

⁹⁴ Wskaźnik płynności informuje o udziale płynnych aktywów w aktywach ogółem. Za płynne aktywa przyjęto: depozyty bankowe i środki pieniężne, skarbowe papiery wartościowe, (w tym gwarantowane przez SP obligacje BGK na rzecz KFD oraz dłużne papiery wartościowe instytucji międzynarodowych i banków centralnych), obligacje PFR emitowane w ramach Tarcz Finansowych i BGK na rzecz Funduszu Przeciwdziałania COVID-19, akcje notowane na rynkach zorganizowanych, jednostki uczestnictwa krajowych funduszy inwestycyjnych oraz tytuły uczestnictwa zagranicznych funduszy inwestycyjnych. Wskaźnik płynności wysokiej jakości obejmuje te same pozycje z wyjątkiem tytułów uczestnictwa oraz akcji instytucji finansowych; pozostałe akcje zostały zaś ujęte tylko w połowie swojej wartości.

wów. W UFK, dla których udział certyfikatów inwestycyjnych niepublicznych funduszy inwestycyjnych zamkniętych przekraczał 50%, na koniec 2020 r. było zgromadzonych ponad 3,3 mld zł środków. Certyfikaty te nie są instrumentami płynnymi, co w zestawieniu z możliwością swobodnego wycofania środków z ubezpieczenia może stwarzać ryzyko nieterminowego wypłacenia świadczenia.

Współczynniki pokrycia kapitałowego wymogu wypłacalności dopuszczonymi środkami własnymi spadły w II półroczu 2020 r., jednak w dalszym ciągu wypłacalność utrzymywała się na wysokim poziomie. Na koniec 2020 r. pokrycie SCR dopuszczonymi środkami własnymi w dziale I wyniosło 280% (zob. Wykres 3.7), a w dziale II – 223% (zob. Wykres 3.8). W przypadku zakładów ubezpieczeń na życie spadek o 31 pkt proc. skutkował najniższym poziomem tego wskaźnika od wprowadzenia dyrektywy Wypłacalność II. W zakładach ubezpieczeń majątkowych wskaźnik pokrycia SCR zmniejszył się zaś o 12 pkt proc. Słabsze parametry wypłacalności wynikały głównie ze zmniejszenia środków własnych odpowiednio o 1,3 mld zł i 1,4 mld zł. Zwiększyły się bowiem odliczenia od środków własnych w postaci przewidywanych dywidend, wypłat i innych obciążeń, co było konsekwencją zmian w zasadach polityki dywidendowej przedstawionych przez organ nadzoru⁹⁵. Środki własne w obu działach cechowały się bardzo wysoką jakością.

Pandemia COVID-19 wpłynęła na strukturę kapitałowego wymogu wypłacalności obu działów. Istotnie zwiększyło się znaczenie wymogu z tytułu ubezpieczeń zdrowotnych, niewykonania zobowiązania przez kontrahenta oraz ryzyka rynkowego w dziale I. Wzrost tego ostatniego komponentu był związany z dynamicznymi zmianami indeksów giełdowych w 2020 r. W ramach ryzyka aktuarialnego większy wymóg odnotowano z tytułu ryzyka śmiertelności oraz ryzyka związanego z wysokością ponoszonych kosztów. Ponadto SCR na koniec 2020 r. osiągnął prawie najwyższą wartość od 2016 r. (8,7 mld zł). W dziale II istotnie spadło znaczenie ryzyka rynkowego, a wzrosło aktuarialnego. Na skutek zmniejszenia wyceny jednostek podporządkowanych SCR zakładów majątkowych wciąż pozostawał na poziomie znacznie niższym niż na koniec 2019 r.

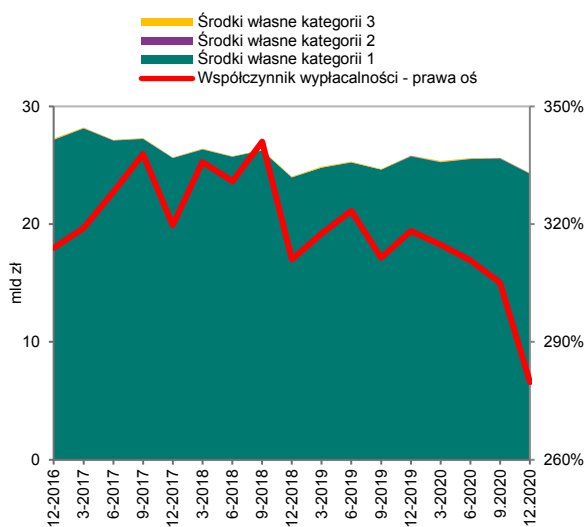
Wysoki poziom wypłacalności krajowego sektora ubezpieczeń nie musi jednoznacznie świadczyć o wysokiej odporności zakładów na szoki. Uwagę zwraca bowiem wysoki udział oczekiwanych zysków z przyszłych składek (EPIFP) w środkach własnych działu I. W II półroczu 2020 r. wartość EPIFP zwiększyła się o ponad 0,9 mld zł i stanowiła 58% środków własnych tego działu. W związku z wątpliwościami zakładów ubezpieczeń w zakresie szacowania wartości oczekiwanych zysków z przyszłych składek, w listopadzie 2020 r. UKNF opublikował stanowisko⁹⁶ dotyczące stosowania spójnego podejścia w zakresie wyznaczania granicy umowy w zobowiązaniach ubezpieczeniowych. Wartości

⁹⁵ Stanowisko KNF ws. polityki dywidendowej w 2021 r., 16 grudnia 2020 r.: https://www.knf.gov.pl/knf/pl/komponenty/img/Stnowisko_KNF_ws_polityki_dywidendowej_w_2021_r_71933.pdf. W 2021 r. zakłady, pod pewnymi warunkami, będą mogły wypłacić 100% wstrzymanych zysków z 2019 r. i 50% zysku z 2020 r.

⁹⁶ Stanowisko UKNF dotyczące granicy umowy dla celów wyznaczania zobowiązań ubezpieczeniowych lub reasekuracyjnych, 16 listopada 2020 r. Pełne wdrożenie tego stanowiska ma nastąpić do końca 2021 r., https://www.knf.gov.pl/knf/pl/komponenty/img/Stnowisko_UKNF_dotycz%C4%85ce_granicy_umowy_dla_cel%C3%B3w_wyznaczania_zobowi%C4%85za%C5%84_ubezpieczeniowych_lub_reasekuracyjnych_71444.pdf.

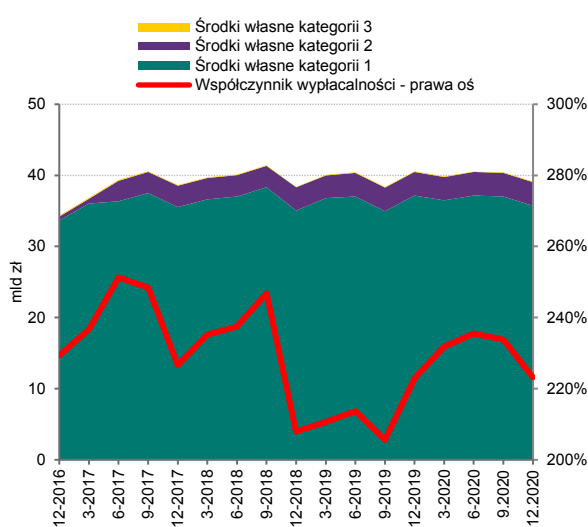
EPIFP podawane przez zakłady ubezpieczeń mogą zatem ulegać zmianom również w przyszłych okresach. Kapitał uzyskany dzięki włączeniu zysków z przyszłych składek jest zaliczany do środków własnych najwyższej jakości, mimo że posiada ograniczone możliwości absorpcji strat, np. związanych z wyceną lokat, które nie wpływają na poziom rezerw. Wysoki udział EPIFP stanowi ryzyko, które może się zmaterializować m.in. w przypadku masowych rezygnacji z umów ubezpieczeń.

Wykres 3.7. Środki własne i współczynnik pokrycia kapitałowego wymogu wypłacalności – dział I



Źródło: UKNF.

Wykres 3.8. Środki własne i współczynnik pokrycia kapitałowego wymogu wypłacalności – dział II



Źródło: UKNF.

