

WPŁYW CZYNNIKÓW REGULACYJNYCH I FISKALNYCH NA WYNIKI FINANSOWE BANKÓW W I KWARTALE 2022 ROKU

SYGN. WIB PAB 10/2022



Raport opracowany na zlecenie Programu Analityczno-Badawczego
Fundacji Warszawski Instytut Bankowości

Warszawa, czerwiec 2022

 PROGRAM
ANALITYCZNO
BADAWCZY

O Raporcie

Raport **Wpływ czynników regulacyjnych i fiskalnych na wyniki finansowe banków w I kwartale 2022 roku** został opracowany na zlecenie Programu Analityczno-Badawczego Fundacji Warszawski Instytut Bankowości.

Autorzy:

Raport przygotowany przez zespół w składzie:

prof. dr hab. Jan Czekaj

– profesor zwyczajny i kierownik Katedry Rynków Finansowych Uniwersytetu Ekonomicznego w Krakowie. W przeszłości był między innymi członkiem Rady Polityki Pieniężnej, Podsekretarzem Stanu w Ministerstwie Przekształceń Własnościowych oraz w Ministerstwie Finansów, członkiem Rady Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie, a także zastępcą przewodniczącego Komisji Nadzoru Bankowego oraz Komisji Nadzoru Ubezpieczeń i Funduszy Emerytalnych. Jest autorem, współautorem oraz redaktorem wielu książek, artykułów naukowych oraz publikacji i komentarzy w prasie specjalistycznej.

dr Andrzej Banasiak

– (Związek Banków Polskich) doktor nauk ekonomicznych, koordynuje prace Programu Analityczno-Badawczego WIB i pełni rolę Sekretarza Rady Programu. Kieruje Zespołem Badań i Analiz ZBP. Realizuje prace nad warunkami rozwoju sektora bankowego, z uwzględnieniem środowiska makroekonomicznego i regulacyjnego, zagadnień struktury rynku finansowego i finansowania gospodarki. Posiada praktyczne doświadczenia w zakresie kredytowania, rynku nieruchomości, instrumentów finansowych oraz wymagań nadzorczych. Posiada doświadczenia analityczne w zakresie sektora bankowego oraz niebankowych instytucji finansowych.

Agnieszka Nierodka

– (Związek Banków Polskich) ekonomista, Doradca Zarządu w Zespole Badań i Analiz Związku Banków Polskich, specjalizuje się w zagadnieniach dotyczących rozwoju rynku hipotecznego i nieruchomości, refinansowania kredytów hipotecznych, ochrony konsumenta oraz prawa europejskiego. Doświadczony prelegent i autor publikacji dot. rozwoju bankowości hipotecznej i rynku listów zastawnych, ochrony konsumenta oraz skuteczności obowiązków informacyjnych wobec konsumenta.

dr Tomasz Pawlonka

– (SGGW w Warszawie/Związek Banków Polskich), ORCID: <https://orcid.org/0000-0002-3463-7013> – adiunkt w Katedrze Finansów SGGW w Warszawie oraz Doradca Zarządu w Zespole Badań i Analiz Związku Banków Polskich. Jego działalność naukowo-dydaktyczna skoncentrowana jest na finansach behawioralnych oraz zarządzaniu finansami przedsiębiorstw. Autor ponad 30 opracowań naukowych, w tym czterech monografii.



dr hab. Czesław Lipiński

– analityk finansowy związany z bankowością komercyjną od 1992 r., pracując na stanowiskach od specjalisty ds. analiz do dyrektora Departamentu Planowania i Analiz Ekonomicznych, a w okresie 2015-2021 na stanowisku eksperta w Bankowym Funduszu Gwarancyjnym. Równolegle wieloletni pracownik naukowy i nauczyciel akademicki (Uniwersytet Łódzki 1976-2000 i ponownie od 2021, Salezjańska Wyższa Szkoła Ekonomii i Zarządzania w Łodzi 1997-2017, Społeczna Akademia Nauk w Łodzi 2011-2020), stypendysta Fundacji im. A. Humboldta oraz asystent badawczy w Katedrze Statystyki i Ekonometrii Fernuniversitaet Hagen w Niemczech 1990-1992). Autor lub współautor ponad 50 publikacji naukowych i 60 niepublikowanych opracowań z dziedziny metod ilościowych w ekonomii w ramach resortowych i centralnych programów badawczych oraz badań własnych, a także licznych niepublikowanych prac analitycznych do użytku wewnętrznego. Promotor ponad 170 prac licencjackich i magisterskich z dziedziny finansów i ekonomii banków.

dr Wojciech Zatoń

– FRM, doradca inwestycyjny (nr licencji 727). Adiunkt w Katedrze Bankowości Centralnej i Pośrednictwa Finansowego Uniwersytetu Łódzkiego, wcześniej w Katedrze Ekonometrii UŁ. Zajmuje się wykonywaniem analiz statystycznych, ekonometrycznych, finansowych w obszarze makroekonomii, mikroekonomii i rynków finansowych. Autor i współautor około 50 autorskich i współautorskich publikacji naukowych w dziedzinie ekonometrii i rynków finansowych. Wykładowca w zakresie rynków finansowych, zarządzania ryzykiem, modelowania danych finansowych i analizy finansowej. Redaktor statystyczny czasopisma naukowego *Finanse i Prawo Finansowe*. Wielokrotny laureat Konkursu NBP i Rzeczypospolitej na Najlepszego Analityka Makroekonomicznego.



O Programie

Program Analityczno-Badawczy przy Fundacji WIB powstał w 2019 roku jako odpowiedź na potrzeby sektora bankowego w zakresie analizy zjawisk, tworzenia opracowań i porządkowania wiedzy w obszarach cyberbezpieczeństwa i nowych technologii, a także szeroko rozumianego otoczenia sektora bankowego, kształtującego warunki działania banków w Polsce. Prace analityczno-badawcze w ramach programu realizowane są pod kątem możliwości praktycznego wykorzystania ich wyników w celu rozwoju sektora bankowego, podnoszenia poziomu bezpieczeństwa usług oraz kreowania wartości dla klientów bankowości. PAB WIB kładzie duży nacisk na rozwój współpracy ze środowiskami akademickimi i eksperckimi, poszukując synergii w zakresie zainteresowań badawczych autorów oraz potrzeb rozwojowych sektora bankowego.

W ramach programu realizowane są analizy i badania w następujących obszarach:

-  **Nowe technologie i cyberbezpieczeństwo**
-  **Zdolność banków do finansowania gospodarki**
-  **Bankowość spółdzielcza**
-  **Rynek nieruchomości**
-  **Zielony ład i finansowanie energetyki odnawialnej**
-  **Finansowanie projektów innowacyjnych**

Więcej na temat działalności programu na stronie www.pab.wib.org.pl

Kontakt:

dr Andrzej Banasiak
Koordynator Programu
m: 696 405 104
e: abanasiak@wib.org.pl

Jacek Gieorgica
m: 603 626 254
e: jgieorgica@wib.org.pl

Warszawski Instytut Bankowości
00-380 Warszawa, ul. Kruczkowskiego 8
t: (22) 182 31 70
e: pab@wib.org.pl

Agnieszka Nierodka
m: 607 484 391
e: anierodka@wib.org.pl

dr Tomasz Pawlonka
m: 505 917 778
e: tpawlonka@wib.org.pl



Spis treści

I	ROZDZIAŁ I. Otoczenie makroekonomiczne – zagadnienia istotne ze względu na funkcjonowanie instytucji finansowych	6
	Wstęp	7
	1. Podstawowe elementy sytuacji gospodarczej w I kwartale 2022 roku	7
	2. Inflacja	10
	3. PKB i czynniki jego wzrostu	12
	4. Sektor finansów publicznych	13
	5. Polityka pieniężna	13
	6. Sytuacja sektora bankowego i jego zdolność do finansowania gospodarki	15
	Podsumowanie i rekomendacje	18
II	ROZDZIAŁ II. Sytuacja sektora bankowego w I kwartale 2022 r.	20
	Wprowadzenie	21
	1. Główne zagrożenia dla gospodarki i dla sektora bankowego	22
	2. Wyniki finansowe sektora bankowego i jego elementy składowe w I kwartale 2022 r.	26
	3. Spodziewany wpływ rządowych rozwiązań na rzecz wsparcia kredytobiorców na wyniki finansowe sektora bankowego	30
	4. Rentowności obligacji skarbu państwa	36
	5. Sytuacja sektora bankowego w perspektywie rosnących rentowności obligacji	40
	6. Akcja kredytowa sektora bankowego w warunkach rosnących stóp procentowych	43
	7. Ryzyko związane z jakością kredytów	46
	Podsumowanie	48
III	ROZDZIAŁ III. Symulacja wyniku finansowego banków z uwzględnieniem zewnętrznych obciążeń regulacyjnych i fiskalnych (I kwartał 2022). Prognozy scenariuszowe sytuacji sektora bankowego na rok 2022 z uwzględnieniem wyników I kwartału roku 2022	50
	Cel raportu	51
	1. Metodyka	51
	2. Dane	53
	3. Sytuacja sektora bankowego w I kwartale 2022 r.	53
	4. Prognoza na 2022 rok	56
	4.1. Wyjściowa sytuacja makroekonomiczna i stopy procentowe	56
	4.2. Sytuacja na rynku kredytowym	56
	4.3. Odpisy z tytułu utraty wartości kredytów	57
	4.4. Wpływ wyceny obligacji	57
	4.5. Podstawa do prognozowania przychodów i kosztów odsetkowych	58
	4.6. Założenia modelowe	59
	4.7. Podsumowanie wyników prognozy na 2022 rok z uwzględnieniem wakacji kredytowych dla 100% wolumenu	68



Otoczenie makroekonomiczne – zagadnienia istotne ze względu na funkcjonowanie instytucji finansowych

prof. dr hab. Jan Czekaj





Wstęp

Czynniki determinujące sytuację makroekonomiczną Polski w pierwszym kwartale 2022 roku zmieniły się radykalnie. Pandemia COVID-19, która wpływała na sytuację ekonomiczną od marca 2020 roku, straciła na znaczeniu na rzecz wojny w Ukrainie, mimo że sytuacja medyczna, zwłaszcza w pierwszej części kwartału, była nadal bardzo trudna. Na przełomie stycznia i lutego pandemia osiągnęła swoje apogeum. Dzienna liczba nowych zakażeń przekroczyła 56000 przypadków, a liczba śmiertelnych przypadków przekraczała na początku stycznia 600 osób. W tej sytuacji wyniki polskiej gospodarki osiągnięte zarówno w czwartym kwartale 2021 roku, jak i pierwszym kwartale 2022 roku można uznać za bardzo dobre. Tempo wzrostu sprzedaży detalicznej, produkcji przemysłowej czy wreszcie PKB świadczą o tym, że gospodarka potrafiła sprawnie funkcjonować w warunkach pandemii. Na podkreślenie zasługuje wzrost produkcji budowlano-montażowej, która po trwającej od października 2019 roku recesji rosła w pierwszym kwartale 2022 roku, podobnie jak w trzecim i czwartym kwartale 2021 roku. Od drugiego kwartału 2021 roku rosną nakłady inwestycyjne na środki trwałe, chociaż tempo tego wzrostu jest niewystarczające, zwłaszcza jeżeli uwzględnimy, że w poprzednich kilku kwartałach bezwzględna wartość nakładów spadała. Niepokojący jest spadek udziału nakładów inwestycyjnych w PKB do 16,6%, co jest jednym z najgorszych wyników w UE, w której udział ten wzrósł w latach 2020 i 2021 do 22%. Ostatecznie niewyrównany sezonowo PKB w cenach stałych, w pierwszym kwartale 2022 roku wzrósł o 8,5%.

Najpoważniejszym problemem polskiej gospodarki jest obecnie inflacja. Rosnące wskaźniki CPI, przy spóźnionej i nieadekwatnej reakcji banku centralnego oraz niespójności polityki makroekonomicznej, rodzą niebezpieczeństwo utrwalenia się tych negatywnych tendencji w kolejnych kwartałach. Wysoka inflacja oraz wzrost oczekiwań inflacyjnych stwarzają niebezpieczeństwo wysokich kosztów ekonomicznych i społecznych przywracania inflacji do poziomu celu w przyszłości.

Oceniając politykę pieniężną w ostatnich kwartałach oraz zastanawiając się nad perspektywami inflacji, czy szerzej – sytuacji makroekonomicznej, nie sposób pomijać podstawowego dziś czynnika, jakim jest wojna w Ukrainie. Najbardziej negatywna będzie sytuacja na światowym rynku energetycznym, zwłaszcza ceny ropy naftowej i gazu, których wpływ na inflację w Polsce będzie wzrastał, ograniczając skuteczność polityki pieniężnej w oddziaływaniu na stopę inflacji. Należy dodatkowo podkreślić, że czynnikiem wzmacniającym presję inflacyjną będzie kurs złotego, który istotnie osłabił się po rozpoczęciu wojny w Ukrainie.

Nadal niejasna jest sytuacja sektora finansów publicznych. Deficyt planowany na rok 2022 wynosi 29,9 mld zł. Do końca pierwszego kwartału dochody wyniosły 24,4% rocznego planu, natomiast wydatki 23,1%. W konsekwencji deficyt budżetu państwa na koniec pierwszego kwartału wyniósł 270 mln zł, a więc około 0,9% rocznego planu. Pełna ocena stanu sektora finansów publicznych jest trudna ze względu na stosowanie niestandardowych sposobów finansowania bezzwrotnych wydatków przez instytucje (BGK i PFR), które nie są częścią składową sektora finansów publicznych, co utrudnia uzyskanie informacji na temat rzeczywistej wielkości deficytu budżetowego i długu publicznego, a także rzeczywistych wydatków na finansowanie kosztów działań antykryzysowych.

W ostatnich kilku miesiącach pojawiło się szereg dodatkowych czynników, które będą wpływać negatywnie na równowagę sektora finansów publicznych. Wśród tych czynników istotne znaczenie mają podjęte przez rząd działania w ramach tzw. tarczy antyinflacyjnej, które zmniejszają dochody budżetu oraz zwiększają wydatki. Budżet państwa na rok 2022 jest dziś całkowicie nieaktualny. Należy także liczyć się z negatywnym wpływem na sytuację sektora finansów publicznych kosztów, które będziemy musieli ponieść w związku z kryzysem ukraińskim.

W pierwszym kwartale 2022 roku utrwaliły się symptomy poprawy sytuacji sektora bankowego, zapoczątkowane w czwartym kwartale poprzedniego roku. W porównaniu z pierwszym kwartałem 2020 roku kredyty dla sektora niefinansowego zwiększyły się o 46,3 mld zł, co wynikało głównie ze wzrostu wartości kredytów mieszkaniowych (o 38,6 mld zł). Wartość kredytów mieszkaniowych po raz pierwszy od wielu kwartałów zmniejszyła się w pierwszym kwartale w porównaniu do poprzedniego kwartału o 1,9 mld zł. Z kolei wartość kredytów dla przedsiębiorstw po raz pierwszy była wyższa w porównaniu z pierwszym kwartałem 2020 roku o 17,2 mld zł, a w porównaniu z czwartym kwartałem 2021 roku o 33,8 mld zł. Znaczna część przyrostu wartości kredytów dla przedsiębiorstw wynika z przyrostu kredytów obrotowych, finansujących przyrost zapasów.

1. Podstawowe elementy sytuacji gospodarczej w I kwartale 2022 roku

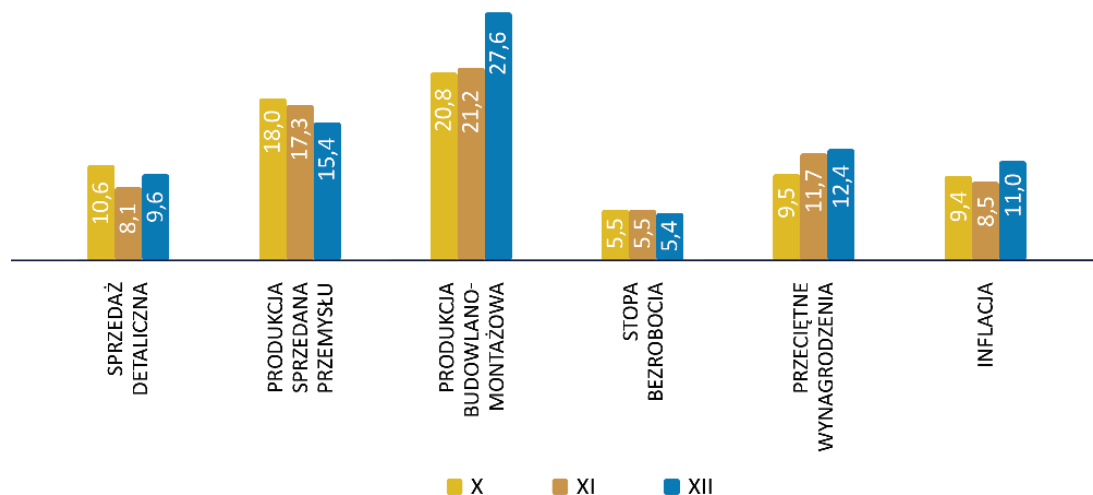
Wyniki polskiej gospodarki w pierwszym kwartale 2022 roku, w porównaniu do pierwszego kwartału 2021 roku, można uznać jako bardzo dobre. Podstawowe wskaźniki makroekonomiczne, charakteryzujące sytuację gospodarczą w pierwszym kwartale 2022 roku przedstawiono w poniższej tabeli oraz na wykresie.

Tabela 1. Wybrane wskaźniki makroekonomiczne w pierwszym kwartale 2022 roku

	I	II	III
Sprzedaż detaliczna	10,6	8,1	9,6
Produkcja sprzedana przemysłu	18,0	17,3	15,4
Produkcja budowlano-montażowa	20,8	21,2	27,6
Stopa bezrobocia	5,5	5,5	5,4
Przeciętne wynagrodzenia	9,5	1,7	12,4
Inflacja	9,4	8,5	11,0

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych GUS.

* rok poprzedni = 100.


Wykres 1. Wybrane wskaźniki makroekonomiczne w pierwszym kwartale 2022 roku

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych GUS.

Zamieszczone w tabeli 1 wskaźniki wskazują, że sytuacja ekonomiczna w pierwszym kwartale 2022 roku ulegała dalszej stabilizacji po załamaniu spowodowanym pandemią COVID-19. Podstawowe wskaźniki charakteryzujące sytuację w wybranych segmentach sfery materialnej kształtowały się na poziomach przekraczających poziomy osiągnięte przed kryzysem. Sprzedaż detaliczna wzrosła w styczniu o 10,6% w stosunku do stycznia poprzedniego roku. W lutym wskaźnik ten spadł do 8,1%. W marcu dynamika sprzedaży wzrosła do 9,6%, a więc w całym kwartale wskaźniki wzrostu utrzymywały się na bardzo wysokich poziomach. Analizując te dane trzeba pamiętać, że w lutym i marcu 2021 roku sprzedaż detaliczna w ujęciu realnym spadała, a więc punkt odniesienia był niski. Podobne wnioski można sformułować w odniesieniu do produkcji przemysłowej. Wskaźniki wzrostu były w całym kwartale wysokie. W styczniu produkcja przemysłowa wzrosła o 18%, w lutym o 17,3%, a w grudniu o 15,4%.

Pozytywne tendencje wystąpiły także w sektorze budowlanym. Pierwszy kwartał 2022 roku był kolejnym kwartałem wzrostu produkcji budowlano-montażowej. Produkcja budowlano-montażowa wzrosła w styczniu o 20,8%, w lutym o 21,2%, a w marcu o 27,6%. Można zatem stwierdzić, że w pierwszym kwartale 2022 roku zapoczątkowana w poprzednich kwartałach poprawa sytuacji w budownictwie uległa utrwaleniu. Trzeba jednak mieć na uwadze, że te wysokie wskaźniki osiągnięto po głębokim załamaniu produkcji budowlanej: od kwietnia 2020 roku do kwietnia 2021 roku realna wartość tej produkcji systematycznie spadała. Sytuacja w sektorze budowlanym jest w dużej mierze odbiciem sytuacji w inwestycjach, które od kilku już lat wykazywały objawy stagnacji. Dane dotyczące inwestycji w 2021 roku oraz w pierwszym kwartale 2022 roku wskazują na pewną poprawę tej sfery działalności gospodarczej. W związku z niekorzystnym rozwojem sytuacji gospodarczej, perspektywy istotnego wzrostu nakładów inwestycyjnych nie



są optymistyczne, co również będzie wpływać na sytuację sektora budowlanego.

Dalszy rozwój sytuacji w budownictwie jest jednak niepewny ze względu na opóźniające się zatwierdzenie Krajowego Planu Odbudowy, stanowiącego element unijnego programu NextGenerationEU, którego celem jest popandemiczna odbudowa gospodarki oraz nadanie jej nowych impulsów rozwojowych. Przewidziane w ramach tego programu środki dla Polski (potencjalnie 57 mld euro) stanowiłyby istotny impuls rozwojowy, zwłaszcza w sektorze budowlanym.

Dziś w całym świecie nasilają się tendencje recesyjne, co również wpłynie na sytuację gospodarczą Polski. Napięcia w gospodarce światowej będące skutkiem pandemii oraz wojny w Ukrainie oraz towarzyszący im wzrost inflacji do poziomów nieobserwowanych od kilkudziesięciu lat, stwarzają istotne zagrożenia dla wzrostu globalnej gospodarki, a według niektórych opinii – grożą powstaniem sytuacji stagflacyjnej.

W związku z przedłużającym się konfliktem zbrojnym w Ukrainie należy liczyć się ze wzrostem ryzyka inwestycyjnego w Polsce, która bezpośrednio graniczy z terytoriami objętymi działaniami wojennymi, co może zmniejszyć zainteresowanie kapitału zagranicznego inwestycjami w Polsce. Sankcje na import surowców energetycznych z Rosji będą stanowiły czynnik wzmocnienia presji inflacyjnej w gospodarce, co przy wysokim poziomie tzw. inflacji bazowej będzie podwyższało ogólny wskaźnik cen i usług konsumpcyjnych.

W analizowanym okresie bezrobocie utrzymywało się na poziomie zbliżonym do poprzedniego kwartału: w styczniu 5,5%, w lutym 5,5%, a w marcu 5,4%. Jest to niewątpliwie pozytywna tendencja, chociaż towarzyszą jej także zjawiska negatywne. Wiele branż gospodarki, zwłaszcza tych, których działalność była zawieszona lub ograniczona w związku z pandemią, odczuwa niedobory zatrudnienia, które ograniczają możliwości ich ekspansji. Niedobór rąk do pracy staje się ważnym czynnikiem ograniczającym dynamikę rozwoju polskiej gospodarki, zwłaszcza przy równoczesnej wieloletniej stagnacji działalności inwestycyjnej, która ogranicza możliwości modernizacji polskich przedsiębiorstw prowadzących do wzrostu wydajności pracy. Sytuacja na rynku pracy może ulec zmianie w związku z napływem uchodźców z Ukrainy, co zwiększa dostępne zasoby siły roboczej.

Spadkowi bezrobocia towarzyszył szybki wzrost wynagrodzeń. W sektorze przedsiębiorstw wynagrodzenia wzrosły: w styczniu o 9,5%, w lutym

o 11,7%, a w marcu o 12,4%. Tak szybko wynagrodzenia w sektorze przedsiębiorstw nie rosły od 2008 roku. Wzrost wynagrodzeń jest oczywiście zjawiskiem pozytywnym, o ile towarzyszy mu odpowiedni wzrost wydajności pracy. W przeciwnym razie wysoki wzrost wynagrodzeń w sektorze przedsiębiorstw może być czynnikiem proinflacyjnym, stwarzając niebezpieczeństwo powstania spirali płacowo-inflacyjnej.

W pierwszym kwartale 2022 roku sytuacja w handlu zagranicznym stanowiła kontynuację procesów zapoczątkowanych w poprzednich miesiącach. Polegają one na szybszym wzroście importu niż eksportu, co przyczyniło się do pogorszenia salda wymiany zagranicznej. W styczniu ujemne saldo handlu zagranicznego wyniosło 4492 mln zł, w lutym 7652, a w marcu 11845 mln zł.

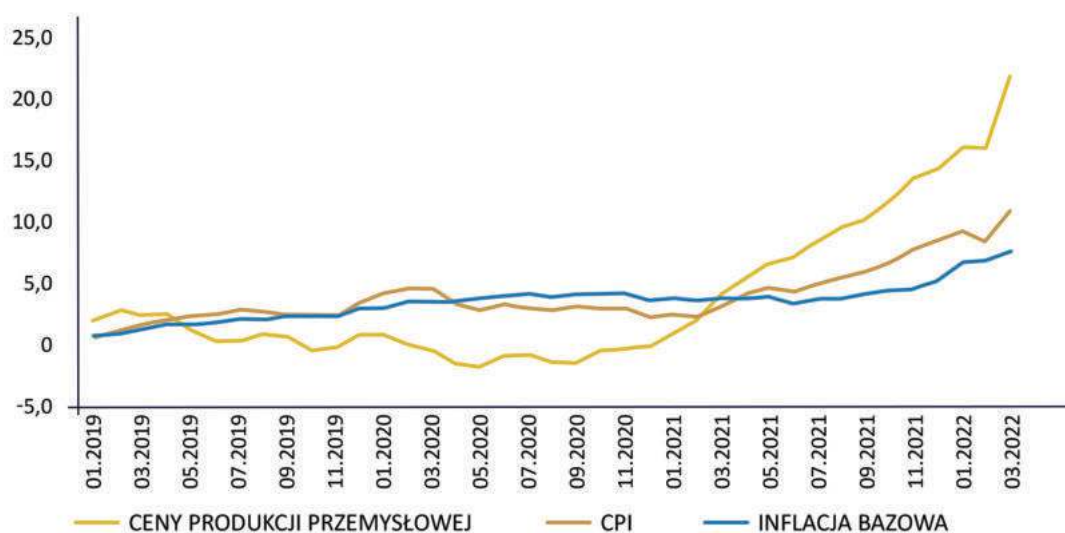
Dynamika wzrostu PKB w kolejnych latach będzie uzależniona od sytuacji na rynku pracy oraz dynamiki nakładów inwestycyjnych zwiększających wydajność pracy. W związku z wyczerpującymi się zasobami wolnej siły roboczej, wzrost PKB będzie uzależniony od wzrostu wydajności pracy. Wzrost wydajności pracy uzależniony jest z kolei od zasadniczych zmian na poziomie makro- i mikroekonomicznym. Na poziomie mikroekonomicznym (przedsiębiorstw) konieczne jest wdrażanie technologii zwiększających wydajność pracy. Z kolei na poziomie makroekonomicznym niezbędne są zmiany struktury gospodarczej, polegające na rozwijaniu nowoczesnych wysokowydajnych sektorów gospodarki. Dokonanie koniecznych zmian na szczeblu makro- i mikroekonomicznym uwarunkowane jest zdecydowanym zdynamizowaniem procesów inwestycyjnych. Tymczasem Polska jest krajem o bardzo niskim udziale nakładów inwestycyjnych w PKB. W latach 2019–2021 Polska zajmowała drugie/czwarte miejsce od końca pod względem udziału nakładów inwestycyjnych w PKB. W roku 2019 z udziałem wynoszącym 18,3% PKB wyprzedzaliśmy tylko Grecję (10,6%), Luksemburg (17,6%) oraz Włochy (18%). W roku 2020 z udziałem wynoszącym 17,2% PKB wyprzedzaliśmy Luksemburg (16,8%) i Grecję (11,7%), a w roku 2021 (16,6%) tylko Grecja miała niższy wskaźnik udziału inwestycji w PKB (12,9%). Warto przy tym podkreślić, że w UE udział inwestycji w PKB w latach 2019 (22,2%), 2020 (22%) i 2021 (22%) był najwyższy od 2010 roku. Pandemia, która przyczyniła się do spadku nakładów inwestycyjnych w polskiej gospodarce, w gospodarce światowej przyczyniła się do istotnego zwiększenia tych nakładów. W perspektywie najbliższych kilku czy kilkunastu lat konkurencyjna pozycja polskiej gospodarki będzie się w związku z tym pogarszać.

2. Inflacja

Wśród tych procesów gospodarczych, które stanowią największe zagrożenie dla zrównoważonego wzrostu gospodarczego w najbliższych latach, jest inflacja. Notowane w ostatnich miesiącach wskaźniki inflacji są najwyższe od ponad dwudziestu lat. Choć inflacja jest problemem samym w sobie, to nie mniej istotne jest to, jak rządzący przeciwdziałają rosnącemu tempu wzrostu cen i jak interpretują to, co dzieje się z cenami. Do niedawna inflacja była traktowana przez NBP jako zjawisko przejściowe, które ustąpi samo z siebie, nie wymagając zmiany parametrów polityki pieniężnej. Znaczenie i skala zagrożenia wynikającego z pojawiających się symptomów rosnącej inflacji nie zostały również dostrzeżone przez rząd, który podejmował działania w ramach tzw. tarczy antyinflacyjnej, które przyczyniały się do wzrostu presji inflacyjnej.

Rozpoczęta w czwartym kwartale 2021 roku seria podwyżek stóp procentowych była kontynuowana w kolejnych miesiącach pierwszego kwartału zwiększając stopę referencyjną do 4,5%. Zmieniono także wcześniejszą retorykę, że inflacja jest zjawiskiem przejściowym, stwierdzając, że pozostanie z nami znacznie dłużej.

W związku z wojną w Ukrainie zasadnicze znaczenie dla poziomu inflacji będą miały ceny surowców – zwłaszcza energetycznych – oraz kurs złotego. Należy jednak podkreślić, że inflacja w 2021 roku oraz na początku 2022 roku kształtowała się w znacznej mierze pod wpływem czynników wewnętrznych, na które może wpływać polityka pieniężna. Należy podkreślić, że wzrostowy trend inflacji występuje od początku 2019 roku, a poziomy przekraczające istotnie cel inflacyjny wystąpiły już na przełomie 2020 i 2021 roku. Przedstawiają to dane zamieszczone na wykresie 2.



Wykres 2. CPI, inflacja bazowa i ceny dóbr przemysłowych od stycznia 2019 do marca 2022 roku

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych GS i NBP.

Jak wynika z powyższego wykresu inflacja systematycznie rosła od stycznia 2019 roku do marca 2020 roku. Po marcu, w związku z wprowadzonymi ograniczeniami mobilności społecznej oraz spadkiem aktywności gospodarczej, także wzrost cen dóbr i usług konsumpcyjnych osłabł, osiągając na przełomie roku 2020 i 2021 poziom celu inflacyjnego. Jednakże od marca 2021 roku tempo wzrostu cen gwałtownie przyspieszyło, osiągając w marcu 2022 roku niespotykany od ponad dwudziestu lat poziom 11%.

Warto ponadto zwrócić uwagę na kształtowanie się wskaźnika tzw. inflacji bazowej (z wyłączeniem cen energii i żywności). Inflacja bazowa rosła

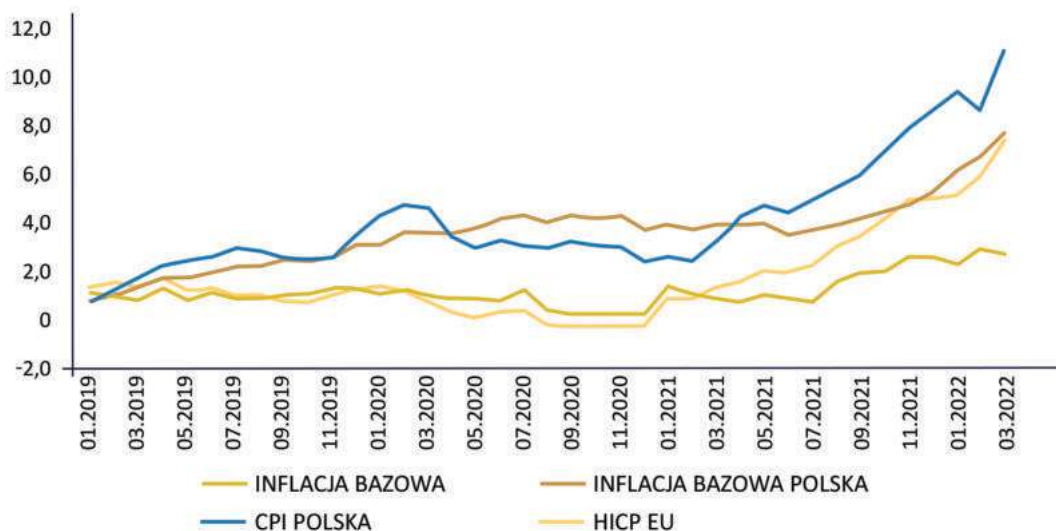
systematycznie od stycznia 2019 roku, osiągając w lipcu 2020 roku 4,3%, w grudniu 5,3% oraz 7,7% w marcu 2022 roku. Oznacza to, że w analizowanym okresie inflacja kształtowała się głównie pod wpływem czynników o charakterze popytowym, a więc tych, na które wpływ ma polityka pieniężna. Nieuwzględnianie tych faktów jest błędem osób odpowiedzialnych za politykę pieniężną.

Czynnikiem, który będzie wpływał na ceny dóbr i usług konsumpcyjnych są niezwykle dynamicznie rosnące ceny dóbr przemysłowych. W marcu ceny produkcji przemysłowej wzrosły o 21,9% i będą podwyższać wskaźnik CPI w kolejnych miesiącach.



Mówiąc o inflacji, rządzący starają się wykazać, że sytuacja w Polsce nie różni się od sytuacji występującej w innych krajach, np. w USA, strefie euro czy Unii Europejskiej. Oczywiście, rosnąca w ostatnim czasie inflacja nie

oznacza, że jej poziom jest taki sam i jest spowodowana tymi samymi czynnikami. Jeżeli popatrzymy na sytuację w tym zakresie w Polsce i strefie euro, to bez trudu zauważymy istotne odmienności, co ilustruje poniższy wykres.



Wykres 3. CPI (HICP) oraz inflacja bazowa w UE i w Polsce w latach 2019–2022 (I kw.)

Źródło: Opracowanie na podstawie danych GUS, NBP i ECB.

Jeszcze w lipcu 2021 roku inflacja w strefie euro wynosiła 2,2%, podczas gdy w Polsce osiągnęła 5%. Szczególnie widoczne i istotne są różnice w kształtowaniu się wskaźników tzw. inflacji bazowej. Inflacja bazowa w Polsce praktycznie rzecz biorąc systematycznie rośnie od stycznia 2019 roku, osiągając w marcu 2022 roku 7,4%. Inflacja bazowa w strefie euro w tym czasie była stabilna, wahając się nieznacznie wokół 1%. Dopiero w listopadzie 2021 roku przekroczyła 2% (2,6%) i na zbliżonym poziomie utrzymuje się do końca 1 kwartału 2022 r. (2,7% w marcu). Od listopada 2021 roku do marca 2022 roku inflacja bazowa w Polsce wzrosła z 4,7% w listopadzie do 7,7% w marcu. Oznacza to, że ponad

90% wzrostu wskaźnika CPI wynikało ze wzrostu inflacji bazowej.

Z powyższych danych wynika, że dzisiejsza inflacja jest w przeważającej części spowodowana polityką gospodarczą realizowaną w Polsce od 2016 roku, charakteryzującą się oparciem wzrostu gospodarki na konsumpcji, wzroście wynagrodzeń oraz innych dochodów ludności. Relatywnie szybkie tempo wzrostu PKB przy niskich nakładach inwestycyjnych oraz wyczerpywaniu się zasobów siły roboczej, któremu towarzyszy nacisk na wzrost płac, doprowadził do pogłębiającej się różnicy pomiędzy wzrostem wydajności pracy i wzrostem wynagrodzeń. Ilustruje to wykres 4.



Wykres 4. Wynagrodzenia, wydajność pracy i inflacja w latach 2015–2022 (pierwsze półrocze) w %.

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych GUS.

Jak wynika z powyższego wykresu, od 2016 roku systematycznie zwiększa się różnica pomiędzy wzrostem wydajności pracy a wzrostem wynagrodzeń, której towarzyszy wzrost inflacji. Jeżeli, tak jak w roku 2020, wynagrodzenia rosną o prawie 8 punktów procentowych szybciej niż wydajność pracy, to nie może to pozostać bez wpływu na tempo wzrostu cen.

Reasumując powyższą analizę, można stwierdzić, że inflacja jest dzisiaj złożonym procesem, którego dynamika jest kształtowana pod wpływem wielu czynników. Szoki podaźowe są ważnym, ale niejedynym i nie najważniejszym źródłem inflacji. Podwyższona inflacja ma głębsze, strukturalne podłoże, a także wynika z błędów polityki pieniężnej. Oznacza to, że raczej samoistnie nie ustąpi i będzie wymagała zdecydowanych działań władz monetarnych i fiskalnych.

Dodatkowo, o czym wspomniano już wielokrotnie, na poziom inflacji będzie wpływała sytuacja w Ukrainie.

