

WPŁYW CZYNNIKÓW REGULACYJNYCH I FISKALNYCH NA WYNIKI FINANSOWE BANKÓW W II KWARTALE 2024 ROKU

SYGN. PAB/WIB 18/2024



ISBN 978-83-972001-9-7

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

Warszawa, październik 2024

 PROGRAM
ANALITYCZNO
BADAWCZY

O Raporcie

Raport **Wpływ czynników regulacyjnych i fiskalnych na wyniki finansowe banków w II kwartale 2024 roku** został opracowany na zlecenie Programu Analityczno-Badawczego Fundacji Warszawski Instytut Bankowości.

Autorzy:

Raport przygotowany przez zespół w składzie:

Kamil Sobolewski, CFA, FRM

– główny ekonomista Pracodawców RP, prezes zarządu Cogito ergo sum sp. z o.o., wiceprzewodniczący rady nadzorczej PFR TFI SA, członek m.in. zespołów Rady Dialogu Społecznego, komitetu monitorującego KPO, rady rynku pracy, zespołu ds. polskiej prezydencji w UE przy KPRM. Profesjonalny inwestor, zarządzał aktywami do 40 mld zł. Absolwent m.in. studiów doktoranckich w INE PAN, studiów dla wyższych kadr menedżerskich w IMD w Lozannie, studiów magisterskich na SGH oraz Polsko-Niemieckiego Forum Akademickiego.

Grzegorz Zatryb

– absolwent WNE UW, profesjonalny inwestor, zawodowo od lat związany z branżą funduszy inwestycyjnych i emerytalnych.

dr Tomasz Pawlonka

– Dyrektor Zespołu Badań i Analiz, Związek Banków Polskich, Dyrektor Programu Analityczno-Badawczego Warszawskiego Instytutu Bankowości, adiunkt w Katedrze Finansów SGGW w Warszawie. Doktor nauk ekonomicznych. Realizuje prace nad warunkami rozwoju sektora bankowego, z uwzględnieniem środowiska makroekonomicznego i regulacyjnego, zagadnień struktury rynku finansowego i finansowania gospodarki. Posiada praktyczne doświadczenia analityczne w zakresie sektora bankowego ze szczególnym uwzględnieniem bankowości spółdzielczej. Od samego początku związany z Programem Analityczno-Badawczym WIB, którego pracami kieruje od marca 2024 r. Doświadczony prelegent i autor ponad 40 publikacji, w tym czterech monografii. Adiunkt w Katedrze Finansów Szkoły Głównej Gospodarstwa Wiejskiego w Warszawie. Wieloletni doświadczony nauczyciel akademicki. Jego działalność naukowo-dydaktyczna skoncentrowana jest na bankowości, finansach behawioralnych oraz zarządzaniu finansami przedsiębiorstw ze szczególnym uwzględnieniem przedsiębiorstw agrobiznesu.

Agnieszka Nierodka

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



Bartosz Przyborowski

– finansista, specjalista w Zespole Badań i Analiz Związku Banków Polskich, specjalista w Programie Analityczno-Badawczym Warszawskiego Instytutu Bankowości. Realizuje prace związane z warunkami funkcjonowania sektora bankowego, analizą sytuacji makroekonomicznej i warunków dla zwiększenia wzrostu gospodarczego. Dzięki doświadczeniu audytorskiemu posiada szerokie doświadczenie w analizie finansowej oraz sprawozdawczości przedsiębiorstw z wielu branż. Absolwent Katedry Finansów, Instytutu Ekonomii i Finansów SGGW w Warszawie.

dr hab. Czesław Lipiński

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

dr Wojciech Zatoń

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

dr Piotr Gałązka

– doktor nauk prawnych, adwokat n.z., członek Izby Adwokackiej w Warszawie. Dyrektor Przedstawicielstwa Związku Banków Polskich w Brukseli. Absolwent Wydziału Prawa i Administracji Uniwersytetu Warszawskiego oraz Szkoły Prawa Brytyjskiego i Prawa Unii Europejskiej na Uniwersytecie Cambridge i Uniwersytecie Warszawskim. Sekretarz Sądu Polubownego (Arbitrażowego) przy Związku Banków Polskich, członek Komitetu Prawnego Europejskiej Federacji Bankowej, członek Rady Interesariuszy Centrum Europejskiego Uniwersytetu Warszawskiego, ekspert Team Europe Direct przy Przedstawicielstwie Komisji Europejskiej w Polsce.



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 w sektorze bankowym, cyberbezpieczeństwo banków i systemy płatnicze
-  Ekonomiczna analiza rozwoju sektora bankowego, stabilności banków, otoczenia makroekonomicznego
-  Prawno-regulacyjne i legislacyjne uwarunkowania działalności sektora bankowego oraz wyzwania wynikające z orzecznictwa sądów krajowych i europejskich
-  ESG i sustainable finance
-  Prace analityczno-badawcze w zakresie poszczególnych obszarów funkcjonowania banków oraz w zakresie funkcjonowania wskaźników referencyjnych

Więcej na temat działalności programu na stronie www.pabwib.pl

Kontakt:

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

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

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

dr Agnieszka Wicha
m: 661 646 474
e: agnieszka.wicha@zbp.pl



Spis treści

I	ROZDZIAŁ I. Otoczenie makroekonomiczne – zagadnienia istotne ze względu na funkcjonowanie instytucji finansowych w II kwartale 2024 roku	6
	1. Wstęp	7
	2. Gospodarka światowa	7
	3. Najważniejsze elementy sytuacji gospodarczej Polski	12
	4. Czynniki kształtujące PKB i jego perspektywy	13
	5. Inflacja i polityka pieniężna	21
	6. Polityka fiskalna i gospodarcza	24
	7. Sektor bankowy: zdolność do finansowania gospodarki i zagrożenia	27
II	ROZDZIAŁ II. Sytuacja sektora bankowego w II kwartale 2024 r.	30
	1. Wprowadzenie	31
	2. Wyniki sektora bankowego w II kwartale 2024 r.	32
	3. Wybrane dane bilansowe sektora bankowego po I kwartale 2024 r.	45
	4. XX lat polskiej bankowości w Unii Europejskiej	52
	5. Podsumowanie	59
III	ROZDZIAŁ III. Symulacja wyniku finansowego banków w roku 2024 i 2025 z uwzględnieniem zewnętrznych obciążeń regulacyjnych i fiskalnych (II kwartał 2024) –	61
	1. Sektor bankowy. Po II kwartale 2024 r. – w skrócie	62
	2. Sektor bankowy. Po II kwartale 2024 r. – w skrócie – porównanie z I kwartałem 2024 r.	64
	3. Sektor bankowy. Wyniki 2024 r.	66
	4. Sektor bankowy. Prognoza wyniku w 2024 i 2025 r.	67
	5. Komentarz	75
	6. Porównanie scenariusza bazowego bieżącej prognozy ze scenariuszem bazowym prognozy poprzedniej	77
IV	ROZDZIAŁ IV. Agenda legislacyjna Unii Europejskiej dotycząca sektora bankowego – czego należy spodziewać się w nowej kadencji Parlamentu Europejskiego i Komisji Europejskiej	79
	1. Wprowadzenie	80
	2. Nowe obowiązujące akty prawne prawa UE – perspektywa wdrożenia	80
	2.1. Dyrektywa CCD2	80
	2.2. Pakiet bankowy CRR3/CRD6	82
	2.3. Płatności natychmiastowe	83
	3. Finalizacja prac legislacyjnych w Radzie i Parlamencie – etap trilogów	84
	3.1. RIS	84
	3.2. CMDI	86
	4. Bieżące prace legislacyjne	87
	4.1. PSR i PSD3	87
	4.2. FIDA	89
	4.3. Cyfrowe euro	90
	5. Planowane prace legislacyjne	91
	5.1. Nowelizacja MCD	91
	5.2. Rozwój unii rynków kapitałowych	92
	6. Podsumowanie	93



Otoczenie makroekonomiczne – zagadnienia istotne ze względu na funkcjonowanie instytucji finansowych w II kwartale 2024 roku

Kamil Sobolewski
Grzegorz Zatryb





1. Wstęp

Jednym z najbardziej niedocenianych na rynkach finansowych zjawisk są procesy demograficzne. Tym łatwiej je przeoczyć, że mem przeludnienia jest niezwykle silny w sytuacji, gdy coraz mniej czasu zajmuje podwojenie się liczby ludzi na Ziemi. Tymczasem za szybkim wzrostem gospodarczym z reguły stał wysoki przyrost naturalny lub, tak jak to było jeszcze do niedawna w Polsce, dynamiczny wzrost liczby osób pracujących. Obecnie żadna duża gospodarka nie cieszy się już premią demograficzną. Do grona gospodarek z kurczącym się zasobem siły roboczej dołączyły Chiny. „Japonifikacja” gospodarek staje się coraz powszechniejszym zjawiskiem.

Krajobraz gospodarczy pozbawiony demograficznego napędu charakteryzuje karłowatość. Niskie dynamiki wzrostu gospodarczego, niewielkie wzrosty poziomu cen i niskie stopy zwrotu z inwestycji. PKB na całym świecie rośnie coraz wolniej. Inflacja po szaleńczym epizodzie opartym na zerwanych łańcuchach dostaw, gospodarczo wyniszczających lockdownach i w końcu przerażającej wojnie między dwoma czołowymi eksporterami surowców staje się powoli nieprzyjemnym wspomnieniem.

Wszystko wskazuje na to, że na przełomie II i III kwartału do rzeczywistości niskich liczb zaczęły dołączać najważniejsze stopy procentowe ustalone przez banki centralne. Patrząc wstecz trudno zrozumieć, dlaczego po latach zrzucania z helikopterów worków z pieniędzmi zaskoczył nas gwałtowny wzrost inflacji. Podczas pandemii te worki po prostu trafiły tam, gdzie trzeba: do ogródków konsumentów, a nie na rynki finansowe i rachunki banków komercyjnych w bankach centralnych.

Nie jest ryzykowne postawienie tezy, iż globalna gospodarka najgorsze ma za sobą, jeśli mówimy o cyklu koniunkturalnym. Nie oznacza to jednak, że powraca „wiek złoty”. Tempo wzrostu gospodarczego w wielu krajach osiągnęło całkiem przyzwoity poziom, a w innych wzrost nadal przyspiesza. Niestety fundamenty tego wzrostu nie są tak mocne, jakby się chciało. Szanse na to, że gospodarki będą rosły w tempie, które obserwowaliśmy przez ostatnie kilkadziesiąt lat są znikome. Stoi za tym kilka czynników stanowiących poważne zagrożenie dla wzrostu.

Świat niskich stóp procentowych nie jest optymalnym otoczeniem dla instytucji obracających pieniądzem, jakimi są banki. Póki co stopy nie są jeszcze takie niskie, marża kredytowo-depozytowa jest solidna, banki wciąż mogą liczyć na zyski kapitałowe z portfeli obligacji. Nadchodzący koniec okresu wysokich rentowności przyniesie jeszcze jeden problem. W sytuacji,

gdy bezpieczna stopa zwrotu jest niebezpiecznie bliska zeru zanika poduszka bezpieczeństwa tworzona przez wysokie bieżące dochodowości. Nawet niewielkie straty kapitałowe/odpisy na ryzyko/itd. nie będą już mogły być skompensowane wysokim kupnem czy odsetkami od kredytu z reszty portfela.

Na koniec naprawdę zła wiadomość. Jedno ze zjawisk, którego bardzo nie lubimy, nie ulegnie modzie na downsizing. To zmienność. W świecie algorytmicznego handlu (teraz jeszcze lepszym, dzięki AI), grasujących w mediach społecznościowych day-trader’ów i rozsypującego się porządku geopolitycznego, gospodarki i rynki finansowe będą co i raz narażone na wytrącające je z równowagi wydarzenia.

Już niedługo czeka nas finał kampanii prezydenckiej w Stanach Zjednoczonych. Bardzo niedawno skrajna prawica w Niemczech zdecydowanie poprawiła swoją pozycję, a nieco wcześniej Prezydent Macron zmuszony był ogłosić wcześniejsze wybory parlamentarne. Nadal trwa wojna za naszą wschodnią granicą, zaś konfrontacja USA i Chin staje się coraz bardziej gorąca. W takim otoczeniu cierpią nie tylko rynki finansowe. Gospodarstwa domowe ograniczają konsumpcję odkładając, ile się da na czarną godzinę. Przedsiębiorstwa niechętnie podejmują ryzyko, jakie wiąże się z inwestycjami. No i kończy się lato.

2. Gospodarka światowa

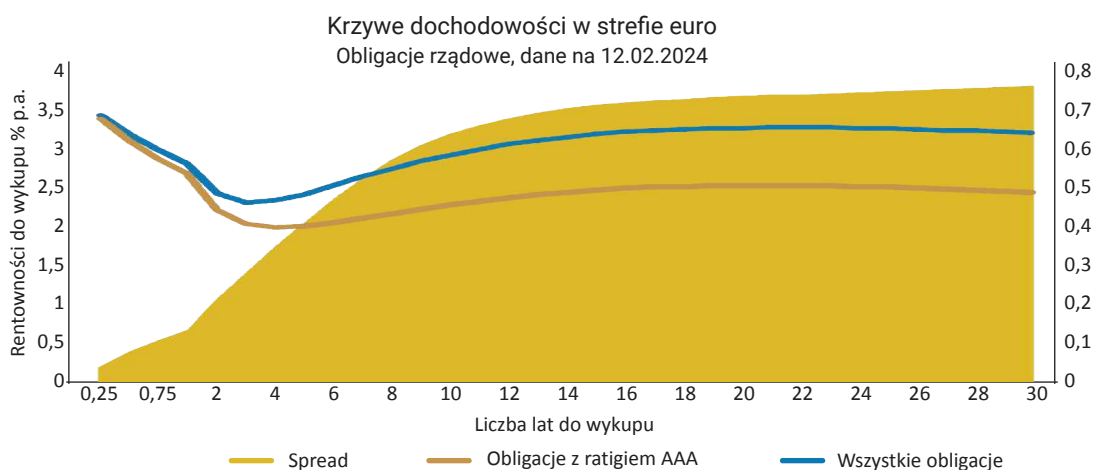
W drugim kwartale bieżącego roku mieliśmy w większości gospodarek do czynienia z kontynuacją zjawisk zaobserwowanych w poprzednich miesiącach. Natomiast nowym czynnikiem, który będzie miał duże znaczenie, było zdecydowane przejście dwóch najważniejszych banków centralnych w tryb łagodzenia polityki pieniężnej.

Wbrew oczekiwaniom pierwszy do działań przystąpił Europejski Bank Centralny – na posiedzeniu Rady 6 czerwca br. zapadła decyzja o obniżeniu stopy referencyjnej (refinansowej) o 25pb do 4,25%. Ostatnia obniżka miała miejsce w marcu 2016 roku, zaś obniżka o „klasyczne” 25pb w listopadzie 2013 roku. Kolejna obniżka została dokonana 12 września, przy czym stopę refinansową obcięto aż o 60 pb. Zgodnie ze stanowiskiem zaprezentowanym przez Ch. Lagarde, EBC ma silne przekonanie, iż trwały powrót inflacji w pobliże docelowych 2% jest realny. Najnowsza projekcja inflacji zrewidowała jej oczekiwane poziomy na koniec 2024 i 2025 o 0,2 punktu procentowego w górę, ale na koniec 2026 cel zostanie osiągnięty. Na koniec 2024 i 2025 wskaźnik cen towarów i usług konsumpcyjnych w strefie euro ma wynieść odpowiednio 2,5 i 2,2%. Należy pamiętać, że zgodnie z przyjętą przez

EBC w 2021 strategią, cel inflacyjny ma charakter symetryczny, więc odchylenia w dół są równie niepożądane co odchylenia w górę. Także inflacja bazowa (bez żywności i energii) ma być na koniec 2026 zgodna z celem. Szefowa EBC zwróciła także uwagę na fakt, iż z uwagi na spadającą inflację, w ujęciu realnym polityka pieniężna stawiała się coraz bardziej restrykcyjna.

Jest to bardzo istotna z wielu względów kwestia. Jednym z nich jest kanał kosztów finansowania, jakim polityka pieniężna przekłada się na sytuację realnej

gospodarki. Biorąc pod uwagę przysłowiową niemal anemię wzrostu gospodarczego w strefie euro oraz poziomy dług publiczny, które osiągnęły poziomy jeszcze nie tak dawno uznawane za alarmujące, ich wynikające z tego obciążenia dla gospodarek z tytułu jego obsługi, EBC w żaden sposób nie może sobie pozwolić na przeszarżowanie z restrykcyjnością polityki pieniężnej. Zwłaszcza kwestia długu publicznego po doświadczeniach 2010 roku jest niezwykle ważna dla banku centralnego unii monetarnej jako strażnika stabilności finansowej.



Wykres 1. Krzywe dochodowości w zależności od ratingu wiarygodności kredytowej

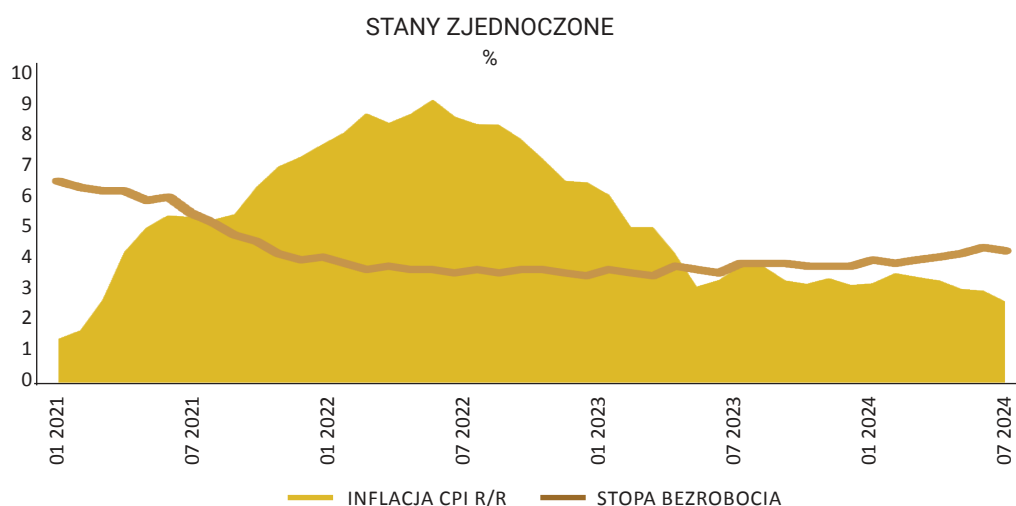
Źródło: EBC, opracowanie własne

Jak widać na powyższym wykresie przeciętne koszty finansowania potrzeb pożyczkowych budżetów krajów wspólnego obszaru walutowego są zauważalnie wyższe niż Niemiec czy Holandii. Papiery Unii Europejskiej także mają rating niższy niż nasz zachodni sąsiad. Zważywszy, iż marże kredytowe są dodatnio skorelowane z poziomem rentowności, już samo obniżenie stóp procentowych może mieć pozytywny wpływ na koszt pieniądza w strefie euro.

W przypadku Stanów Zjednoczonych w II kwartale tego roku nie było tak wyraźnych sygnałów o przejściu władz monetarnych w tryb łagodzenia polityki, jednak po sierpniowej rewizji danych o nowych miejscach pracy dokonanej przez Bureau of Labor Statistics, w wyniku której okazało się, że w tym ciągu 12 miesięcy przybyło nie 2,9 mln a 2,1 mln nowych miejsc pracy, rynki zakładają, że do końca tego roku Fed obniży stopy o 50 punktów bazowych. Szef Rezerwy Federalnej, Jerom Powell, podczas przemówienia w Jackson Hole nie pozostawił wątpliwości w tej kwestii.

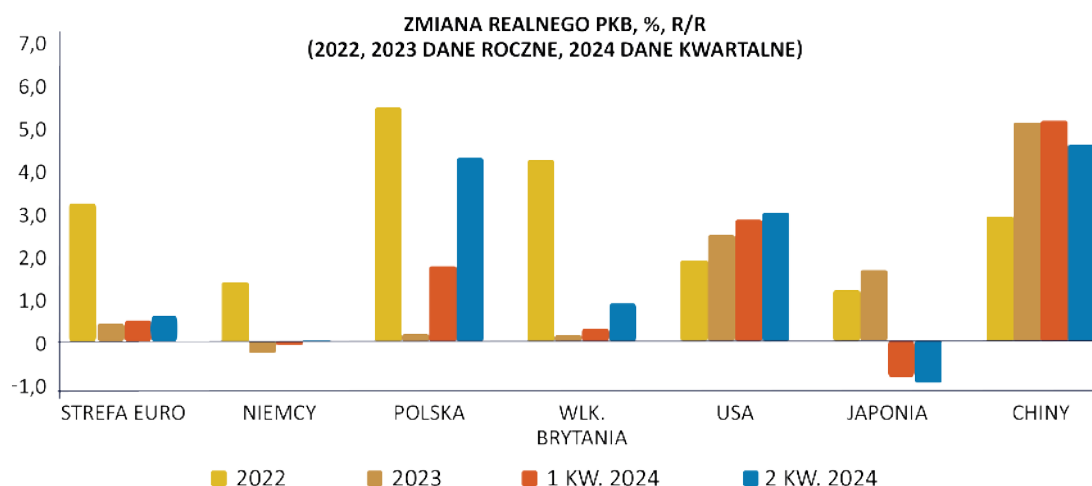
Powyższa wypowiedź padła jeszcze zanim okazało się, że zgodnie z drugim szacunkiem Bureau of Economic Analysis amerykański PKB w II kwartale br. wzrósł o 3,1% r/r. Według znanej wówczas pierwszej estymacji, wzrost wyniósł 2,8%. Nie wydaje się jednak, aby miało to mieć wpływ na zmianę kierunku polityki pieniężnej prowadzonej przez Fed. Inflacja CPI na koniec II kw. 2024 wyniosła 3%, ale odczyt za sierpień wyniósł 2,6%, minimalnie powyżej celu inflacyjnego.

W poprzednim kwartale pisaliśmy, iż często wskazuje się w USA na hamujące działanie polityki pieniężnej. Zniknął także argument, iż w Stanach Zjednoczonych inflacja przestała spadać. Kluczowe jednak jest, jak ważna dla amerykańskich władz monetarnych jest sytuacja na rynku pracy. Zmiana podejścia Fed po rewizji danych przez BLS potwierdza, iż prawdopodobieństwo, że przy obecnym poziomie inflacji amerykański bank centralny zaakceptuje pogorszenie sytuacji na rynku pracy, jest bardzo niskie.