Na ocenę odporności krajowego sektora ubezpieczeń ma wpływ brak regulacyjnego ograniczenia podwójnego wykorzystywania tego samego kapitału. Znaczne inwestycje w instrumenty stanowiące kapitał innych instytucji finansowych nie pomniejszają środków własnych zakładu ubezpieczeń, z wyjątkiem udziałów kapitałowych w instytucjach kredytowych i firmach inwestycyjnych nieujętych w obliczeniach wypłacalności grupy. Specyfiką polskiego sektora ubezpieczeń jest występowanie kaskadowej struktury własnościowej, tzn. jeden zakład jest właścicielem drugiego, w tym często prowadzącego działalność w innym dziale. Zagadnienie to dotyczy głównie działu II, w którym wartość strategicznych udziałów kapitałowych w podmiotach sektora ubezpieczeń na koniec 2020 r. wyniosła 14,7 mld zł oraz 3,9 mld zł w sektorze bankowym. Skala tego zjawiska jest znacznie mniejsza w dziale I, gdzie wartość strategicznych udziałów kapitałowych w sektorze ubezpieczeń wyniosła 0,6 mld zł. Ryzyko to może skutkować wystąpieniem efektu domina, gdyż problemy jednostek powiązanych mogą obniżać kapitał jednostek dominujących.

Oferowanie ubezpieczeń z UFK, w szczególności tych, w których ograniczony został element ochronny, wciąż może generować ryzyko prawne dla sektora ubezpieczeń. Takie umowy ubezpieczenia są bowiem kwestionowane przez sądy. W przypadku ich unieważnienia zakład będzie zobligowany do zwrotu klientowi wszystkich pobranych składek, których wartość może znacznie, nawet wielokrotnie, przekraczać wartość zgromadzonych w UFK aktywów. W takim przypadku zwrot składek

poniższa wartość środków własnych zakładu. Ponadto zarządzanie aktywami UFK często jest przekazywane podmiotom trzecim, w tym również niepowiązanym kapitałowo z danym ubezpieczycielem. Może to stanowić dodatkowe ryzyko nienależytego wykonywania zobowiązań przez zarządzającego aktywami. Przekazanie kluczowych zadań może wiązać się z utratą kontroli nad działalnością i nienależytym świadczeniem usług.

3.2. Fundusze inwestycyjne

W drugiej połowie 2020 r. zainteresowanie inwestorów tytułami uczestnictwa wzrosło, a aktywa netto funduszy inwestycyjnych powróciły do poziomu obserwowanego pod koniec 2019 r. Szok wywołany wybuchem pandemii spowodował gwałtowne wycofanie środków w I kwartale 2020 r. głównie z funduszy inwestycyjnych otwartych (FIO) i specjalistycznych funduszy inwestycyjnych otwartych (SFIO). W kolejnych trzech kwartałach saldo wpłat i wypłat środków do tych funduszy było już dodatnie (zob. Wykres 3.9). Do FIO napłynęło bowiem 12 mld zł, a do SFIO – 11,5 mld zł (odpowiednio 13,3% i 21,8% w relacji do ich aktywów netto na koniec marca 2021 r.). Wzrost zainteresowania inwestorów tytułami uczestnictwa wynikał z dobrych wyników inwestycyjnych uzyskanych przez fundusze w drugiej połowie roku. Do nabywania tych instrumentów skłaniało również poszukiwanie potencjalnie bardziej dochodowych form lokowania kapitału w stosunku do depozytów bankowych. Środowisko niskich stóp procentowych sprzyjało napływowi do funduszy otwartych nie tylko środków gospodarstw domowych, lecz także przedsiębiorstw niefinansowych, na znacznie większą skalę niż w poprzednich latach (2 mld zł w 2020 r. w porównaniu z -16 mln zł w 2019 r.).

Doświadczenia z początku pandemii wskazują, że ryzyko płynności może w szczególny sposób zmaterializować się w podmiotach, które umarzają jednostki na żądanie, a jednocześnie stosują politykę inwestycyjną określoną dla funduszy zamkniętych. Gwałtowne wycofanie środków z funduszy otwartych w I kwartale 2020 r. nie spowodowało zawieszenia odkupywania jednostek uczestnictwa na znaczną skalę. Działania Narodowego Banku Polskiego oraz Ministerstwa Finansów⁹⁷ przyczyniły się do utrzymania płynności na rynku skarbowych papierów wartościowych. Tylko jeden podmiot – SFIO stosujący zasady i ograniczenia inwestycyjne określone dla funduszu zamkniętego (FIZ) – zawiesił odkupywanie jednostek uczestnictwa. Podmioty, które inwestują znaczną część swoich aktywów w niepłynne instrumenty finansowe, przy jednoczesnym oferowaniu umarzania jednostek na żądanie są istotnym źródłem ryzyka płynności dla sektora finansowego oraz inwestorów. Wśród nich znajdują się niektóre specjalistyczne fundusze inwestycyjne otwarte prowadzące politykę inwestycyjną określoną dla FIZ⁹⁸. Ponadto do takich podmiotów można zaliczyć te fundusze zamknięte, których statuty umożliwiają wycofanie środków bez konieczności otwarcia likwidacji funduszu. Dodatkowo

⁹⁷ Zob. „Raport o stabilności systemu finansowego. Wydanie specjalne: skutki pandemii COVID-19”, czerwiec 2020, NBP oraz „Raport o stabilności systemu finansowego. Ocena skutków pandemii COVID-19”, grudzień 2020, NBP.

⁹⁸ Na koniec 2020 r. wartość aktywów netto SFIO stosujących zasady i ograniczenia inwestycyjne określone dla FIZ wyniosła 7,0 mld zł.

orzeczenie sądu podważające zgodność z prawem klauzul redukcyjnych pozwalających na zmniejszenie liczby wykupywanych certyfikatów inwestycyjnych do wartości środków płynnych sprawia, że ryzyko płynności może stać się zagadnieniem istotnym również dla tej części sektora⁹⁹.

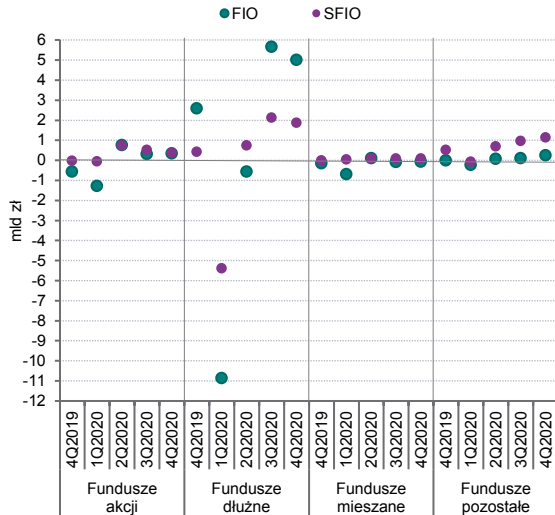
Doświadczenia związane z masowym wycofywaniem środków z funduszy inwestycyjnych na początku pandemii nie przyczyniły się do trwałej poprawy sytuacji płynnościowej w sektorze. W II kwartale 2020 r. fundusze otwarte zwiększyły udział płynnych aktywów w portfelach, co mogło być związane z przygotowywaniem się na ewentualne dalsze istotne odpływy środków. Jednak już w drugim półroczu wskaźniki płynności¹⁰⁰ obniżyły się (zob. Wykres 3.11 i Wykres 3.12). Na koniec 2020 r. aktywa płynne stanowiły 77,2% aktywów funduszy inwestycyjnych otwartych (61,8% – aktywa płynne wysokiej jakości) i 74,9% aktywów specjalistycznych funduszy inwestycyjnych otwartych (49,9% – aktywa płynne wysokiej jakości). Zauważalny był również spadek wartości depozytów i środków pieniężnych (tj. aktywów, które w pierwszej kolejności mogą zostać przeznaczone na wypłaty dla inwestorów). W FIO ich poziom na koniec 2020 r. był rekordowo niski (2,6%), a dla SFIO należał do najniższych w historii (4,0%). W przypadku obu rodzajów funduszy najniższy poziom tej klasy aktywów charakteryzował fundusze dłużne.

Wśród funduszy otwartych nadal funkcjonowały podmioty, które ze względu na istotnie ograniczoną płynność aktywów mogłyby mieć trudności z realizacją wzmożonych zleceń umorzenia jednostek uczestnictwa, w sytuacji wystąpienia napięć na rynkach finansowych. Na koniec 2020 r. najniższa wartość wskaźnika płynności była wyższa niż w poprzednich okresach, jednak pozostawała na niskim poziomie – dla funduszy inwestycyjnych otwartych wyniosła 12%, a dla specjalistycznych funduszy inwestycyjnych otwartych – 7% (zob. Wykres 3.10). Podmioty, dla których wskaźnik ten był niski zwykle inwestowały istotną część środków w dłużne papiery wartościowe przedsiębiorstw niefinansowych, instytucji samorządowych lub monetarnych instytucji finansowych. W II półroczu 2020 r. poziom płynności pogorszył się w ponad połowie funduszy otwartych, mimo że większość z nich odnotowała wówczas napływ netto środków. Pozyskane środki nie zostały zatem przeznaczone na zwiększenie buforów płynności. W efekcie fundusze te pozostawały nadal wrażliwe na szoki.