3. PKB i czynniki jego wzrostu

Według wstępnych danych GUS, PKB niewyrównany sezonowo w pierwszym kwartale 2022 roku wzrósł o 8,5%, co wskazuje, że polska gospodarka odzyskuje wysoką dynamikę wzrostu gospodarczego, chociaż trzeba także podkreślić, że w kolejnych kwartałach sytuacja nie będzie już tak dobra. Według większości analityków ekonomicznych istnieje duże prawdopodobieństwo wystąpienia recesji. Czynniki determinujące tempo wzrostu PKB w poszczególnych kwartałach oraz w całym 2020 i 2021 roku oraz w pierwszym kwartale 2022 roku przedstawiono w tabeli 2.

Tabela 2. Czynniki wzrostu PKB. I kw. 2020 – I kw. 2022

Wyszczególnienie	2020				2021				2022
	I kw.	II kw.	III kw.	IV kw.	I kw.	II kw.	III kw.	IV kw.	I kw.
Spożycie ogółem	101,9	93,2	101,0	100,0	100,3	110,6	104,2	106,7	105,1
w tym:									
– w sektorze gospodarstw domowych	101,2	89,5	100,2	96,9	99,8	113,0	104,7	108,0	106,6
– publiczne	103,4	104,4	103,3	107,8	102,4	104,2	102,8	104,0	100,6
Akumulacja brutto	100,7	83,4	86,1	91,2	95,4	117,2	127,3	124,1	157,3
w tym:									
Nakłady brutto na środki trwałe	107,1	95,2	96,8	88,6	98,7	103,0	106,6	105,2	104,3
Eksport	103,2	86,5	102,2	107,8	107,4	129,8	107,3	106,1	102,0
Import	101,5	84,3	100,8	108,5	108,6	133,8	112,5	112,2	108,8
Popyt krajowy	101,7	91,2	98,0	97,7	99,5	111,8	108,2	110,9	113,2
Produkt krajowy brutto	102,6	92,1	98,9	97,9	99,4	111,3	105,5	107,6	108,5

Źródło: dane GUS

W 2021 roku, poza pierwszym kwartałem, dynamika PKB była bardzo wysoka (w drugim kwartale 11,3%, w trzecim 5,5%, a w czwartym 7,6%). W pierwszym kwartale 2022 roku wysoka dynamika wzrostu została utrzymana, a PKB wzrósł według wstępnych szacunkowych danych o 8,5%. Chociaż należy pamiętać, że od drugiego kwartału 2020 roku do pierwszego kwartału 2021 roku PKB spadał, to niewątpliwie polska gospodarka należała do najszybciej rosnących gospodarek krajów Unii Europejskiej. Z drugiej jednak strony należy zwrócić uwagę także na zjawiska negatywne, które wskazują, że w kolejnych kwartałach sytuacja gospodarcza ulegnie znaczącemu pogorszeniu.

Do tych najważniejszych negatywnych zjawisk należy przede wszystkim zaliczyć słabą dynamikę nakładów inwestycyjnych, których udział w PKB należy z kolei do najniższych w UE. Przy wyczerpujących się zasobach siły roboczej, możliwości rozwojowe polskiej gospodarki będą w całości uzależnione od wzrostu wydajności pracy, który będzie możliwy tylko w warunkach dynamicznie rosnących nakładów inwestycyjnych, umożliwiających restrukturyzację naszej gospodarki, prowadzącej do wzrostu wydajności pracy. W pierwszym kwartale 2022 roku pogorszyły się niemal wszystkie wskaźniki dynamiki elementów tworzących PKB. Spadło tempo wzrostu konsumpcji,



zarówno konsumpcji gospodarstw domowych, jak i konsumpcji publicznej. Spadło tempo wzrostu nakładów inwestycyjnych oraz tempo wzrostu eksportu. Chociaż nieznacznie zmniejszyło się także tempo wzrostu importu, to od kilku kwartałów następuje pogorszenie bilansu handlowego i płatniczego. Od kwietnia 2020 roku do marca 2021 roku saldo rachunku obrotów bieżących bilansu płatniczego było dodatnie i wynosiło niemal 16 mld USD. Od kwietnia 2021 do marca 2022 na rachunku obrotów bieżących bilansu płatniczego było ujemne i wynosiło niemal 15 mld USD.

W omawianym okresie nastąpiły także zmiany wpływu poszczególnych kategorii na wzrost PKB. W porównaniu do kwartału czwartego 2021 roku wkład spożycia do wzrostu PKB zmniejszył się z 4,7 punktu procentowego do 4 punktów. Istotnie, z 5,4 do 8,3 punktu procentowego, zwiększył się natomiast wpływ akumulacji. Trzeba jednak podkreślić, że na ten poziom złożył się udział zapasów w wysokości 7,7 punktu procentowego (wzrost o 3,4 punktu procentowego), natomiast zmniejszył się wkład nakładów brutto na środki trwałe z 1,1 punktu procentowego do 0,6 punktu. Zdecydowanie pogorszył się natomiast wpływ handlu zagranicznego, który spadł z -2,5 do -3,8 punktu procentowego. Te dane wskazują na zdecydowane pogorszenie struktury wzrostu polskiej gospodarki.

4. Sektor finansów publicznych

Ocena sytuacji sektora finansów publicznych jest, podobnie jak w poprzednich kwartałach, utrudniona ze względu na całkowitą niemal marginalizację budżetu, najważniejszego dokumentu polityki fiskalnej państwa. Jak wynika z danych publikowanych przez Ministerstwo Finansów, na koniec 2021 roku budżet państwa wykazał deficyt w wysokości około 35 mld zł, podczas gdy w roku 2021 budżet miał zamknąć się deficytem w wysokości 82,3 mld zł. Z kolei według danych zawartych w *Aktualizacji programu konwergencji 2022* deficyt ten wyniósł 49,6 mld zł. Niższy niż planowany deficyt budżetu jest generalnie zjawiskiem pozytywnym. Niestety ze względu na strategię finansowania wydatków publicznych, jednoznacznie pozytywna ocena nie jest możliwa, gdyż w istocie nie wiemy, jaki jest rzeczywisty stan sektora finansów publicznych. Finansowanie wydatków publicznych ze środków zgromadzonych przez PFR i BGK za pomocą emisji obligacji, które niemal natychmiast były odkupywane przez Narodowy Bank Polski, może rodzić obawy związane z finansowaniem znacznej części wydatków publicznych za pomocą emisji pieniądza banku centralnego. Operacje dokonywane przez BGK i PFR i NBP nie pozostają jednak bez wpływu na gospodarkę, a zwłaszcza inflację, co ze szczególną

siłą uwidoczniło się w drugiej połowie 2021 roku i w pierwszych miesiącach roku 2022.

Ten mechanizm pozwala wprawdzie pokazywać dobry stan finansów publicznych, ale nie jest w stanie całkowicie ukryć ich rzeczywistego obrazu przed rynkami finansowymi oraz instytucjami międzynarodowymi.

Ograniczona przejrzystość budżetu oraz całego sektora finansów publicznych jest jednym z czynników powodujących obniżenie ocen wiarygodności kredytowej Polski, co już znajduje odzwierciedlenie m.in. w oprocentowaniu obligacji skarbowych. W trakcie ostatniego półtora roku rentowność dziesięcioletnich obligacji polskiego rządu wzrosła z 1,240% do około 8%, a więc o niemal 700 punktów bazowych. Rentowności takich samych obligacji emitowanych przez rząd Włoch wzrosła w tym samym czasie z 0,566% do 3,37%, czyli o niecałe 300 punktów bazowych, emitowanych przez rząd Hiszpanii z 0,074% do 2,431%, a stojącej na skraju bankructwa Grecji z 0,693% do 3,729%, nie mówiąc już o obligacjach rządu niemieckiego, których rentowności zwiększyły się do 1,2605%. Z krajów UE tylko rządy Rumunii i Węgier muszą płacić więcej za środki pozyskiwane na rynkach finansowych. Mając na uwadze potrzeby pożyczkowe polskiego rządu, wzrost rentowności obligacji będzie prowadził do znaczącego wzrostu kosztów obsługi długu publicznego.

Sytuacja sektora finansów publicznych ulegnie dalszemu pogorszeniu w wyniku działań podjętych przez rząd w ramach tzw. tarczy antyinflacyjnej. Działania te polegają na zwiększeniu wydatków dla gospodarstw domowych oraz obniżki przychodów budżetu w związku z obniżkami VAT i akcyzy. Dziś już wiadomo, że działania te nie przyniosą pozytywnych skutków, gdyż w związku z wojną w Ukrainie wzrosły ceny surowców energetycznych oraz znacząco osłabił się złoty. Przed rządem stanie więc dylemat: albo w celu ograniczenia inflacji rozszerzone zostaną elementy tarczy inflacyjnej (obniżka podatków), albo inflacja osiągnie poziom znacznie przekraczający 15%.

5. Polityka pieniężna

Sygnalizowany w poprzednim punkcie możliwy rozwój sytuacji sektora finansów publicznych będzie także stawiał poważne wyzwania przed polityką pieniężną. W obecnych warunkach (wysoka inflacja oraz osłabienie aktywności gospodarczej) szczególnego znaczenia nabiera ukształtowanie odpowiednich relacji pomiędzy polityką monetarną i fiskalną (policy mix). Prowadzona w latach 2020 (od drugiego kwartału) – 2021 (do trzeciego kwartału) polityka

makroekonomiczna składała się z luźnej polityki fiskalnej i monetarnej. Polityka ta przyczyniła się do relatywnie słabej recesji w 2020 roku oraz silnego odbicia w roku 2021. Negatywnym skutkiem tej polityki jest wzrost inflacji do poziomu niespotykanego od ponad dwudziestu lat. Dodatkowym czynnikiem, silnie oddziałującym na stopę inflacji, jest wojna w Ukrainie, w wyniku której wzrosły ceny surowców energetycznych i żywności na rynkach światowych.

W pierwszym kwartale 2022 roku NBP kontynuował politykę pieniężną rozpoczętą w poprzednim kwartale, polegającą na zacieśnianiu tej polityki poprzez comiesięczne podwyżki stóp procentowych, w wyniku których stopa referencyjna została podniesiona w pierwszym kwartale łącznie o 175 punktów bazowych. Na koniec pierwszego kwartału podniesiona została także stopa rezerwy obowiązkowej do 3,5%. Oznacza to stopniowe odchodzenie od polityki monetarnej prowadzonej od wybuchu pandemii COVID-19, która określana jest mianem polityki niekonwencjonalnej i która w wysoko rozwiniętych krajach prowadzona jest od kryzysu finansowego z pierwszej dekady XXI wieku. Polityka ta polega na utrzymywaniu niskich (a nawet ujemnych) stóp procentowych oraz wielkoskalowym skupie dłużnych papierów wartościowych. Wzorem innych banków centralnych NBP w okresie marzec-maj 2020 r. obniżył trzykrotnie podstawowe stopy procentowe – stopę referencyjną łącznie o 1,4 pkt proc. do 0,1%; stopa lombardowa została zredukowana do 0,5%, a stopę depozytową ustalono na poziomie 0,0%. Dla wsparcia płynności sektora bankowego stopę rezerwy obowiązkowej obniżono z 3,5% do 0,5%.

Obniżka stóp procentowych przez polski bank centralny do niespotykanego wcześniej poziomu na ogół nie budziła zastrzeżeń. Konieczność przeciwdziałania kryzysowi ekonomicznemu wywołanemu pandemią COVID-19 wymagała zdecydowanych działań zarówno polityki fiskalnej, jak i monetarnej. Relatywnie płytką recesją polskiej gospodarki w 2020 roku oraz silne ożywienie w 2021 roku wskazują, że cele, jakie stawiano przed polityką makroekonomiczną, zostały osiągnięte.

Można natomiast mieć wątpliwości co do rzeczywistego wpływu polityki pieniężnej na sytuację gospodarczą Polski w ostatnich dwu latach. Uzasadniona wydaje się teza, że główną rolę odegrała polityka fiskalna, która dzięki wartym ponad 200 mld zł pakietom antykryzysowym skutecznie przeciwdziałała silnemu spadkowi popytu.

Skuteczność polityki monetarnej w tym zakresie budzi wątpliwości. Mimo historycznie niskich stóp procentowych oraz nieograniczonego dostępu do płynności,

rozmiary akcji kredytowej, które wprowadzie wzrosły w ostatnich miesiącach, nadal są bliskie poziomowi sprzed kryzysu. Łączna wartość kredytów dla sektora niefinansowego wzrosła na koniec pierwszego kwartału 2022 roku o około 46,3 mld zł w relacji do stanu na koniec marca 2020 roku. Wartość kredytów dla przedsiębiorstw po raz pierwszy była wyższa (o 17,2 mld zł) niż na koniec pierwszego kwartału 2020 roku. Z kolei wartość kredytów dla gospodarstw domowych zmniejszyła się w porównaniu z pierwszym kwartałem 2020 roku o 6,4 mld zł. Po raz pierwszy od wielu kwartałów, dynamicznie dotąd rosnąca wartość kredytów mieszkaniowych zmniejszyła się w porównaniu do poprzedniego kwartału o 1,9 mld zł.

Można zatem stwierdzić, że w pierwszym kwartale wartość kredytów zwiększyła się mimo podwyżek stóp procentowych dokonywanych w czwartym kwartale 2021 roku i pierwszym kwartale 2022. Te dane wskazują, że rozmiary akcji kredytowej dla przedsiębiorstw, w odróżnieniu od kredytów dla gospodarstw domowych, w niewielkim stopniu reagują na zmiany poziomu stóp procentowych. Niski poziom stóp procentowych w okresie pandemii nie skłaniał przedsiębiorstw do zaciągania kredytów; podwyższony w czwartym kwartale 2021 oraz w pierwszym kwartale 2022 roku nie przeciwdziałał wzrostowi kredytów dla przedsiębiorstw. Decydujące znaczenie mają perspektywy wzrostu produkcji oraz potrzeby wynikające z zarządzania składnikami aktywów, mające na celu zachowanie ciągłości produkcji czy też zabezpieczenie się na wypadek wzrostu cen. W czwartym kwartale 2021 oraz w pierwszym kwartale 2022 roku silnie rosły zapasy przedsiębiorstw, co wymagało odpowiedniego finansowania.

Istotne zmiany w pierwszym kwartale dotyczyły dynamiki i struktury depozytów. Wartość depozytów sektora niefinansowego spadła w porównaniu z końcem czwartego kwartału 2021 roku o 17,4 mld zł, co wynikało ze spadku depozytów złotych o 49,8 mld zł oraz wzrostu depozytów walutowych o 32,5 mld zł. Dotyczyło to zarówno przedsiębiorstw, jak i gospodarstw domowych. Depozyty złote przedsiębiorstw zmniejszyły się o 15,6 mld zł, a depozyty walutowe wzrosły o 20,6 mld zł, natomiast depozyty złote gospodarstw domowych zmniejszyły się o 36,2 mld zł, podczas gdy depozyty walutowe wzrosły o 11,4 mld zł. Te zmiany struktury depozytów wynikają z obaw o osłabianie się złotego.

Korzystne, jakkolwiek niewielkie zmiany dotyczyły depozytów bieżących i terminowych. Depozyty bieżące zmniejszyły się o 35,4 mld zł, natomiast depozyty terminowe wzrosły o 30 mld zł. Nadal jednak struktura depozytów jest niekorzystna – ponad 81% ogólnej wartości depozytów sektora niefinansowego

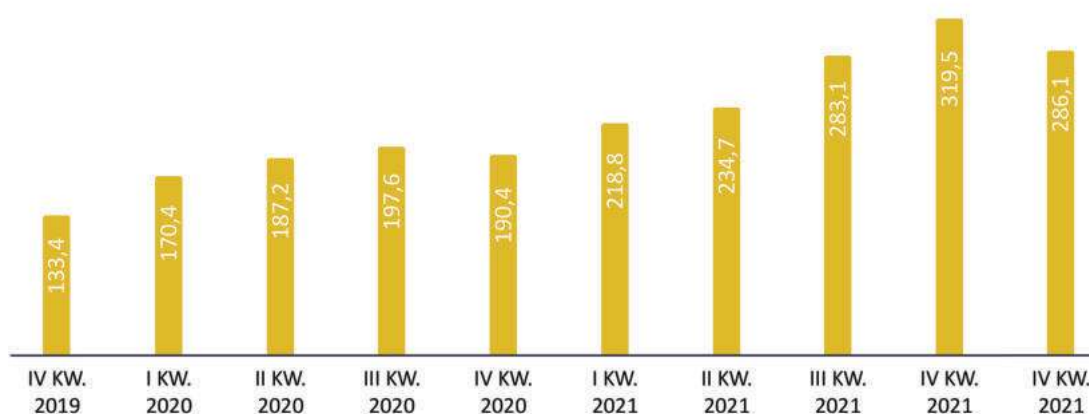


stanowią depozyty bieżące. Ponadto wzrosła wartość gotówki w obiegu o 34,2 mld zł.

Omówione wyżej zmiany świadczą o pojawieniu się pierwszych symptomów normalizacji sytuacji w sektorze bankowym. Są one na razie tak niewielkie, że z łatwością mogą zostać odwrócone.

Sytuacja płynnościowa sektora bankowego uległa nieznacznym zmianom. Od kwietnia 2020 r. do końca września 2021 r. bank centralny skupił dłużne

skarbowe papiery wartościowe i papiery gwarantowane przez skarb państwa o wartości 144,756 mld zł. Wartość tych zakupów spadała w kolejnych miesiącach i kwartałach. O ile jeszcze w drugim kwartale 2021 roku NBP nabył obligacje o wartości 17,836 mld zł, to w trzecim kwartale już tylko o wartości 7,247 mld zł. W czwartym kwartale NBP zaprzestał skupowania dłużnych papierów wartościowych. W pierwszym kwartale 2022 roku nieznacznie zmniejszyła się nadpłynność sektora bankowego, co uwidoczniono na poniższym wykresie.



Wykres 5. Nadpłynność sektora bankowego od IV kw. 2019 r. do I kw. 2022 r [mld zł]

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych NBP.

Nadpłynność polskiego sektora bankowego istotnie wzrosła z około 133 mld zł na początku roku 2020 do 319,5 mld zł w na koniec 2021 roku. Na koniec pierwszego kwartału 2022 roku nadpłynność sektora bankowego zmniejszyła się, ale nadal pozostaje na wysokim poziomie, wpływając istotnie na warunki panujące na rynku bankowym, ograniczając skuteczność instrumentów polityki pieniężnej. Dotąd nadpłynność ta nie stwarzała większych problemów. Sytuacja jednak zmienia się w związku z wysoką inflacją i podejmowanymi przez RPP podwyżkami stóp procentowych. Dotyczy to zwłaszcza kosztów polityki pieniężnej. Wysoka nadpłynność sektora bankowego przy wzrastających stopach procentowych spowoduje wzrost kosztów oprocentowania bonów pieniężnych Narodowego Banku Polskiego, których emisja jest konieczna w celu zaabsorbowania tej nadpłynności.

6. Sytuacja sektora bankowego i jego zdolność do finansowania gospodarki

Polityka pieniężna banków centralnych wpływa na szereg ważnych elementów sytuacji gospodarczej, zarówno w sferze realnej gospodarki, jak i sektorze finansowym, zwłaszcza w sektorze bankowym. Decyzje banków centralnych z zakresu polityki pieniężnej mają bezpośredni

wpływ na sektor bankowy oraz pośredni na sferę rzeczywistą gospodarki, oddziałując na poziom koniunktury gospodarczej. Za pośrednictwem banków impulsy wynikające z polityki monetarnej są transmitowane do rynków finansowych, a następnie do sfery gospodarki realnej. W poprzednim punkcie opracowania omówiono podstawowe narzędzia wykorzystywane przez banki centralne oraz ich oczekiwany wpływ na zachowania podmiotów gospodarujących. Banki komercyjne są jednak podmiotami gospodarującymi, których wyniki finansowe kształtowane są także przez działania podejmowane przez bank centralny. To, czy i w jaki sposób impulsy monetarne są przenoszone do sfery gospodarki realnej i rynków finansowych, zależy również od tego, jak decyzje władz monetarnych wpływają na sytuację ekonomiczną komercyjnej części sektora bankowego.

Głównym źródłem przychodów sektora bankowego są przychody odsetkowe, których wysokość kształtuje się pod wpływem ogólnego poziomu stóp procentowych znajdujących się pod kontrolą banku centralnego. Jak już wspomniano wcześniej, stopy procentowe zostały obniżone w pierwszej połowie 2020 roku decyzjami Rady Polityki Pieniężnej.

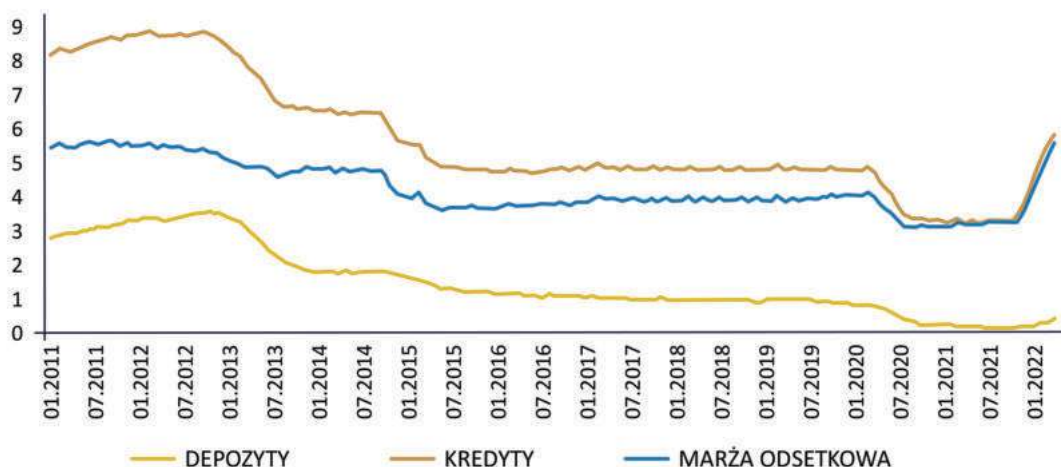
W czwartym kwartale 2021 roku nastąpiła istotna zmiana polityki pieniężnej, której wyrazem są

podwyżki stóp procentowych. Polityka ta była kontynuowana w pierwszym kwartale 2022 roku i według powszechnej opinii będzie kontynuowana w kolejnych miesiącach. Podwyżki stopy referencyjnej istotnie zmieniają warunki funkcjonowania sektora bankowego, wywierając wpływ na najważniejsze elementy przychodów i kosztów oraz wyniki finansowe.

Jak wynika z powyższego wykresu, w ostatnim kwartale 2021 roku oraz w pierwszym kwartale 2022 roku, w wyniku podwyżek stóp procentowych banku centralnego, zapoczątkowana została zmiana trendu, który dominował przez ostatnie dziesięciolecie. Od 2012 spadały stopy oprocentowania kredytów, depozytów oraz marża odsetkowa. Tendencja ta

była szczególnie widoczna w latach 2013–2015 oraz w latach 2020–2021 (do trzeciego kwartału). Pełne konsekwencje wpływu podwyżek stóp procentowych banku centralnego na stopy stosowane przez banki komercyjne nie są jeszcze znane ze względu na dominujący mechanizm ustalania stóp oprocentowania kredytów. Oparte o wskaźniki WIBOR stopy są zmieniane co 3 lub 6 miesięcy, a więc decyzje z zakresu polityki pieniężnej wpływają na oprocentowanie kredytów z opóźnieniem 3. lub 6. miesięcy

Tendencje w zakresie kształtowania się przychodów, kosztów oraz marży odsetkowej netto w kolejnych kwartałach 2020, 2021 oraz 2022 roku (I kwartał) przedstawiono na wykresie 6.



Wykres 6. Oprocentowanie kredytów i depozytów oraz marża odsetkowa w latach 2011–2022 (I kw)

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych GS i NBP.



Wykres 7. Przychody, koszty oraz marża odsetkowa netto sektora bankowego w kolejnych kwartałach 2020, 2021 i 2022 roku (w mln zł)

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych KNF.

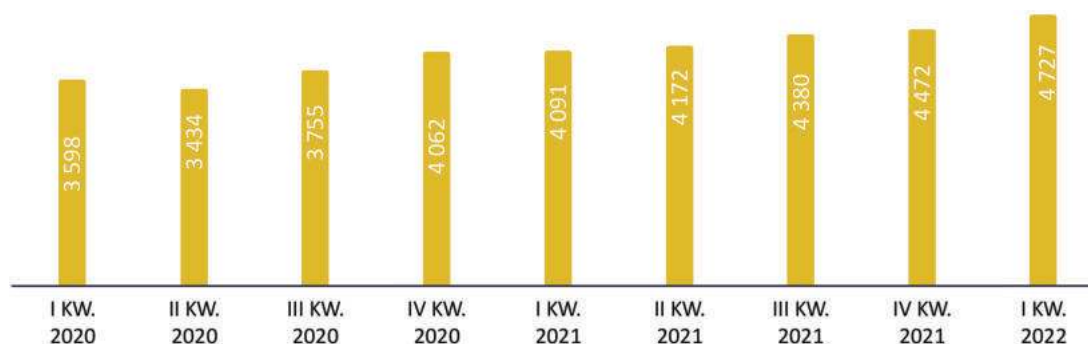
Jak wynika z wykresu, w trzecim kwartale 2021 roku zahamowany został trwający od drugiego kwartału 2020 roku spadek analizowanych wielkości. Z kolei w czwartym kwartale 2021 roku oraz w pierwszym

kwartale 2022 widoczny jest ich wzrost. Przychody odsetkowe wzrosły w pierwszym kwartale w stosunku do kwartału czwartego 2021 roku o 5862,4 mln zł, koszty odsetek o 2149,3 mln zł, a marża odsetkowa



netto o 3713,1 mln zł. Można oczekiwać, że w związku z podwyżkami stóp procentowych dokonanymi w czwartym kwartale 2021 roku oraz w kolejnych miesiącach i kwartałach 2022 roku wyniki finansowe banków powinny ulegać poprawie.

Po obniżkach stóp procentowych przez Radę Polityki Pieniężnej w pierwszej połowie 2020 roku, banki zmieniły także swoją politykę w zakresie opłat i prowizji.

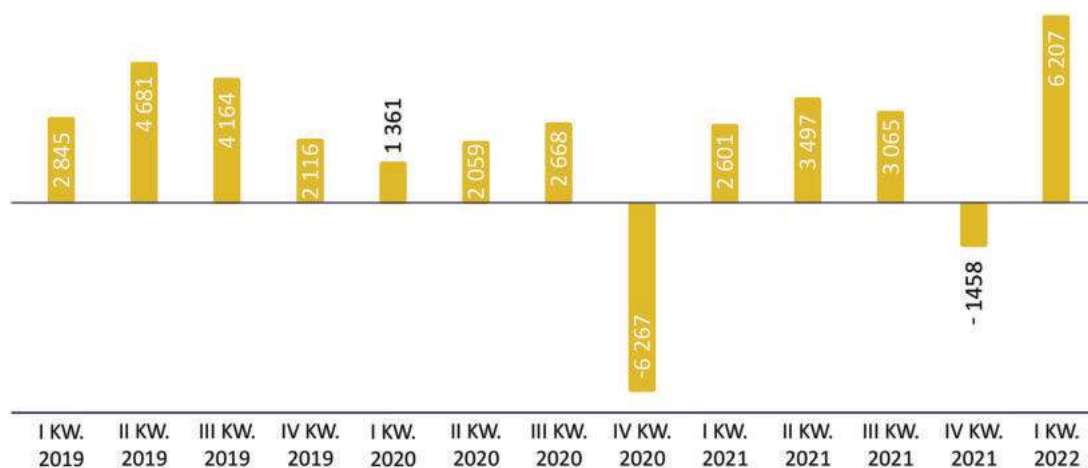


Wykres 8. Wynik z tytułu opłat i prowizji

Źródło: Dane NBP i obliczenia własne.

Po dokonanych w drugim kwartale 2020 roku obniżkach stóp procentowych, rosły zarówno przychody, jak i wynik z tytułu opłat i prowizji. W czwartym kwartale 2021 roku były one wyższe o 30% niż w drugim kwartale 2020 roku. W pierwszym kwartale 2022 roku wynik z tytułu

opłat i prowizji był wyższy niż w drugim kwartale 2020 o 36%. Rosnący wynik z tego tytułu pozwolił na spowolnienie (zahamowanie) spadku wyników finansowych sektora bankowego, a w ostatnich miesiącach zwiększa dynamikę wyników finansowych sektora bankowego.



Wykres 9. Zys netto sektora bankowego w latach 1999–2022 (I kw.)

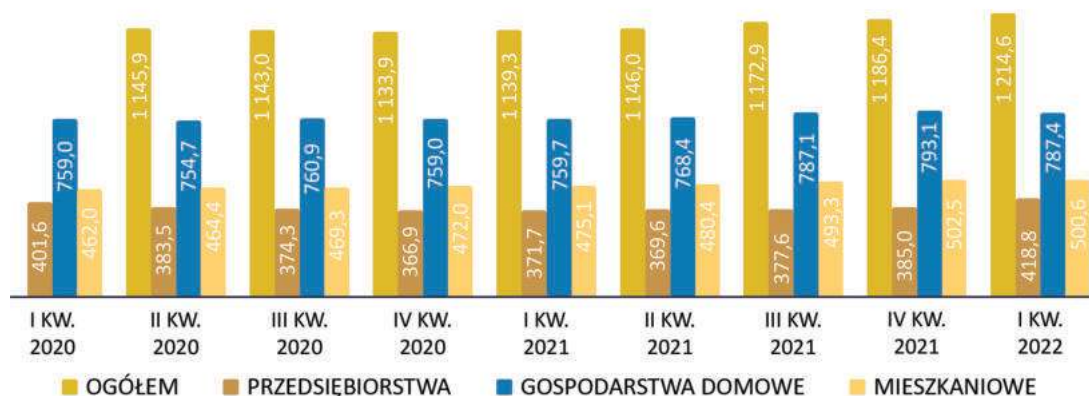
Źródło: Dane NBP i obliczenia własne.

Wyniki finansowe banków w kolejnych kwartałach 2021 roku uległy nieznacznej poprawie. Silniejszy wzrost odnotowano w pierwszym kwartale 2022 roku i ta tendencja będzie się umacniać w kolejnych miesiącach i kwartałach, kiedy dokonane podwyżki zacząć w pełni wpływać na oprocentowanie kredytów. W czwartym kwartale 2021 roku oraz w pierwszym kwartale 2022 roku wskaźniki adekwatności kapitałowej utrzymywały się nadal na wysokim poziomie, chociaż trzeba zwrócić uwagę na nieznaczne ich

pogorszenie w wyniku zmniejszenia kapitałów własnych banków, których wartość spadła od lipca 2021 roku do marca 2022 roku o 27 mld zł, co wynikało ze spadku wartości portfela obligacji. Sytuacja w tym zakresie w kolejnych miesiącach i kwartałach będzie uzależniona od rozwoju sytuacji gospodarczej, która według powszechnie panujących opinii ulegnie pogorszeniu, co może przyczynić się do pogorszenia sytuacji finansowej kredytobiorców i pogorszenia jakości portfela kredytowego banków.

Analizując wartość i strukturę portfela kredytowego banków, warto zwrócić uwagę, że skala działalności kredytowej banków uwarunkowana jest przede wszystkim czynnikami leżącymi po stronie popytu na kredyt ze strony podmiotów gospodarujących oraz skłonnością

banków do udzielania kredytów w istniejących warunkach, charakteryzujących się podwyższonym ryzykiem. Na wykresie 10 uwidoczniono dane dotyczące wartości kredytów dla przedsiębiorstw i gospodarstw domowych w kolejnych kwartałach 2020–2022.



Wykres 10. Kredyty dla sektora niefinansowego w latach 2020–2022 (I kwartał)

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych NBP.

Mimo podwyżek stóp procentowych wzrosła wartość kredytów dla sektora niefinansowego. W porównaniu do pierwszego kwartału 2020 roku zwiększyła się o 46,3 mld zł, a w porównaniu do czwartego kwartału 2021 roku o 28,2 mld zł. W odróżnieniu od poprzednich kwartałów wzrost wartości kredytów dla sektora niefinansowego wynikał ze wzrostu wartości kredytów dla przedsiębiorstw, która zwiększyła się w stosunku do czwartego kwartału 2021 roku o 33,8 mld zł. Spadła natomiast wartość kredytów dla gospodarstw domowych o 5,7 mld zł, w tym kredytów mieszkaniowych o 1,9 mld zł. Spadek wartości kredytów hipotecznych jest przede wszystkim skutkiem podwyżek stóp procentowych banku centralnego, co zmniejszyło zainteresowanie zaciąganiem kredytów hipotecznych, a z drugiej strony – spowodowało spadek zdolności kredytowej potencjalnych kredytobiorców. W tym zakresie podwyżka stóp procentowych banku centralnego zaczyna spełniać swoje zadanie; proponowane zmiany mające na celu zablokowanie wpływu podwyżek stóp procentowych na decyzje kredytowe banków i kredytobiorców ograniczą skuteczność polityki pieniężnej.

Podsumowanie i rekomendacje

Sytuacja ekonomiczna kraju w pierwszym kwartale 2022 roku ulegała dalszej stabilizacji po spadku PKB w okresie od drugiego kwartału 2020 roku do pierwszego kwartału 2021 roku oraz silnym odbiciu w drugim kwartale. PKB w pierwszym kwartale 2022 roku zwiększył się o 8,5% w porównaniu do pierwszego kwartału 2021 roku. W istniejących uwarunkowaniach

epidemicznych wynik ten należy uznać za bardzo dobry. Można stwierdzić, że polska gospodarka potrafi sprawnie funkcjonować w warunkach epidemii.

Inaczej niż w poprzednich kwartałach, kiedy sytuacja w poszczególnych sekcjach gospodarki była bardziej wyrównana, produkcja wszystkich sekcji gospodarki rosła. Bardzo dobre wyniki osiągał przemysł i budownictwo.

Sytuacja sektora finansów publicznych jest nadal skomplikowana ze względu na spadek dochodów oraz konieczność zwiększenia wydatków związanych z pandemią COVID-19 oraz w związku z wprowadzanymi pakietami „antyinflacyjnymi”, a w ostatnim okresie – z wojną w Ukrainie, co prowadzi do wzrostu deficytów budżetowych oraz długu publicznego. Wzrost długu publicznego stwarza do pewnego stopnia korzystne warunki działania sektora bankowego, gdyż umożliwia powiększanie portfela lokat o bezpieczne papiery wartościowe. Nadmierne angażowanie się banków w zakup rządowych obligacji, zwłaszcza o stałym oprocentowaniu, rodzi jednak niebezpieczeństwo strat kapitałowych w razie dalszych podwyżek stóp procentowych przez bank centralny. Należy zauważyć, że oprocentowanie obligacji (rządowe obligacje 10-letnie) w trakcie ostatnich kilkunastu miesięcy wzrosło istotnie (o około 700 punktów bazowych), obniżając ceny obligacji wyemitowanych wcześniej oraz zmniejszając kapitały własne banków.

Najważniejszym problem polskiej gospodarki jest dziś rosnąca inflacja. W styczniu wskaźnik CPI wyniósł 9,4%, w lutym 8,5%, a w marcu 11%. Podjęte



w czwartym kwartale 2021 roku oraz w pierwszym kwartale 2022 roku decyzje o podwyżkach stopy referencyjnej, jakkolwiek oznaczają zmianę polityki pieniężnej, to należy uznać je za spóźnione i niewystarczające. W tej sytuacji powstrzymanie szybko rosnącej inflacji będzie się łączyło z silniejszym zaostreniem polityki pieniężnej w kolejnych miesiącach, które przyczyni się do spowolnienia gospodarczego. Toczono w ostatnich miesiącach dyskusje o inflacji i polityce pieniężnej stanowią próbę wypracowania niemożliwego rozwiązania – jak przywrócić inflację do poziomu celu inflacyjnego bez spowodowania osłabienia czy recesji w gospodarce. Tych dwóch celów jednocześnie osiągnąć się nie da. Inflacja w Polsce ma w przeważającej mierze charakter popytowy i jedynym możliwym sposobem jej zmniejszenia jest ograniczenie popytu, co musi wpłynąć negatywnie na PKB. Gdyby, jak twierdzi prezes NBP oraz rząd, inflacja wynikała wyłącznie z czynników o charakterze zewnętrznym, podażowym, to zacieśnianie polityki pieniężnej nie byłoby konieczne.

Prognozowanie rozwoju sytuacji w kolejnych kwartałach jest trudne; wprawdzie wpływ sytuacji pandemicznej na przebieg procesów gospodarczych w ostatnich kwartałach jest coraz słabszy, to pojawiają się nowe czynniki, które mogą mieć nie mniej szkodliwy wpływ na gospodarkę. Najważniejsze z nich to inflacja oraz działania wojenne w Ukrainie.

Jedną z najważniejszych kwestii, która będzie wpływać na sektor bankowy, będzie polityka stóp procentowych banku centralnego. Stopy procentowe NBP znajdowały się w prawie 10-letnim trendzie spadkowym (od maja 2012 roku). Podjęte w ostatnim okresie decyzje dotyczące stóp procentowych są niewystarczające dla przywrócenia inflacji do poziomu celu w średnim okresie. Skala ewentualnych dalszych podwyżek stóp procentowych w przyszłości w istotny sposób zmieniłaby warunki funkcjonowania sektora bankowego. Z jednej strony poprawiałaby sytuację finansową banków, umożliwiając osiągnięcie wyższej marży odsetkowej netto, ale z drugiej strony wpływałaby negatywnie na sytuację gospodarczą, co z kolei ograniczałoby popyt na kredyt oraz zwiększało ryzyko działalności kredytowej i prowadziło do pogorszenia jakości portfela kredytowego banków.