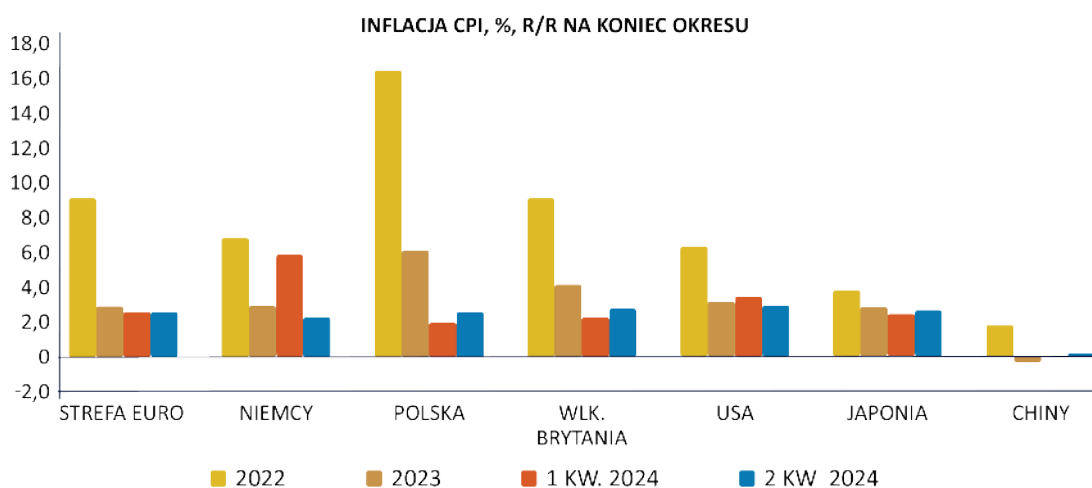
Wykres 2. Inflacja i bezrobocie w Stanach Zjednoczonych

Źródło: Federal Reserve Bank of St. Louis, opracowanie własne



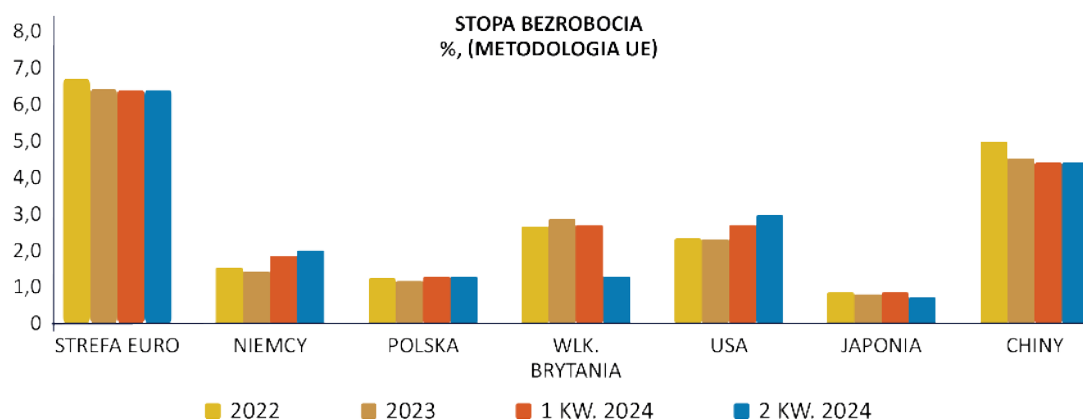
Wykres 3. Zmiana PKB, r/r

Źródło: Międzynarodowy Fundusz Walutowy, OECD, Eurostat, Federal Reserve Bank of St. Louis, opracowanie własne



Wykres 4. Inflacja – wskaźnik cen towarów i usług detalicznych

Źródło: Międzynarodowy Fundusz Walutowy, Eurostat, Federal Reserve Bank of St. Louis, opracowanie własne

**Wykres 5.** Bezrobocie wg standardu UE

Źródło: Międzynarodowy Fundusz Walutowy, Eurostat, Federal Reserve Bank of St. Louis, opracowanie własne

Niestety przyzwoity wzrost gospodarczy w połączeniu z mocnym rynkiem pracy i niską, stabilną inflacją to rzadka kombinacja. Powyższe trzy wykresy dają pogląd na to, jak wyglądały trzy kluczowe parametry ekonomiczne w ważniejszych gospodarkach.

W oparciu o te trzy parametry można zbudować prosty, syntetyczny wskaźnik, odejmując od wzrostu PKB inflację i bezrobocie. Poniższa tabela zawiera jego wartości dla gospodarek z powyższych wykresów.

Tabela 1. Prosty wskaźnik kondycji gospodarek

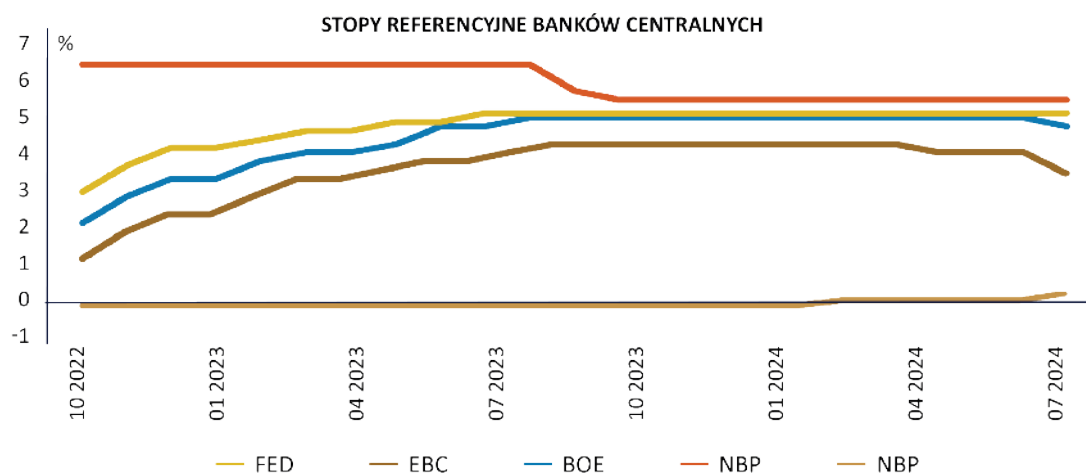
	Wskaźnik	
	2021	II kw. 2024
Strefa euro	-6,5	-8,5
Niemcy	-3,0	-5,7
Polska	-5,0	-1,1
Wlk. Brytania	-0,7	-4,8
USA	-6,9	-4,0
Japonia	-0,6	-6,2
Chiny	1,9	-0,6

Źródło: Międzynarodowy Fundusz Walutowy, Eurostat, Federal Reserve Bank of St. Louis, opracowanie własne

Spośród dużych gospodarek tylko amerykańska poprawiła swoją sytuację mierzoną prostym wskaźnikiem. W przypadku strefy euro trzeba zaznaczyć, że

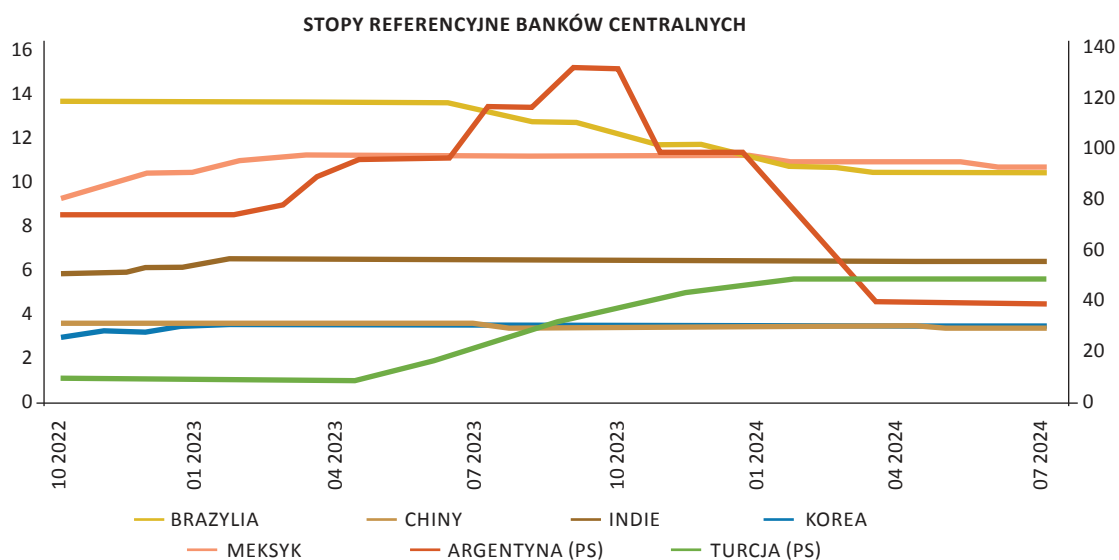
za marną kondycję w znacznym stopniu odpowiadają Niemcy. Nie jest to miejsce do rozważań nad przyczynami, dla których niedawny silnik całego wspólnego obszaru walutowego zmienił się w „chorego człowieka Europy”. Z uwagi na znaczenie tej gospodarki dla reszty strefy euro, ale także m.in. dla Polski, niemieckie problemy nie są tylko niemieckimi problemami. Nie należy jednak wyciągać przedwczesnych wniosków, gospodarka naszego zachodniego sąsiada niejednokrotnie była w stanie wydostać się ze stagnacji. Posługując się medycznym porównaniem, o ile gospodarka amerykańska jest odpowiednikiem osoby, która wszelkie choroby przechodzi lekko, to niemiecki pacjent potrafi skończyć w karetce reanimacyjnej, ale gdy wychodzi ze szpitala, to potem na długie lata jest przykładem wzorowego zdrowia.

Dwie obniżki stóp przez EBC, tak długo oczekiwany „pivot” amerykańskiego banku centralnego i w końcu sierpniowa decyzja Bank of England o cięciu o 25pb to sygnał, że przynajmniej na jakiś czas inflacja przestanie być w opinii władz monetarnych największym problemem. Wyjątkiem jest Bank of Japan, który w lipcu podniósł stopy przede wszystkim z uwagi na wzrost cen importu na skutek znacznego osłabienia się jena. W II kwartale br. banki centralne na całym świecie podjęły 42 decyzje o obniżkach i 7 o podwyżkach. Od początku tego roku do 13 września zapadło 115 decyzji o obniżkach i 19 o podwyżkach. W całym 2023 były 84 obniżki i 161 podwyżek, zaś w 2022 było to odpowiednio 17 i 367. Ta swojego rodzaju ciekawostka jest ilustracją globalnego charakteru wysoku inflacji w górę i wymuszonej tym synchronizacji polityk pieniężnych na całym świecie.



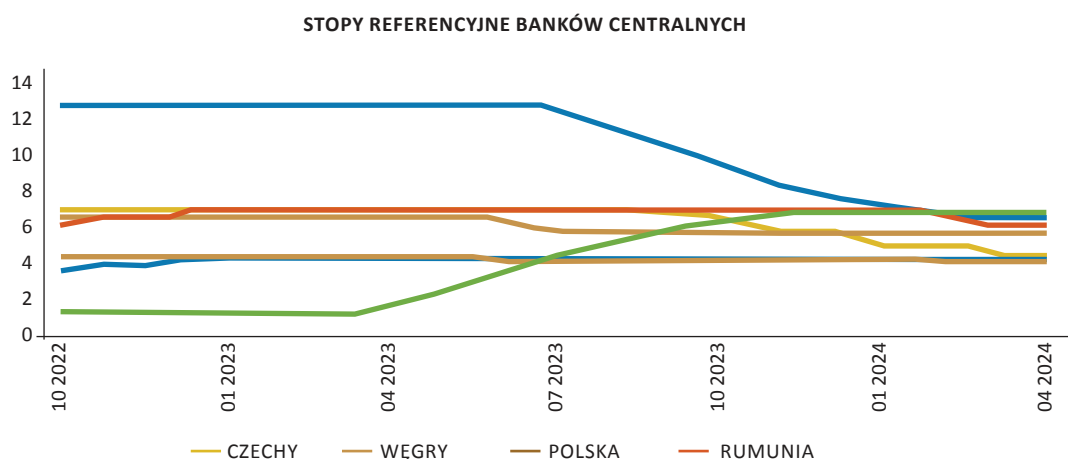
Wykres 6. Stopy referencyjne głównych banków centralnych

Źródło: BIS, opracowanie własne



Wykres 7. Stopy referencyjne banków centralnych rynków wschodzących

Źródło: BIS, opracowanie własne



Wykres 8. Stopy referencyjne banków centralnych CEE

Źródło: BIS, opracowanie własne



3. Najważniejsze elementy sytuacji gospodarczej Polski

II kwartał 2024 roku był czwartym z rzędu kwartałem wzrostu polskiego PKB. Wzrost ten był oparty na dobrej sytuacji we wszystkich działach gospodarki.

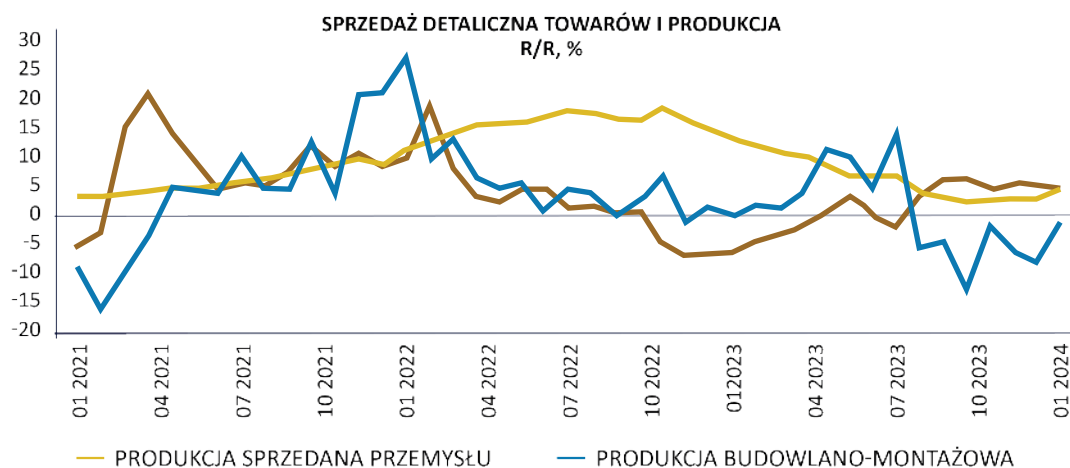
Tabela 2. Wybrane krótkookresowe wskaźniki ekonomiczne w I kw. 2024

r/r, %, bezrobocie jako stopa	Kwiecień	Maj	Czerwiec
Sprzedaż detaliczna towarów, r/r	4,1	5,0	4,4
Produkcja sprzedana przemysłu r/r	7,9	-1,6	0,0
Produkcja budowlano-montażowa r/r	-2,0	-6,6	-8,9
Stopa bezrobocia rejestrowanego	5,1	6,1	7,1
Przeciętne zatrudnienie r/r	-0,4	-0,5	-0,4
Przeciętne wynagrodzenie nominalne r/r	11,3	11,4	11,0
Przeciętne wynagrodzenie realne r/r	8,5	8,6	8,1
Wskaźniki cen towarów i usług konsumpcyjnych r/r	2,4	2,5	2,6
Żywność i napoje bezalkoholowe r/r	1,9	1,6	2,5
Transport r/r	-1,6	2,2	0,6
Wskaźniki cen produkcji sprzedanej w przemyśle r/r	-8,6	-7,0	-5,8
Wskaźniki cen produkcji budowlano-montażowej r/r	7,1	6,6	6,0

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych GUS

Pozytywnym zjawiskiem było to, że w końcu zaczęła wzrastać produkcja sprzedana przemysłu, kończąc trwający ponad półtora roku okres nadwyżki popytu, który zaowocował rzadko spotykanym wzrostem zapasów. Równoważenie rynku miało jednak swoją

cenę z punktu widzenia inflacji, dynamika cen produkcji sprzedanej przemysłu wyraźnie wychodzi z deflacyjnego dołka, co będzie miało konsekwencje dla cen w całej gospodarce.



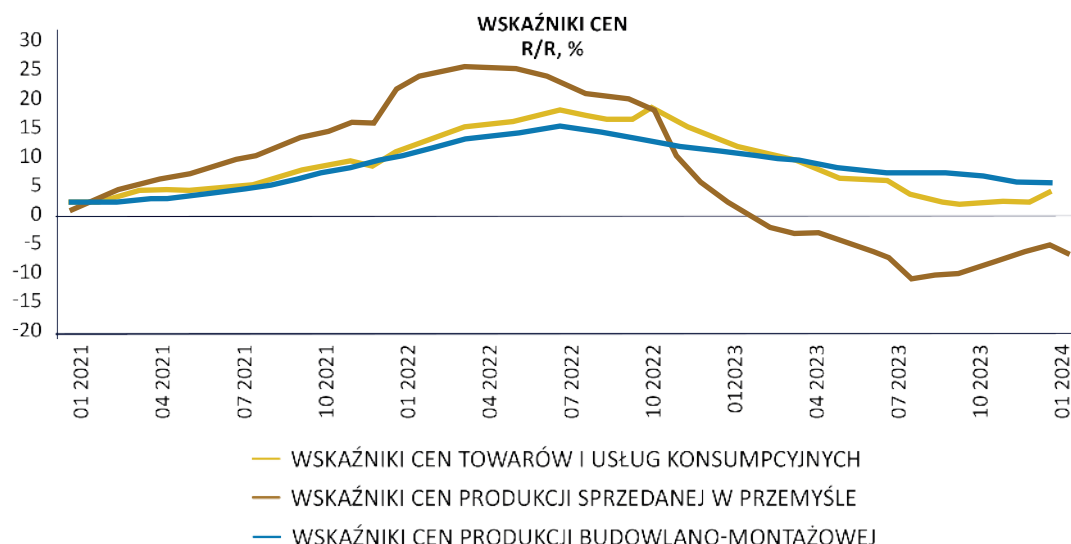
Wykres 9. Produkcja i sprzedaż

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych GUS



Jest to jeden z czynników, który zatrzymał spadek inflacji CPI i ma wpływ na zmniejszenie popytu gospodarstw domowych. Dynamika produkcji budowlano-montażowej wciąż pozostaje ujemna i co więcej, trudno jest odnaleźć przesłanki, że w końcu wykreuje się jakiś trend. Trwająca nadal dezinflacja w tym

sektorze wskazuje na słabość popytu, który z kolei uderza w firmy deweloperskie, stojące przed problemem odbudowy banków ziemi. Grunty są obecnie znacznie droższe niż ziemia w kalkulowanej w ceny aktualnie sprzedawanych mieszkań.



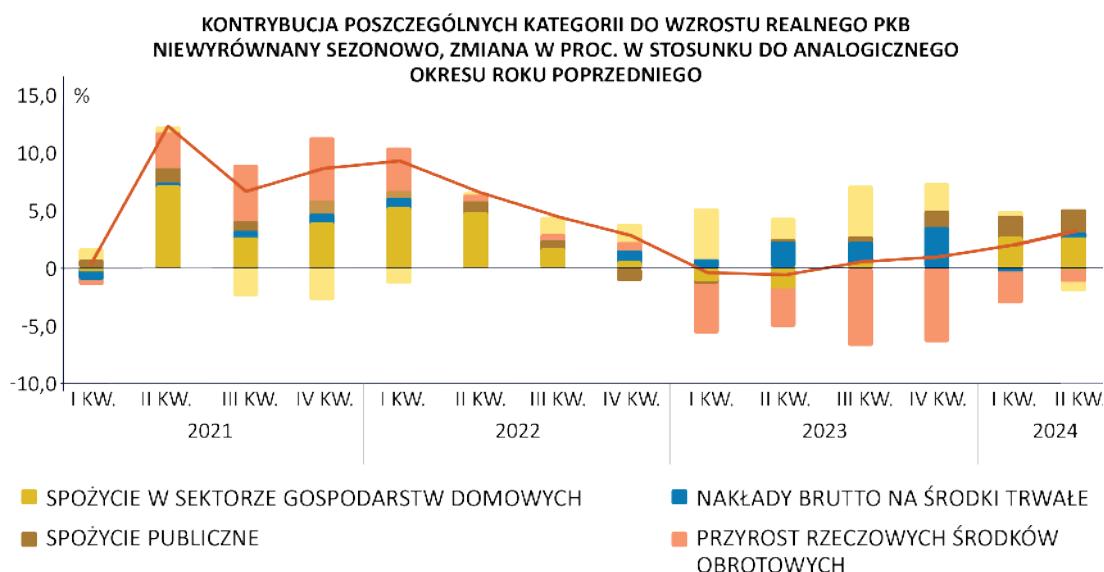
Wykres 10. Ceny w gospodarce

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych GUS

4. Czynniki kształtujące PKB i jego perspektywy

Produkt Krajowy Brutto Polski wzrósł w II kwartale 2024 roku o 3,2% r/r, w porównaniu do 2% r/r w kwartale poprzednim. Silnikiem gospodarki

nadal jest konsumpcja. Ujemna kontrybucja eksportu netto w sytuacji, gdy szybciej rośnie tempo wzrostu krajowego niż w krajach będącymi głównymi partnerami w handlu zagranicznym nie jest zjawiskiem nietypowym. Nakłady na środki trwałe były wyższe niż w analogicznym kwartale roku



Wykres 11. Kontrybucja poszczególnych kategorii do wzrostu realnego PKB

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych GUS



poprzedniego. Ich wpływ na zmianę PKB był jednak niewielki i niestety bardzo podobny do typowej kontrybucji w latach poprzednich, z wyjątkiem 2023. Dane o bilansie płatniczym potwierdzają dodatnie saldo transferów z Unii Europejskiej, co było w naszej opinii warunkiem koniecznym dla reanimacji wzrostu inwestycji. Odczyt PKB za II kwartał br. potwierdza, że sytuacja w zakresie akumulacji ulegnie poprawie w dalszej części roku. Nadal spadały zapasy i było to zjawisko pożądane z punktu widzenia aktywności gospodarczej.