⁹⁹ Wyrok Sądu Apelacyjnego w Warszawie, sygn. akt I ACa 263/19. Zgodnie z tym wyrokiem fundusz inwestycyjny zamknięty został zobowiązany do zwrotu na rzecz uczestnika kwoty, o jaką zredukowano wykup posiadanych przez niego certyfikatów inwestycyjnych. Sąd uznał bowiem za niedozwoloną klauzulę redukcyjną zawartą w statucie funduszu, która pozwala dokonać redukcji wykupu do poziomu środków płynnych.

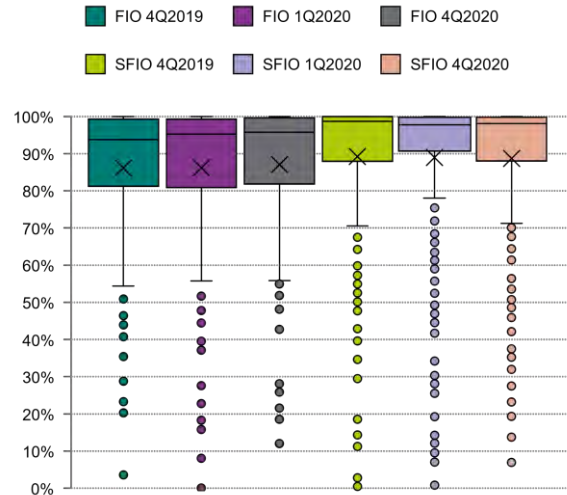
¹⁰⁰ Wskaźnik płynności informuje o udziale płynnych aktywów funduszu w jego aktywach ogółem. Za płynne aktywa przyjęto: depozyty bankowe i środki pieniężne, skarbowe papiery wartościowe (w tym gwarantowane przez SP obligacje BGK na rzecz KFD oraz dłużne papiery wartościowe instytucji międzynarodowych i banków centralnych), obligacje PFR emitowane w ramach Tarcz Finansowych i BGK na rzecz Funduszu Przeciwdziałania COVID-19, akcje notowane na rynkach zorganizowanych, jednostki uczestnictwa krajowych funduszy inwestycyjnych oraz tytuły uczestnictwa zagranicznych funduszy inwestycyjnych. Wskaźnik płynności wysokiej jakości obejmuje te same pozycje z wyjątkiem tytułów uczestnictwa oraz akcji instytucji finansowych; pozostałe akcje zostały zaś ujęte tylko w połowie swojej wartości.

Wykres 3.9. Wpłaty i wypłaty środków w funduszach otwartych



Źródło: NBP.

Wykres 3.10. Rozkład wskaźnika płynności dla funduszy otwartych



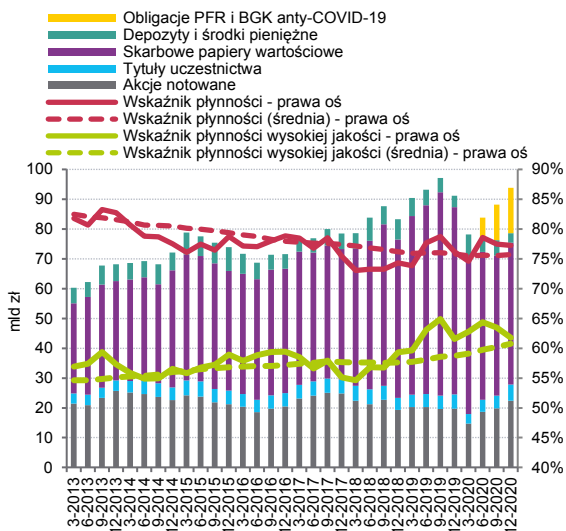
Uwagi: krawędzie pudełka wyznaczają pierwszy i trzeci kwartył, linia wewnątrz pudełka – medianę, a krzyżyk – wartość średnią. Linia pionowa jest wyznaczona za pomocą różnicy pierwszego kwartyła i półtorakrotności rozstępu międzykwartyłowego, a punkty leżące poza tą linią są uznawane za wartości odstające.

Źródło: NBP.

**Czynnikiem ograniczającym ryzyko gwałtownego wycofania kapitału przez inwestorów jest ofero-
wanie przez część funduszy otwartych produktów emerytalnych.** Wypłata środków z indywidual-
nych kont emerytalnych, indywidualnych kont zabezpieczenia emerytalnego, pracowniczych progra-
mów emerytalnych i pracowniczych planów kapitałowych wymaga spełnienia określonych warunków
(w tym osiągnięcia odpowiedniego wieku), w przeciwnym razie wiąże się z dodatkowymi kosztami
dla oszczędzającego. Odływ kapitału z tej części sektora funduszy inwestycyjnych może być zatem
bardziej przewidywalny, a nieoczekiwane wysokie wypłaty mogą występować z mniejszą częstotliwo-
ścią. Niemniej, zarówno w przypadku funduszy inwestycyjnych otwartych, jak i specjalistycznych fun-
duszy inwestycyjnych otwartych, istotnie zaangażowanych w produkty emerytalne¹⁰¹, wskaźnik płyn-
nych lokat był znacznie wyższy niż przeciętna w sektorze.

¹⁰¹ Przyjęto, że fundusze otwarte istotnie zaangażowane w produkty emerytalne to te, w przypadku których środki zgromadzone w produktach emerytalnych (indywidualnych kontach emerytalnych, indywidualnych kontach zabezpieczenia emerytalnego, pracowniczych programach emerytalnych, pracowniczych planach kapitałowych) stanowią ponad połowę aktywów netto.

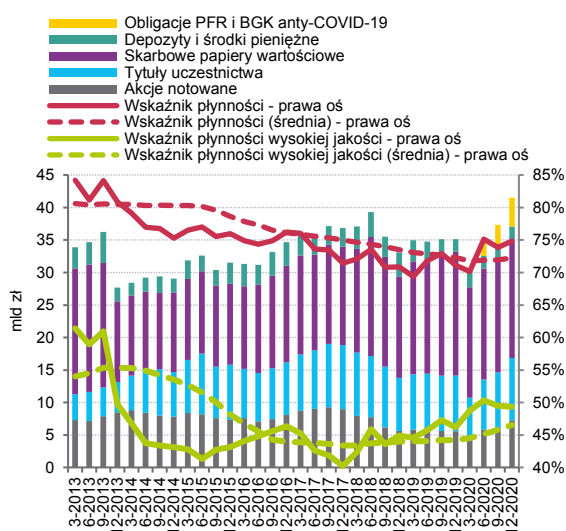
Wykres 3.11. Struktura płynnych aktywów funduszy inwestycyjnych otwartych



Uwagi: sposób wyznaczania wskaźników płynności został opisany w przypisie we wcześniejszej części rozdziału. Średnia przedstawiona na wykresie to trzyletnia średnia krocząca.

Źródło: NBP.

Wykres 3.12. Struktura płynnych aktywów specjalistycznych funduszy inwestycyjnych otwartych



Uwagi: sposób wyznaczania wskaźników płynności został opisany w przypisie we wcześniejszej części rozdziału. Średnia przedstawiona na wykresie to trzyletnia średnia krocząca.

Źródło: NBP.

W strukturze płynnych aktywów funduszy otwartych zmniejszył się udział skarbowych papierów wartościowych, wzrósł natomiast udział obligacji PFR i BGK emitowanych w celu przeciwdziałania skutkom pandemii¹⁰². Wartość zaangażowania FIO i SFIO w te instrumenty zwiększyła się w II półroczu 2020 r. ponad dwukrotnie, a na koniec grudnia wyniosła łącznie 19,7 mld zł. Specjalistyczne fundusze inwestycyjne otwarte nabywały je chętniej niż krajowe obligacje skarbowe ze względu na wyższą zyskowność. Fundusze inwestycyjne otwarte w II półroczu 2020 r. kontynuowały zaś sprzedaż skarbowych papierów wartościowych, kupując w zamian wspomniane instrumenty PFR i BGK.