Szansą na zwiększenie popytu na kredyt oraz poprawę opłacalności działalności kredytowej mogłyby być projekty przewidziane do realizacji w ramach Krajowego Planu Odbudowy i Zwiększania Odporności oraz Polskiego Ładu. Niestety, proces zatwierdzania KPO przez Komisję Europejską przeciąga się, w związku z czym pozyskanie środków z UE również jest odkładane w czasie i dziś nie wiadomo, kiedy i czy w ogóle te środki zostaną Polsce udostępnione. Środki te będą szczególnie potrzebne w związku z wojną w Ukrainie, która wpływa i będzie istotnie wpływać na całokształt procesów gospodarczych, zarówno w sektorze finansowym, jak i w sferze realnej.



Sytuacja sektora bankowego w I kwartale 2022 r.

dr Andrzej Banasiak
Agnieszka Nierodka
dr Tomasz Pawlonka





Wprowadzenie

W I kwartale 2022 roku polska gospodarka pozostawała pod wpływem utrzymującej się na wysokim poziomie inflacji. Na koniec I kwartału inflacja CPI osiągnęła 11,0% i wzrastała w kolejnych miesiącach, osiągając poziom 13,9% w maju 2022 r.¹

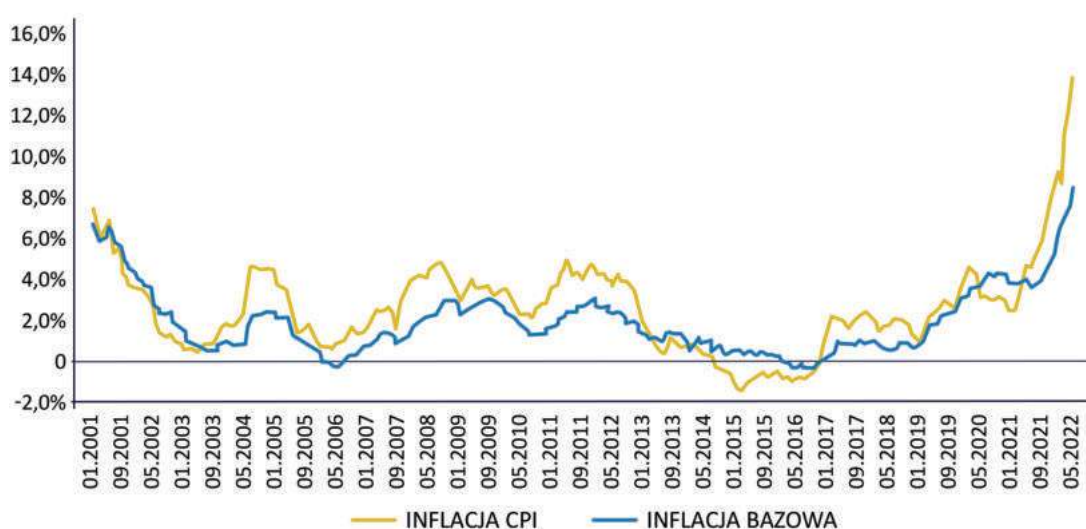
Co istotne, wysoka inflacja (zarówno CPI, jak i bazowa), pojawiła się w Polsce już na kilka miesięcy przed kryzysem związanym z pandemią, przy czym powolny trend wzrostowy obserwowany był od połowy 2016 roku. W początkowym okresie pandemii, tj. w 2020 roku oraz na początku 2021 r., na skutek mniejszej konsumpcji i ogólnie niższej aktywności gospodarczej inflacja spowolniła, choć w przypadku inflacji bazowej nie można mówić o istotnym jej spadku, a jedynie o czasowym zahamowaniu wzrostu.

W warunkach mocno poluzowanej polityki fiskalnej i pieniężnej oraz negatywnych czynników wynikających z sytuacji geopolitycznej, inflacja znacząco wzrosła wiosną 2021 roku. Bezpośrednim narzędziem polityki pieniężnej w zakresie przeciwdziałania dalszemu wzrostowi inflacji było podnoszenie stóp procentowych. Spóźniony w czasie cykl podwyżek stóp procentowych rozpoczął w październiku 2021 roku i był on kontynuowany do końca II kwartału 2022 r. Na

kolejne miesiące 2022 roku Rada Polityki Pieniężnej zapowiada dalsze wzrosty stóp procentowych.

W I kwartale 2022 roku sektor bankowy funkcjonował w warunkach rosnących stóp procentowych oraz znacząco wyższych od stopy referencyjnej stawek WIBOR (antycypujących dalsze podwyżki stóp procentowych). W pierwszym kwartale 2022 roku RPP trzykrotnie podjęła decyzję o wzroście stopy referencyjnej, odpowiednio: 4 stycznia br. o 50 pb. do 2,25%, 8 lutego br. o 50 pb. do 2,75% oraz 8 marca o 75 pb. do 3,50%. Ostatnia podwyżka stopy procentowej z czerwca 2022 roku ustaliła wysokość stopy referencyjnej na 6,0%.

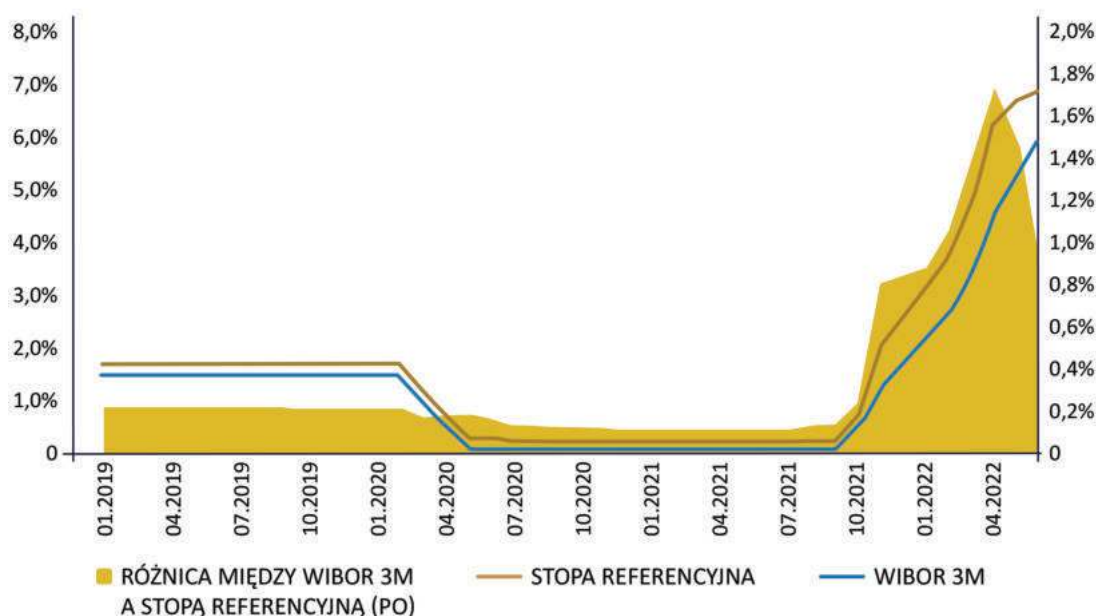
WIBOR 3M, pozostając w relacji wobec stopy referencyjnej, wraz z początkiem IV kwartału 2021 r. istotnie wzrósł, zaś spread pomiędzy WIBOR 3M a stopą referencyjną zwiększał się również w I kwartale 2022 roku. O ile wieloletni średni spread między WIBOR 3M a stopą referencyjną wynosił 0,17 pp., to różnica między tymi stopami osiągnęła w I kwartale 2022 roku średnio ok. 1,11 pp. Różnica pomiędzy wysokością WIBOR 3M a stopą referencyjną utrzymuje się na wysokim, nienotowanym od początku 2012 roku poziomie, co wskazuje na utrzymujące się oczekiwania rynkowe dotyczące dalszego wzrostu stopy referencyjnej.



Rysunek 1. Inflacja CPI i inflacja bazowa w okresie styczeń 2001 – maj 2022

Źródło: Opracowanie własne

¹ Autorzy, w momencie opracowywania raportu, tj. w drugiej połowie czerwca 2022 r., dysponowali danymi makroekonomicznymi aktualnymi w większości przypadków na maj 2022 r. oraz danymi sektora bankowego aktualnymi na kwiecień 2022 r. Z uwagi na funkcjonowanie gospodarki w turbulentnym otoczeniu, w dynamicznie zmieniających się warunkach, autorzy raportu zdecydowali o przedstawieniu jak najświeższych i najbardziej aktualnych danych.



Rysunek 2. Referencyjna stopa procentowa w Polsce w okresie styczeń 2019 – czerwiec 2022

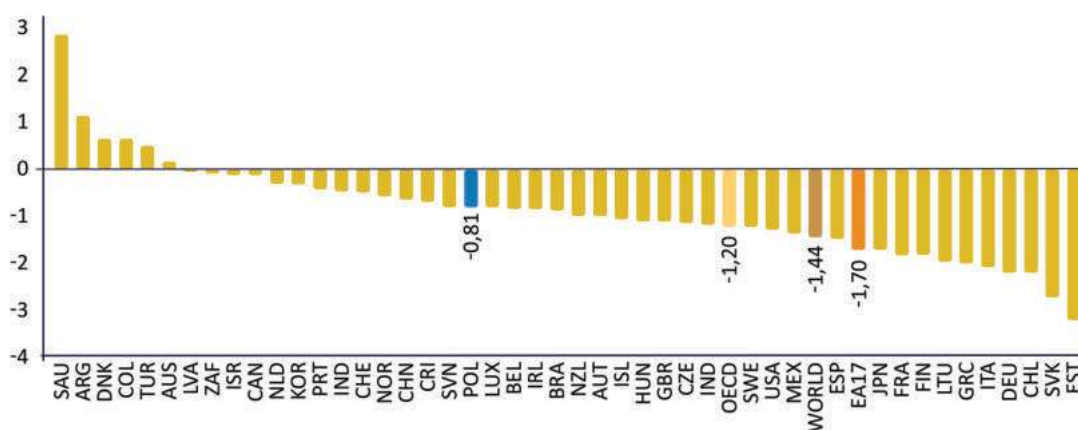
Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych Narodowego Banku Polskiego

Wzrost stopy referencyjnej i WIBOR stał się przyczynkiem dla podejmowania przez środowisko polityczne szeregu inicjatyw, wskazujących na potrzebę złagodzenia klientom wzrostu rat kredytów.

1. Główne zagrożenia dla gospodarki i dla sektora bankowego

Sytuacja gospodarcza Polski w I kw. br. znajdowała się pod presją utrzymującej się wysokiej inflacji, zacieśniania polityki pieniężnej oraz wojny na Ukrainie dodatkowo przyczyniającej się (bezpośrednio przez samą wojnę, jak i poprzez podjęte wobec Rosji sankcje gospodarcze) do wzrostu cen towarów – przede wszystkim surowców energetycznych oraz żywności.

W konsekwencji pogarszającej się sytuacji gospodarczej oraz dużej niepewności, większość prognoz dotyczących rozwoju polskiej gospodarki wskazuje na problemy z przedłużającą się w czasie inflacją oraz silnym osłabieniem dynamiki wzrostu PKB. Prognozy gospodarcze w I i II kwartale br. przeprowadzone zostały m.in. przez Komisję Europejską, Bank Światowy i OECD. Również Narodowy Bank Polski w „Raportie o stabilności systemu finansowego (czerwiec 2022)” w rozpatrywanych scenariuszach (zarówno w scenariuszu referencyjnym, jak i szokowym) dostrzega malejącą dynamikę wzrostu PKB (przynajmniej do 2024 r.) oraz utrzymującą się na wysokim poziomie inflację, wyraźnie powyżej bezpośredniego celu inflacyjnego – również przynajmniej do 2024 r.



Rysunek 3. Korekta prognoz wzrostu gospodarczego w krajach OECD (bieżące prognozy w stosunku do prognoz z grudnia 2021 r.)

Źródło: OECD



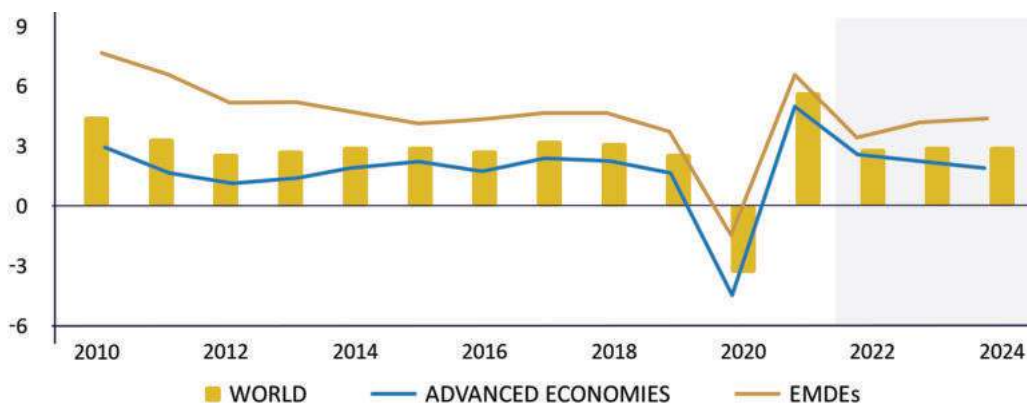
Bieżące prognozy tempa wzrostu PKB w stosunku do prognoz z grudnia 2021 r. wskazują na obniżenie tempa wzrostu PKB w większości państw OECD. Prognozy tempa wzrostu gospodarczego dla Polski są niższe o 0,81 pp. w stosunku do prognoz na koniec grudnia 2021.

Prognozy OECD dla Polski wskazują, że o ile w 2022 roku możliwe będzie utrzymanie tempa wzrostu gospodarczego na poziomie 4,4%, to w 2023 r. tempo wzrostu spadnie do 1,8% r/r i będzie niższe o 1 pp. w stosunku do globalnego tempa wzrostu gospodarczego w 2023 roku. Równie niskie tempo wzrostu gospodarczego odnotowane będzie również w wielu innych państwach europejskich, m.in. w Niemczech, Francji i Włoszech.

Raport Banku Światowego „Globalne perspektywy

gospodarcze” zwraca uwagę, że połączenie szkód wywołanych pandemią COVID-19 oraz wojną na Ukrainie spotęgowało spowolnienie światowej gospodarki. W ocenie BŚ czeka nas przedłużający się okres słabego wzrostu i podwyższonej inflacji, co rodzi ryzyko stagflacji, z potencjalnie szkodliwymi konsekwencjami zarówno dla gospodarek rozwiniętych, jak i wschodzących.

BŚ szacuje, że globalny wzrost spadnie z 5,7% w 2021 r. do 2,9% w 2022 r. – znacznie poniżej 4,1% przewidywanego jeszcze w styczniu br. Oczekuje się, że wzrost gospodarczy utrzyma się na tym poziomie w latach 2023-2024. Wzrost jest hamowany przez: wojnę na Ukrainie, blokady w Chinach, zakłócenia łańcuchów dostaw i ryzyko stagflacji. Jak zauważa BŚ, w wielu krajach trudno będzie uniknąć recesji.



Rysunek 4. Prognoza Banku Światowego dla globalnego tempa wzrostu gospodarczego (czerwiec 2022)

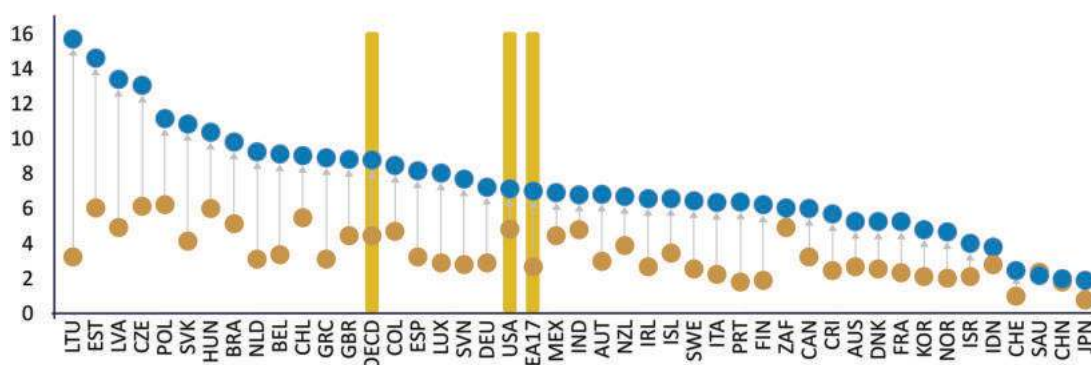
Źródło: Bank Światowy

Skutki wojny – w tym ostrzejsza presja inflacyjna i szybsze niż wcześniej zakładano tempo zacieśniania polityki pieniężnej – odpowiadają za główne czynniki korekty w dół tegorocznej prognozy wzrostu o 1,2 pp. Prognozy wzrostu na 2022 r. zostały obniżone dla większości gospodarek – także dla większości eksporterów surowców.

Prognozy wzrostu na 2022 r. zostały zrewidowane w dół w prawie 70% krajów wschodzących i rozwijających, w tym w większości krajów importujących surowce, a także w 80% krajów o niskich dochodach. Przewiduje się, że wzrost w gospodarkach rozwiniętych gwałtownie spadnie z 5,1% w 2021 r. do 2,6% w 2022 r., czyli o 1,2 pp. poniżej prognozy ze stycznia br. Oczekuje się, że wzrost gospodarczy ulegnie dalszemu spowolnieniu do 2,2% w 2023 r., w dużej

mierze odzwierciedlając dalsze wycofywanie wsparcia polityki fiskalnej i pieniężnej udzielonego podczas pandemii. Wśród gospodarek wschodzących i rozwijających się przewiduje się również spadek wzrostu z 6,6% w 2021 r. do 3,4% w 2022 r. – znacznie poniżej średniej rocznej wynoszącej 4,8% w latach 2011–2019.

Ostatnie prognozy wskazują również na konieczność rewizji w górę wcześniejszych przewidywań dotyczących inflacji. Czerwcowe prognozy OECD wskazują na silny wzrost przewidywanej inflacji w 2022 roku w prawie wszystkich krajach OECD. W przypadku Polski, bieżące prognozy wskazują na wzrost przewidywanej inflacji z poziomu 6,17 proc. r/r (przewidywanego w grudniu 2021 r.) do poziomu 11,07 proc. r/r (według obecnych prognoz).

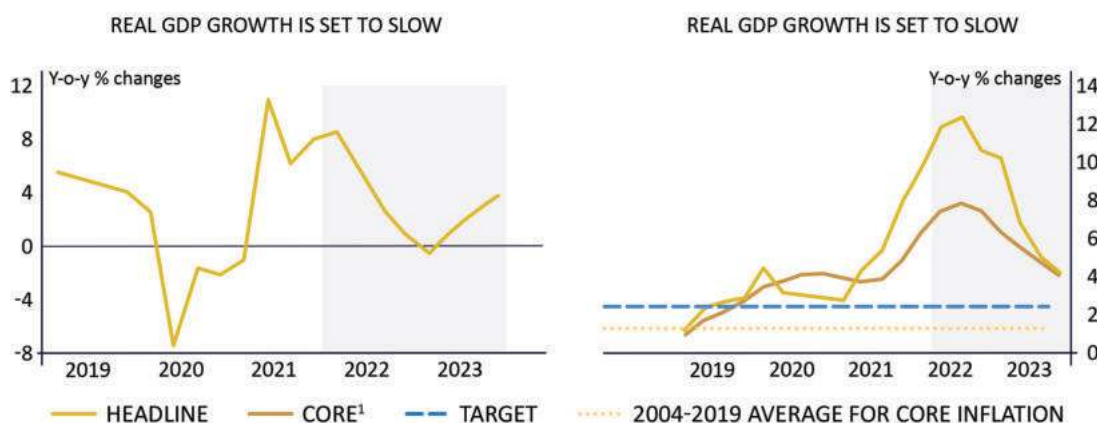


Rysunek 5. Korekta prognoz inflacji w krajach OECD (bieżące prognozy w stosunku do prognoz z grudnia 2021 r.)
Źródło: OECD

W konsekwencji utrzymującej się wysokiej inflacji, najświeższe prognozy wskazują na realne ryzyko wystąpienia na przełomie 2022 i 2023 roku recesji oraz utrzymującego się w kolejnych okresach stosunkowo niskiego tempa wzrostu gospodarczego. Szczyt inflacji przewidywany jest na przełomie 2022 i 2023 roku. Sprawi to, że polska gospodarka w okresie 2022–2024 może mierzyć się ze zjawiskiem stagflacji.

Również raport Banku Światowego wskazuje, że w wielu krajach należy realnie rozpatrywać ryzyko stagflacji. Raport przedstawia porównanie obecnej

sytuacji gospodarczej ze stagflacją z lat 70., ze szczególnym naciskiem na to, jak stagflacja może wpłynąć na rynki wschodzące i gospodarki rozwijające się. Obecna sytuacja przypomina lata 70. w trzech kluczowych aspektach: utrzymujące się zaburzenia po stronie podaży napędzające inflację, poprzedzone przedłużającym się okresem akomodacyjnej polityki pieniężnej w gospodarkach rozwiniętych, perspektywa osłabienia wzrostu oraz zagrożenia dla gospodarek wschodzących i rozwijających, jakie niesie dla nich zacieśnianie polityki pieniężnej, które będzie potrzebne do ograniczenia inflacji.



Rysunek 6. Prognozowana dynamika wzrostu PKB Polski oraz przewidywana inflacja (OECD, czerwiec 2022)
Źródło: OECD

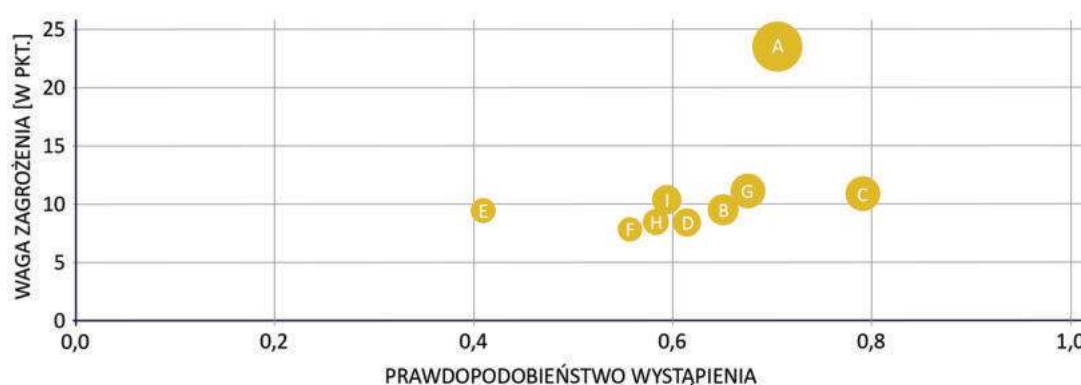
Dostrzegane w skali globalnej trudności wskazywane są również przez Europejski Kongres Finansowy (EKF)² jako najistotniejsze z perspektywy polskiej gospodarki zagrożenia dla koniunktury gospodarczej.

EKF, oprócz czynników związanych z utrzymującą się przez dłuższy czas podwyższoną inflacją,

w warunkach spowalniającego wzrostu gospodarczego, wśród istotnych czynników ryzyka wskazuje również ryzyko związane z wysokimi cenami energii oraz niespójny policy mix – związany z rozbieżnościami między prowadzoną polityką fiskalną a polityką pieniężną.

EKF wskazuje, że bieżące wydarzenia mogą mieć również negatywne implikacje dla sektora finansowego.

² https://www.efcongress.com/wp-content/uploads/2022/06/Makroprognozy_Czerwiec_2022.pdf



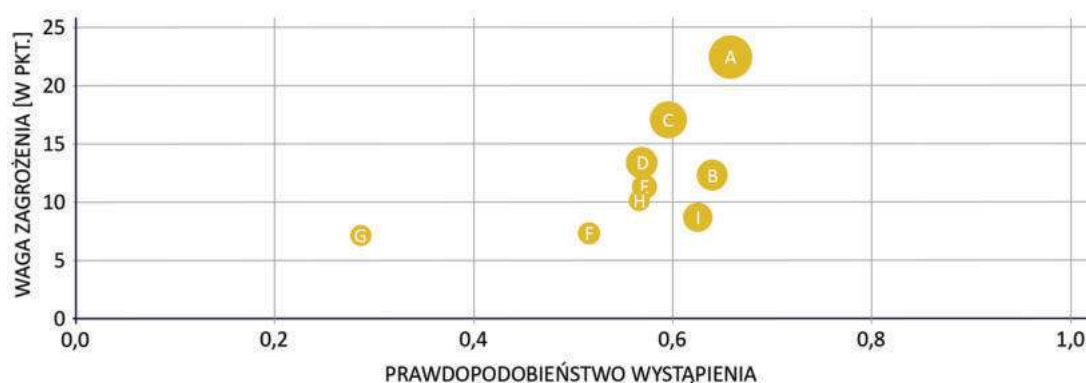
		WAGA (1 oznacza najwyższą wagę)	Prawdopodobieństwo	Odsetek respondentów
A	Utrwalenie wysokiej inflacji, prowadzące do wysokiego poziomu stóp procentowych, mocno hamujących wzrost (scenariusz stagflacji)	1	0,70	95%
B	Problemy z cenami i dostępnością surowców i materiałów, zakłócenia w łańcuchach dostaw	5	0,65	82%
C	Wysokie ceny energii	3	0,79	85%
D	Negatywny wpływ długoterminowych działań wojennych na Ukrainie	7	0,62	82%
E	Konflikt z UE	6	0,41	79%
F	Niewystarczający poziom inwestycji	9	0,56	85%
G	Niespójne policy mix, niewiarygodna polityka makroekonomiczna	2	0,68	79%
H	Słabnąca koniunktura na świecie	8	0,58	79%
I	Stan finansów publicznych	4	0,60	90%

Rysunek 7. Mapa czynników ryzyka dla zachowania koniunktury gospodarczej w Polsce w okresie 2022-2024

Źródło: EKF

Głównym czynnikiem ryzyka dla sektora finansowego pozostaje realne ryzyko istotnego pogorszenia się jakości portfela kredytowego na skutek silnego wzrostu stóp procentowych w połączeniu z osłabieniem PLN względem innych walut oraz pogorszenia perspektywy wzrostu gospodarki. Wśród innych istotnych ryzyk EKF wskazuje na wzrost rentowności obligacji

będących w posiadaniu banków (co ma bezpośrednie przełożenie na przeszacowania w kapitałach własnych banków) oraz pogłębiającą się ingerencję państwa w system bankowy, co generuje dla niego istotne koszty i zwiększa ogólne ryzyko funkcjonowania, związane przede wszystkim z brakiem stabilności prawa.



		WAGA (1 oznacza najwyższą wagę)	Prawdopodobieństwo	Odsetek respondentów
A	Pogorszenie jakości portfela kredytowego na skutek wzrostu stóp procentowych, osłabienia waluty oraz pogorszenia perspektyw wzrostu	1	0,66	95%
B	Spadek wartości portfela obligacji w posiadaniu banków na skutek silnego wzrostu rynkowych stóp procentowych	4	0,64	87%
C	Pogłębiająca się ingerencja państwa w system bankowy, podnosząca koszty i ryzyko działania sektora	2	0,60	95%
D	Ryzyko nadmiernej zależności wybranych banków od państwa i nadmiernego finansowania budżetu państwa przez banki	3	0,57	89%
E	Brak antycyklicznej polityki makroostrożnościowej	5	0,57	82%
F	Ryzyka związane ze zmianami klimatycznymi i koniecznością dostosowań w procesie zielonej transformacji	7	0,52	74%
G	Ryzyko związane z upadłością dużego banku	8	0,29	66%
H	Rosnąca niespójność polityki gospodarczej, zwiększająca awersję banków do podejmowania ryzyka	6	0,57	74%

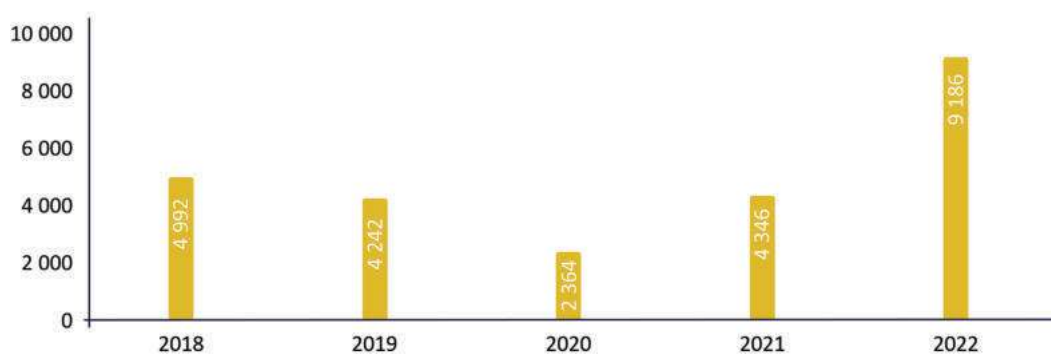
Rysunek 8. Mapa czynników ryzyka dla stabilności systemu finansowego w okresie 2022–2024

Źródło: EKF

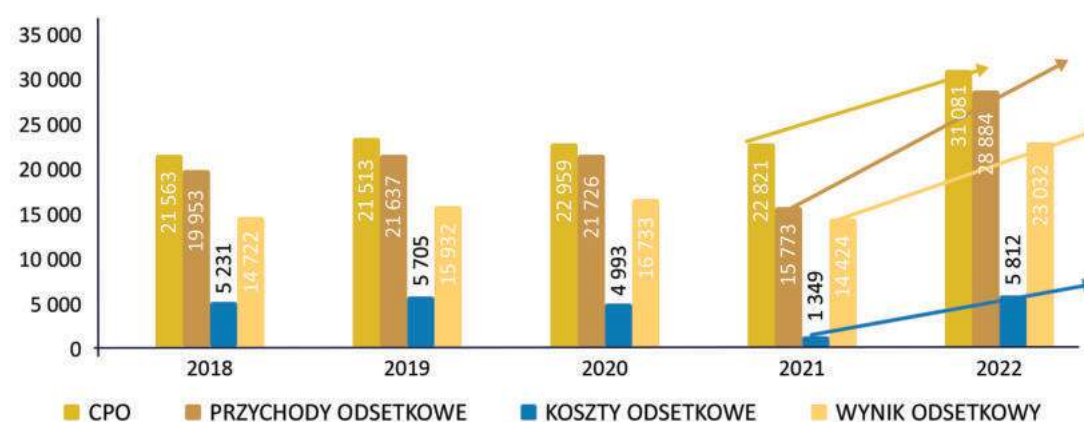
2. Wyniki finansowe sektora bankowego i jego elementy składowe w I kwartale 2022 r.

Sytuacja sektora bankowego w zakresie osiągniętego wyniku finansowego (WF), według stanu na koniec kwietnia 2022 roku, była wyraźnie lepsza niż we wcześniejszych latach. WF osiągnięty przez sektor bankowy w pierwszych czterech miesiącach 2022 roku był równy 9,2 mld zł i był o 4,8 mld zł wyższy od WF osiągniętego w trakcie pierwszych czterech miesięcy 2021 roku (wzrost o ponad 110%).

Główną determinantą wyniku finansowego banków pozostają przychody odsetkowe. Wzrost stopy referencyjnej w trakcie pierwszych czterech miesięcy 2022 roku (łącznie o 275 pb) przyczynił się do wzrostu przychodów odsetkowych banków. Przychody odsetkowe sektora bankowego osiągnięte na koniec kwietnia 2022 roku wyniosły 28,84 mld zł i były o ponad 13 mld zł wyższe od przychodów odsetkowych osiągniętych w pierwszych czterech miesiącach 2021 roku. Przychody odsetkowe na koniec kwietnia 2022 roku były wyższe o 32,76% od przychodów odsetkowych osiągniętych do końca kwietnia 2020 roku.

**Rysunek 9.** Wynik finansowy netto banków w pierwszych czterech miesiącach lat 2018–2022 [mld zł]

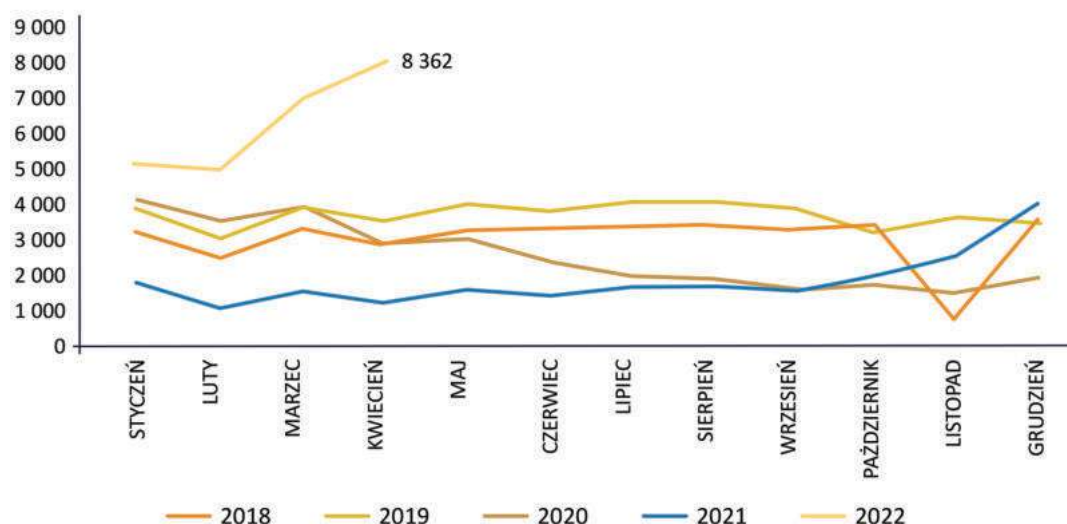
Źródło: opracowanie własne na podstawie danych NBP

**Rysunek 10.** Skumulowane całkowite przychody operacyjne (CPO), przychody odsetkowe, koszty odsetkowe i wynik odsetkowy w pierwszych czterech miesiącach lat 2018-2022 [mln zł]

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych NBP

Miesięczne przychody odsetkowe w pierwszych czterech miesiącach 2022 roku były wyraźnie wyższe od przychodów odsetkowych osiągniętych w pierwszych 4 miesiącach 2021 roku (średnio o 82,9%). Widoczna jest tendencja dalszego wzrostu miesięcznych przychodów odsetkowych. Poziom przychodów odsetkowych osiągniętych w kwietniu 2022

roku był równy 8,36 mld zł i był o blisko 56% wyższy od przychodów odsetkowych osiągniętych w kwietniu 2019 roku. Dalszy wzrost stóp procentowych może skutkować kolejnymi wzrostami przychodów odsetkowych, niemniej negatywnie na wyniki może wpływać spadek wolumenu nowo udzielanych kredytów.

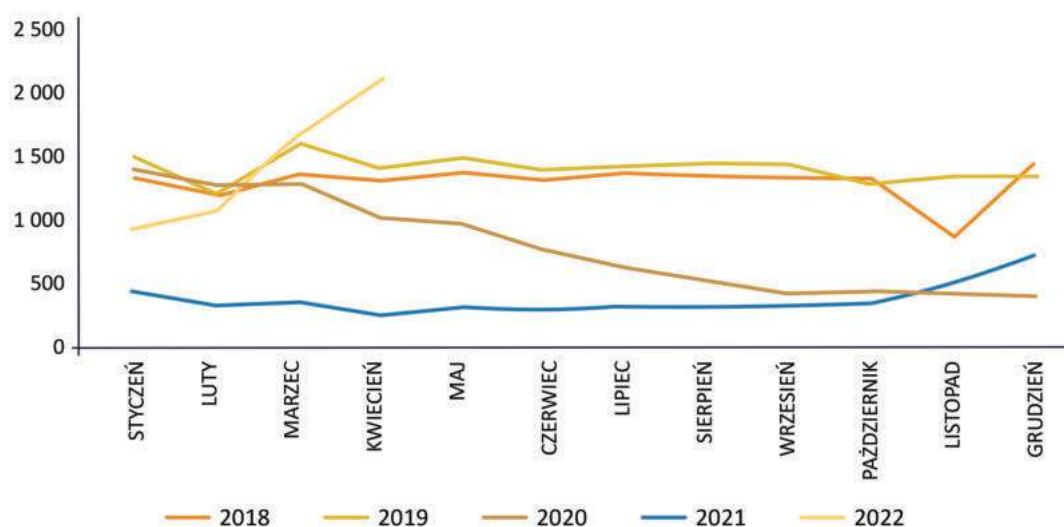
**Rysunek 11.** Przychody odsetkowe sektora bankowego w poszczególnych miesiącach lat 2019–2022 [mln zł]

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych NBP

W okresie pandemii, w warunkach niskich, prawie zerowych stóp procentowych, sektor bankowy podjął działania zmierzające do ograniczania kosztów, w tym kosztów odsetkowych. Bardzo niski poziom kosztów odsetkowych utrzymywał się również w 2021 roku. W IV kwartale 2021 roku, w następstwie decyzji RPP o podwyżkach stóp procentowych, koszty odsetkowe zaczęły wzrastać.

