

WPŁYW CZYNNIKÓW REGULACYJNYCH I FISKALNYCH NA WYNIKI FINANSOWE BANKÓW W II KWARTALE 2021 ROKU

SYGN. WIB PAB 18/2021



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

Warszawa, wrzesień 2021

 PROGRAM
ANALITYCZNO
BADAWCZY

O Raporcie

Raport **Wpływ czynników regulacyjnych i fiskalnych na wyniki finansowe banków w II kwartale 2021 roku** został opracowany na zlecenie Programu Analityczno-Badawczego Fundacji Warszawski Instytut Bankowość

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 wy magań nadzorczych. Posiada doświadczenia analityczne w zakresie sektora bankowego oraz niebankowych instytucji finansowych.

Agnieszka Nierodka

– (Związek Banków Polskich) ekonomista, główny specjalista 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 główny specjalista w Zespole Badań i Analiz Związku Banków Polskich. Jego działalność naukowo-dydaktyczna skoncentrowana jest na finansach behawioralnych oraz zarządzaniu finansami przedsiębiorstw. Autor blisko 30 opracowań naukowych, w tym czterech monografii.

dr hab. Czesław Lipiński

– analityk finansowy, ekspert w Bankowym Funduszu Gwarancyjnym. Z systemem bankowym związany od 1992 r., pracując na stanowiskach od specjalisty ds. analiz do dyrektora Departamentu Planowania i Analiz Ekonomicznych. Wieloletni pracownik naukowy i nauczyciel akademicki (Uniwersytet Łódzki 1976–2000, 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 ok. 50 publikacji naukowych w czasopiśmie specjalistycznych 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.

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
00-394 Warszawa, ul. Solec 38, lok 104
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	5
	Wstęp	6
	1. Rozwój sytuacji epidemicznej oraz jej wpływ na działalność gospodarczą	6
	2. Podstawowe elementy sytuacji gospodarczej w II kwartale 2021 roku	7
	3. PKB i czynniki jego wzrostu	11
	4. Sektor finansów publicznych	11
	5. Polityka pieniężna	12
	6. Sytuacja sektora bankowego i jego zdolność do finansowania gospodarki	14
	Podsumowanie i rekomendacje	17
II	ROZDZIAŁ II. Sytuacja sektora bankowego w II kwartale 2021 r.	19
	Wstęp	20
	1. Wyniki sektora bankowego i jego determinanty	20
	2. Ocena zmian w wolumenie kredytów i jakości portfela kredytowego	24
	3. Ocena zmian w pasywach sektora bankowego	26
	4. Sytuacja sektora bankowości spółdzielczej w II kwartale 2021 r.	28
III	ROZDZIAŁ III. Zdolność sektora bankowego do finansowania gospodarki – finansowanie podmiotów niefinansowych	31
	Podsumowanie	37
IV	ROZDZIAŁ IV. Symulacja wyniku finansowego banków z uwzględnieniem zewnętrznych obciążeń regulacyjnych i fiskalnych – prognozy scenariuszowe sytuacji sektora bankowego na rok 2021 z uwzględnieniem wyników II kwartału 2021 r. uzupełnione o prognozę na rok 2022	38
	1. Cel raportu	39
	2. Metodyka	39
	3. Dane	40
	4. Sytuacja sektora bankowego w drugim kwartale 2021 r. (w porównaniu z drugim kwartałem 2020 r.)	41
	5. Przewidywania na III i IV kwartał 2021 roku oraz scenariusze na rok 2021	44
	5.1. Sytuacja gospodarcza	44
	5.2. Sytuacja na rynku kredytowym	44
	5.3. Odpisy z tytułu utraty wartości kredytów	44
	5.4. Inne założenia	45
	5.5. Omówienie wyników	48
	5.6. Różnice w stosunku do poprzedniej prognozy	49
	6. Prognoza na 2022 rok	51
	7. Komentarz do prognozy na 2022 rok	54



Otoczenie makroekonomiczne – zagadnienia istotne ze względu na funkcjonowanie instytucji finansowych

prof. dr hab. Jan Czekaj



Wstęp

Sytuacja makroekonomiczna Polski w drugim kwartale 2021 roku kształtowała się inaczej niż w poprzednich kwartałach. Na przełomie pierwszego i drugiego kwartału sytuacja pandemiczna osiągnęła swoje dotychczasowe apogeum. Mimo zdecydowanego pogorszenia sytuacji epidemicznej polska gospodarka wykazywała oznaki silnego ożywienia. Dynamika sprzedaży detalicznej, produkcji przemysłowej czy wreszcie dynamika PKB osiągały historycznie wysokie poziomy. Na tym tle mniej korzystne były wyniki budownictwa, co świadczy o braku zdecydowanej poprawy w sferze działalności inwestycyjnej, zwłaszcza inwestycji przedsiębiorstw.

Ostatecznie niewyrównany sezonowo PKB w cenach stałych, po spadkach w czterech poprzednich kwartałach, w drugim kwartale wzrósł o 11,1%. Świadczy to o tym, że polska gospodarka odrabia straty poniesione w trakcie poprzednich faz kryzysu COVID-19 i pokazuje, że w znacznie trudniejszych warunkach epidemicznych możliwy był szybszy wzrost PKB niż w drugim kwartale poprzedniego roku, kiedy liczba zachorowań, liczba hospitalizowanych osób czy liczba przypadków śmiertelnych były znacznie niższe. Wskazuje to, że gospodarka przystosowała się do działania w warunkach pandemii. Należy także pamiętać, że na wynik ten wpłynął także tzw. efekt bazy, a więc głęboki spadek PKB w drugim kwartale 2020 roku.

Najpoważniejszym problemem polskiej gospodarki jest obecnie inflacja. Rosnące wskaźniki CPI, przy braku reakcji banku centralnego, rodzą niebezpieczeństwo utrwalenia się tych negatywnych tendencji w kolejnych kwartałach. Wysoka inflacja oraz oczekiwania inflacyjne stwarzają niebezpieczeństwo wysokich kosztów ekonomicznych i społecznych przywracania inflacji do poziomu celu w przyszłości.

Nadal niejasna jest sytuacja sektora finansów publicznych. Na koniec czerwca 2021 roku budżet państwa wykazał nadwyżkę w wysokości niemal 28 mld zł, podczas gdy planowany na rok 2021 deficyt na ten rok wynosi 82,3 mld zł. Na ten wynik złożyło się wyższe wykonanie dochodów (o 7,8 punktów procentowych) oraz niższe wykonanie wydatków (o 7,7%) niż wynikałoby to z upływu czasu. Pełna ocena stanu sektora finansów publicznych jest utrudniona 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.

Według wielu obserwatorów dane dotyczące budżetu państwa straciły jakiekolwiek walory informacyjne. Publikowane w kraju dane dotyczące wykonania budżetu różnią się istotnie od danych przekazywanych UE w ramach tzw. Aktualizacji Programu Konwergencji, zawierającego prognozę kształtowania się podstawowych zmiennych makroekonomicznych i fiskalnych na kolejne trzy lata oraz prezentującego główne cele polityki gospodarczej rządu i działania służące ich realizacji.

Złożona sytuacja utrzymuje się także w sektorze bankowym. Narodowy Bank Polski w pierwszej połowie ubiegłego roku rozpoczął stosowanie niekonwencjonalnych narzędzi polityki pieniężnej obniżając stopy procentowe niemal do zera oraz rozpoczynając operacje luzowania ilościowego. Działania te przyczyniły się do wzrostu płynności (nadpłynności) sektora bankowego oraz złagodzenia warunków finansowania deficytu budżetowego i długu publicznego, ale nie spowodowały zwiększenia zasilania kredytowego sektora niefinansowego gospodarki przez sektor bankowy. Wartość kredytów dla sektora niefinansowego na koniec drugiego kwartału 2021 roku była niemal dokładnie taka sama, jak na koniec drugiego kwartału poprzedniego roku. Spadła wartość kredytów dla przedsiębiorstw, natomiast wzrosła wartość kredytów dla gospodarstw domowych, głównie dzięki wzrostowi wartości kredytów hipotecznych. W drugim kwartale sytuacja finansowa sektora bankowego była nadal trudna, co było spowodowane spadkiem stóp procentowych w 2020 roku. Rentowność banków w wyniku trwającego niemal dekadę spadku kształtuje się na niskim poziomie, który, według szacunków NBP, jest niższy niż koszt kapitału dla podmiotów sektora bankowego. Kontynuowanie tych negatywnych tendencji podważa możliwości rozwojowe sektora bankowego, stwarzając zagrożenia dla zdolności finansowania potrzeb gospodarki w przyszłości.

1. Rozwój sytuacji epidemicznej oraz jej wpływ na działalność gospodarczą

Sytuacja epidemiczna w drugim kwartale 2021 roku kształtowała się w szczególny sposób. W wyniku gwałtownego przyrostu liczby zakażonych, liczby hospitalizowanych oraz liczby śmiertelnych przypadków na przełomie pierwszego i drugiego kwartału wskaźniki charakteryzujące intensywność pandemii w Polsce osiągnęły najwyższe wartości. 1 kwietnia 2021 liczba zakażonych osób wyniosła 353251, co było jak dotąd najwyższą wartością tego wskaźnika. 8 kwietnia liczba hospitalizowanych osób wyniosła 34864, a więc również najwięcej w dotychczasowym przebiegu pandemii. 13 kwietnia odnotowano najwyższą liczbę zajętych respiratorów (3513), zaś liczba



śmiertelnych ofiar w dniu 8 kwietnia wyniosła 954, co, jak dotąd, jest również najwyższą wartością.

W kolejnych tygodniach sytuacja ulegała zdecydowanej poprawie, co znajduje odzwierciedlenie w poziomie omawianych wyżej wskaźników. 30 czerwca, a więc na koniec II kwartału, liczba nowych zakażeń wyniosła 104, liczba osób hospitalizowanych 924, liczba zajętych respiratorów 153, a liczba ofiar śmiertelnych 16.

Ważnym wydarzeniem wpływającym na perspektywę rozwoju pandemii było rozpoczęcie 27 grudnia 2020 roku programu szczepień przeciwko koronawirusowi. Po początkowym niedoborze dostępnych szczepionek w drugim kwartale 2021 roku sytuacja ulegała systematycznej poprawie. Dostępność szczepionek oraz duża liczba osób, które zdecydowały się poddać szczepieniu, powodowały, że w drugim kwartale liczba zaszczepionych osób systematycznie rosła. Na przełomie drugiego i trzeciego kwartału nastąpiło jednak załamanie tej pozytywnej tendencji, a liczba osób poddających się szczepieniu zaczęła spadać. W konsekwencji Polska pod względem odsetka zaszczepionych osób znacznie odbiega od średniej dla UE, a w porównaniu do krajów o największym odsetku (głównie Europy Zachodniej) skala zapóźnienia jest szczególnie widoczna. W krajach UE oraz EOG zaszczepionych co najmniej jedną dawką 23 sierpnia 2021 roku było 74,9% osób dorosłych (powyżej 18 roku życia), natomiast w pełni zaszczepionych 65,2%. W Polsce wskaźniki te kształtowały się odpowiednio: 59% i 57,4%. Na szczególną uwagę zasługuje różnica pomiędzy liczbą zaszczepionych co najmniej jedną dawką a liczbą osób

w pełni zaszczepionych. W krajach UE i EOG różnica wynosi 9,7 punktów procentowych, natomiast w Polsce 1,6 punktu procentowego. Oznacza to, że liczba osób skłonnych poddać się szczepieniu ulega w Polsce wyczerpaniu i w niedługiej perspektywie proces szczepienia w Polsce może zostać całkowicie zatrzymany, a znaczna część społeczeństwa nie będzie zaszczepiona, co rodzi poważne konsekwencje w perspektywie niemal pewnego wystąpienia czwartej fali epidemii w naszym kraju w trakcie najbliższych kilku tygodni.

2. Podstawowe elementy sytuacji gospodarczej w II kwartale 2021 roku

Wyniki polskiej gospodarki w drugim kwartale 2021 roku w porównaniu do drugiego kwartału 2020 roku można uznać za zaskakująco dobre. Jak wiadomo w drugim kwartale 2020 roku polska gospodarka znalazła się w głębokiej recesji, podczas gdy w drugim kwartale 2021 roku obserwowaliśmy silne ożywienie. Tymczasem sytuacja epidemiczna w drugim kwartale 2021 roku była nieporównanie gorsza niż w drugim kwartale 2020 roku. Jednoznaczne wskazanie przyczyn rozbieżności pomiędzy sytuacją epidemiczną oraz ekonomiczną nie jest możliwe. Wydaje się, że doświadczenia zdobyte w trakcie kilkunastu miesięcy, jakie minęły od rozpoczęcia pandemii COVID-19, umożliwiły sprawniejsze funkcjonowanie gospodarki niż w początkowym jej okresie.

Podstawowe wskaźniki makroekonomiczne, charakteryzujące sytuację gospodarczą w drugim kwartale 2021 roku przedstawiono w poniższej tabeli.

Tabela 1. Dynamika zmian wybranych wskaźników makroekonomicznych w drugim kwartale 2021 roku

	kwiecień	maj	czerwiec
Sprzedaż detaliczna*	125,7	113,9	113
Produkcja sprzedana przemysłu*	144,5	129,8	118,4
Produkcja sprzedana budownictwa*	95,8	104,7	104,4
Stopa bezrobocia	6,3	6,1	5,9
Przeciętne wynagrodzenia	9,9	10,1	9,8
Inflacja	4,3	4,7	4,5

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych GUS.

* rok poprzedni = 100.

Zamieszczone w tabeli 1 wskaźniki wskazują, że sytuacja ekonomiczna w drugim kwartale 2021 istotnie różniła się od sytuacji w drugim kwartale 2020 roku, jak i w pierwszym kwartale 2021 roku. Podstawowe

wskaźniki charakteryzujące sytuację w wybranych segmentach sfery materialnej kształtowały się na niespotykanym wcześniej poziomie. Sprzedaż detaliczna wzrosła w kwietniu o 25,7% w stosunku do

kwietnia poprzedniego roku. W kolejnych miesiącach wskaźnik ten zmniejszył się do 13,9% w maju i 13% w czerwcu. W cenach stałych sprzedaż detaliczna wzrosła w pierwszym półroczu 2021 roku o 7,8%. W pierwszym półroczu 2020 roku sprzedaż detaliczna w cenach stałych spadła o 4,5%. Podobnie kształtowała się dynamika produkcji sprzedanej przemysłu, która w kwietniu wzrosła o ponad 44%. W kolejnych miesiącach dynamika sprzedaży produkcji przemysłowej spadała: do 29,8% w maju oraz 18,4% w czerwcu. W pierwszym półroczu 2021 roku produkcja sprzedana przemysłu wzrosła o 18,2%, po spadku w pierwszym półroczu 2020 roku o 6,3%. Można zatem stwierdzić, że zarówno sprzedaż detaliczna jak i produkcja sprzedana przemysłu przekroczyły przedkryzysowe poziomy.

Mniej korzystne wyniki osiągał sektor budowlany. Produkcja sprzedana budownictwa była jeszcze ujemna w kwietniu (-4,2%), natomiast w maju i w czerwcu odnotowano wzrost, odpowiednio o 4,7% i 4,4%. Można zatem stwierdzić, że w dwu ostatnich miesiącach sektor budownictwa zaczął wychodzić z głębokiego kryzysu, w jakim znajduje się od początku pandemii. W okresie od kwietnia 2020 roku do kwietnia 2021 roku produkcja budowlano-montażowa systematycznie (poza grudniem 2020) spadała, zaś największy spadek miał miejsce w lutym 2021 roku, kiedy spadek produkcji budowlano-montażowej wyniósł 16,9% w relacji do lutego 2020 roku. Sytuacja w sektorze budowlanym jest w dużej mierze odbiciem sytuacji w inwestycjach, które od kilku już lat wykazują objawy stagnacji. Bez zdecydowanego przyspieszenia działalności inwestycyjnej wzrost produkcji budowlano-montażowej pozostanie umiarkowany. Czynnikiem, który może pozytywnie wpłynąć na działalność inwestycyjną w Polsce jest Krajowy Plan Odbudowy, stanowiący element unijnego programu NextGenerationEU, którego celem jest popandemiczna odbudowa gospodarki oraz nadanie jej nowych impulsów rozwojowych. Przedłużająca się procedura zatwierdzenia KPO przez Komisję Europejską rodzi jednak niebezpieczeństwo przesunięcia rozpoczęcia realizacji programu do roku 2022, co oznaczałoby, że jego wpływ na dynamikę działalności inwestycyjnej oraz na wyniki sektora budowlanego również zostaną przesunięte w czasie.

W analizowanym okresie bezrobocie spadło z 6,4% w marcu do 6,3% w kwietniu, 6,1% w maju i 5,9% w czerwcu. 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. Dotyczy to w szczególności gastronomii

i hoteli oraz innych sfer działalności, które były podane najostrzejszym ograniczeniom. Mimo szybkiego wzrostu PKB oraz produkcji w wybranych sekcjach gospodarki liczba zatrudnionych w sektorze przedsiębiorstw zwiększyła się od marca do końca czerwca nieznacznie (o 29 tys. osób). W tym samym czasie liczba bezrobotnych spadła o 85 tys. osób. Oznacza to, że spadek bezrobocia wynikał nie tyle ze zwiększenia liczby zatrudnionych, ile ze zmniejszenia liczby ludności w wieku produkcyjnym lub też z przesunięcia zasobów siły roboczej z sektora przedsiębiorstw do innych dziedzin gospodarowania. Niedobór rąk do pracy może stać się w najbliższej przyszłości ważnym czynnikiem ograniczającym dynamikę rozwoju polskiej gospodarki, zwłaszcza przy równoczesnej stagnacji działalności inwestycyjnej, która ogranicza możliwości modernizacji polskich przedsiębiorstw prowadzących do wzrostu wydajności pracy. Przeciwdziałanie niedoborowi rąk do pracy będzie wymagało zmiany modelu rozwojowego gospodarki w kierunku bardziej pracooszczędnych technologii oraz wypracowania odpowiedniej polityki imigracyjnej. Bez aktywnej polityki państwa w tym zakresie możliwości rozwojowe polskiej gospodarki będą ograniczone.

Spadkowi bezrobocia towarzyszył szybki wzrost wynagrodzeń. W sektorze przedsiębiorstw wynagrodzenia wzrosły: w kwietniu o 9,9%, w maju o 10,1% a w czerwcu o 9,8%. 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 pro-inflacyjnym.

Ostatnie dane dotyczące inflacji wskazują, że jest ona jednym z najważniejszych procesów ekonomicznych, który może wywrzeć istotny wpływ na całą gospodarkę. Inflacja, która po przejściowym wzroście na początku ubiegłego roku do ponad 4,5% w kolejnych miesiącach spadła do poziomów nieznacznie przekraczających cel inflacyjny (2,5%). W marcu 2021 roku inflacja ponownie zaczęła jednak rosnąć przekraczając ponownie cel inflacyjny. Wzrost inflacji do 4,3% w kwietniu, do 4,7% w maju, nieznaczny spadek do 4,4% w czerwcu, a następnie wzrost do 5% w lipcu i 5,4% w sierpniu rodzi obawy o trwałe zwiększenie inflacji, co może stawiać szereg wyzwań przed RPP. Powstrzymanie się RPP od podwyższania stóp procentowych w warunkach utrzymywania się podwyższonej inflacji w dłuższym okresie może jednak prowadzić do spadku wiarygodności polityki monetarnej, a w konsekwencji osłabienia złotego, co dodatkowo podwyższałoby rzeczywistą inflację. Istnieje niebezpieczeństwo powstania negatywnego



sprężenia zwrotnego pomiędzy kursem złotego i inflacją – wysoka inflacja powoduje spadek kursu złotego a spadek kursu złotego przyczynia się do wzrostu inflacji.

Jednoznaczne stwierdzenie, czy podwyższona inflacja jest zjawiskiem przejściowym czy trwałym nie jest możliwe. Można jedynie wskazać na te czynniki, które przemawiają za jedną lub drugą hipotezą. Do czynników, które mogą przyczyniać się do utrwalenia podwyższonej inflacji można przede wszystkim zaliczyć wzrost cen surowców na rynkach światowych, wysokie tempo wzrostu globalnej gospodarki po pandemii, a także obserwowane zjawisko utrzymywania się podwyższonej inflacji w krajach rozwijających się (Turcja, Rosja, Brazylia, RPA, Indie). Oprócz tych ogólnych tendencji występują także specyficzne dla naszej gospodarki czynniki, które mogą sprzyjać utrzymywaniu się podwyższonej inflacji w dłuższym okresie. Do czynników tych można zaliczyć powstrzymywanie się RPP od podwyżek stóp procentowych, mimo że w krajach znajdujących się w podobnej sytuacji takie decyzje są podejmowane. Istotne znaczenie ma także wysoki wzrost wynagrodzeń, który w przyszłym roku, zgodnie z założeniami budżetu państwa, ma być jeszcze wyższy niż obecnie. Jest zrozumiałe, że wzrost wydajności pracy w tempie przekraczającym planowany wzrost wynagrodzeń (ponad 10%) nie jest możliwy, co będzie prowadzić do nasilania się presji inflacyjnej. Brak jest także jasnych sygnałów dotyczących polityki socjalnej państwa. Wobec silnego oporu przed podwyższeniem podatków dla przedsiębiorców, istnieje prawdopodobieństwo, że planowane rozwiązania dotyczące wzrostu podatków nie zostaną wprowadzone, co przy utrzymaniu planowanego podwyższenia kwoty wolnej będzie prowadzić do wzrostu deficytu i długu publicznego, a w konsekwencji działań proinflacyjnie.

W tym kontekście wypowiedź premiera Mateusza Morawieckiego na temat związków pomiędzy inflacją a wzrostem płac należy uznać za co najmniej niezrozumiałą. Premier stwierdził bowiem, że inflacja nie jest groźna dla obywateli, gdyż płace rosną szybciej od inflacji. Pomijając już fakt, że rosną płace przeciętne, a więc nie dotyczą wszystkich zatrudnionych oraz emerytów, wypowiedź premiera można rozumieć jako zapowiedź rekompensowania inflacji podwyżkami płac. Trudno sobie wyobrazić istnienie lepszego przepisu na uruchomienie spirali cenowo-płacowej, której zatrzymanie w przyszłości może łączyć się z wysokimi kosztami dla gospodarki i obywateli.

Innym, wewnętrznym czynnikiem, który może wpływać zarówno na bieżącą, jak i przyszłą inflację, są ceny producenta. W kwietniu ceny produkcji przemysłowej w relacji do roku poprzedniego

wzrosły o 5,5%, w maju o 6,6%, a w czerwcu o 7,2%. W lipcu wzrost cen produkcji przemysłowej przyspieszył do 8,2%. Wolniej rosły natomiast ceny produkcji budowlano-montażowej: w kwietniu o 2,9%, w maju o 3,3% a w czerwcu o 3,6% w relacji do odpowiedniego okresu roku poprzedniego. Podobnie jak w przypadku cen produkcji przemysłowej, również ceny produkcji budowlano-montażowej wzrosły szybciej także w lipcu (o 3,9%). Interpretując dane dotyczące cen produkcji budowlano-montażowej należy mieć na uwadze, że ta sekcja gospodarki dopiero wychodzi z kryzysu, a więc wzrost cen może być nieco opóźniony w stosunku do cen produkcji przemysłowej. Uwzględniając ponadto informacje o gwałtownym wzroście cen wielu materiałów zużywanych w budownictwie, można oczekiwać, że w kolejnych miesiącach wzrost cen produkcji budowlano-montażowej może przyspieszyć.

Przez większą część okresu pandemii COVID-19 recesja w polskiej gospodarce była płytsza niż w większości pozostałych krajów UE. Polska należąc do kilku najbardziej uprzemysłowionych krajów UE (o najwyższym udziale przemysłu w tworzeniu PKB) osiągnęła relatywnie lepsze od innych krajów wyniki, gdyż przemysł był tym sektorem gospodarki, który został najmniej dotknięty ograniczeniami związanymi z koronawirusem. W pierwszym kwartale 2021 roku PKB zmniejszył się o 0,9%, co było relatywnie dobrym wynikiem w porównaniu z innymi krajami UE. Jak dotąd brak jest pełnych danych dotyczących tempa wzrostu PKB w krajach UE w drugim kwartale 2021 roku. Na podstawie już dostępnych danych można stwierdzić, że najwyższe tempo wzrostu PKB osiągnęły kraje, które zanotowały najwyższe spadki w poprzednich kwartałach. Nowym zjawiskiem jest niższe tempo wzrostu w całej UE niż w krajach należących do strefy euro. Wynika to z różnic w strukturze gospodarek wyżej rozwiniętych krajów Europy Zachodniej, w których udział usług jest wyższy niż w krajach niżej rozwiniętych i nienależących do strefy euro. Likwidowanie ograniczeń, które dotyczą głównie sektora usług, przyczyniło się do wyższej dynamiki PKB w krajach wyżej rozwiniętych.