Wzrostowi zaangażowania funduszy inwestycyjnych w obligacje BGK na rzecz Funduszu Przeciwdziałania COVID-19 towarzyszył spadek udziału aktywów bankowych w portfelu funduszy otwartych¹⁰³. W ciągu roku wartość aktywów funduszy inwestycyjnych ulokowanych w bankach obniżyła się o około 6 mld zł, z czego ponad połowa tego spadku wynikała z mniejszego zaangażowania funduszy w dłużne papiery wartościowe (zob. Wykres 3.13 i Wykres 3.14). Jednocześnie istotnie wzrosło zaangażowanie funduszy (głównie dłużnych) w stałokuponowe obligacje BGK emitowane w celu przeciwdziałania skutkom pandemii¹⁰⁴. Na koniec grudnia 2020 r. ich wartość w portfelu funduszy otwartych wyniosła około 15 mld zł. Ze względu na charakterystykę tych papierów, tj. gwarancję

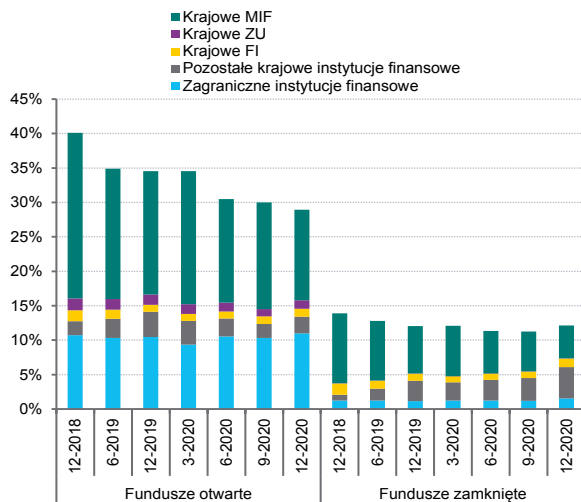
¹⁰² Instrumenty te obejmują obligacje PFR emitowane w ramach Tarcz Finansowych oraz obligacje BGK na rzecz Funduszu Przeciwdziałania Covid-19.

¹⁰³ Aktywa bankowe inne niż obligacje BGK na rzecz Funduszu Przeciwdziałania COVID-19.

¹⁰⁴ Instrumenty te są zaliczane do skarbowych papierów wartościowych.

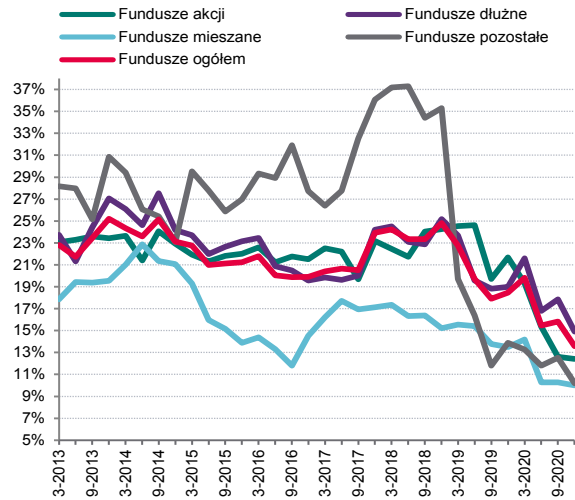
Skarbu Państwa oraz wyższą stopę zwrotu przy tym samym poziomie ryzyka kredytowego stały się one atrakcyjną alternatywą dla papierów dłużnych emitowanych przez pozostałe banki krajowe.

Wykres 3.13. Ekspozycja funduszy inwestycyjnych na instytucje finansowe



Źródło: NBP.

Wykres 3.14. Ekspozycja funduszy otwartych na krajowy sektor monetarnych instytucji finansowych



Uwagi: za aktywa powiązane z sektorem monetarnych instytucji finansowych przyjęto: depozyty bankowe i środki pieniężne, należności z tytułu udzielonych bankom pożyczek (w tym w ramach transakcji warunkowych) oraz udziałowe i dłużne papiery wartościowe wyemitowane przez banki.

Źródło: NBP.

W II półroczu 2020 r. istotnie wzrosło zaangażowanie funduszy otwartych w papiery dłużne przedsiębiorstw niefinansowych. Łączna wartość tych instrumentów w portfelu FIO i SFIO zwiększyła się w ciągu sześciu miesięcy o 41% i na koniec grudnia osiągnęła najwyższy dotychczas poziom 10,3 mld zł (z tego 7 mld zł w FIO). Otoczenie niskich stóp procentowych skłaniało zatem fundusze do nabywania aktywów charakteryzujących się wyższą oczekiwaną rentownością (*search for yield*), ale niższą płynnością niż obligacje skarbowe. Wspomniany przyrost był skoncentrowany w kilku FIO zaliczanych do najbezpieczniejszych oraz dotyczył przede wszystkim obligacji wyemitowanych przez duże przedsiębiorstwa. W jego rezultacie na koniec 2020 r. funkcjonowały FIO, które miały blisko 50-procentowy udział obligacji przedsiębiorstw w aktywach. Zaobserwowany w II połowie roku wzrost wartości papierów dłużnych przedsiębiorstw w portfelu funduszy otwartych był w głównej mierze wynikiem transakcji na tych instrumentach, a nie zmian ich wyceny.

W przypadku napiętej sytuacji płynnościowej fundusze inwestycyjne mają możliwość uzyskania wsparcia podmiotów trzecich, takich jak reprezentujące je towarzystwa funduszy inwestycyjnych lub powiązane z nimi podmioty. Fundusze otwarte mogą zawierać transakcje z takimi instytucjami, o ile leży to w interesie posiadaczy jednostek uczestnictwa i nie powoduje wystąpienia konfliktu inte-

resów¹⁰⁵. Transakcje te powinny być przy tym zawierane na zasadach rynkowych. W sytuacji, gdy fundusz nie zadbał o posiadanie wystarczającego bufora środków płynnych, aby realizować umorzenia jednostek uczestnictwa, wspomniane wsparcie powinno być postrzegane jako działanie w najlepiej pojętym interesie jego uczestników.

Możliwość udzielenia przez towarzystwa wsparcia płynnościowego jest uzależniona od wyposażenia tych instytucji w kapitał, który jednak w relacji do aktywów netto, reprezentowanych przez nie funduszy, pozostawał niewielki. Na koniec 2020 r. kapitał własny sektora wyniósł 0,72% aktywów netto wszystkich funduszy inwestycyjnych, a kapitał własny TFI, które zarządzały funduszami otwartymi – 1,13% aktywów netto tych podmiotów. Co więcej, na koniec grudnia jedno z towarzystw funkcjonujących na rynku nie spełniało ustawowych wymogów kapitałowych. W grudniu 2020 r. na skutek cofnięcia licencji jednemu z towarzystw, część funduszy zamkniętych tego TFI będących w likwidacji¹⁰⁶ pozostała bez podmiotu reprezentującego. Fundusze te oczekiwały na wyznaczenie kuratora. Brak reprezentacji może przyczynić się do pogorszenia ich sytuacji oraz sytuacji ich uczestników. Na rynku funkcjonowało także kilka innych funduszy zamkniętych w likwidacji, które nie posiadały depozytariusza.

Słabym punktem sektora funduszy inwestycyjnych wciąż pozostaje skala dokonywanej przez nie transformacji płynności. Dotyczy to zwłaszcza podmiotów umarzających tytuły uczestnictwa na żądanie i inwestujących w niepłynne aktywa. Fundusze inwestycyjne powinny dążyć do wzmocnienia swojej odporności na potencjalne szoki związane z gwałtownym odpływem kapitału. W tym celu powinny ograniczyć różnice w profilu płynności aktywów i pasywów oraz dysponować odpowiednimi zasobami lokat o wysokiej płynności (nawet jeśli wiąże się to ze spadkiem ich potencjalnych stóp zwrotu). Fundusze, które oferują inwestorom dostęp do zgromadzonego kapitału na żądanie, nie powinny inwestować w aktywa o wątpliwej płynności. Te zaś, które lokują środki w ten sposób, nie powinny umarzać jednostek uczestnictwa na żądanie. Właściwe zarządzanie ryzykiem płynności funduszy inwestycyjnych ma bowiem istotne znaczenie dla ochrony interesu ich uczestników oraz funkcjonowania rynków finansowych.

¹⁰⁵ Art. 107 ust. 5 Ustawy z dnia 27 maja 2004 r o funduszach inwestycyjnych i zarządzaniu alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi (Dz.U. z 2020 r., poz. 95).

¹⁰⁶ Fundusze te znajdowały się w likwidacji z powodu braku podmiotu wykonującego funkcję depozytariusza.

4. Ocena ryzyka systemowego

Ryzyko systemowe w Polsce jest przede wszystkim pochodną sytuacji w sektorze bankowym z uwagi na strukturalne cechy bilansu banków oraz ich dominującą rolę w systemie finansowym i finansowaniu gospodarki Polski. Inne instytucje finansowe mogą w granicznym stopniu generować ryzyko systemowe, ponieważ ich wielkość i modele biznesowe nie kreuja, na obecnym etapie ich rozwoju, istotnych zagrożeń dla stabilności całego systemu finansowego.