Zapoczątkowane jesienią 2021 wzrosty stóp oprocentowania depozytów były kontynuowane w I kwartale 2022 roku. Skumulowana wartość kosztów

odsetkowych na koniec kwietnia 2022 roku osiągnęła poziom 5,81 mld zł i była wyższa o 4,46 mld zł od kosztów odsetkowych na koniec kwietnia 2021 roku i o 0,82 mld zł (tj. o 16,4%) wyższa od kosztów odsetkowych poniesionych na koniec kwietnia 2020 roku. Miesięczny poziom kosztów odsetkowych w 2022 roku systematycznie wzrastał, co wskazuje na dalszą kontynuację wzrostu kosztów odsetkowych w kolejnych kwartałach 2022 roku. Koszty odsetkowe w kwietniu 2022 roku były wyraźnie wyższe od kosztów odsetkowych w kwietniu 2019 (o 49,2%), 2020 (o 107,8%) i 2021 roku (o blisko 740%).

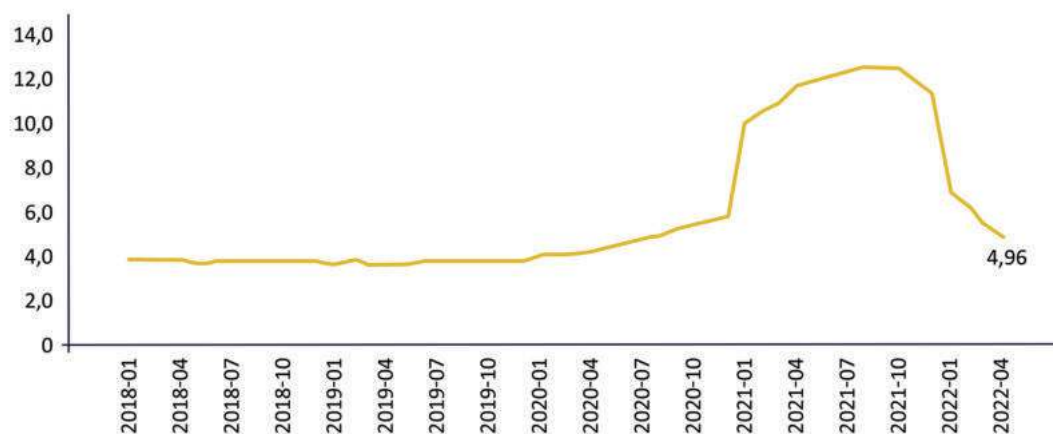


Rysunek 12. Koszty odsetkowe banków w poszczególnych miesiącach lat 2019–2022 [mln zł]

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych NBP

W warunkach wyższych stóp procentowych bezpośrednio po 2010 roku wartość wskaźnika relacji przychodów odsetkowych do kosztów odsetkowych kształtowała się na poziomie ok. 2,0. Obniżki stóp procentowych skutkowały wzrostem wartości tego wskaźnika. Sytuacja uległa diametralnej zmianie w okresie funkcjonowania sektora bankowego

w warunkach bardzo niskich stóp procentowych (maj 2020–wrzesień 2021). W tym czasie wartość wskaźnika osiągnęła poziom przekraczający 12. Związane to było z ograniczaniem przez banki kosztów odsetkowych w następstwie malejących przychodów odsetkowych. Wraz z zapoczątkowanymi jesienią 2021 roku podwyżkami stóp procentowych,



Rysunek 13. Wskaźnik przychodów odsetkowych do kosztów odsetkowych banków w latach 2010–2022

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych NBP

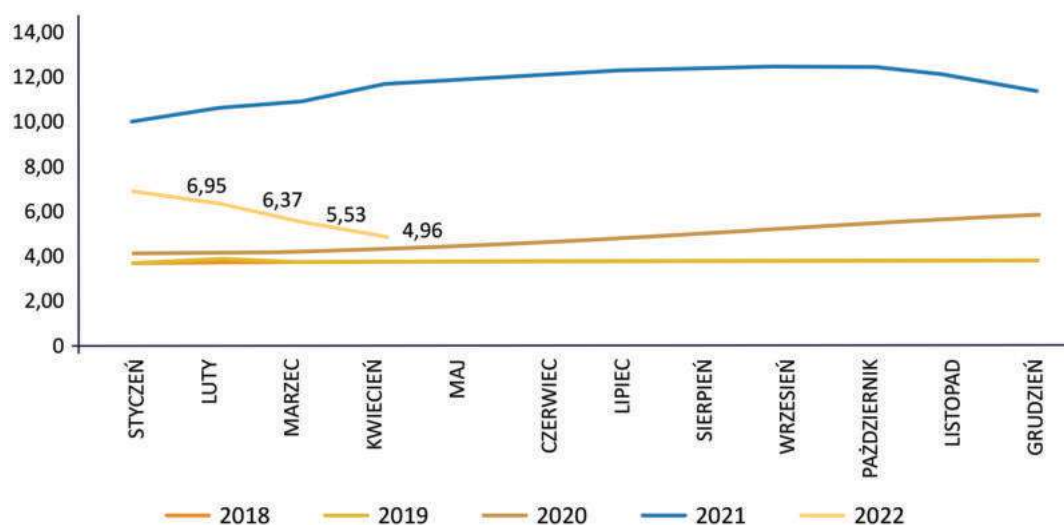


wartość wskaźnika przychodów odsetkowych do kosztów odsetkowych zaczęła powracać (z pewną inercją) do poziomów znanych z wcześniejszych lat.

Analizując zmiany wartości wskaźnika przychodów odsetkowych do kosztów odsetkowych, należy zwrócić uwagę na fakt, że obserwowane w pierwszych czterech miesiącach 2022 roku dostosowanie wartości wskaźnika do poziomów z wcześniejszych lat odbywa się w warunkach rekordowo wysokich poziomów przychodów

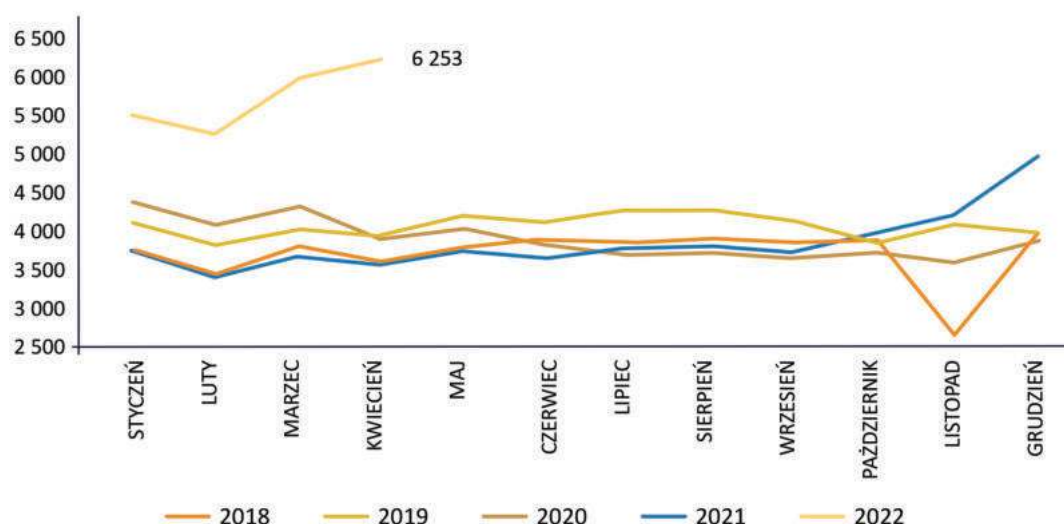
odsetkowych. Banki systematycznie dostosowują ofertę produktów oszczędnościowych do warunków rosnących stóp procentowych. W końcu kwietnia 2022 roku wartość wskaźnika przychodów odsetkowych do kosztów odsetkowych osiągnęła poziom 4,96 i była zbliżona do poziomów sprzed pandemii, tj. do wartości z marca 2020 i marca 2019 roku.

Wzrost przychodów odsetkowych przy inercyjnym wzroście kosztów odsetkowych, przełożył się na wyższe miesięczne wyniki odsetkowe osiągnięte w pierwszych czterech miesiącach 2022 roku.



Rysunek 14. Relacja miesięcznych przychodów odsetkowych do miesięcznych kosztów odsetkowych w latach 2018–2022

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych NBP

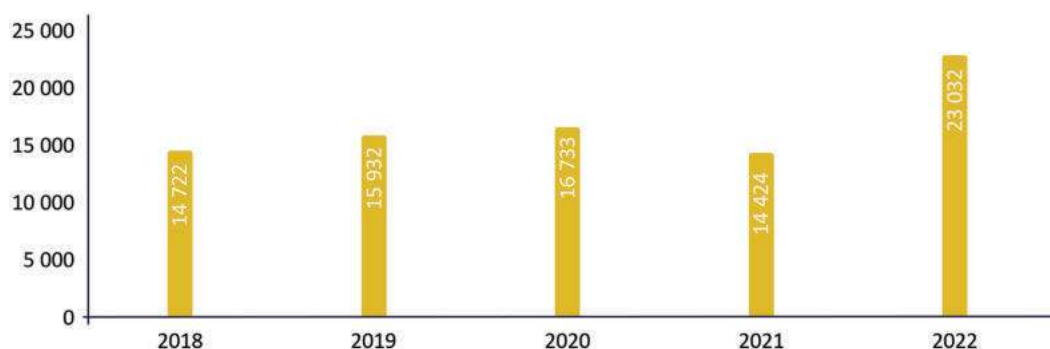


Rysunek 15. Wyniki odsetkowe banków w poszczególnych miesiącach lat 2019-2022 [mln zł]

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych NBP

Wynik odsetkowy sektora bankowego po pierwszych czterech miesiącach 2022 roku osiągnął poziom 23 mld zł i był o blisko 60% wyższy od wyniku odsetkowego osiągniętego po pierwszych czterech

miesiącach 2021 roku i o 37,6% wyższy od wyniku odsetkowego osiągniętego w analogicznym okresie 2020 roku.

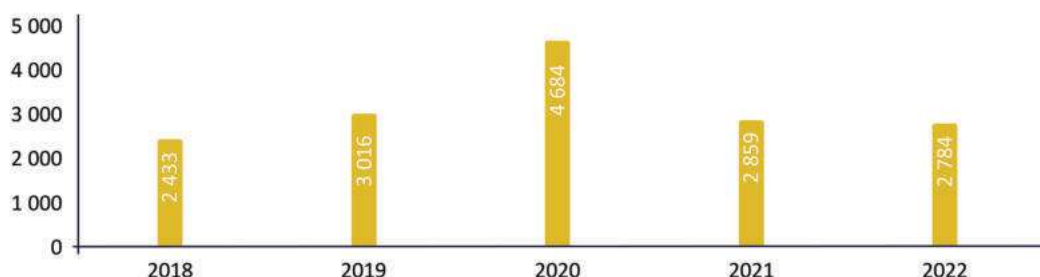


Rysunek 16. Wynik odsetkowy sektora bankowego osiągnięty po pierwszych czterech miesiącach w latach 2019–2021 [mld zł]

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych NBP

Obecna dobra dla sektora bankowego sytuacja w zakresie wysokości osiąganych przychodów operacyjnych odbywa się w warunkach niskiego poziomu zawiązywanych rezerw i tworzonych odpisów. W okresie styczeń-kwiecień 2022 r. sektor bankowy zawiązał rezerwy i utworzył odpisy w sumie

w wysokości 2,78 mld zł, co oznacza, że były one niższe o 2,6% od rezerw i odpisów zawiązywanych w analogicznym okresie 2021 r. Poziom ten był również niższy od wartości odpisów i rezerw zawiązywanych w czterech pierwszych miesiącach 2019 i 2020 r.



Rysunek 17. Rezerwy i odpisy utworzone przez sektor bankowy w czterech pierwszych miesiącach w latach 2018–2021 [mln zł]

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych KNF

Niski poziom utworzonych rezerw i odpisów w pierwszych czterech miesiącach 2022 r., w warunkach realnego ryzyka związanego z pogorszeniem jakości portfela kredytowego banków na skutek wzrostu stóp procentowych, może być w kolejnych miesiącach czynnikiem istotnie negatywnie oddziałującym na wyniki finansowe banków.

3. Spodziewany wpływ rządowych rozwiązań na rzecz wsparcia kredytobiorców na wyniki finansowe sektora bankowego

Zacieśnianie polityki monetarnej, choć niewątpliwie wymagane w warunkach wysokiej inflacji, ma swoje negatywne konsekwencje dla kredytobiorców, powodując wzrost wysokości rat kredytowych. Sytuacja ta jest szczególnie dotkliwa dla osób, które wzięły

kredyt mieszkaniowy w warunkach bardzo niskich (prawie zerowych) stóp procentowych (a zatem w okresie maj 2020 – wrzesień 2021) – biorąc na siebie istotne ryzyko stopy kredytowej.

W maju 2022 roku rząd zaproponował wprowadzenie ustawowych wakacji kredytowych dla kredytobiorców mieszkaniowych, bez względu na ich sytuację finansową. Rozwiązanie ma być dostępne dla wszystkich kredytobiorców, którzy zaciągnęli kredyty hipoteczne w PLN w celu zaspokojenia własnych potrzeb mieszkaniowych. Zgodnie z aktualnie obowiązującym projektem ustawy, wakacje przysługiwałyby dwukrotnie w III i IV kwartale 2022 roku (łącznie przez 4 miesiące) oraz raz na kwartał w 2023 roku (łącznie przez 4 miesiące) i dotyczyłyby zarówno części odsetkowej, jak i kapitałowej raty kredytu. W miesiącach objętych wakacjami kredytowymi kredytobiorca nie musi spłacać raty kredytu, z wyłączeniem ewentualnych opłat



z tytułu ubezpieczeń. Okres objęty wakacjami kredytowymi nie byłby traktowany jako okres kredytowania, więc nie wpływa na koszty po stronie klienta, a jedynie przesuwają je w czasie.

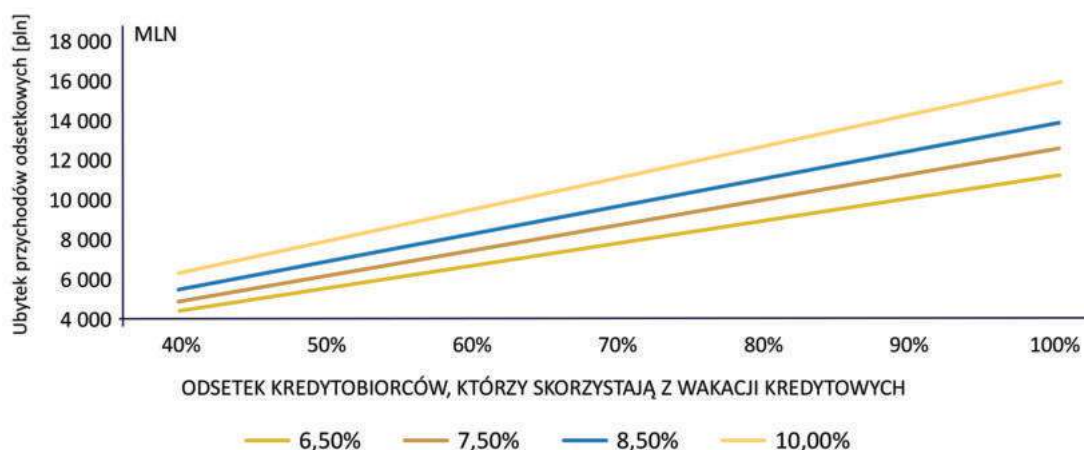
Na potrzeby przeprowadzenia symulacji dotyczącej skali kosztów dla sektora bankowego w związku z proponowanym przez rząd mechanizmem przyjęto następujące założenia:

- koszt kredytu oparty jest o WIBOR 3M;
- wartość WIBOR 3M w latach 2022-2023: 6,50% (przybliżenie w stosunku do bieżącego poziomu WIBOR 3M) oraz trzy alternatywne scenariusze: 7,50%, 8,50%, 10,0%;
- koszt kredytu zwiększany jest o marżę, której średnią wartość w odniesieniu do złotych kredytów mieszkaniowych przyjęto na poziomie 2,0%;

- wakacje kredytowe dotyczą wyłącznie portfela mieszkaniowych kredytów w PLN, którego wolumen wynosi około 400 mld zł;

Przeprowadzona na zagregowanych, sektorowych danych symulacja dotyczy wpływu wakacji kredytowych na ubytek wyniku finansowego sektora bankowego w 2022 roku.

Ministerstwo Finansów w Ocenie Skutków Regulacji oszacowało, że z wakacji kredytowych skorzysta 50% kredytobiorców. Z uwagi na atrakcyjność zaproponowanego rozwiązania wydaje się mało prawdopodobne, aby skorzystało w niego tak niewielu kredytobiorców. Symulację przeprowadzono przy założeniu, że z rozwiązania proponowanego przez MF skorzysta może od 40 do 100% uprawnionych kredytobiorców, z zastrzeżeniem, że najbardziej prawdopodobny wydaje się scenariusz, w którym z wakacji kredytowych skorzysta 80% uprawnionych do tego kredytobiorców.



Rysunek 18. Utrata przychodów odsetkowych w 2022 roku w zależności od odsetka klientów korzystających z wakacji kredytowych przy zróżnicowanych poziomach stopy WIBOR 3m

Źródło: Opracowanie własne

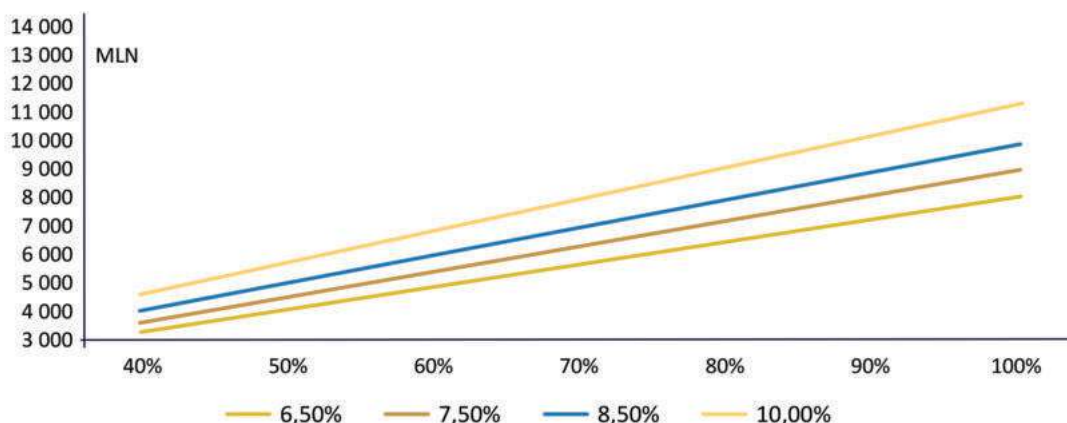
Wnioski z badania są następujące:

- Jeżeli z wakacji kredytowych skorzysta jedynie 40% uprawnionych do tego kredytobiorców – roczna utrata przychodów odsetkowych może osiągnąć poziom od 4,5 mld zł do 6,4 mld zł w zależności od wysokości WIBOR 3M.
- Jeżeli z wakacji kredytowych skorzysta 60% uprawnionych do tego kredytobiorców – utrata przychodów odsetkowych w 2022 roku może osiągnąć poziom od 6,8 mld zł do 9,6 mld zł w zależności od wysokości WIBOR 3M.
- Jeżeli z wakacji kredytowych skorzysta 80% uprawnionych do tego kredytobiorców – utrata przychodów

odsetkowych w 2022 roku może osiągnąć poziom od 9,1 mld zł do 12,8 mld zł w zależności od wysokości WIBOR 3M.

- Jeżeli z wakacji kredytowych skorzysta 100% uprawnionych do tego kredytobiorców – roczna utrata przychodów odsetkowych może osiągnąć poziom od 11,3 mld zł do 16,0 mld zł w zależności od wysokości WIBOR 3M.

Analogiczną symulację przeprowadzono przy założeniu wyłączenia 2-procentowej marży banku (związanej z kosztami obsługi i administrowania). W ten sposób możliwe jest ukazanie utraty wynagrodzenia w sektorze bankowym z tytułu kosztów związanych z pozyskaniem finansowania dla udzielonych kredytów.



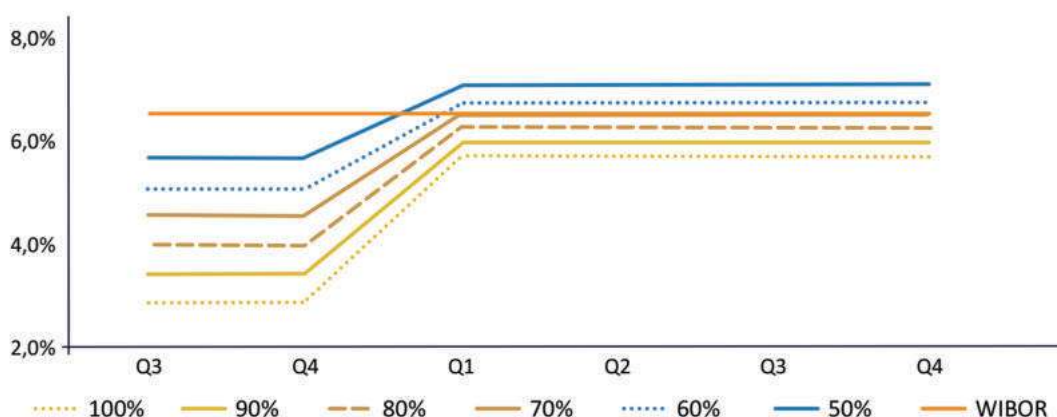
Rysunek 19. Utrata wynagrodzenia za koszty finansowania w 2022 r. w zależności od odsetka klientów korzystających z wakacji kredytowych przy zróżnicowanych poziomach stopy WIBOR 3m

Źródło: Opracowanie własne

Wnioski:

- Jeżeli z wakacji kredytowych skorzysta jedynie 40% uprawnionych do tego kredytobiorców – utrata wynagrodzenia za koszty finansowania w 2022 roku osiągnie poziom od 3,5 do 5,3 mld zł w zależności od wysokości WIBOR 3M.
- Jeżeli z wakacji kredytowych skorzysta 80% uprawnionych do tego kredytobiorców – utrata wynagrodzenia za koszty finansowania w 2022 roku osiągnie poziom od 6,9 do 10,7 mld zł w zależności od wysokości WIBOR 3M.
- Jeżeli z wakacji kredytowych skorzysta 100% uprawnionych do tego kredytobiorców – utrata wynagrodzenia za koszty finansowania w 2022 roku osiągnie poziom od 8,7 do 13,3 mld zł w zależności od wysokości WIBOR 3M.

Dla złotych kredytów mieszkaniowych, których koszt oparty jest na stopie WIBOR 3M i 2-procentowej marży, wyliczono średnią efektywną stopę brutto, która uzależniona jest od odsetka kredytobiorców korzystających z wakacji kredytowych. Przyjęto założenie upraszczające, że w całym okresie (Q3 i Q4 2022 oraz Q1-Q4 2023) stopa WIBOR 3M będzie osiągała poziom 6,5%.



Rysunek 20. Średnia efektywna stopa brutto z tytułu złotych kredytów mieszkaniowych w latach 2022–2023 w zależności od odsetka klientów korzystających z wakacji kredytowych

Źródło: Opracowanie własne

Wnioski z przeprowadzonej symulacji wskazują, że:

- W 2022 roku, zarówno w Q3, jak i Q4, poziom efektywnej stopy kredytów osiągnie poziom od 2,8% do 5,7%, a zatem bez względu na odsetek

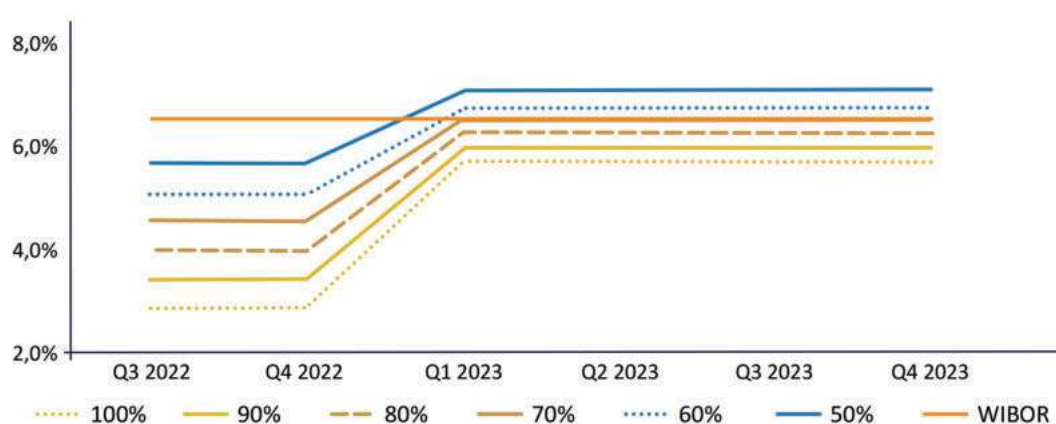
kredytobiorców, którzy zdecydują się na wakacje kredytowe (w przedziale 50-100% kredytobiorców), efektywna stopa z tytułu złotych kredytów mieszkaniowych będzie niższa od stopy WIBOR 3M.



- W roku 2023, we wszystkich kwartałach, efektywna stopa brutto z tytułu złotych kredytów mieszkaniowych osiągnie poziom od 5,7% do 6,2% – w sytuacji, w której na skorzystanie z wakacji kredytowych zdecyduje się odpowiednio od 100% do 80% uprawnionych kredytobiorców. W sytuacji tej, również we wszystkich kwartałach 2023 roku, efektywna stopa będzie niższa od WIBOR 3M.
- W roku 2023, we wszystkich kwartałach, efektywna stopa brutto z tytułu złotych kredytów mieszkaniowych osiągnie poziom od 6,5% do 7,1%

– w sytuacji, w której na skorzystanie z wakacji kredytowych zdecyduje się odpowiednio od 70% do 50% uprawnionych kredytobiorców. W sytuacji tej, we wszystkich kwartałach 2023 roku efektywna stopa będzie równa lub nieznacznie wyższa (max o 0,6 pp.) od stopy referencyjnej.

Marża banku stanowi opłatę dla banku za obsługę kredytu i koszt ryzyka kredytowego. Fakt skorzystania przez kredytobiorcę z wakacji kredytowych nie zdejmuje z banku kosztów związanych z obsługą zadłużenia. W związku z tym na potrzeby dalszej symulacji z analizy wyłączono marżę banków.



Rysunek 21. Średnia efektywna stopa brutto z tytułu złotych kredytów mieszkaniowych w latach 2022–2023 pomniejszona o marżę banków

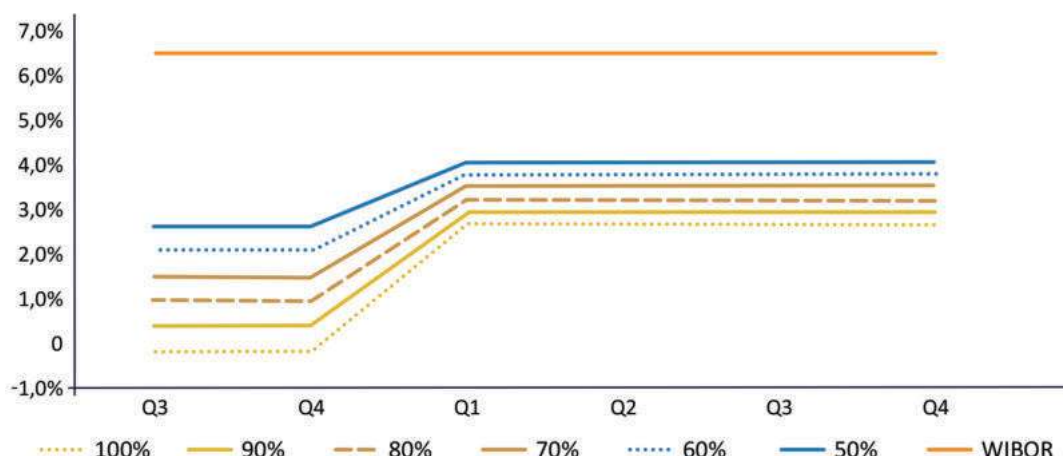
Źródło: Opracowanie własne

Wnioski z przeprowadzonej symulacji wskazują, że:

- Zastosowany mechanizm wakacji kredytowych prowadzi do erozji wynagrodzenia banków za udostępnienie kapitału kredytobiorcom.
- W zależności od odsetka kredytobiorców, którzy skorzystają z wakacji kredytowych, w 2022 roku (Q3 i Q4), efektywna stopa brutto z tytułu złotych kredytów mieszkaniowych pomniejszona o marżę banków osiągnie poziom od 0,8% do 3,7% w sytuacji, w której z wakacji kredytowych skorzysta odpowiednio od 100% do 50% uprawnionych do tego kredytobiorców.
- W zależności od odsetka kredytobiorców, którzy skorzystają z wakacji kredytowych w 2023 roku

(Q1-Q4), efektywna stopa brutto z tytułu złotych kredytów mieszkaniowych pomniejszona o marżę banków osiągnie poziom od 3,7% do 5,1% w sytuacji, w której z wakacji kredytowych skorzysta odpowiednio od 100% do 50% uprawnionych do tego kredytobiorców.

Zważywszy na fakt, że zaciągnięte kredyty oraz źródła finansowania tych kredytów generują pewne koszty, na potrzeby dalszej symulacji przyjęto, że z zaciągniętymi kredytami nadal wiążą się dodatkowe koszty z tytułu BFG (opłaty na fundusz gwarantowania depozytów i przymusowej restrukturyzacji) oszacowane na 0,5 pp. oraz koszty związane z obsługą depozytów (oszacowane na poziomie 0,5 pp.). Rezultat przeprowadzonej symulacji pokazano na rysunku 22.



Rysunek 22. Średnia efektywna stopa brutto z tytułu złotych kredytów mieszkaniowych w latach 2022–2023 pomniejszona o marżę banków oraz koszty obsługi depozytów i koszty BFG

Źródło: Opracowanie własne

Wnioski z przeprowadzonej symulacji wskazują, że:

- Obliczona średnia efektywna stopa brutto z tytułu złotych kredytów mieszkaniowych pomniejszona o marżę banków oraz koszty obsługi depozytów i koszty BFG stanowi bezpośredni wyznacznik tego, ile bank powinien płacić maksymalnie za pozyskanie depozytów z rynku wymaganych do udostępnienia kapitału dla kredytobiorców.
- Przeprowadzone badanie wskazuje, że w 2022 roku, w przypadku, gdyby z wakacji kredytowych skorzystało 100% uprawnionych do tego kredytobiorców, efektywna stopa byłaby ujemna ($-0,2\%$). Jest to maksymalny poziom oprocentowania, który banki powinny zaoferować deponentom środków.
- W 2022 roku efektywna stopa brutto z tytułu złotych kredytów mieszkaniowych pomniejszona o marżę banków oraz koszty obsługi depozytów i koszty BFG osiągnie poziom od $0,4\%$ do $2,7\%$ w przypadku, gdy z wakacji kredytowych skorzystałoby odpowiednio od 90% do 50% uprawnionych kredytobiorców.
- W 2023 roku efektywna stopa brutto z tytułu złotych kredytów mieszkaniowych pomniejszona o marżę banków oraz koszty obsługi depozytów i koszty BFG osiągnie poziom od $2,7\%$ do $4,1\%$ w przypadku, w którym z wakacji kredytowych skorzystałoby odpowiednio od 100% do 50% uprawnionych kredytobiorców.

zainteresowaniem ze strony kredytobiorców. Trudna sytuacja finansowa kredytobiorcy nie będzie czynnikiem różnicującym klientów na tych, którzy skorzystają z rozwiązania i tych, którzy z wakacji kredytowych nie skorzystają. Z rozwiązania tego skorzystają sprytniejsi kredytobiorcy, którzy doliczą się oczywistych korzyści z udostępnionego im rozwiązania. W rezultacie prawdopodobna skala ubytku przychodów odsetkowych osiągnie poziom ok. $9\text{--}13$ mld zł w 2022 roku w zależności od wysokości WIBOR 3M.

Zaproponowane przez rząd rozwiązanie całkowicie pomija deponentów. W rzeczywistości przenosi ono koszty wakacji kredytobiorców na deponentów środków. Z tytułu konieczności wsparcia kredytobiorców w postaci wakacji kredytowych, deponentci otrzymają niższe oprocentowanie depozytów. Zważywszy na fakt, że zgodnie z projektem Ustawy MF wakacje kredytowe nie są jedyną formą wsparcia kredytodawców, koszty przedłożonych propozycji w 2022 roku mogą być znacznie wyższe dla banków, co przedstawiono w tabeli 1. Wyłączając z przywileju wsparcia dla kredytobiorców nieruchomości zakupione na cele komercyjne (ok. 10%)³, koszty dla sektora bankowego w 2022 r. według najbardziej prawdopodobnego scenariusza osiągną poziom $13,1\text{--}16,4$ mld zł.

Konkludując przeprowadzone symulacje, można spodziewać się, że zaproponowane rozwiązanie w zakresie wakacji kredytowych spotka się z dużym

³ Wg szacunków Biura Informacji Kredytowej



Tabela 1. Koszty propozycji MF dla sektora bankowego w 2022 r. w zależności od odsetka kredytobiorców, którzy skorzystają z wakacji kredytowych

	Koszty dla sektora bankowego w zależności od odsetka uprawnionych do wakacji kredytowych		
	50% uprawnionych kredytobiorców	80% uprawnionych kredytobiorców	100% uprawnionych kredytobiorców
Roczne koszty z tytułu wakacji kredytowych	5–7,2 mld zł	8,2–11,5 mld zł	10,2–14,4 mld zł
Koszty z tytułu zwiększenia Funduszu Wsparcia Kredytobiorców	1,4 mld zł	1,4 mld zł	1,4 mld zł
System ochrony instytucjonalnej dla banków komercyjnych	3,5 mld zł	3,5 mld zł	3,5 mld zł
Łączne koszty w 2022 roku	9,9–12,1 mld zł	13,1–16,4 mld zł	15,1–19,3 mld zł
Łączne koszty w okresie 2022–2023 ⁴	14,9–19,3 mld zł	21,3–27,9 mld zł	25,3–33,7 mld zł

Źródło: Opracowanie własne

Przedstawione w tabeli 1 zestawienie pozwala na oszacowanie kosztów w 2022 roku (przy założeniu, że z wakacji kredytowych skorzysta 50% spośród wszystkich kredytobiorców uprawnionych do tej formy wsparcia⁵)

na poziomie 9,9–12,1 mld zł (w zależności od wysokości stopy WIBOR 3M). W przypadku najbardziej prawdopodobnego odsetka kredytobiorców, którzy skorzystają z wakacji kredytowych (80%), koszty przedstawionego



Rysunek 23. Przewidywane koszty rządowego rozwiązania w zakresie wsparcia kredytobiorców w okresie 2022–2023 w porównaniu do WF netto osiągniętego w 2019 roku

Źródło: Opracowanie własne

⁴ Przy założeniu najniższej i najwyższej wartości analizowanych stawek WIBOR 3M, tj. 6,5% i 10,0%.

⁵ Kwota 1,4 mld wskazana została przez Ministerstwo Finansów w dokumencie Ocena Skutków Regulacji (OSR) z dnia 9/5/2022.

⁶ Kwota 3,5 mld wskazana została przez Ministerstwo Finansów w dokumencie Ocena Skutków Regulacji (OSR) z dnia 9/5/2022.

⁷ Przy założeniu, że w 2023 roku nie zostaną zwiększone koszty z tytułu Funduszu Wsparcia Kredytobiorców oraz kosztów związanych z wprowadzeniem systemu ochrony instytucjonalnej dla banków komercyjnych.

⁸ MF w Ocenie Skutków Regulacji przyjęło 50% kredytobiorców jako odsetek uprawnionych do skorzystania z tej formy wsparcia.

przez MF rozwiązania oznaczają w 2022 roku koszty dla sektora bankowego na poziomie 13,1–16,4 mld zł.

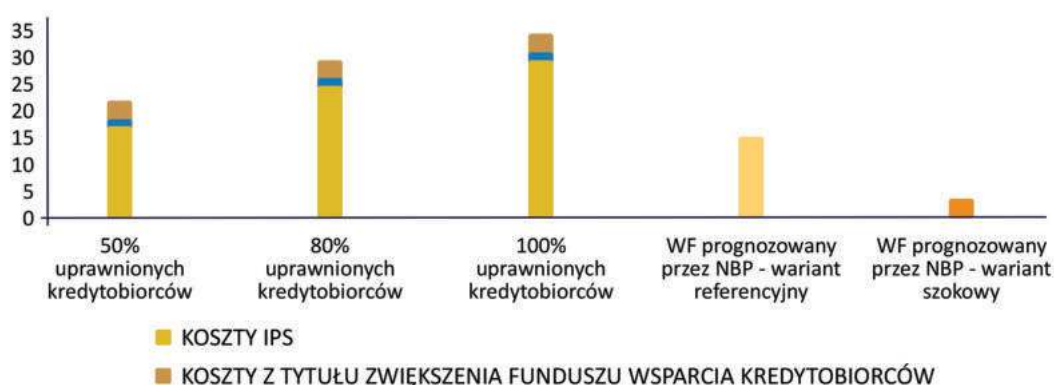
W przypadku najbardziej prawdopodobnego odsetka kredytobiorców, którzy skorzystają z wakacji kredytowych (80%), koszty przedstawionego przez MF rozwiązania w okresie 2022–2023 oznaczają koszty dla sektora bankowego na poziomie 21,3–27,9 mld zł, przy założeniu, że w 2023 roku nie wzrosną koszty z tytułu

Funduszu Wsparcia Kredytobiorców oraz kosztów związanych z wprowadzeniem systemu ochrony instytucjonalnej dla banków komercyjnych.