Czynnikiem, który pozytywnie wpływał na ogólną sytuację gospodarczą w Polsce w drugim kwartale 2021 roku, podobnie jak w poprzednich kwartałach, był handel zagraniczny. W kolejnych miesiącach drugiego kwartału eksport był wyższy niż w drugim kwartale poprzedniego roku. W cenach bieżących eksport wzrósł o 40,7%, natomiast import o 46,1%. Podobnie, jak w pierwszym kwartale tempo wzrostu importu było wyższe niż eksportu. Spowodowało to spadek nadwyżki w bilansie handlowym o 39%. Spadek nadwyżki handlowej spowodował także spadek salda obrotów bieżących bilansu płatniczego, które



zmniejszyło się z 25,1 mld zł w pierwszym kwartale 2021 roku do 9,3 mld zł w drugim kwartale, a w całym półroczu z 46,6 mld zł do 22,7 mld zł. Pozytywnie na dynamikę polskiego eksportu wpłynęła sukcesywna poprawa sytuacji nie tylko w przemyśle niemieckim, ale w większości krajów UE. Po głębokim załamaniu w pierwszym i na początku drugiego kwartału 2020 roku, gospodarki rozwiniętych krajów UE zaczęły wychodzić z recesji, co wpłynęło na dynamikę polskiego eksportu. Do pozytywnych zjawisk w handlu zagranicznym należy zaliczyć zmianę struktury geograficznej eksportu. Po wyjściu Zjednoczonego Królestwa z UE spadł polski eksport do tego kraju, który został jednak zrekompensowany wzrostem eksportu do Niemiec i Francji.

Dynamika wzrostu PKB w kolejnych latach będzie uzależniona od przyrostu zasobów siły roboczej oraz wzrostu wydajności pracy. W poprzednich 15 latach przyrost PKB w około 40% wynikał ze wzrostu wydajności pracy, a 60% z przyrostu liczby zatrudnionych. Zakładając, że w kolejnych latach liczba zatrudnionych będzie co najwyżej stabilna, cały przyrost PKB musi wynikać ze wzrostu wydajności pracy i musi być wyższy niż w krajach wysoko rozwiniętych, aby możliwe było dalsze niwelowanie różnic w poziomie PKB na mieszkańca Polski w porównaniu do średniej unijnej, nie mówiąc już o najwyżej rozwiniętych krajach UE. To, w jakim zakresie uda się ten cel osiągnąć, będzie uzależnione od strategii gospodarczej w najbliższych latach.

W trakcie ostatnich kilku miesięcy przedmiotem dyskusji są dwa ważne dokumenty, które będą kształtowały politykę gospodarczą Polski w trakcie najbliższych kilku lat. Są to: Krajowy Plan Odbudowy oraz Polski Ład. Nie wchodząc w szczegółową analizę tych dwu dokumentów, można postawić pytanie, w jakim zakresie będą one umożliwiały likwidację ograniczeń rozwoju polskiej gospodarki. Czy realizacja założeń zawartych w tych dwu dokumentach umożliwi przedstawienie polskiej gospodarki na bardziej intensywny proces rozwoju, oparty na nowych technologiach i wzroście wydajności pracy?

Krajowy Plan Odbudowy jest elementem unijnego programu Next Generation EU, który jest programem wspomagającym ożywienie gospodarki krajów członkowskich po pandemii COVID-19. Określone w nim priorytety mają niewątpliwie duże znaczenie dla gospodarek i społeczeństw krajów UE. Można natomiast mieć wątpliwości, w jakim zakresie realizacja tego programu przyczyni się do wzrostu wydajności pracy w polskiej gospodarce. Znaczna część programu poświęcona jest poprawie ochrony środowiska naturalnego, co niewątpliwie jest działaniem koniecznym. Można jednak mieć wątpliwości, czy realizacja

tej części przyczyni się do wzrostu wydajności pracy. Także poprawa jakości i dostępności służby zdrowia jest niezwykle ważna z punktu widzenia jakości życia społeczeństwa, co nie musi spowodować istotnego wzrostu wydajności pracy. Właściwie tylko około 26% nakładów KPO przeznaczona jest na cele, których realizacja może prowadzić do wzrostu wydajności pracy.

Podobne wątpliwości budzi Polski Ład. Koncentruje się on na kwestiach społeczno-ekonomicznych, niemal całkowicie pomijając problemy wzrostu gospodarczego oraz jego czynników. Jak wiadomo dynamika wzrostu gospodarczego uzależniona jest od dynamiki nakładów inwestycyjnych zwłaszcza wtedy, gdy wzrost gospodarczy jest uzależniony w 100% od wzrostu wydajności pracy. Tymczasem w Polskim Ładzie brak jest strategii rozwoju gospodarki, która umożliwiłaby jej rozwój w tych warunkach. W dokumencie mówi się głównie o inwestycjach infrastrukturalnych, które są niewątpliwie konieczne, ale nie spowodują radykalnego unowocześnienia polskiej gospodarki. Oprócz inwestycji infrastrukturalnych w Polskim Ładzie wymienia się także inne dziedziny, na których ma koncentrować się polityka gospodarcza. Należą do nich: budowa żłobków, budowa dostępu do kanalizacji, remonty szkół, rewitalizacja zabytków, ocieplanie budynków, budowa ścieżek rowerowych, montaż paneli słonecznych, budowa basenów, modernizacji szpitali i odnowienie muzeum. Realizacja tych projektów przyczyni się bez wątpienia do poprawy jakości życia mieszkańców, ale czy spowoduje radykalne unowocześnienie polskiej gospodarki? Można mieć wątpliwości.

Analizując założenia Polskiego Ładu oraz Krajowego Planu Odbudowy na tle innego ważnego dokumentu – Strategii na Rzecz Odpowiedzialnego Rozwoju, można zauważyć mały stopień konkretyzacji tych dwu najnowszych dokumentów. Wynika to prawdopodobnie stąd, że wymienione w SOR konkretne programy czy przedsięwzięcia inwestycyjne praktycznie rzecz biorąc w ogóle nie zostały zrealizowane, co często jest przedmiotem krytyki. Rozliczenie realizacji programów pozbawionych konkretów może być natomiast trudne.

Mówiąc o KPO czy PŁ trzeba także zwrócić uwagę na opóźnienia w zatwierdzaniu KPO przez Komisję Europejską, a także na niebezpieczeństwo nieprzyznania Polsce środków. Ponieważ oba programy oparte są na oczekiwanych środkach z UE, toteż opóźnienia w ich przyznaniu będą opóźniać rozpoczęcie projektów, które miały być finansowane z tych środków. Odmowa przyznania tych środków musiałaby prowadzić do radykalnego ograniczenia planowanych zamierzeń inwestycyjnych i tym samym ograniczenia możliwości rozwojowych polskiej gospodarki.



3. PKB i czynniki jego wzrostu

Według wstępnych danych GUS, PKB niewyrównany sezonowo w drugim kwartale 2021 roku wzrósł o 11,1%. Jest to najszybsze tempo wzrostu w całym okresie transformacji. Wysokie tempo wzrostu PKB w drugim kwartale 2021 roku wynikało z wysokiego

wzrostu produkcji sfery materialnej, zwłaszcza przemysłu. Jednym z najważniejszych czynników wpływających na relatywnie dobre wyniki produkcji przemysłowej był wzrost obrotów światowego handlu. Czynniki determinujące tempo wzrostu PKB w poszczególnych kwartałach oraz w całym 2020 roku przedstawiono w tabeli 2.

Tabela 2. Czynniki wzrostu PKB. I kw. 2020 – II kw. 2021

Wyszczególnienie	2020				2021	
	I kw.	II kw.	III kw.	IV kw.	I kw.	II kw.
Spożycie ogółem	101,5	92,5	100,9	99,8	100,6	110,7
w tym:						
Spożycie						
– w sektorze gospodarstw domowych	101,2	89,2	100,4	96,8	100,2	113,3
– publiczne	102,5	103,4	103,0	107,7	102,5	103,8
Akumulacja brutto	97,9	82,4	80,0	89,6	103,4	122,2
w tym:						
Nakłady brutto na środki trwałe	101,7	90,2	91,8	84,6	101,3	105,0
Eksport	102,7	86,3	102,3	107,6	105,7	129,3
Import	100,8	83,4	99,7	108,2	110,0	135,8
Popyt krajowy	100,9	90,5	96,8	97,1	101,0	112,8
Produkt krajowy brutto	102,0	91,7	98,3	97,3	99,1	111,1

Źródło: dane GUS

Produkt krajowy brutto, po czterech kwartałach spadku, w drugim kwartale 2021 roku wzrósł o 11,1%. Przede wszystkim należy podkreślić, że wysokie dodatnie tempo wzrostu PKB wynikało ze wzrostu spożycia o 10,7 %, a jego wkład do PKB wyniósł 8,1 punktu procentowego. Szczególnie szybko (o 13,3%) rosło spożycie gospodarstw domowych, a jego wkład do wzrostu PKB wyniósł 7,4 punktu procentowego. Szybko rosła również akumulacja (o 22,2%) przyczyniając się do wzrostu PKB o 3,7 punktu procentowego. Znacznie wolniej rosły nakłady inwestycyjne (o 5%), a ich wkład do PKB wyniósł 0,8 punktu procentowego. Szybko rosły obroty handlu zagranicznego. Eksport w cenach stałych wzrósł o 29,3%, natomiast import o 35,8%. W wyniku wyższego tempa wzrostu importu niż eksportu wkład eksportu netto do PKB był ujemny i wyniósł -0,7 punktu procentowego.

Bardziej szczegółowa analiza danych dotyczących dynamiki produkcji w poszczególnych sekcjach gospodarki wskazuje, że widoczna jest zdecydowana poprawa. Spośród 10 sekcji gospodarki produkcja ośmiu wzrosła, podczas gdy w poprzednim kwartale sześć sekcji wykazywało wzrost w porównaniu do drugiego kwartału 2020 roku, przy czym wskaźniki wzrostu były nieporównanie niższe. Analizując dane

dotyczące wzrostu poszczególnych sekcji warto jednak pamiętać, że mamy tu do czynienia z niezwykle silnym efektem bazy. Np. produkcja sprzedana sekcji zakwaterowanie i gastronomia wzrosła w drugim kwartale o 19,2%, ale należy pamiętać, że w drugim kwartale 2020 produkcja i sprzedaż tej sekcji spadła o 78,2%. Można zatem stwierdzić, że powrót do przedkryzysowego poziomu aktywności gospodarczej w tej sekcji zajmie jeszcze wiele czasu.

W kontekście ogólnie dobrych wyników gospodarki niepokojące są dane dotyczące działalności finansowej i ubezpieczeniowej. Sprzedaż tej sekcji spadła o 14,6% i jest to kolejny od pięciu kwartałów spadek. Brak bardziej szczegółowych danych nie pozwala na głębszą analizę tych ogólnych tendencji, niemniej dostępne dane wskazują, że polski sektor finansowy znajduje się nadal w kryzysie.

4. Sektor finansów publicznych

Ocena sytuacji sektora finansów publicznych jest, podobnie jak w poprzednich kwartałach, szczególnie utrudniona. Z jednej strony, począwszy od marca ubiegłego roku, rządzący informowali o uruchamianiu

kolejnych tzw. tarcz antykrzysowych, które miały na celu ograniczyć ekonomiczne i społeczne skutki kryzysu i, z konieczności, pociągały za sobą niespotykane wcześniej wydatki publiczne, a z drugiej strony – przyjęty mechanizm finansowania wydatków w ramach tarcz antykrzysowych uniemożliwia jednoznaczne stwierdzenie, jaki był rzeczywisty koszt tych tarcz dla sektora finansów publicznych. Wynika to przede wszystkim stąd, że obsługę tarcz antykrzysowych powierzono BGK i PFR, i mimo że pomoc świadczona przez te instytucje miała w znacznej mierze (około 70%) charakter bezzwrotny, a więc w istocie rzeczy obciążający sektor finansów publicznych, nie była uwzględniana ani w budżecie, ani w długi publiczny.

Według danych Ministerstwa Finansów budżet na koniec drugiego kwartału 2021 wykazał nadwyżkę w wysokości 27,9 mld zł, podczas gdy planowany deficyt na rok 2021 wynosi 82,3 mld zł. Według sporządzanego na potrzeby UE dokumentu *Program konwergencji. Aktualizacja 2021* deficyt sektora finansów publicznych na rok 2021 miał wynieść 6,9% PKB, a więc w przybliżeniu około 170 mld zł. Deficyt budżetu centralnego w tych warunkach powinien wynieść około 190 mld zł. Ocena rzeczywistego stanu sektora finansów publicznych będzie zatem możliwa dopiero po przekazaniu do UE sprawozdań z wykonania dochodów i wydatków sektora finansów publicznych za rok 2021. Dostępne dziś dane nie mają żadnej wartości informacyjnej.

Jak wynika z przytoczonych danych, na poziom deficytu budżetowego w drugim kwartale zasadniczy wpływ wywarło zarówno wyższe wykonanie dochodów, jak i niższe wykonanie wydatków. Stopień wykonania dochodów (57,8% rocznego planu) do czerwca był o 7,8% wyższy niż wynikałoby to z upływu czasu, podczas gdy wykonanie wydatków było niższe o 7,7%. Np. dotacje do państwowych funduszy celowych zostały zrealizowane w 25,3% planu na cały rok 2021, a dotacje do funduszu ubezpieczeń społecznych tylko w wysokości 17,4% rocznego planu. Podobnie jak w poprzednich latach, również w drugim kwartale 2021 roku zaawansowanie wykonania planowanych wydatków majątkowych jest szczególnie niskie. Do końca czerwca zrealizowano jedynie 18,6% planowanej na bieżący rok kwoty tych wydatków. Kwota wydatków majątkowych państwowych jednostek budżetowych stanowiła na koniec marca 19,9% rocznego planu. Szczególnie niski stopień zaawansowania wydatków dotyczył dotacji dla jednostek samorządu terytorialnego na realizację inwestycji (11,4%). Biorąc pod uwagę spadek dochodów własnych samorządów lokalnych można mieć obawy o dynamikę tego ważnego składnika łącznych nakładów inwestycyjnych w gospodarce, które, jak wiadomo, od kilku lat należą do najsłabszych elementów procesów gospodarczych w Polsce.

5. Polityka pieniężna

Polityka pieniężna w drugim kwartale 2021 roku stanowiła kontynuację działań podjętych w 2020 roku, które polegały na wdrożeniu do praktyki założeń tzw. niekonwencjonalnej polityki monetarnej, która w wielu krajach realizowana jest od końca pierwszej dekady tego wieku, a więc od światowego kryzysu finansowego. 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 budzi zastrzeżeń. Konieczność przeciwdziałania kryzysowi ekonomicznemu wywołanemu pandemią COVID-19 wymagała zdecydowanych działań zarówno polityki fiskalnej, jak i monetarnej. Relatywnie płytka recesja polskiej gospodarki w 2020 roku wskazuje, że cele, jakie stawiano przed polityką makroekonomiczną, zostały osiągnięte. Uzasadniona wydaje się teza, że główną rolę odegrała polityka fiskalna, która dzięki wartym ponad 200 mld zł pakietom antykrzysowym skutecznie przeciwdziałała silnemu spadkowi popytu. W tym zakresie mniej skuteczna była polityka monetarna, o czym świadczą rozmiary akcji kredytowej. Łączna wartość kredytów dla sektora niefinansowego spadła na koniec czerwca 2021 roku o około 20 mld zł w relacji do stanu na koniec marca 2020 roku. Szczególnie niekorzystna sytuacja wystąpiła w zakresie kredytów dla przedsiębiorstw, których wartość spadła w tym okresie o 32 mld zł, co było głównie skutkiem spadku wartości nakładów inwestycyjnych. Nieznacznie wzrosła natomiast wartość kredytów dla gospodarstw domowych, zwłaszcza kredytów mieszkaniowych.

Wzrost wartości kredytów hipotecznych w kolejnych kwartałach wynikał w głównej mierze ze spadku stóp procentowych. Wzrost wartości kredytów hipotecznych był czynnikiem pobudzającym wzrost cen nieruchomości mieszkaniowych. **Obniżka stóp procentowych działa na popyt na rynku mieszkaniowym nie tylko poprzez spadek kosztów oprocentowania kredytów, ale także poprzez spadek rentowności innych lokat.** Sytuacja na rynku mieszkaniowym stanowi jeden z najważniejszych dylematów dla polityki monetarnej. Z jednej strony, tworzenie się bańki spekulacyjnej na tym rynku wymagałoby podjęcia decyzji o podwyżce stóp procentowych, co z punktu widzenia innych celów może być niewskazane, a z drugiej strony – konieczność podniesienia stóp procentowych ze względu na wzrastającą inflację może rodzić



niebezpieczeństwo pęknięcia bańki spekulacyjnej, co może skłaniać władze monetarne do odkładania koniecznych decyzji.

Dokonane w pierwszej połowie ubiegłego roku obniżki stóp procentowych miały także na celu obniżenie kosztów obsługi długu publicznego, którego istotny wzrost przewidywano w wyniku fiskalnych kosztów tarcz antykryzysowych oraz spadku dochodów budżetowych z powodu recesji w gospodarce. Ten cel został w pewnym stopniu zrealizowany. Można szacować, że po obniżeniu stopy referencyjnej do 0,1%, rynkowe rentowności obligacji skarbowych zmniejszyły się przeciętnie o około 40 punktów bazowych, jednakże od początku 2021 roku zaczęły ponownie rosnąć przekraczając nieznacznie poziom sprzed obniżek stóp procentowych.

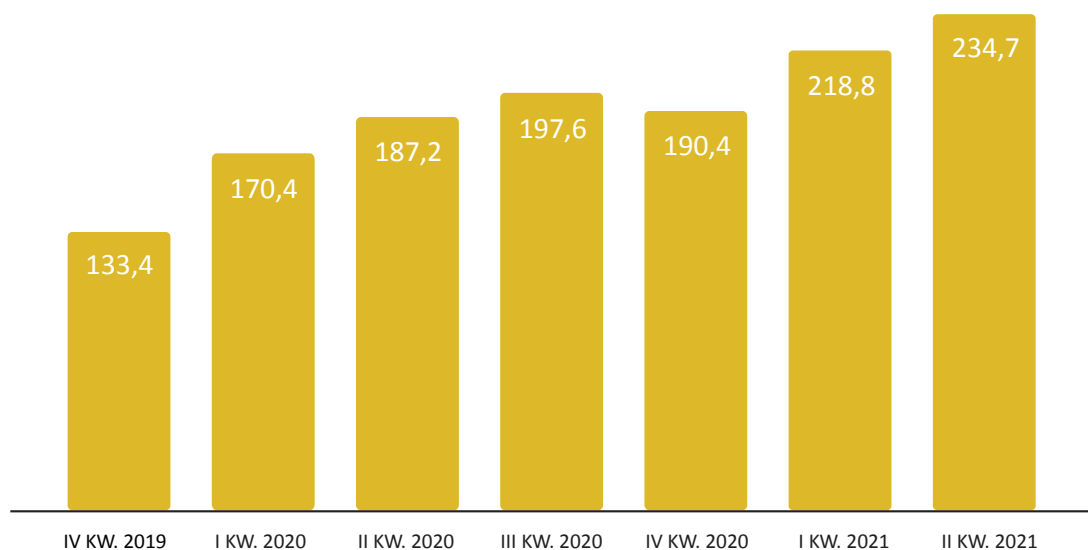
Drugim elementem polityki pieniężnej, który wywierał istotny wpływ na rynek finansowy, sytuację sektora bankowego, sektora finansów publicznych oraz sferę gospodarki realnej było tzw. luzowanie ilościowe. Jest to drugi podstawowy, obok obniżek stóp procentowych, instrument tzw. niekonwencjonalnej polityki pieniężnej, stosowanej przez najważniejsze banki centralne od kryzysu finansowego z drugiej połowy pierwszej dekady tego wieku. Formalnie rzecz biorąc celem luzowania ilościowego jest zwiększenie płynności sektora bankowego, która umożliwia zwiększanie akcji kredytowej oraz inwestowanie w inne aktywa finansowe. Gwałtowne zwiększenie podaży pieniądza rezerwowego prowadziło także do osłabienia roli stóp procentowych w polityce pieniężnej. W warunkach nadmiaru płynnych rezerw w systemie bankowym istnieje naturalna tendencja do spadku krótkoterminowych

stóp procentowych na rynku międzybankowym do zera, bez względu na poziom podstawowej (referencyjnej) stopy polityki pieniężnej.

Ponieważ przedmiotem skupu przez banki centralne są głównie papiery wartościowe emitowane przez skarb państwa, toteż z natury rzeczy operacje te wpływają na popyt na rządowe obligacje, ułatwiając finansowanie wzrastającego gwałtownie długu publicznego. Zważywszy na skalę wzrostu deficytów budżetowych oraz długu publicznego w warunkach kryzysu finansowego oraz kryzysu epidemicznego można stwierdzić, że sfinansowanie potrzeb pożyczkowych rządów na warunkach rynkowych nie byłoby możliwe.

Do kwietnia ubiegłego roku NBP nie posiadał żadnych rządowych papierów wartościowych. Polityka NBP uległa zmianie w tym zakresie w drugim kwartale ubiegłego roku, kiedy bank centralny wprowadził dodatkowe instrumenty obejmujące operacje repo, kredyt wekslowy, a przede wszystkim program skupu aktywów. Program ten realizowany jest poprzez operacje zakupu skarbowych papierów wartościowych oraz dłużnych papierów wartościowych gwarantowanych przez Skarb Państwa na rynku wtórnym. Od kwietnia 2020 r. do końca marca 2021 r. bank centralny skupił dłużne papiery wartościowe o wartości nominalnej 119,673 mld zł. W drugim kwartale 2021 roku NBP nabył obligacje o wartości 17,836 mld zł.

W wyniku prowadzonych operacji luzowania ilościowego nastąpił gwałtowny wzrost nadpłynności sektora bankowego, co uwidoczniło na poniższym wykresie.



Wykres 1. Nadpłynność sektora bankowego od IV kw. 2019 r. do II kw. 2021 r. [mld zł]

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych NBP.

Uwidoczniona na powyższym wykresie nadpłynność polskiego sektora bankowego istotnie wzrosła z około 133 mld zł na początku roku 2020 do ponad 190 mld zł w drugiej połowie tego roku, a więc niemal o 60 mld zł. W trzecim i czwartym kwartale nadpłynność ustabilizowała się, jednakże w pierwszym kwartale 2021 roku nadpłynność wzrosła o 28,4 mld zł, a w drugim kwartale o kolejne 15,9 mld zł. Warto podkreślić, że największe przyrosty nadpłynności miały miejsce w okresach, w których NBP skupował od banków papiery wartościowe o największej wartości, czyli w drugim i trzecim kwartale 2020 roku oraz pierwszym i drugim kwartale 2021 roku. Sytuacja płynnościowa polskiego sektora bankowego kształtuje się podobnie jak w innych krajach, w których prowadzone są tego typu operacje. We wszystkich krajach, w których banki centralne przeprowadzały wielkoskalowe zakupy papierów wartościowych nadpłynność sektorów bankowych jest zjawiskiem powszechnym i znajduje odzwierciedlenie w istotnym wzroście depozytów instytucji kredytowych w bankach centralnych. W pewnym sensie można stwierdzić, że wielkoskalowe operacje zakupu papierów wartościowych przez banki centralne mają charakter jałowy, gdyż zwiększone rezerwy banków komercyjnych są lokowane w bankach centralnych. W dzisiejszych warunkach rynkowych nadpłynność ta nie stwarza większych problemów. Sytuacja może się jednak zmienić, gdyby ze względu na ryzyko wysokiej inflacji zaszła konieczność istotnych podwyżek stóp procentowych oraz zmniejszenia płynności sektora bankowego.

Niebezpieczeństwo utrzymywania się podwyższonej inflacji w dłuższym okresie jest najważniejszym wyzwaniem, przed jakim stoi polski bank centralny. W lipcu wskaźnik inflacji dóbr konsumpcyjnych osiągnął 5%, a sierpniu 5,4% i na podwyższonym poziomie będzie prawdopodobnie utrzymywał się przez najbliższych kilka lub kilkanaście miesięcy. W tym kontekście krytycznie należy ocenić zachowanie RPP. Chociaż retoryka w ostatnich miesiącach uległa pewnej zmianie, to nadal członkowie RPP, zwłaszcza prezes NBP Adam Glapiński, twierdzą, że podwyższona inflacja jest zjawiskiem przejściowym, które niejako samoistnie się rozwiąże. Warto podkreślić, że banki centralne krajów o podwyższonej inflacji rozpoczęły już podwyżki stóp procentowych. Stopy procentowe zostały podniesione m. in. w krajach, w których inflacja, podobnie jak w Polsce, jest podwyższona. Do tych krajów należą m. in.: Czechy, Meksyk, Rosja, Węgry czy Brazylia. Powstrzymywanie się RPP nie tylko od podwyżek stóp procentowych, ale nawet jasnych deklaracji dotyczących reakcji banku centralnego na utrzymywanie się podwyższonej inflacji rodzi niebezpieczeństwo obniżenia wiarygodności NBP, co może prowadzić do wielu negatywnych zjawisk, zwłaszcza osłabienia złotego. Osłabienie złotego byłoby

dodatkowym impulsem inflacyjnym, co może uruchomić niebezpieczny proces sprzężeń zwrotnych. Jeżeli w kolejnych miesiącach inflacja nie będzie spadać, konieczna będzie jasna deklaracja oraz decyzje banku centralnego wskazujące, że utrzymywanie inflacji na niskim poziomie pozostaje celem NBP.

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 rzeczową 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.