4.1.1. Wymiary ryzyka

Identyfikacja, ocena i monitoring ryzyka systemowego prowadzone są z perspektywy pięciu podstawowych wymiarów¹⁰⁷: (1) nadmiernego wzrostu zadłużenia lub dźwigni finansowej, (2) nadmiernego niedopasowania aktywów i pasywów lub nie płynności rynków, (3) nadmiernej koncentracji ekspozycji i powiązań między podmiotami systemu finansowego, (4) nieadekwatnych zachęt wpływających na zachowania instytucji finansowych lub ich klientów oraz (5) zagrożeń dla odporności infrastruktury finansowej¹⁰⁸.

W obecnej edycji Raportu kluczowy jest wymiar związany z powiązaniem i koncentracją ekspozycji, głównie z uwagi na możliwe konsekwencje materializacji ryzyka prawnego związanego z portfelem mieszkaniowych kredytów walutowych. Istotność pozostałych wymiarów ryzyka została oceniona jako umiarkowana lub niska.

System finansowy jest dobrze przygotowany na szoki, ale ich możliwa skala sprawia, że zagrożenie dla stabilności finansowej jest znaczne. Do wysokiej odporności systemu przyczynia się szereg czynników, w tym m.in.: (1) wcześniejszy brak istotnych nierównowag finansowych, (2) wysokie poziomy kapitału w skali systemu bankowego, (3) działania wspierające ze strony instytucji publicznych. W efekcie sektor finansowy jako całość ma zdolność do absorpcji nawet znacznych szoków.

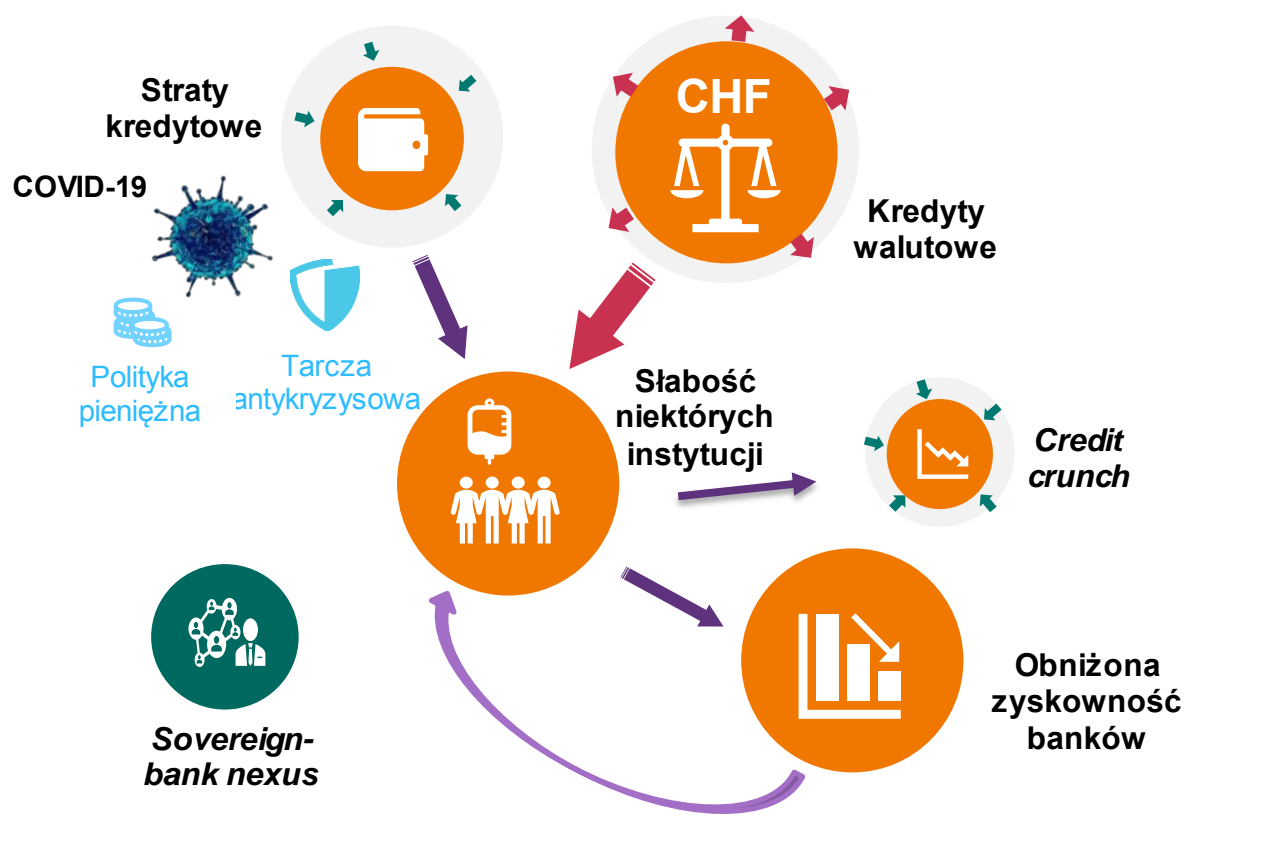
Skala ryzyka w sektorze finansowym jest znaczna, a główną tego przyczyną jest – niezależne od pozostałych – ryzyko prawne związane z walutowymi kredytami mieszkaniowymi. Materializacja tego ryzyka zbiega się z długoterminowym wyzwaniem w postaci sukcesywnie obniżającej się rentowności działalności bankowej oraz ze stratami kredytowymi wywołanymi pandemią (zob. Rysunek 4.1). Nałożenie się tych zjawisk pogłębia niektóre słabości istniejące jeszcze przed kryzysem – przede wszystkim pogarsza sytuację banków o niskim wyposażeniu kapitałowym – i tworzy wyzwania również dla instytucji o pierwotnie silnej pozycji kapitałowej. W niektórych scenariuszach skala odpisów

¹⁰⁷ Patrz „Strategia polityki makroostrożnościowej”, Komitet Stabilności Finansowej, czerwiec 2019 r. (<https://www.nbp.pl/nadzorna-kroostroznościowy/publikacje/strategia-polityki-makroostroznościowej.pdf>).

¹⁰⁸ W obszarze piątego obszaru ryzyka – odporności infrastruktury finansowej – NBP analizuje funkcjonowanie systemów płatności oraz schematów płatniczych, a także systemów rozrachunku i rozliczeń papierów wartościowych. Wyniki tych analiz są przedstawiane w odrębnych publikacjach – „Raport o nadzorze systemowym w zakresie polskiego systemu płatniczego” i w części w „Ocenie funkcjonowania polskiego systemu płatniczego”.

na ryzyko prawne walutowych kredytów mieszkaniowych powodowałaby istotne uszczerplenie kapitałów niektórych banków, zagrażając stabilności systemu finansowego.

Rysunek 4.1. Główne ryzyka w systemie finansowym w Polsce.



Uwagi: wielkość koła zależy od skali ryzyka (niskie, średnie, wysokie), a jego kolor od horyzontu materializacji (**krótkoterminowe**, **średnioterminowe** i **długoterminowe**). Kierunek zmiany nasilenia ryzyka w porównaniu do poprzedniej edycji Raportu zaznaczono strzałkami wewnątrz kół. Kolorem niebieskim zaznaczono działania wspierające gospodarkę i system finansowy.

Źródło: NBP.

4.1.2. Wymiar dotyczący nadmiernego wzrostu zadłużenia lub dźwigni finansowej

Co do zasady, typowym zagrożeniem dla stabilności finansowej jest nadmierny wzrost zadłużenia i dźwigni finansowej, wynikający z rozluźnienia przez banki polityki kredytowej w fazie wzrostowej cyklu finansowego, co w fazie spadkowej przeradza się w straty i powoduje erozję kapitałów. W skrajnej sytuacji może to spowodować ograniczenie dostępu gospodarstw domowych i przedsiębiorstw do kredytu, pogłębiając ograniczenie aktywności gospodarczej.

Obecnie ryzyko nadmiernego ograniczenia podaży kredytu (*credit crunch*) mogłoby jednak wynikać nie z nadmiernej ekspansji kredytowej w przeszłości, ale ze skutków pandemii i zwiększonych odpisów na ryzyko prawne generujących niepewność co do przyszłej sytuacji finansowej banków i - w efekcie - ich zdolności do kreacji kredytu.