Koszty zaproponowanego przez rząd rozwiązania w zakresie wsparcia kredytobiorców będą stanowiły od 110% do blisko 250% wysokości wyniku finansowego sektora bankowego osiągniętego w 2019 roku.

W czerwcowym Raplocie o stabilności systemu finansowego Narodowy Bank Polski oszacował, że

w zależności od przyjętego wariantu w ramach testu warunków skrajnych, wynik finansowy netto sektora bankowego w 2022 roku osiągnie poziom od ok. 3,4 mld zł w wariantcie szokowym, do ok. 15,2 mld zł w wariantcie referencyjnym. Przy takim założeniu, łączne koszty rządowych rozwiązań w zakresie wsparcia kredytobiorców będą stanowiły od 145% do 226% wyniku finansowego w stosunku do scenariusza referencyjnego NBP. W rzeczywistości oznacza to istotne straty dla sektora bankowego, które przyczynią się do całkowitego zahamowania zdolności sektora bankowego do finansowania potrzeb gospodarki.



Rysunek 24. Łączne koszty rozwiązań w zakresie wsparcia kredytobiorców w relacji do przewidywanych przez NBP WF netto sektora bankowego w 2022 roku [mld zł]

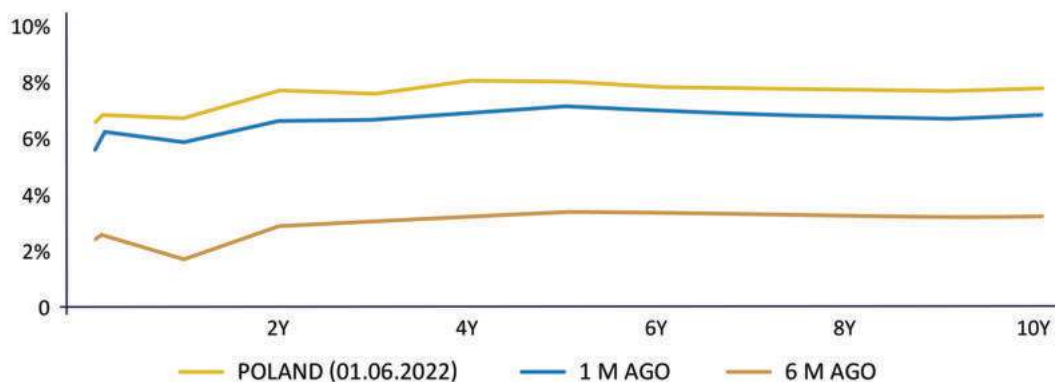
Źródło: Opracowanie własne

4. Rentowności obligacji skarbu państwa

Istotnym wyzwaniem dla gospodarki, oprócz wspomnianej wcześniej wysokiej inflacji oraz spowalniającej dynamiki wzrostu gospodarczego, jest rosnąca rentowność obligacji skarbu państwa. O ile jeszcze 6 miesięcy temu rentowność 10-letnich obligacji skarbu państwa oscylowała na poziomie ok. 3,5%, o tyle aktualnie⁹ osiąga poziom prawie 8%. Rentowność obligacji

5-letnich przekroczyła poziom 8%. Co ciekawe, krzywa dochodowości obligacji uległa w Polsce istotnemu wypłaszczeniu, co w niektórych gospodarkach (np. w USA) traktowane jest jako syndrom zbliżającego się kryzysu.

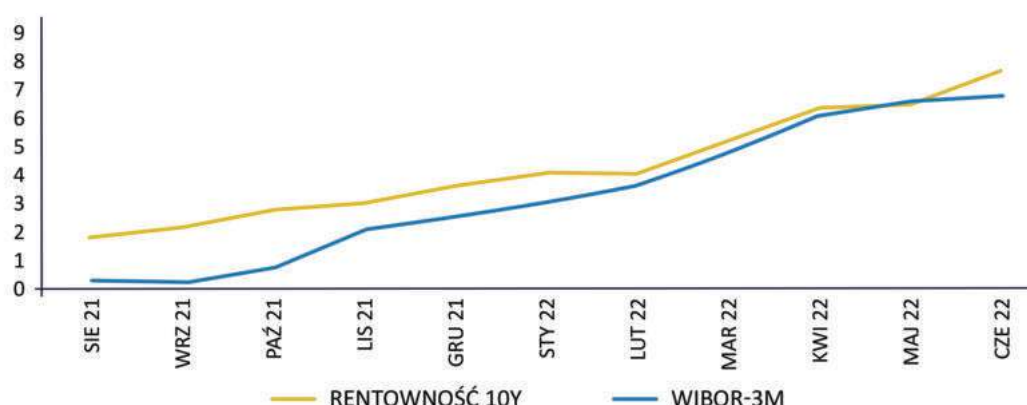
Rentowność obligacji zaczęła wzrastać w drugiej połowie 2021 r., w tempie zbliżonym do wzrostu stopy WIBOR 3M. Rentowność 10-letnich obligacji utrzymuje się powyżej wartości 3-miesięcznego WIBORu.



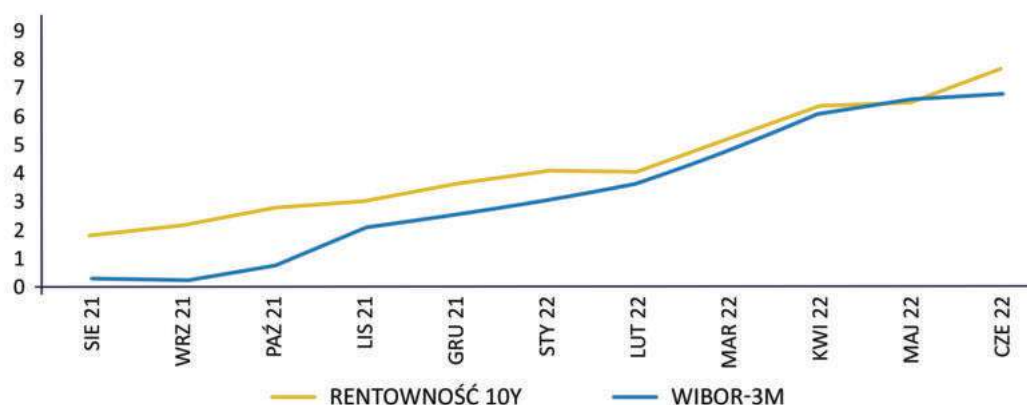
Rysunek 25. Krzywe dochodowości polskich obligacji

Źródło: World Government Bonds

⁹ Wg. danych aktualnych na dzień 15.06.2022 r.

**Rysunek 26.** Rentowność 10-letnich obligacji a wzrost WIBOR 3M [%]

Źródło: Opracowanie własne

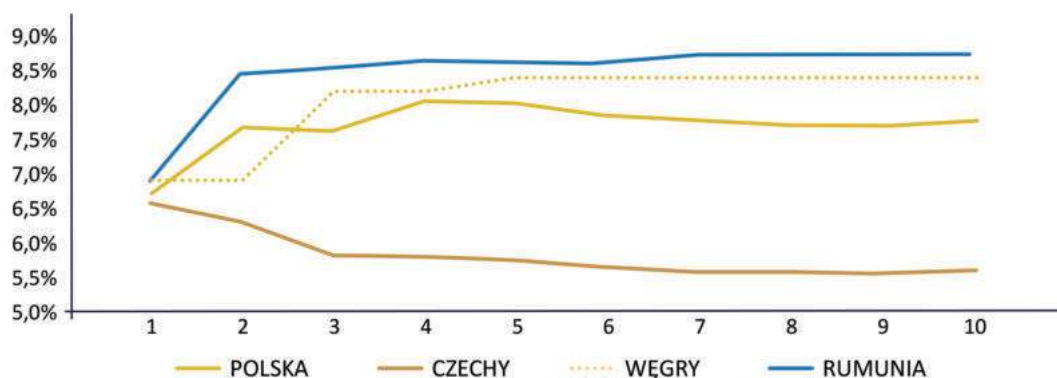
**Rysunek 27.** Wartość 5-letniego instrumentu CDS dla Polski

Źródło: World Government Bonds

Wysokie poziomy rentowności obligacji przekładają się bezpośrednio na wzrost kosztów związanych z obsługą długu. W przypadku oceny Polski przez zagranicznych inwestorów przekłada się to na wzrost CDSów (Credit default swap), a zatem ceny instrumentu pochodnego stanowiącego zabezpieczenie na okoliczność niewywiązania się ze spłaty zadłużenia. Finalnie oznacza to, że w ciągu ostatnich kilku miesięcy, w opinii zagranicznych inwestorów, mocno

wzrosło ryzyko związane ze zdolnością Polski do obsługi swojego zadłużenia.

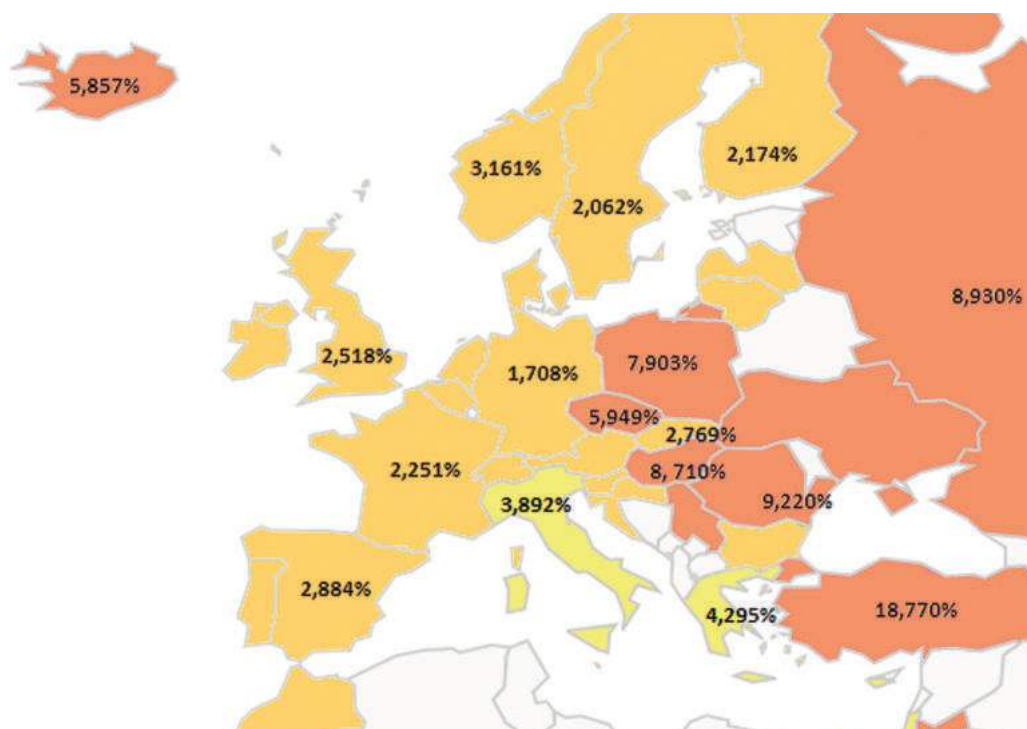
Wzrost rentowności polskich obligacji nie jest ewenementem. W innych państwach naszego regionu (np. na Węgrzech czy w Rumunii) wzrost rentowności obligacji jest jeszcze wyższy niż w Polsce, choć np. w Czechach rentowność obligacji zatrzymała się na poziomie ok. 5,5%.

**Rysunek 28.** Rentowność obligacji wybranych państw Europy Środkowo – Wschodniej

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych World Government Bonds

W teorii finansów rentowność 10-letnich obligacji skarbowych traktowana jest jako agregat świadczący pośrednio o ryzyku inwestycji w danym kraju. W modelu CAPM (służącym do szacowania kosztu kapitału własnego), rentowność obligacji traktowana jest jako „stopa wolna od ryzyka”. W kontekście powyższych odniesień do teorii finansów, bieżącą sytuację, w której wzrost rentowności obligacji skarbu państwa jest silnie skoncentrowany regionalnie – odnotowywany jest w krajach Europy Środkowo – Wschodniej oraz Wschodniej – należy traktować jako ogólny wzrost

ryzyka w regionie mający podłoże geopolityczne. Co istotne, przedstawiona na rysunku 29 mapa wskazuje na wysokie poziomy rentowności obligacji w tych krajach, w których nie obowiązuje waluta Euro. Oznacza to, że w krajach takich jak Litwa i Łotwa oraz Estonia, pomimo wzrostu ryzyka geopolitycznego związanego z agresywną postawą Federacji Rosyjskiej, prowadzona przez EBC polityka pieniężna polegająca na utrzymywaniu niskich stóp procentowych pozwoliła na ustabilizowanie rentowności obligacji na poziomie nieprzekraczającym 3%.

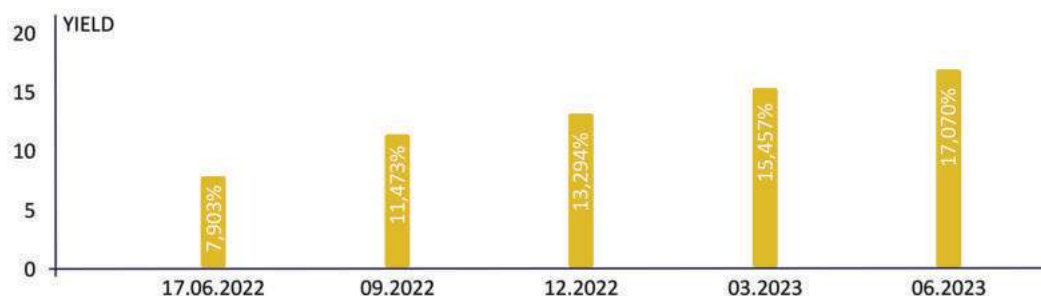




Spread pomiędzy rentownością polskich obligacji rządowych, a rentownościami obligacji większości rozwiniętych państw przekracza 400 bps. Oznacza to, że Polska traktowana jest przez inwestorów jak rynek wschodzący – o podwyższonym ryzyku.

Również przewidywania dotyczące poziomu rentowności 10-letnich obligacji skarbu państwa nie

napawają optymizmem. O ile aktualnie rentowności 10-latek nie przekraczają poziomu 8%, o tyle przewiduje się, że już pod koniec III kwartału osiągną one poziom ponad 11%, zaś pod koniec 2022 roku – przekroczą 13%. Finalnie przewiduje się, że rentowność 10-letnich obligacji polskich osiągnie rentowność przekraczającą 17% już w połowie 2023 roku.



Rysunek 31. Prognozy dotyczące poziomu rentowności 10-letnich obligacji polskich

Źródło: World Government Bonds

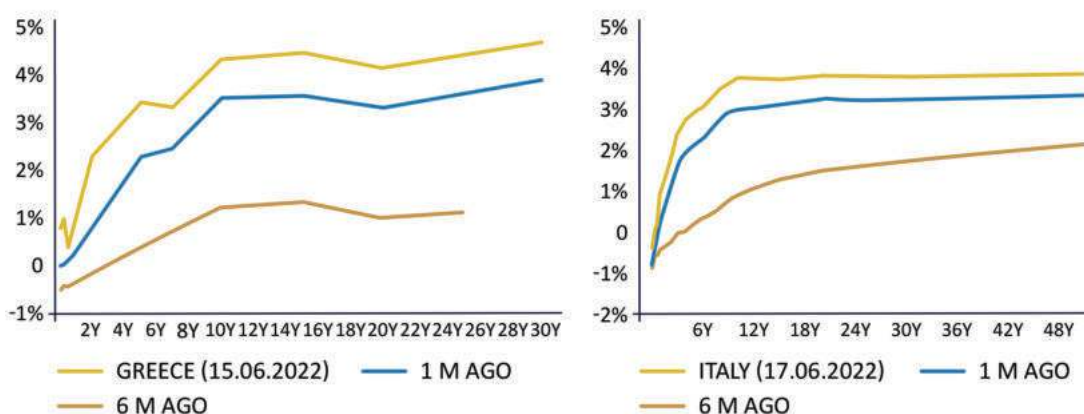
Z perspektywy globalnych rynków dużym zagrożeniem jest wzrost rentowności obligacji Grecji i Włoch. W trakcie minionych 12 miesięcy rentowność 10-letnich obligacji włoskich wzrosła o około 300% osiągając poziom około 3,5%. W tym samym czasie rentowność 10-letnich obligacji greckich wzrosła o około 350% osiągając

poziom ok. 3,8%. Dalszy wzrost rentowności obligacji tych państw, w kontekście spodziewanego wzrostu stóp procentowych EBC, może doprowadzić te kraje do trudności związanych z bieżącą obsługą zadłużenia, co może poprzez efekt domina stanowić istotne zagrożenie dla ich wierzycieli.



Rysunek 32. Procentowa zmiana rentowności 10-letnich obligacji włoskich i greckich w okresie minionych 12 miesięcy

Źródło: stooq.pl



Rysunek 33. Rentowności obligacji włoskich i greckich [dane na 15.06.2022]

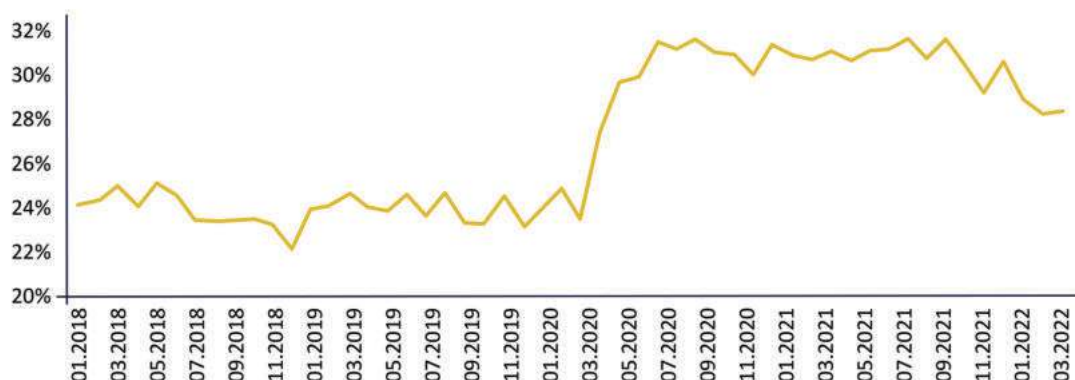
Źródło: World Government Bonds

5. Sytuacja sektora bankowego w perspektywie rosnących rentowności obligacji

W okresie początku pandemii (marzec – lipiec 2020) sektor bankowy skokowo zwiększył udział instrumentów dłużnych w strukturze swoich aktywów, co związane było z koniecznością zapewnienia finansowania dla rządowych tarcz antykryzysowych. W trakcie kilku pierwszych miesięcy udział instrumentów dłużnych w aktywach sektora bankowego wzrósł o ponad 8 pp. osiągając poziom ok. 31%. W okresie styczeń 2018 – kwiecień 2022 instrumenty dłużne odnotowały wzrost o 309 mld zł, odpowiadając za wzrost sumy bilansowej w stopniu wyższym niż wzrost akcji kredytowej (tj. w 37%). Według danych na koniec kwietnia 2022 roku, wartość instrumentów dłużnych sektora bankowego wyniosła 738 mld zł i stanowiła 28,17% aktywów sektora bankowego. Choć w pierwszych czterech miesiącach br. widoczny jest spadek udziału instrumentów dłużnych w strukturze aktywów sektora bankowego (o ok. 2,4 pp.), nadal utrzymuje się on na wysokim poziomie – wyraźnie wyższym niż na początku 2020 r. (ok. 23%).

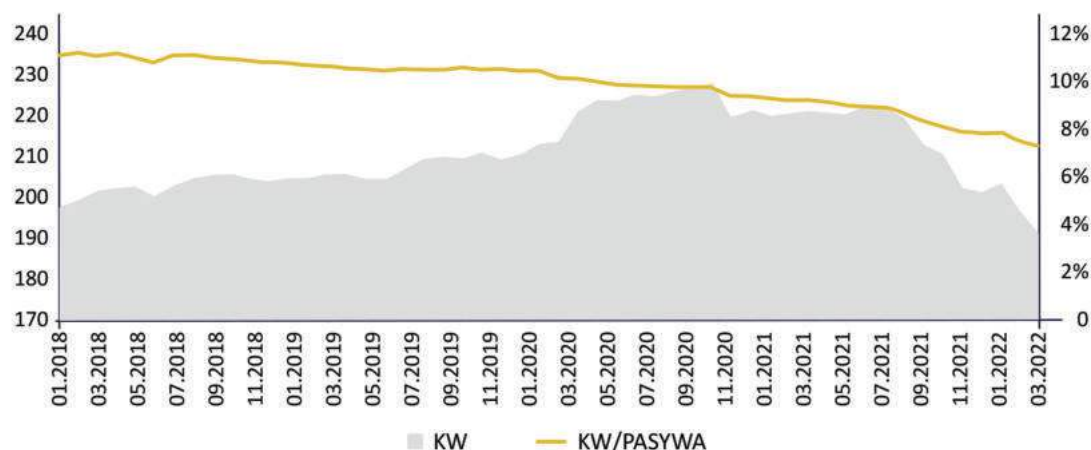
Według danych z kwietnia 2022 roku, poziom kapitałów własnych sektora bankowego osiągnął swoje minimum z lat 2018-2022 równe 191,05 mld zł. Oznacza to, że kapitały własne banków „stopniały” w ujęciu r/r o 13,56%. Systematycznie zmniejsza się również udział kapitałów własnych w pasywach sektora bankowego (z poziomu 11,1% w styczniu 2018 roku do poziomu 7,29% w kwietniu 2022 roku). Co istotne, w kwietniu 2022 roku, w stosunku do marca 2022 roku, kapitały własne sektora bankowego zmniejszyły się aż o 5,77 mld zł. Główną przyczyną spadku wartości kapitałów własnych sektora bankowego są wzrosty rentowności obligacji skarbu państwa, które przekładają się wprost na obniżenie wartości kapitałów własnych banków.

W warunkach rosnących rentowności obligacji rządowych, sektor bankowy odnotowuje dramatyczne spadki wartości kapitałów własnych (KW). Niekorzystne prognozy dotyczące dalszego wzrostu rentowności obligacji przełożą się na dalsze silne spadki kapitałów własnych sektora bankowego. Osiągane przez banki zyski, choć w 2022 roku utrzymują się na wysokim poziomie, są dalece niewystarczające



Rysunek 34. Udział instrumentów dłużnych w aktywach sektora bankowego w okresie styczeń 2018 – kwiecień 2022

Źródło: opracowanie własne



Rysunek 35. Kapitały własne (KW) banków [mld zł] i udział kapitału własnego w pasywach w okresie styczeń 2018 – kwiecień 2022

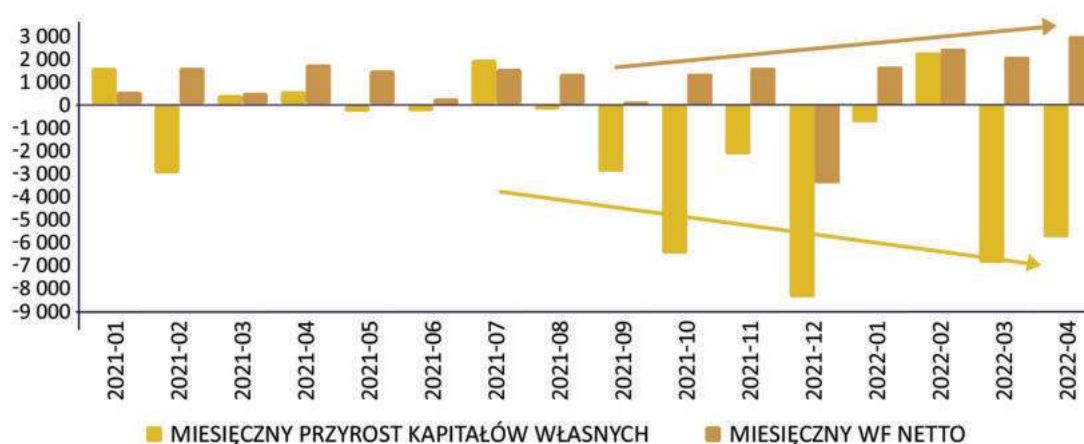
Źródło: opracowanie własne



dla utrzymania wartości kapitałów własnych. Tylko w marcu i kwietniu 2022 r. kapitały własne banków zmniejszyły się o 12,7 mld zł, podczas gdy skumulowany wynik finansowy netto wzrósł o 5,08 mld zł.

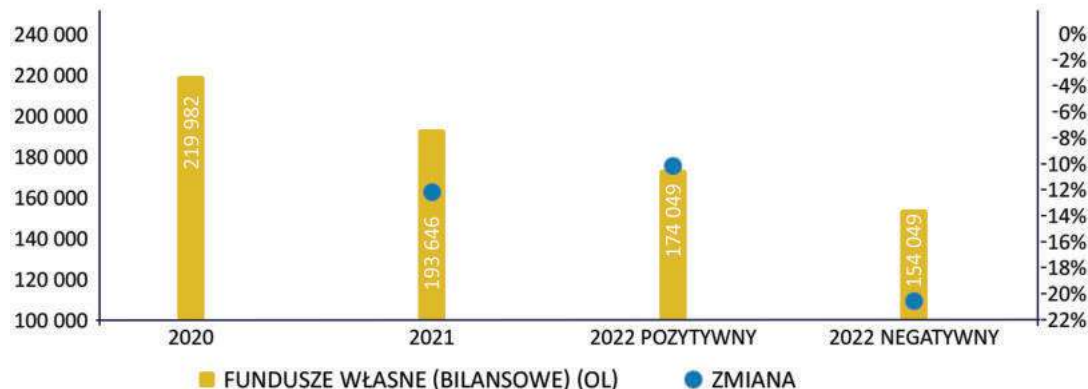
Podejmowanie przez rząd doraźnych działań „naprawczo-pomocowych”, nieuwzględniających szerszego

kontekstu i rzeczywistej sytuacji sektora bankowego może doprowadzić do poważnych reperkusji. Koszt wakacji kredytowych może pozbawić banki wyniku finansowego i pogłębić deprecjację kapitałów własnych banków. Doprowadzi to do zahamowania akcji kredytowej – z wszelkimi tego konsekwencjami dla gospodarki i obywateli.



Rysunek 36. Miesięczny przyrost kapitałów własnych i miesięczny wynik finansowy netto sektora bankowego w okresie styczeń 2021 – kwiecień 2022 (mln zł)

Źródło: opracowanie własne



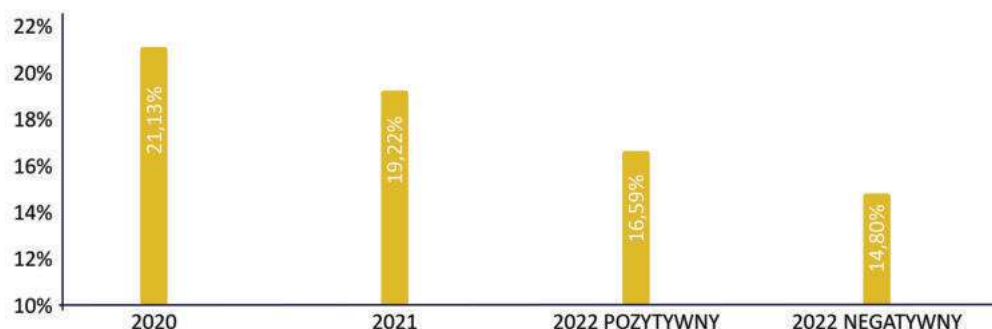
Rysunek 37. Przewidywana zmiana poziomu kapitałów własnych sektora bankowego (mln zł)

Źródło: opracowanie własne

Dalszy ubytek funduszy własnych banków może stanowić dla nich istotne zagrożenie. Przewiduje się, że łączny ubytek funduszy własnych banków (od 2020 roku) wyniesie ok. 45 mld zł. W samym tylko 2022 roku ubytek ten może osiągnąć poziom 20 mld zł.

Deprecjacja funduszy własnych sektora bankowego już doprowadziła do istotnego obniżenia poziomu wskaźnika TCR. Dalsze wzrosty rentowności obligacji, przy braku możliwości odbudowy funduszy własnych przez sektor bankowy, doprowadzą do kolejnych spadków wartości wskaźnika TCR. Według pozytywnego

scenariusza, w 2022 r. wskaźnik TCR dla sektora bankowego osiągnie poziom 16,6% i będzie o ponad 4,5 pp. niższy od poziomu wskaźnika z 2020 roku. W przypadku zmaterializowania się negatywnego scenariusza, wskaźnik TCR może osiągnąć poziom 14,8% – jedynie nieznacznie więcej niż minimalny wymagany poziom. Co istotne, prezentowane dane dla sektora bankowego mają charakter zagregowany, co oznacza, że nie uwzględniają sytuacji poszczególnych banków. Tak niskie średnie wartości wskaźnika TCR na poziomie całego sektora bankowego oznaczają, że znacząca część poszczególnych banków nie będzie w stanie



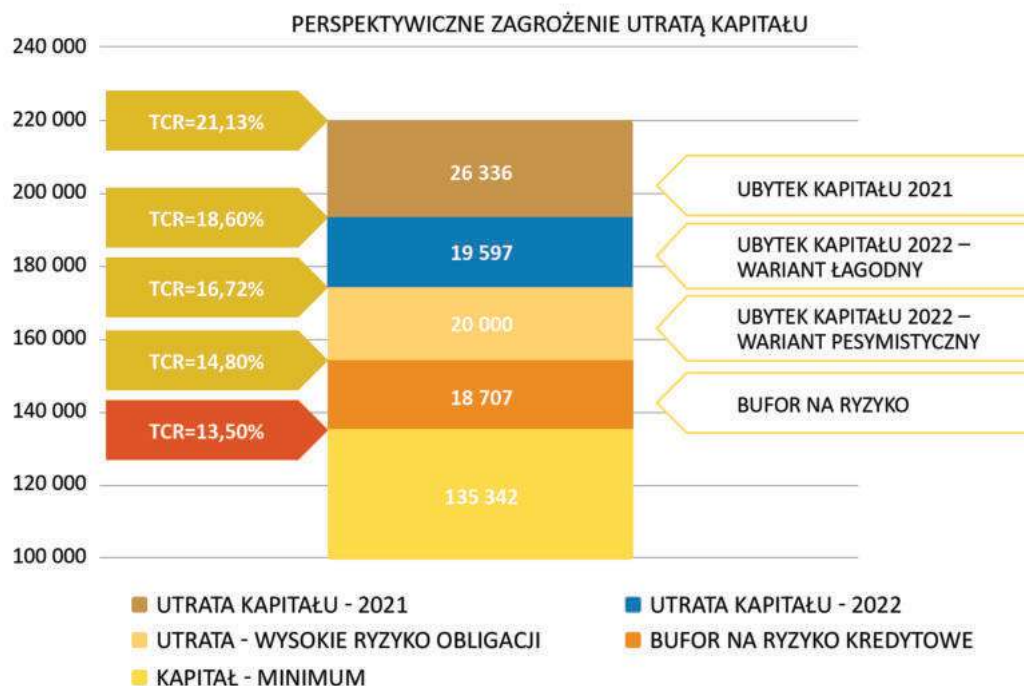
Rysunek 38. Przewidywana zmiana poziomu wskaźnika TCR

Źródło: opracowanie własne

spełnić minimalnych wymogów kapitałowych w zakresie wskaźnika TCR, co stanowi znaczące ryzyko dla stabilności całego sektora.

Przeprowadzone kalkulacje w zakresie deprecjacji wartości funduszy własnych banków wskazują, że

w przypadku zrealizowania pesymistycznego scenariusza, fundusze własne banków będą wyższe od minimalnych wymogów (13,5% TCR, co przekłada się na fundusze własne na poziomie minimum 135 mld zł) jedynie o 18,7 mld. Wartość ta będzie niewystarczająca jako bufor na ryzyko kredytowe.



Rysunek 39. Perspektywy zagrożenia związane z utratą kapitałów przez banki

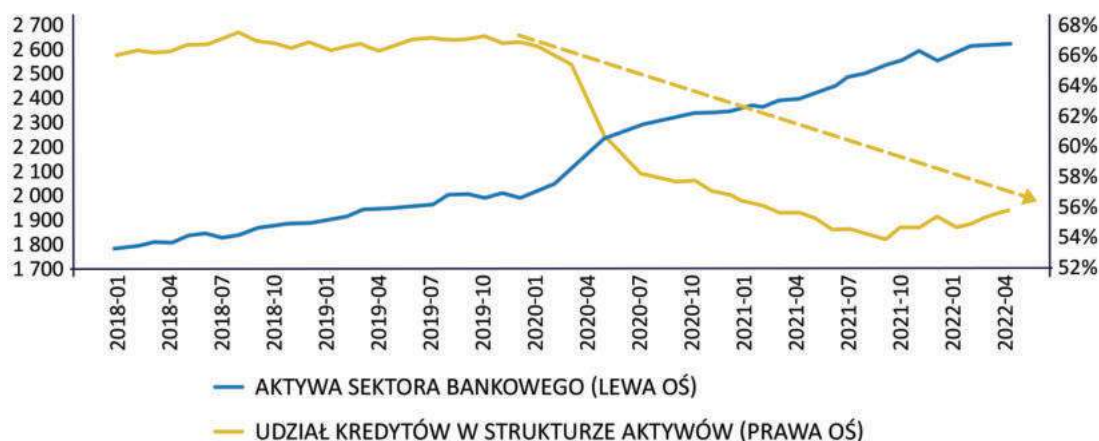
Źródło: opracowanie własne



6. Akcja kredytowa sektora bankowego w warunkach rosnących stóp procentowych

W okresie styczeń 2018 – kwiecień 2022 r. suma bilansowa sektora bankowego systematycznie rosła (w sumie o 837,3 mld zł). Wzrost sumy bilansowej

odbywał się w warunkach malejącego udziału kredytów w strukturze aktywów sektora bankowego, które w okresie styczeń 2018 – kwiecień 2022 wzrosły o 285,5 mld zł. Oznacza to, że wzrost sumy bilansowej sektora bankowego jedynie w 34% spowodowany był wzrostem wartości portfela kredytowego.

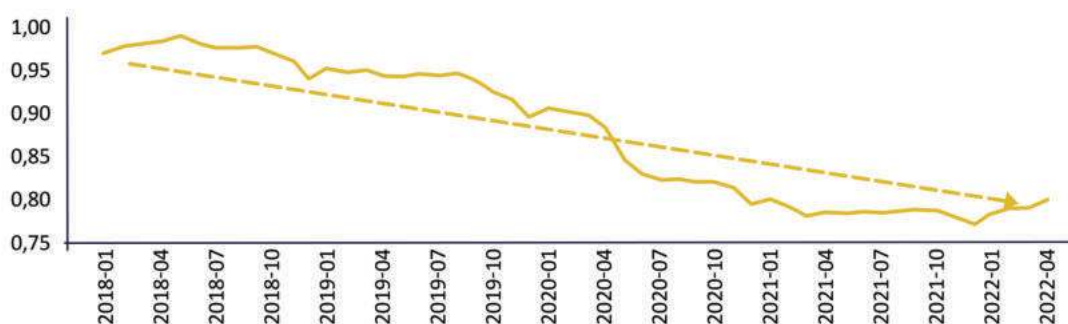


Rysunek 40. Aktywa sektora bankowego (mld zł) oraz udział kredytów ogółem w strukturze aktywów (%) w okresie styczeń 2018 – kwiecień 2022

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych NBP

W okresie styczeń 2018 – kwiecień 2022 utrzymywał się malejący trend w zakresie relacji kredytów sektora niefinansowego w relacji do depozytów sektora niefinansowego. Poziom wskaźnika

osiągnął wartość równą 0,80. Jednocześnie należy zauważyć, że od początku 2022 roku wartość wskaźnika uległa niewielkiemu wzrostowi (z poziomu 0,77).