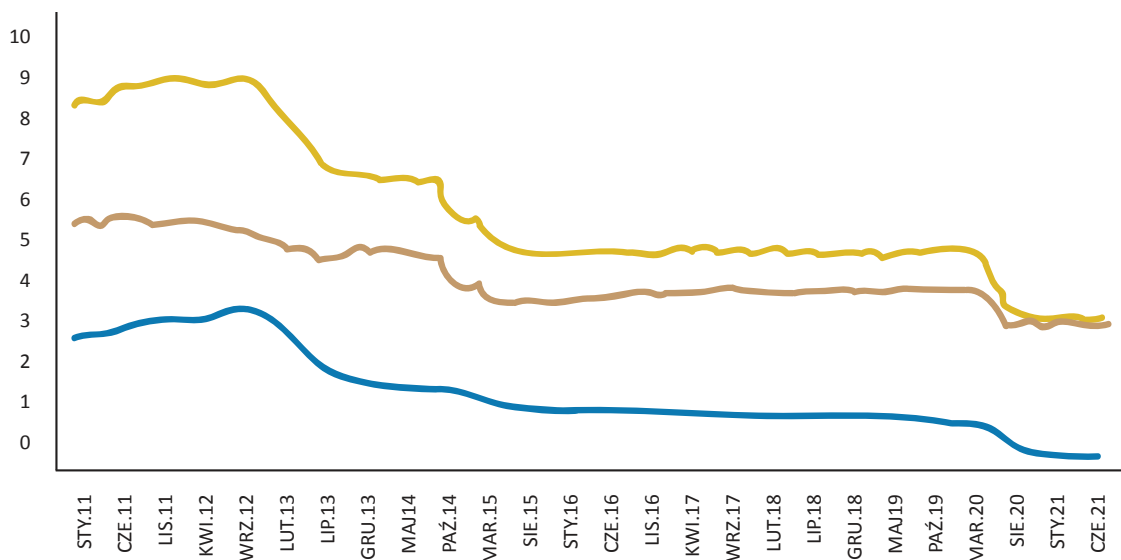
Sytuacja sektora bankowego kształtowana jest w decydującej mierze przez omawiane wcześniej instrumenty: stopy procentowe oraz operacje wpływające na płynność sektora bankowego. Obok tych instrumentów istotny wpływ na zachowania banków mogą także mieć: stopa rezerw obowiązkowych i poziom ich ewentualnego oprocentowania oraz podatek bankowy, który wprawdzie należy do instrumentów polityki fiskalnej, niemniej wywiera on istotny wpływ na decyzje banków dotyczące struktury posiadanych aktywów oraz na wyniki finansowe banków, a w konsekwencji zdolność sektora bankowego do finansowania gospodarki.

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. Od 30 kwietnia 2020 roku obowiązuje nowa stopa rezerwy obowiązkowej



w wysokości 0,50% od środków złotych i środków w walutach obcych zgromadzonych na rachunkach bankowych i od środków uzyskanych z tytułu emisji papierów wartościowych oraz 0% od środków uzyskanych z tytułu operacji repo i sell-buy-back i środków pozyskanych co najmniej na 2 lata. Oprocentowanie środków rezerwy obowiązkowej wynosi 0,1%.

Obniżenie stopy referencyjnej spowodowało istotne konsekwencje dla przychodów oraz kosztów banków. Jakkolwiek spadek stóp procentowych powoduje spadek zarówno przychodów, jak i kosztów odsetkowych, to obniżki stóp procentowych NBP były niekorzystne dla sektora bankowego, co uwidoczniło się na wykresie 3.



Wykres 2. Oprocentowanie kredytów i depozytów oraz marża odsetkowa w latach 2011-2021 (II kw.).

Źródło: jak na wykresie 2.

Jak wynika z powyższego wykresu, ze względu na długookresową tendencję spadku stóp oprocentowania depozytów bankowych, dalsza przestrzeń do obniżek tych stóp, a w konsekwencji spadku kosztów odsetek, jest niewielka. Z drugiej strony, ze względu na presję konkurencyjną w sektorze bankowym, możliwości wzrostu stóp oprocentowania udzielanych kredytów zostały ograniczone.

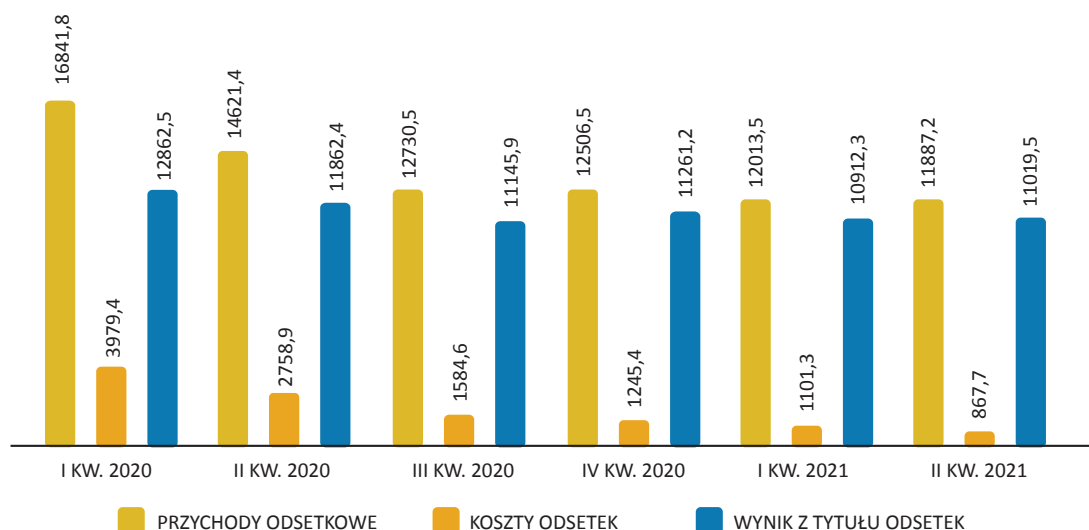
W drugim kwartale 2021 roku nastąpiły pewne zmiany oprocentowania depozytów, oprocentowania kredytów i marży odsetkowej. Dalszemu spadkowi uległo oprocentowanie depozytów z 0,1% w I kwartale do 0,066% w drugim kwartale. Oprocentowanie kredytów nie uległo zmianie w tym okresie, natomiast marża odsetkowa wzrosła z 3,12% w pierwszym kwartale do 3,15% w drugim.

Tendencje w zakresie kształtowania się przychodów, kosztów oraz marży odsetkowej netto w kolejnych kwartałach 2020 roku oraz w pierwszym i drugim kwartale 2021 roku przedstawiono na wykresie 3.

Jak wynika z wykresu, w drugim kwartale 2021 roku w porównaniu do pierwszego kwartału nastąpił dalszy spadek kosztów odsetek. Nieznacznie spadły także przychody odsetkowe, natomiast zwiększył się

wynik z tytułu odsetek. Zmiany te są jednak na tyle nieistotne, że nie wpłynęły na wyniki finansowe sektora bankowego. Wprawdzie zysk netto zwiększył się w porównaniu do pierwszego kwartału 2021 roku, ale wzrost ten wynikał z przyrostu przychodów z tytułu opłat i prowizji, przychodów z tytułu dywidend, spadku kosztów oraz korekt zysku (rezerw). Trzeba także podkreślić, że wykazywany w trakcie roku zysk powinien być traktowany jako przybliżony szacunek – wiarygodne dane są zawarte w rocznym sprawozdaniu finansowym. Wzrost zysku w drugim kwartale 2021 roku w relacji do pierwszego kwartału nie może być traktowany jako przełamanie długotrwałej tendencji spadku wyników finansowych sektora bankowego. Należy także mieć na uwadze, że 24 banki (6 banków komercyjnych i 18 spółdzielczych), których udział w wartości aktywów sektora wynosi 8%, wykazuje straty.

Dokonując oceny omawianych wyżej tendencji należy podkreślić, że mają one negatywne skutki zarówno dla całej gospodarki, jak sektora bankowego. Spadek stóp oprocentowania depozytów praktycznie rzecz biorąc do zera może spowodować spadek udziału oszczędności w PKB, co może negatywnie wpłynąć na dynamikę procesów inwestycyjnych, które już i tak w ostatnich latach uległy osłabieniu.



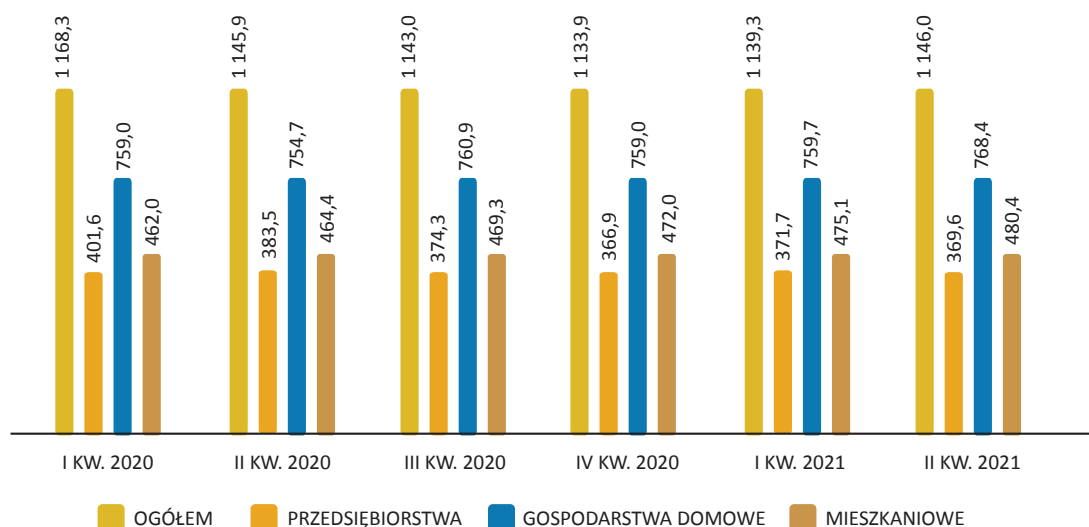
Wykres 3. Przychody, koszty oraz marża odsetkowa netto sektora bankowego w kolejnych kwartałach 2020 i 2021 roku (w mln zł).

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych KNF.

Jakkolwiek warunki funkcjonowania sektora bankowego w roku 2020 i 2021 uległy pogorszeniu, głównie z powodu obniżenia stóp procentowych, co wpłynęło negatywnie na wyniki finansowe banków, to zdolność sektora do finansowania gospodarki jest obecnie wysoka. W drugim kwartale 2021 roku wskaźniki adekwatności kapitałowej utrzymywały się na wysokim poziomie. Trzeba jednak podkreślić, że w związku z postępującym ożywieniem gospodarki i związanego z tym zwiększenia zapotrzebowania na kredyt ze strony przedsiębiorstw niefinansowych i gospodarstw domowych oraz zmiany struktury aktywów

sektora bankowego (spadek udziału obligacji skarbowych) zwiększy się zapotrzebowanie na kapitały własne, którego zaspokojenie, przy istniejącym poziomie rentowności, może być trudne.

Niskie wskaźniki rentowności są zasadniczymi barierami rozwoju sektora bankowego, zmniejszając zainteresowanie inwestorów zewnętrznych inwestowaniem w polskie banki oraz ograniczając możliwości zwiększania kapitałów poprzez przeznaczanie malejących zysków na powiększanie kapitałów własnych.



Wykres 4. Kredyty dla sektora niefinansowego w latach 2020-2021 (II kw.)

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych NBP.



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 skłonności banków do udzielania kredytów w istniejących warunkach, charakteryzujących się podwyższonym ryzykiem. Na wykresie 4 uwidoczniło dane dotyczące wartości kredytów dla przedsiębiorstw i gospodarstw domowych w kolejnych kwartałach 2020 roku oraz w pierwszym i drugim kwartale 2021 roku.

Po spadku wartości kredytów dla sektora niefinansowego w drugim kwartale 2020 roku wartość ta ustabilizowała się w kolejnych kwartałach. Wartość kredytów ogółem na koniec drugiego kwartału 2021 była niemal identyczna, jak w drugim kwartale 2020 roku. Spadła natomiast wartość kredytów dla przedsiębiorstw oraz wzrosła wartość kredytów dla gospodarstw domowych, głównie z powodu wzrostu wartości kredytów hipotecyjnych. Jakkolwiek wzrost wartości kredytów hipotecyjnych należy ocenić pozytywnie, to jednak nie można pominąć niepokojących zjawisk, jakie pojawiają się na rynku mieszkaniowym. Polegają one głównie na szybkim wzroście cen nieruchomości i związanym z tym wzrostem średniej wartości udzielonych kredytów. Chociaż jednoznaczne stwierdzenie, że na rynku nieruchomości mieszkaniowych mamy do czynienia z bańką spekulacyjną nie jest możliwe, to jednak należy zwrócić uwagę, że w razie istotnych podwyżek stóp procentowych jakoś portfela kredytów mieszkaniowych może ulec pogorszeniu. Trzeba przy tym pamiętać, że nadal nie jest rozwiązany problem kredytów frankowych. Niekorzystne dla banków rozstrzygnięcia sądowe dotyczące kredytów frankowych oraz istotna podwyżka stóp procentowych mogą prowadzić do zdestabilizowania sytuacji ekonomicznej wielu banków. Stwarza to zagrożenia nie tylko dla stabilności sektora bankowego, ale także dla sektora finansów publicznych, gdyż kryzys w sektorze bankowym pociągałby za sobą konieczność zaangażowania publicznych środków dla ratowania banków.

Podsumowanie i rekomendacje

Sytuacja ekonomiczna kraju w drugim kwartale 2021 roku różniła się od sytuacji w kilku poprzednich kwartałach. Sytuacja epidemiczna w pierwszej części kwartału była niezwykle niebezpieczna, z wysokimi liczbami zakażeń, liczbą hospitalizowanych osób oraz liczbą śmiertelnych przypadków. W rezultacie władze zmuszone były wprowadzić wiele ograniczeń działalności gospodarczej oraz kontaktów społecznych, które były stopniowo usuwane w drugiej części

kwartału. Mimo trudnej sytuacji epidemicznej i związanymi z nią ograniczeniami działalności gospodarczej, sytuacja gospodarcza kraju w drugim kwartale była zaskakująco dobra. PKB w drugim kwartale 2021 roku zwiększył się o 11,1% w porównaniu do drugiego kwartału 2020 roku. Jakkolwiek trzeba pamiętać, że w drugim kwartale 2020 roku PKB spadł istotnie, w związku z czym w drugim kwartale 2021 roku mieliśmy do czynienia z efektem bazy, to jednak, uwzględniając sytuację epidemiczną, osiągnięte tempo wzrostu PKB należy uznać za dobre.

Podobnie jak w poprzednim roku sytuacja w poszczególnych sekcjach gospodarki była zróżnicowana, głównie ze względu na różny stopień ograniczeń działalności. Najbardziej dotknięte kryzysem są nadal usługi, natomiast sytuacja w sferze produkcji materialnej, zwłaszcza przemysłu, jest relatywnie dobra. Wzrosty produkcji przemysłowej o 44,5% w kwietniu, 29,8% w maju i 18,4% w czerwcu należy uznać za bardzo dobre.

Sytuacja sektora finansów publicznych jest nadal skomplikowana ze względu na spadek dochodów oraz konieczność zwiększenia wydatków związanych z pandemią COVID-19, 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 podwyżek stóp procentowych przez bank centralny. Powinno to być uwzględnione w strategiach biznesowych banków komercyjnych.

Najważniejszym problem polskiej gospodarki jest dziś rosnąca inflacja. W lipcu wskaźnik CPI wyniósł 5%, a w sierpniu 5,4%. W tej sytuacji zapewnienia przedstawicieli NBP, że podwyższona inflacja jest przejściowa, budzą poważne wątpliwości. Uwzględniając obecny poziom inflacji RPP powinna przedstawić jasną strategię polityki monetarnej na najbliższe miesiące, nie mówiąc już o zmianie parametrów polityki pieniężnej.

Prognozowanie rozwoju sytuacji w kolejnych kwartałach jest trudne, gdyż nie wiemy, jak będzie kształtować się sytuacja epidemiczna i będące jej następstwem ograniczenia działalności gospodarczej. Oczekiwana kolejna fala epidemii pod koniec trzeciego i na początku czwartego kwartału stwarza niebezpieczeństwo ponownego wprowadzenia ograniczeń działalności gospodarczej. Za takim scenariuszem przemawia niski stopień zaszczepienia ludności



przeciwko COVID-19. Dla sektora bankowego oznacza to utrzymywanie się niskiego popytu na kredyt, co przy istniejących relacjach oprocentowania depozytów i kredytów oznaczałoby utrzymywanie się niskiej rentowności działalności.

Jedną z najważniejszych kwestii, która będzie wpływać na sektor bankowy będzie polityka stóp procentowych banku centralnego. Sytuacja w tym zakresie komplikuje się, przede wszystkim ze względu na rosnące wskaźniki inflacji. Utrzymywanie się istotnie podwyższonej inflacji może zmusić RPP do podniesienia stóp procentowych, co miałoby poważne konsekwencje dla gospodarki, sektora finansów publicznych oraz sektora bankowego. Ewentualna podwyżka stóp procentowych w przyszłości z jednej strony poprawiałaby warunki funkcjonowania 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. Jeżeli jednak stopy procentowe będą utrzymywane na niskim poziomie przez dłuższy okres, to obecne warunki funkcjonowania banków nie ulegną zmianie, co będzie zmuszać je do zwiększania prowizji i opłat

oraz do poszukiwania nowych możliwości świadczenia opłacalnych usług, zwłaszcza związanych z nowymi technologiami informatycznymi. Trzeba jednak mieć świadomość, że banki znajdują się pod silną presją konkurencyjną ze strony tzw. fintech, które wchodzi na rynek tradycyjnych usług bankowych wypierając banki.

Szansą na zwiększenie popytu na kredyt oraz poprawę opłacalności działalności kredytowej są projekty, które będą realizowane w ramach Krajowego Planu Odbudowy i Zwiększania Odporności oraz Polskiego Ładu. Polska gospodarka stoi przed poważnymi wyzwaniami związanymi z koniecznością transformacji energetycznej, której odkładanie zagraża długookresowym perspektywom wzrostu gospodarczego. Także inne programy realizowane w ramach KPO będą stwarzać dla banków korzystne warunki działania. Z drugiej jednak strony należy mieć na uwadze niebezpieczeństwo dalszych opóźnień w przyznaniu Polsce funduszy w ramach programu Next Generation EU, co oznaczałoby także opóźnienia w realizacji KPO czy Polskiego Ładu i negatywnie wpłynęło na sytuację sektora bankowego, która w drugim kwartale poprawiła się nieznacznie, ale nadal brak jest przełomu.



Sytuacja sektora bankowego w II kwartale 2021 r.

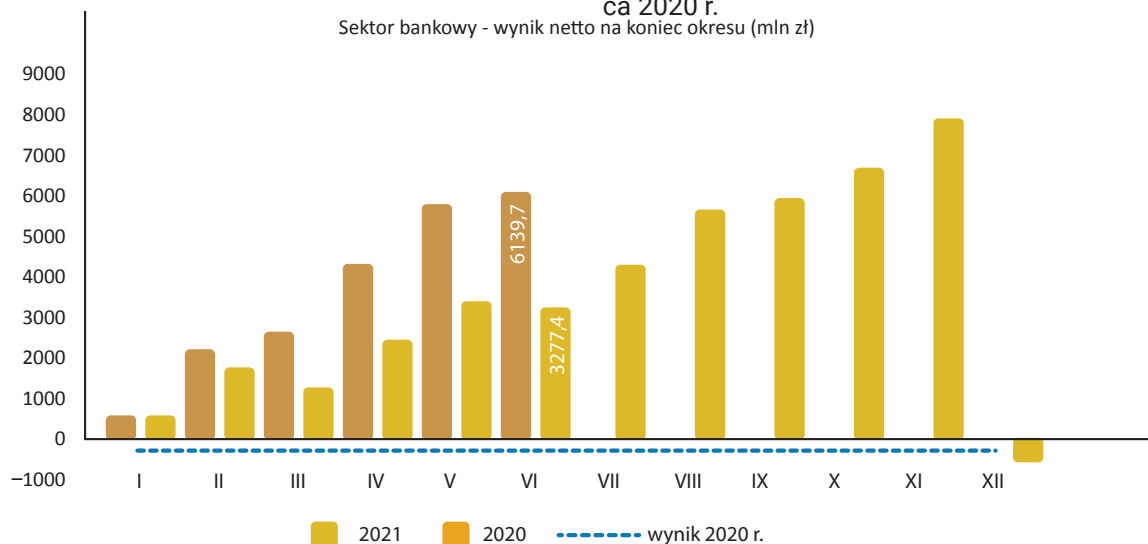
dr Andrzej Banasiak
Agnieszka Nierodka
dr Tomasz Pawlonka



1. Wyniki sektora bankowego i jego determinanty

Sytuacja sektora bankowego w zakresie osiągniętego wyniku finansowego, według stanu na koniec

II kwartału 2021 r., była lepsza niż w analogicznym okresie roku 2020. Wynik finansowy netto sektora bankowego na koniec czerwca 2021 r. wyniósł 6,14 mld zł i był wyższy o 2,86 mld zł w stosunku do wyniku finansowego netto osiągniętego na koniec czerwca 2020 r.

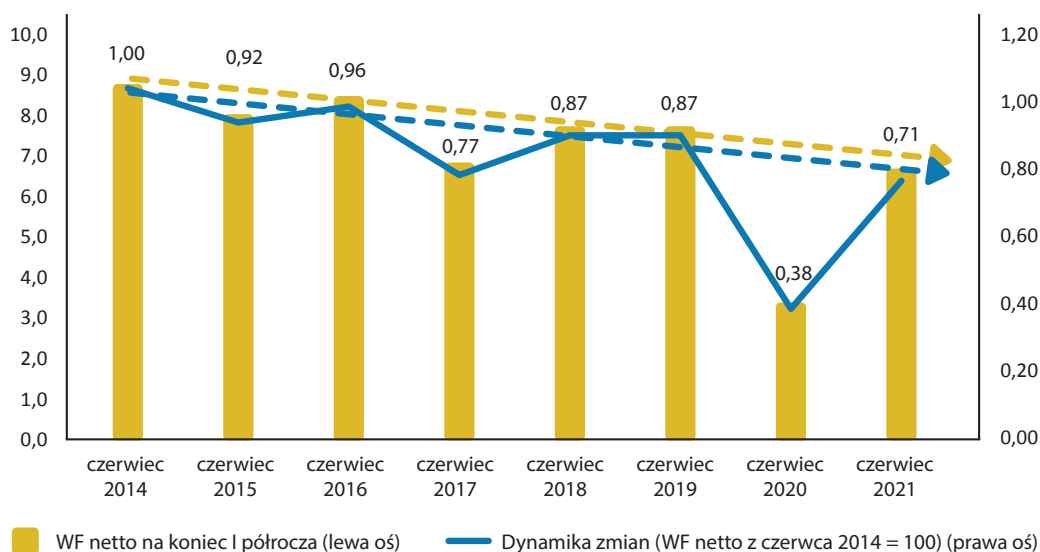


Rysunek 1. Wynik finansowy netto sektora bankowego w latach 2020-2021

Źródło: KNF

Jednocześnie należy zauważyć, że WF netto osiągnięty w I połowie 2020 roku był o 4,25 mld zł (tj. o 56%) niższy od wyniku finansowego netto osiągniętego w I półroczu 2019 roku. W rezultacie, analizując wzrost wyniku finansowego w I półroczu 2021 roku, należy uwzględnić efekt bazy. Co istotne, wynik finansowy osiągnięty w I półroczu 2021 roku jest o blisko 20% (tj. o 1,39 mld zł) niższy od wyniku finansowego netto osiągniętego w I półroczu 2019 roku. Długookresowa analiza (2014-2021) wyników finansowych netto osiąganych w pierwszych

półroczach badanego okresu wskazuje na systematyczny spadek WF netto (o 2,53 mld zł, porównując czerwiec 2021 do czerwca 2014). Wyrazem spadku osiąganych przez sektor bankowy wyników finansowych netto jest dynamika zmian WF netto osiąganego w pierwszych półroczach każdego z badanych lat, gdzie podstawą jest WF netto osiągnięty na koniec czerwca 2014 roku. WF netto osiągnięty w czerwcu 2021 r. jest o 29,2 pp. niższy od WF osiągniętego w czerwcu 2014 r., co przedstawiono na rysunku 2.



Rysunek 2. Wynik finansowy netto sektora bankowego osiągnięty w I półroczach w latach 2014-2021 [mld zł]

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych KNF

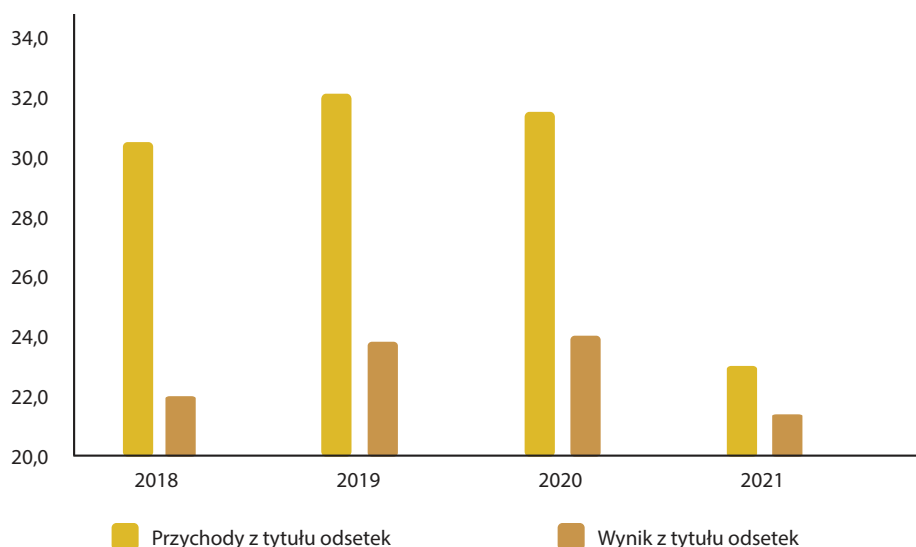


Konstatacja powyższych spostrzeżeń wskazuje, że o ile szok spowodowany pandemią COVID-19 ustąpił, o tyle warunki, w których aktualnie funkcjonuje sektor bankowy, nie pozwalają na osiągnięcie wyników finansowych z czasów sprzed pandemii (zarówno tych odległych – z 2014 roku, jak i okresów bezpośrednio poprzedzających pandemię koronawirusa).