Pomimo spowolnienia akcji kredytowej nie widać oznak zjawiska *credit crunch*. W drugiej połowie 2020 r. wartość większości kategorii nowo udzielanych kredytów była niższa niż przed pandemią, co przełożyło się pod koniec 2020 r. na spadek kredytów dla sektora niefinansowego na poziomie ok. -2% r/r. Było to jednak spowodowane w dużej mierze spadkiem popytu na kredyt i korzystnymi warunkami wsparcia udzielonego przedsiębiorstwom przez sektor publiczny. Nie odnotowano natomiast nadmiernego ograniczenia dostępności kredytów przez banki. Najsilniejszy spadek dynamiki odnotowały kredyty dla przedsiębiorstw, dla których od czerwca 2020 r. roczne tempo zmian osiągnęło wartości ujemne, i w grudniu 2020 r. obniżyło się o niemal 10% r/r. Wyniki badań ankietowych przeprowadzonych wśród firm nie wskazują jednak na nadmierne ograniczenie dostępności finansowania bankowego. Ograniczający wpływ na popyt na kredyt ze strony przedsiębiorstw miały rządowe programy pomocowe. W okresie od marca do końca sierpnia 2020 r. zaobserwowano jednocześnie znaczny przyrost wartości depozytów przedsiębiorstw, co skutkowało niskim zapotrzebowaniem na kredyt o charakterze bieżącym. W najmniejszym stopniu spowolniła dynamika kredytów mieszkaniowych, która utrzymywała się na poziomie niewiele niższym niż przed pandemią. Wyhamowanie dynamiki kredytów konsumpcyjnych było o wiele silniejsze, ale nie oznaczało załamania podaży kredytu.

W przypadku niektórych kategorii kredytu zacieśnienie polityki kredytowej przez banki można ocenić jako korzystne, w kontekście stabilności finansowej. W szczególności dotyczyło to niezabezpieczonych, wysokokwotowych kredytów konsumpcyjnych, będących produktami o podwyższonym ryzyku.

Pomimo braku potwierdzenia zjawiska *credit crunch*, niepewność dotycząca przyszłej skłonności i zdolności banków do zwiększania podaży kredytu wciąż istnieje. Zależy ona m.in. od przebiegu pandemii, działań osłonowych i przyszłych strat kredytowych oraz, przede wszystkim, wpływu na sytuację banków odpisów na ryzyko prawne związane z walutowymi kredytami mieszkaniowymi.

Obserwowana dynamika cen mieszkań i niski koszt kredytu wskazują na potrzebę monitorowania ryzyka związanego z finansowaniem rynku nieruchomości. Doświadczenia międzynarodowe wskazują, że środowisko niskich stóp procentowych sprzyja nadmiernemu zadłużaniu się gospodarstw domowych i wzrostowi cen na rynku nieruchomości.

Obecnie na krajowym rynku nieruchomości mieszkaniowych nie występują istotne nierównowagi cenowe, a banki nie złagodziły nadmiernie polityki kredytowej. Brak jest również sygnałów wskazujących na nadmierne zadłużenie gospodarstw domowych w stosunku do możliwości obsługi kredytu. Skala wzrostów cen mieszkań jest zbliżona do skali wzrostu dochodów w gospodarce, co oznacza, że w przeciwieństwie do sytuacji z lat 2005-2008, dostępność cenowa mieszkań nie ulega istotnemu spadkowi. Jednocześnie, podjęte w ostatnich latach działania nadzorcze, w tym rekomendacje dotyczące limitów LtV oraz sposobu oceny zdolności kredytowej, ograniczyły ryzyko kredytowe podejmowane przez banki. Dynamika przyrostu kredytów i warunki ich udzielania przez banki nie wskazują na rozluźnienie standardów kredytowych, mogące skutkować nadmiernym zadłużeniem gospodarstw domowych w przyszłości. Popyt na rynku mieszkaniowym jest nadal w znaczącym stopniu finansowany ze środków własnych gospodarstw domowych, co ogranicza ryzyko dla stabilności finansowej.

Czynnikiem zwiększającym ryzyko byłyby istotne zwiększenie finansowania kredytem zakupów mieszkań, szczególnie w przypadku pojawienia się popytu wywołanego oczekiwaniem wzrostu cen mieszkań (spekulacyjnego). Na obecnym etapie nie obserwuje się takiego zjawiska. Czynnikiem dodatkowo zwiększającym wysoki popyt na mieszkania i kredyt może być program Polski Ład, choć jego wpływ może być ograniczony przez zapowiadane warunki co do grupy osób objętej programem i limitu cen nabywanych mieszkań. Dokładna ocena skutków dla stabilności finansowej będzie możliwa po określeniu szczegółów programu.

Rynek nieruchomości komercyjnych w Polsce w mniejszym stopniu może kreować zagrożenia dla stabilności finansowej. Obecna ekspozycja banków na ten segment rynku jest stosunkowo ograniczona. Dominuje finansowanie przez niebankowe zagraniczne instytucje finansowe.

4.1.3. Wymiar dotyczący nadmiernego niedopasowania aktywów i pasywów lub nie płynności rynków

Ryzyko związane z transformacją terminów zapadalności przez instytucje kredytowe oraz ryzyko płynności utrzymują się na niskim poziomie. Banki finansują się głównie depozytami sektora niefinansowego, które zwykle stanowiły stabilne źródło finansowania. Środowisko niskich stóp procentowych może jednak skłaniać klientów do inwestowania środków poza sektorem bankowym. Luka finansowania w skali całego sektora bankowego jest istotnie ujemna, co ogranicza skutki takiego zjawiska. Banki utrzymują także znaczne bufora płynnościowe, składające się głównie z wysokiej jakości papierów wartościowych, tj. obligacji skarbowych i bonów pieniężnych NBP.

Ryzyko wynikające z niedopasowania bilansu banków w zakresie stopy procentowej oraz kursu walutowego jest głównie rezultatem posiadania przez banki dużego portfela skarbowych papierów wartościowych oraz portfela walutowych kredytów mieszkaniowych.

Udział portfela papierów skarbowych i gwarantowanych przez Skarb Państwa w aktywach sektora bankowego pozostawał wysoki, co czyni banki wrażliwymi na potencjalne szoki rynkowe. Tym niemniej, historyczna zmienność rentowności obligacji skarbowych wskazuje, że prawdopodobieństwo wystąpienia takiego spadku wyceny papierów skarbowych, który zagroziłby spełnieniem wymogów kapitałowych przez sektor jest niskie. Z kolei ryzyko stopy procentowej związane z portfelem kredytowym banków i jego finansowaniem pozostaje ograniczone z uwagi na przeważający udział ekspozycji o zmiennej stopie procentowej w portfelu kredytowym.

Polski sektor bankowy utrzymuje niewielką otwartą pozycję walutową, jednakże urzeczywistnienia ryzyka prawnego związanego z posiadaniem przez grupę banków mieszkaniowych kredytów walutowych może spowodować niedopasowanie walutowe. Materializacja scenariuszy skutkujących znacznym spadkiem wartości netto kredytów walutowych wymagałoby od banków domknięcia pozycji walutowej poprzez zakup walut obcych na rynku. Skala wyzwania zależy od realizowanego scenariusza i zakresu rozłożenia koniecznych zakupów w czasie.

4.1.4. Wymiar dotyczący nadmiernej koncentracji ekspozycji i powiązań pomiędzy podmiotami systemu finansowego

Nadmierna koncentracja ekspozycji i powiązań jest obecnie istotnym obszarem ryzyka z uwagi na możliwe skutki finansowe materializacji ryzyka prawnego związanego z walutowymi kredytami hipotecznymi. Nakładają się na nie dodatkowo ryzyko związane ze (2) słabością ekonomiczną niektórych instytucji, oraz z (3) wysoką ekspozycją na obligacje Skarbu Państwa. Dwa ostatnie rodzaje ryzyka są jednak umiarkowane.

Ryzyko prawne portfela kredytów mieszkaniowych w walutach obcych stanowi, na obecnym etapie, główne zagrożenie dla stabilności systemu finansowego w Polsce. Skala strat sektora bankowego w zależności od materializującego się scenariusza odpisów na ryzyko prawne rzutuje na ocenę odporności całego systemu bankowego oraz na jego zdolność do finansowania gospodarki. Niepewność co do skali potencjalnych strat pozostaje znaczna i zależy od ostatecznego kształtu orzeczenia Izby Cywilnej Sądu Najwyższego, które będzie kształtować linię orzeczniczą sądów powszechnych oraz skłonność banków i kredytobiorców do zawierania dobrowolnych ugód. Realizacja niektórych scenariuszy związanych z orzeczeniem SN mogłaby stanowić zagrożenie dla stabilności całego systemu finansowego.