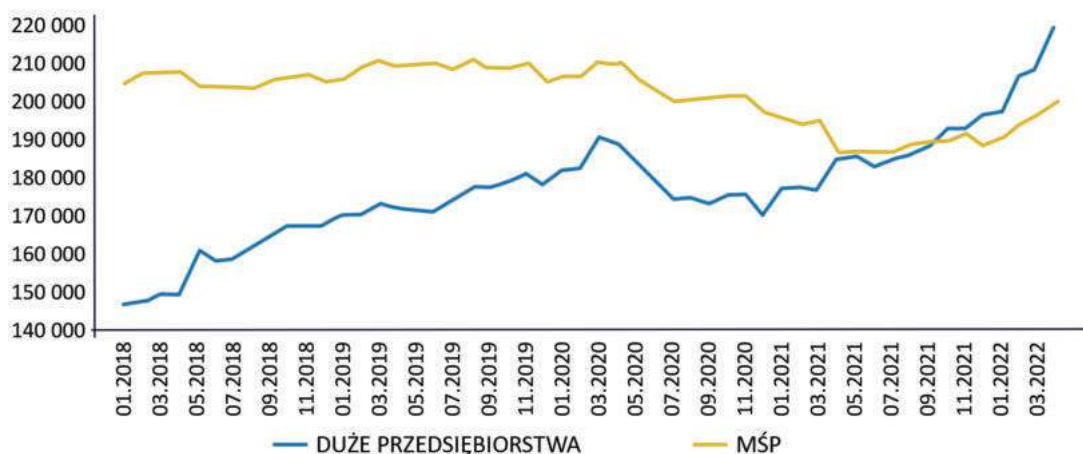


Rysunek 41. Kredyty sektora niefinansowego w relacji do depozytów sektora niefinansowego w okresie styczeń 2018 – kwiecień 2022

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych NBP

W przypadku kredytów dla przedsiębiorstw, należy zwrócić uwagę na utrzymujący się niski poziom kredytowania MŚP. Bieżący wolumen kredytów dla MŚP (w kwietniu 2022 równy 199,77 mld zł) był niższy od poziomów sprzed pandemii

o ok. 5,3%. W tym samym czasie odnotowano wyraźny wzrost kredytów dla dużych przedsiębiorstw, których wolumen, począwszy od października 2021 roku, był już wyższy od wolumenu kredytów dla MŚP.

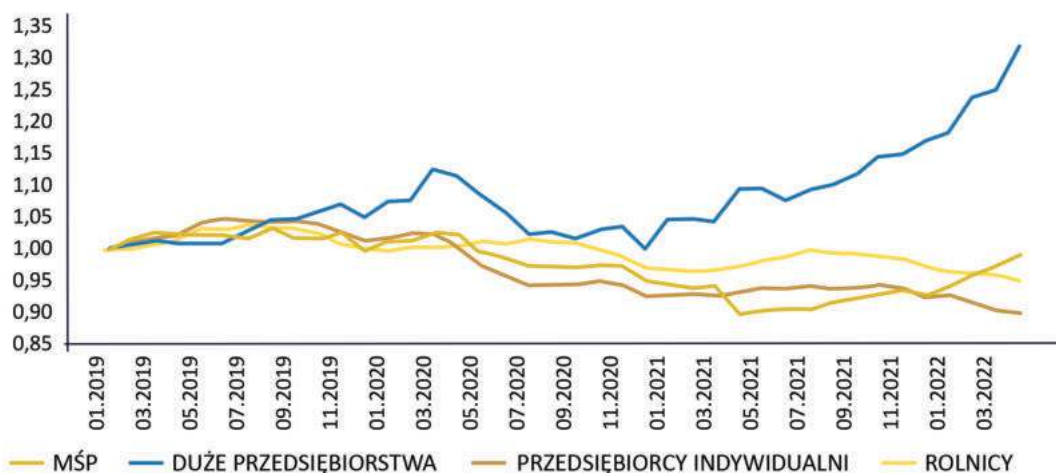


Rysunek 42. Wolumen kredytów dla dużych przedsiębiorstw i MŚP w okresie styczeń 2018 – kwiecień 2022 (mln zł)

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych NBP

Porównując dynamikę zmian wolumenu kredytów dla poszczególnych grup przedsiębiorców, zauważyć można, że wzrost kredytowania dotyczy aktualnie wyłącznie dużych przedsiębiorstw.

W przypadku MŚP, rolników oraz przedsiębiorców indywidualnych, wolumen kredytów aktualnie znajduje się na niższym poziomie niż w styczniu 2019 r.



Rysunek 43. Dynamika zmian wolumenu kredytów dla różnych grup przedsiębiorstw (styczeń 2019 = 1,0)

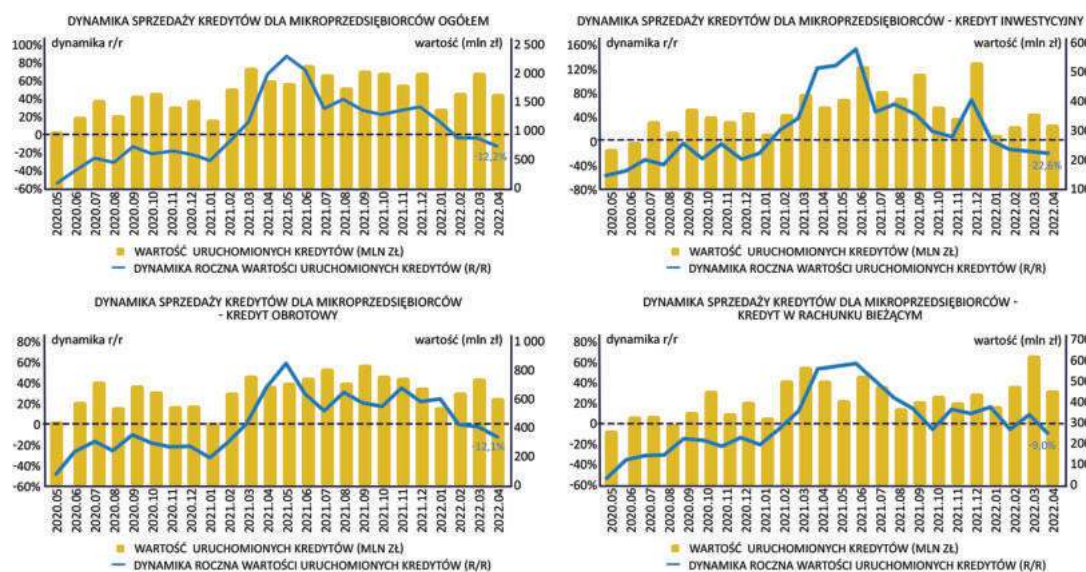
Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych NBP

Wyraźne spadki kredytowania, w odniesieniu do mikroprzedsiębiorstw, widoczne są również w danych Biura Informacji Kredytowej. Według BIK dynamika sprzedaży kredytów inwestycyjnych, kredytów obrotowych, kredytów w rachunku bieżącym oraz kredytów ogółem przyjmuje wartość ujemną (wg danych z kwietnia 2022 r.), kontynuując trend spadkowy zainicjowany w styczniu br.

Ujemna dynamika wzrostu widoczna jest również w odniesieniu do klientów indywidualnych. Według danych BIK w kwietniu br. dynamika sprzedaży kredytów osiągnęła poziom:

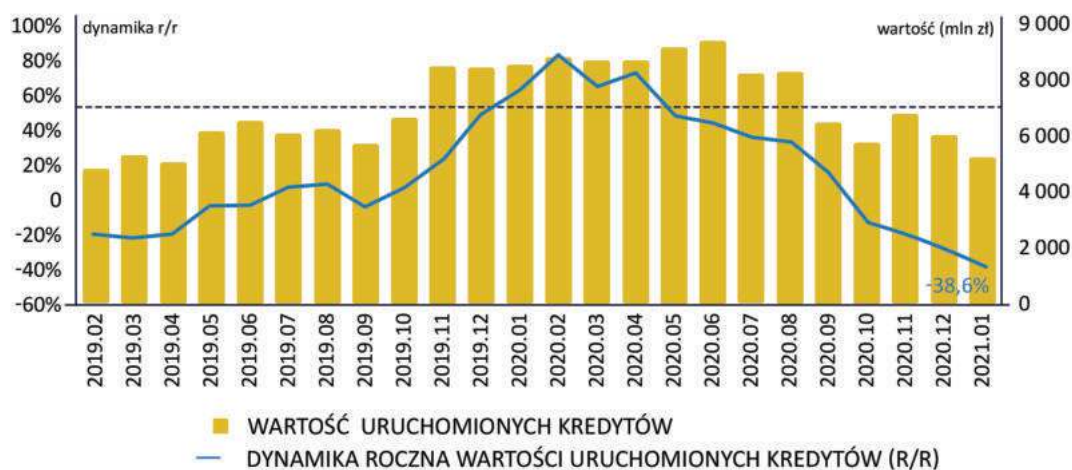
- –1,6% w odniesieniu do kredytów ratalnych
- –0,9% w odniesieniu do kredytów gotówkowych
- –17,1% w odniesieniu do wzrostu zadłużenia na kartach kredytowych
- –32,5% w odniesieniu do kredytów mieszkaniowych (–38,6% według danych za maj 2022 r.)

Według danych BIK również w maju odnotowano spadek dynamiki prawie wszystkich rodzajów kredytu – wzrosty odnotowano wyłącznie w portfelu kredytów



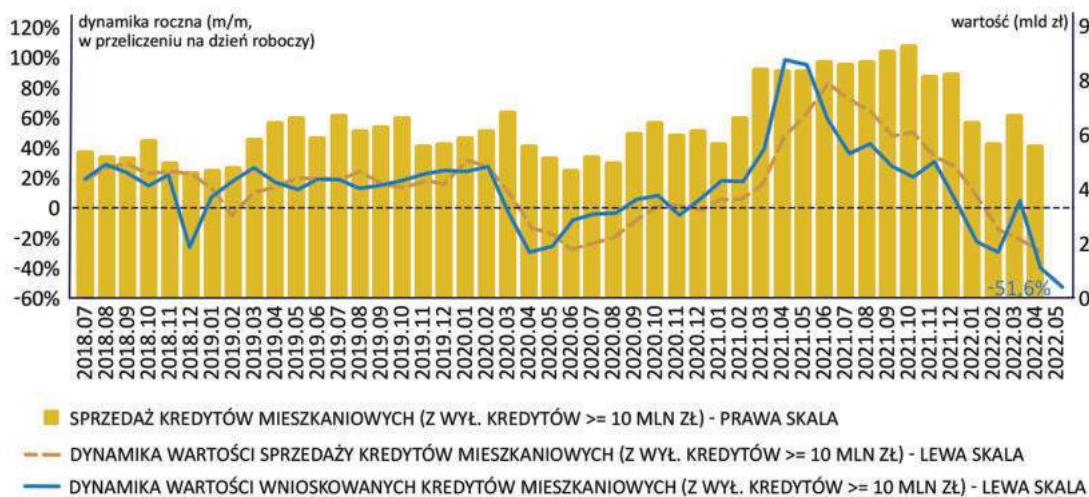
Rysunek 44. Dynamika sprzedaży kredytów dla mikroprzedsiębiorstw

Źródło: BIK



Rysunek 45. Dynamika sprzedaży kredytów mieszkaniowych

Źródło: BIK



Rysunek 46. BIK Indeks Popytu na Kredyty Mieszkaniowe

Źródło: BIK

gotówkowych. Najmocniej w ujęciu r/r spadła liczba udzielonych kredytów mieszkaniowych (–43,3%), limitów na kartach kredytowych (–29,3%), a także kredytów ratalnych (–4,7%). Pod względem wartości najwyższy spadek r/r wystąpił w kredytach mieszkaniowych (–38,6%), limitach na kartach kredytowych (–16,3%), kredytów ratalnych (–3,9%) i gotówkowych (–0,8%).

W maju 2022 r. banki i SKOK-i przesłały zapytania o kredyty mieszkaniowe na kwotę niższą o 51,6% r/r. Jednocześnie o kredyt mieszkaniowy wnioskowało łącznie 23,82 tys. potencjalnych kredytobiorców, w porównaniu do 48,21 tys. rok wcześniej (spadek o 50,6%). W porównaniu do kwietnia 2022 r. liczba osób wnioskujących o kredyt mieszkaniowy spadła o 16,2%, zaś wartość wnioskowanego kredytu mieszkaniowego w maju br. wyniosła 343,89 tys. zł i była wyższa o 2,9% w relacji do wartości z maja 2021 r. i niższa o 2,8% niż w kwietniu 2022 r.

7. Ryzyko związane z jakością kredytów

W perspektywie minionych dwóch lat, obecnie po raz drugi wskazuje się na istotne zagrożenie dla sektora bankowego, wynikające z gwałtownego, znacznego pogorszenia jakości portfeli kredytowych. O ile w 2020 roku głównym wskazywanym powodem wzrostu kredytów zagrożonych (NPLi) miało być pogorszenie sytuacji przedsiębiorstw związane

z podejmowanymi lockdownami oraz pogorszenie sytuacji gospodarstw domowych w związku z ryzykiem utraty źródła dochodu, obecnie głównym katalizatorem ryzyka kredytowego są wysokie (i nadal rosnące) stopy procentowe. W 2020 roku, w warunkach niskich stóp procentowych, w otoczeniu wysokiej niepewności sytuacji makroekonomicznej, nadpłynności przedsiębiorstw oraz znaczącego wsparcia ze strony państwa, silny, stabilny i uzbrojony w kapitały własne sektor bankowy uniknął materializacji najgorszego scenariusza zakładającego bardzo wysoki wzrost kredytów zagrożonych. Obecna sytuacja jest jednak zupełnie odmienna w stosunku do tej sprzed dwóch lat.

W warunkach wysokich stóp procentowych możliwości spłaty zadłużenia oraz możliwości zaciągnięcia dodatkowego kredytu są mocno ograniczone. Jednocześnie dalsze prognozy makroekonomiczne są jednoznacznie negatywne, co wskazuje na ryzyko dalszej eskalacji kryzysu. Jednocześnie w obecnym kryzysie znikome są szanse na wsparcie ze strony państwa, które tym razem nie będzie gwarantem płynności finansowej dla przedsiębiorstw. W tak niekorzystny moment gospodarczy sektor bankowy wchodzi z bardzo niskimi (i najprawdopodobniej malejącymi w kolejnych miesiącach) funduszami własnymi. To sprawia, że zagrożenie związane ze wzrostem NPLi staje się coraz bardziej realne, zaś jego skutki mogą być znacząco gorsze niż te, które były przewidywane dwa lata temu.

Tabela 2. Porównanie bieżącej sytuacji sektora bankowego w stosunku do sytuacji z początku kryzysu pandemicznego

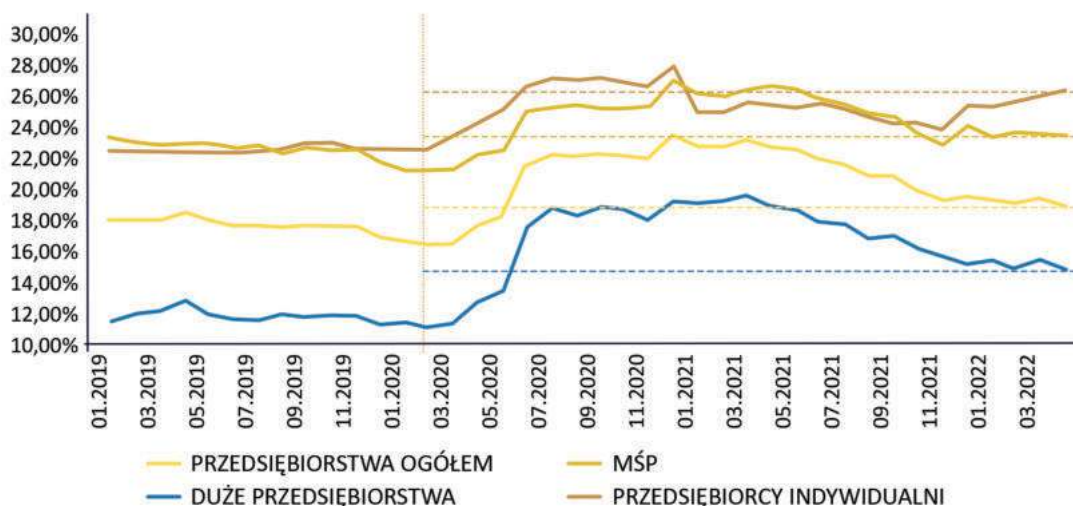
	2020	2022
Stopy procentowe	niskie	wysokie
Perspektywy makroekonomiczne	nieznane	negatywne
Płynność firm	nadpłynność	ryzyko braku płynności
Możliwości spłaty kredytu	wysokie	niskie
Możliwości dodatkowego kredytu	wysokie	niskie
Wsparcie państwa	wysokie	wątpliwe
Uzbrojenie kapitałowe banków	wysokie	bardzo niskie

Źródło: opracowanie własne



W bieżący kryzys sektor bankowy wchodzi w odmiennych warunkach, niż miało to miejsce 2 lata temu. Choć aktualnie, według kwietniowych danych KNF i NBP, nie jest dostrzegalny istotny wzrost kredytów pozostający w fazie F3, suma kredytów w fazie F2 i F3 pozostaje na wyraźnie podwyższonym poziomie w stosunku do czasu

sprzed pandemii. Jedyną grupą kredytobiorców, wśród których już dziś odnotowuje się pogorszenie jakości portfela kredytowego, są przedsiębiorcy indywidualni. W pozostałych grupach przedsiębiorców suma należności w fazie F2 i F3 utrzymuje się na poziomie ok. 2–3 pp. wyższym niż przed pandemią.

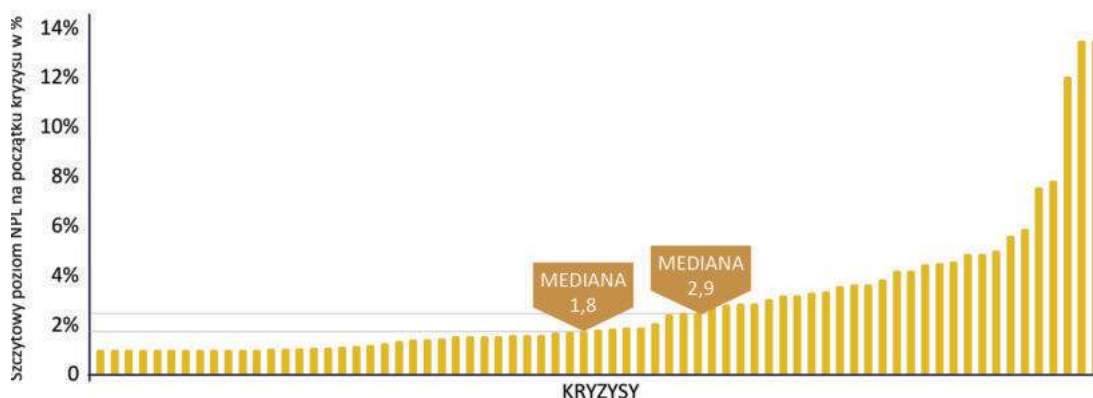


Rysunek 47. Kredyty w fazie F2 i F3 (łącznie) w relacji do kredytów ogółem

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych KNF

Historyczne doświadczenia kryzysów ogólnosystemowych pokazują, w jaki sposób wskaźniki NPL drastycznie rosną w relatywnie krótkim czasie. Wg danych EBA, w okresie kryzysu finansowego strefy euro, NPL na Cyprze i w Grecji wyniosły około 45%, zaś we Włoszech, Portugalii i Słowenii – około

15%. Patrząc na kryzys azjatycki lat 90., wskaźniki NPL w szczycie kryzysu wahały się od ponad 50% w Tajlandii do 13% w Korei. Jak wynika z szacunków MFW, w szczycie kryzysu poziom NPL jest średnio 2,9-krotnie wyższy niż w okresie normalnego funkcjonowania gospodarki.

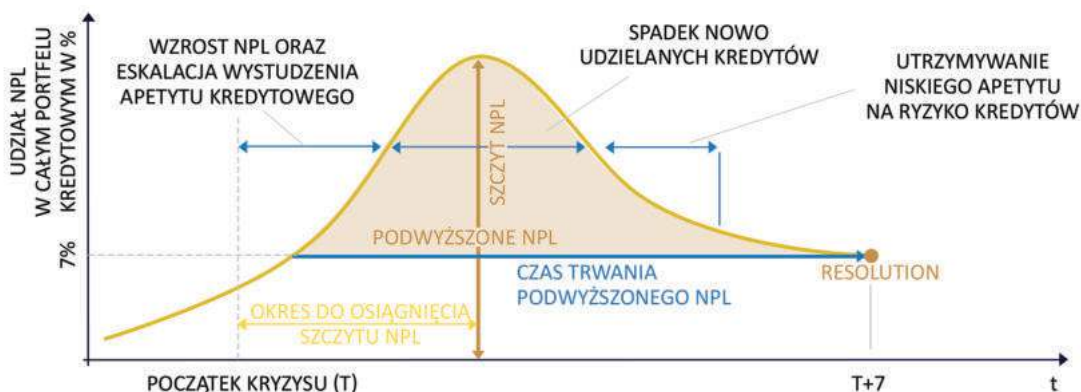


Rysunek 48. Poziomy NPL w warunkach kryzysu

Źródło: MFW

Przy tak rozległej skali zaburzenia finansowania gospodarki, problemu NPL nie uda się rozwiązać z poziomu poszczególnych banków, skuteczne może być tylko podejście systemowe. Należy przy tym mieć na uwadze,

że – wg szacunków MFW – od momentu rozpoczęcia kryzysu do osiągnięcia szczytu poziomu NPL w sektorze, mija około 2-3 lata, zaś likwidacja dodatkowych „kryzysowych” złych kredytów trwa około 7 lat.



Rysunek 49. Trajektoria NPLi w warunkach kryzysu

Źródło: MFW

Podsumowanie

W I kwartale sektor bankowy funkcjonował w warunkach spowalniającego wzrostu gospodarczego, utrzymującej się wysokiej inflacji, rosnących stóp procentowych, rosnącej rentowności obligacji, pogarszających się nastrojów gospodarczych wśród konsumentów i przedsiębiorców oraz dynamicznych wydarzeń geopolitycznych dodatkowo wzmagających niekorzystne makro trendy.

W kolejnych kwartałach sektor bankowy będzie zmagał się z wieloma zagrożeniami, których skala i możliwe skutki pozostają w dynamicznych warunkach trudne do oszacowania. Spośród głównych wyzwań stojących przed sektorem bankowym należy wskazać przede wszystkim na:

1. Funkcjonowanie sektora bankowego w warunkach wysokiej inflacji. Jest ona czynnikiem istotnie osłabiającym banki, pochłaniającym kapitały oraz wstrzymującym wzrost akcji kredytowej.
2. Deprecjację funduszy własnych banków oraz istotne zmniejszenie wskaźników kapitałowych. Przyczyni się to do dalszego osłabienia akcji kredytowej oraz ograniczy zdolność banków do absorpcji kolejnych ewentualnych makro ryzyk.
3. Wakacje kredytowe, która pozbawią banki wyników finansowych (a nawet mogą wygenerować straty) pozbawiając banki płynności finansowej i dodatkowo wzmacniając proces osłabiania

funduszy własnych sektora. W obecnej postaci wakacje kredytowe:

- a. Mają charakter „helicopter money” – są adresowane do wszystkich kredytobiorców, bez względu na ich sytuację materialną i ich potrzeby, a nie do kredytobiorców potrzebujących realnego wsparcia.
- b. Generują dla sektora bankowego istotne koszty, które najprawdopodobniej nie zostały dobrze oszacowane przez rząd. Skala obciążeń dla sektora bankowego, według zaproponowanej przez rząd formuły, może zakłócić stabilne funkcjonowanie banków.
- c. Mają charakter proinflacyjny, bowiem masowo zwiększają poziom dochodu rozporządzalnego wśród części społeczeństwa.
- d. Nie są sprawiedliwe w stosunku do tej części społeczeństwa, która ze względów przecznościowych zrezygnowała z wzięcia kredytu w okresie wysokiej jego dostępności (w warunkach niskich stóp procentowych).
- e. Nie są sprawiedliwe dla deponentów, którzy zostaną pośrednio obciążeni kosztami wsparcia dla kredytobiorców.
4. Ryzyko wzrostu NPLi, któremu sprzyjać będą wysokie stopy w dłuższej perspektywie, wzrost kursów walut, pogarszająca się sytuacja makroekonomiczna oraz ubożenie społeczeństwa



poprzez zmniejszenie dochodu rozporządzalnego.

5. Nadwyżone przez czynniki inflacyjne i wakacje kredytowe fundusze własne banków mogą dodatkowo zostać obciążone odpisami kredytowymi, co może doprowadzić do niedoborów kapitałowych w wielu bankach i w praktyce może zamknąć akcję kredytową.
6. Wzrost rezerw z tytułu sporów frankowych. Nasilenie sporów prawnych dotyczących kredytów frankowych staje się szczególnie prawdopodobne

w kontekście historycznego wzrostu stóp procentowych dokonanych przez Bank Centralny Szwajcarii w czerwcu 2022 r. oraz utrzymujące się osłabienie polskiego złotego.

7. Zakłócenia na rynkach w związku z zastąpieniem stawki WIBOR przez inną stawkę. Skutki zmiany dla całej gospodarki mogą być istotne i trudne do przewidzenia.
8. Nieprzewidywalne koszty dla banków może spowodować emisja instrumentów finansowych dla potrzeb MREL.



Symulacja wyniku finansowego banków z uwzględnieniem zewnętrznych obciążeń regulacyjnych i fiskalnych (I kwartał 2022)

Prognozy scenariuszowe sytuacji sektora bankowego na rok 2022 z uwzględnieniem wyników I kwartału roku 2022

dr hab. Czesław Lipiński
dr Wojciech Zatoń





Cel raportu

Celem raportu jest sformułowanie prognozy wyniku finansowego dla sektora bankowego w roku 2022, uwzględniającej rzeczywistą ocenę sytuacji sektora bankowego po wynikach I kwartału 2022 r. w sytuacji, gdy rosnąca inflacja spowodowała zaostrzenie polityki pieniężnej i kontynuację wzrostu stóp procentowych NBP. Po pewnym uspokojeniu sytuacji związanej z kolejną falą pandemii COVID, w otoczeniu gospodarczym pojawił się nowy, bardzo istotny czynnik ryzyka związany z wojną w Ukrainie i jej konsekwencjami. Można stwierdzić, że z punktu widzenia gospodarczego, te następstwa będą się materializować poprzez jeszcze większą inflację wynikającą przede wszystkim z rosnących cen żywności i surowców energetycznych (prawdopodobne jest też ograniczenie dostępu do niektórych surowców), jak również ograniczenie wymiany handlowej z Ukrainą i Rosją oraz wzrost ryzyka inwestycyjnego w Polsce. W tych warunkach polityka wzrostu stóp procentowych będzie zapewne kontynuowana, przynosząc bezpośrednio pozytywny impuls do poprawy wyników sektora bankowego, ale w dalszej perspektywie wpłynie na ograniczenie akcji kredytowej, pogorszenie jakości obsługi udzielonych kredytów i zwiększenie odpisów na straty kredytowe. Prawdopodobną konsekwencją kombinacji takiej polityki i wyżej wymienionych czynników może być obniżenie tempa wzrostu PKB, a nawet wystąpienie zjawiska stagflacji. Projektowane przedsięwzięcia mające na celu ochronę interesów kredytobiorców detalicznych, w postaci propozycji wakacji kredytowych, regulowania maksymalnego oprocentowania czy zwiększenia skali ewentualnej pomocy ze środków Funduszu Wsparcia Kredytobiorców, oznaczają jednocześnie ubytek przychodów (a właściwie odroczenie części ich kwoty na przyszłe okresy), a z drugiej strony zwiększenie kosztów działalności kredytowej w postaci dodatkowych składek na w/w Fundusz Wsparcia Kredytobiorców czy na nowo tworzony fundusz pomocowy – aczkolwiek ze względu na fakt, że ten ostatni fundusz ma mieć status

indywidualnego systemu ochrony (IPS), składki na ten cel będą prawdopodobnie skompensowane poprzez zmniejszenie składek na ochronę depozytów przez BFG. Przygotowując kolejny zestaw prognoz uważamy zatem za konieczne uwzględnienie wpływu wspomnianych wyżej czynników na wyniki sektora w 2022 r.

Dodatkowym istotnym czynnikiem pozostaje nadal **ryzyko prawne** związane ze sprawami spornymi dotyczącymi tzw. hipotecznych kredytów walutowych, czyli kredytów mieszkaniowych indeksowanych lub denominowanych we frankach szwajcarskich, udzielonych gospodarstwom domowym. Dokładne oszacowanie skali tego ryzyka nie jest możliwe bez rozpoznania skutków oczekiwanego, aczkolwiek wciąż odwlekanego orzeczenia Sądu Najwyższego, które powinno określić wytyczne dla sądów rozpoznających te sprawy, jak też bez oceny skuteczności postępowań ugodowych zaproponowanych przez KNF. Banki raczej zwlekają z podjęciem realizacji postępowań ugodowych na większą skalę, zapewne w oczekiwaniu na ostateczne rozstrzygnięcia prawne. Zwiększanie rezerw na ryzyko prawne będzie więc kontynuowane także i w roku 2022.

1. Metodyka

Ekspertskie prognozy przedstawione w opracowaniu wykorzystują wielorównaniowy model ekonometryczny dla sektora bankowego w Polsce. Równania stochastyczne i tożsamości modelu pozwalają na oszacowanie wybranych, podstawowych zależności bilansu oraz rachunku zysku i strat na poziomie całego sektora bankowego. Dla oszacowania parametrów modelu i wykonanych analiz wykorzystano najszerze dostępne dane dla sektora bankowego w Polsce, obejmujące łącznie dane dla banków komercyjnych z oddziałami zagranicznymi oraz dla banków spółdzielczych, publikowane przez Urząd Komisji Nadzoru Finansowego.

Tabela 1. Lista zmiennych modelu.

L.p.	Nazwa w modelu	Opis
1	FW	Fundusze własne
2	TCR	Łączny współczynnik kapitałowy (%)
3	TRE	Kwota ekspozycji ważonej ryzykiem
4	TRE_K	Kwota ekspozycji ważonej ryzykiem z tytułu ryzyka kredytowego
5	NKRED_SNF_SAM	Należności od sektora instytucji rządowych (bez instrumentów dłużnych) i samorządowych oraz sektora niefinansowego (z instrumentami dłużnymi)

Tabela 1. cd.

L.p.	Nazwa w modelu	Opis
6	DSEC_STATE	Instrumenty dłużne emitowane przez rząd
7	AKTYWA	Aktywa, razem
8	PASYWA	Pasywa, razem
9	PRZYCH_ODS	Przychody z tytułu odsetek
10	KOSZTY_ODS	Koszty odsetek
11	WYNIK_ODS	Wynik z tytułu odsetek
12	WYNIK_PROW	Wynik z tytułu prowizji
13	PRZ_OP	Całkowite przychody operacyjne, netto
14	ODP_UOW	Odpisy na utratę wartości z tytułu kredytów
15	KOSZTY_B_ODP	Koszty działania banku, amortyzacja śr. trwałych, wartości niematerialnych i prawnych, rezerwy
16	KOSZTY	Koszty działania banku, amortyzacja śr. trwałych, wartości niematerialnych i prawnych, rezerwy oraz utrata wartości lub odwrócenie utraty wartości
17	ZYSK_N	Zysk (strata) roku bieżącego
18	REF	Stopa referencyjna NBP
19	WIBOR 3M	Stopa WIBOR 3M

Źródło: opracowanie własne.

Kluczową zmienną w modelu są należności od sektora rządowego, samorządowego i niefinansowego (NKRED_SNF_SAM) determinowane od strony popytowej. Popyt na kredyty jest w aktualnej wersji modelu uwarunkowany przez ogólną sytuację makroekonomiczną charakteryzowaną przez poziom produktu krajowego brutto i jego podstawowe komponenty (spożycie, nakłady inwestycyjne), a mianowicie:

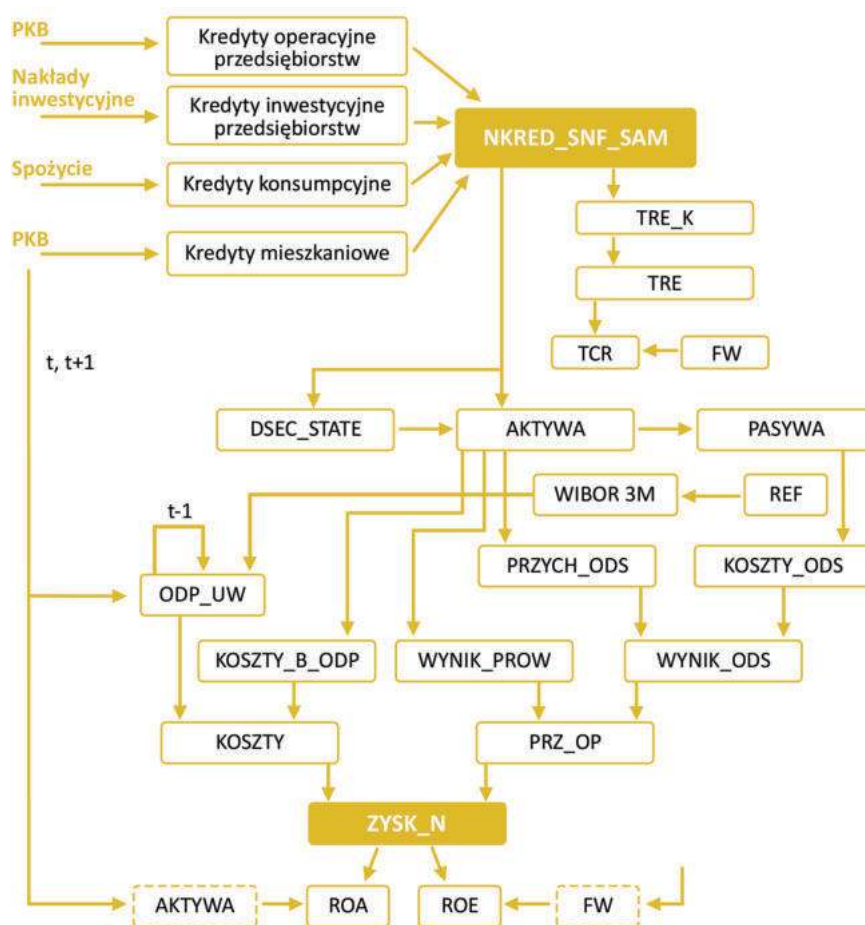
- dynamika wolumenu kredytów operacyjnych przedsiębiorstw i dynamika kredytów mieszkaniowych dla gospodarstw domowych są funkcjami dynamiki PKB,
- dynamika kredytów inwestycyjnych przedsiębiorstw jest funkcją dynamiki nakładów inwestycyjnych,
- poziom kredytów konsumpcyjnych jest funkcją poziomu spożycia ogółem,

– suma powyższych wielkości jest zmienną objaśniającą w równaniu regresji dla zmiennej NKRED_SNF_SAM.

Oprócz wpływu na zmienne w rachunku zysku i strat oraz bilansie, należności te określają wielkość ekspozycji ważonej ryzykiem (TRE_K, TRE), która łącznie z egzogenicznym poziomem funduszy własnych wyznacza poziom łącznego współczynnika kapitałowego (TCR).

Stopa referencyjna NBP wpływa na wielkość kosztów odsetek oraz determinuje stopę WIBOR 3M, która oddziałuje na wielkość przychodów z tytułu odsetek.

W modelu wprowadzono równanie prognostyczne dla odpisów na straty kredytowe, w którym poziom strat jest uzależniony od bieżącej i prognozowanej sytuacji makroekonomicznej (stopy WIBOR oraz PKB) oraz uwzględnia autoregresję pierwszego rzędu.



Rysunek 1. Schemat zależności w ekonometrycznym modelu sektora bankowego

Źródło: opracowanie własne.

2. Dane

Dla celów konstrukcji prognozy wykorzystano dane dla sektora bankowego opublikowane przez UKNF i NBP oraz dane z zakresu statystyki PKB opublikowane przez GUS według stanu na koniec marca 2022 r., a także oceny eksperckie oraz opracowania analityczne. Ze względu na kwartalny cykl publikowania danych o adekwatności kapitałowej, model wykorzystuje dane bilansowe na koniec poszczególnych kwartałów, natomiast dane z zakresu rachunku zysków i strat są ujmowane kwartalnie dla celów estymacji modelu i annualizowane dla potrzeb prezentacji ostatecznych wyników.

3. Sytuacja sektora bankowego w I kwartale 2022 r.

- Dane GUS o dynamice PKB w I kwartale 2022 r. (+8,5% r/r, wobec spadku o 0,6% r/r obserwowanego w I kwartale 2021 r. świadczą, że polska gospodarka odrobiła w znacznej mierze straty związane

z ograniczeniami działalności gospodarczej w sektorach czasowo zamykanych ze względu na pandemię COVID-19. Niepokojące jest jednak, że wzrost opiera się głównie na dynamicznie rosnącym spożyciu indywidualnym (wzmacnianym przez podaż pieniądza w związku z „tarczami antyinflacyjnymi”, a także przez napływ emigrantów z Ukrainy) i przyroście zapasów, dynamika inwestycji pozostaje nadal niska, zaś osłabienie złotego i wzrost cen importowanych surowców i paliw powodują, że dynamika importu przeważa nad dynamiką eksportu.

- Dane opublikowane przez NBP pokazują, że I kwartał 2022 r. przyniósł odwrócenie wzrostowego trendu depozytów podmiotów niefinansowych: spadek wolumenu ogółem o 1,3% względem IV kw. 2021 r., przy czym środki na rachunkach bieżących obniżyły się o 2,9%, natomiast wolumen depozytów terminowych wzrósł o 6,8%, co niewątpliwie stanowi reakcję na obserwowany wzrost oprocentowania depozytów. Warto także odnotować wysoką kwartalną dynamikę depozytów walutowych (15%), co spowodowało lekkie przesunięcie w strukturze walutowej

depozytów (zwiększenie udziału depozytów walutowych z 11,5% na koniec roku 2021 do 13,2% na koniec marca 2022 r.).