Dekompozycja wzrostu PKB na konsumpcję, inwestycje i eksport netto pokazuje, że w tym roku PKB

rośnie przede wszystkim w oparciu o spożycie, przy czym nieco więcej kontrybuują gospodarstwa domowe, które dodały do wzrostu 2,7 p.p., zaś publiczne 2 p.p. Co prawda cała akumulacja wpłynęła in minus na wzrost PKB, ale w odróżnieniu od I kw. br. inwestycje znowu pozytywnie kontrybuowały do wzrostu PKB. Wobec nadwyżki importu nad eksportem i związanym z tym ujemnym wpływem zagranicznej części rachunków narodowych to konsumpcja umożliwiła osiągnięcie przez polski PKB szybszego wzrostu niż kwartał wcześniej. Wyrównany sezonowo PKB wzrósł w II kw. w stosunku do poprzedniego kwartału o 1,5%. W I kw. br. analogicznie liczony wzrost wyniósł 0,8%.

Tabela 3. Kontrybucja poszczególnych kategorii do wzrostu realnego PKB

Kontrybucja poszczególnych kategorii do wzrostu realnego PKB (% , r/r)	2023				2024	
	I kw.	II kw.	III kw.	IV kw.	I kw.	II kw.
Produkt krajowy brutto	-0,3	-0,6	0,5	1	2,0	3,2
Popyt krajowy	-4,9	-2,7	-5,4	-2,3	1,6	4
Spożycie ogółem	-1,4	-1,2	1,1	1,1	4,6	4,7
Spożycie w sektorze gospodarstw domowych	-1,3	-1,6	0,5	0	2,7	2,7
Spożycie publiczne	-0,1	0,4	0,6	1,1	1,9	2
Akumulacja	-3,5	-1,5	-6,5	-3,4	-3,0	-0,7
Nakłady brutto na środki trwałe	0,9	1,5	1,2	2	-0,2	0,4
Przyrost rzeczowych środków obrotowych	-4,4	-3,0	-7,7	-5,4	-2,8	-1,1
Saldo obrotów z zagranicą	4,6	2,1	5,9	3,3	0,4	-0,8
Wartość dodana brutto	0,8	0,6	0,8	1,3	1,6	2

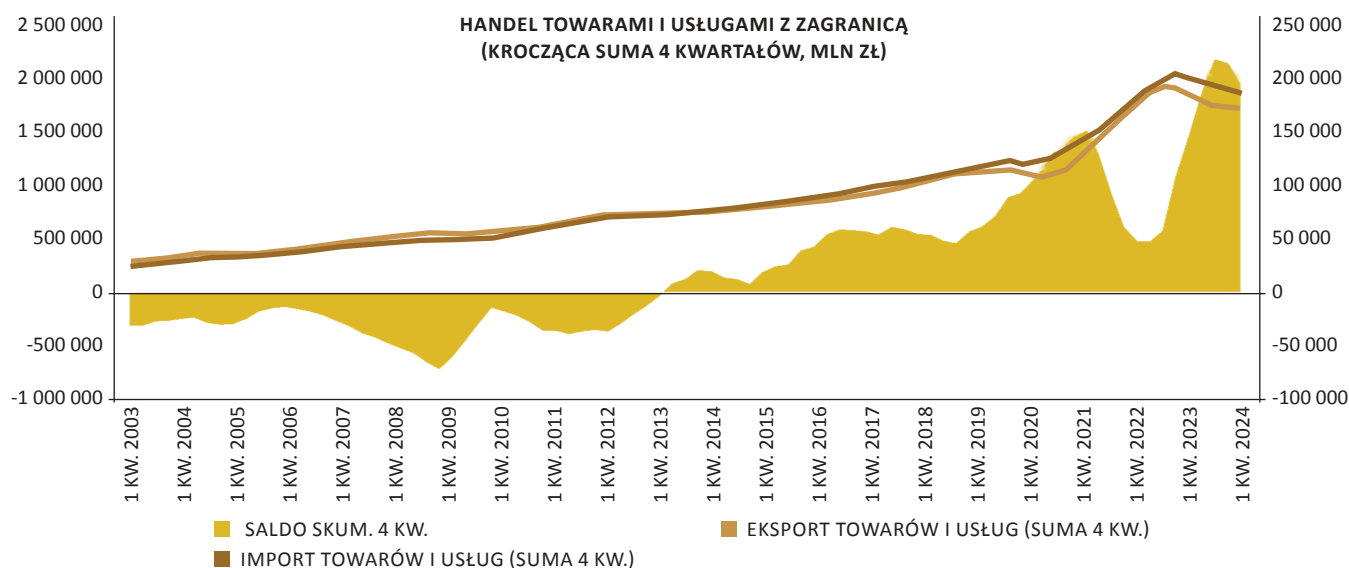
Źródło: opracowanie własne na podstawie danych GUS

Dodatknie skumulowane roczne saldo wymiany handlowej z zagranicą było nieznacznie mniejsze niż kwartał wcześniej. W sytuacji gospodarki nabierającej tempa relatywnie większego niż partnerzy handlowi jest oczywiste, gdyż nasz eksport zależy od popytu zewnętrznego, a saldo wymiany od różnicy dynamik popytu zagranicznego i krajowego.

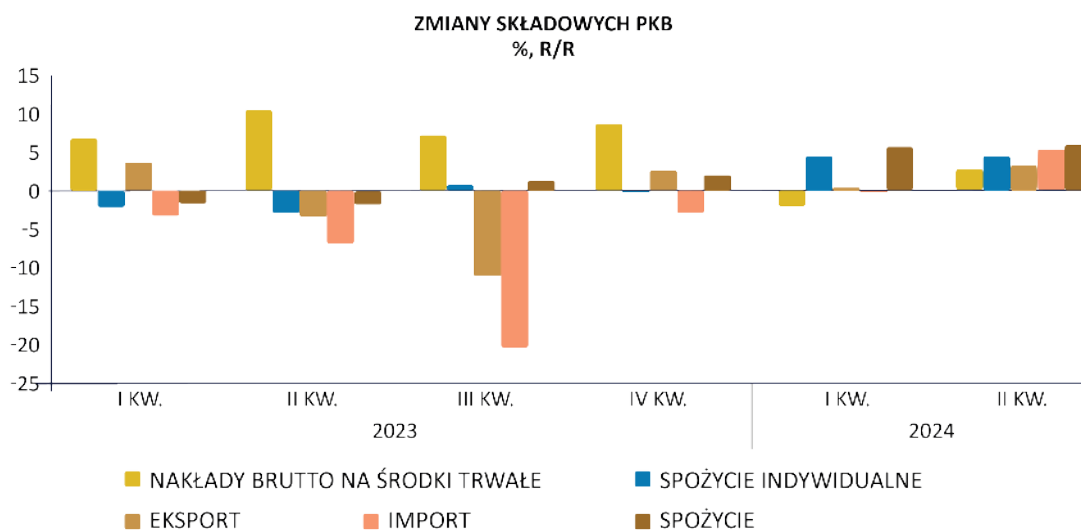
Polska w ciągu 20 lat bycia członkiem Unii Europejskiej w naturalny sposób stała się bardziej aktywnym uczestnikiem międzynarodowego handlu towarami i usługami.

Od wejścia do Unii Europejskiej polski eksport towarów i usług zwiększył się prawie 6,5 razy, zaś import ok. 5,5 razy. Nominalny PKB wzrósł w tym czasie 4-krotnie.

Jak zwykle zwracamy szczególną uwagę na nakłady brutto na środki trwałe, potocznie zwane inwestycjami. Jak wskazywaliśmy wiele razy udział inwestycji w polskim PKB pozostaje na niskim poziomie w porównaniu z innymi krajami Unii Europejskiej i niestety nie sposób dostrzec poprawy tej fatalnej sytuacji.

**Wykres 12.** Handel zagraniczny

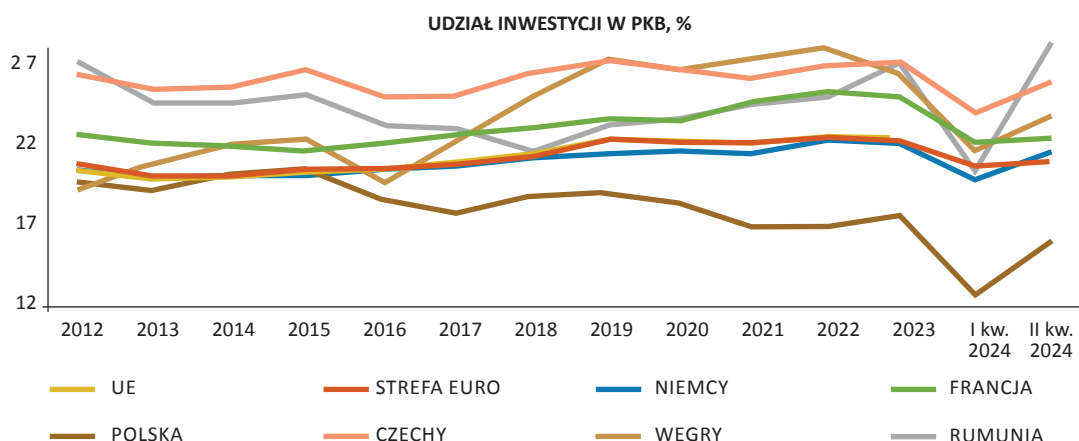
Źródło: opracowanie własne na podstawie danych GUS

**Wykres 13.** Zmiany składowych PKB

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych GUS

Co prawda nakłady brutto na środki trwałe wzrosły rok do roku (w I kwartale spadły) o 2,7%, ale z uwagi właśnie na ten spadek w pierwszym trzech miesiącach 2024, są realnie wyższe o 0,7% niż na koniec 2023. Mocny wzrost inwestycji w II kw. 2024 jest związany

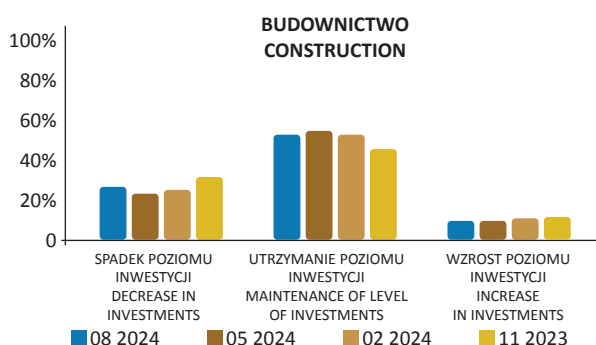
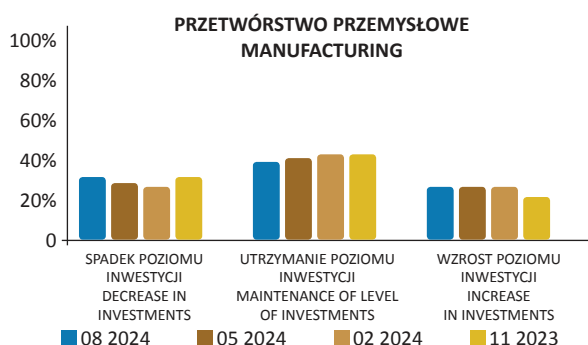
z napływem środków unijnych. Nie jest to także zjawisko specyficzne dla naszego kraju. Przyspieszenie w inwestycjach powyżej średniej unijnej odnotowała większość państw-beneficjentów netto funduszy unijnych. Jest to dobrze widoczne na Wykresie 14.

**Wykres 14.** Udział inwestycji w PKB

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych Eurostat

Najnowsze badanie koniunktury przeprowadzone w sierpniu przez GUS wskazuje na lekkie pogorszenie oczekiwań w przetwórstwie przemysłowym

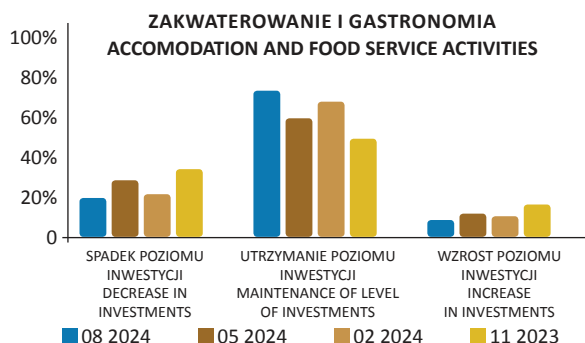
i budownictwie w zakresie dokonywania inwestycji. W budownictwie spadku poziomu inwestycji oczekuje więcej firm po raz pierwszy od listopada 2023 roku.

**Wykres 15.** Inwestycje w przemyśle i budownictwie

Źródło: GUS

W usługach tylko w zakwaterowaniu i gastronomii widoczny jest nieco niższy odsetek firm oczekujących spadku inwestycji. Niestety wynika to ze wzrostu

udziału przedsiębiorstw spodziewających się, że utrzymają poziom inwestycji, wzrostu także oczekuje mniej firm niż wcześniej.

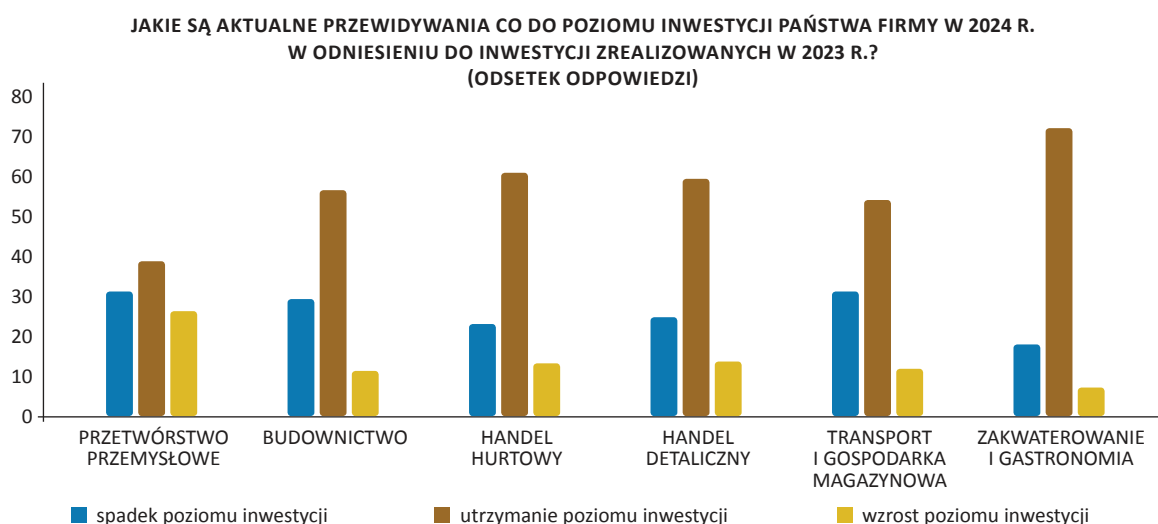
**Wykres 16.** Inwestycje w zakwaterowaniu i gastronomii

Źródło: GUS



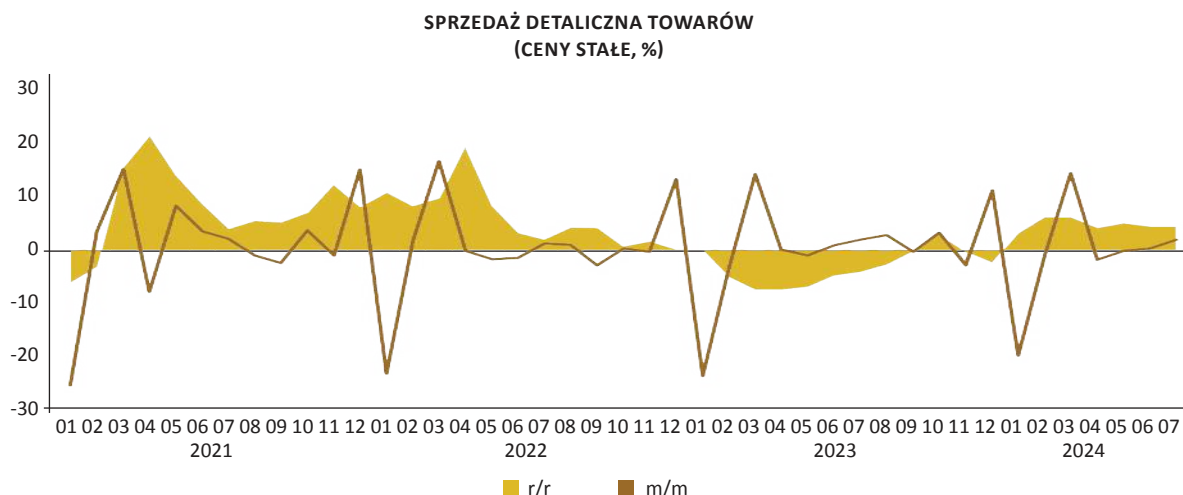
Szukając pozytywów, większość firm planuje jednak nadal inwestować. Co prawda więcej z nich przewiduje utrzymanie obecnego poziomu inwestycji niż jego wzrost, ale, jako że obecny poziom jest niezerowy, nakłady na środki trwałe będą rosły.

Po analizie rachunków narodowych, które jednoznacznie wskazują na spożycie jako najmocniejszy komponent PKB, nie jest zaskoczeniem, że sprzedaż detaliczna wypada na tle innych krótkoterminowych wskaźników bardzo dobrze.



Wykres 17. Udział inwestycji w PKB

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych Eurostat

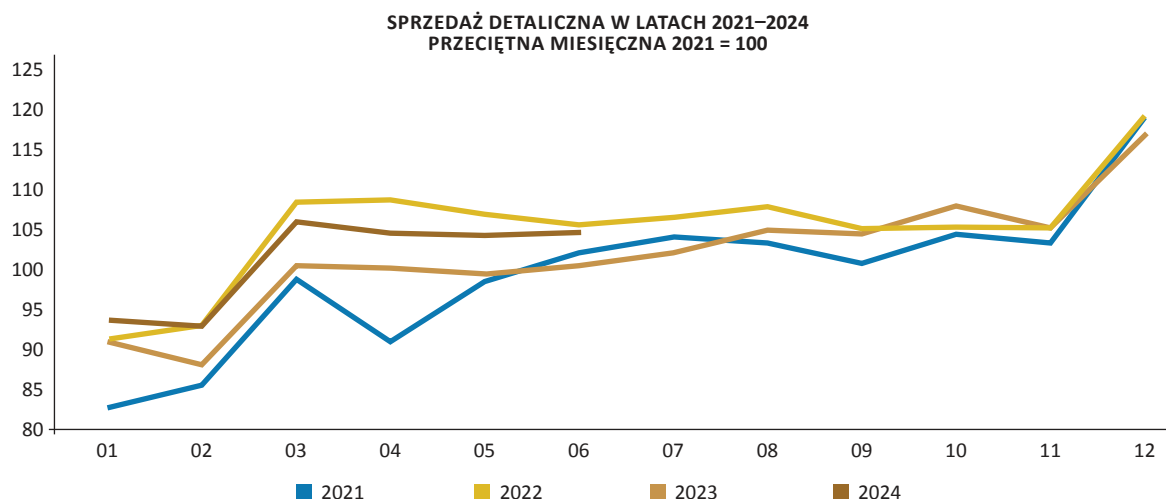


Wykres 18. Sprzedaż detaliczna towarów

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych GUS

Sprzedaż detaliczna ma bardzo silnie sezonowy charakter, co doskonale jest widoczne na powyższym wykresie, z poświętecznym styczniem każdego roku jako miesiącem odpoczynku po świątecznym grudniu.

Przy okazji warto zwrócić uwagę na powtarzający się co roku wzorec, zgodnie z którym przez jedenaście miesięcy odbywa się mozolny powrót do wolumenu sprzedaży z grudnia poprzedniego roku i cała roczna dynamika realizuje się tak naprawdę

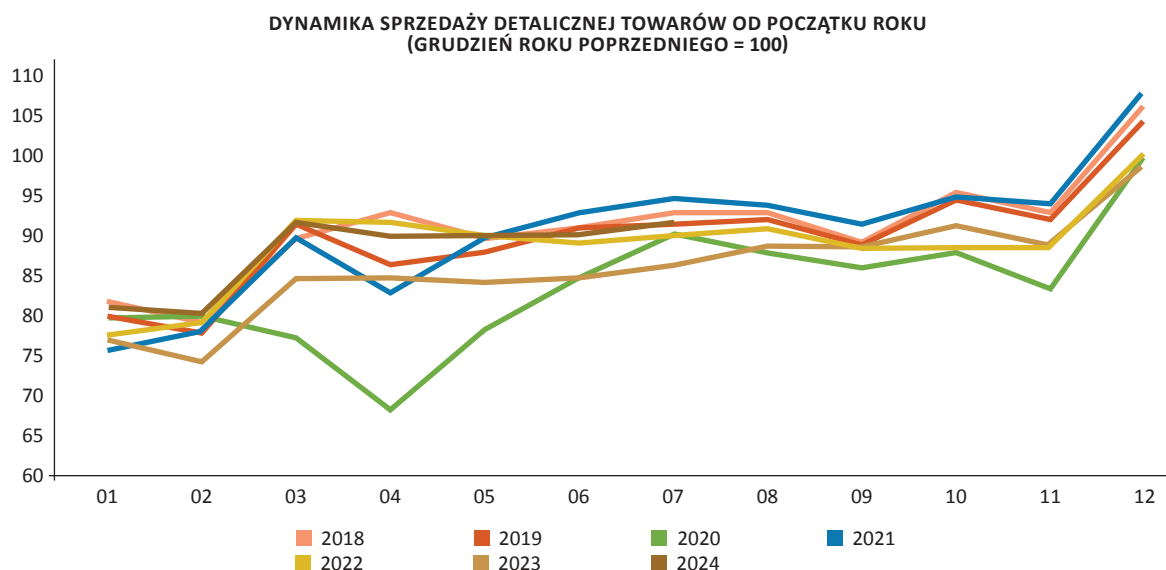
**Wykres 19.** Sprzedaż detaliczna towarów

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych GUS

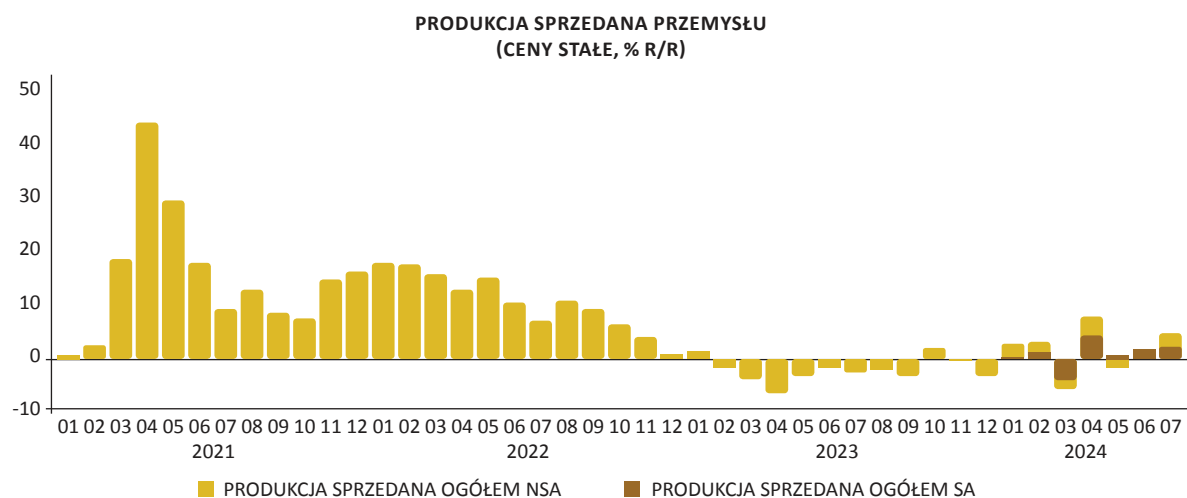
dopiero w grudniu. Zjawisko to ilustruje poniższy wykres, na którym złożone są miesięczne przyrosty od początku każdego roku. Wykres ten ma charakter szacunkowy z uwagi na uproszczone podejście do przekształcania wartości nominalnych na realne.