Pogłębiona analiza struktury składowych wyniku finansowego netto wskazuje, że główną destymulantą WF banków pozostają malejące przychody odsetkowe. Przychody odsetkowe sektora bankowego w I połowie 2021 roku osiągnęły poziom 23,9 mld zł i były o 7,56 mld zł (tj. o ponad 24%) niższe od przychodów odsetkowych osiągniętych w I połowie 2020 roku. Spadek kosztów odsetkowych o 4,77 mld zł w czerwcu 2021 w stosunku do czerwca 2020 roku nie był

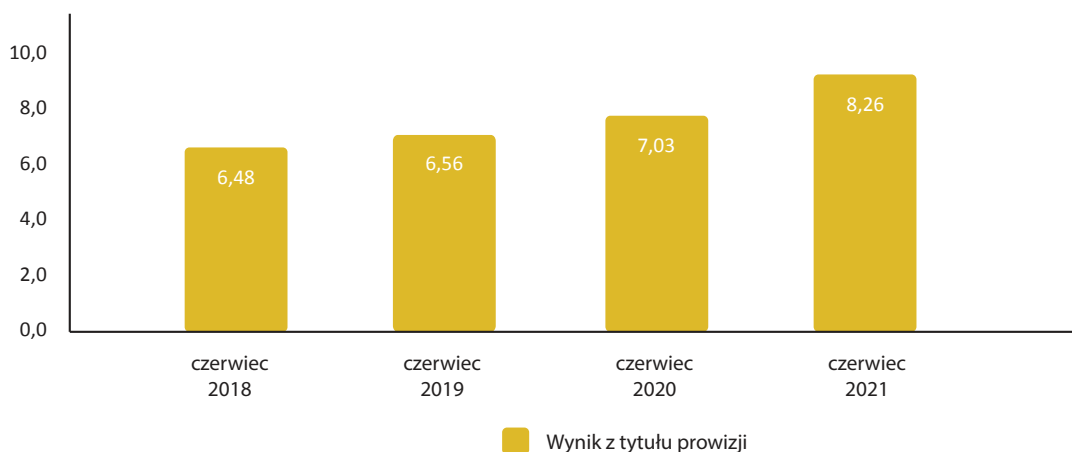
w rezultacie w stanie zrekompensować spadków przychodów odsetkowych, co skutkowało zmniejszeniem wyniku odsetkowego o 2,79 mld zł w czerwcu 2021 r. (r/r), tj. o 11,3%.

W czerwcu 2021 r., przy przychodach odsetkowych niższych o 27,44% od przychodów osiągniętych w I połowie 2018 roku, sektor bankowy był w stanie osiągnąć wynik odsetkowy na zbliżonym poziomie (niższy o 0,56 mld zł, tj. o 2,5%). Oznacza to, że sektor bankowy adaptując się do zmieniających się warunków funkcjonowania, podejmował próby neutralizacji niekorzystnych dla sektora zmian – głównie poprzez wzrost wyniku z tytułu prowizji. Według stanu na koniec czerwca 2021 r. sektor bankowy odnotował wzrost wyniku z tytułu prowizji o 1,23 mld zł, tj. o 17,5% w ujęciu r/r, co przedstawiono na rysunku 4.



Rysunek 3. Przychody odsetkowe i wyniki odsetkowe sektora bankowego osiągnięte na koniec I półrocza w latach 2018-2021 [mld zł]

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych KNF

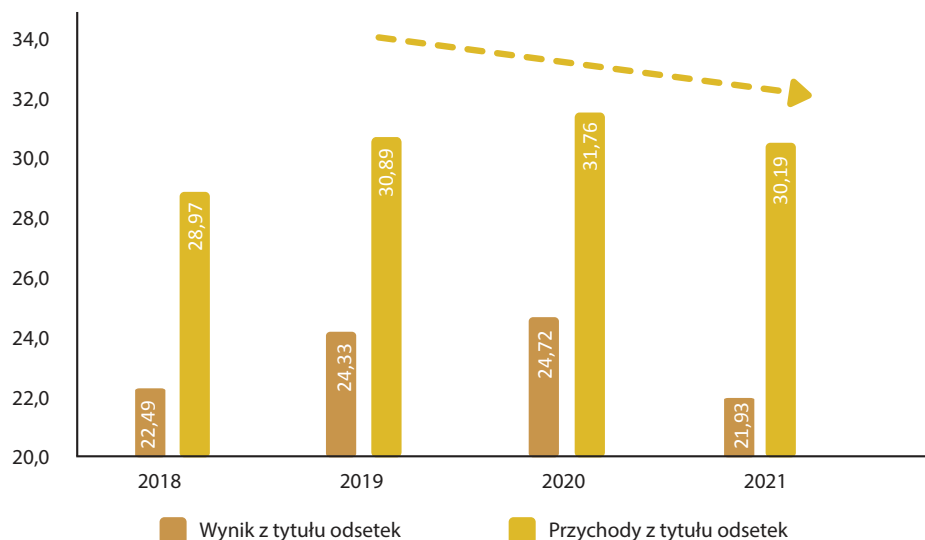


Rysunek 4. Wyniki z tytułu prowizji osiągnięte przez sektor bankowy w I połowach lat 2018-2021 [mld zł]

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych KNF

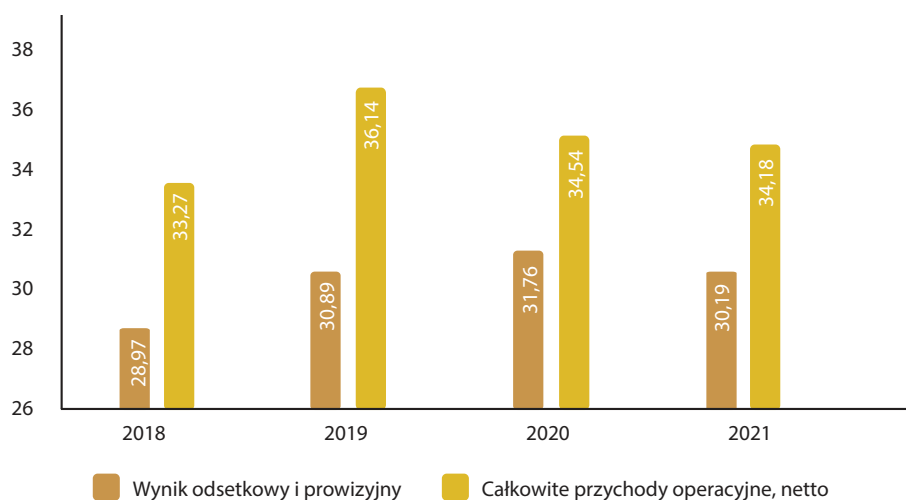
Pomimo zwiększania wyniku prowizyjnego, łączny wynik na odsetkach i prowizjach uległ obniżeniu w stosunku do 2020 r., co przedstawiono na rysunku 5. Wynik ten jest również niższy od wyniku osiągniętego w 2019 r.

Skalę spadków dochodów osiąganych przez sektor bankowy jeszcze wyraźniej widać na poziomie całkowitych przychodów operacyjnych (rysunek 6). W I półroczu 2021 r. były one niższe o ok. 2 mld zł w stosunku do 2019 r. oraz o 360 mln zł niższe od całkowitych



Rysunek 5. Wyniki odsetkowe oraz wyniki odsetkowe powiększone o wyniki z tytułu prowizji osiągnięte przez sektor bankowy w I połowach lat 2018-2021 [mld zł]

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych KNF



Rysunek 6. Całkowite przychody operacyjne osiągnięte przez sektor bankowy w I połowach lat 2018-2021 [mld zł]

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych KNF

przychodów operacyjnych osiągniętych w I połowie 2020 r. Co istotne, poziom całkowitych przychodów operacyjnych osiągniętych w I połowie 2021 roku był o 2,73% wyższy od całkowitych przychodów operacyjnych osiągniętych w I połowie 2018 roku.

Przedstawione na rysunku 6 dane wskazały na malejące całkowite przychody operacyjne netto sektora

bankowego. W tym samym czasie suma kosztów działania banków i amortyzacji utrzymywała się na stabilnym poziomie ok. 20 mld zł. W 2021 r. uległa ona nieznacznemu obniżeniu o 2,2% w stosunku do 2020 r., ale nadal była wyższa o 4,55% od sumy kosztów działania banków i amortyzacji odnotowanej w I połowie 2018 r. W efekcie silnych spadków całkowitych przychodów operacyjnych netto w latach

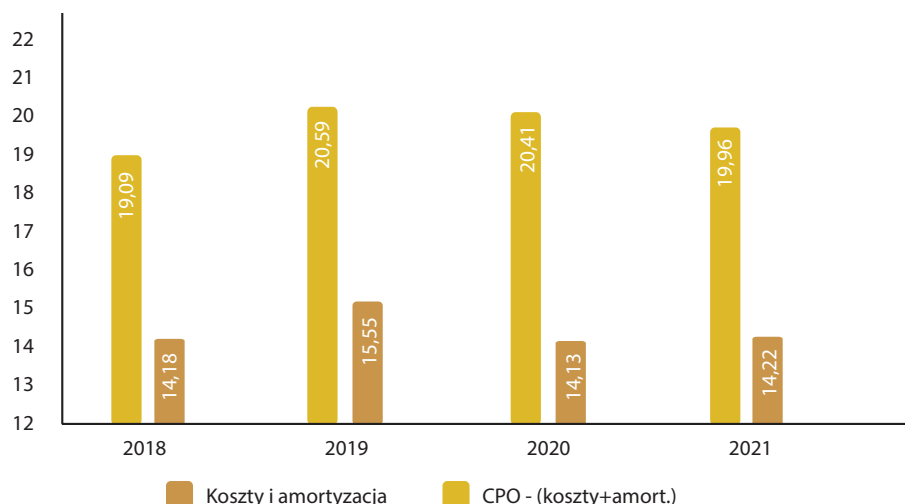


2019-2021 oraz jedynie nieznacznej redukcji sumy kosztów działania banku i amortyzacji, całkowite przychody operacyjne netto skorygowane o koszty działania banków i amortyzację uległy wyraźnemu obniżeniu w I połowie 2021 roku w stosunku do I połowy 2019 r., co przedstawiono na rysunku 7. Oznacza to zmniejszenie bufora bezpieczeństwa banków na potrzeby absorpcji rezerw i odpisów z tytułu ryzyka kredytowego.

Na skutek malejących całkowitych przychodów operacyjnych pomniejszonych o koszty działania banków i amortyzację, pomimo stabilizacji odpisów i rezerw dokonanych w I półroczu 2021 r. w stosunku do I półrocza 2019 roku, zysk brutto osiągnięty przez sektor bankowy jest wyraźnie niższy niż we wcześniejszych latach (rysunek 8). W I półroczach lat 2018-2021, z wyłączeniem roku 2020, odpisy i rezerwy dokonane

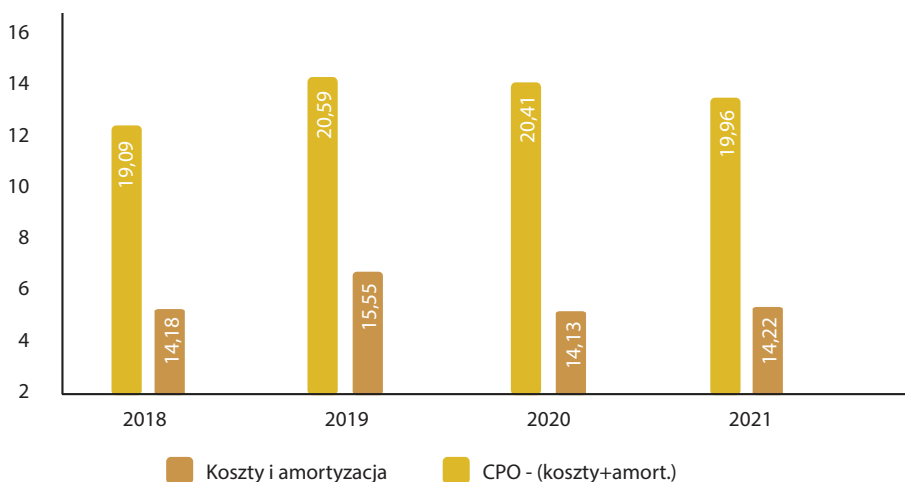
przez sektor bankowy utrzymywały się na stabilnym poziomie ok. 5 mld zł. Jednocześnie zysk brutto osiągnięty w I połowie 2021 r. był o ponad 1,1 mld zł niższy (tj. o 11%) od zysku brutto osiągniętego w I połowie 2019 r. Również w stosunku do zysku brutto osiągniętego w I połowie 2018 r. odnotowano jego zmniejszenie w I połowie 2021 r. o 8,4% pomimo tego, że w I połowie 2018 r. odpisy i rezerwy sektora bankowego były niższe o 0,9 mld zł (to o 20,5%) niż odpisy i rezerwy sektora bankowego w I połowie 2021 r.

Powyższe spostrzeżenia wskazują, że obecne warunki funkcjonowania sektora bankowego związane przede wszystkim z prowadzeniem działalności w warunkach niskich stóp procentowych, uniemożliwiają osiąganie wyników finansowych zbliżonych do wyników wykazywanych w latach przed pandemią. Spostrzeżenie to jest mocno widoczne w odniesieniu do wskaźników



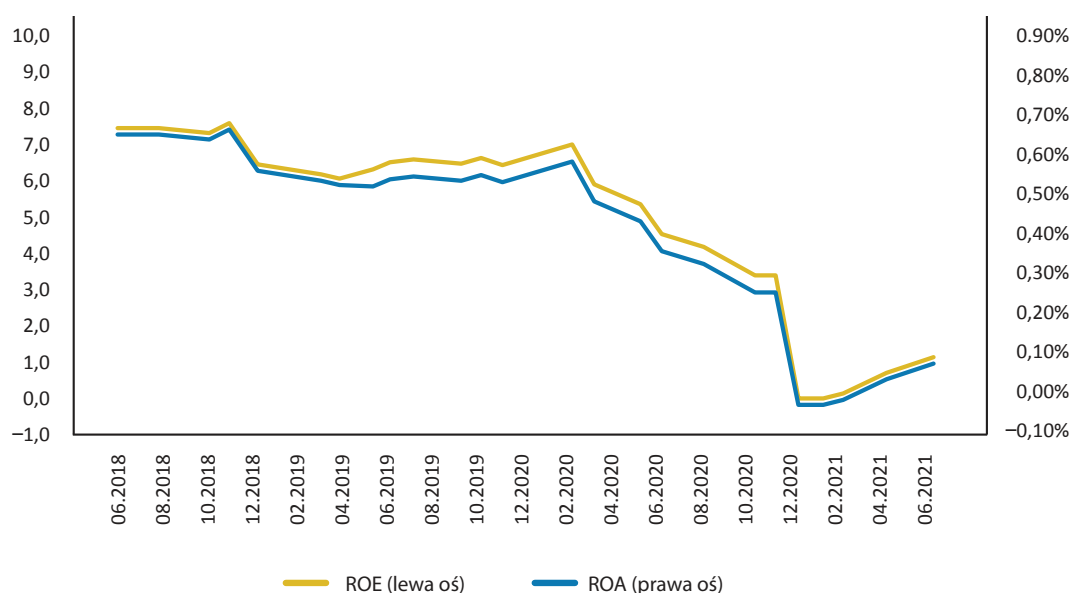
Rysunek 7. Całkowite przychody operacyjne pomniejszone o koszty działania banków oraz amortyzację osiągnane przez sektor bankowy w I połowach lat 2018-2021 [mld zł]

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych KNF



Rysunek 8. Zysk brutto osiągnięty przez sektor bankowy w I połowach lat 2018-2021 [mld zł]

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych KNF



Rysunek 9. Wskaźniki efektywności sektora bankowego (czerwiec 2018 – czerwiec 2021)

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych KNF

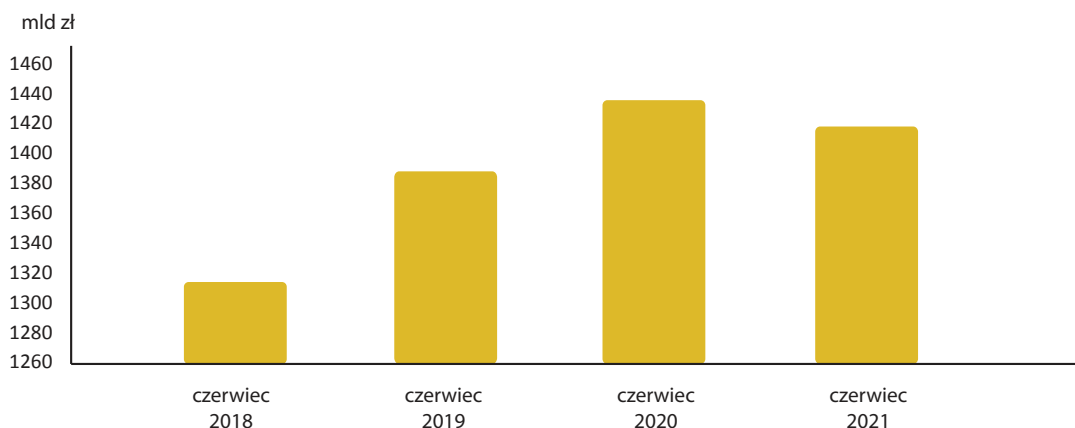
efektywności, takich jak ROE czy ROA (rysunek 9). Zagadnienie to jest szczególnie istotne z perspektywy oceny przyszłej zdolności sektora bankowego do finansowania dynamicznie rozwijającej się gospodarki.

2. Ocena zmian w wolumenie kredytów i jakości portfela kredytowego

W latach 2018 – 2021 nastąpił wzrost łącznego wolumenu udzielonych kredytów (dla sektora niefinansowego, sektora instytucji rządowych i samorządowych oraz dla sektora finansowego) o 8,84%. Jednocześnie w czerwcu 2021, w stosunku do czerwca 2020 r. nastąpił nieznaczny spadek łącznego wolumenu udzielonych kredytów (o ok. 10 mld zł). We wszystkich badanych latach należności od sektora niefinansowego

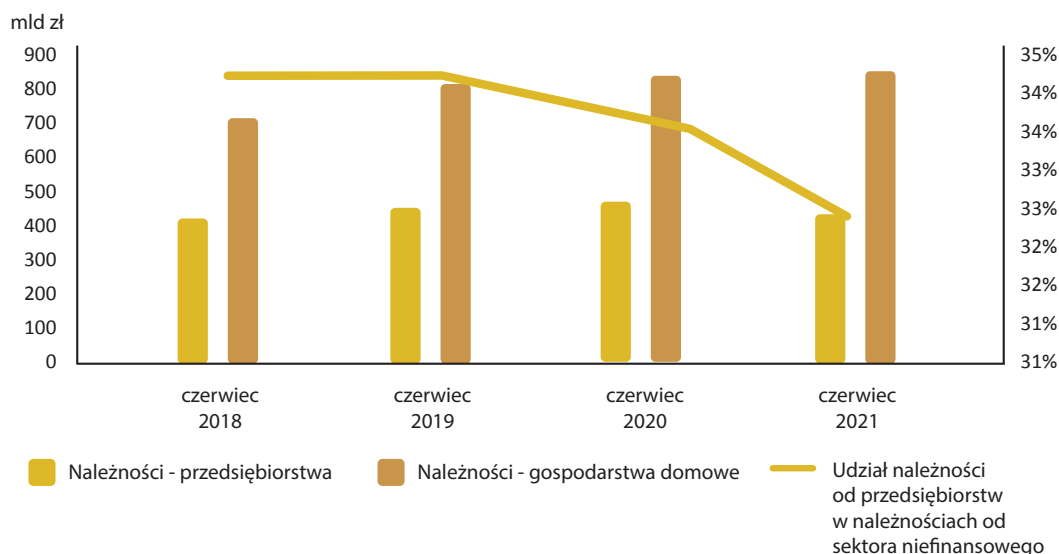
stanowiły dominującą część, a ich udział oscylował w przedziale (80,4% ; 81,2%).

W latach 2018–2021 odnotowano stagnację (a w 2021 r. nawet spadek) wolumenu kredytów udzielonych przedsiębiorstwom. Spowodowało to zmniejszenie udziału kredytów dla przedsiębiorstw w strukturze kredytów dla sektora niefinansowego, z poziomu 34,16% w czerwcu 2018 r. do 32,01% w czerwcu 2021 r. W tym samym czasie odnotowano umiarkowane dynamiczne wzrost wolumenu kredytów dla gospodarstw domowych, dla których średnioroczna dynamika wzrostu w badanym okresie wyniosła 1,04. Jednocześnie odnotowano systematyczny wzrost udziału należności od gospodarstw domowych w należnościach od sektora niefinansowego, z poziomu 65,19% w czerwcu 2018 r. do 67,3% w czerwcu 2021 r.



Rysunek 10. Wolumen kredytów łącznie dla sektora niefinansowego, sektora instytucji rządowych i samorządowych oraz dla sektora finansowego (czerwiec 2018 – czerwiec 2021)

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych KNF



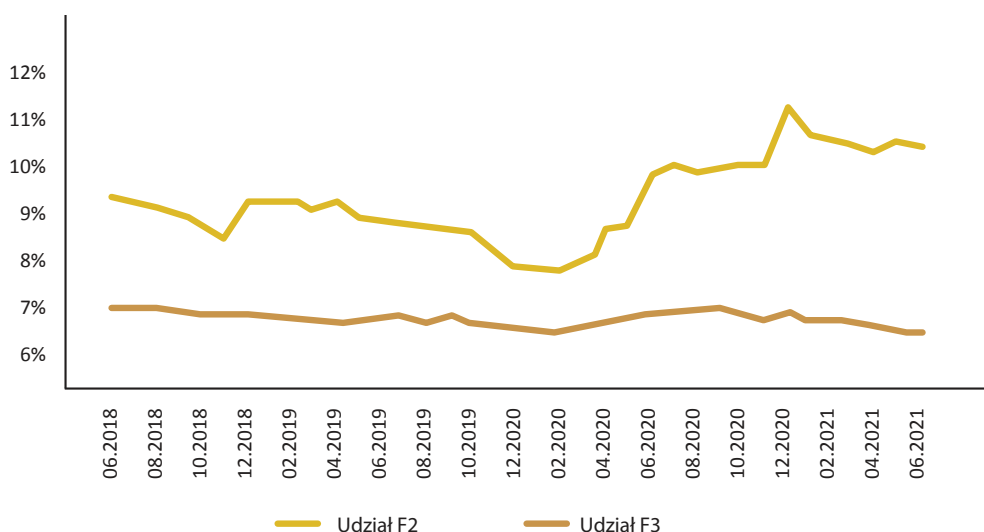
Rysunek 11. Wolumen należności od przedsiębiorstw i gospodarstw domowych w okresie czerwiec 2018 – czerwiec 2021

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych KNF

Ocena jakości należności od sektora niefinansowego wskazuje na stabilizację, a nawet poprawę jakości portfela (udział należności fazy F3 w należnościach od sektora niefinansowego). Wzrost udziału należności w fazie F3 obserwowano w I połowie 2020 r., w kolejnych miesiącach znacząco wyhamował. W 2021 r. obserwowany jest silny spadek udziału należności w fazie F3 w należnościach od sektora niefinansowego. Odmiennie wygląda sytuacja w zakresie należności w fazie F2, a zatem należności bez utraty wartości, ale takich, które generują istotny wzrost ryzyka kredytowego. O ile wraz z początkiem pandemii nastąpił silny wzrost udziału w fazie F2 w należnościach od sektora niefinansowego, o tyle wraz z początkiem

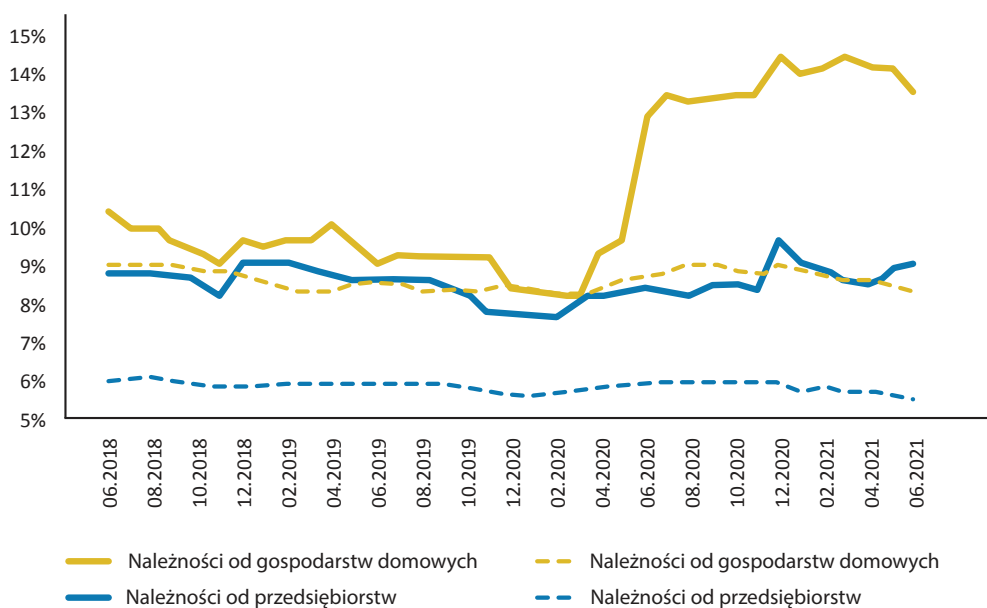
roku 2021 wzrost ten przybierał na sile. Sytuacja ta może mieć związek z wygasającymi moratoriami kredytowymi oraz wyczerpującą się pomocą ze strony rządu.