- Należności od sektora niefinansowego i samorządowego na koniec marca 2022 r. wykazywały przyrost o 5,0% r/r i tylko o 1,2% względem IV kw. 2021 r. Aktualna sytuacja makroekonomiczna w połączeniu z adaptacją polityki kredytowej banków i obniżeniem zdolności kredytowej potencjalnych kredytobiorców spowodowała, że na przestrzeni I kw. 2022 r. wzrost jedynie wolumen kredytów dla przedsiębiorstw (w tym operacyjne o 6,9% q/q zaś inwestycyjne o 2,8% q/q), natomiast wolumen kredytów dla gospodarstw domowych uległ pewnemu zmniejszeniu (kredyty konsumpcyjne: -0,5% q/q, kredyty mieszkaniowe: -0,1% q/q).
- Skala działalności banków, z sumą aktywów na poziomie 2 630,0 mld zł, zwiększyła się w skali kwartału o 57 mld zł (+2,2%), przede wszystkim pod wpływem dalszego przyrostu depozytów (+33 mld zł) oraz zobowiązań z tytułu instrumentów pochodnych (+19 mld zł). Wzrost depozytów można było zaobserwować w sektorze rządowym i samorządowym (+31 mld zł), w sektorze finansowym (+41 mld zł) i w mniejszej skali w sektorze przedsiębiorstw (+2 mld zł), natomiast o 25 mld zł zmniejszył się wolumen depozytów gospodarstw domowych. Charakterystyczne jest, że spadek dotyczył depozytów złotych, gdyż depozyty w walutach obcych wykazały wzrost we wszystkich segmentach rynku.
- I kwartał 2022 r. to okres kontynuacji zacieśniania polityki pieniężnej poprzez wzrost stóp procentowych: od obserwowanego na koniec roku 2021 poziomu stopy referencyjnej NBP wynoszącego 1,75% do 3,50% na koniec marca. Wobec dwucyfrowej stopy inflacji seria podwyżek była kontynuowana także w II kwartale b.r., doprowadzając do stopy referencyjnej wynoszącej 6,0% od dnia 9 czerwca. Wzrost poziomu stóp WIBOR, stanowiących podstawę indeksacji oprocentowania większości produktów kredytowych, wyprzedza zmiany stóp NBP (WIBOR3M = 6,77%, WIBOR6M = 6,99%), co oznacza narastające ryzyko wzrostu kosztów obsługi kredytów już zaciągniętych, a także redukcję ocen zdolności kredytowej potencjalnych nowych kredytobiorców.
- Pomimo bezwładności stosowanych praktycznie stóp procentowych w stosunku do zmian stóp WIBOR (silniejszej w przypadku produktów depozytowych), przychody odsetkowe sektora bankowego za I kwartał 2022 r. (20,6 mld zł) były wyższe o 70,6% w porównaniu z I kwartałem 2021 r., zaś koszty odsetkowe (3,7 mld zł) wyższe o 237,7%. W rezultacie wynik z tytułu odsetek (16,9 mld zł) okazał się o 53,8% wyższy od osiągniętego w analogicznym kwartale poprzedniego roku. Dane opublikowane przez NBP dla kwietnia wskazują na kontynuację trendu wzrostowego zarówno miesięcznego poziomu przychodów, jak i kosztów odsetkowych.
- Wynik z tytułu opłat i prowizji (4,7 mld zł) był w porównaniu z I kwartałem 2021 r. wyższy o 15,6%.
- Koszty prowadzenia działalności banków okazały się wyższe o 15,4%, na co złożył się inflacyjny wzrost kosztów eksploatacyjnych, które wzrosły pod wpływem wzrostu płac, cen nośników energii, usług zewnętrznych etc., a także zwiększone składki na BFG przypadające na I kwartał: 1,7 mld zł na fundusz restrukturyzacji banków (o ponad 37% więcej niż za rok 2021) oraz 0,5 mld zł na cele ochrony depozytów (dwukrotnie więcej niż w analogicznym okresie 2021 r.). Wobec wdrożonego procesu tworzenia przez banki komercyjne instytucjonalnego systemu ochrony bazującego na własnym funduszu pomocowym, na który uczestniczące banki powinny złożyć się co najmniej w kwocie odpowiadającej 0,3% ich wolumenu depozytów gwarantowanych, oraz istniejącej prawnej możliwości zredukowania o te kwoty składek, które powinny być wniesione do na BFG, Fundusz zawiesił pobieranie składek za II i III kwartał b.r.
- Wobec braku ostatecznego rozstrzygnięcia kwestii ryzyka prawnego hipotecznych kredytów walutowych, banki kontynuowały zwiększanie rezerw z tego tytułu na kwotę nieco przekraczającą 0,5 mld zł (o 15% więcej niż w I kwartale 2021 r.).
- Obserwowane symptomy poprawy sytuacji makroekonomicznej pozwoliły na dalsze zredukowanie modelowych oszacowań oczekiwanych strat kredytowych. Odpisy z tytułu utraty wartości kredytów na poziomie 1,7 mld zł były na koniec marca b.r. niższe o 12,8% w porównaniu z analogicznym okresem sprzed roku.
- W opisanych powyżej okolicznościach zysk netto sektora bankowego za I kwartał 2022 r. wyniósł 6,2 mld zł – ponad trzykrotnie przewyższając wynik z analogicznego kwartału sprzed roku. W rezultacie stopa zwrotu z kapitału (ROE) mogła osiągnąć dwucyfrowy poziom: 13,1% (wobec 3,4% w I kwartale 2021 r.), zaś stopa zwrotu z aktywów (ROA) 0,94% p.a. wobec 0,32% obserwowanych w analogicznym okresie ubiegłego roku.
- Do znaczącego wzrostu stopy ROE przyczyniła się niestety także postępująca erozja funduszy własnych, spowodowana przez negatywne skutki wyceny dłużnych instrumentów finansowych obserwowane



w warunkach wzrostu rynkowych stóp procentowych w bankach, intensywnie inwestujących w obligacje skarbowe. Kapitał bilansowy obniżył się z poziomu 193,6 mld zł na koniec 2021 r. do 189,7 mld zł na koniec marca 2022 r. (o 2,0% q/q i o 15% r/r). Poziom kapitału regulacyjnego (wyliczanego według ostrożnościowych reguł rozporządzenia CRR) spadł do 213,5 mld zł, niższego o 7,4% w porównaniu z poziomem sprzed roku. Wobec łącznej wartości ekspozycji ważonej ryzykiem wynoszącej 1 181,5 mld zł (wzrost +6,2% r/r) oznacza to spadek współczynnika TCR do 18,07%, z poziomu 20,72% obserwowanego na koniec marca 2021 r. Przy minimalnym wymogu

regulacyjnym 10,5%, stanowiącym sumę minimalnego wymogu CRR i bufora zabezpieczającego (z pominięciem nałożonych indywidualnie przez KNF wymogów *add-on* i buforów instytucji ważnych systemowo) oznacza to jednak, że na zagregowanym szczeblu zmniejsza się rezerwa kapitałowa, umożliwiającą wchłonięcie ewentualnych strat z tytułu ryzyka kredytowego czy prawnego albo bezpieczną ekspansję kredytową, gdyby pojawiło się odpowiednie zapotrzebowanie ze strony realnej gospodarki.

Zbiorną prezentacją analizowanych wyżej wyników na tle rezultatów z roku 2020 i 2021 stanowi Tabela 2.

Tabela 2. Dane sektora bankowego w latach 2020–2022

Zmienna (mln zł)	12'2020	03'2021	12'2021	03'2022	Zmiana r/r 2021/20	Zmiana 2022q1 / 2021q1
Należności od sektora niefinansowego i samorządowego	1 278 731,5	1 287 369,9	1 335 291,0	1 351 212,4	4,4%	5,0%
w tym: kredyty operacyjne dla przedsiębiorstw	175 771,8	178 156,7	195 179,4	208 612,6	11,0%	17,1%
kredyty inwestycyjne dla przedsiębiorstw	164 339,1	164 362,0	165 408,0	170 111,4	0,7%	3,5%
kredyty konsumpcyjne	178 536,4	178 351,4	186 641,7	185 789,8	4,5%	4,2%
kredyty mieszkaniowe	573 250,6	581 668,5	600 663,8	600 267,7	4,8%	3,2%
Przychody z tytułu odsetek	56 705,8	12 078,7	51 093,9	20 607,1	-9,9%	70,6%
Koszty z tytułu odsetek	9 574,1	1 101,2	4 485,7	3 718,5	-53,1%	237,7%
Wynik z tytułu odsetek	47 131,7	10 977,6	46 608,3	16 888,6	-1,1%	53,8%
Wynik z tytułu opłat i prowizji	14 851,6	4 089,1	17 156,1	4 727,4	15,5%	15,6%
Koszty działania	39 273,5	10 572,1	40 073,4	12 203,4	2,0%	15,4%
Odpisy z tytułu utraty wartości NPL	13 325,4	1 976,7	7 105,9	1 723,8	-46,7%	-12,8%
Rezerwy na ryzyko prawne i inne	4 282,4	470,9	6 465,6	542,2	51,0%	15,1%
Zysk / strata netto	931,0	1 910,2	8 667,6	6 199,4	831,0%	224,5%
Aktywa	2 350 057,6	2 408 102,3	2 572 942,1	2 630 028,2	9,5%	9,2%
Zobowiązania	2 115 376,5	2 177 542,4	2 354 985,8	2 416 501,0	11,3%	11,0%
Fundusze własne (bilansowe)	219 982,1	223 230,2	193 645,9	189 710,8	-12,0%	-15,0%
Kwota ekspozycji ważonej ryzykiem	1 110 885,1	1 112 712,0	1 133 726,0	1 181 491,3	2,1%	6,2%
Fundusze własne (CRR)	234 681,1	230 559,9	217 956,3	213 527,2	-7,1%	-7,4%
Współczynnik TCR	21,13%	20,72%	19,22%	18,07%	-1,90 p.p.	-2,65 p.p.
ROE	0,42%	3,42%	4,48%	13,07%	4,05 p.p.	9,65 p.p.
ROA	0,04%	0,32%	0,34%	0,94%	0,30 p.p.	0,63 p.p.

Źródło: UKNF, obliczenia własne.

4. Prognoza na 2022 rok

4.1. Wyjściowa sytuacja makroekonomiczna i stopy procentowe

- Wskaźniki wzrostu cen towarów i usług konsumpcyjnych wykazywały w I kwartale wyraźne trendy wzrostowe, kontynuowane także w kwietniu i maju. Główny wskaźnik inflacji (CPI) osiągnął w marcu poziom 11,0%, niewidziany w Polsce od roku 2000, zaś wskaźnik dla maja pokazuje już poziom 13,9%. Gdy wyeliminuje się wpływ najszybciej rosnących cen paliw i energii oraz żywności, analizując tzw. wskaźnik inflacji bazowej, widoczne jest jego wyraźne plasowanie się powyżej górnego pułapu przedziału bezpośredniego celu inflacyjnego polityki pieniężnej (marzec: 6,9% vs. 3,5%, maj: już 8,5%). Na jeszcze wyższym poziomie utrzymuje się wskaźnik wzrostu cen produkcji przemysłowej (21,9% w marcu, 24,7% w kwietniu). Na te trendy wzrostowe istotny wpływ mają czynniki zewnętrzne w postaci zaburzeń logistycznych powiązań gospodarki w skali globalnej, które zostały wcześniej rozregulowane w wyniku pandemii COVID-19, a następnie w wyniku sankcji nałożonych na Rosję w następstwie jej działań wojennych przeciwko Ukrainie, pociągających za sobą przyspieszenie tempa wzrostu cen paliw i energii, usług komunalnych i żywności, a także destabilizację kursów wymiany walut. Rządowe mechanizmy „tarczy inflacyjnej” w postaci czasowej redukcji stawek podatku VAT czy prób reglamentacji cen spowodują głównie do łagodzenia skutków inflacji dla uboższej części konsumentów, nie starając się zredukować przyczyn inflacji i jak się wydaje, spowodują tylko odroczenie skutków inflacji w czasie, zamiast ich zmniejszenia. Wobec tej niepewności, formułowanie założeń odnośnie do makroekonomicznych uwarunkowań funkcjonowania systemu bankowego staje się coraz trudniejsze.
- Odczyt wskaźnika PMI dla polskiego przemysłu wykazuje zdecydowany trend zniżkowy: z poziomu 59,4% w czerwcu 2021 r. przez 56,1% w grudniu doszedł do poziomu 52,7% w marcu 2022 r., zaś w maju b.r. do 48,5%. Prognozy przedsiębiorców przestały zatem być optymistyczne, zaś ostrożność co do oceny możliwości ekspansji gospodarczej i wstrzymywanie decyzji o inwestycjach każe ostrożnie prognozować zapotrzebowanie przedsiębiorców na kredyty bankowe.
- Stopa bezrobocia jest relatywnie niska, powracając do poziomów obserwowanych w roku 2019 przed pandemią COVID-19 (marzec 2022 r.: 5,4%, maj: 5,1% – o 1 punkt procentowy poniżej danych dla

analogicznych wskaźników sprzed 12 miesięcy). W coraz liczniejszych branżach daje się odczuć brak pracowników, podczas gdy potencjalna podaż siły roboczej (wzmocniona znaczną liczbą uchodźców z Ukrainy) swą strukturą zawodową i kwalifikacyjną nie w pełni odpowiada strukturze zapotrzebowania na pracę. Ale zatrudnienie w sektorze dużych przedsiębiorstw obniżyło się w maju b.r., w porównaniu z kwietniem (z 6 496,6 do 6 491,6 tys. osób), zaś średnie wynagrodzenie w tym sektorze wzrosło w maju o 13,5% r/r, czyli realnie obniżyło się, biorąc pod uwagę aktualny poziom wskaźnika inflacji (13,9%).

- Rada Polityki Pieniężnej z dużym opóźnieniem w stosunku do nasilenia się inflacji podjęła zacieśnianie polityki monetarnej, podwyższając stopy procentowe w każdym miesiącu, począwszy od października 2021 r. (skok stopy referencyjnej do poziomu 0,5% z niskiego pułapu 0,1% utrzymywanego w okresie pandemii), by w marcu 2022 r. dojść do poziomu 3,50%, zaś w czerwcu już do 6,0%. Jednocześnie stopa rynku pieniężnego WIBOR 3M wzrosła znacznie bardziej – z poziomu 0,21% obserwowanego jeszcze w sierpniu do średniego poziomu 3,46% obserwowanego w I kwartale b.r., wyprzedzając ruchy RPP co najmniej o 3 miesiące. W dniu 9.06.2022 r. (po ostatniej podwyżce stóp procentowych) WIBOR 3M osiągnął 6,76%, zaś WIBOR 6M doszedł do 7,02%, sugerując dalsze podwyżki stóp procentowych rzędu 75 punktów bazowych w perspektywie 3 miesięcy, zaś 100 punktów bazowych w perspektywie 6 miesięcy.
- W średniej perspektywie polskiej gospodarce może zagrozić stagflacja, jako połączony efekt utrzymywania się w dłuższym terminie umiarkowanego/niskiego wzrostu gospodarczego (będącego następstwem zakłóceń w łańcuchach dostaw, pociągających za sobą ograniczenia w podaży surowców i wyrobów gotowych) oraz wysokiej inflacji.

4.2. Sytuacja na rynku kredytowym

Dane o wolumenie kredytów, opublikowane przez KNF dla marca b.r., potwierdzają pogłębiające się osłabienie popytu na kredyty bankowe. Dotyczy to szczególnie kredytów dla gospodarstw domowych (zarówno mieszkaniowych, jak i konsumpcyjnych), których wolumeny brutto obniżyły się w stosunku do poziomu z grudnia 2021 r. Najnowsze dane BIK pokazują, że liczba osób ubiegających się o kredyty mieszkaniowe pozostaje w trendzie malejącym od kwietnia 2021 r., zaś kwota zapytań o te kredyty w maju b.r. stanowiła połowę analogicznej kwoty z maja ub. roku. Jednocześnie BIK raportuje spadek



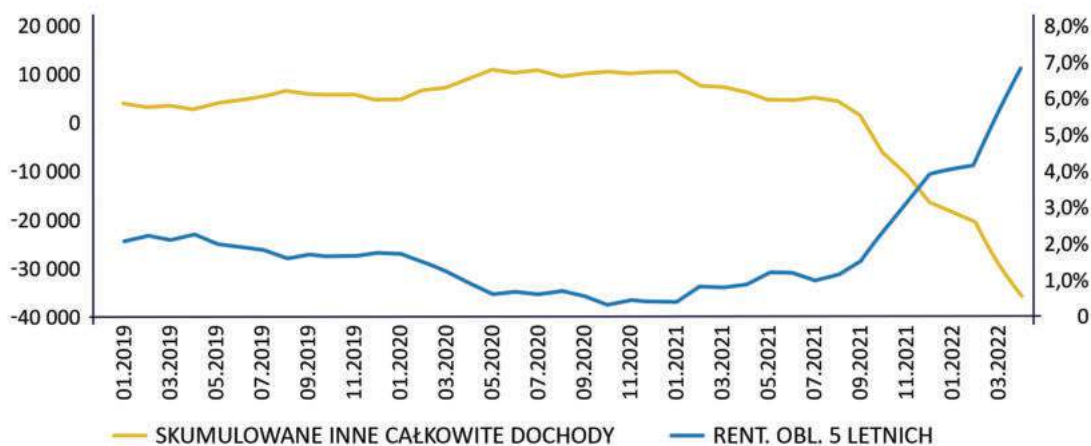
ilości i wartości kredytów sprzedanych mikroprzedsiębiorcom w kwietniu (zarówno względem marca b.r., jak i kwietnia ub. roku). Konieczne jest więc raczej ostrożne podejście do prognozowania popytu na kredyty, zaś o wcześniejszych obawach o *credit crunch* można zapomnieć. Należy też uwzględnić w polityce kredytowej względem przedsiębiorstw wrażliwość na wystąpienie kolejnej fali pandemii lub intensyfikację zakłóceń w łańcuchach logistycznych na skutek działań wojennych w Ukrainie.

4.3. Odpisy z tytułu utraty wartości kredytów

Istotnym czynnikiem decydującym o wynikach finansowych uzyskiwanych przez banki są odpisy z tytułu utraty wartości kredytów. Niski poziom tych odpisów w roku 2021 (7,1 mld zł wobec średniej dla przedkryzysowych lat 2018-2019, wynoszącej 9,5 mld zł) należy uznać za sytuację wyjątkową, wynikającą z działania antykryzysowych „tarcz finansowych” i odbicia gospodarki po roku 2020. Uznając, że rosnące stopy procentowe i niższa dynamika PKB zwiększą skalę trudności w rzeczywistym spłacaniu kredytów przez kredytobiorców, a także podniosą szacunki oczekiwanych strat kredytowych generowane przez modele ryzyka kredytowego w bankach, zakładamy wzrost tych odpisów do kwoty rzędu 11–13 mld zł.

4.4. Wpływ wyceny obligacji

Warto w tym miejscu zwrócić ponownie uwagę na problem znaczącej pozycji w aktywach banków, jaką są obligacje Skarbu Państwa (SP). Wartość nominalna obligacji SP w portfelach banków wynosiła 446,7 mld zł na koniec kwietnia 2022 r. Wzrost rentowności tych obligacji wynikający ze wzrostów stóp procentowych i oczekiwań w tym obszarze powodował spadek cen obligacji. Ten negatywny efekt dla wyceny aktywów sektora nie znajdował jednak odzwierciedlenia w wynikach banków, natomiast wpływał istotnie na obniżenie funduszy własnych. Zgodnie z przyjętymi modelami biznesowymi banków obligacje – jako instrumenty dłużne – są wyceniane w wysokości zamortyzowanego kosztu lub w wartości godziwej przez pozostałe dochody całkowite, bardzo mała (pomijalna) część jest wyceniana w wartości godziwej przez wynik finansowy. W przypadku braku zmiany modelu biznesowego, przeklasyfikowania, sprzedaży obligacji przed terminem wykupu, zmiany wycen instrumentów dłużnych wycenianych według zamortyzowanego kosztu bądź wartości godziwej przez inne całkowite dochody nie będą widoczne w wyniku. W tym drugim przypadku będą jednak miały wpływ na kapitał własny. Na wykresie 1 zaprezentowano kształtowanie się rentowności obligacji 5-letnich SP i odpisów na kapitale z aktualizacji wyceny w sektorze bankowym



Wykres 1. Kapitał z aktualizacji wyceny (mln zł) w okresie styczeń 2019 – kwiecień 2022 oraz rentowność obligacji 5-letnich SP w okresie styczeń 2019 – kwiecień 2022

Źródło: dane NBP, serwis pl.investing.com oraz obliczenia własne. Uwaga: wartości na koniec okresów dla rentowności obligacji 5-letnich SP,

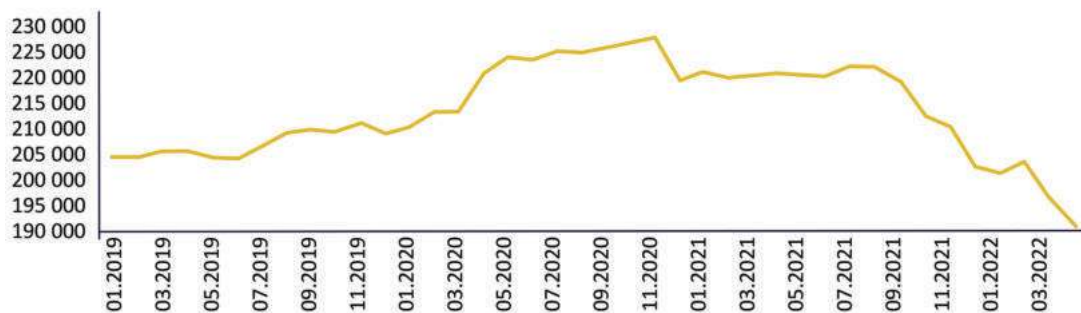
Wykres bardzo dobrze ilustruje wspomnianą zależność. Widoczny jest wzrost kapitału z aktualizacji wyceny w pierwszych miesiącach 2020 r. wynikający ze spadku rentowności będącego pochodną spadku stopy referencyjnej NBP. Maksymalna wartość nadwyżki na kapitale sięgnęła wówczas ok. 11 mld zł

w maju 2020 r.¹⁰. Po okresie stabilizacji stóp procentowych, rentowności obligacji ta nadwyżka utrzymywała się na stabilnym poziomie do początku 2021 r.

¹⁰ Głównie wynikała ona ze wzrostu cen obligacji, ale należy mieć na uwadze również wpływ wycen innych pozycji bilansowych.

W następnym okresie nadwyżka zaczęła maleć wraz ze wzrostem rentowności obligacji, spadkiem ich cen i koniecznością dokonywania odpisów w kapitale z aktualizacji wyceny poprzez inne całkowite dochody. Skala wzrostu rentowności obligacji znacznie zwiększyła się w październiku 2021 r., miesiącu pierwszej podwyżki stopy procentowej. Tylko w tym

miesiącu poziom odpisów ze względu na spadek wyceny obligacji wyniósł ok. 8 mld zł. Ostatecznie na koniec kwietnia 2022 r. kapitał z aktualizacji wyceny (skumulowane inne dochody całkowite) wyniósł (–35,2) mld zł. Skalę obniżenia się funduszy własnych sektora do końca kwietnia 2022 r. w stosunku do lat poprzednich zilustrowano na wykresie 2.



Wykres 2. Kapitał własny sektora bankowego (mln zł) w okresie styczeń 2019 – kwiecień 2022

Źródło: dane NBP.

Na koniec kwietnia 2022 r. kapitał własny sektora kształtował się ok. 14 mld zł poniżej poziomu z początku 2019 roku. Ze względu na przewidywane dalsze podwyżki stóp procentowych i wzrost rentowności obligacji kapitał ten ulegnie dalszemu obniżeniu, ale przewidywana skala odpisów aktualizujących wycenę obligacji prognozowana jest na poziomie niższym niż w ostatnich miesiącach (szczegóły znajdują się w sekcji dotyczącej wyników prognoz). Należy pamiętać, że obniżenie się funduszy własnych ma wpływ na obniżenie wartości współczynników kapitałowych i przejściowo prowadzi do zwiększenia ryzyka w zakresie spełnienia wymogów adekwatności kapitałowej. Jest to czynnik nabierający coraz większego znaczenia w sytuacji zwiększonej niepewności w otoczeniu gospodarczym i politycznym.

4.5. Podstawa do prognozowania przychodów i kosztów odsetkowych

4.5.1. Przychody odsetkowe

Determinowane są modelowo przez:

- wielkość aktywów odsetkowych, na którą składają się:
 - należności kredytowe od sektorów przedsiębiorstw, gospodarstw domowych, instytucji rządowych i samorządowych – ok. 75% aktywów odsetkowych,

- instrumenty dłużne (bony pieniężne, obligacje SP oraz korporacyjne i samorządowe) – ok. 15%–20% aktywów odsetkowych,
- pozostałe aktywa odsetkowe (należności od innych banków, należności z tytułu leasingu, instrumenty pochodne) – ok. 5%–10% aktywów odsetkowych;
- stopę WIBOR3M reprezentującą ogólny poziom rynkowej stopy procentowej kształtującą się zgodnie do założeń odnośnie do stopy referencyjnej.

4.5.2. Koszty odsetkowe

Determinowane są przez poszczególne składowe zobowiązań i szacowany dla nich koszt finansowania. Główną składową są depozyty przedsiębiorstw, gospodarstw domowych oraz instytucji rządowych i samorządowych w PLN stanowiące ok. 65% całości zobowiązań. Pozostałe składowe to:

- depozyty walutowe,
- depozyty sektora finansowego,
- instrumenty pochodne (w tym wykorzystywane do zabezpieczeń),
- własne emisje obligacji.

Warto zwrócić uwagę, że te pozostałe składowe zobowiązań generowały w I kwartale 2022 r.



więcej kosztów odsetkowych niż wspomniane depozyty w PLN. W kolejnych okresach wraz ze wzrostem oprocentowania depozytów ta proporcja ulegnie zmianie.

Biorąc pod uwagę aktualne dane dla depozytów w PLN (stany, wartość przeciętną, oprocentowanie

ogółem dla depozytów bieżących i terminowych), za uważalną zmianę polityki banków odnośnie do oprocentowania depozytów zakładamy, że stopa oprocentowania depozytów przedsiębiorstw i gospodarstw domowych w PLN osiągnie w październiku 2022 r. poziom 3% i pozostanie na nim do końca 2022 r. Szczegółowe dane zawarto w tabeli poniżej:

Tabela 3. Wartości historyczne (do 2022-04) i prognozowane oprocentowania depozytów w PLN (średnie oprocentowanie stanów ogółem z bieżącymi)

	2022-01	2022-02	2022-03	2022-04	2022-05	2022-06	2022-07	2022-08	2022-09	2022-10	2022-11	2022-12
Oproc. depozytów przedsiębiorstw	0,16%	0,21%	0,34%	0,50%	1,00%	1,40%	1,80%	2,20%	2,60%	3,00%	3,00%	3,00%
Oproc. depozytów gospodarstw domowych	0,14%	0,17%	0,22%	0,36%	1,00%	1,40%	1,80%	2,20%	2,60%	3,00%	3,00%	3,00%

Źródło: Dane NBP i obliczenia własne.

Takie samo oprocentowanie przyjęto dla depozytów instytucji rządowych i samorządowych w PLN. Dla depozytów walutowych przyjęto w całym okresie oprocentowanie na poziomie 0,1%.

4.6. Założenia modelowe

Na podstawie danych o sytuacji w gospodarce realnej i w sektorze finansowym podtrzymujemy tezę, że główne czynniki decydujące o wynikach sektora bankowego w roku 2022 to powiązane ze sobą stopy procentowe, dynamika kredytów oraz poziomy odpisów z tytułu utraty wartości kredytów i na ryzyko prawne. Pierwsze trzy czynniki pozostają pod wpływem rosnącej inflacji i negatywnego oddziaływania ograniczeń podażyowych. Ich oddziaływanie zwiększa prawdopodobieństwo pogorszenia się zdolności kredytowej klientów i jakości portfela kredytowego, przyczyniając się z jednej strony do wzrostu kosztu odpisów z tytułu utraty wartości kredytów, a z drugiej strony do zaostrzenia polityki kredytowej banków pod kątem ostrożniejszej oceny zdolności kredytowej potencjalnych nowych kredytobiorców, co obniży dynamikę sprzedaży kredytów. Jednocześnie należy się spodziewać obniżenia popytu na kredyty ze strony klientów banków – zarówno osób fizycznych, jak i przedsiębiorców – wobec niepewności co do przyszłej sytuacji dochodowej i ryzyka inwestycyjnego związanego z sytuacją gospodarczą i polityczną.

Ze względu na przewidywaną skalę wzrostu stóp procentowych: referencyjnej NBP i rynku międzybankowego WIBOR prognozowana jest wysoka dynamika wzrostu wyniku odsetkowego. W związku z tym na rok 2022 zostały opracowane trzy wyjściowe warianty prognozy wyników sektora bankowego:

wariant bazowy – w którym stopy procentowe zostały ustabilizowane w trzecim kwartale na poziomie odpowiadającym stopie referencyjnej **6,50%** i stopie WIBOR3M na średnim poziomie 6,80% w całym drugim półroczu. Zakładana jest zerowa dynamika wolumenu kredytów dla sektora niefinansowego i samorządowego ogółem (–0,19% r/r, w porównaniu z poziomem 5,1% dla roku 2021), przy czym na podstawie wyników I kwartału b.r. przyjmujemy, że wzrost dotyczy wyłącznie kredytów dla przedsiębiorstw. Koszt odpisów z tytułu utraty wartości należności przewidujemy na poziomie 10,8 mld zł – do jego oszacowania wykorzystywana jest funkcja regresji, uzależniająca wartość tych odpisów od prognozowanej dynamiki PKB (co odzwierciedla wpływ koniunktury gospodarczej na jakość portfela kredytów), oraz od poziomu stóp procentowych (rosnący WIBOR pogarsza zdolność kredytową kredytobiorców);

wariant Alt1 – w którym uwzględnia się podwyżki stóp procentowych, ze stopą referencyjną rosnącą do **7,50%** (stopa WIBOR3M może osiągnąć wówczas poziom 7,75% w czwartym kwartale), co powoduje ograniczenie akcji kredytowej w sektorach gospodarstw

domowych i samorządów i o połowę słabszą dynamikę w sektorze przedsiębiorstw. Ostatecznie łączna dynamika portfela kredytowego wynosi -3%. Odpisy z tytułu utraty wartości należności rosną wtedy do kwoty 12,5 mld zł;

wariant Alt2 – z wyższą podwyżką stopy referencyjnej do **9,00%**. Zakładamy, że spowoduje to istotny spadek popytu na kredyty, przez co łączny wolumen należności kredytowych skurczy się o 6,1%. Jednocześnie jakość portfela kredytowego pogarsza się

w stopniu powodującym konieczność utworzenia odpisów z tytułu utraty wartości należności w kwocie 13,9 mld zł.

Przy tych założeniach odpowiednio zróżnicowane będą wynikowe stopy przychodów odsetkowych z aktywów, stopy kosztów odsetkowych zobowiązań, jak również stopy wyniku prowizyjnego, kalkulowane względem wolumenu aktywów.

Powyższe założenia zostały zebrane w Tabeli 4.

Tabela 4. Założenia poszczególnych wariantów prognozy

Zmienna	2020	2021	Zmiana (pb)	Wariant bazowy 2022	Zmiana 2022/2021 (pb)	Wariant Alt1 2022	Zmiana 2022/2021 (pb)	Wariant Alt2 2022	Zmiana 2022/2021 (pb)
Należności od sektora niefinansowego i samorządowego – dynamika	0,77%	4,42%	3,7 p.p.	-0,19%	-462 pb	-3,02%	-744 pb	-6,13%	-1 056 pb
w tym: kredyty operacyjne dla przedsiębiorstw	-12,37%	11,04%	23,4 p.p.	9,80%	-124 pb	4,86%	-618 pb	-2,83%	-1 387 pb
kredyty inwestycyjne dla przedsiębiorstw	2,06%	0,65%	-1,4 p.p.	5,21%	456 pb	2,90%	224 pb	-5,03%	-568 pb
kredyty konsumpcyjne	-0,49%	4,54%	5,0 p.p.	-1,01%	-555 pb	-2,95%	-749 pb	-4,25%	-879 pb
kredyty mieszkaniowe	5,81%	4,78%	-1,0 p.p.	-4,28%	-906 pb	-6,53%	-1 132 pb	-8,02%	-1 280 pb
Stopa odsetkowa aktywów (%)	2,56%	2,07%	-49 pb	4,46%	239 pb	4,66%	259 pb	4,88%	282 pb
Stopa odsetkowa zobowiązań (%)	0,48%	0,20%	-28 pb	1,83%	163 pb	1,88%	168 pb	1,94%	174 pb
Wynik z tytułu prowizji	0,63%	0,67%	3 pb	0,72%	5 pb	0,75%	8 pb	0,76%	10 pb
Odpisy z tyt. utraty wartości (względem 2019 r.)	147%	76%	x	120%	x	138%	x	154%	x

Pozostałe wspólne założenia dotyczą:

- kwoty rezerw na ryzyko prawne związane z walutowymi kredytami mieszkaniowymi, założonej na poziomie 8,45 mld zł, co stanowi wzrost o nieco ponad 30% w stosunku do kwoty zaraportowanej za rok 2021. Kwestie prawne związane z tymi kredytami pozostają nadal bez jednoznacznych rozstrzygnięć, zaś ugody z klientami nie zostały dotąd wdrożone na masową skalę. **Rezerwy na ryzyko prawne uważamy za istotny czynnik mogący wpłynąć negatywnie na wyniki banków w 2022r.;**
- kosztów administracyjnych rosnących o 13,7% w stosunku do poziomu z roku 2021 (o 13,2% w wariantcie Alt2, ze względu na nieco niższą sumę bilansową,

stanowiącą podstawę oszacowania). Pozostajemy przy założeniu, że banki będą kontynuować oszczędną politykę kosztową, przejawiającą się m. in. w redukcji sieci placówek, zmniejszaniu zatrudnienia i w rozszerzającym się rozpowszechnieniu zdalnych kanałów dostępu do usług banków, ale z drugiej strony mamy do czynienia z wysokimi oczekiwaniami inflacyjnymi, napędzanymi przez wzrost kosztów energii, usług komunalnych czy płac wykwalifikowanych pracowników. Rzeczywiste dane opublikowane przez KNF za I kwartał b.r. pokazały, że w porównaniu z analogicznym kwartałem 2021 r. koszty osobowe były wyższe o ponad 10%, zaś koszty ogólnego zarządu wyższe o 23%;

- obciążenia podatkiem bankowym w poszczególnych wariantach prognoz, które zmienia się



proporcjonalnie do zmian wolumenu aktywów objętych podatkiem, przy założeniu stałości proporcji tych aktywów do sumy bilansowej;

- obciążenia składkami na BFG – w ich przypadku aktualna pozostaje podjęta już decyzja o ich wzroście do kwoty 3 701 mln zł (wobec 2 230 mln zł w roku 2021), ze względu na wzrost wolumenu gwarantowanych depozytów oraz konieczność powrotu na ścieżkę wzrostu funduszu gwarancyjnego i funduszu przymusowej restrukturyzacji do ustawowych docelowych poziomów.

Opierając się na powyższych założeniach, w pierwszym kroku otrzymano wyjściowe prognozy dla poszczególnych scenariuszy, przedstawione w Tabeli 5 i na wykresach 3–7. Tabela 6 stanowi formalne

porównanie scenariusza bazowego tej prognozy ze scenariuszem bazowym prognozy przedstawionej w raporcie z marca b.r. Podstawowe różnice pomiędzy wielkościami prezentowanymi w tych tabelach wynikają z odmienności warunków otoczenia makroekonomicznego, innych poziomów stóp procentowych oraz obserwowanego zmniejszenia się popytu na kredyty bankowe. Ale szczegółowe komentowanie tych wyników byłoby niepełne bez uwzględnienia możliwych do oszacowania skutków politycznych decyzji, mających zmniejszyć obciążenie gospodarstw domowych kredytobiorców kosztami spłaty kredytów mieszkaniowych, w postaci tzw. wakacji kredytowych i zwiększenia składek na Fundusz Wsparcia Kredytobiorców, jak również faktu utworzenia instytucjonalnego systemu ochrony (IPS) dla banków komercyjnych.