Jak sygnalizowaliśmy, w porównaniu do strony popytowej, strona podaźowa wygląda znacznie słabiej. Jednym z powodów jest niedostateczna aktywność w zakresie nakładów na środki trwałe. Co gorsza, ten czynnik działa dwoma kanałami. W krótkim okresie przedsiębiorstwa wytwarzające dobra inwestycyjne napotykają w swojej działalności

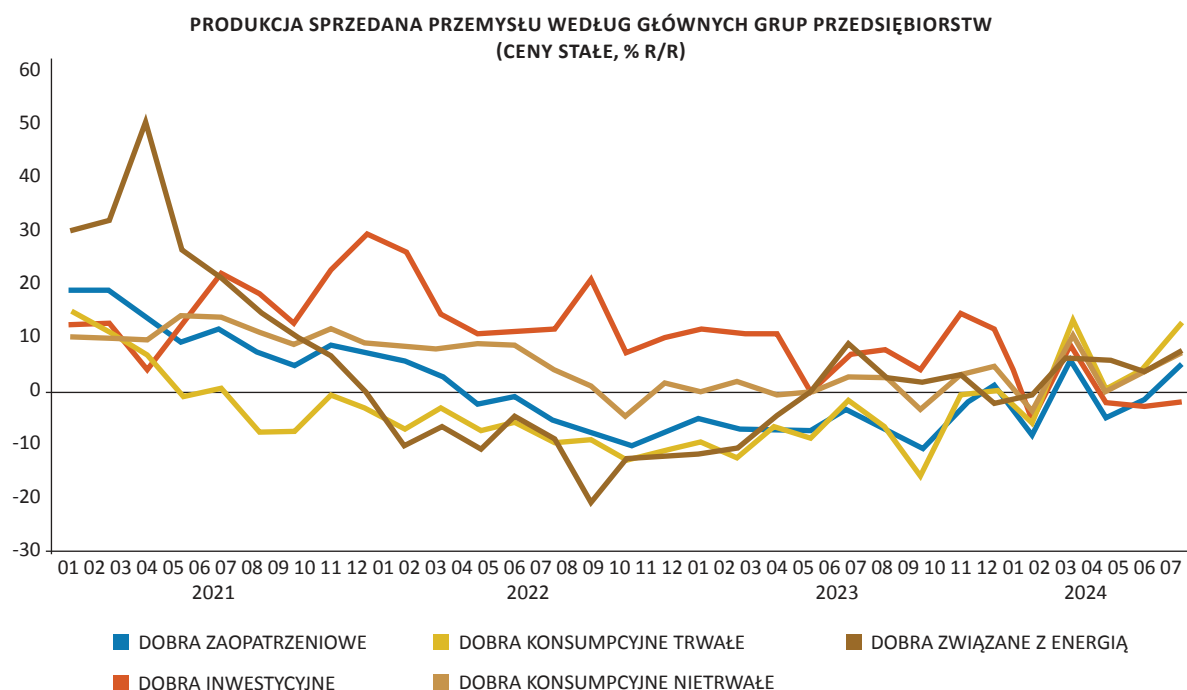
barierę popytu. Naszym zdaniem groźniejsze są skutki długoterminowe. W krótkim okresie brak popytu inwestycyjnego jako czynnika wzmacniającego wzrost gospodarczy może być zastąpiony przez konsumpcję lub eksport netto, tak jak to widzieliśmy w ostatnich kwartałach. W dłuższym okresie brak inwestycji odbija się także na przedsiębiorstwach wytwarzających dobra inwestycyjne. Będzie to w nieuchronny sposób prowadziło do obniżenia ich konkurencyjności, a tym samym będzie zmniejszało popyt na wytwarzane przez nie produkty. Będą one lub zbyt drogie lub nie będą spełniały oczekiwań nabywców, którzy skierują swój popyt w stronę producentów zagranicznych.

**Wykres 20.** Sprzedaż detaliczna towarów

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych GUS

**Wykres 21.** Produkcja sprzedana przemysłu

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych GUS

**Wykres 22.** Produkcja sprzedana przemysłu według głównych grupowań przemysłowych

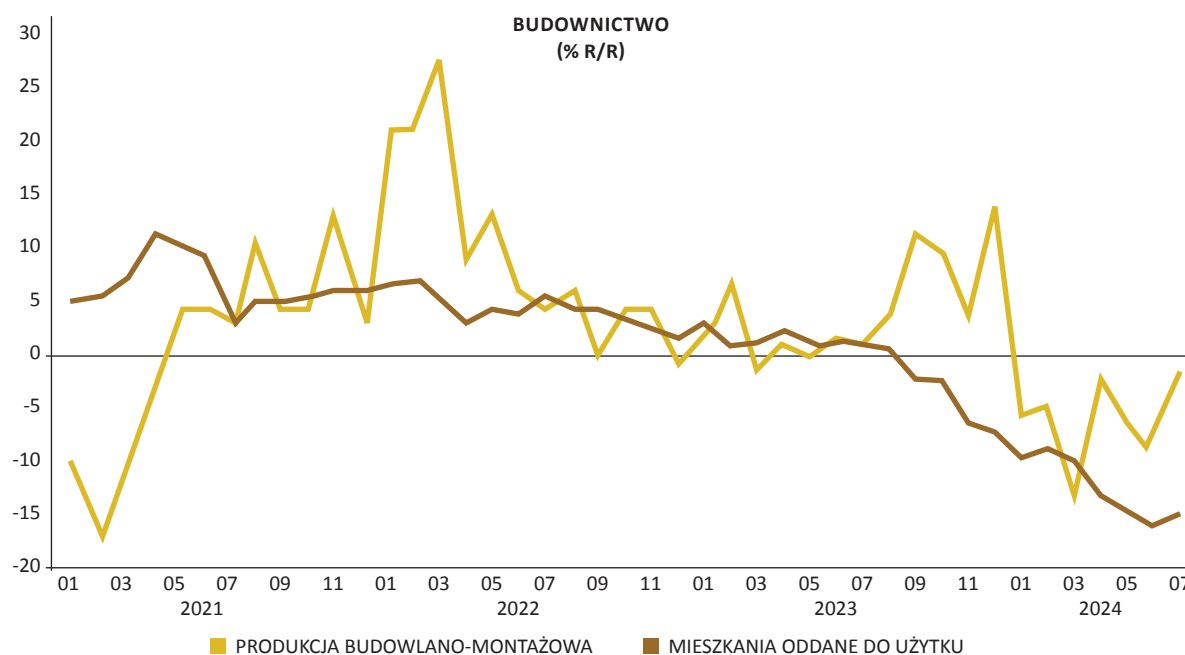
Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych GUS

Na koniec II kwartału ujemną roczną dynamiką wykazywały się właśnie przedsiębiorstwa, których produkcja związana jest z inwestycjami.

Już w lipcu sytuacja uległa pewnej poprawie, ale musimy to widzieć w szerszej perspektywie ogromnej luki w stosunku do innych członków Unii Europejskiej. Tu potrzebne są zmiany o charakterze

tektonicznym. Słabość części sektora przemysłowego jest po części skutkiem braku inwestycji.

Jeszcze gorzej wygląda sytuacja w przedsiębiorstwach zajmujących się produkcją budowlano-montażową. Pierwsze półrocze sektor ten zakończył z fatalnym spadkiem o 8,9% r/r.

**Wykres 23.** Dynamika produkcji budowlano-montażowej

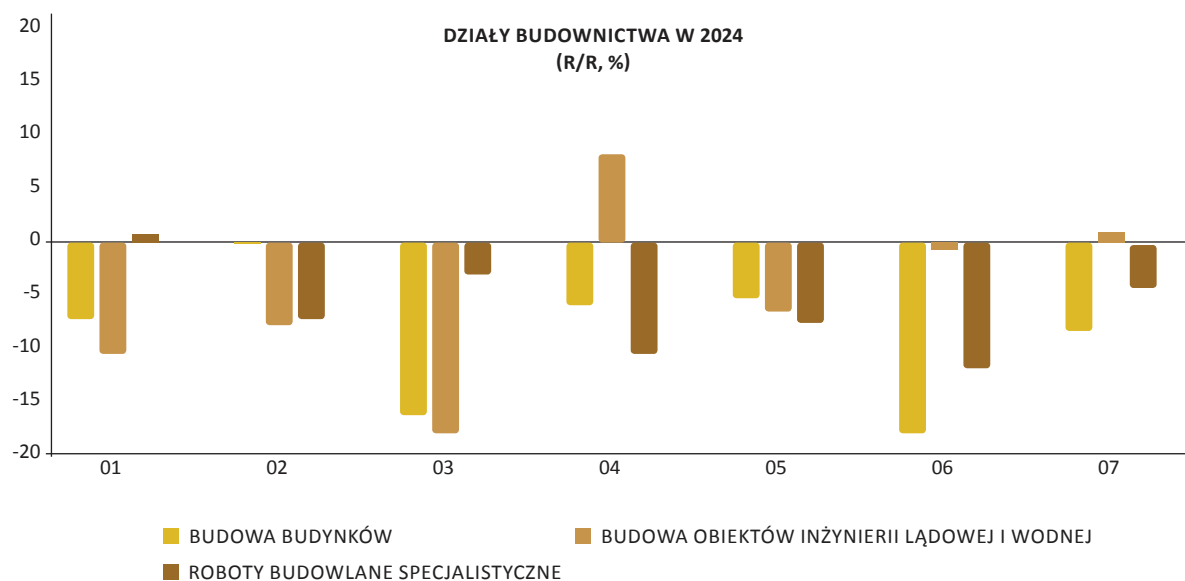
Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych GUS

Lipiec przyniósł wyraźną poprawę, roczna dynamika produkcji budowlano-montażowej r/r wzrosła do -1,4%. Stało się to dzięki bardzo dużemu wzrostowi w firmach zajmujących się specjalistycznymi robotami budowlanymi, w których wzrost produkcji w stosunku do czerwca br. osiągnął 7,5%.

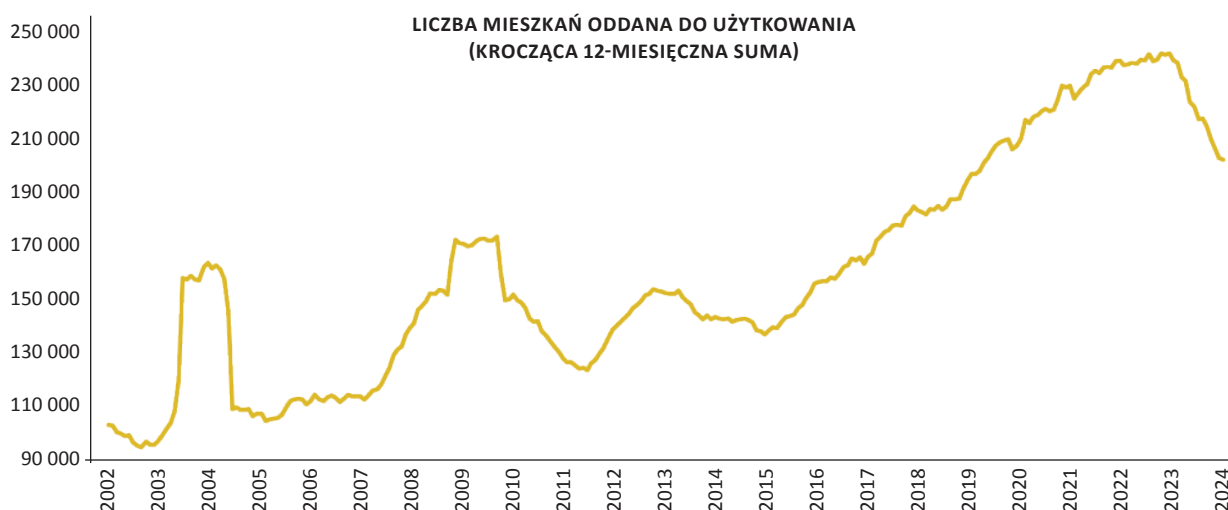
Najślabiej wypada dział związany z budową budynków. Liczba oddanych do użytkowania w ciągu 12 miesięcy mieszkań osiągnęła maksimum

w lipcu 2024 roku i od tego momentu cały czas maleje.

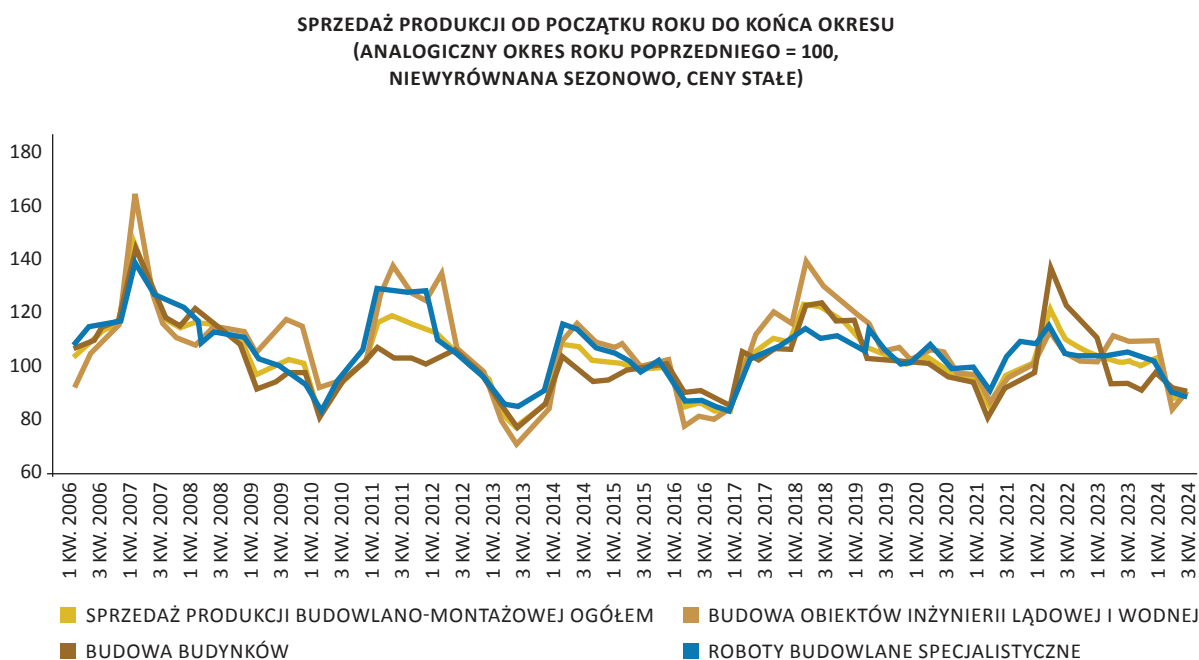
Jednak w odróżnieniu od wielu innych zmiennych makroekonomicznych budownictwo nie podlega silnie rocznej sezonowości, co wynika ze znacznie dłuższego cyklu produkcji. Z reguły cykl trwa w tym dziale gospodarki ok. 36-48 miesięcy. Analizując dane można postawić optymistyczną tezę, iż faza spadkowa tego cyklu właśnie się kończy.

**Wykres 24.** Dynamika produkcji budowlano-montażowej w poszczególnych działach

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych GUS

**Wykres 25.** Dynamika produkcji budowlano-montażowej w poszczególnych działach

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych GUS

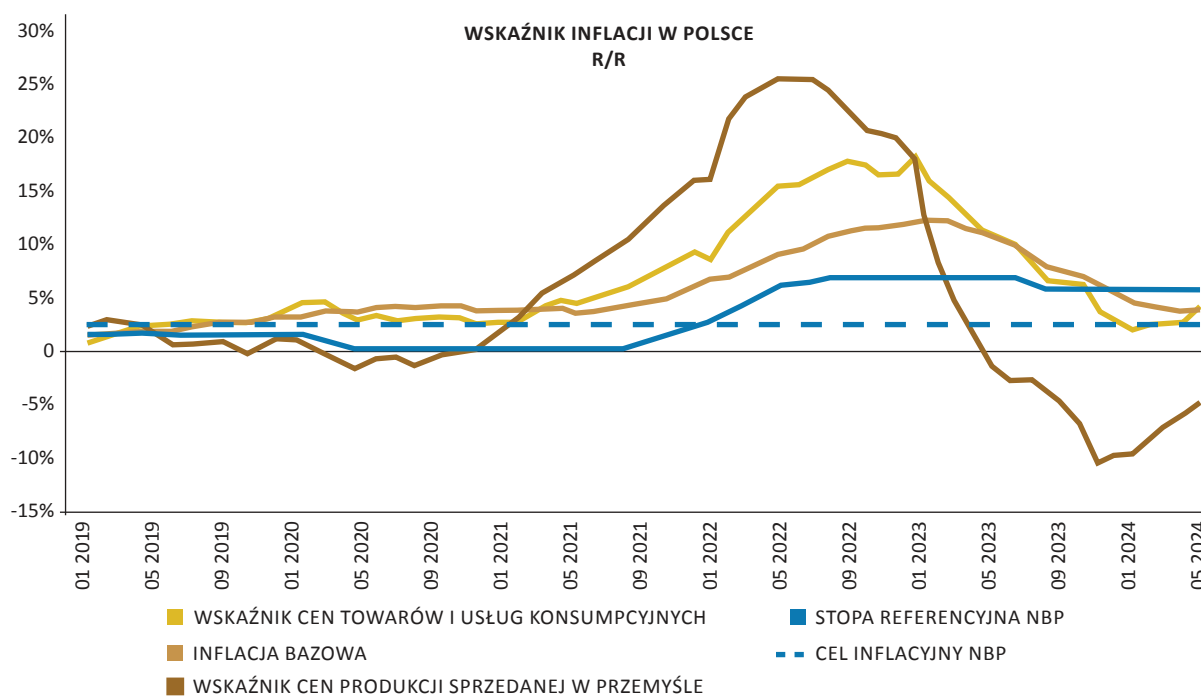
**Wykres 26.** Cykliczność produkcji budowlano-montażowej w poszczególnych działach

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych GUS

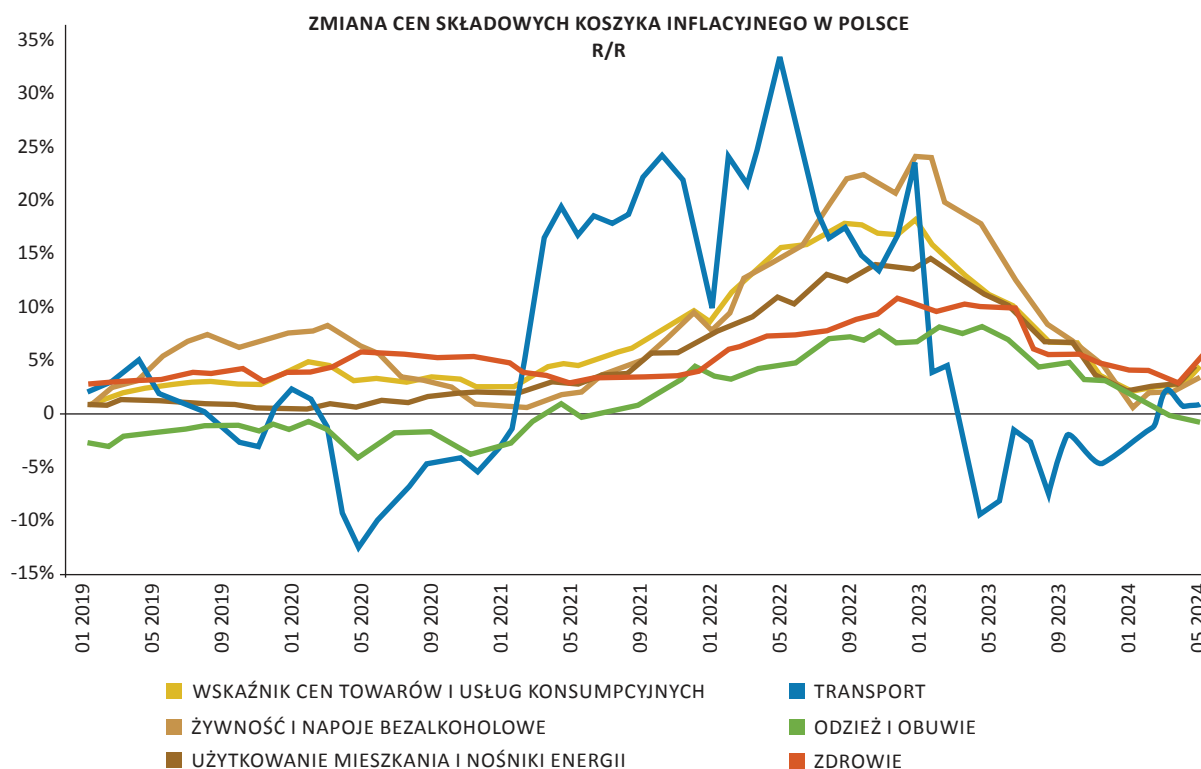
5. Inflacja i polityka pieniężna

Na koniec II kwartału ceny dóbr i usług konsumpcyjnych były wyższe o 2,6% niż rok wcześniej. Od marca do maja inflacja pozostawała poniżej celu inflacyjnego, zaś w czerwcu nadal znajdowała się w przedziale. W lipcu roczna inflacja CPI wzrosła do 4,2%. Według szybkiego szacunku wyniosła ona w sierpniu 4,3% r/r. Jest to piąty z rzędu miesiąc przyspieszania inflacji, która minimum 2% r/r, osiągnęła w marcu tego roku. Dynamiczny wzrost wskaźnika cen towarów i usług

konsumpcyjnych wynikał z częściowego odmrożenia cen energii. Ceny pozostałych wyróżnionych w kategorii „użytkowanie mieszkania lub domu i nośniki energii” wzrosły w stosunku do czerwca o 7%. Jest to druga co do znaczenia kategoria w koszyku inflacyjnym, po żywności i napojach bezalkoholowych, z udziałem ponad 20%. W rezultacie miesięczna dynamika przyczyniła się do wzrostu całego koszyka o 1,42%. Ponieważ cała inflacja konsumencka wzrosła m/m o 1,44%, pozostałe kategorie praktycznie nie kontrybuowały.