Słaba kondycja finansowa niektórych instytucji kredytowych nie powinna stanowić zagrożenia dla całego systemu, jednak zależy to w dużym stopniu od skali odpisów na ryzyko prawne związane z mieszkaniowymi kredytami walutowymi. Odpisy na ryzyko prawne związane z portfelem kredytów mieszkaniowych w walutach obcych, straty kredytowe spowodowane pandemią oraz ograniczona możliwość odbudowy kapitału w warunkach niskiej dochodowości będą stanowić wyzwanie dla części banków. Dotyczy to zwłaszcza tych podmiotów, których sytuacja kapitałowa była trudna już przed pandemią. W rezultacie współczynniki kapitałowe pojedynczych banków komercyjnych mogą spaść do poziomów zagrażających kontynuowaniu ich działalności. Wysoka niepewność co do skali strat w sektorze bankowym i niska rentowność sprawiają jednocześnie, że znalezienie strategicznego inwestora może być problematyczne. Przepisy prawa zapewniają odpowiednie uprawnienia instytucjonalne i instrumenty niezbędne do ograniczania ryzyka systemowego wynikającego z materializacji problemów pojedynczych podmiotów – poprzez przymusową restrukturyzację w przypadku zagrożenia upadłością większych podmiotów¹⁰⁹ lub wypłatę depozytów gwarantowanych w przypadku upadłości mniejszych. Wykorzystanie funduszy BFG wymagałoby ich uzupełnienia przez pozostałe banki w przyszłości, wpływając niekorzystnie na ich sytuację finansową i pogłębiając problem strukturalny związany z niską dochodowością sektora.

Wzrost udziału obligacji skarbowych w aktywach banków sprawia, że rośnie wrażliwość sektora bankowego na ryzyko kredytowe związane z tymi obligacjami. W wyniku pandemii ekspozycja banków na obligacje skarbowe i gwarantowane przez Skarb Państwa istotnie wzrosła – stanowią one ponad 22,5% aktywów sektora bankowego (wobec niecałych 18,5% pod koniec 2019 r.), a ich wartość

¹⁰⁹ Takie rozwiązanie wiązałoby się najprawdopodobniej z koniecznością pozyskania nabywcy (inwestora strategicznego) w procesie restrukturyzacji.

ponad dwukrotnie przewyższa fundusze własne banków. Zwiększa to wrażliwość banków na szoki cenowe na rynku obligacji. Czynnikiem ograniczającym ryzyko z tym związane jest relatywnie dobra kondycja finansów publicznych i jej perspektywy w nadchodzących latach.

4.1.5. Obszar wynikający z nieadekwatnych zachęt wpływających na zachowania instytucji finansowych lub ich klientów

Nieadekwatne zachęty, tworzące bodźce do nadmiernego podejmowania ryzyka przez instytucje finansowe lub ich klientów, stanowią umiarkowane ryzyko i wynikają z trzech podstawowych źródeł: (1) niskiej rentowności sektora bankowego, która może skłaniać podmioty bankowe do podejmowania nadmiernego ryzyka w poszukiwaniu wyższych stóp zwrotu; (2) wpływu rozwiązania problemów prawnych związanych z istniejącym portfelem mieszkaniowych kredytów walutowych na zachowania kredytobiorców i banków w przyszłości; oraz (3) powiązań i złożoności relacji rządu z sektorem finansowym, głównie bankowym.

Już przed pandemią rentowność sektora bankowego w Polsce sukcesywnie spadała. Rosnące odpisy na poczet pozwów związanych z kredytami walutowymi i spodziewane odpisy na straty kredytowe sprawiają, że zyskowność sektora bankowego będzie się dalej obniżać. Pomimo działań dostosowawczych banków zmierzających do ograniczenia kosztów i zmiany struktury dochodów, rentowność sektora bankowego w relacji do kosztu kapitału może pozostać niska w długim okresie. W warunkach niepewności skłonność banków do podejmowania ryzyka była ograniczona. Stopniowe ograniczanie tej niepewności sprawi, że w przyszłości pojawi się presja na zwiększenie zaangażowania w ekspozycje przynoszące wyższe zwroty z kapitału, ale również łączące się z wyższym ryzykiem.

Ważną kwestią, w kontekście ryzyka nieadekwatnych zachęt, będzie ukształtowanie się jednolitej linii orzeczniczej dot. kwestii mieszkaniowych kredytów walutowych w oparciu o rozstrzygnięcia Sądu Najwyższego i TSUE oraz ich wpływ na orzecznictwo sądów powszechnych. Kluczowe będzie to, w jakim zakresie koszty ryzyka, w tym wypadku wynikającego ze wzrostu kursu walutowego, będą rozłożone między kredytodawcę i kredytobiorcę i czy ekonomiczne skutki rozstrzygnięć sądowych będą proporcjonalne¹¹⁰. W przypadku, gdyby wystąpiła tu znaczna asymetria, skutkiem może być przyszły wzrost skali podejmowanego ryzyka przez jedną ze stron, tj. banki lub kredytobiorców. Założeniem, jakie może przyświecać takiemu zachowaniu jest przekonanie, że koszty podejmowanego ryzyka przez jedną grupę zostaną częściowo poniesione przez innych uczestników życia gospodarczego.

Procesem o długoterminowym charakterze mogąym mieć implikacje dla stabilności finansowej jest rosnąca rola sektora rządowego w systemie finansowym. Rola ta przejawia się w dominującym udziale właścicielskim w szeregu dużych podmiotów finansowych, w tym w sektorze bankowym

¹¹⁰ Przedmiotem większości sporów sądowych dotyczących kredytów walutowych są tzw. klauzule indeksacyjne, tj. sposób ustalania kursów walutowych, a nie sam fakt zmiany tych kursów. Rozstrzygnięcia skutkujące stwierdzeniem abuzywnego charakteru tych klauzul i np. stwierdzeniem nieważności umowy lub konwersją kredytu na złote będą jednak *de facto* skutkowały obciążeniem banków całością kosztów wynikających ze wzrostu złotowej wartości kredytów.

i ubezpieczeniowym, oraz równoczesnej, istotnej reprezentacji sektora rządowego w organie decyzyjnym nadzoru finansowego. Kształt opodatkowania banków (wyłączenie obligacji skarbowych z podstawy opodatkowania podatkiem od niektórych instytucji finansowych) stwarza jednocześnie bodźce dla banków do powiększania ich ekspozycji na sektor rządowy. Wszystko to zwiększa złożoność relacji rządu z systemem bankowym, a silne powiązania między sektorem rządowym i bankowym mogą prowadzić do wystąpienia sprzężeń zwrotnych między sytuacją finansową państwa, a sektorem bankowym (*sovereign–bank nexus*).

Niska rentowność sektora bankowego stanowi wyzwanie dla stabilności systemu finansowego w przyszłości, zarówno ze względu na zdolność odbudowy kapitału, jak i pozyskiwanie finansowania na potrzeby wymogów MREL. Pod koniec 2020 r. wycena giełdowa banków poprawiła się na fali globalnego wzrostu wyceny akcji, ale nadal pozostaje relatywnie niska – wskaźnik cena do wartości księgowej nadal kształtuje się wyraźnie poniżej jedności. Niska wycena banków i związana z nią wysoka oczekiwana stopa zwrotu przez inwestorów sprawiają, że koszty pozyskiwania kapitału przez banki są wysokie. Trudność pozyskania kapitału za źródeł zewnętrznych jest szczególnie wyzwanieniem dla mniejszych banków komercyjnych i sektora banków spółdzielczych, które charakteryzują się niższą efektywnością. Większe podmioty stoją z kolei przed koniecznością spełnienia wymogów MREL, który będzie wymagać pozyskania kapitału lub kwalifikowanego finansowania dłużnego. Tworzy to presję na podniesienie rentowności w sektorze, w tym potencjalnie także poprzez wzrost podejmowanego ryzyka.

Ważną przesłanką oceny czy podejmowane przez banki ryzyko jest nadmierne jest ocena ich odporności na materializację ryzyka. Obecny poziom odporności sektora bankowego na szoki makroekonomiczne wydaje się być wystraszający. Zwiększone na skutek pandemii odpisy na ryzyko kredytowe nie będą prowadzić do wystąpienia straty w sektorze bankowym i nie zagrażają bezpośrednio stabilności systemu bankowego. Nawet w przeprowadzonych analizach zakładających wysoce pesymistyczne scenariusze makroekonomiczne, znakomita większość banków, w tym wszystkie banki o systemowym znaczeniu (O-SII), będzie w stanie zabsorbować straty kredytowe, wciąż dysponując nadwyżkami kapitałów ponad minima regulacyjne (filarów I i II, jak również wymóg połączonego bufora). Zakładając przeznaczenie nierozdzielonych dotychczas zysków na wzmocnienie kapitałów banków w scenariuszu referencyjnym średni współczynnik TCR dla krajowych banków komercyjnych wzrośnie z 19,9% w grudniu 2020 r. do 20,6% na koniec 2023 r., a w pesymistycznym scenariuszu spadnie do 19,2%.