Przeprowadzone badanie wskazuje, że najsilniejszy wzrost udziału należności w fazie F2 występuje w przypadku przedsiębiorstw. Wzrost ten, odnotowany wraz z początkiem pandemii (tj. w marcu 2020 r.) nadal utrzymuje się na wysokim poziomie. W przypadku udziału należności w fazie F2 w należnościach od gospodarstw domowych nie odnotowano większych wahań w stosunku do poziomów znanych w latach wcześniejszych (rysunek 12).



Rysunek 12. Jakość należności od sektora niefinansowego w okresie czerwiec 2018 – czerwiec 2021

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych KNF

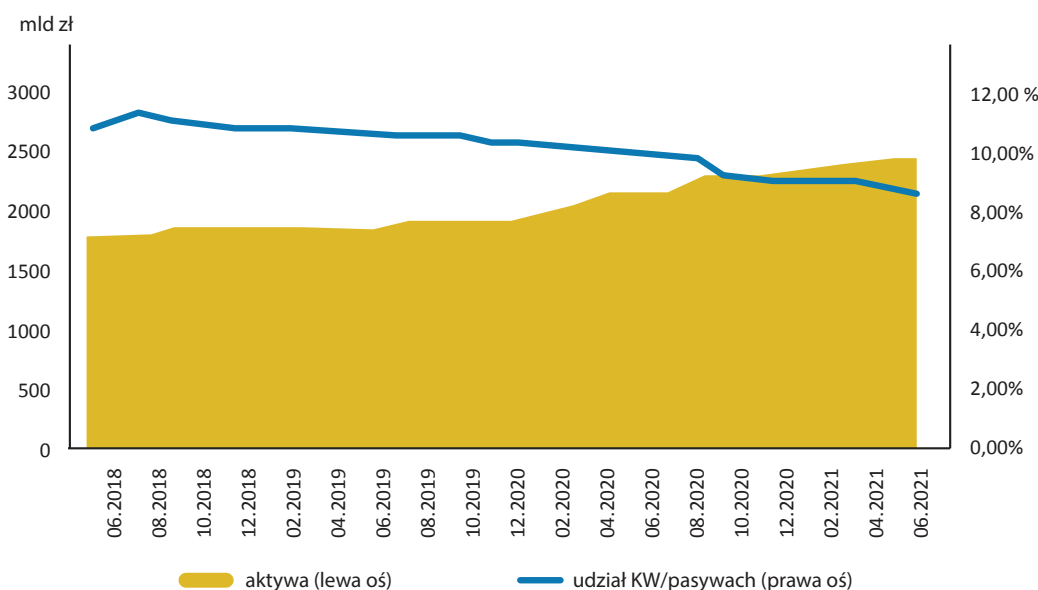


Rysunek 13. Jakość należności od przedsiębiorstw oraz od gospodarstw domowych w okresie czerwiec 2018 – czerwiec 2021
Źródło: opracowanie własne na podstawie danych KNF

3. Ocena zmian w pasywach sektora bankowego

Analiza wartości sumy bilansowej sektora bankowego wskazuje na jej systematyczny wzrost w okresie czerwiec 2018 – czerwiec 2021. W szczególności silny wzrost aktywów odnotowano wraz z początkiem pandemii, co związane jest z nabywaniem przez banki instrumentów dłużnych. O ile w okresie czerwiec 2018 – luty 2020 średniomiesięczne tempo wzrostu

wynosiło 0,53% (m/m), o tyle w okresie marzec 2020 – czerwiec 2021 średniomiesięczne tempo wzrostu aktywów osiągnęło poziom 1,14%, prowadząc do wzrostu sumy aktywów w tym okresie o blisko 342 mld zł (16,12%). W tym samym czasie (marzec 2020 – czerwiec 2021 r.) kapitały własne wzrastały w średniomiesięcznym tempie 0,21%, co doprowadziło do wyraźnej zmiany w strukturze pasywów – kapitał własny tracił swój udział w strukturze pasywów (rysunek 14).

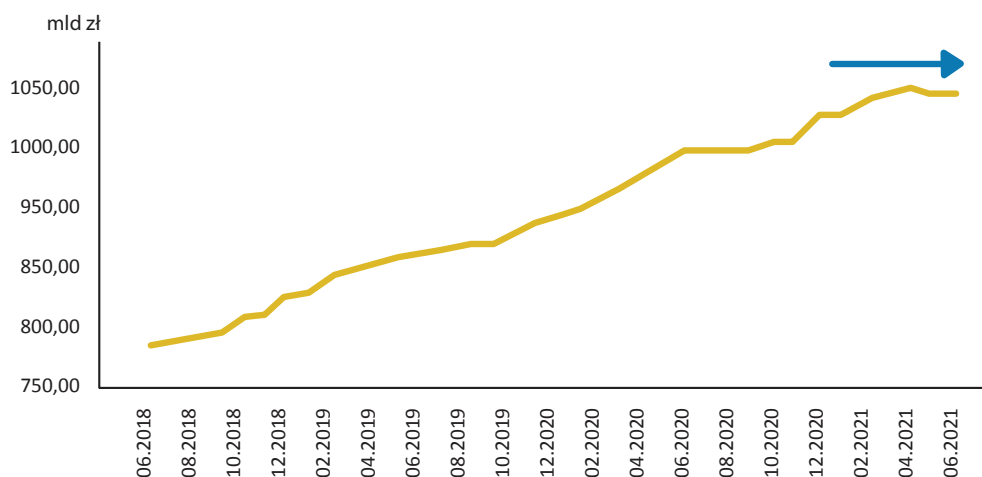


Rysunek 14. Kapitał własny i suma bilansowa sektora bankowego w okresie czerwiec 2018 – czerwiec 2021
Źródło: opracowanie własne na podstawie danych KNF



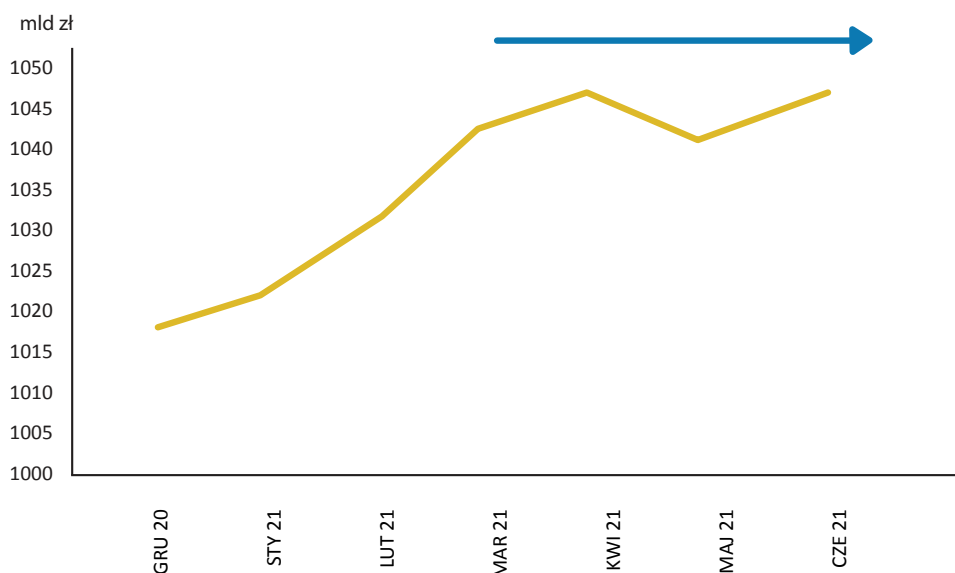
Malejący udział kapitału własnego w strukturze pasywów oznacza, że wzrasta znaczenie finansowania aktywów sektora bankowego poprzez depozyty – głównie od sektora niefinansowego. Według stanu na koniec czerwca 2021 r. depozyty sektora niefinansowego stanowiły 60% pasywów ogółem oraz blisko 66% zobowiązań ogółem.

Co istotne, o ile w okresie czerwiec 2018 – grudzień 2020 średniomiesięczna dynamika wzrostu depozytów od sektora niefinansowego wynosiła 0,94% (m/m), o tyle od początku 2021 r. obserwuje się wyraźnie niższe tempo wzrostu depozytów (0,39% m/m). Spowolnienie tempa wzrostu depozytów od sektora niefinansowego przedstawiono na rysunku 16.



Rysunek 15. Wolumen depozytów od sektora niefinansowego w okresie czerwiec 2018 – czerwiec 2021

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych KNF



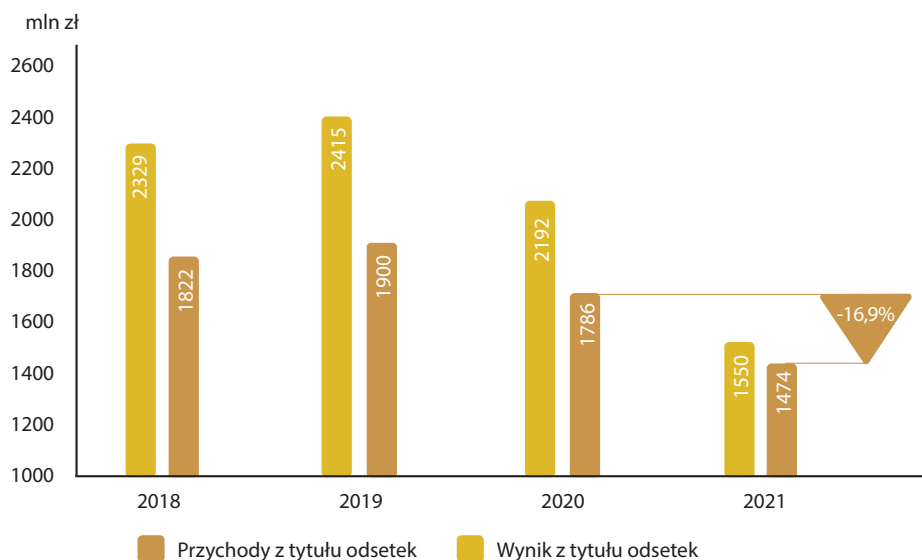
Rysunek 16. Wolumen depozytów od sektora niefinansowego w okresie grudzień 2020 – czerwiec 2021

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych KNF

4. Sytuacja sektora bankowości spółdzielczej w II kwartale 2021 r.

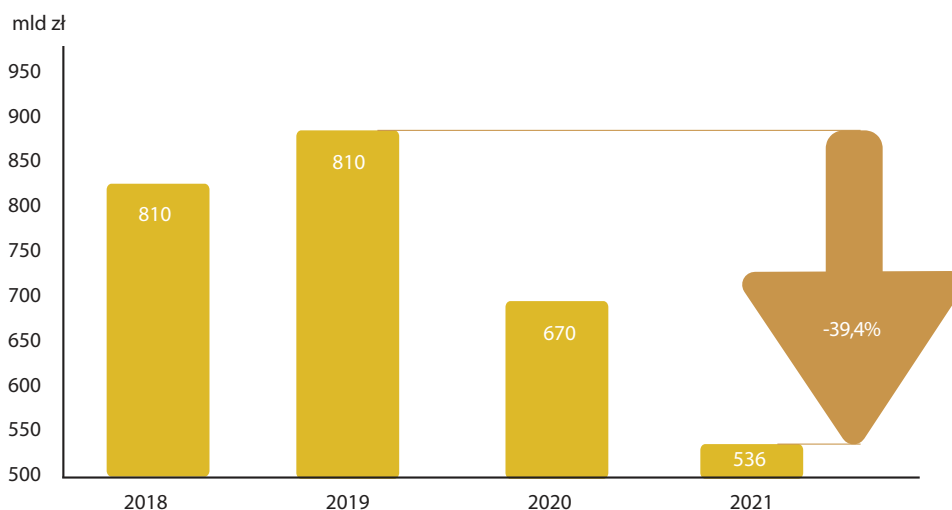
O ile w przypadku banków komercyjnych funkcjonowanie w warunkach niskich stóp procentowych doprowadziło do uszczerbku wyniku z tytułu odsetek w okresie czerwiec 2020 – czerwiec 2021 o 11,3%, o tyle w przypadku banków spółdzielczych sytuacja przedstawia się jeszcze gorzej (rysunek 17). W okresie czerwiec 2020 – czerwiec 2021 banki spółdzielcze odnotowały spadek przychodów odsetkowych w wysokości 642 mln zł (tj. o 29,3%) oraz spadek wyniku z tytułu odsetek o 302 mln zł (tj. o 17%). W porównaniu do czerwca 2019 r., wynik z tytułu odsetek uległ zmniejszeniu aż o 21,9%.

Przedstawione na rysunku 17 dane wskazały na malejące całkowite przychody operacyjne netto sektora bankowości spółdzielczej oraz malejące wyniki z tytułu odsetek. W tym samym czasie suma kosztów działania banków i amortyzacji (po I połowie lat 2018-2021) utrzymywała się na stabilnym poziomie ok. 1,6 mld zł. W 2021 r. uległa ona nieznacznemu obniżeniu o 4,75% w stosunku do 2020 r., ale nadal była na poziomie zbliżonym w stosunku do sumy kosztów działania banków i amortyzacji odnotowanej w I połowie 2018 r. W efekcie silnych spadków całkowitych przychodów operacyjnych netto w latach 2019-2021 oraz jedynie nieznacznej redukcji sumy kosztów działania banku i amortyzacji, całkowite przychody operacyjne netto skorygowane o koszty działania banków



Rysunek 17. Przychody z tytułu odsetek oraz wynik odsetkowy banków spółdzielczych w I połowach lat 2018-2021 [mln zł]

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych KNF



Rysunek 18. Całkowite przychody operacyjne pomniejszone o koszty działania oraz amortyzację w bankach spółdzielczych w I połowach lat 2018-2021 [mld zł]

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych KNF

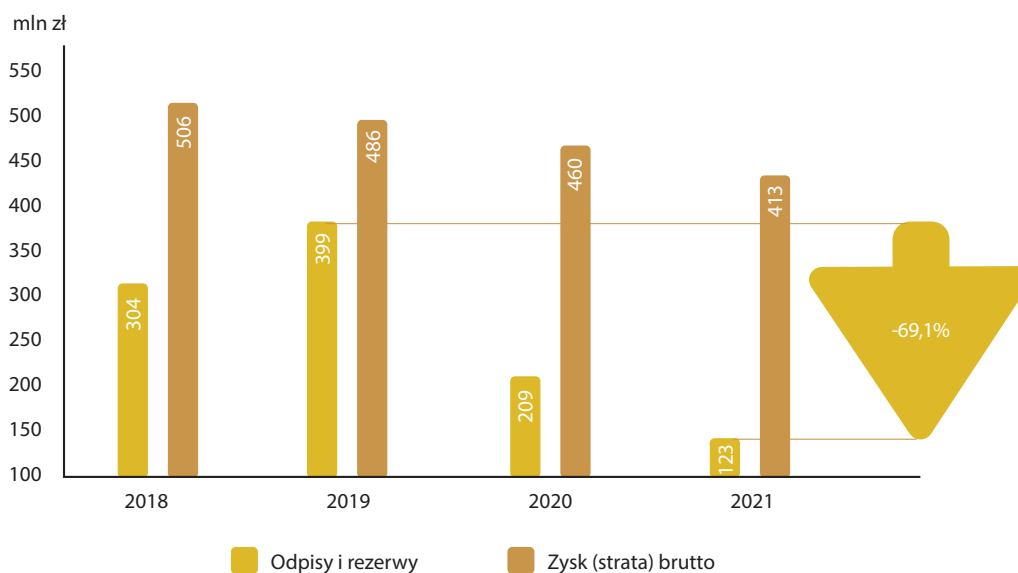


i amortyzację uległy wyraźnemu obniżeniu w I połowie 2021 roku w stosunku do I połowy 2019 r., co przedstawiono na rysunku 18. Oznacza to zmniejszenie bufora bezpieczeństwa banków spółdzielczych na potrzeby absorpcji rezerw i odpisów z tytułu ryzyka kredytowego. W I połowie 2021 r. odnotowano zmniejszenie całkowitych przychodów operacyjnych pomniejszonych o koszty działania i amortyzację o 39,4% w stosunku do I połowy roku 2019 oraz o 20% w stosunku do I połowy 2020 r.

Spektakularne spadki przychodów odsetkowych oraz całkowitych przychodów odsetkowych pomniejszonych o koszty działania i amortyzację docelowo powinny przełożyć się na proporcjonalne spadki zysków

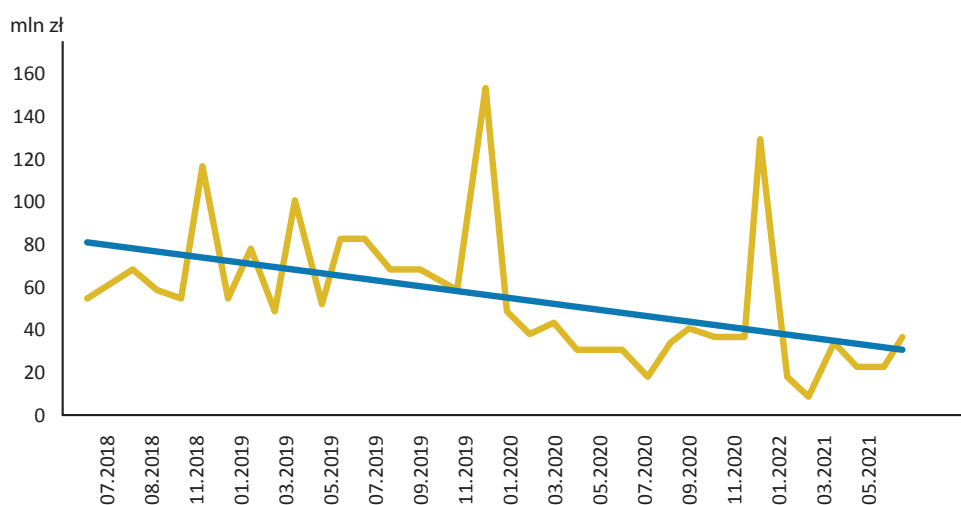
brutto banków spółdzielczych. Mimo tego w przypadku banków spółdzielczych zysk brutto w I półroczu 2021 r. był „jedynie” o 10,2% niższy od zysku brutto z I półrocza 2020 r. oraz o 15,02% niższy od zysku brutto osiągniętego w I półroczu 2019 r., co przedstawiono na rysunku 19.

Kluczowym czynnikiem mniej niż proporcjonalnego spadku zysku brutto w I połowie 2021 r. (w stosunku do spadku całkowitych przychodów operacyjnych oraz całkowitych przychodów operacyjnych pomniejszonych o koszty działania i amortyzację) było zmniejszenie poziomu rezerw i odpisów. Skala redukcji rezerw i odpisów w I połowie 2021 r. w stosunku do I połowy 2019 r. była ogromna (-69,1%),



Rysunek 19. Zysk brutto oraz odpisy i rezerwy w bankach spółdzielczych w I połowach lat 2018-2021 [mln zł]

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych KNF



Rysunek 20. Odpisy i rezerwy w bankach spółdzielczych w poszczególnych miesiącach w latach 2018-2021 [mln zł]

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych KNF



zaś w stosunku do I połowy 2020 r. rezerwy i odpisy w bankach spółdzielczych zmniejszyły się o 41,15%.

Przedstawione na rysunku 20 zestawienie miesięcznego poziomu odpisów i rezerw w okresie lipiec 2018 – czerwiec 2021 wskazuje na systematycznie malejący poziom rezerw i odpisów.

Konstatacja powyższych analiz wskazuje na to, że banki spółdzielcze w okresie pandemii ratują swoje wyniki finansowe głównie poprzez zmniejszanie rezerw i odpisów. Strategia ta może okazać się jednak niewłaściwa – w szczególności w sytuacji nagłego wzrostu ryzyka kredytowego.

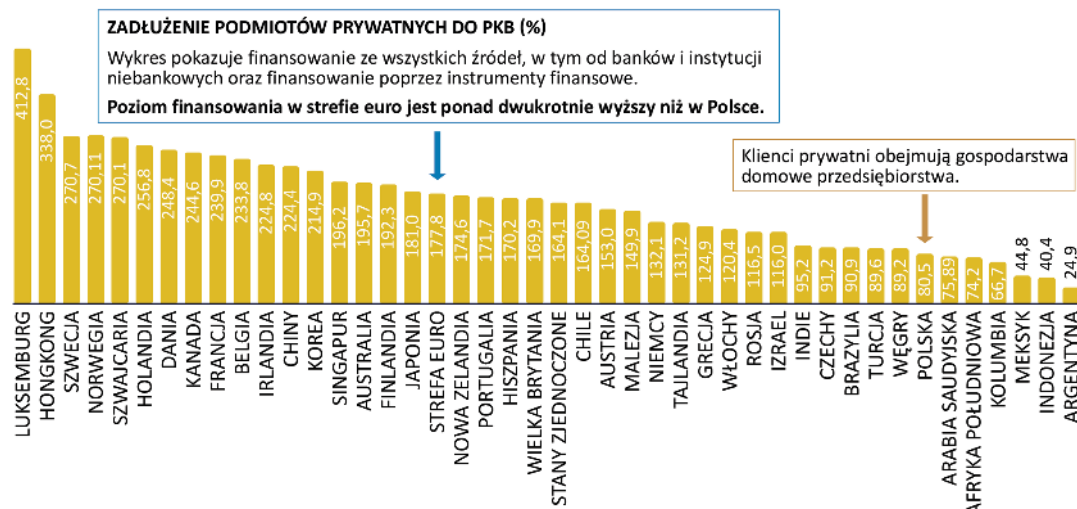


Zdolność sektora bankowego do finansowania gospodarki – finansowanie podmiotów niefinansowych



Pod względem finansowania zewnętrznego podmiotów prywatnych zajmujemy odległe miejsce – pokazuje to rysunek 21. Pozwoliło to uniknąć przekredytowania gospodarstw domowych i przedsiębiorstw – niemniej poziom inwestycji przedsiębiorstw

pozostaje na bardzo niskim poziomie. W okresie po pandemii wymagana będzie znacząca modernizacja gospodarki, istotna poprawa wydajności pracy oraz zwiększenie innowacyjności i konkurencyjności przedsiębiorstw.

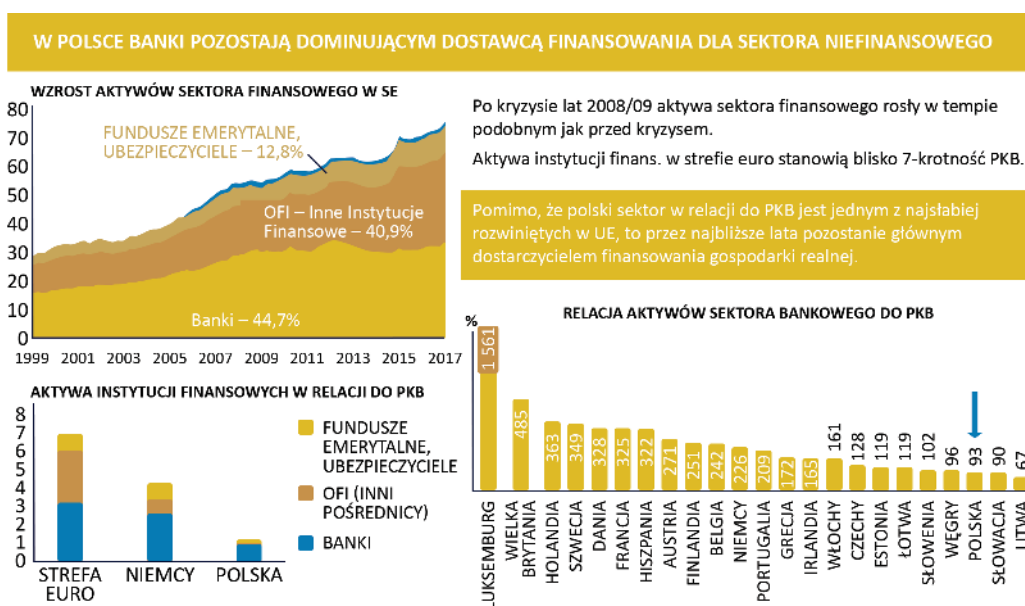


Rysunek 21. Zadłużenie podmiotów prywatnych do PKB

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych BIS

Na polskim rynku banki są dominującym dostawcą finansowania dla sektora niefinansowego. Słabo rozwinięty jest rynek finansowania poprzez kapitał (giełdy) oraz rynek długoterminowych instrumentów finansujących (obligacje). Odmienne wygląda sytuacja na rynku strefy euro, gdzie obok banków istotną rolę pełnią Inne Instytucje Finansowe. Ich pozycja w finansowaniu jest podobna do tej, jaką pełnią banki. Stąd banki w SE dostarczają ok. połowy

finansowania dla gospodarki. Pomimo, iż w Polsce banki mają dominującą pozycję w kredytowaniu, aktywa polskiego sektora bankowego są istotnie niższe od aktywów większości sektorów europejskich – są porównywalne jedynie z sektorami niektórych krajów Europy Środkowo – Wschodniej. Dlatego zapewnienie rozwoju banków i możliwości wzrostu kredytowania w polskich warunkach jest bardzo ważne dla gospodarki.