**Wykres 27.** Inflacja w Polsce

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych NBP i GUS

**Wykres 28.** Zmiany cen składowych koszyka inflacyjnego

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych GUS

W II kwartale polityka pieniężna prowadzona przez RPP nie uległa zmianie. Stopy banku centralnego pozostały na niezmiennym poziomie. Po zakończeniu

omawianego okresu odbyły się trzy kolejne posiedzenia, także niewprowadzające żadnych zmian. Na posiedzeniu lipcowym członkini RPP J. Tyrowicz



postawiła wniosek o podniesienie stóp o 2 punkty procentowe, nie uzyskał on jednak poparcia żadnego

z pozostałych dziewięciu członków Rady. Obecne stopy obowiązują już rok, od 5 października 2023 roku.

Tabela 4. Ścieżka centralna CPI i PKB

Projekcja lipcowa

CPI r/r, %	ścieżka centralna	przedział 50%		PKB r/r, %	ścieżka centralna	przedział 50%	
2024	3,7	3,1	4,3	2024	3,0	2,3	3,7
2025	5,2	3,9	6,6	2025	3,8	2,8	4,8
2026	2,7	1,3	4,1	2026	3,1	1,9	4,3

Źródło: Projekcja inflacji i wzrostu gospodarczego Narodowego Banku Polskiego, lipiec 2024

Tabela 5. Ścieżka centralna CPI i PKB

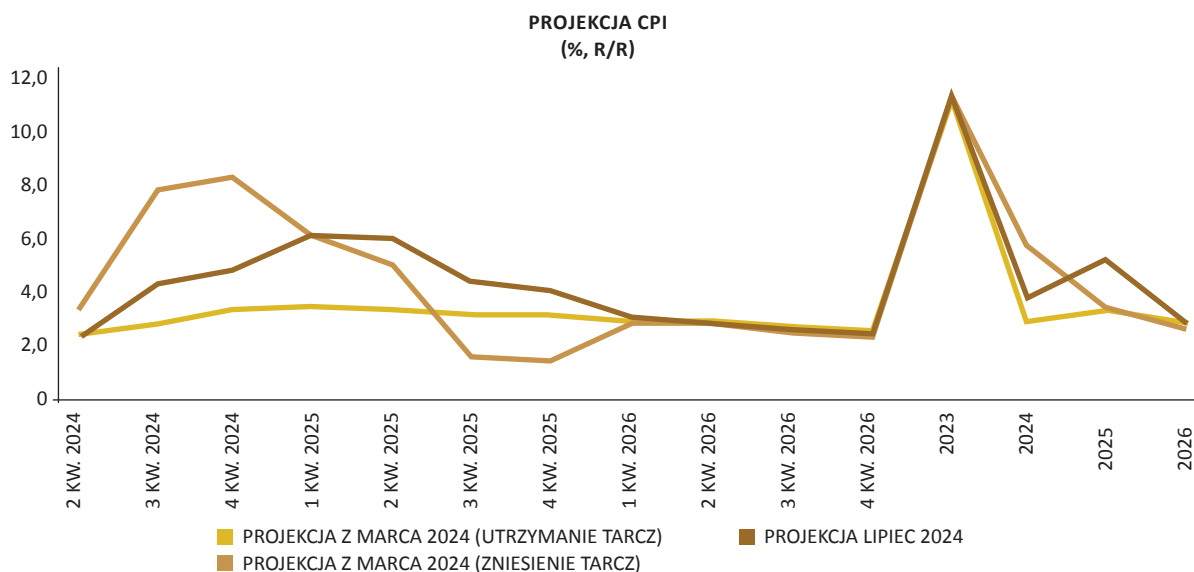
Projekcja marcowa

CPI r/r, %	ścieżka centralna	przedział 50%		PKB r/r, %	ścieżka centralna	przedział 50%	
2024	3,0	2,8	4,3	2024	3,5	2,7	4,3
2025	3,4	2,2	5,0	2025	4,2	3,2	5,3
2026	2,9	1,5	4,3	2026	3,3	2,0	4,5

Źródło: Projekcja inflacji i wzrostu gospodarczego Narodowego Banku Polskiego, marzec 2024

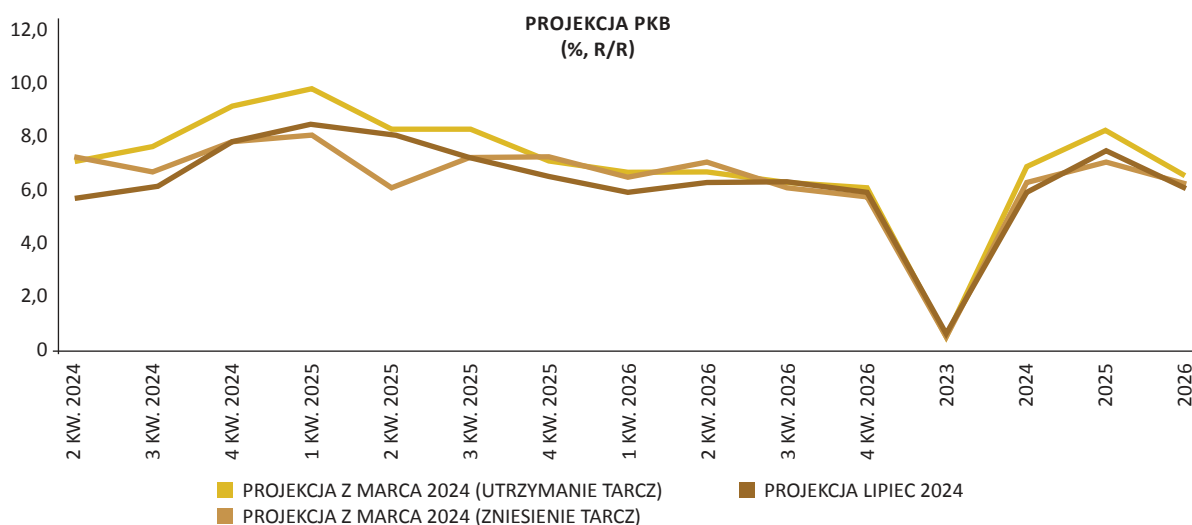
W stosunku do poprzedniej projekcji zrewidowany w dół został wzrost gospodarczy, co jest zgodne z naszą oceną sytuacji oraz podwyższona przewidywana

inflacja. Oprócz ścieżki centralnej z Tabeli 5, w marcu NBP przedstawił dwa scenariusze w przypadku zniesienia tarcz i ich utrzymania.



Wykres 29. Projekcja inflacji

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych NBP



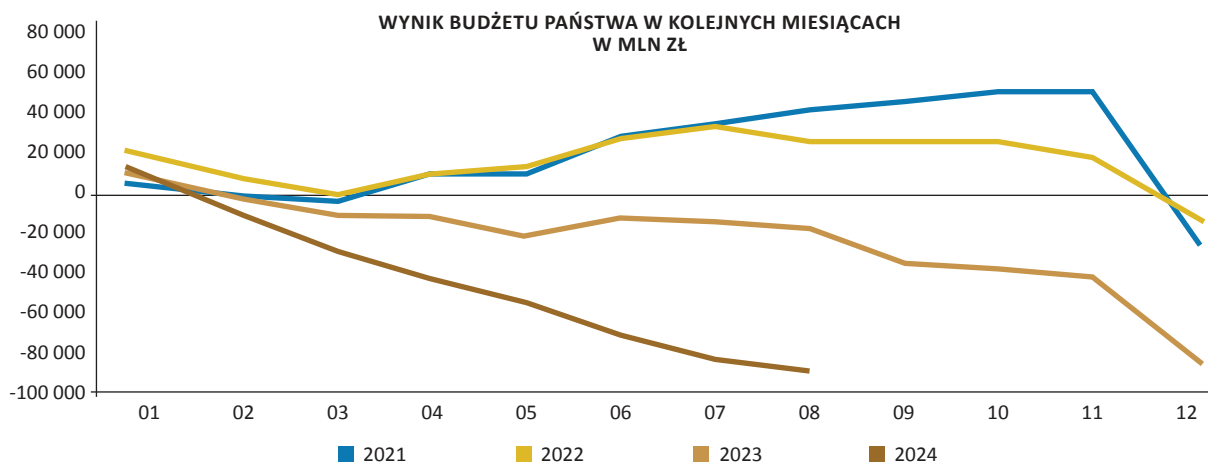
Wykres 30. Projekcja PKB

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych NBP

6. Polityka fiskalna i gospodarcza

Planowany na 2024 rok deficyt budżetu w wysokości 184 mld zł stanowi 5,1% PKB. W okresie styczeń – lipiec deficyt wyniósł 82,8 mld zł, co stanowi 45% planu na ten rok. Ścieżka procentu wykonania planu była

bardzo zbliżona do ubiegłego roku jeszcze do maja. Obecnie widać wyraźne przyspieszenie. Tak, jak wielokrotnie podnosiliśmy, nie jest to jednak zaskakujące. Dynamika finansów publicznych wygląda źle, ale tak miało być w związku z obietnicami złożonymi w kampanii wyborczej.

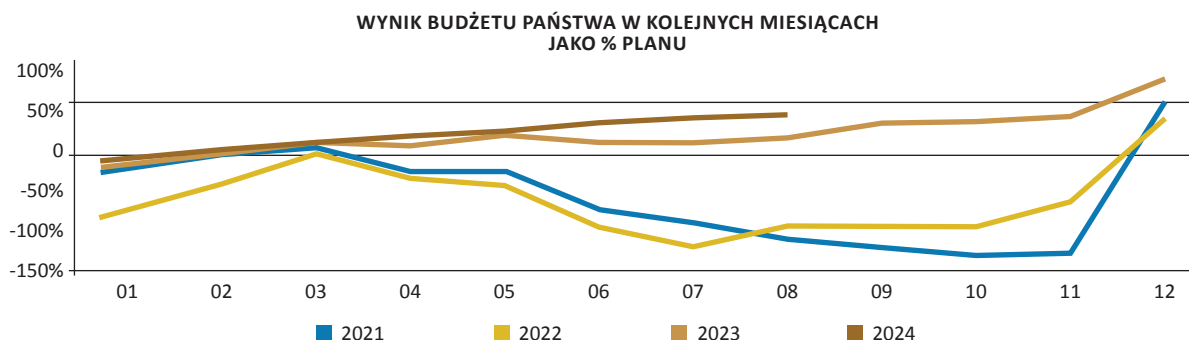


Wykres 31. Wykonanie budżetu

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych MF

Potrzeby pożyczkowe budżetu państwa zaplanowane na 2024 wynoszą 216 mld zł netto i są wyższe niż średnio w poprzednich 5 latach o 223%. Według stanu na koniec II kwartału br. pozyskane zostało 33,7% środków potrzebnych w tym roku na sfinansowanie deficytu (upływ czasu wyniósł 50%). Największą pozycją były środki przechodzące z roku ubiegłego: 58,1 mld zł

i emisja obligacji krajowych 72 mld zł. W przypadku obligacji oznacza to wyemitowanie 71% zaplanowanych na ten rok papierów dłużnych. Natomiast plan emisji obligacji zagranicznych został zrealizowany do marca w 25,5%. Jako element pozytywny trzeba wskazać, iż na koniec czerwca Ministerstwo Finansów dysponowało kwotą 84,7 mld zł na lokatach bankowych.

**Wykres 32.** Wykonanie budżetu

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych MF

W dniu 27 sierpnia br. rząd przyjął projekt budżetu na rok 2025. Bardzo ważnym elementem jest działanie mające na celu skonsolidowanie pozycji spoza budżetu państwa w jego ramach. Jak nieco górnolotnie napisano w informacji prasowej: „Rząd przywraca budżetowi państwa właściwą konstytucyjnie rangę podstawowego aktu zarządzania finansami państwa i transparentność oraz kontrolę parlamentarną nad gromadzeniem i wydatkowaniem środków publicznych.” Składają się na to następujące działania:

- ujęcie w budżecie państwa spłaty zobowiązań z tytułu obligacji wraz z odsetkami Polskiego Funduszu Rozwoju oraz Funduszu Przeciwdziałania COVID-19, nieuwzględnianych poprzednio w budżecie,
- ograniczenie przekazywania skarbowych papierów wartościowych mających charakter wydatków,

- prezentowanie planów funduszy rządowych umiejscowionych w Banku Gospodarstwa Krajowego w uzasadnieniu do projektu ustawy budżetowej.

Zgodnie z przyjętymi założeniami deficyt w 2025 ma wynieść 289 mld zł, co oznaczać ma 7,3% PKB. Dochody mają wynieść 632,6 mld zł, zaś wydatki 921,6 mld zł. Deficyt sektora finansów publicznych sięgnie 5,5%. Dług sektora instytucji rządowych i samorządowych planowany jest na 59,8%. Ta ostatnia liczba jest „na styk” w stosunku do limitu 60%.

Przewidywanie dochodu budżetu rząd oparł na założeniu, iż PKB wzrośnie realnie o 4%, zaś deflator PKB o 5%. Daje to 9,1% wzrostu nominalnego PKB. Poniższa tabela prezentuje dynamiki wpływów do budżetu.

Tabela 6. Dynamika dochodów budżetowych

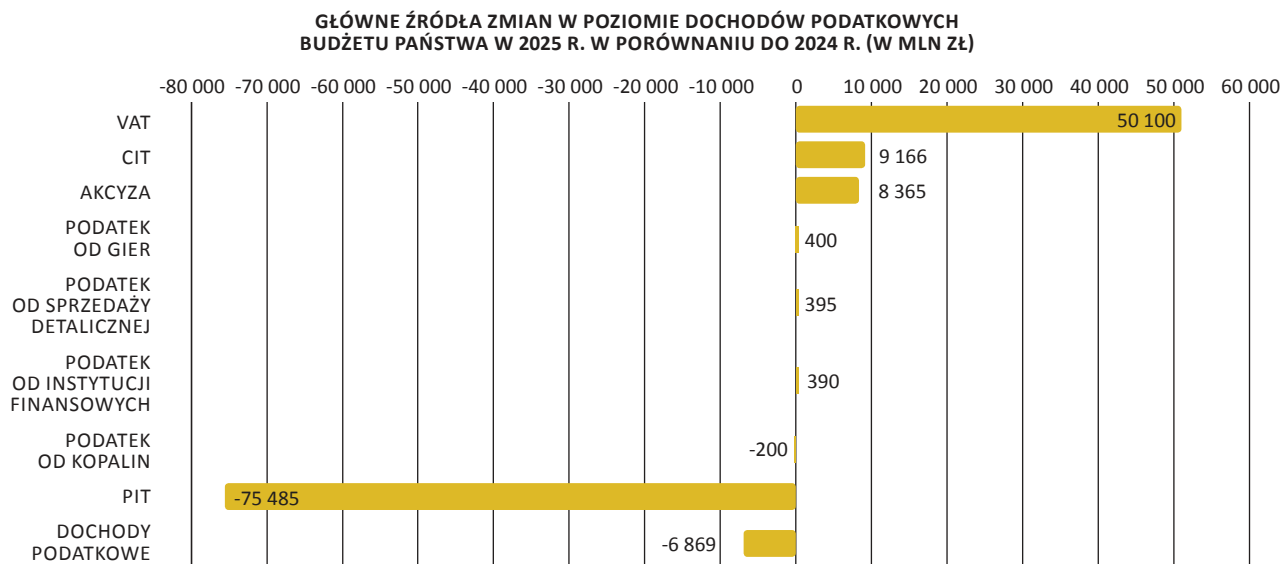
tys zł	PW2024	2025 Prognoza	Dynamika nominalna	Dynamika realna
Dochody podatkowe	607 790 884	570 545 210	93,9%	89,4%
Podatek od towarów i usług	312 625 000	349 400 000	111,8%	106,4%
Podatek akcyzowy	88 763 000	98 676 000	111,2%	105,9%
Podatek od gier	4 700 000	5 300 000	112,8%	107,4%
Podatek dochodowy od osób prawnych	78 283 405	70 665 957	90,3%	86,0%
Podatek dochodowy od osób fizycznych	108 839 479	31 195 958	28,7%	27,3%
Podatek od wydobycia niektórych kopalin	3 700 000	3 500 000	94,6%	90,1%
Podatek od niektórych instytucji finansowych	6 250 000	6 910 000	110,6%	105,3%
Podatek od sprzedaży detalicznej	4 630 000	4 897 295	105,8%	100,7%
Dochody niepodatkowe	61 966 669	57 940 618	94%	89%

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych Ministerstwo Finansów



W przypadku większości tytułów mamy do czynienia z założony wzrostem dochodów, ujemna dynamika całej kategorii tych dochodów wynika z reformy

finansowania JST poprzez powrót do ich wyższego udziału w pobranym PIT. Cały mechanizm pokazuje poniższy wykres.

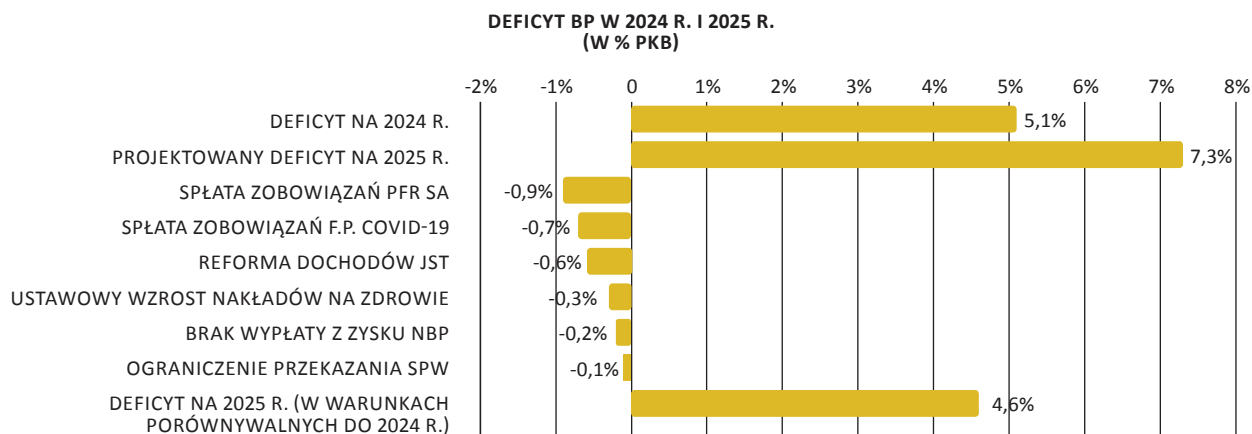


Wykres 33. Struktura dochodów podatkowych

Źródło: Ministerstwo Finansów

Wśród planowanych wydatków budżetu uwagę zwracają rekordowe środki na obronę narodową w wysokości 186,6 mld zł. Jest to 20,2% całych wydatków i 4,7% PKB! W latach 2022-2024 planowane wydatki na obronność wynosiły odpowiednio 3,0%, 4,2% i 4,2%. Projekt przewiduje także wzrost wydatków na ochronę zdrowia do 24% całości i 5,6% PKB.

Wyjaśniając gwałtowny wzrost planowanego deficytu, Ministerstwo Finansów przedstawiło wyliczenia, wg których w warunkach porównywalnych do roku bieżącego (tj. m.in. bez konsolidacji finansów publicznych), relacja deficytu budżetowego do PKB wyniosłaby 4,6% (deficyt planowany na 2024 to 5,1% PKB).



Wykres 34. Budżet 2024 vs 2025

Źródło: Ministerstwo Finansów

Na prawdopodobieństwo wystąpienia powyższego ryzyka będzie miała wpływ także, nieintuicyjnie, sytuacja geopolityczna. Wydatki budżetu państwa na

obronność mają wynieść w 2024 roku 3,1% PKB, w porównaniu do 2,2% w roku 2023. Gdy doliczymy Fundusz Wsparcia Sił Zbrojnych to w tym roku wydatki



mają wynieść 4,2%. Liczone w analogiczny sposób wydatki wyniosły w 2023 roku 3,6% PKB. Drugim zagadnieniem o charakterze geopolityki są kwestie migracyjne. Ponieważ czynniki geopolityczne mają z reguły charakter „czarnych łabędzi”, podwojenie wydatków na obronność w 2024 roku w porównaniu z 2022 rokiem nie gwarantuje, że kwoty te nie ulegną dalszemu nieoczekiwanemu zwiększeniu.