Dopiero nałożenie się skutków materializacji ryzyka prawnego mieszkaniowych kredytów walutowych silnie rzutuje na ocenę odporności systemu finansowego. Nawet umiarkowane scenariusze materializacji ryzyka prawnego prowadziłyby do istotnego spadku rentowności sektora bankowego, negatywnie wpływając na jego odporność. W sytuacji materializacji bardziej dotkliwych strat odpor-

ność sektora bankowego uległaby silnemu ograniczeniu, czyniąc podatnym na szoki cały system. Z kolei materializacja skrajnych scenariuszy, co do skali odpisów może powodować koszty, zagrażające stabilnemu funkcjonowaniu sektora bankowego.

Słowniczek

6 miast (rynek nieruchomości) – sześć miast stolic województw z największą liczbą ludności, stawiących rozwinięte, aktywne rynki mieszkaniowe. Tworzą je: Gdańsk, Gdynia, Kraków, Łódź, Poznań, Wrocław.

10 miast (rynek nieruchomości) – dziesięć pozostałych miast stolic województw obejmuje Białystok, Bydgoszcz, Katowice, Kielce, Lublin, Olsztyn, Opole, Rzeszów, Szczecin i Zieloną Górę.

AnaCredit - baza danych, która dostarcza informacji o pojedynczych kredytach bankowych w strefie euro.

Banki komercyjne – krajowe banki komercyjne oraz oddziały instytucji kredytowych.

BMR – Benchmark Regulation, Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 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.).

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.

Dźwignia finansowa (banki) – według CRDIV/CRR i przepisów nowelizujących, wyrażony w procentach iloraz kapitału Tier I do miary ekspozycji, która uwzględnia ekspozycje bilansowe i pozabilansowe.

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.

Kredytowa dostępność mieszkań – miara określająca liczbę metrów kwadratowych mieszkania, które można zakupić z wykorzystaniem kredytu mieszkaniowego przy przeciętnym miesięcznym wynagro-

dzeniu w sektorze przedsiębiorstw na danym rynku (GUS), z uwzględnieniem wymogów kredytowych banku i parametrów kredytu (stopa procentowa, okres amortyzacji, minimalne wynagrodzenie jako minimalny dochód po spłacie rat kredytowych) przy średniej cenie transakcyjnej mieszkania (40% z RP i 60% z RW) na danym rynku (BaRN). Znaczenie informacyjne ma tempo zmian indeksu i rozpiętość pomiędzy rynkami.

Kredyty (należności) ze stwierdzoną utratą wartości – w bankach stosujących MSSF – należności z portfela B – dotknięte utratą wartości ze względu na ryzyko kredytowe, jeżeli wystąpiło zdarzenie/zdarzenia mające ujemny wpływ na szacowane przyszłe przepływy pieniężne z tytułu tej należności (faza 3) (do końca 2017 r. – należności z portfela B, w przypadku których zostały stwierdzone obiektywne przesłanki utraty wartości i spadek wartości oczekiwanej przyszłych przepływów pieniężnych); w bankach stosujących PSR – należności z portfela B, które zostały zaliczone do zagrożonych zgodnie z rozporządzeniem Ministra Finansów w sprawie zasad tworzenia rezerw na ryzyko związane z działalnością banków.

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.

Maksymalna dostępność kredytów mieszkaniowych na danym rynku to miara wyrażona w tysiącach złotych z uwzględnieniem wymogów kredytowych banku i parametrów kredytu (tj. stopa procentowa, okres amortyzacji wynoszący 25 lat, minimalne wynagrodzenie jako minimalny dochód po spłacie rat kredytowych). Szacunek nie uwzględnia zmian polityki kredytowej banków, w tym kryteriów udzielania i warunków kredytu.

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

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

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.

Odpisy netto – patrz straty kredytowe.

Odstęp międzykwartylowy – różnica między wartością trzeciego kwartyla a wartością pierwszego kwartyla rozkładu zmiennej.

Portfel B – wydzielony w sprawozdawczości ostrożnościowej banków portfel aktywów, w skład którego od 2018 r. wchodzi w przypadku banków stosujących bank MSR/MSSF cały portfel „Aktywa finansowe wyceniane według zamortyzowanego kosztu” oraz należności z portfela „Aktywa finansowe wyceniane według wartości godziwej przez inne całkowite dochody”, w przypadku banków stosujących PSR – cały portfel „Kredyty i pożyczki oraz inne należności banku”, „Aktywa finansowe utrzymywane do terminu zapadalności” oraz pozostałe należności z portfela „Aktywa finansowe dostępne do sprzedaży”. Do 2017 r. w skład portfela B wchodziły należności zaliczane do aktywów finansowych dostępnych do sprzedaży lub utrzymywanych do terminu zapadalności, a także wszystkie instrumenty finansowe (w tym dłużne papiery wartościowe) sklasyfikowane jako kredyty i inne należności.

Purchasing Managers’ Index – wskaźnik aktywności gospodarczej.

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).

SARON - stawka O/N odzwierciedlająca oprocentowanie na rynku transakcji *repo* we frankach szwajcarskich, administrowana przez SIX w Szwajcarii.

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

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

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 samochodowe 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.

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

Wskaźnik kredytów zagrożonych – iloraz wartości brutto kredytów i innych należności ze stwierdzoną utratą wartości i kredytów i innych należności ogółem.

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

6C	6 miast
10C	10 miast
BAEL	Badania Aktywności Ekonomicznej Ludności
BFG	Bankowy Fundusz Gwarancyjny
BGK	Bank Gospodarstwa Krajowego
BIK	Biuro Informacji Kredytowej
BS	Banki spółdzielcze
CIRS	Cross-currency Interest Rate Swap
COVID-19	Coronavirus Disease 2019
CRD	Capital Requirements Directive
CRR	Capital Requirements Regulation
EBA	European Banking Authority
EBC	Europejski Bank Centralny
EPIFP	Expected profits included in future premiums
ESA 2010	European System of Accounts
FGP	Fundusz Gwarancji Płynnościowych
FI	Fundusze inwestycyjne
FIO	Fundusz inwestycyjny otwarty
FIZ	Fundusz inwestycyjny zamknięty
FSB	Financial Stability Board
GD	Gospodarstwa domowe

GPW	Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie
GUS	Główny Urząd Statystyczny
IBOR	Inter Bank Offered Rate
IC SN	Izba Cywilna Sądu Najwyższego
IPS	Institutional Protection Scheme
ISDA	International Swaps and Derivatives Association
KE	Komisja Europejska
KFD	Krajowy Fundusz Drogowy
KNF	Komisja Nadzoru Finansowego
KSF	Komitet Stabilności Finansowej
LCR	Liquidity Coverage Ratio
LtV	Loan-to-Value
MFW	Międzynarodowy Fundusz Walutowy
MIF	Monetarne Instytucje Finansowe
MŚP	Małe i średnie przedsiębiorstwa
MSSF	Międzynarodowe Standardy Sprawozdawczości Finansowej
NBP	Narodowy Bank Polski
NSFR	Net Stable Funding Ratio
OC	Odpowiedzialność Cywilna
OECD	Organizacja Współpracy Gospodarczej i Rozwoju
OSII	Other Systemically Important Institutions
OTC	Over-the-counter
PKB	Produkt Krajowy Brutto

PMI	Purchasing Managers' Index
PSR	Polskie Standardy Rachunkowości
PFR	Polski Fundusz Rozwoju
ROA	Return on Assets
ROE	Return on Equity
RORC	Return on regulatory capital
RP	Rynek pierwotny mieszkań
RPP	Rada Polityki Pieniężnej
RW	Rynek wtórny mieszkań
RZiS	Rachunek zysków i strat
SARON	Swiss Average Rate Overnight
SCR	Solvency Capital Requirement
SFIO	Specjalistyczny fundusz inwestycyjny otwarty
SONIA	Sterling Overnight Index Average
SP	Skarb Państwa
SN	Sąd Najwyższy
TCR	Total Capital Ratio
TFI	towarzystwo funduszy inwestycyjnych
TLTRO	Targeted longer-term refinancing operations
TSUE	Trybunał Sprawiedliwości Unii Europejskiej
UE	Unia Europejska
UFK	Ubezpieczeniowy Fundusz Kapitałowy
UKNF	Urząd Komisji Nadzoru Finansowego

UOKIK	Urząd Ochrony Konkurencji i Konsumentów
USA	Stany Zjednoczone Ameryki Północnej
WIBOR	Warsaw Interbank Offered Rate
ZBP	Związek Banków Polskich
ZU	Zakłady Ubezpieczeń
ZUS	Zakład Ubezpieczeń Społecznych

www.nbp.pl