Rysunek 22. Pozycja polskiego sektora bankowego w zakresie finansowania gospodarki na tle europejskich sektorów finansowych

Źródło: Opracowanie własne, dane EBC, NBP

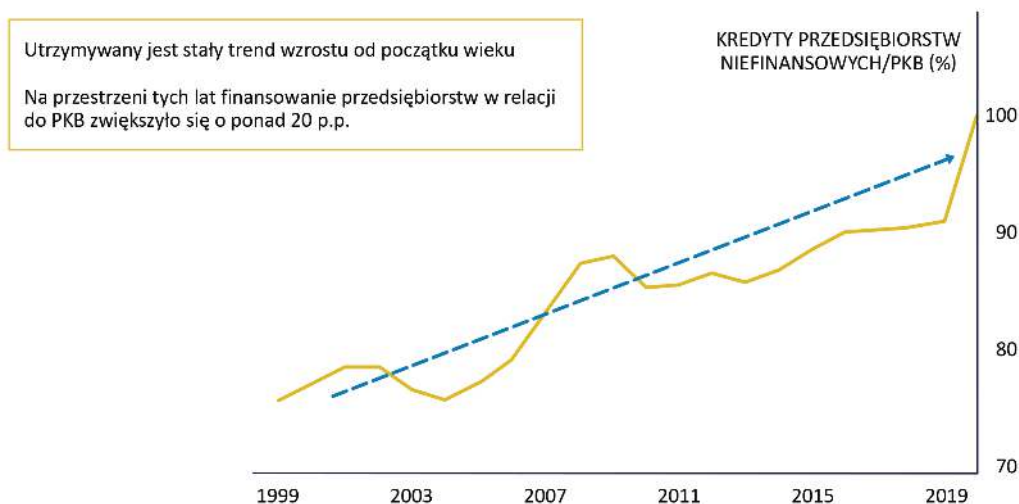


Pod względem finansowania bankowego wypadamy lepiej niż Węgry. Jednak pod względem całkowitego finansowania sektora finansowego plasujemy się poniżej Czech i Węgier – pokazuje to rysunek 23. Nasz dystans do strefy euro pozostaje ogromny i w dłuższej perspektywie dystans ten powinien zostać zmniejszony.

Badania BIS pokazują, że systematycznie wzrasta finansowanie przedsiębiorstw sektora niefinansowego. Zobrazowano to na rysunku 24.

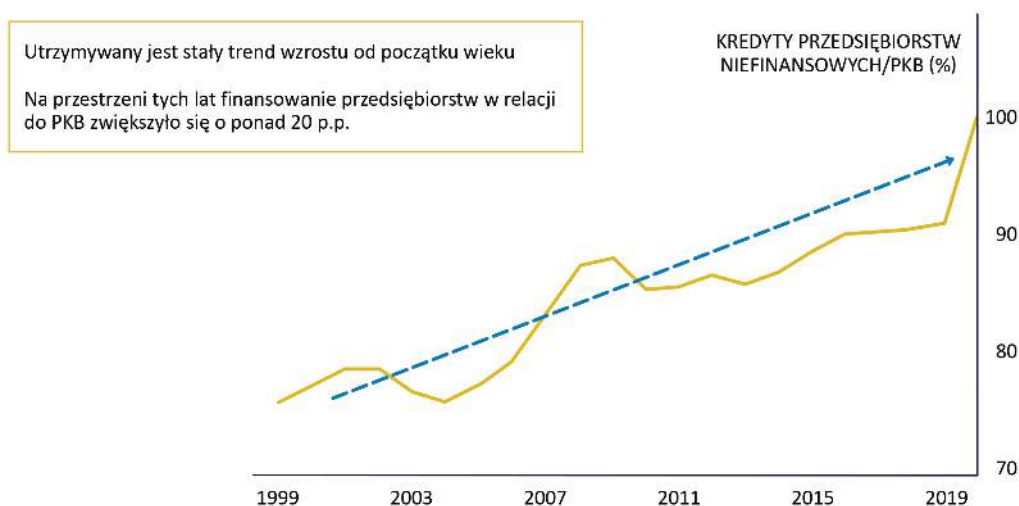
Odmienne sytuacja wygląda w Polsce. W okresie 2010–2016 wzrastały systematycznie aktywa banków w relacji do PKB oraz zwiększała się proporcja

kredytów do PKB. W latach 2016–2019 nastąpiło obniżenie aktywów do PKB oraz kredytów do PKB. Okres pandemii wpłynął na pobudzenie wzrostu aktywów – jednak głównie za sprawą wzrostu wolumenów obligacji. Zupełnie inaczej zachowały się wolumeny kredytów. Dalej postępował spadek kredytów w relacji do PKB. Zmiany te zostały zilustrowane na wykresie zamieszczonym poniżej. Utrzymanie trendu spadkowego kredytów do PKB nie będzie korzystne, szczególnie w okresie wychodzenia z pandemii, kiedy gospodarka powinna być pobudzana do wzrostu. Ważne będzie finansowanie modernizacji przedsiębiorstw – modernizacja energetyki, wdrażania Europejskiego Zielonego Ładu, modernizacja gospodarki w ramach KPO i wdrażanie Polskiego Ładu.



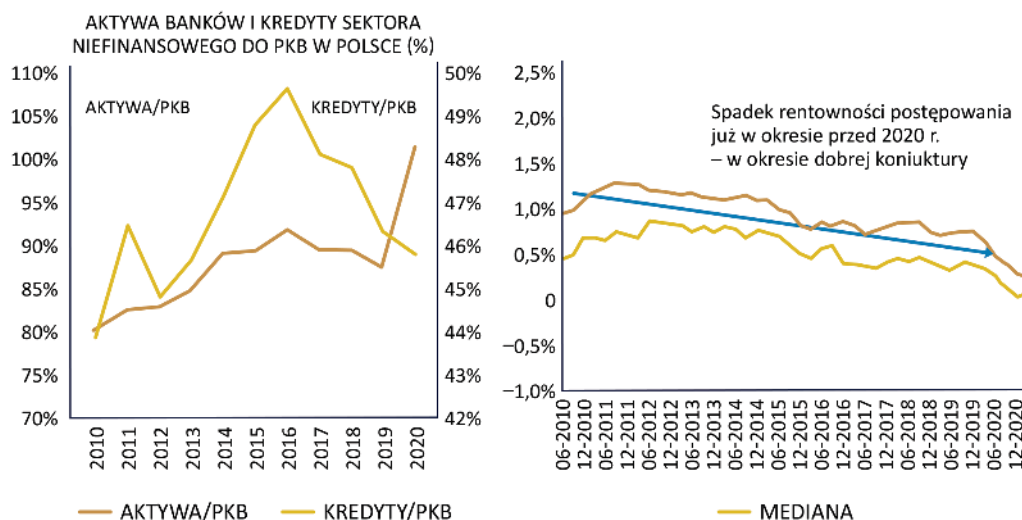
Rysunek 23. Całkowite finansowanie sektora niefinansowego w Polsce i w innych państwach europejskich

Źródło: opracowanie własne, dane BIS



Rysunek 24. Wzrost w czasie finansowania przedsiębiorstw sektora niefinansowego na podstawie badań BIS

Źródło: BIS

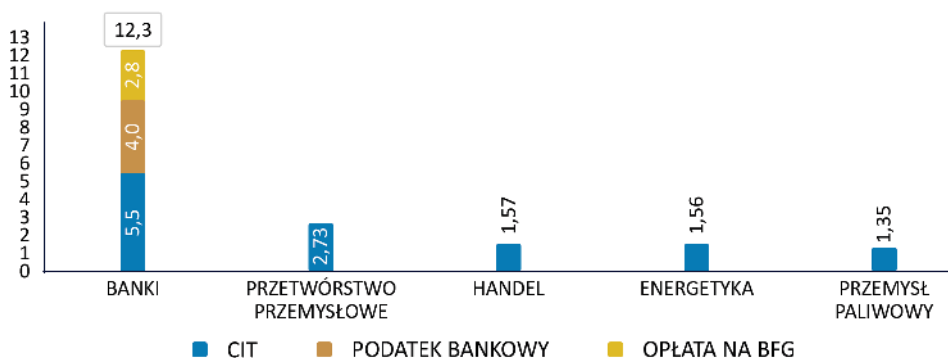


Rysunek 25. Aktywa polskich banków do PKB oraz rentowność sektora bankowego

Źródło: NBP, KNF

Barierą wzrostu banków, w szczególności w zakresie zwiększania akcji kredytowej, są bardzo wysokie zewnętrzne obciążenia fiskalne – zobrazowano to na rysunku 26. Obciążenia te są nieproporcjonalne

w stosunku do obciążeń innych sektorów gospodarki kraju, w tym tak istotnych jak przetwórstwo przemysłowe, przemysł paliwowy, energetyka czy handel.



Rysunek 26. Obciążenia fiskalne polskich banków na tle innych sektorów gospodarki

Źródło: Obliczenia własne

Skalę obciążeń zewnętrznych pokazuje tabela 1. W tabeli 1 ujęto podatek bankowy, składki na BFG oraz opłaty na rzecz nadzoru bankowego. Łącznie

w latach 2015 – 2020 suma obciążeń zewnętrznych wyniosła 41,4 mld zł, co odpowiada 3 letniemu wynikowi finansowemu netto sektora bankowego.

**Tabela 1.** Suma zewnętrznych nadzwyczajnych obciążeń fiskalnych w latach 2015–2020

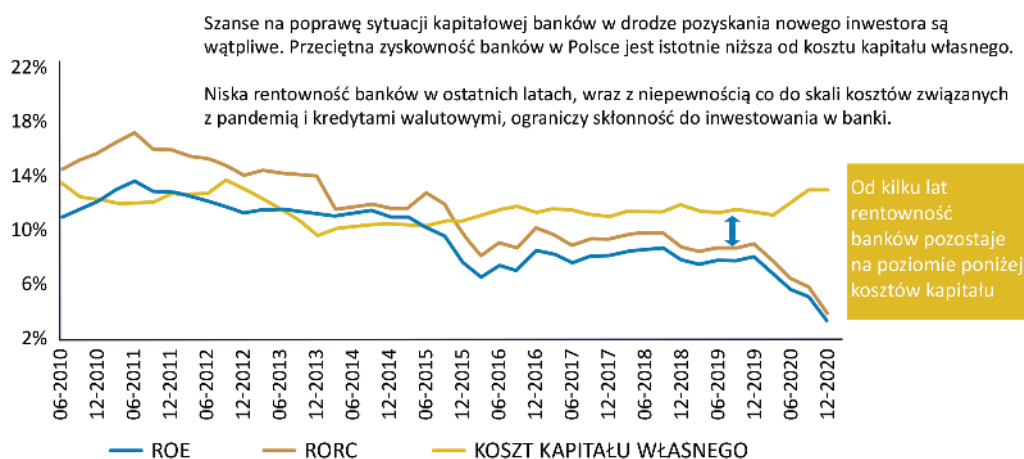
	Obowiązuje od	Częstotliwość	Łączna wartość 2015-2020 (w mld zł)
Podatek bankowy	02.2016 r.	miesięczna	19,1
Składki na FGB w BFG	01.2017 r.	roczna, ale płacona kwartalnie	4,5
Składki na FPRB w BFG	01.2017 r.	roczna	5,7
Wpłata na FWK	11–12.2015 r.	jednorazowa	0,6
Wpłaty na pokrycie kosztów nadzoru	01.2015 r.	roczna	1,0
Inne (BFG – F stab, F pom, FOŚG)	2015 r. – 2016 r.	F stab i F pom – roczna FOŚG – jednorazowa	10,5
			SUMA: 41,4 mld zł

Źródło: Raport Programu Analityczno-Badawczego WIB, 2021, dr hab. Katarzyna Kochaniak, prof. UEK

Tak wysokie obciążenia zewnętrzne wpływają na rentowność banków. Pokazuje to rysunek 27. Rentowność ROE polskiego sektora bankowego uległa obniżeniu jeszcze przed kryzysem pandemii. W 2015 r. rentowność ROE zeszła do poziomu poniżej kosztów pozyskania kapitału oraz pozostawała poniżej tego poziomu do 2019 r. Doprowadziło to do sytuacji, gdzie banki nie są w stanie pozyskać kapitału od inwestorów oraz są skazane na rozwój organiczny w drodze zwiększania kapitału przez środki pochodzące z wypracowanego wyniku finansowego. Taki model funkcjonowania powoduje ograniczenia dla wzrostu banków i rozwoju ich akcji kredytowej – malejący wynik finansowy (rysunek 27) tworzy coraz mniejsze

możliwości akumulowania kapitału i ogranicza tempo wzrostu kredytów.

Należy liczyć się z wysokim zapotrzebowaniem na kredyty po zakończeniu pandemii. Istotnym wyzwaniem dla gospodarki będzie potrzeba zwiększenia inwestycji. Obecnie inwestycje pozostają na niskim poziomie – znacznie poniżej średniej dla państw Unii Europejskiej oraz planów polskiego rządu. Znacząca część finansowania może pochodzić ze środków unijnych, niemniej wymagane będzie znaczące finansowanie bankowe (przyjęto konserwatywnie, że udział kredytowania bankowego pokryje 1/3 wymaganych środków).

**Rysunek 27.** Rentowność sektora bankowego oraz koszty kapitału

Źródło: NBP

POLSKĄ GOSPODARKĘ CECHUJE ZBYT NISKI POZIOM INWESTYCJI:

- Oczekiwany i planowany przez polski rząd poziom inwestycji: 22-25% PKB;
- Średni poziom inwestycji w Unii Europejskiej: 22,4% PKB;
- Rzeczywisty poziom inwestycji w Polsce: 17% PKB.


ŁUKA W WYDATKACH INWESTYCYJNYCH TO:

- 6,5 p.p. PKB;
- Stanowi to kwotę ok. 150 mld zł w najbliższym roku i dalej będzie wzrastać;
- W okresie 3 lat daje to kwotę 0,5 bln zł.


JEŻELI 1/3 FINANSOWANIE DLA ZWIĘKSZENIA INWESTYCJI BĘDZIE POCHODZIĆ OD BANKÓW TO:

- Banki muszą udzielić rocznie dodatkowo 50-60 mld zł kredytów;
- **W okresie 3 lat potrzebne są kredyty na kwotę ok. 170 mld zł;**
- Dla banków jest to dodatkowy wzrost kredytowania, ponad przyrosty wolumenu kredytów osiąganę w latach przed pandemią.

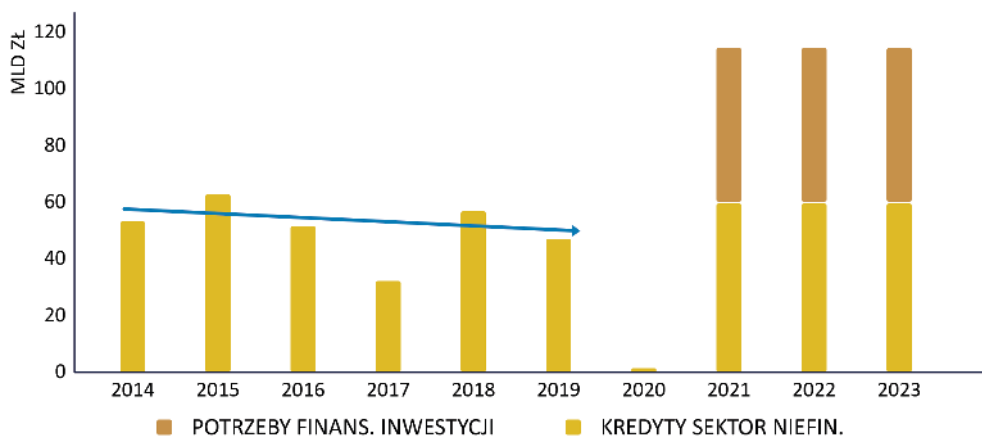
Rysunek 28. Zapotrzebowanie na kredyty w najbliższych latach

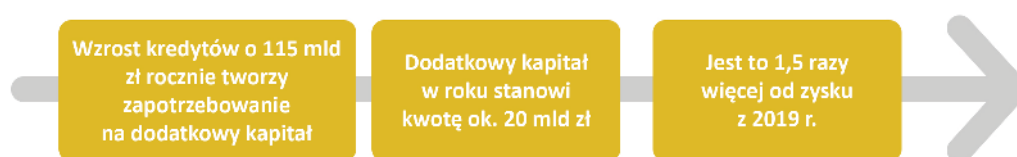
Źródło: Obliczenia własne

Tylko z tytułu wspierania inwestycji wymagane będzie podwojenie przyrostu kredytów. Wymagane jest zapewnienie wzrostu kredytów corocznie na poziomie 115 mld zł:

– 60 mld dla istniejących portfeli;

– 55 mld zł dodatkowych kredytów dla finansowania inwestycji.


Rysunek 29. Wymagane przyrosty kredytów w latach 2021-2023

Źródło: Opracowanie własne

Rysunek 30. Zapotrzebowanie na kapitał dla zrealizowania wymaganego wzrostu kredytów

Źródło: Opracowanie własne



W obecnych warunkach gospodarczo-regulacyjnych banki nie będą w stanie w pełni zaspokoić gospodarki przez kredyt. Tworzone zapotrzebowanie na kapitał byłoby 1,5 razy większe od zysku w 2019 r. Według prognoz wynik finansowy netto banków w 2021 r. oraz w 2022 r. nie osiągnie poziomu wyniku finansowego osiągniętego w 2019 r. – dodatkowo banki zobowiązane są wypłacić akcjonariuszom dywidendę.

Podsumowanie

Choć dane makroekonomiczne w I połowie 2021 r. wskazują, że polska gospodarka wyszła już z najgorszej fazy kryzysu, sytuacja w sektorze bankowym nadal nie powróciła do stanu sprzed pandemii. Funkcjonowanie sektora bankowego w warunkach niskich stóp procentowych, przy nadal nie do końca pewnej sytuacji w zakresie ryzyka kredytowego (wysokich poziomach kredytów generujących istotne ryzyko kredytowe – w szczególności należności od przedsiębiorstw) oraz ryzyku prawnym związanym z kredytami walutowymi powodują, że wyniki finansowe banków (na różnych poziomach agregacji) są znacząco niższe od tych osiąganych przed pandemią. W szczególności niekorzystnie przedstawia się sytuacja sektora bankowości spółdzielczej, który malejące wyniki finansowe ratuje poprzez redukcję odpisów i rezerw, co może okazać się nazbyt ryzykowną strategią.

Z punktu widzenia odbudowy polskiej gospodarki po kryzysie spowodowanym pandemią COVID-19, sektor bankowy będzie miał kluczową rolę do odegrania. Jest on bowiem głównym dostarczycielem kapitału dla przedsiębiorstw oraz JST. Malejące zyski sektora bankowego ograniczają możliwości zwiększania akcji kredytowej. Dodatkowo, od początku

2021 r. obserwowane jest spowolnienie tempa wzrostów depozytów od sektora niefinansowego stanowiących główną część pasywów banków. Oznacza to, że w kluczowym dla gospodarki momencie, sektor bankowy może mieć trudności w zapewnieniu finansowania na wymaganym poziomie. W obecnej sytuacji, banki właściwie skazane są na wzrost organiczny, który przy niewystarczających wynikach finansowych może być niedostateczny w stosunku do potrzeb gospodarki.

Zadaniu stojącemu przed sektorem bankowym nie sprzyja również system obciążeń fiskalnych i parafiskalnych. Ma on charakter procykliczny i wzmacnia negatywne trendy poprzez brak dopasowania do bieżącej sytuacji sektora.

Z tego też względu rekomendowane jest:

- a) Zwolnienie z podatku od niektórych instytucji finansowych nowo udzielonych kredytów inwestycyjnych;
- b) Zaliczenie do kosztu uzyskania przychodów rezerw i odpisów utworzonych na kredyty, które zostały udzielone po 15 marca 2020 r.
- c) Zaliczenie do kosztów uzyskania przychodów strat poniesionych na sprzedaży kredytów udzielonych po 15 marca 2020 r.
- d) Utrzymanie składki na BFG w roku 2022 na poziomie z 2021 r.
- e) Przeznaczenie 50% pobranego podatku od niektórych instytucji kredytowych na zasilenie funduszu przymusowej restrukturyzacji banków w Bankowym Funduszu Gwarancyjnym.



Symulacja wyniku finansowego banków z uwzględnieniem zewnętrznych obciążeń regulacyjnych i fiskalnych – prognozy scenariuszowe sytuacji sektora bankowego na rok 2021 z uwzględnieniem wyników II kwartału 2021 r. uzupełnione o prognozę na rok 2022

dr hab. Czesław Lipiński
dr Wojciech Zatoń





1. Cel raportu

Celem raportu było przeprowadzenie symulacji i sformułowanie prognozy wyniku finansowego dla sektora bankowego uwzględniającej wariantowe założenia, sformułowane w poprzednim raporcie, oraz rzeczywistą ocenę sytuacji sektora bankowego po II kwartale 2021 r. Ze względu na zagrożenie kolejną falą pandemii COVID, istotne jest nadal położenie głównego akcentu na wpływie potencjalnych strat z tytułu **ryzyka kredytowego**, ale ze względu na obserwowane fakty świadczące o tym, że gospodarka adaptowała się do wymogów funkcjonowania w warunkach wzmożonych rygorów sanitarnych, należy także uwzględnić ewentualny pozytywny wpływ odbudowy popytu na kredyty bankowe.

Bardzo istotnym nieuwzględnionym czynnikiem pozostaje nadal **ryzyko prawne** związane przede wszystkim ze sprawami spornymi dotyczącymi tzw. hipotecznych kredytów walutowych, czyli kredytów mieszkaniowych indeksowanych lub denominowanych we frankach szwajcarskich, udzielonych gospodarstwom domowym. Skala tego ryzyka będzie mogła zostać oszacowana zapewne dopiero po rozpoznaniu skutków oczekiwanego orzeczenia Sądu Najwyższego, które ma określić wytyczne dla sądów rozpoznających te sprawy, jak też skuteczności postępowań ugodowych zaproponowanych przez KNF. Niestety, w kolejnym ustalonym

terminie (2 września b.r.) orzeczenie nie zostało wydane, zaś Sąd Najwyższy zwrócił się do TSUE z pytaniami prejudycjalnymi mającymi wyjaśnić kwestię legalności trybu powoływania sędziów wchodzących w skład Izby Cywilnej SN, zupełnie niezwiązaną z meritem spornych kwestii dotyczących kredytów. Z kolei banki, zapewne w oczekiwaniu na ostateczne rozstrzygnięcia prawne, nie podjęły w praktyce postępowań ugodowych. Rezerwy na ryzyko prawne, utworzone przez poszczególne banki do II kwartału b.r. włącznie, pozostają relatywnie niższe w porównaniu z radykalną polityką największego polskiego banku.

2. Metodyka

Eksperckie 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)
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

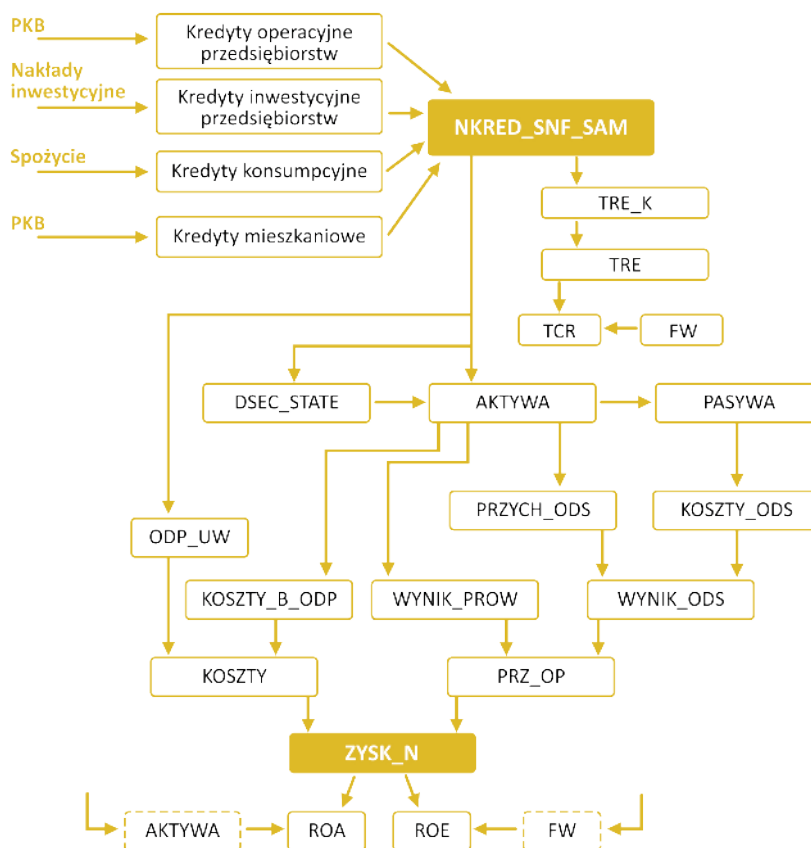
Kluczową zmienną w modelu są należności od sektora rządowego, samorządowego i niefinansowego (NKRED_SNF_SAM) determinowane od strony popytowej. Popyt na kredyty jest w aktualnej wersji modelu determinowany przez ogólną sytuację makroekonomiczną charakteryzowaną przez poziom produktu krajowego brutto 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).



Rysunek 1. Schemat zależności w ekonometrycznym modelu sektora bankowego

Źródło: opracowanie własne.

3. Dane

Dla celów konstrukcji prognozy wykorzystano dostępne na dzień 31.08.2021 r. miesięczne dane dla sektora bankowego opublikowane przez UKNF oraz dane z zakresu statystyki PKB publikowane przez GUS (dotyczą one okresu do czerwca 2021 r. włącznie), a także oceny eksperckie oraz opracowania analityczne.

Ze względu na kwartalny cykl publikowania danych o adekwatności kapitałowej (z pewnym opóźnieniem – dane dla II kw. 2021 r. jeszcze nie zostały udostępnione), 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.