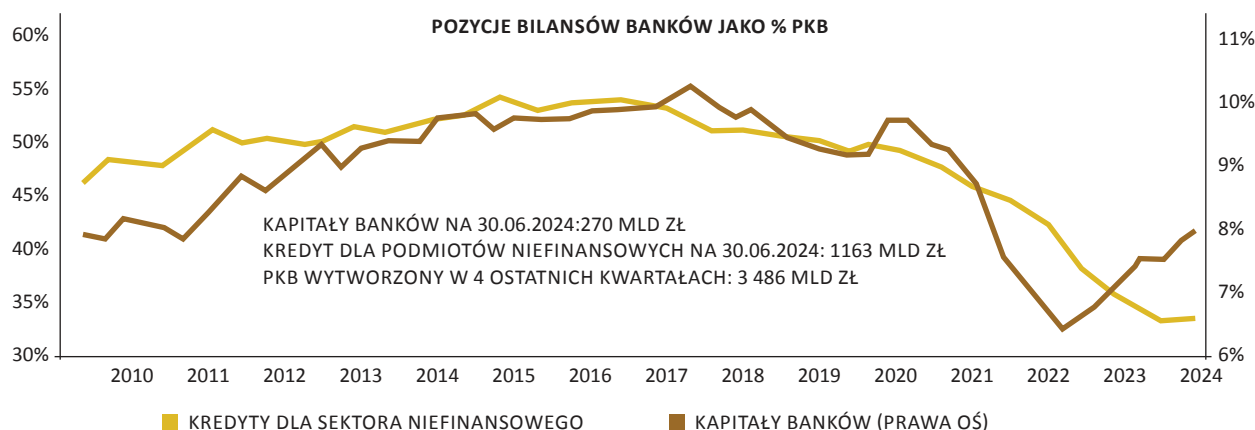
7. Sektor bankowy: zdolność do finansowania gospodarki i zagrożenia

Stopniowa poprawa koniunktury gospodarczej z całą pewnością sprzyja systemowi bankowemu. Umiarkowany wzrost jest pożądany z punktu widzenia

stabilności systemu finansowego, jako że spłaszcza cykl koniunkturalny i tym samym obniża ryzyko kredytowe banków.

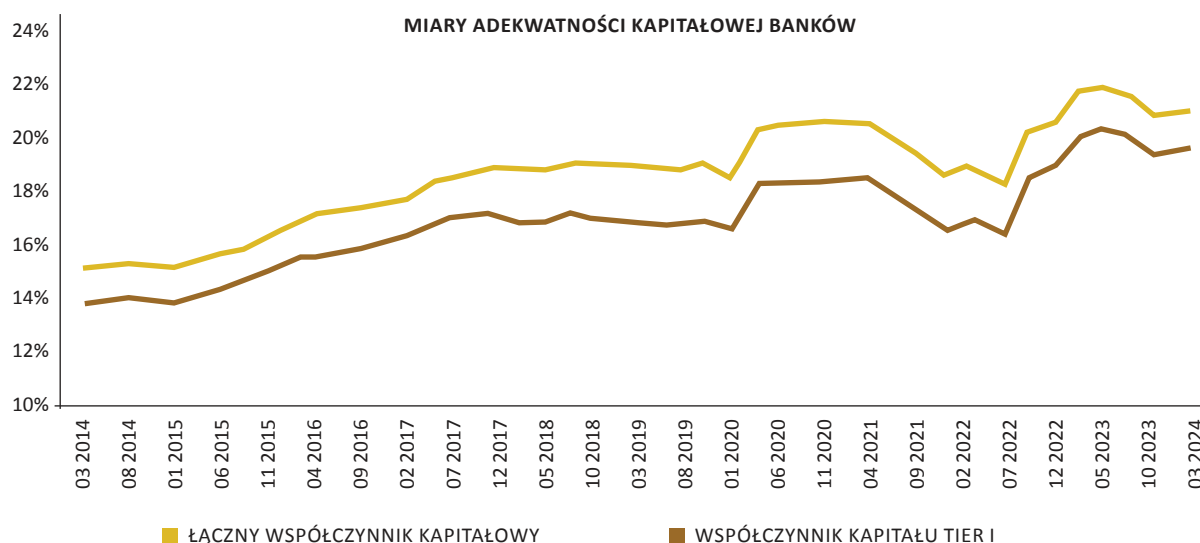
Polski system pozostaje niewielki w relacji całej gospodarki, co tworzy asymetryczne ryzyko. Gospodarka nie musi ulec wcale bardzo dużemu wstrząsowi, żeby konsekwencje dla systemu bankowego były poważne. Natomiast powtórka z Wielkiego Kryzysu Finansowego 2008 roku z całą pewnością nie rozpocznie się w Polsce. Gospodarka będzie w stanie poradzić sobie z problemami systemu bankowego.

Polski system bankowy jest bardzo dobrze wyposażony w kapitał, co powinno złagodzić ewentualne efekty uderzenia kryzysu ze sfery realnej.



Wykres 35. Kapitał banków i kredyty dla podmiotów niefinansowych w relacji do PKB

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych NBP i GUS



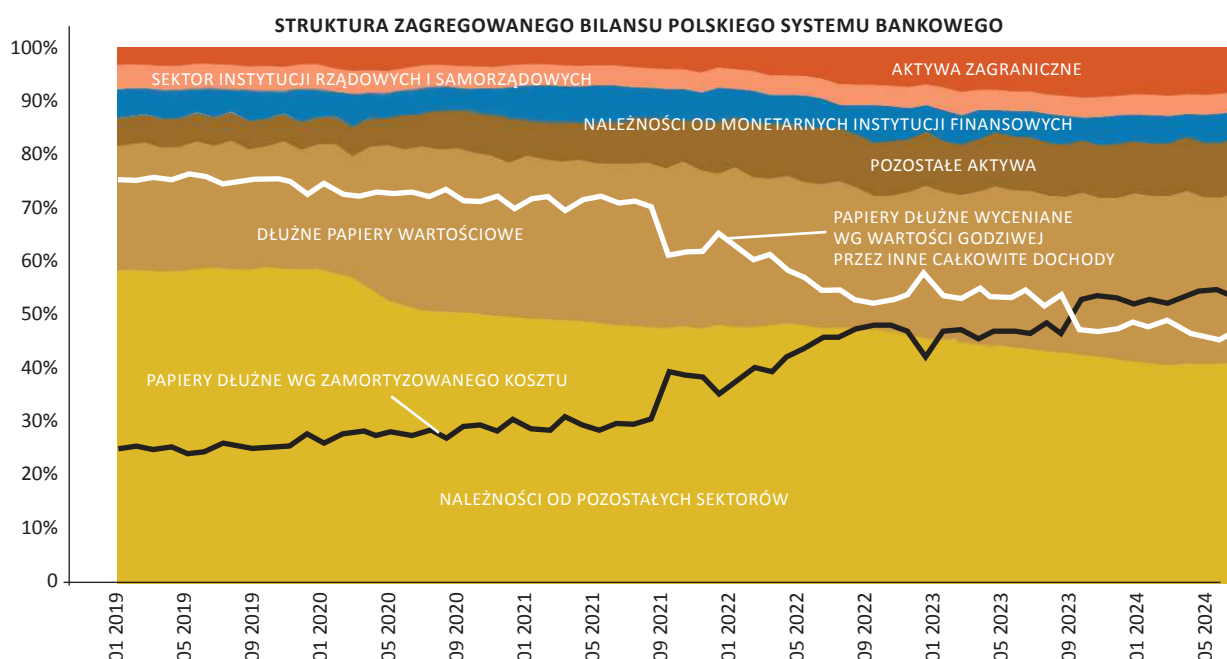
Wykres 36. Adekwatność kapitałowa banków

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych NBP

Ani wyposażenie w kapitał, ani skala systemu nie tworzą istotnego ryzyka. Jednak jak podnosiliśmy wielokrotnie, o ile poziom kapitalizacji jest pod względem realizacji wymogów ostrożnościowych dostatecznie wysoki, to odrębną kwestią pozostaje zdolność banków do finansowania krajowych inwestycji. Jak pisaliśmy, nakłady na środki trwałe są w naszej gospodarce niskie i pożądanym scenariuszem jest ich wzrost.

Rosnące wymogi kapitałowe zmusiły banki do ograniczenia poziomu ryzyka w bilansie, redukowanie

udziału aktywów generujących wysokie ryzyko na rzecz bezpieczniejszych była nie do uniknięcia. Konieczność spełniania coraz to wyższych oczekiwań regulatorów zdecydowanie ograniczyło potencjał do wzrostu znaczenia kredytu w polskiej gospodarce. Kolejne ciosy wymierzone w kredyt, jak kredyty frankowe i podatek bankowy przyspieszyły atrofie kredytu. Trzeba tu zauważyć, że gdyby nie to, państwo polskie miałoby problemy z plasowaniem coraz większych emisji. Tu zresztą możemy mówić o podręcznikowym trade-off, wypieraniu sektora prywatnego przez publiczny.



Wykres 37. Struktura aktywów polskiego sektora bankowego

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych NBP.

W najnowszym, czerwcowym „Raporcie o stabilności systemu finansowego” NBP autorzy zwracają uwagę na to zagadnienie, wskazując, iż portfel papierów dłużnych w bilansach banków jest duży i nadal rośnie, to do tego więcej niż jego połowa nie jest wyceniana według wartości godziwej, tylko wg. dobrej starej „linijki”, czyli metodą amortyzacji kosztu zakupu. Przepisy zezwalają na stosowanie amortyzacji w różnych sytuacjach, a metoda ma niewątpliwie urok, gdyż zabezpiecza istotną część bilansu przed wpływem rynkowej zmienności. Zabezpiecza pozornie, ale dopóki takiego papieru nie trzeba zbyć, rynek nie zweryfikuje poprawności wyceny. Kilka amerykańskich regionalnych banków dość boleśnie się o tym przekonało, a chwilę później ten sam problem dopadł duży, stary szwajcarski bank. W naszej opinii

ekspozycja na ryzyko stopy procentowej wymaga uwagi. Autorzy wspomnianego Raportu pochylają się nad tym zagadnieniem rosnącego portfela papierów dłużnych, słusznie wskazując na to, że ponad połowa portfela nie jest wyceniana godziwie. Wniosek końcowy jest taki, że brak rynkowej wyceny jest tu zaletą, bo z uwagi na niskie ryzyko systemowe do sprzedaży tych papierów banki nie będą zmuszone. Na jednym z wykresów przedstawiona jest nawet miara ryzyka stopy procentowej, Duration, która jest niska. Nie są to łamy właściwe dla dyskusji nad tym, czy na skutek wydania przepisów matematyka finansowa nagle przestaje działać i obligacje te w cudowny sposób stają się odporne na zmiany warunków rynkowych. Natomiast w naszej opinii należy mimo dobrego samopoczucia autorów Raportu mieć na



tę kwestię badanie. Autorzy Raportu podjęli temat ryzyka stopy procentowej wyliczając Duration portfela. Pominęli natomiast drugi rodzaj ryzyka, na jakie narażona jest wartość obligacji. Zmiana ceny obligacji może nastąpić nie tylko pod wpływem ruchu stóp procentowych, ale także pod wpływem zmiany marży kredytowej, jakiej wymagają inwestorzy od papierów innych niż w markowiczowski znaczeniu bezpiecznych. Polskie obligacje skarbowe mają wliczoną w cenę marżę ryzyka, która jest zresztą mocno

zmienna w czasie. Miara tej ekspozycji jest tak zwane Spread Duration, które w przypadku papierów stałokuponowych jest takie same jak Duration. Sytuacja ulega zasadniczej zmianie, gdy mówimy o papierach zmiennokuponowych. Ich Duration jest bardzo niezależne od terminu wykupu papieru, mieści się bowiem w okresach kuponowych. W przypadku 10 letniej obligacji zmiennokuponowej Duration nie przekroczy pół roku, natomiast Spread Duration jest równe okresowi do wykupu liczonemu w latach.

Sytuacja sektora bankowego w II kwartale 2024 r.

20024





1. Wprowadzenie

Polski sektor jest jednym z najmniejszych europejskich sektorów bankowych proporcjonalnie do wielkości gospodarki. Suma bilansowa banków od dłuższego czasu utrzymuje się na poziomie poniżej 89%. Wzrost z lat 2010-2016 został zahamowany wprowadzeniem podatku bankowego oraz silnym obciążeniem sektora bankowego licznymi kosztami o charakterze zewnętrznym. W tym kontekście kluczowe jest określenie, czym finansować wymagane dla rozwoju gospodarki projekty inwestycyjne, w tym transformację energetyczną polskiej gospodarki. Potrzeba nam silnego sektora bankowego, dopasowanego do potrzeb (i aspiracji) polskiej gospodarki. Tymczasem polskie banki stały się zbyt małe, aby finansować duże projekty.

Choć sektor bankowy jest głównym dostarczycielem finansowania dla polskiej gospodarki, poziom kredytów dla sektora niefinansowego w relacji do PKB jest jednym z najniższych spośród europejskich sektorów bankowych. Kredyty stanowią obecnie mniej niż 1/3 aktywów sektora bankowego. Żle wygląda również sytuacja w zakresie finansowania działalności przedsiębiorstw. Wraz z wprowadzeniem podatku bankowego wzrost realnej wartości portfela kredytów dla przedsiębiorstw wyhamował, a od 2019 r. systematycznie i znacząco spada. To sprawia, że w ujęciu realnym portfel kredytów dla przedsiębiorstw jest drugim najmniejszym w Europie. Procykliczna, antyrozwojowa konstrukcja podatku bankowego, ale również utrzymujące się wysokie ryzyko prawne działalności kredytowej wspierane nadmiernym uprzywilejowaniem dłużnika względem wierzyciela (już nie tylko w odniesieniu do kredytów walutowych) sprawiają, że w aktywach sektora bankowego dochodzi do znaczącej i potencjalnie niebezpiecznej, a z pewnością niekorzystnej dla polskiej gospodarki, deformacji. Prowadzi to do marginalizacji banków, co w efekcie skutkuje ograniczeniem możliwości finansowania gospodarki. Polski sektor bankowy ma bowiem najwyższy spośród innych europejskich sektorów bankowych udział instrumentów dłużnych w aktywach. Tak wysokie zaangażowanie polskiego sektora bankowego w finansowanie długu (w tym długu Skarbu Państwa, gdzie polski sektor bankowy również jest europejskim liderem) wzmacnia mechanizm wzajemnego oddziaływania sytuacji w gospodarce na sytuację sektora bankowego. Przykład takiego oddziaływania widoczny był m.in. w 2022 r., kiedy wraz ze wzrostem rentowności obligacji Skarbu Państwa nastąpiło gwałtowne i znaczące zmniejszenie kapitałów własnych banków (na skutek konieczności dokonania przeszacowań w kapitale własnym).

Problem generowania nowej akcji kredytowej stanie się szczególnie palący w sytuacji uruchomienia środków

z KPO i powrotu gospodarki na ścieżkę wzrostu. Pozycja sektora bankowego pod względem wszystkich parametrów pogarsza się w odniesieniu do potrzeb gospodarki. Podstawowym problemem staje się niedopasowanie poziomu kapitałów w bankach do skali potrzeb w zakresie finansowania gospodarki. Już dziś poziom kredytowania gospodarki przez banki nie jest wystarczający i adekwatny do jej potrzeb.

Czynnikiem, który może i powinien w istotnym stopniu zwiększyć tempo wzrostu polskiej gospodarki, ale również jej innowacyjność, są inwestycje realizowane przez przedsiębiorstwa. Tymczasem odsetek przedsiębiorstw planujących podejmowanie działań inwestycyjnych spada systematycznie od blisko 20 lat (z nawet 56,3% w 2007 r. do zaledwie 33,1% w 2024 r.). Dodatkowo, mamy do czynienia nie tylko z niedoborem inwestycji, ale i malejącą rolą kredytu bankowego w ich finansowaniu (około 10% w ciągu ostatnich 12 lat.). Niski poziom kredytowania przedsiębiorstw wynika jednak głównie z przesłanek popytowych, a nie podażowych – jest to tendencja długookresowa. O przewadze czynników popytowych nad podażowymi na rynku kredytowania przedsiębiorców świadczy fakt, że polscy przedsiębiorcy wskazują na brak potrzeby zaciągania kredytów (co może mieć związek z ograniczonym poziomem inwestycji) oraz zbyt wysokie stopy procentowe. Poziom akceptacji wniosków kredytowych składanych przez przedsiębiorstwa pozostaje relatywnie wysoki (65%). Oznacza to, że jeśli już przedsiębiorstwo ubiega się o kredyt, to z dużym prawdopodobieństwem go dostanie – z odmową musi się liczyć tylko co dziesiąty wnioskujący.

Jakkolwiek w II poł. 2024 r. oczekiwane jest ożywienie koniunktury – głównie za sprawą sytuacji popytowej i lepszych perspektyw inwestycyjnych – odsetek firm planujących wzrost zadłużenia pozostaje na niskim poziomie. Spadki prognoz zadłużenia zanotowano w grupie dużych przedsiębiorstw, przy ich pewnym wzroście w sektorze MSP.

Co niepokojące, według stanu na koniec sierpnia 2024 r., aż 62% ankietowanych przedsiębiorstw wskazało, że w ciągu ostatnich trzech miesięcy nie poniosło żadnych wydatków na działalność inwestycyjną. Niekorzystny jest również trend, który jednoznacznie wskazuje, że odsetek przedsiębiorstw deklaruujących brak ponoszenia wydatków inwestycyjnych stale wzrasta.

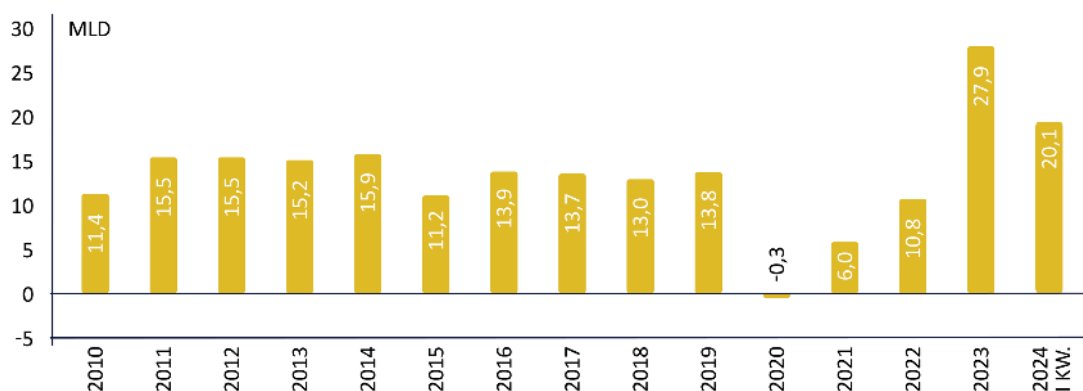
Zapaść w podejmowaniu i kredytowaniu inwestycji będzie kluczowym problemem w 2025 roku, kiedy oczekiwany jest skokowy wzrost inwestycji w związku z napływem środków z UE. Biorąc pod uwagę zasady współfinansowania inwestycji – konieczne będzie większe zaangażowanie banków w tym zakresie.

Należy jednoznacznie stwierdzić, że podejmowanie działań inwestycyjnych (również przez przedsiębiorstwa), zwiększanie innowacyjności polskiej gospodarki, różnorodności i złożoności produkcji są warunkami sine qua non rozwoju polskiej gospodarki. W tym celu gospodarce potrzebny jest silny sektor bankowy, który będzie w stanie zaangażować się w proces transformacji i modernizacji polskiej gospodarki. Pierwszym krokiem w całej układance wymaganych do podjęcia działań powinna być daleko idąca zmiana w sposobie

(podstawie) wymiaru tzw. podatku bankowego – tak, aby nie działał on destymulująco na działalność kredytową.

2. Wyniki sektora bankowego w II kwartale 2024 r.

Wynik finansowy netto (WFN) sektora bankowego po II kwartałach 2024 r. osiągnął poziom 20,1 mld zł, co oznacza wzrost r/r o 27,6%.

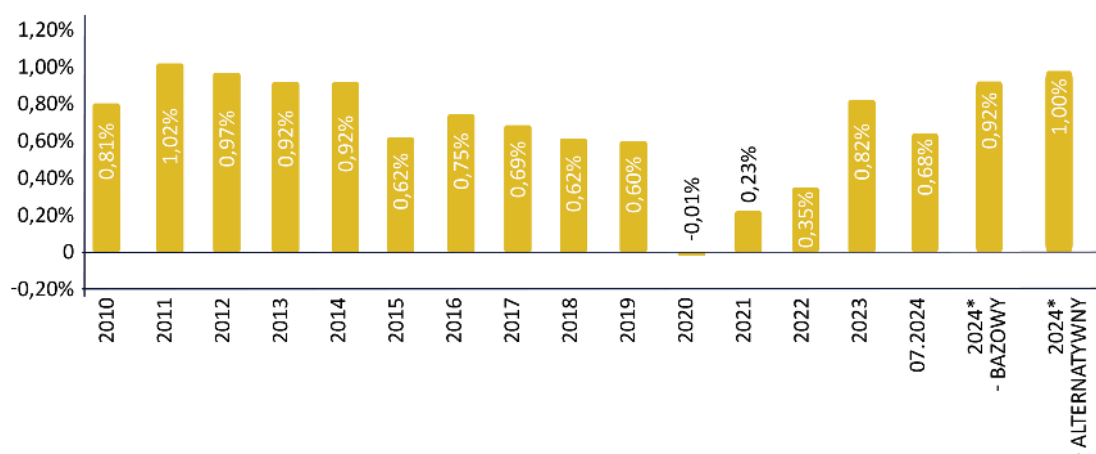


Rys. 1. Wynik finansowy netto sektora bankowego

Źródło: Opracowanie własne Zespołu Badań i Analiz ZBP, dane KNF

Pomimo historycznie wysokiego wyniku finansowego netto osiągniętego w 2023 r., w ujęciu realnym (w relacji do PKB), osiągnięty przez banki wynik jest wyraźnie niższy od wyników osiąganych w latach 2010-2014. Bieżąca wartość wyniku finansowego sektora bankowego w relacji do PKB wynosi 0,68% z realną szansą na osiągnięcie poziomu 0,92% (wariant bazowy) lub 1,00% (wariant alternatywny). W ujęciu

długookresowym, tendencja do malejącej realnej wartości wyników finansowych banków widoczna była od 2012 r., z kolei silne załamanie wyników wystąpiło w latach 2015-2022. W warunkach wysokich stóp procentowych sektor bankowy nie był w stanie powrócić do realnej wartości wyniku finansowego osiąganego w latach 2011-2014. Szansa na powrót do poziomów sprzed 10-14 lat może mieć miejsce na koniec 2024 r.