Tabela 5. Wyniki prognoz scenariuszowych na 2022 rok

	12'2020	12'2021	Prognoza 2022		
			Bazowy	Alt 1	Alt 2
Przychody z tytułu odsetek	56 706	51 094	110 211	113 219	116 609
– zmiana r/r		–9,9%	115,7%	121,6%	128,2%
Koszty z tytułu odsetek	9 574	4 486	44 277	44 707	45 226
– zmiana r/r		–53,1%	887,1%	896,7%	908,2%
Wynik z tytułu odsetek	47 132	46 608	65 934	68 513	71 382
– zmiana r/r		–1,1%	41,5%	47,0%	53,2%
Wynik z tytułu opłat i prowizji	14 852	17 156	19 009	18 888	18 440
– zmiana r/r		15,5%	10,8%	10,1%	7,5%
Koszty działania	39 274	40 073	45 516	45 411	45 303
– zmiana r/r		2,0%	13,6%	13,3%	13,1%
Odpisy z tyt. utraty wartości NPL	13 325	7 106	10 852	12 462	13 908
– zmiana r/r		–46,7%	52,7%	75,4%	95,7%
Odpisy z tyt. ryzyka prawnego	4 282	6 466	8 450	8 450	8 450
– zmiana r/r		51,0%	30,7%	30,7%	30,7%
Odpisy ogółem	17 608	13 572	19 302	20 912	22 358
– zmiana r/r		–22,9%	42,2%	54,1%	64,7%
Zysk / strata netto	931	8 668	20 840	21 647	22 582
– zmiana r/r		831,0%	140,4%	149,7%	160,5%
ROE	0,42%	4,48%	11,81%	12,62%	13,75%
– zmiana r/r		4,1 p.p.	7,3 p.p.	8,1 p.p.	9,3 p.p.
ROA	0,04%	0,34%	0,79%	0,86%	0,94%
– zmiana r/r		0,3 p.p.	0,5 p.p.	0,5 p.p.	0,6 p.p.

**Tabela 5. cd.**

	12'2020	12'2021	Prognoza 2022		
			Bazowy	Alt 1	Alt 2
– zmiana r/r		5,1%	0,0%	–2,7%	–6,1%
Aktywa ogółem	2 350 058	2 572 942	2 636 740	2 528 778	2 412 189
– zmiana r/r		9,5%	2,5%	–1,7%	–6,2%
Fundusze własne (bilansowe)	219 982	193 646	176 504	171 591	164 220
– zmiana r/r		–12,0%	–8,9%	–11,4%	–15,2%
Fundusze własne (CRR)	234 681	217 956	198 663	193 133	184 837
– zmiana r/r		–7,1%	–8,9%	–11,4%	–15,2%
TRE	1 110 885	1 133 726	1 164 895	1 131 161	1 093 852
– zmiana r/r		2,1%	2,7%	–0,2%	–3,5%
TCR	21,13%	19,22%	17,05%	17,07%	16,90%
– zmiana r/r		–1,9 p.p.	–2,2 p.p.	–2,2 p.p.	–2,3 p.p.

Objaśnienia: p.p. – punkty procentowe, pb – punkty bazowe (1/100 procenta)

Źródło: obliczenia własne

Tabela 6. Aktualna prognoza wyników za rok 2022 a poprzednia prognoza

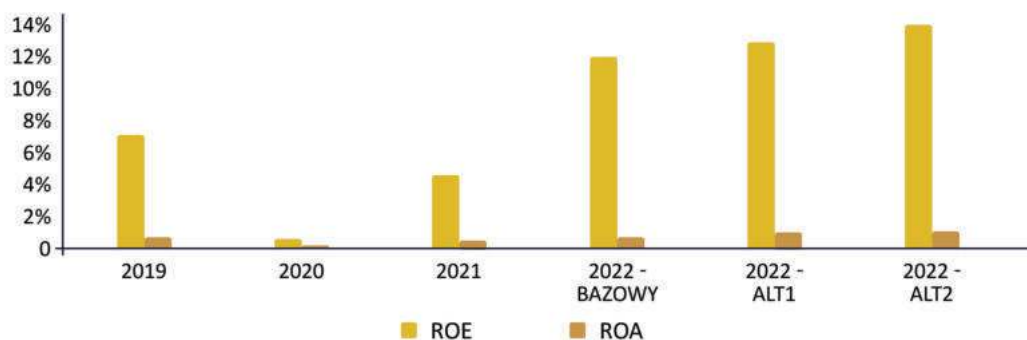
Prognoza wyników za rok 2022	Prognoza aktualna – Wariant Bazowy	Prognoza 2022 (Raport I'2022) – Wariant Bazowy	Różnica prognoz	Różnica %
Przychody z tytułu odsetek	110 211,0	84 502,1	25 708,9	30,4%
<i>Zmiana względem poziomu z 2021 r.</i>	<i>115,7%</i>	<i>65,5%</i>		
Koszty z tytułu odsetek	44 276,6	20 091,9	24 184,7	120,4%
<i>Zmiana względem poziomu z 2021 r.</i>	<i>887,1%</i>	<i>109,9%</i>		
Wynik z tytułu odsetek	65 934,4	64 410,2	1 524,2	2,4%
<i>Zmiana względem poziomu z 2021 r.</i>	<i>41,5%</i>	<i>36,7%</i>		
Wynik z tytułu opłat i prowizji	19 009,1	18 020,7	988,4	5,5%
<i>Zmiana względem poziomu z 2021 r.</i>	<i>10,8%</i>	<i>21,3%</i>		
Odpisy z tyt. utraty wartości NPL	10 851,7	11 316,9	–465,2	–4,1%
<i>Zmiana względem poziomu z 2021 r.</i>	<i>52,7%</i>	<i>–15,1%</i>		
Odpisy z tyt. ryzyka prawnego	8 450,0	8 450,0	0,0	0,0%
<i>Zmiana względem poziomu z 2021 r.</i>	<i>30,7%</i>	<i>807,6%</i>		
Odpisy ogółem	10 851,7	11 316,9	–465,2	–4,1%
<i>Zmiana względem poziomu z 2021 r.</i>	<i>–20,0%</i>	<i>–31,9%</i>		
Zysk / strata netto	20 839,6	14 630,6	6 209,0	42,4%
<i>Zmiana względem poziomu z 2021 r.</i>	<i>140,4%</i>	<i>1471,4%</i>		



Tabela 6. cd.

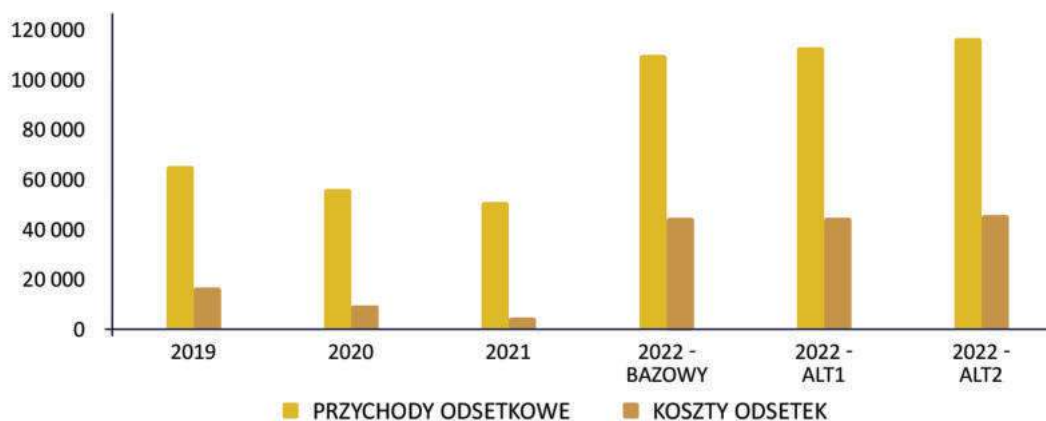
Prognoza wyników za rok 2022	Prognoza aktualna – Wariant Bazowy	Prognoza 2022 (Raport I'2022) – Wariant Bazowy	Różnica prognoz	Różnica %
Aktywa	2 636 740,3	2 610 530,7	26 209,6	1,0%
Zmiana względem poziomu z 2021 r.	2,5%	11,1%		
ROE	11,81%	7,28%	4,53 p. p.	
Zmiana względem poziomu z 2021 r.	7,33 p.p.	6,88 p.p.		
ROA	0,79%	0,56%	0,23 p. p.	
Zmiana względem poziomu z 2021 r.	0,45 p.p.	0,52 p.p.		
Kwota ekspozycji ważonej ryzykiem	1 148 011,1	1 173 097,0	–25 085,9	–2,1%
Zmiana względem poziomu z 2021 r.	1,3%	5,6%		
Fundusze własne	198 662,9	201 082,1	–2 419,2	–1,2%
Zmiana względem poziomu z 2021 r.	–8,9%	–14,3%		
Współczynnik TCR	17,05%	16,93%	0,12 p. p.	
Zmiana względem poziomu z 2021 r.	–2,35 p.p.	–2,29 p.p.		

Źródło: obliczenia własne



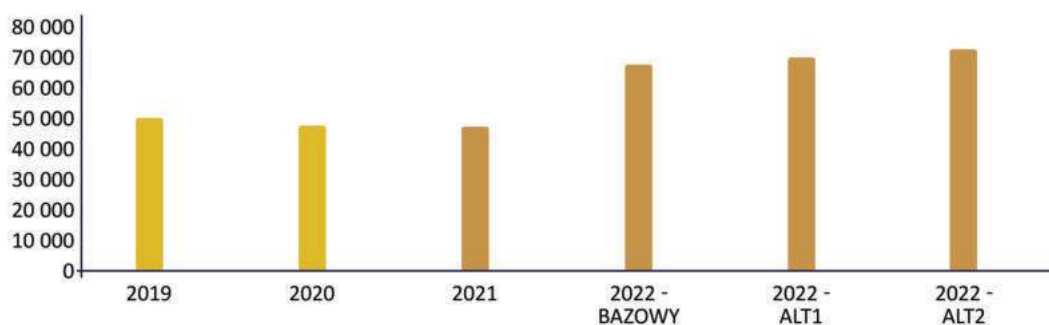
Wykres 3. Wskaźniki ROE i ROA w latach 2019–2021 i w prognozie na rok 2022

Źródło: UKNF i obliczenia własne.

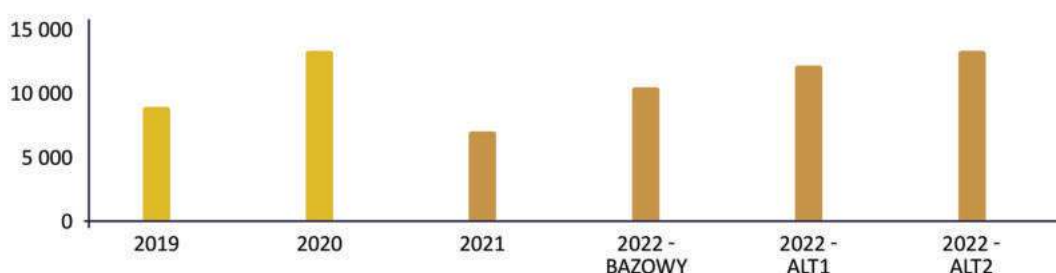


Wykres 4. Przychody odsetkowe i koszty odsetek w latach 2019–2021 i w prognozie na rok 2022 (mln zł)

Źródło: UKNF i obliczenia własne.

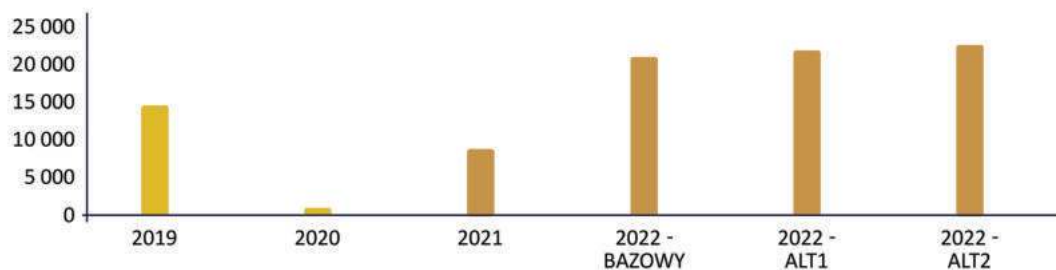


Wykres 5. Wynik odsetkowy w latach 2019–2021 i w prognozie na rok 2022 (mln zł)



Wykres 6. Odpisy na straty kredytowe w latach 2019–2021 i w prognozie na rok 2022 (mln zł)

Źródło: UKNF i obliczenia własne



Wykres 7. Zysk netto w latach 2019–2021 i w prognozie na rok 2022 (mln zł)

Źródło: UKNF i obliczenia własne.

1) Wakacje kredytowe

Zakładając, że łączny wolumen wchodzących w grę złotych kredytów mieszkaniowych wynosi 400 mld zł, rozpatrujemy dla wakacji kredytowych trzy warianty: 50% wolumenu, 80% wolumenu, 100% wolumenu, tj. odpowiednio 200, 320 i 400 mld zł. Ich realizacja oznacza istotne obniżenie przychodów odsetkowych w rozpatrywanych scenariuszach, odpowiednio do przyjętych w nich założeń o kształtowaniu się stóp procentowych. Efekt tego obniżenia będzie uwzględniony w całości w wyniku finansowym bieżącego roku, pomimo że w połowie będzie dotyczyć 4 miesięcy roku 2023:

- w przypadku wakacji kredytowych na poziomie 50% wolumenu, ubytek przychodów wyniósłby w skali roku od 14,2 mld zł w wariancie bazowym do 14,3 mld zł w wariancie Alt2;
- w przypadku wakacji kredytowych na poziomie 80% wolumenu, ubytek przychodów wyniósłby w skali roku od 22,7 mld zł w wariancie bazowym do 22,8 mld zł w wariancie Alt2;
- w przypadku wakacji kredytowych na poziomie 100% wolumenu, ubytek przychodów wyniósłby w skali roku od 28,4 mld zł w wariancie bazowym do 28,5 mld zł w wariancie Alt2.



2) Fundusz Wsparcia Kredytobiorców

Oczekiwane wydatki dla zwiększenia Funduszu Wsparcia Kredytobiorców zamykają się w skali całego sektora bankowego kwotą 3,5 mld zł.

3) Instytucjonalny System Ochrony

Utworzenie funduszu pomocowego w ramach budowanego instytucjonalnego systemu ochrony banków komercyjnych oznacza koszt 3,17 mld zł, ustalony na poziomie 0,4% wolumenu depozytów gwarantowanych złożonych w poszczególnych zaangażowanych bankach. Warto zwrócić uwagę na fakt, że może się to wiązać z możliwością obniżenia dla tych banków składek na fundusz gwarancyjny utrzymywany przez BFG. O pewnych przymiarkach w tym zakresie może

świadczyć fakt ogłoszenia przez BFG zawieszenia wpłaty rat składek na ten fundusz za drugi i trzeci kwartał b.r.

Uwzględnienie wyżej wymienionych elementów prowadzi do prognoz przedstawionych w trzech wariantach w tabelach 7a–7c, odpowiednio dla sytuacji, w której wakacje kredytowe obejmują 50%, 80% i 100% uprawnionego wolumenu. Wyniki uwzględniają przy tym najmniej korzystną dla banków sytuację, w której już w wynikach roku bieżącego trzeba uwzględnić negatywny efekt wakacji kredytowych z roku 2023 (ze względu na potencjalne obniżenie wyceny wchodzących w grę aktywów w następstwie czasowego zmniejszenia generowanych przez nie przychodów). Szczegółowy komentarz będzie skupiony wokół wyników dla wariantu trzeciego, przynoszącego najgłębsze obniżenie wyników finansowych.

Tabela 7a. Wyniki prognoz scenariuszowych na 2022 rok – wakacje kredytowe dla 50% wolumenu

	12'2020	12'2021	Prognoza 2022		
			Bazowy	Alt 1	Alt 2
Przychody z tytułu odsetek	56 706	51 094	96 944	99 886	103 275
– zmiana r/r		–9,9%	89,7%	95,5%	102,1%
Koszty z tytułu odsetek	9 574	4 486	44 277	44 707	45 226
– zmiana r/r		–53,1%	887,1%	896,7%	908,2%
Wynik z tytułu odsetek	47 132	46 608	52 668	55 179	58 049
– zmiana r/r		–1,1%	13,0%	18,4%	24,5%
Wynik z tytułu opłat i prowizji	14 852	17 156	19 009	18 888	18 440
– zmiana r/r		15,5%	10,8%	10,1%	7,5%
Koszty działania	39 274	40 073	52 191	52 086	51 978
– zmiana r/r		2,0%	30,2%	30,0%	29,7%
Odpisy z tyt. utraty wartości NPL	13 325	7 106	10 552	12 132	13 518
– zmiana r/r		–46,7%	48,5%	70,7%	90,2%
Odpisy z tyt. ryzyka prawnego	4 282	6 466	8 450	8 450	8 450
– zmiana r/r		51,0%	30,7%	30,7%	30,7%
Odpisy ogółem	17 608	13 572	19 002	20 582	21 968
– zmiana r/r		–22,9%	40,0%	51,7%	61,9%
Zysk / strata netto	931	8 668	3 719	4 502	5 497
– zmiana r/r		831,0%	–57,1%	–48,1%	–36,6%
ROE	0,42%	4,48%	2,11%	2,62%	3,35%
– zmiana r/r		4,1 p.p.	–2,4 p.p.	–1,9 p.p.	–1,1 p.p.
ROA	0,04%	0,34%	0,14%	0,18%	0,23%

**Tabela 7a. cd.**

	12'2020	12'2021	Prognoza 2022		
			Bazowy	Alt 1	Alt 2
Kredyty dla przedsiębiorstw i kl. indywidualnych	1 091 898	1 147 893	1 148 011	1 117 394	1 077 939
– zmiana r/r		5,1%	0,0%	-2,7%	-6,1%
Aktywa ogółem	2 350 058	2 572 942	2 636 740	2 528 778	2 412 189
– zmiana r/r		9,5%	2,5%	-1,7%	-6,2%
Fundusze własne (bilansowe)	219 982	193 646	176 504	171 591	164 220
– zmiana r/r		-12,0%	-8,9%	-11,4%	-15,2%
Fundusze własne (CRR)	234 681	217 956	198 663	193 133	184 837
– zmiana r/r		-7,1%	-8,9%	-11,4%	-15,2%
TRE	1 110 885	1 133 726	1 164 895	1 131 161	1 093 852
– zmiana r/r		2,1%	2,7%	-0,2%	-3,5%
TCR	21,13%	19,22%	17,05%	17,07%	16,90%
– zmiana r/r		-1,9 p.p.	-2,2 p.p.	-2,2 p.p.	-2,3 p.p.

Źródło: obliczenia własne

Tabela 7b. Wyniki prognoz scenariuszowych na 2022 rok – wakacje kredytowe dla 80% wolumenu

	12'2020	12'2021	Prognoza 2022		
			Bazowy	Alt 1	Alt 2
Przychody z tytułu odsetek	56 706	51 094	87 811	90 713	94 102
– zmiana r/r		-9,9%	71,9%	77,5%	84,2%
Koszty z tytułu odsetek	9 574	4 486	44 277	44 707	45 226
– zmiana r/r		-53,1%	887,1%	896,7%	908,2%
Wynik z tytułu odsetek	47 132	46 608	43 534	46 006	48 876
– zmiana r/r		-1,1%	-6,6%	-1,3%	4,9%
Wynik z tytułu opłat i prowizji	14 852	17 156	19 009	18 888	18 440
– zmiana r/r		15,5%	10,8%	10,1%	7,5%
Koszty działania	39 274	40 073	52 191	52 086	51 978
– zmiana r/r		2,0%	30,2%	30,0%	29,7%
Odpisy z tyt. utraty wartości NPL	13 325	7 106	10 552	12 132	13 518
– zmiana r/r		-46,7%	48,5%	70,7%	90,2%
Odpisy z tyt. ryzyka prawnego	4 282	6 466	8 450	8 450	8 450
– zmiana r/r		51,0%	30,7%	30,7%	30,7%
Odpisy ogółem	17 608	13 572	19 002	20 582	21 968
– zmiana r/r		-22,9%	40,0%	51,7%	61,9%
Zysk / strata netto	931	8 668	-3 679	-2 929	-1 933



Tabela 7b. cd.

	12'2020	12'2021	Prognoza 2022		
			Bazowy	Alt 1	Alt 2
ROE	0,42%	4,48%	-2,08%	-1,71%	-1,18%
– zmiana r/r		4,1 p.p.	-6,6 p.p.	-6,2 p.p.	-5,7 p.p.
ROA	0,04%	0,34%	-0,14%	-0,12%	-0,08%
– zmiana r/r		0,3 p.p.	-0,5 p.p.	-0,5 p.p.	-0,4 p.p.
Kredyty dla przedsiębiorstw i kl. indywidualnych	1 091 898	1 147 893	1 148 011	1 117 394	1 077 939
– zmiana r/r		5,1%	0,0%	-2,7%	-6,1%
Aktywa ogółem	2 350 058	2 572 942	2 636 740	2 528 778	2 412 189
– zmiana r/r		9,5%	2,5%	-1,7%	-6,2%
Fundusze własne (bilansowe)	219 982	193 646	176 504	171 591	164 220
– zmiana r/r		-12,0%	-8,9%	-11,4%	-15,2%
Fundusze własne (CRR)	234 681	217 956	198 663	193 133	184 837
– zmiana r/r		-7,1%	-8,9%	-11,4%	-15,2%
TRE	1 110 885	1 133 726	1 164 895	1 131 161	1 093 852
– zmiana r/r		2,1%	2,7%	-0,2%	-3,5%
TCR	21,13%	19,22%	17,05%	17,07%	16,90%
– zmiana r/r		-1,9 p.p.	-2,2 p.p.	-2,2 p.p.	-2,3 p.p.

Źródło: obliczenia własne

Tabela 7c. Wyniki prognoz scenariuszowych na 2022 rok – wakacje kredytowe dla 100% wolumenu

	12'2020	12'2021	Prognoza 2022		
			Bazowy	Alt 1	Alt 2
Przychody z tytułu odsetek	56 706	51 094	81 811	84 686	88 075
– zmiana r/r		-9,9%	60,1%	65,7%	72,4%
Koszty z tytułu odsetek	9 574	4 486	44 277	44 707	45 226
– zmiana r/r		-53,1%	887,1%	896,7%	908,2%
Wynik z tytułu odsetek	47 132	46 608	37 534	39 979	42 849
– zmiana r/r		-1,1%	-19,5%	-14,2%	-8,1%
Wynik z tytułu opłat i prowizji	14 852	17 156	19 009	18 888	18 440
– zmiana r/r		15,5%	10,8%	10,1%	7,5%
Koszty działania	39 274	40 073	52 191	52 086	51 978
– zmiana r/r		2,0%	30,2%	30,0%	29,7%
Odpisy z tyt. utraty wartości NPL	13 325	7 106	10 552	12 132	13 518
– zmiana r/r		-46,7%	48,5%	70,7%	90,2%
Odpisy z tyt. ryzyka prawnego	4 282	6 466	8 450	8 450	8 450



Tabela 7c. cd.

	12'2020	12'2021	Prognoza 2022		
			Bazowy	Alt 1	Alt 2
Odpisy ogółem	17 608	13 572	19 002	20 582	21 968
– zmiana r/r		–22,9%	40,0%	51,7%	61,9%
Zysk / strata netto	931	8 668	–8 539	–7 810	–6 815
– zmiana r/r		831,0%	–198,5%	–190,1%	–178,6%
ROE	0,42%	4,48%	–4,84%	–4,55%	–4,15%
– zmiana r/r		4,1 p.p.	–9,3 p.p.	–9,0 p.p.	–8,6 p.p.
ROA	0,04%	0,34%	–0,32%	–0,31%	–0,28%
– zmiana r/r		0,3 p.p.	–0,7 p.p.	–0,6 p.p.	–0,6 p.p.
Kredyty dla przedsiębiorstw i kl. indywidualnych	1 091 898	1 147 893	1 148 011	1 117 394	1 077 939
– zmiana r/r		5,1%	0,0%	–2,7%	–6,1%
Aktywa ogółem	2 350 058	2 572 942	2 636 740	2 528 778	2 412 189
– zmiana r/r		9,5%	2,5%	–1,7%	–6,2%
Fundusze własne (bilansowe)	219 982	193 646	176 504	171 591	164 220
– zmiana r/r		–12,0%	–8,9%	–11,4%	–15,2%
Fundusze własne (CRR)	234 681	217 956	198 663	193 133	184 837
– zmiana r/r		–7,1%	–8,9%	–11,4%	–15,2%
TRE	1 110 885	1 133 726	1 164 895	1 131 161	1 093 852
– zmiana r/r		2,1%	2,7%	–0,2%	–3,5%
TCR	21,13%	19,22%	17,05%	17,07%	16,90%
– zmiana r/r		0,00%	–2,2 p.p.	–2,2 p.p.	–2,3 p.p.

Źródło: obliczenia własne

4.7. Podsumowanie wyników prognozy na 2022 rok z uwzględnieniem wakacji kredytowych dla 100% wolumenu

Analizując wyniki prognoz należy mieć na uwadze, że w polityce gospodarczej Polski nie pojawiły się istotne impulsy prorozwojowe, których podstawą byłyby inwestycje, natomiast możliwości zwiększania spożycia są ograniczane przez utrzymującą się wysoką inflację. Dodatkowo do głosu dochodzą zagrożenia gospodarcze związane z wojną w Ukrainie, a jeszcze większą niepewność wprowadza konieczność rewizji polityki energetycznej – nie tylko Polski, ale wręcz całej Unii Europejskiej. W tej sytuacji pomimo bardzo korzystnego czynnika, jakim są rosnące stopy procentowe, nie ma dużych szans na dynamiczne zwiększenie akcji kredytowej, a w dodatku wysoki

wzrost stóp procentowych przynosi negatywny efekt obniżenia zdolności kredytowej aktualnych i potencjalnych klientów banków, powodując zahamowanie sprzedaży nowych kredytów i pogorszenie jakości dotychczasowego portfela kredytów. Ostateczny rezultat zależy ponadto od opóźnień w dostosowywaniu się oprocentowania kredytów do zmian stóp WIBOR. Należy też zaznaczyć, że oprocentowanie kredytów nadąża wyraźnie szybciej za zmianami stopy interwencyjnej i rynkowych benchmarków niż oprocentowanie zobowiązań. Założenia w tym ostatnim obszarze są z konieczności raczej niepewne, gdyż w aktualnych warunkach nadpłynności (przewagi wolumenu depozytów nad należnościami kredytowymi) banki nie są zmuszane do aktywnego zabiegania o nowe depozyty za pomocą atrakcyjnego ich oprocentowania.



Jak przedstawiono wyżej w Tabeli 4, przyjęte dla poszczególnych wariantów zróżnicowane założenia o zmianach stóp procentowych NBP przekładają się na wzrost średniej stopy oprocentowania aktywów z 2,07% p.a. w roku 2021 do 4,46% p.a. w wariancie bazowym, do 4,66% w wariancie Alt 1, zaś do 4,88% p.a. w wariancie Alt2, podczas gdy średni koszt zobowiązań rośnie znacznie słabiej: z poziomu 0,20% p.a. w roku 2021 do 1,83% w wariancie bazowym, do 1,88% w wariancie Alt1 i do 1,94% w wariancie Alt2. Taka sytuacja jest niekorzystna dla deponentów, utrzymuje się jednak ze względu na brak alternatywnych, rentownych a zarazem bezpiecznych form oszczędzania.

Niestety, jak pokazują Tabele 7a-7c w konfrontacji z Tabelą 5, wzrost stóp procentowych nie jest w stanie skompensować ujemnego wpływu utraty przychodów odsetkowych na wynik z tytułu odsetek, przy jednocześnie rosnących kosztach odsetkowych. Prowadzi to do:

- obniżenia się przewidywanego poziomu wyniku z tytułu odsetek do kwot znacząco niższych (37,5 mld zł w wariancie bazowym, 40,0 mld zł w wariancie Alt1, 42,8 mld zł w wariancie Alt2), w porównaniu z wynikiem z roku 2021 (46,6 mld zł) czy z wynikiem prognozowanym na rok 2022 bez uwzględnienia wakacji kredytowych (65,9 mld zł);
- zwiększenia kosztów działania banków o kwotę niezbędną do pokrycia składek na Fundusz Wsparcia Kredytobiorców i na IPS (6,7 mld zł), co powoduje, że łączny poziom tych kosztów będzie o ok. 30% wyższy w porównaniu z rokiem 2021;
- lekkiego obniżenia (o 0,3-0,4 mld zł) kosztu odpisów z tytułu utraty jakości kredytów.

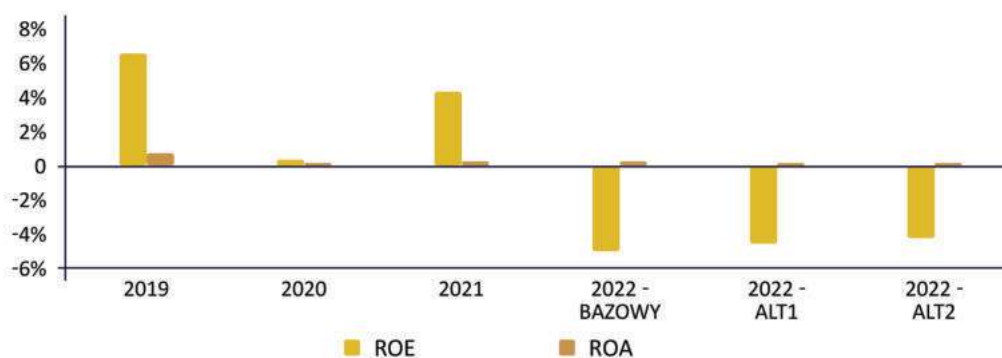
Wobec powyższego, pomimo że w wariancie wyjściowym (por. Tabelę 5) we wszystkich trzech scenariuszach można zaobserwować zdecydowany wzrost wyniku finansowego i rentowności w stosunku do wartości za rok 2021, to realizacja wszystkich decyzji

politycznych istotnie obniża zysk netto w przypadku wakacji kredytowych dla 50% wolumenu złotych kredytów mieszkaniowych (do dodatniego poziomu 3,7 mld zł w scenariuszu bazowym, 4,5 mld zł w scenariuszu Alt1 i 5,5 mld zł w scenariuszu Alt2, czyli odpowiednio o 57%, 48% i o 37% mniej niż zysk za rok 2021), natomiast przekształca zysk w stratę, gdy na wakacje kredytowe zdecydowałoby się 80% lub 100% uprawnionych kredytobiorców. W tym najbardziej niekorzystnym wariancie scenariusz bazowy przyniósłby stratę rzędu 8,5 mld zł w scenariuszu bazowym, 7,8 mld zł w scenariuszu Alt1 i 6,8 mld zł w scenariuszu Alt2, oczywiście pociągając za sobą ujemne wskaźniki rentowności ROE i ROA, zamiast wyczekiwanego powrotu do ROE na dwucyfrowym poziomie.

Dalsza poprawa nie wydaje się możliwa bez wyraźnego zwiększenia popytu na kredyty, zwłaszcza inwestycyjne lub bez obniżenia poziomu obciążeń regulacyjnych i fiskalnych sektora bankowego. Pierwsza możliwość w obecnych warunkach wydaje się mało prawdopodobna – być może zrealizuje się w dalszych okresach. Celowe jest więc dalsze postulowanie przez środowisko bankowe uznania obciążeń fiskalnych sektora za koszty uzyskania przychodów, co umożliwiłoby zmniejszenie skali podatku dochodowego CIT, płaconego przez banki.

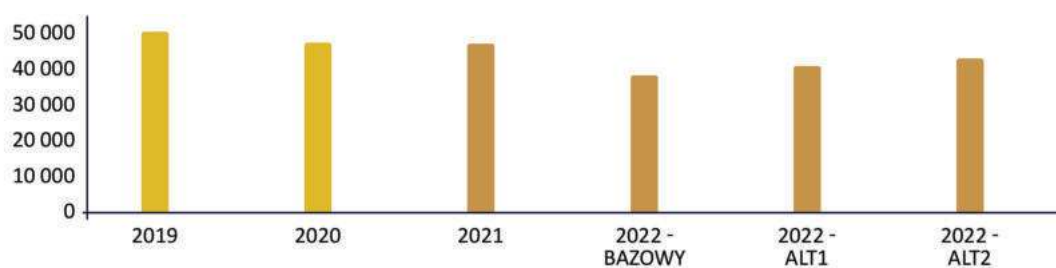
Z drugiej strony, obniżenie bazy kapitałowej powoduje zmniejszenie się współczynników charakteryzujących adekwatność kapitałową – wskaźnik TCR przewidywany na rok 2022 kształtuje się na poziomie od 17,05% w wariancie bazowym do 16,90% w wariancie Alt2 (wobec 19,09% w roku 2019, 21,13% w roku 2020 i 19,22% na koniec 2021 r.). Jak już wspomniano wyżej, jest to nadal poziom dość bezpieczny, umożliwiający ekspansję kredytową, gdyby wzrosło zapotrzebowanie na tę formę finansowania. Jednak widoczne jest już istotne zmniejszenie bufora bezpieczeństwa na wypadek, gdyby na skutek niepomyślnej sytuacji gospodarczej i politycznej pojawiła się konieczność zaabsorbowania znaczących strat kredytowych lub gdyby zmaterializowały się zdecydowanie wyższe koszty ryzyka prawnego z tytułu kredytów walutowych.

Wykresy 8–12 – prognozy w scenariuszu wakacji kredytowych dla 100% wolumenu



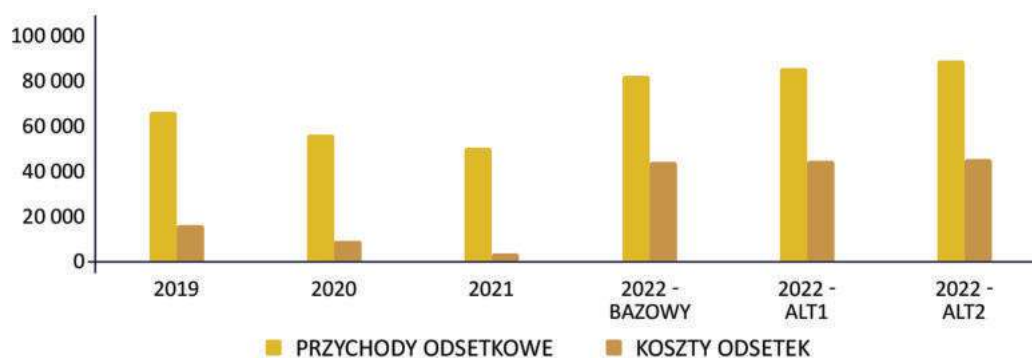
Wykres 8. Wskaźniki ROE i ROA w latach 2019–2021 i w prognozie na rok 2022

Źródło: UKNF i obliczenia własne.



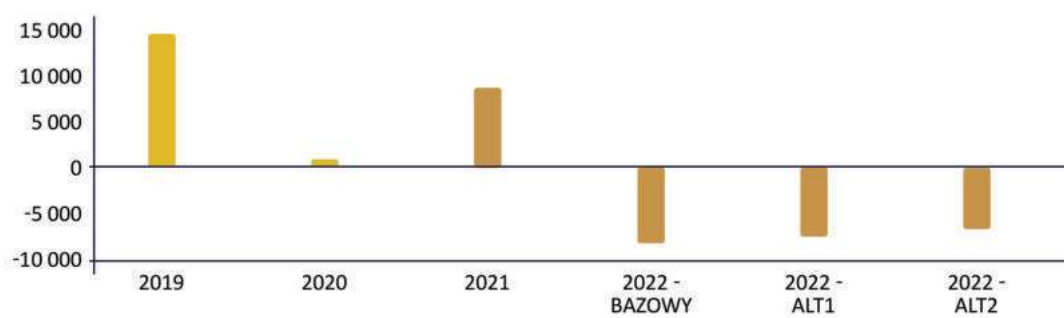
Wykres 9. Wynik odsetkowy w latach 2019–2021 i w prognozie na rok 2022

Źródło: UKNF i obliczenia własne



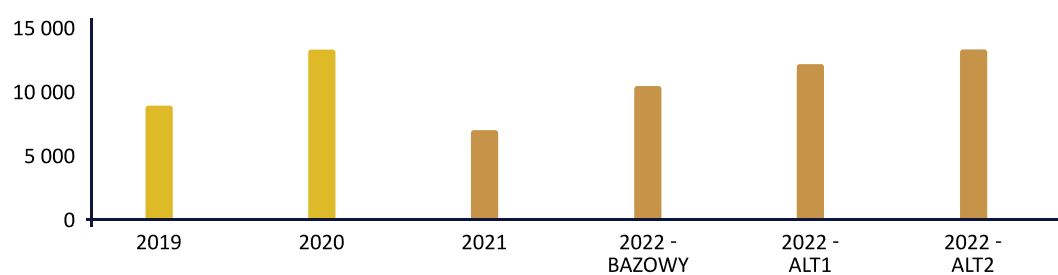
Wykres 10. Przychody odsetkowe i koszty odsetek w latach 2019–2021 i w prognozie na rok 2022

Źródło: UKNF i obliczenia własne



Wykres 11. Zysk netto w latach 2019–2021 i w prognozie na rok 2022

Źródło: UKNF i obliczenia własne



Wykres 12. Odpisy na straty kredytowe w latach 2019–2021 i w prognozie na rok 2022

Źródło: UKNF i obliczenia własne



Raport przygotowany na zlecenie Fundacji
Warszawski Instytut Bankowości



PROGRAM
ANALITYCZNO
BADAWCZY