4. Sytuacja sektora bankowego w drugim kwartale 2021 r. (w porównaniu z drugim kwartałem 2020 r.)

- W II kwartale 2021 r. polska gospodarka odrabiała straty związane z pandemią, o czym świadczy wysoka dynamika wzrostu PKB (+11,1% r/r), wynikająca po części z niskiej bazy statystycznej (w II kw. 2020 r. obserwowany był spadek rzędu -8,3%), ale także z wysokiej dynamiki spożycia indywidualnego (+13,3% – wynikające z realizacji konsumpcji odłożonej w czasie na skutek ograniczeń spowodowanych przez lockdowny gospodarki), znaczącej przewagi eksportu nad importem, a także przyrostu zapasów, przy nadal niskiej dynamice nakładów inwestycyjnych. Znaczne zasoby finansowe odłożone w postaci gotówki i środków na rachunkach bankowych osób fizycznych i przedsiębiorców są – jak się wydaje – znaczącym powodem obserwowanego stosunkowo niewielkiego zapotrzebowania na kredyty bankowe (drugim istotnym powodem wydaje się być zaostrzenie polityki kredytowej banków szczególnie względem przedsiębiorców z branż, których funkcjonowanie jest w najsilniejszym stopniu podatne na negatywne skutki lockdownu gospodarki). Skala działalności banków, z sumą aktywów na poziomie 2 461,6 mld zł, zwiększyła się o 8% w skali roku (względem czerwca 2020 r.) i o 2,2% względem I kwartału 2021 r., przede wszystkim pod wpływem dalszego przyrostu depozytów gospodarstw domowych oraz instytucji sektora rządowego i samorządowego (wzrost zobowiązań ogółem o 8,3% r/r i o 2,4% w stosunku do poprzedniego kwartału). W ujęciu kwartalnym (II kw. 2021 r. do I kw. 2021 r.) widoczne jest natomiast zahamowanie wzrostu depozytów podmiotów niefinansowych, ze spadkiem depozytów przedsiębiorstw o 1,2% i wzrostem depozytów gospodarstw domowych o 0,4% (według danych UKNF).
- Należności od sektora niefinansowego pomiędzy końcem czerwca 2020 r. a końcem czerwca 2021 r. wzrosły zaledwie o 0,4%. Szczegółowe dane pokazują kontynuację trendu spadkowego w przypadku kredytów dla przedsiębiorstw (operacyjne – spadek o 6,2%, inwestycyjne – o 1,0%), natomiast portfel kredytów konsumpcyjnych wzrósł o 1,5%, zaś kredytów mieszkaniowych o 2,7%. Najnowsze dane BIK (raport za lipiec b.r.) pokazują, że sprzedaż nowych kredytów wszystkich rodzajów dla gospodarstw domowych (z wyjątkiem kredytów ratalnych) nadal dynamicznie wzrasta.
- Stopy procentowe utrzymują się bez zmian na historycznie niskich poziomach, obniżonych w wyniku decyzji Rady Polityki Pieniężnej w okresie III-V 2020. Chroniąc się przed negatywnymi skutkami dynamicznego napływu depozytów dla kosztów odsetkowych (nie mogąc tych depozytów efektywnie lokować w kredyty ze względu na ograniczenia popytowe), banki praktycznie wstrzymały przyjmowanie nowych lokat terminowych. W rezultacie przychody z tytułu odsetek za pierwsze półrocze 2021 r. okazały się o 24,0% niższe w porównaniu z pierwszym półroczem 2020 r., natomiast koszty odsetkowe niższe o 70,8%. Wobec powyższego, wynik z tytułu odsetek okazał się niższy o 11,3%, zaś osiągnięty w samym II kwartale b.r. był już tylko o 0,2% niższy od wyniku za I kwartał.
- Spadek wyniku z tytułu odsetek został częściowo skompensowany przez zwiększenie wyniku z tytułu opłat i prowizji o 17,2% (przychody prowizyjne wyższe o 12,6%, koszty prowizyjne niższe o 1,7%).
- W zakresie kosztów działania banków obserwowana jest kontynuacja oszczędnej polityki, realizowana m.in. przez redukcję zatrudnienia i sieci placówek, ale z drugiej strony wzrastają koszty eksploatacyjne, uwarunkowane przez wzrost cen nośników energii, usług komunalnych, informatycznych etc. W połączeniu z istotnym obniżeniem wnoszonej w analizowanym okresie składki BFG na fundusz restrukturyzacji banków przyniosło to wzrost kosztów prowadzenia działalności banków o 1,3% względem I półrocza 2020 r. Po utworzeniu przez część banków znaczących odpisów z tytułu ryzyka prawnego hipotecznych kredytów walutowych (tzw. „duże TSUE”) oraz odpisów z tytułu zwrotu części prowizji od wcześniej spłaconych kredytów (tzw. „małe TSUE”) w ciężar kosztów 2020 r., pozostałe banki kontynuowały zwiększanie rezerw (rzędu 0,5 mld zł w I kwartale i 1,3 mld zł w II kwartale b.r.).
- Obserwowane symptomy poprawy sytuacji makroekonomicznej w połączeniu ze stosunkowo optymistycznymi prognozami na najbliższą przyszłość znacząco zredukowały modelowe oszacowania oczekiwanych strat kredytowych – odpisy z tytułu utraty wartości kredytów osiągnęły w I półroczu 2021 r. połowę poziomu z okresu stycznia-czerwiec 2020 r. Odpisy w samym II kwartale b.r. były niższe o 25,7% w porównaniu z kwartałem poprzednim.
- Wypracowany w pierwszym półroczu 2021 r. zysk netto sektora bankowego przewyższył o 55,1% kwotę z I półrocza 2020 r. Przyniosło to wzrost stopy zwrotu z kapitału (ROE) do poziomu 5,23% p.a., oraz stopy zwrotu z aktywów (ROA) do poziomu 0,50% p.a. (wyższego odpowiednio o 169 punktów bazowych i o 15 punktów bazowych, w porównaniu z I półroczem 2020 r.).



- Przyjmując, wobec braku danych dotyczących adekwatności kapitałowej, ostrożne założenie, że fundusze własne rosły w II kwartale b.r. o kwotę odpowiadającą zyskowi wypracowanemu przez sektor bankowy za rok 2020, do kwoty 234,7 mld zł, zaś łączna wartość ekspozycji ważonej ryzykiem wzrasta proporcjonalnie do dynamiki należności kredytowych, uzyskujemy oszacowanie wartości współczynnika TCR na poziomie 20,5% (przy minimalnym

wymogu regulacyjnym 10,5%, stanowiącym sumę minimalnego wymogu CRR i bufora zabezpieczającego). Oznacza to dalsze istnienie na zagregowanym szczeblu znacznej rezerwy kapitałowej, umożliwiającej zależnie od potrzeb, wchłonięcie znacznych strat z tytułu ryzyka kredytowego czy prawnego albo bezpieczną ekspansję kredytową, jeśli pojawiłoby się odpowiednie zapotrzebowanie ze strony realnej gospodarki.



Tabela 2. Dane sektora bankowego w latach 2019-2021

Zmiana (mln zł)	12'2019	06'2020	12'2020	03'2021	06'2021	Zmiana r/r 2020/2019	Zmiana r/r 2021H1 / 2020H1	Zmiana q/q 2021q2/2021q1
Należności od sektora niefinansowego i samorządowego	1 268 937,6	1 284 046,7	1 278 731,5	1 287 369,9	1 287 574,7	0,8%	0,3%	0,0%
Przychody z tytułu odsetek	66 099,0	31 452,9	56 705,8	12 078,7	23 900,8	-14,2%	-24,0%	-2,1%
Koszty z tytułu odsetek	16 907,9	6 738,3	9 574,1	1 101,2	1 969,0	-43,4%	-70,8%	-21,2%
Wynik z tytułu odsetek	49 191,1	24 714,6	47 131,7	10 977,6	21 931,8	-4,2%	-11,3%	-0,2%
Wynik z tytułu opłat i prowizji	13 330,2	7 048,3	14 851,6	4 089,1	8 261,5	11,4%	17,2%	2,0%
Koszty działania	41 325,7	21 461,8	43 555,9	11 043,0	21 734,5	5,4%	1,3%	-3,2%
Odpisy z tytułu utraty wartości	9 038,4	6 886,6	13 325,4	1 976,7	3 444,7	47,4%	-50,0%	-25,7%
Rezerwy	2 060,0	1 014,3	3 301,9	470,9	1 772,2	60,3%	74,7%	176,4%
Zysk / strata netto	14 584,5	3 958,3	931,0	1 910,2	6 139,7	-93,6%	55,1%	121,4%
Aktywa	2 000 498,5	2 279 310,8	2 350 057,6	2 408 102,3	2 461 565,2	17,5%	8,0%	2,2%
Zobowiązania	1 790 172,8	2 055 665,4	2 115 376,5	2 174 283,3	2 226 815,3	18,2%	8,3%	2,4%
Kwota ekspozycji ważonej ryzykiem	1 101 948,9	1 118 107,9	1 110 885,1	1 108 413,1	1 129 299,9	0,8%	1,0%	1,9%
Fundusze własne	210 325,7	223 645,4	234 681,1	233 818,9	234 749,9	11,6%	5,0%	0,4%
Współczynnik TCR	19,09%	20,00%	21,13%	21,09%	20,79%	2,04 p.p.	0,79 p.p.	-0,31 p.p.
ROE	6,93%	3,54%	0,40%	3,27%	5,23%	-6,54 p.p.	1,69 p.p.	1,96 p.p.
ROA	0,73%	0,35%	0,04%	0,32%	0,50%	-0,69 p.p.	0,15 p.p.	0,18 p.p.

Źródło: UKNF, obliczenia własne.

5. Przewidywania na III i IV kwartał 2021 roku oraz scenariusze na rok 2021

5.1. Sytuacja gospodarcza

Dane o dynamice PKB i jego głównych składników za II kwartał 2021 r. pokazały ogólny wynik lepszy od oczekiwań: ogólny wzrost o 11,1% przy prognozach rzędu 9%. Ale motorem tego wzrostu okazało się przede wszystkim spożycie indywidualne (+13,3%), dodatni eksport netto oraz przyrost zapasów, przy skromnym tylko wzroście nakładów inwestycyjnych (+5,0%), wyraźnie poniżej oczekiwań. Nie zanosi się więc na wyraźne odbicie gospodarki w kolejnych kwartałach, biorąc pod uwagę, że w przypadku gospodarstw domowych mamy zapewne w znacznej mierze do czynienia z realizacją konsumpcji odroczonej, przyhamowanej przez ograniczenia covidowe w poprzednich kwartałach, zaś wzrastająca inflacja (wstępne oszacowanie za sierpień b.r. wskazuje już poziom 5,4% w skali roku) i oczekiwanie dalszego wzrostu cen energii, usług komunalnych i żywności ograniczą realną dynamikę konsumpcji na najbliższą przyszłość. Odczyt wskaźnika PMI dla polskiego przemysłu, który od minimum (31,9%) z kwietnia 2020 r. wzrósł do poziomu 59,4% w czerwcu b.r., przeszedł znów w trend malejący (57,6% w lipcu, 56,0% w sierpniu), wskazując na ostrożność przedsiębiorców co do oceny aktualnych możliwości ekspansji gospodarczej i podejmowania decyzji o inwestycjach. Zakładamy więc wzrost PKB w 2021 r. średnio na poziomie 5,5% r/r, przy malejącym udziale inwestycji (spadek stopy inwestycji z 18,3% w II kwartale b.r. do 17% i 16% odpowiednio w III i IV kwartale). Zakładamy także utrzymanie niskiego poziomu stóp procentowych do końca roku 2021, aczkolwiek wobec rosnącej inflacji nie wykluczamy decyzji Rady Polityki Pieniężnej o zwiększeniu stóp procentowych NPB o 15 punktów bazowych jeszcze przed końcem bieżącego roku (ale z wyraźnym wpływem na przychody i koszty odsetkowe dopiero od I kwartału 2022 r.).

5.2. Sytuacja na rynku kredytowym

Biorąc pod uwagę zaobserwowane w II kwartale b.r. odwrócenie trendu spadkowego wolumenu kredytów brutto, zakładamy w prognozie jego ostrożną kontynuację także w III i IV kwartale we wszystkich wyróżnionych segmentach rynku kredytowego, uznając, że wyczerpują się efekty antykryzysowych „tarcz finansowych” wspierających płynność podmiotów gospodarczych, co powinno skłaniać przedsiębiorców do powrotu do kredytów operacyjnych i finansowania przedsięwzięć rozwojowych. Nadal zakładana jest jednak selektywność w przyznawaniu kredytów dla

przedsiębiorstw, uwzględniająca charakter branży (wrażliwość na wystąpienie kolejnej fali pandemii).

Ostatecznie zakładamy w niniejszej prognozie dwa warianty kształtowania się należności z tytułu kredytów od sektora niefinansowego i samorządowego w 2021 r. (por. Tabelę 4). Można stwierdzić, że **wariant bazowy (B)** jest nieco bardziej optymistyczny niż wariant umiarkowany z prognozy skonstruowanej w maju b.r. (wzrost o 3,3%, zamiast uprzednio przewidywanych 2,9%), natomiast **wariant alternatywny (Alt)** jest bardziej ostrożny, zakładając wzrost łącznego portfela należności jedynie o 2%. Tym samym nie podtrzymujemy poprzedniej optymistycznej prognozy wzrostu tego portfela o 5,4%.

5.3. Odpisy z tytułu utraty wartości kredytów

Istotnym czynnikiem decydującym o wynikach finansowych uzyskiwanych przez banki są odpisy z tytułu utraty wartości kredytów. Poprawiająca się sytuacja gospodarcza spowodowała, że w skali całego roku można się spodziewać, iż ich rzeczywista wartość będzie znacząco niższa, w porównaniu z rokiem 2020 – zasadniczo sądzimy, że powinny się utrzymać na poziomie zbliżonym do obserwowanego w roku 2019, tj. w ostatnim roku przed kryzysem covidowym. Ale wobec nadal występującej niepewności co do sytuacji epidemiologicznej oraz jej wpływu na realną sferę gospodarki i ryzyko kredytowe, zakładamy trzy warianty kształtowania się odpisów w dalszej części 2021 roku:

Wariant 1 (optymistyczny) – odpisy rzędu 6,8 mld zł (75% kwoty z roku 2019), co odpowiada sytuacji, że w III i IV kwartale 2021 r. kwoty odpisów utrzymywałyby się na poziomie zaobserwowanym w II kwartale b.r. Oznacza to spadek odpisów o ok. 49% w porównaniu z rokiem 2020;

Wariant 0 (zakładający nieco większą dynamikę odpisów w drugiej połowie roku do tej z pierwszej połowy) – odpisy rzędu 9,0 mld zł (100% kwoty z roku 2019). Oznacza to przyrost aktualnych odpisów o ok. 2,8 mld zł w kolejnych kwartałach, zaś ich poziom na koniec roku byłby o ok. 32% niższy, aniżeli w roku 2020;

Wariant 2 (ostrożny, zakładający większą skalę strat kredytowych w wyniku zaostrzenia się sytuacji epidemiologicznej i wygaszenia skali ochrony finansowej kredytobiorców, jaką zaoferowały „tarcze antycovidowe”) – odpisy rzędu 11,3 mld zł (125% kwoty z roku 2019). W tym wariantcie odpisy w kwartale III i IV rosłyby po ok. 3,9 mld zł, zaś ich poziom na koniec roku byłby o ok. 15% niższy w porównaniu z rokiem 2020.

**Tabela 3.** Założenia scenariuszy prognoz na 2021 r.

Zmienna	2020	2021 – wariant B (bazowy)	Zmiana do 2020	2021 – wariant Alt (alternatywny)	Zmiana do 2020
Należności od sektora niefinansowego i samorządowego – dynamika	0,77%	3,28%	2,5 p.p.	1,97%	1,2 p.p.
w tym: kredyty operacyjne dla przedsiębiorstw	-12,37%	4,38%	16,8 p.p.	3,51%	15,9 p.p.
kredyty inwestycyjne dla przedsiębiorstw	2,06%	3,14%	1,1 p.p.	1,57%	-0,5 p.p.
kredyty konsumpcyjne	-0,49%	2,38%	2,9 p.p.	1,90%	2,4 p.p.
kredyty mieszkaniowe	5,81%	3,70%	-2,1 p.p.	1,85%	-4,0 p.p.
Stopa odsetkowa aktywów (%) ¹	2,56%	1,95%	-61 pb	1,95%	-61 pb
Stopa odsetkowa zobowiązań (%)	0,48%	0,17%	-31 pb	0,17%	-31 pb
Stopa prowizji ²	0,63%	0,66%	3 pb	0,66%	3 pb
Odpisy z tyt. utraty wartości (względem r. 2019)	147%				
– zgodnie z trendem z 2021q2 (1)		75%	-72 p.p.	75%	-72 p.p.
– zgodnie z rokiem 2019 (0)		100%	-47 p.p.	100%	-47 p.p.
– wariant alternatywny (2)		125%	-22 p.p.	125%	-22 p.p.

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

Źródło: obliczenia własne.

5.4. Inne założenia

Jak wynika z tabeli 3, rozważane są założenia łącznie dla sześciu scenariuszy zróżnicowanych pod względem dynamiki odpisów z tytułu utraty wartości kredytów oraz dynamiki samych należności kredytowych. Scenariusze odpowiadające odpisom na poziomie

100% kwoty z roku 2019 uznane zostały pod tym względem za najbardziej prawdopodobne i oznaczone jako „zerowe”. Ostatecznie mamy zatem następujące scenariusze: B0, B1, B2, Alt0, Alt1, Alt2.

W tabeli 4 przedstawiono wyniki dla założonych scenariuszy oraz zmiany wybranych pozycji w stosunku do 2020 r.

¹ W modelu liczona jest stopa odsetkowa aktywów, jako iloraz przychodów z tytułu odsetek i średniego poziomu aktywów oraz stopa odsetkowa zobowiązań, jako iloraz kosztów z tytułu odsetek i średniego poziomu zobowiązań.

² W modelu stopa prowizji liczona jest jako iloraz wyniku z tytułu prowizji i średniego poziomu aktywów.

**Tabela 4.** Wyniki prognoz scenariuszowych

Wariant Bazowy	12'2020	B1 – odpisy 75% z 2019	B0 – odpisy 100% z 2019	B2 – odpisy 125% z 2019
Przychody z tytułu odsetek	56 706	47 915	47 893	47 871
		-15,5%	-15,5%	-15,6%
Koszty z tytułu odsetek	9 574	3 756	3 756	3 756
		-60,8%	-60,8%	-60,8%
Wynik z tytułu odsetek	47 132	44 160	44 138	44 116
		-6,3%	-6,4%	-6,4%
Wynik z tytułu opłat i prowizji	14 852	16 827	16 827	16 827
		13,3%	13,3%	13,3%
Odpisy łącznie	13 325	6 778	9 038	11 298
		-49,1%	-32,2%	-15,2%
Zysk / strata netto	931	12 883	10 687	8 490
		1283,8%	1047,8%	811,9%
ROE	0,40%	5,52%	4,59%	3,66%
		5,1 p.p.	4,2 p.p.	3,3 p.p.
ROA	0,04%	0,56%	0,47%	0,37%
		0,5 p.p.	0,4 p.p.	0,3 p.p.
Kredyty dla przedsiębiorstw i kl. indywidualnych	1 091 898	1 130 202		
		3,5%		
Aktywa ogółem	2 350 058	2 543 761		
		8,2%		
TRE	1 110 885	1 154 459		
		3,9%		
Fundusze własne	234 681	234 750		
		0,0%		
TCR	21,13%	20,33%		
		-0,8 p.p.		

Źródło: obliczenia własne.

Tabela 5. Wyniki prognoz scenariuszowych – wariant alternatywny

Wariant Alt	12'2020	Alt1 – odpisy 75% z 2019	Alt0 – odpisy 100% z 2019	Alt2 – odpisy 125% z 2019
Przychody z tytułu odsetek	56 706	47 742	47 720	47 698
		-15,8%	-15,8%	-15,9%
Koszty z tytułu odsetek	9 574	3 741	3 741	3 741
		-60,9%	-60,9%	-60,9%
Wynik z tytułu odsetek	47 132	44 001	43 979	43 957
		-6,6%	-6,7%	-6,7%
Wynik z tytułu opłat i prowizji	14 852	16 766	16 766	16 766
		12,9%	12,9%	12,9%
Odpisy łącznie	13 325	6 781	9 038	11 298
		-49,1%	-32,2%	-15,2%
Zysk / strata netto	931	12 679	10 484	8 288
		1261,8%	1026,1%	790,2%
ROE	0,40%	5,43%	4,50%	3,58%
		5,0 p.p.	4,1 p.p.	3,2 p.p.
ROA	0,04%	0,56%	0,46%	0,37%
		0,5 p.p.	0,4 p.p.	0,3 p.p.
Kredyty dla przedsiębiorstw i kl. indywidualnych	1 091 898	1 114 634		
		2,1%		
Aktywa ogółem	2 350 058	2 519 551		
		7,2%		
TRE	1 110 885	1 141 726		
		2,8%		
Fundusze własne	234 681	234 750		
		0,0%		
TCR	21,13%	20,56%		
		-0,6 p.p.		

Źródło: obliczenia własne.

Wspólne dla wszystkich wariantów są założenia o kształtowaniu się stóp odsetkowych i prowizji na poziomie obserwowanym w II kwartale 2021 r. oraz pozostałych wartości zgodnie z modelowymi zależnościami. Zakładamy ponadto indeksację kosztów administracyjnych zgodnie z oczekiwaną stopą inflacji (5% rocznie, czyli w uproszczeniu 1,25% w skali każdego kwartału) oraz wzrost zawartego w tych kosztach obciążenia podatkiem bankowym proporcjonalnie do skali wzrostu aktywów. Nie uwzględniamy natomiast dodatkowych rezerw z tytułu ryzyka prawnego związanego z walutowymi kredytami hipotecznymi z powodu dużej niepewności związanej z tą kwestią, spotęgowanej przez kolejne odłożenie w czasie ostatecznego rozstrzygnięcia Sądu Najwyższego.

5.5. Omówienie wyników

- Przyjmując założenie o stabilizacji stóp procentowych aktywów i zobowiązań na poziomie obserwowanym w I i II kwartale 2021 r., uzyskujemy średnią stopę przychodowości aktywów na poziomie 1,95% (o 60 punktów bazowych niższą, w porównaniu ze średnią za rok 2020, zaś średnią stopę kosztu odsetkowego zobowiązań na poziomie 0,17% (o 31 punktów bazowych poniżej poziomu z roku 2020). W efekcie koszty odsetkowe będą stanowić w 2021 r. jedynie 7,8% kwoty przychodów z tytułu odsetek w porównaniu do ok 25% w 2019 r. **Mimo to prognozowany wynik z tytułu odsetek w 2021 r. będzie o ok. 6,4% (w poszczególnych wariantach scenariusza bazowego) lub o ok. 6,7% (w scenariuszu alternatywnym) niższy niż w 2020 r.**

- **Jednocześnie w przychodach operacyjnych sektora rośnie znaczenie wyniku z tytułu prowizji**, wynikające z poszukiwania dochodów rekompensujących przynajmniej w części utracone przychody odsetkowe. Przewidujemy, że na koniec 2021 r. wynik z tytułu prowizji będzie wyższy od zaobserwowanego w 2020 r. o 13,3% (w scenariuszach bazowych) lub o 12,9% (w scenariuszach alternatywnych, zakładających słabszą dynamikę wzrostu portfela kredytów). Stanowi to nieco ponad 38% kwoty wyniku z tytułu odsetek, podczas gdy w roku 2019 była to proporcja rzędu 27%.

- Zależnie od tego, jaki wariant odpisów z tytułu utraty wartości aktywów zostanie zrealizowany, osiągną one wartość:

- (1) **ok. 9,0 mld zł w wariantcie zerowym** (czyli na poziomie zbliżonym do obserwowanego w 2019 r.) – wówczas wynik netto sektora bankowego wynosiłby 10,7 mld zł (w scenariuszu B0) lub 10,5 mld zł (w scenariuszu Alt0);

- (2) **ok. 6,8 mld zł w wariantcie optymistycznym** (na poziomie 75% kwoty z 2019 r.) – wówczas wynik netto sektora bankowego wynosiłby 12,9 mld zł (w scenariuszu B1) lub 12,7 mld zł (w scenariuszu Alt1);

- (3) **ok. 11,3 mld zł w wariantcie ostrożnym** (na poziomie 125% kwoty z 2019 r.) – wówczas wynik netto sektora bankowego wynosiłby 8,5 mld zł (w scenariuszu B2) lub 8,3 mld zł (w scenariuszu Alt2).

Najbardziej prawdopodobny wydaje się wariant (1) lub (2), gdyż pomyślne prognozy w zakresie ogólnej sytuacji gospodarczej nie każą oczekiwać znacznego pogorszenia kondycji finansowej kredytobiorców – przeciwnie, w publikowanych do tej pory śródrocznych sprawozdaniach finansowych banków widoczne są odwrócenia odpisów utworzonych wcześniej z tytułu oczekiwanych strat kredytowych ze względu na niepomyślne zmiany w otoczeniu makroekonomicznym (w przypadku tzw. należności w fazie 2). Realizacji wariantu (3) należałoby oczekiwać, gdyby okazało się, że konieczność zwrotu wsparcia otrzymanego przez przedsiębiorców w ramach rządowych „tarcz antykrzysowych” skonsumowała nadwyżki gotówki osadzone aktualnie na rachunkach bankowych, lub gdyby w wyniku kolejnej fali pandemii pogłębiły się trudności obserwowane w branżach, które już wcześniej najbardziej ucierpiały przez lockdown gospodarki.