Rys. 2. Wynik finansowy netto sektora bankowego w relacji do PKB

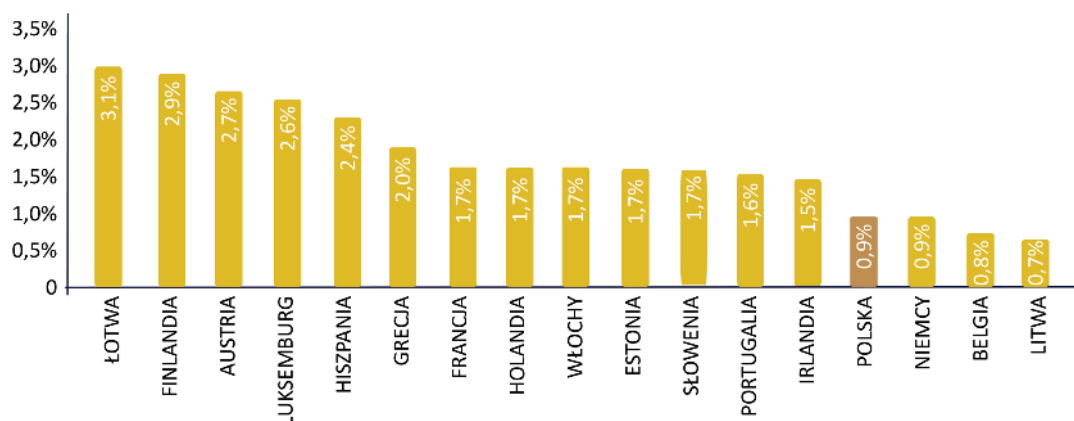
Źródło: Opracowanie własne Zespołu Badań i Analiz ZBP, dane KNF

* założenia do wariantu bazowego i wariantu alternatywnego opisano w ostatniej części raportu (część dr. Wojciecha Zatonia i prof. Czesława Lipińskiego)



Pomimo oczekiwanego na koniec 2024 r. wyniku finansowego netto polskiego sektora na poziomie powyżej 30 mld zł, w relacji do wielkości polskiej

gospodarki, wyniki finansowe polskiego sektora pozostają znacząco niższe od większości europejskich sektorów bankowych.

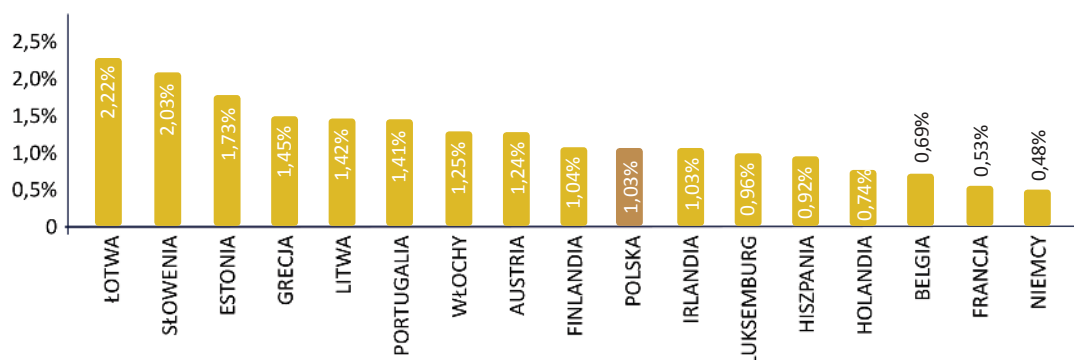


Rys. 3. Wynik finansowy netto europejskich sektorów bankowych w relacji do PKB (dane annualizowane dla europejskich sektorów bankowych, wariant bazowy – polski sektor bankowy)

Źródło: Opracowanie własne Zespołu Badań i Analiz ZBP, dane KNF, SSM

Również rentowność aktywów polskiego sektora bankowego na tle innych europejskich sektorów bankowych po I półroczu 2024 r. jest umiarkowana. Według

danych na koniec II kwartału 2024 r., rentowność aktywów polskiego sektora bankowego wynosi 1,03% (wobec 0,7% w czerwcu 2023 r.).

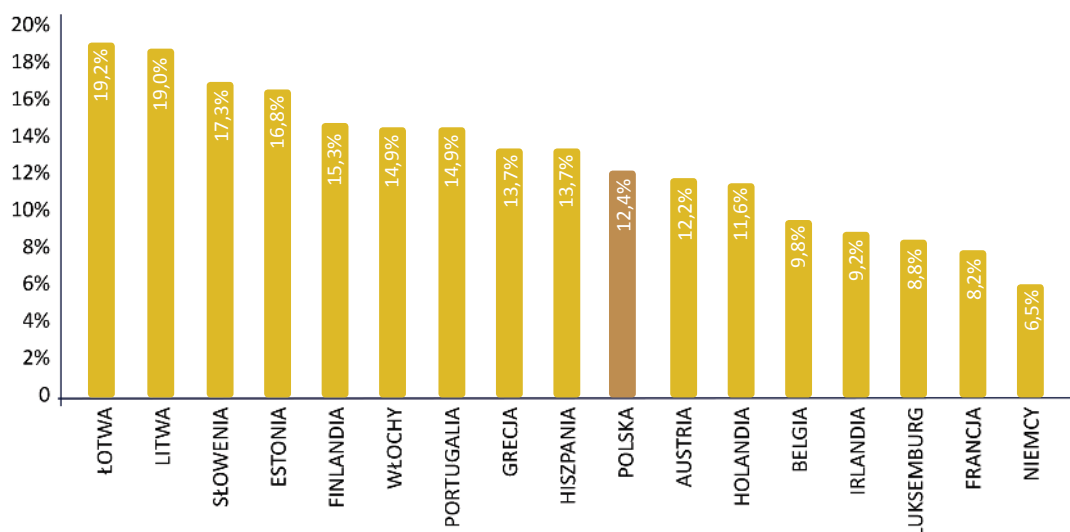


Rys. 4. Rentowność aktywów (ROA) europejskich sektorów bankowych (II kwartał 2024 r.)

Źródło: Opracowanie własne Zespołu Badań i Analiz ZBP, dane KNF, SSM

Również rentowność kapitału własnego (ROE) polskiego sektora bankowego plasuje go w połowie stawki europejskich sektorów bankowych. Z wynikiem 12,4% ROE na koniec czerwca 2024 r. (11% w czerwcu 2023 r.) polski sektor bankowy wyprzedza pod względem rentowności głównie duże (w szczególności

w relacji do wielkości gospodarki) europejskie sektory bankowe (niemiecki, francuski, holenderski czy austriacki), ale zdecydowanie poniżej poziomów odnotowywanych przez sektory bankowego zbliżone realnymi rozmiarami do polskiego sektora bankowego (litewski, słoweński czy estoński).

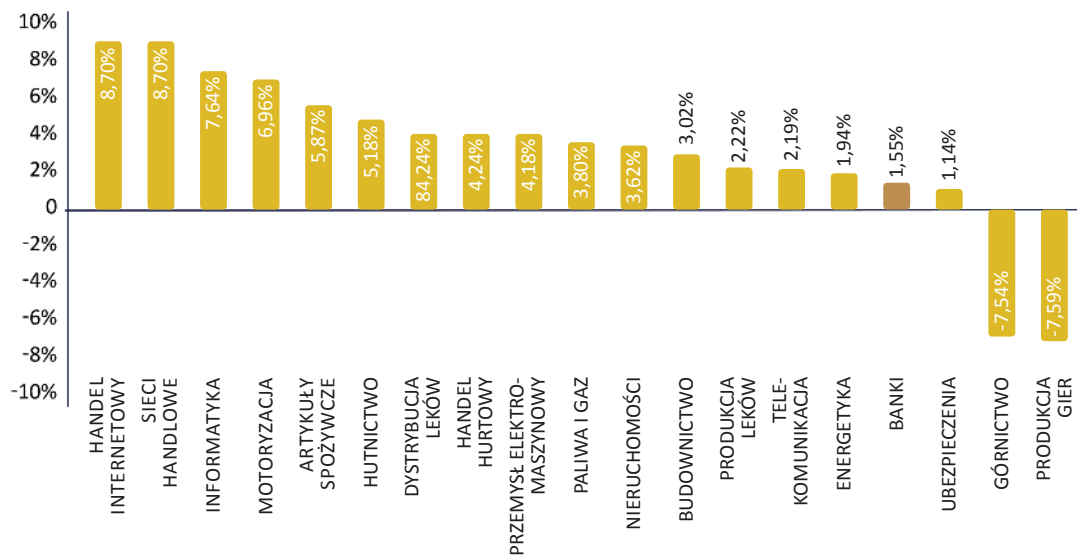


Rys. 5. Rentowność kapitałów własnych (ROE) europejskich sektorów bankowych (II kwartał 2024 r.)

Źródło: Opracowanie własne Zespołu Badań i Analiz ZBP, dane KNF, SSM

Wysokie wyniki banków giełdowych w II kw. 2024 r. pozwoliły na osiągnięcie rentowności aktywów na poziomie 1,55%. Mimo to ROA sektora bankowego na tle innych sektorów GPW jest bardzo niskie. Analiza przeprowadzona na podstawie średnich wartości ROA dla spółek wchodzących w skład poszczególnych

sektorów GPW wg stanu na koniec I kwartału 2024 r. wskazuje, że rentowność aktywów banków giełdowych jest jedną z najniższych spośród innych spółek giełdowych wchodzących w skład poszczególnych sektorów GPW.

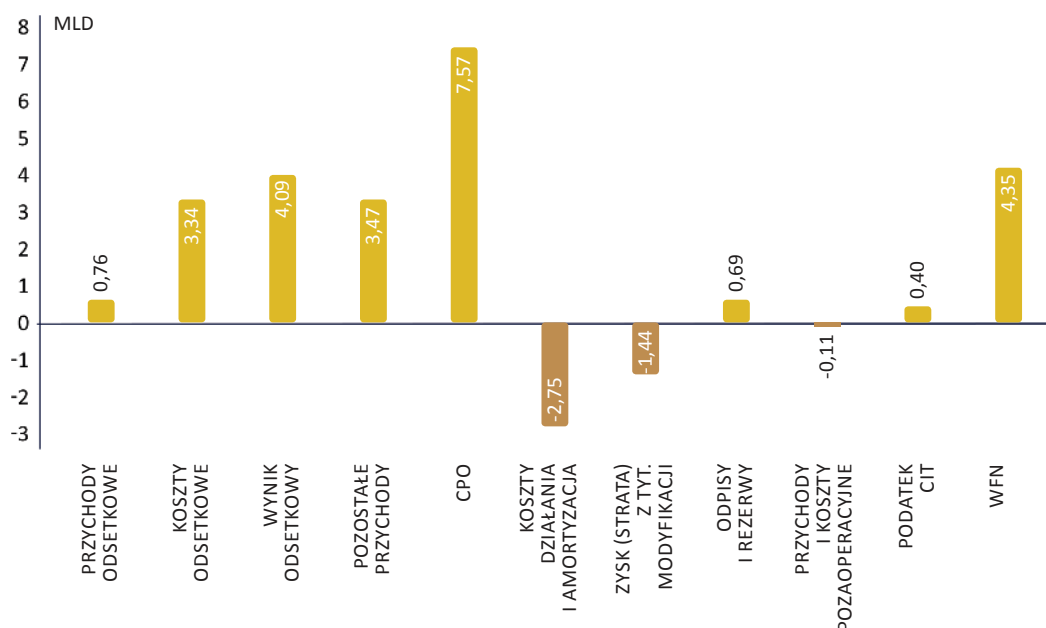


Rys. 6. ROA w wybranych sektorach GPW wg stanu na koniec II kw. 2024 r. – na podstawie spółek notowanych na GPW w ramach poszczególnych sektorów

Źródło: Opracowanie własne Zespołu Badań i Analiz ZBP, dane biznesradar.pl

W II kwartale 2024 r. wyniki banków budowane były przede wszystkim poprzez spadek kosztów odsetkowych. W relacji do II kwartału 2023 roku zauważalny jest wzrost kosztów działania i amortyzacji (wzrost o 10,9% r/r). Przychody z tyt. dywidend i prowizji wzrosły r/r o 0,79 mld zł (+7,5%). Pozostałe

2,68 mld zł to niższe koszty ugód CHF. Wyniki banków w I półroczu determinowane były również wysokością „rezerw” utworzonych na potrzeby wakacji kredytowych w 2024 r. Z kolei niższy poziom rezerw i odpisów w I półroczu 2024 r. pozwolił na zwiększenie WF w ujęciu r/r o 0,69 mld zł.

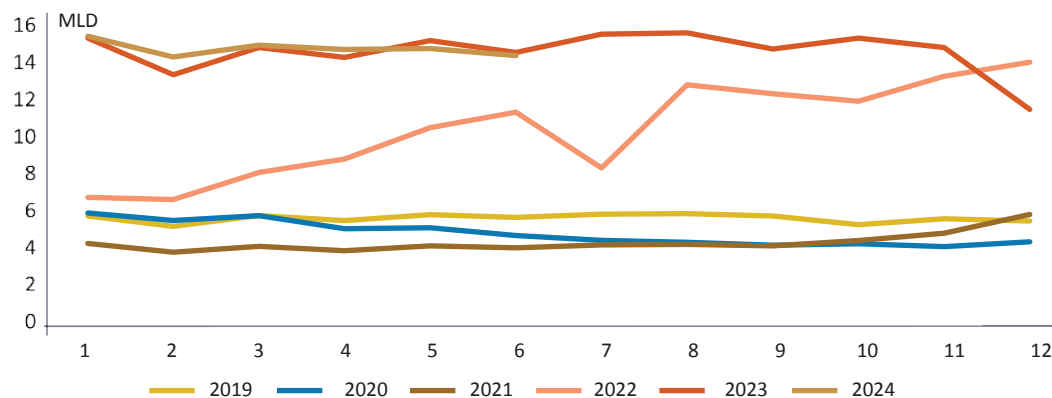


Rys. 7. Dekompozycja wyniku finansowego netto (II kw. 2024 versus II kw. 2023)

Źródło: Opracowanie własne Zespołu Badań i Analiz ZBP, dane KNF

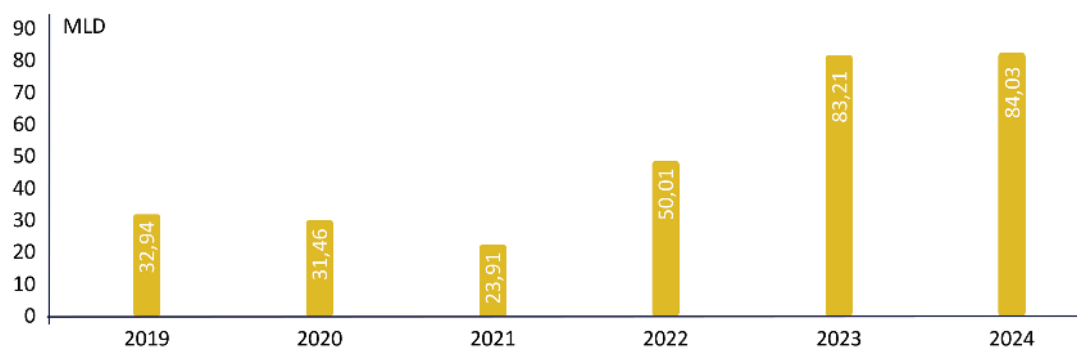
W II kwartale 2024 r. poziom przychodów odsetkowych utrzymywał się na stabilnym poziomie ok. 14 mld zł miesięcznie.

W ujęciu r/r przychody odsetkowe po 6 miesiącach wzrosły zaledwie o 0,91% osiągając poziom 84 mld zł wobec 83,3 mld zł w analogicznym okresie 2023 r.



Rys. 8. Przychody odsetkowe sektora bankowego w miesiącach (lata 2019-2024)

Źródło: Opracowanie własne Zespołu Badań i Analiz ZBP, dane KNF

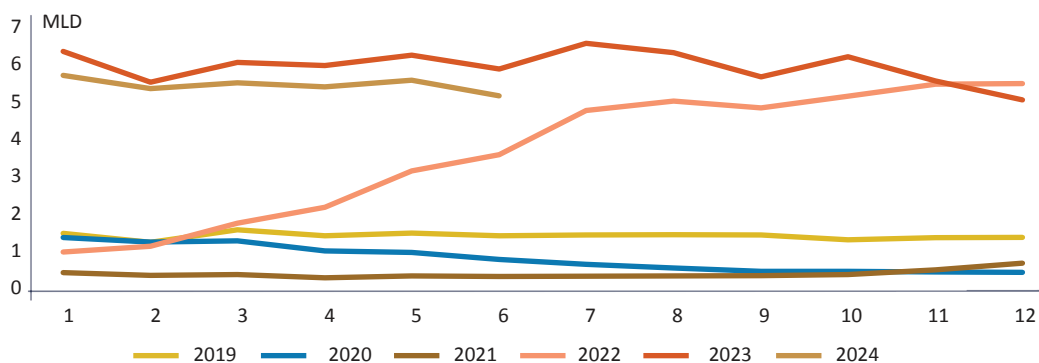


Rys. 9. Przychody odsetkowe – stan na koniec II kwartału

Źródło: Opracowanie własne Zespołu Badań i Analiz ZBP, dane KNF

Wraz z obniżką stopy referencyjnej, w IV kwartale 2023 r. nastąpił wyraźny spadek kosztów odsetkowych (z ok. 6,5 mld zł miesięcznie do 5,1 mld zł).

Koszty odsetkowe ponoszone przez sektor bankowy w II kwartale 2024 r. były wyraźnie niższe od kosztów ponoszonych w analogicznym okresie 2023 r.

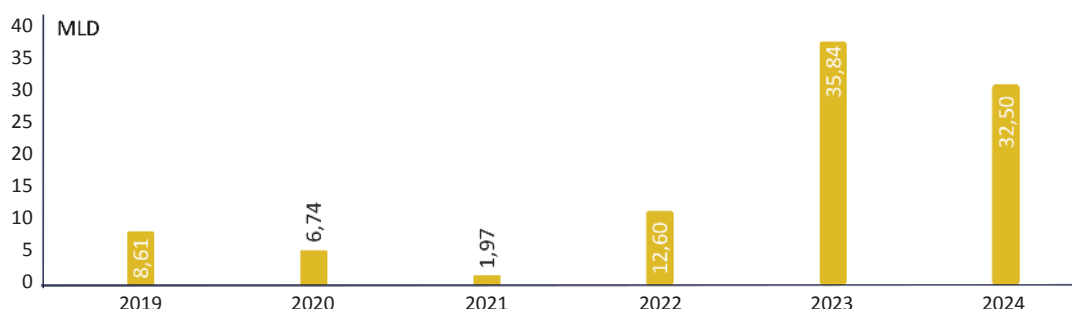


Rys. 10. Koszty odsetkowe sektora bankowego w miesiącach (lata 2019-2024)

Źródło: Opracowanie własne Zespołu Badań i Analiz ZBP, dane KNF

W ujęciu r/r koszty odsetkowe poniesione po II kwartale roku obniżyły się o ponad 9,3% osiągając poziom

32,5 mld zł, wobec 35,84 mld poniesionych w analogicznym okresie 2023 r.



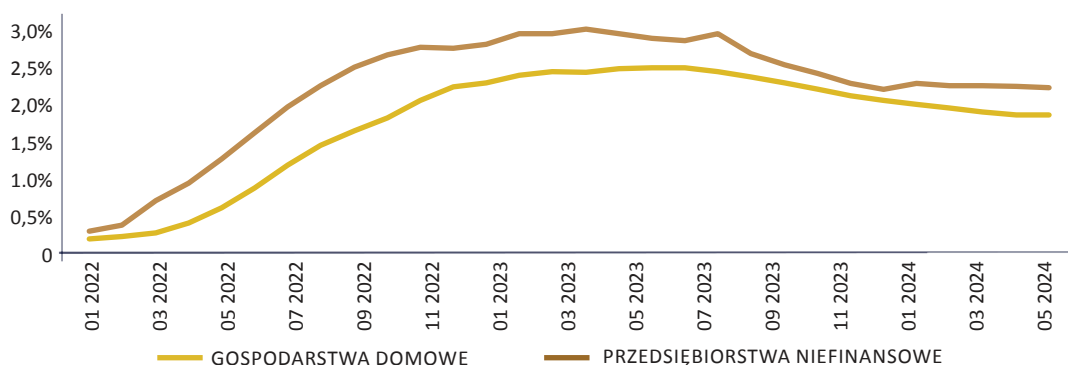
Rys. 11. Koszty odsetkowe – stan na koniec II kwartału

Źródło: Opracowanie własne Zespołu Badań i Analiz ZBP, dane KNF

Spadek kosztów odsetkowych banków w I półroczu 2024 r. wynikał z obniżenia oprocentowania depozytów. Oprocentowanie depozytów ogółem (terminowych i bieżących) uległo obniżeniu z poziomu ok. 2,9% do poziomów 2,1% w gospodarstwach domowych oraz z poziomu 2,4% do poziomu 1,8% dla przedsiębiorstw sektora niefinansowego. Sytuacja ta związana jest nie tylko z obniżką stóp procentowych, ale również z utrzymującą się od dłuższego czasu nadpłynnością sektora bankowego.

Po okresie dynamicznego wzrostu relacji kosztów odsetkowych do przychodów odsetkowych w 2022 r., w 2023 r. wartość tego wskaźnika ustabilizowała się na poziomie ok. 0,42-0,43. Wraz

z obniżką stóp procentowych w IV kwartale 2023 r. wartość wskaźnika uległa obniżeniu do poziomu 0,39 na koniec II kwartału 2024 r. Oznacza to, że osiągnięcie 1 zł przychodów odsetkowych wymaga poniesienia kosztów odsetkowych w wysokości 0,39 zł. Poziom ten jest jednak nadal wyraźnie wyższy niż w latach 2014-2021 i zbliżony do poziomów z lat 2010-2013, w których stopa referencyjna utrzymywała się na podwyższonych poziomach (3%-4,75%). Co istotne, na poziomie sektora bankowego widoczne są w tym zakresie duże rozbieżności. W bankach spółdzielczych relacja kosztów odsetkowych do przychodów odsetkowych kształtuje się na poziomie 0,24, a zatem o blisko 15 pp. niżej niż średnia dla sektora bankowego.