- Przyjęcie jako bazy odniesienia dla prognozy kosztów działania w III i IV kwartale b.r. kwoty z II kwartału jest o tyle usprawiedliwione, że ta ostatnia nie jest już obciążona składką wnoszoną do BFG na fundusz restrukturyzacji banków (1,23 mld zł wniesione jednorazowo w I kwartale). Składka na fundusz gwarancyjny banków (1 mld zł) jest równomiernie rozłożona na 4 kwartały i w związku z tym nie wprowadza większych zniekształceń w wynikach kwartalnych.
- Przy takich wynikach finansowych spodziewane **wskaźniki rentowności będą znacząco wyższe** w porównaniu z 2020 r., kiedy zysk netto sektora bankowego obniżył się do kwoty 0,9 mld zł w rezultacie znaczącego odpisu (6,5 mld zł) na ryzyko prawne związane z frankowymi kredytami mieszkaniowymi, dając w wyniku stopę zwrotu z kapitału (ROE) na poziomie 0,40% i stopę zwrotu z aktywów (ROA) na poziomie 0,04%. W najkorzystniejszych scenariuszach wskaźniki ROE osiągną poziom 5,43-5,52%, w scenariuszach bazowych poziom 4,50-4,59%, zaś w scenariuszach najmniej korzystnych 3,58-3,66%, natomiast wskaźniki ROA odpowiednio 0,56%, 0,47% lub 0,37% lub 0,39-0,41%. Oznacza to, że wskaźniki rentowności za rok 2021 jeszcze nie powrócą do



poziomów obserwowanych w 2019 r. (ROE = 6,93%, ROA = 0,73%).

- Zwiększone wolumeny aktywów w obu scenariuszach nie wyczerpują zasobu kapitału regulacyjnego. Wskaźniki TCR obniżą się zaledwie o 0,8 punktu procentowego w scenariuszach bazowych i o 0,6 punktu procentowego w scenariuszach alternatywnych, do poziomu wynoszącego odpowiednio 20,3% i 20,6%, co pozostawia nadal dużą, bezpieczną przestrzeń dla ekspansji kredytowej lub pokrycia dalszych ujawnionych nieoczekiwanych strat. **Wzrost odpisów z tytułu oczekiwanej utraty wartości należności nie powinien więc stanowić istotnego zagrożenia dla systemu bankowego.**

5.6. Różnice w stosunku do poprzedniej prognozy

Dopływ informacji o rzeczywistych wynikach osiągniętych przez polską gospodarkę i sektor bankowy w ciągu II kwartału b.r. zmniejszył w pewnym stopniu niepewność co do dalszego rozwoju sytuacji. Pozwolił m.in. na wnioskowanie o stabilizacji w zakresie stóp procentowych, struktury aktywów i pasywów czy kosztów prowadzenia działalności, a także o pewnej normalizacji ryzyka kredytowego, pozwalającej na zrezygnowanie z ostrożnych, stosunkowo wysokich kosztów tworzenia odpisów na utratę wartości należności. Biorąc pod obserwację najbardziej, naszym zdaniem, prawdopodobny scenariusz B0, przewidujący umiarkowany wzrost akcji kredytowej i średni poziom ryzyka kredytowego, zauważymy stosunkowo nieznaczne różnice w stosunku do prognozy z maja br. (por. tabelę 6):

- niewielkie (o 3 punkty bazowe) obniżenie stóp procentowych zarówno po stronie należności, jak

i zobowiązań, skutkujące obniżeniem o zbliżoną kwotę zarówno przychodów odsetkowych, jak i kosztów odsetkowych, co dało w ostatecznym wyniku zbliżony poziom wyniku z tytułu odsetek;

- wynik z tytułu opłat i prowizji wyższy o 3,6% – tu zadziałały jednocześnie dwa czynniki: rzeczywiste wielkości z II kwartału pozwoliły przyjąć stopę przychodowości wyższą o 3 punkty bazowe, a jednocześnie zakładany jest szybszy wzrost skali działania banków (suma bilansowa wzrastająca o 8,2%, zamiast o 5,2%).

Znacząco bardziej (relatywnie i w ujęciu bezwzględnym) różnią się założenia o potencjalnych stratach kredytowych: w poprzedniej prognozie uwzględnione były straty na poziomie 180% lub nawet 290% kwoty analogicznych odpisów z 2019 r., tym razem mówimy o odpisach rzędu od 75% do 125% kwoty z 2019 r. Daje to dodatni wpływ na wynik finansowy rzędu 1,8 mld zł.

Konsekwencją przewidywanych niższych odpisów z tytułu utraty wartości kredytów jest znacząco wyższy zysk netto sektora bankowego – o 1,5 mld zł, czyli o ponad 16% kwoty przewidywanej w porównywanym wariantcie prognozy majowej. Przekłada się to na wyższe wskaźniki rentowności: ROE o 63 punkty bazowe, zaś ROA o 6 punktów bazowych.

Na zbliżonym poziomie, wyższym jedynie o 0,9%, utrzymuje się oszacowanie kwoty ekspozycji ważonej ryzykiem, natomiast niezmienione pozostaje oszacowanie funduszy własnych, co wobec braku bardziej aktualnych danych jest rezultatem utrzymania założenia, że fundusze w roku 2021 zostały zasilone przez odpis z zysku netto wypracowany w roku 2020 w kwocie 0,9 mld zł. Przy tych założeniach mamy do czynienia z niewielkim obniżeniem oszacowania wskaźnika łącznego wymogu kapitałowego TCR (20,3% zamiast 20,4%).

**Tabela 6.** Różnice w stosunku do poprzedniej prognozy

	Prognoza 08'2021 – Wariant B0	Prognoza 05'2021 – Wariant A2	Różnica prognoz	Różnica %
Przychody z tytułu odsetek	47 893,2	48 716,4	-823,2	-1,7%
<i>Zmiana względem poziomu z 2020 r.</i>	-15,5%	-14,1%		
Koszty z tytułu odsetek	3 755,5	4 562,6	-807,1	-17,7%
<i>Zmiana względem poziomu z 2020 r.</i>	-60,8%	-52,3%		
Wynik z tytułu odsetek	44 137,7	44 153,8	-16,2	0,0%
<i>Zmiana względem poziomu z 2020 r.</i>	-6,4%	-6,3%		
Wynik z tytułu opłat i prowizji	16 827,3	16 242,5	584,8	3,6%
<i>Zmiana względem poziomu z 2020 r.</i>	13,3%	9,4%		
Odpisy łącznie	9 038,2	10 849,0	-1 810,8	-16,7%
<i>Zmiana względem poziomu z 2020 r.</i>	-45,6%	-34,8%		
Zysk / strata netto	10 686,5	9 200,1	1 486,4	16,2%
<i>Zmiana względem poziomu z 2020 r.</i>	1047,8%	888,2%		
Aktywa	2 543 761,3	2 472 387,6	71 373,7	2,9%
<i>Zmiana względem poziomu z 2020 r.</i>	8,2%	5,2%		
ROE	4,59%	3,96%	0,63 p. p.	
<i>Zmiana względem poziomu z 2020 r.</i>	4,19 p.p.	3,57 p.p.		
ROA	0,47%	0,41%	0,06 p. p.	
<i>Zmiana względem poziomu z 2020 r.</i>	0,43 p.p.	0,37 p.p.		
Kwota ekspozycji ważonej ryzykiem	1 130 201,8	1 119 806,5	10 395,2	0,9%
<i>Zmiana względem poziomu z 2020 r.</i>	1,7%	0,8%		
Fundusze własne	234 749,9	234 749,9	0,0	0,0%
<i>Zmiana względem poziomu z 2020 r.</i>	0,0%	0,0%		
Współczynnik TCR	20,3%	20,4%	-0,08 p. p.	
<i>Zmiana względem poziomu z 2020 r.</i>	-0,71 p.p.	-0,71 p.p.		

Źródło: obliczenia własne.



6. Prognoza na 2022 rok

Bazując na scenariuszu prognoz B0 na rok 2021, przygotowaliśmy pierwszą wersję prognozy wyników sektora bankowego na rok 2022. Uważamy, że główne czynniki, powiązane ze sobą, które będą mieć znaczenie dla sektora bankowego w przyszłym roku, to dynamika kredytów i stopy procentowe. Z tego względu w pierwszej rundzie prognoz na rok 2022 założyliśmy dwa scenariusze:

A1 – brak zmian w poziomach stóp procentowych i dynamika należności od sektora niefinansowego i samorządowego nieco większa niż w roku 2021,

A2 – podwyżki stóp procentowych i w związku z tym niższa dynamika należności od sektora niefinansowego i samorządowego (na poziomie dynamiki w roku 2021).

Zakładamy, że sytuacja pandemiczna w odniesieniu do istotnego wpływu na gospodarkę będzie opanowana i nie wystąpią okresy lockdownów w 2022 roku. Przewidujemy, że PKB w roku 2022 wzrośnie o 5,0% r/r. Będzie to jednak wzrost, podobnie jak w ostatnich latach, napędzany głównie przez konsumpcję, a nie przez inwestycje, czego potwierdzeniem są dane o PKB za II kwartał roku 2021 w podziale na poszczególne składowe. Zakładamy zatem, że dynamika kredytów dla przedsiębiorstw będzie tylko nieco większa (w scenariuszu A1) albo mniejsza (w scenariuszu A2) w stosunku do prognozowanej na rok 2021. Podobne zmiany przyjęliśmy dla należności z tytułu kredytów mieszkaniowych. Większą dynamikę będzie można natomiast zaobserwować (w obu scenariuszach) dla kredytów konsumpcyjnych po dłuższym okresie spadków i stagnacji w tym segmencie.

Kluczowe znaczenie dla wyników sektora bankowego będzie jednak mieć poziom stóp procentowych. Ze względu na wysoką inflację (5,4% w sierpniu według szybkiego szacunku GUS) i prognozy dalszego jej utrzymania na podobnych lub większych poziomach (nawet przekroczenia 6%), podwyżka stóp procentowych wydaje się przesądzona. W obecnej prognozie, w scenariuszu A2, zakładamy dwie podwyżki stopy referencyjnej NBP – pierwszą w wysokości 15 p.b. na przełomie 2021/2022 i drugą w wysokości 25 p.b. na przełomie I/II kwartału 2022. Prognozujemy, że przełoży się to z pewną inercją na wzrost stopy odsetkowej aktywów o ok. 21 p.b. i stopy odsetkowej zobowiązań o ok. 15 pb.

Ze względu na przewidywane ustabilizowanie sytuacji gospodarczej w przyszłym roku i wyraźny wzrost PKB, nie przewidujemy istotnych zmian w odpisach z tytułu utraty wartości kredytów. Przyjęliśmy, że wzrosną one w tempie zbliżonym do wzrostu należności od sektora niefinansowego w stosunku do poziomu z roku 2019 (czyli roku przed pandemią).

W obu scenariuszach przyjęliśmy, że koszty administracyjne wzrosną ogółem proporcjonalnie do wzrostu skali działalności, przy czym składka na BFG w roku 2022 będzie także kształtowana z uwzględnieniem sytuacji finansowej i uwarunkowań koniunkturalnych, w związku z czym zostanie utrzymana na poziomie roku 2021, tj. 2,23 mld zł (wobec 3,175 mld zł w roku 2020).

W tabeli 7 przedstawione zostały szczegółowe założenia dla prognoz na rok 2022, natomiast w tabeli 8 zaprezentowane zostały wyniki.

**Tabela 7.** Założenia scenariuszy prognoz na 2022 r.

Zmienna	2021 – scenariusz B0	2022 – scenariusz A1	Zmiana do 2021	2022 – Scenariusz A2	Zmiana do 2021
Należności od sektora niefinansowego i samorządowego – dynamika	3,28%	4,54%	1,3 p.p.	3,28%	0,0 p.p.
w tym: kredyty operacyjne dla przedsiębiorstw	4,38%	4,74%	0,4 p.p.	3,62%	-0,8 p.p.
kredyty inwestycyjne dla przedsiębiorstw	3,14%	3,56%	0,4 p.p.	3,03%	-0,1 p.p.
kredyty konsumpcyjne	2,38%	4,78%	2,4 p.p.	4,16%	1,8 p.p.
kredyty mieszkaniowe	3,70%	4,59%	0,9 p.p.	3,50%	-0,2 p.p.
Stopa odsetkowa aktywów (%)	1,95%	1,95%	0 pb	2,16%	21 pb
Stopa odsetkowa zobowiązań (%)	0,17%	0,17%	0 pb	0,32%	15 pb
Stopa prowizji	0,66%	0,66%	0 pb	0,66%	0 pb
Odpisy z tyt. utraty wartości (względem 2021 roku – scenariusza B0, tożsamo względem poziomu z roku 2019)	100%	109,1%	9,1 p.p.	108,1%	8,1 p.p.

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

Źródło: obliczenia własne

Tabela 8. Wyniki prognoz scenariuszowych na 2022 rok

	2019	2020	2021*	2022*	
			B0	A1	A2
Przychody z tytułu odsetek	66 099	56 706	47 893	50 638	55 658
– zmiana r/r		–14,2%	–15,5%	5,7%	16,2%
Koszty z tytułu odsetek	16 908	9 574	3 756	3 999	7 394
– zmiana r/r		–43,4%	–60,8%	6,5%	96,9%
Wynik z tytułu odsetek	49 191	47 132	44 138	46 639	48 264
– zmiana r/r		–4,2%	–6,4%	5,7%	9,3%
Wynik z tytułu opłat i prowizji	13 330	14 852	16 827	17 404	17 503
– zmiana r/r		11,4%	13,3%	3,4%	4,0%
Odpisy łącznie	9 038	13 325	9 038	9 859	9 770
– zmiana r/r		47,4%	–32,2%	9,1%	8,1%
Zysk / strata netto	14 584	931	10 687	11 173	13 153
– zmiana r/r		–93,6%	1047,8%	4,6%	23,1%
ROE	6,93%	0,40%	4,59%	4,69%	5,52%
– zmiana r/r		–6,5 p.p.	4,2 p.p.	0,1 p.p.	0,9 p.p.
ROA	0,73%	0,04%	0,47%	0,46%	0,55%
– zmiana r/r		–0,69 p.p.	0,4 p.p.	0,0 p.p.	0,1 p.p.
Kredyty dla przedsiębiorstw i kl. indywidualnych	1 082 802	1 091 898	1 130 202	1 180 971	1 170 407
– zmiana r/r		0,8%	3,5%	4,5%	3,6%
Aktywa ogółem	2 000 499	2 350 058	2 543 761	2 662 943	2 638 641
– zmiana r/r		17,5%	8,2%	4,7%	3,7%
TRE	1 101 949	1 110 885	1 154 459	1 200 061	1 187 343
– zmiana r/r		0,8%	3,9%	4,0%	2,8%
Fundusze własne	210 326	234 681	234 750	240 137	240 137
– zmiana r/r		11,6%	0,0%	2,3%	2,3%
TCR	19,09%	21,13%	20,33%	20,01%	20,22%
– zmiana r/r		2,0 p.p.	-0,8 p.p.	-0,3 p.p.	-0,1 p.p.

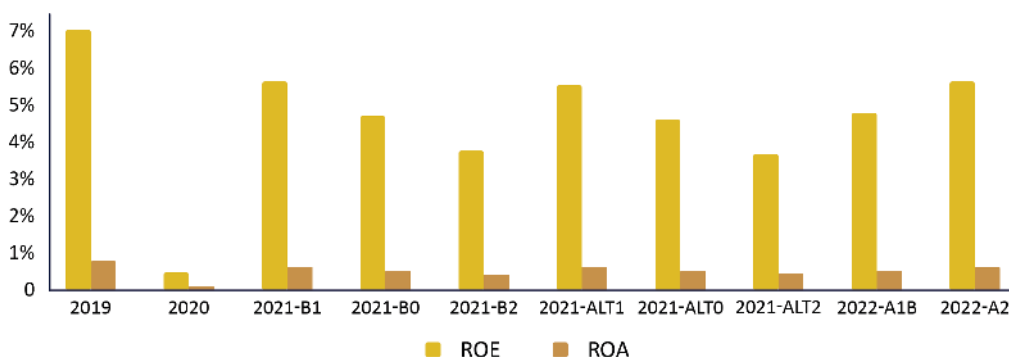
Źródło: obliczenia własne.

7. Komentarz do prognozy na 2022 rok

Omawiając wyniki prognoz scenariuszowych należy pamiętać, że w tabeli 8 zostały one odniesione do jednej z kilku prognoz na 2021 rok. Kompleksowy pogląd na istotę prognozowanych wyników na rok 2022 umożliwia analiza wykresów 1-5. W obu scenariuszach założona została umiarkowana dynamika należności z tytułu kredytów, niższa od przeciętnej w okresie 2014-2019, gdyż nie widać w polityce gospodarczej Polski istotnych impulsów prorozwojowych, których podstawą byłyby inwestycje. W konsekwencji polska gospodarka znajduje się w stanie słabego ukredytowania, co nie jest korzystne również dla sektora bankowego. **Niska skala wzrostu należności od sektora niefinansowego i samorządowego nie jest w stanie wpłynąć wyraźnie na poprawę rentowności tego sektora.** W obecnej sytuacji istotnego znaczenia w tym zakresie nabiera zmiana stóp procentowych, co pokazują wyniki scenariusza A2. Łączna podwyżka stopy referencyjnej o 40 pb w roku 2022 przekłada się na wzrost stopy odsetkowej aktywów o ok. 21 pb i stopy odsetkowej zobowiązań o ok. 15 pb. Są to roczne efekty zmian uwzględniające ich rozkład w trakcie roku. W kontekście stopy odsetkowej aktywów wzięto pod uwagę strukturę portfela kredytów, ich sposób oprocentowania i opóźnienia w jego dostosowaniu do stopy WIBOR¹, a także wartość i strukturę portfela obligacji w aktywach banków. W poprzednim raporcie z czerwca 2021 zwracaliśmy uwagę na duży portfel obligacji skarbowych w portfelach banków. Na koniec czerwca 2021 r. miał on wartość ok. 460 mld zł, z czego ok. 70% stanowiły obligacje o stałym oprocentowaniu i zerokuponowe, a 30% obligacje o zmiennym oprocentowaniu uzależnionym od stopy WIBOR.

W obu scenariuszach można zaobserwować wzrost wyniku i rentowności w stosunku do prognozowanych wartości na rok 2021. Istotniejsze jest jednak

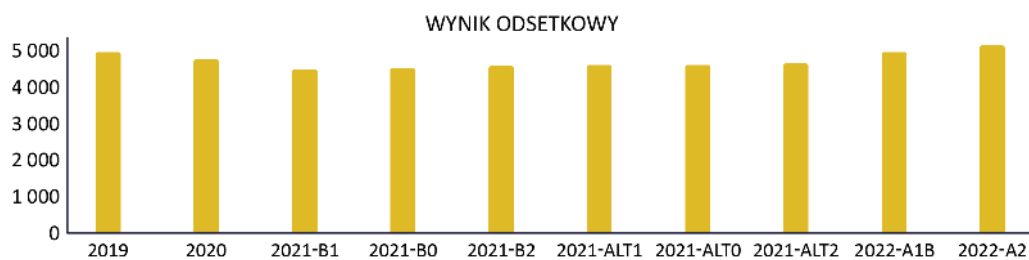
porównanie zwłaszcza wyników scenariusza A2 z wynikami roku 2019, przed okresem pandemii i obniżkami stóp procentowych w roku 2020. **Prognozowany wynik odsetkowy w tym scenariuszu jest na poziomie tylko o ok. 1 mld zł mniejszym niż w 2019 roku, mimo że prognozowany poziom stopy referencyjnej (0,5%) jest znacznie niższy od poziomu z roku 2019 (1,5%).** Wynika to przede wszystkim ze zmiany relacji kosztów odsetkowych do przychodów z tytułu odsetek. W roku 2019 ta relacja wynosiła 26%, prognozowana w roku 2022 wyniesie 13%. Od obniżki stóp procentowych wiosną 2020 roku koszty odsetkowe były szybko obniżane do poziomów minimalnych. Równolegle podwyższane były przychody z tytułu prowizji. **Prognozowane wartości ROE (5,52%) i ROA (0,55%) są jednak na poziomach istotnie niższych od tych z roku 2019.** Wynika to wprost z niższego zysku netto spowodowanego również wzrostem kosztów działania banków na przestrzeni lat 2019-2022. Przypominamy też, że w prognozie na 2022 r. założyliśmy poziom składki na BFG na niższym, w stosunku do roku 2020 (a także do roku 2019) poziomie. W przypadku jednak wzrostu tej składki w 2022 r. wynik sektora będzie odpowiednio niższy. Istotnym czynnikiem wpływającym jednocześnie na stosunkowo niski wzrost rentowności jest duża dynamika aktywów i funduszy własnych sektora w okresie 2019-2022. Wskazuje to **łącznie** na niepełne wykorzystanie posiadanych zasobów w celu poprawy rentowności. W dużej części przyczyną jest opodatkowanie znacznej części aktywów. **Wykorzystanie obecnej sytuacji do trwałszej poprawy rentowności sektora bankowego przy okazji spodziewanych podwyżek stóp procentowych powinno być wsparte zmianami w zakresie podatku bankowego oraz wzrostem popytu na kredyty inwestycyjne.** Bez tych dwóch czynników poprawa rentowności będzie stosunkowo niewielka i może okazać się nietrwała.



Wykres 1. Wskaźniki ROE i ROA w latach 2019-2020 i w prognozach na lata 2021-2022.

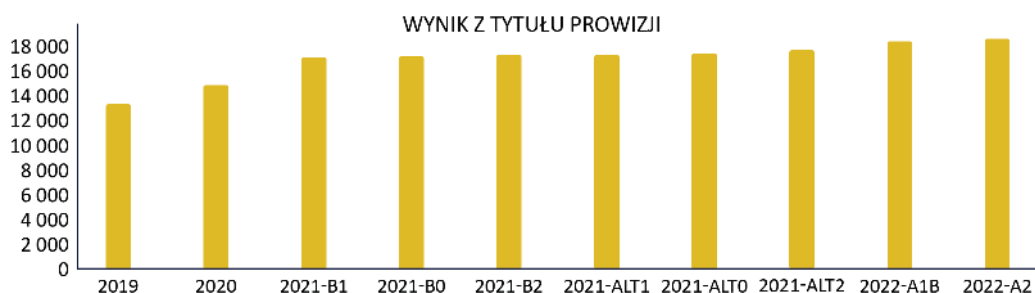
Źródło: UKNF i obliczenia własne.

¹ Warto zwrócić uwagę, że rosnący poziom inflacji i wynikające stąd oczekiwania na podwyżkę stóp procentowych mają już wpływ na zmianę stopy WIBOR – stawki WIBOR3M oraz WIBOR6M wzrosły w okresie 27.08.2021 – 3.09.2021 o 3 pb.



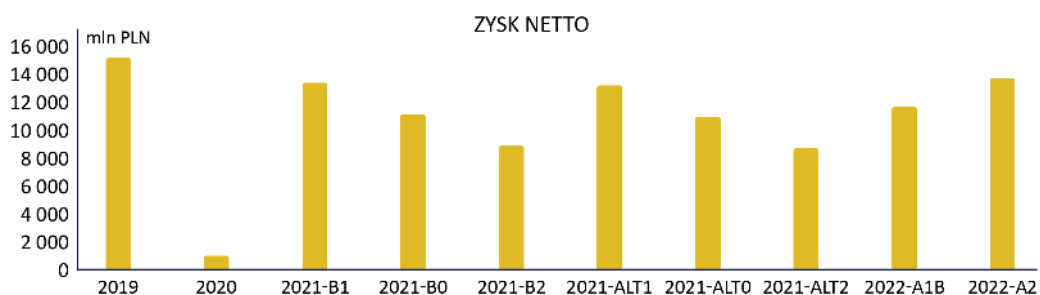
Wykres 2. Wynik odsetkowy w latach 2019-2020 i prognozach na lata 2021-2022.

Źródło: UKNF i obliczenia własne.



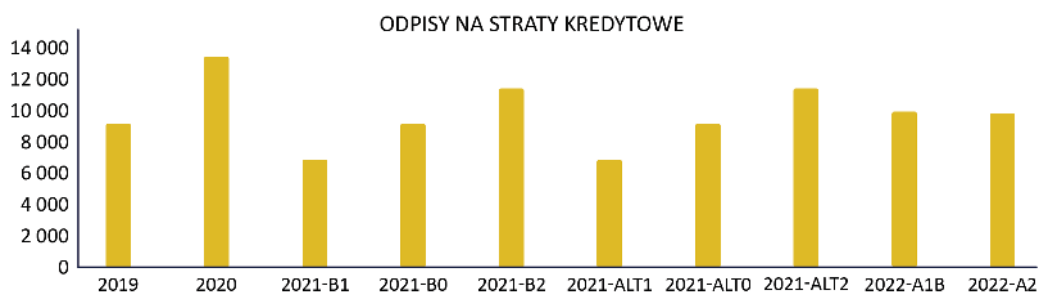
Wykres 3. Wynik z tytułu prowizji w latach 2019-2020 i prognozach na lata 2021-2022.

Źródło: UKNF i obliczenia własne.



Wykres 4. Zysk netto w latach 2019-2020 i prognozach na lata 2021-2022.

Źródło: UKNF i obliczenia własne.



Wykres 5. Odpisy na straty kredytowe w latach 2019-2020 i prognozach na lata 2021-2022.

Źródło: UKNF i obliczenia własne.



Raport przygotowany na zlecenie Fundacji
Warszawski Instytut Bankowości



PROGRAM
ANALITYCZNO
BADAWCZY