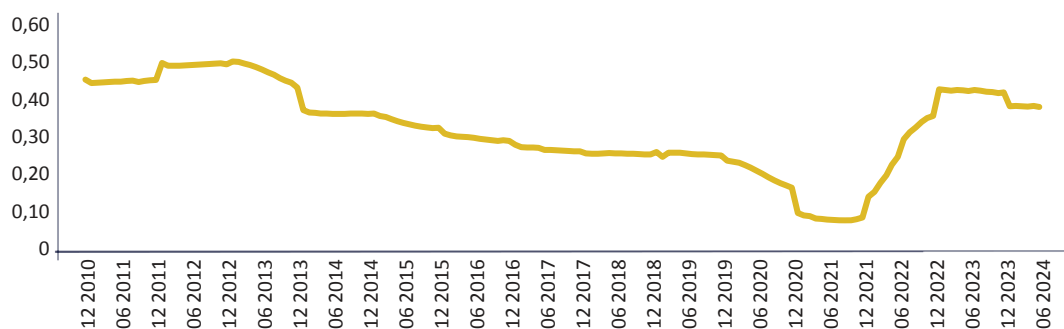


Rys. 12. Oprocentowanie depozytów ogółem (terminowe i bieżące) gospodarstw domowych i przedsiębiorstw niefinansowych

Źródło: Opracowanie własne Zespołu Badań i Analiz ZBP, dane NBP

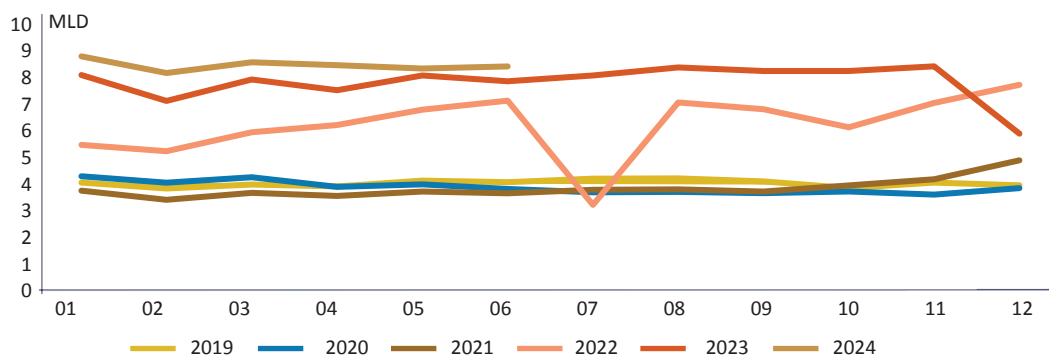
W efekcie obniżenie kosztów odsetkowych i nieznacznego wzrostu przychodów odsetkowych, wyniki odsetkowe banków w II kwartale wzrosły do poziomów ok. 8,5 mld zł miesięcznie.

Wynik odsetkowy sektora bankowego po II kwartale osiągnął poziom 51,53 mld zł, co oznacza, że w ujęciu r/r był wyższy o ok. 8,6%.



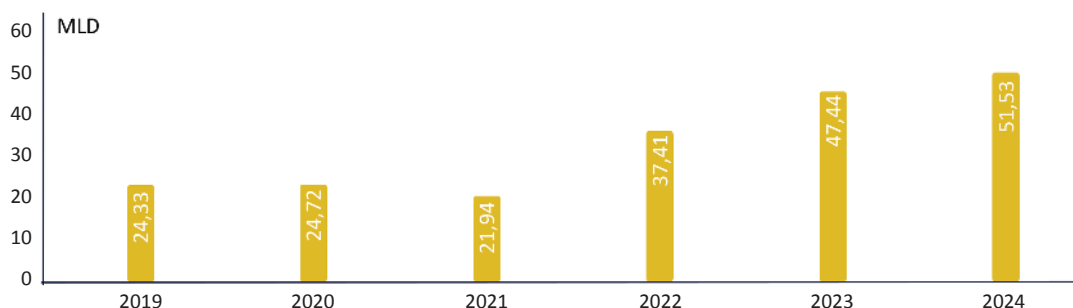
Rys. 13. Koszty odsetkowe do przychodów odsetkowych w latach 2010-2024

Źródło: Opracowanie własne Zespołu Badań i Analiz ZBP, dane KNF



Rys. 14. Wynik odsetkowy sektora bankowego w miesiącach (lata 2019-2024)

Źródło: Opracowanie własne Zespołu Badań i Analiz ZBP, dane KNF

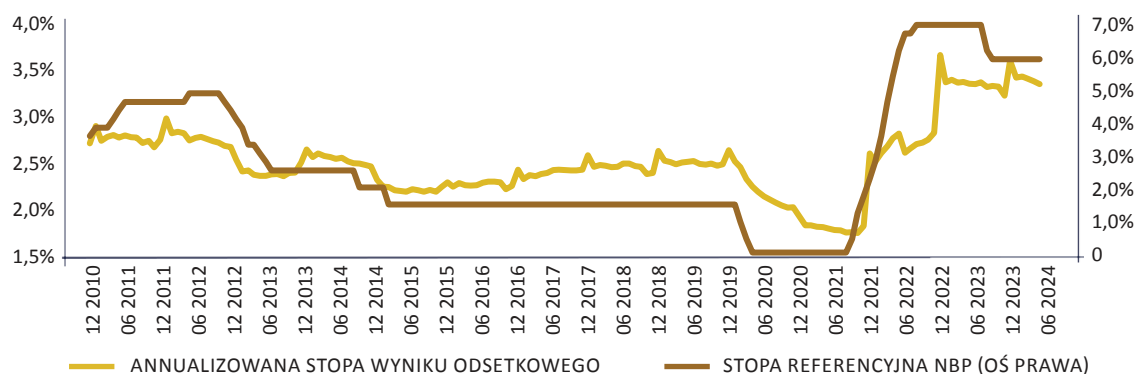


Rys. 15. Wynik odsetkowy sektora bankowego – stan na koniec II kwartału

Źródło: Opracowanie własne Zespołu Badań i Analiz ZBP, dane KNF

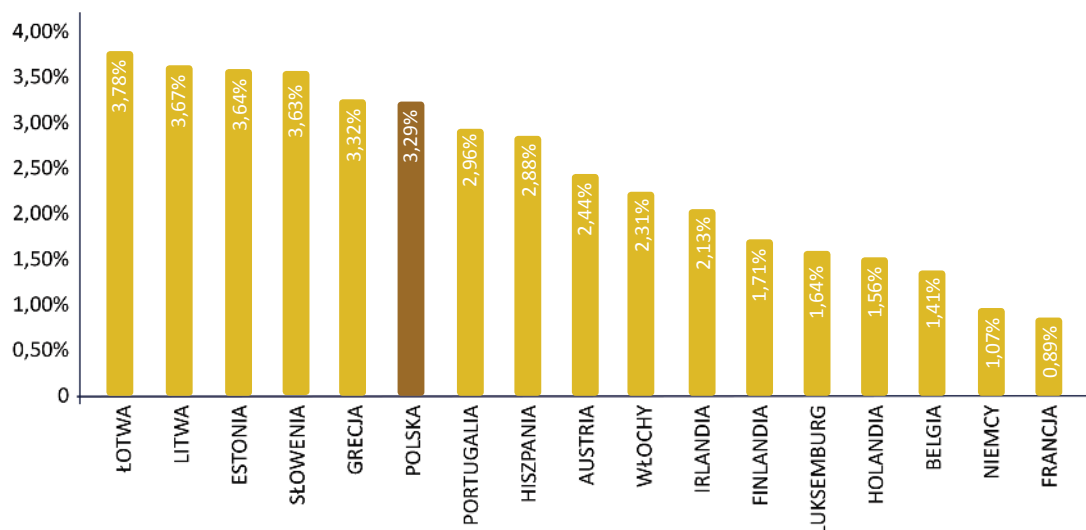
Wzrost wyniku odsetkowego sektora bankowego w okresie 2022 – II kw. 2024 jest efektem bardzo wysokiego wzrostu stóp procentowych, a następnie utrzymywania się ich podwyższonego poziomu. Wysoka stopa referencyjna umożliwiła osiągnięcie wysokiej stopy wyniku odsetkowego (wyraźnie wyższej niż we wcześniejszych latach).

Annualizowana stopa wyniku odsetkowego polskiego sektora bankowego w II kwartale utrzymuje się na jednym z wyższych poziomów spośród europejskich sektorów bankowych. Wyższe jej poziomy odnotowano głównie w mniejszych sektorach bankowych – łotewskim, litewskim, estońskim, słoweńskim oraz greckim.



Rys. 16. Annualizowana stopa wyniku odsetkowego a stopa referencyjna

Źródło: Opracowanie własne Zespołu Badań i Analiz ZBP, dane KNF



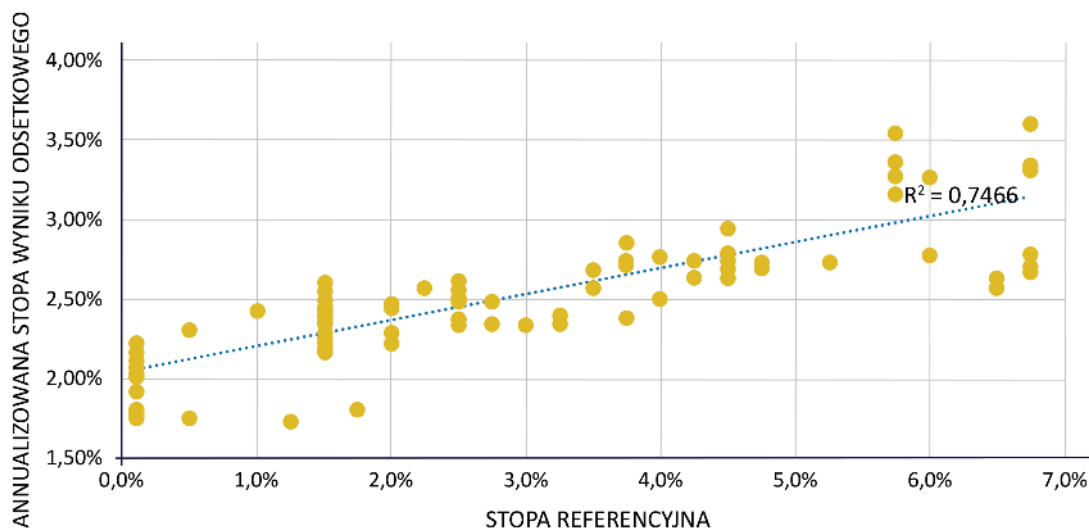
Rys. 17. Annualizowana stopa wyniku odsetkowego w sektorach bankowych strefy euro i w Polsce (II kwartał 2024 r.)

Źródło: Opracowanie własne Zespołu Badań i Analiz ZBP, dane KNF, SSM, EBC



Pomiędzy wysokością stopy referencyjnej a stopą wyniku odsetkowego istnieje silna zależność. Jej potwierdzeniem jest wysokość współczynnika korelacji liniowej na poziomie $p=0,86$ oraz wysoka wartość współczynnika R^2 . Oznacza to, że wyniki finansowe banków, generowane głównie poprzez wyniki

odsetkowe, w silnym stopniu determinowane są wysokością stopy referencyjnej. Z perspektywy sektora bankowego oznacza to zwiększone ryzyko na znaczący spadek wyników w związku z przewidywanym spadkiem stóp procentowych, który prawdopodobnie utrzyma się w 2025 roku.

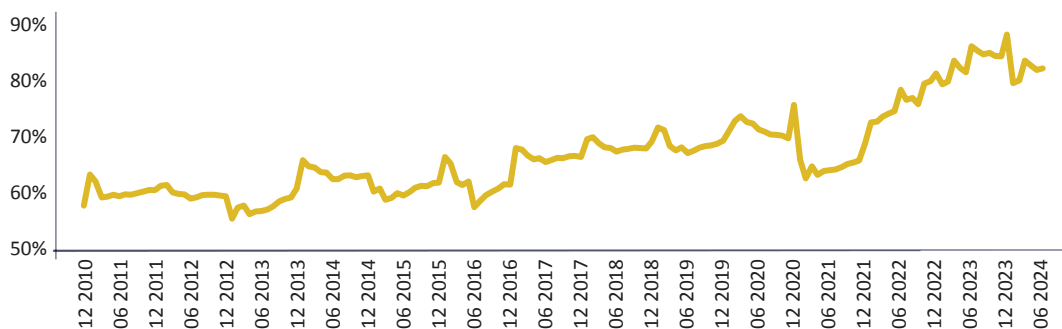


Rys. 18. Stopa wyniku odsetkowego a stopa referencyjna – analiza zależności

Źródło: Opracowanie własne Zespołu Badań i Analiz ZBP, dane KNF

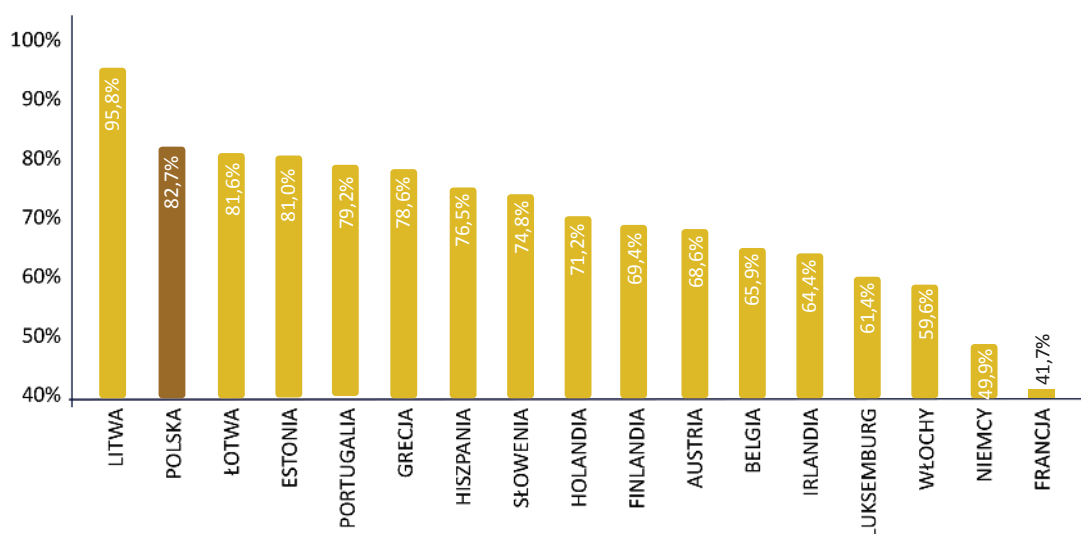
Sektor bankowy w Polsce charakteryzuje się bardzo niską dywersyfikacją źródeł przychodów. W długiej perspektywie zahamowany został postęp w zakresie rozwoju usług, czego obrazem jest znaczące uzależnienie banków od wyniku odsetkowego (ok. 83% CPO tworzone jest przez wynik odsetkowy). Może to powodować wyższą wrażliwość wyników banków na ewentualne oczekiwane spadki stóp procentowych w kolejnych latach.

Jednocześnie polski sektor bankowy, na tle innych europejskich sektorów bankowych, charakteryzuje się jednym z najwyższych poziomów udziału wyniku odsetkowego w CPO. Choć w ostatnich kwartałach w polskim sektorze bankowym relacja ta uległa obniżeniu (jeszcze pod koniec 2023 r. CPO tworzone były w blisko 90% przez wyniki odsetkowe), ryzyko silniejszego oddziaływania spadku stóp procentowych na wyniki polskich banków pozostaje na jednym z najwyższych poziomów.



Rys. 19. Udział wyniku odsetkowego w całkowitych przychodach operacyjnych (CPO)

Źródło: Opracowanie własne Zespołu Badań i Analiz ZBP, dane KNF



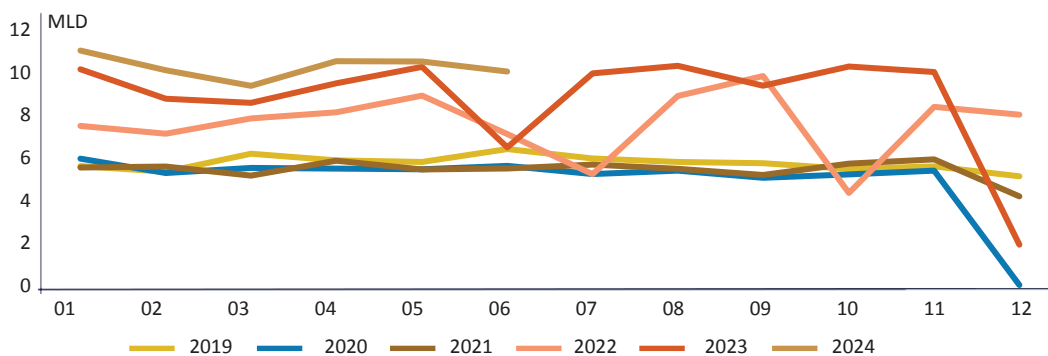
Rys. 20. Udział wyniku odsetkowego w całkowitych przychodach operacyjnych w polskim sektorze bankowym i w sektorach bankowych z krajów strefy euro

Źródło: Opracowanie własne Zespołu Badań i Analiz ZBP, dane KNF, SSM, EBC

Całkowite przychody operacyjne w poszczególnych miesiącach 2024 r. utrzymywały się na poziomie wyższym niż w 2023 r. Wyraźna różnica w stosunku do miesięcznego poziomu CPO wystąpiła w czerwcu br. w stosunku do czerwca 2023 r., kiedy to banki podjęły działania na rzecz wzmocnienia ugód w sprawie kredytów walutowych i utworzyły na ten cel znaczące

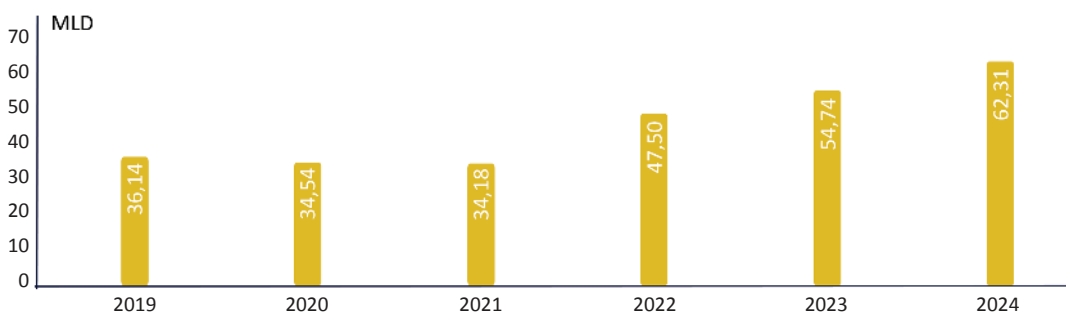
rezerwy, które księgowo traktowane były jako część kosztów działalności operacyjnej.

CPO w ujęciu r/r wzrosły o ok. 14%. Całkowite przychody operacyjne w II kwartale 2024 r. osiągnęły poziom 62,31 mld zł wobec 54,74 mld zł w analogicznym okresie 2023 r.



Rys. 21. Całkowite przychody operacyjne sektora bankowego w miesiącach

Źródło: Opracowanie własne Zespołu Badań i Analiz ZBP, dane KNF



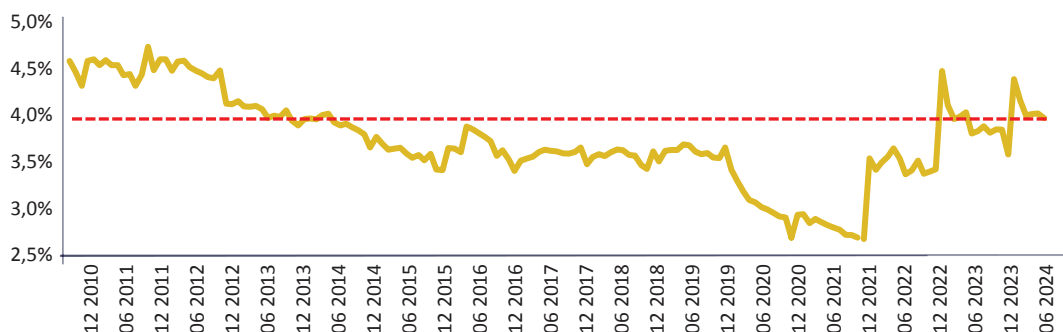
Rys. 22. Całkowite przychody operacyjne – stany na koniec II kwartału

Źródło: Opracowanie własne Zespołu Badań i Analiz ZBP, dane KNF



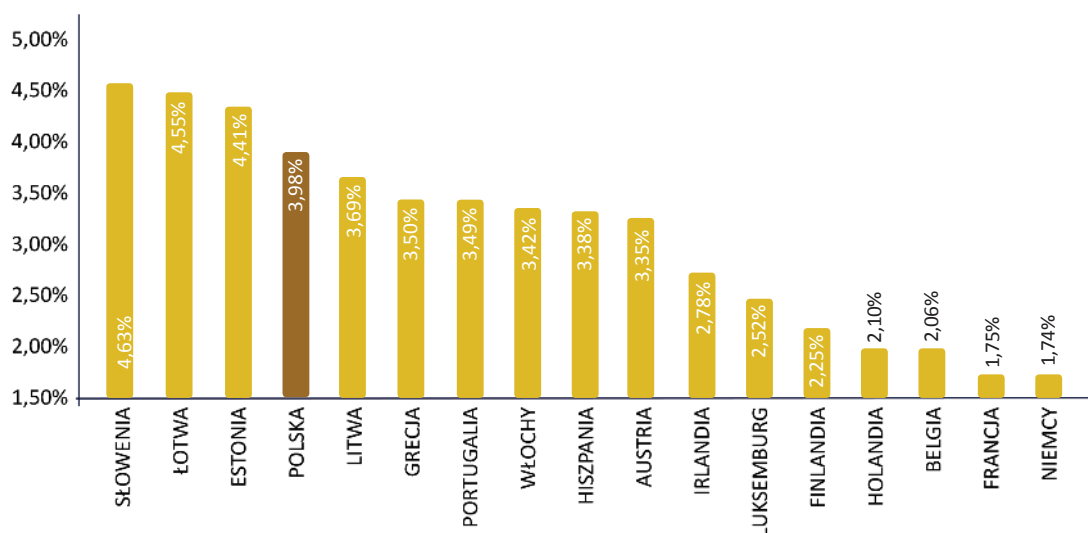
Annualizowana stopa całkowitych przychodów operacyjnych na koniec II kwartału 2024 r. osiągnęła poziom 3,98%, co oznacza kontynuację spadku z poziomu 4,42% na początku 2024 r. Jednocześnie w długim horyzoncie czasowym bieżąca stopa CPO osiąga poziomy wyraźnie wyższy niż w latach 2015-2022.

Stopa całkowitych przychodów operacyjnych w polskim sektorze bankowym na koniec II kwartału 2024 r. utrzymywała się na jednym z wyższych poziomów w stosunku do innych europejskich sektorów bankowych. Wyższą stopę CPO odnotowano wyłącznie w słoweńskim, łotewskim i estońskim sektorze bankowym.



Rys. 23. Annualizowana stopa CPO

Źródło: Opracowanie własne Zespołu Badań i Analiz ZBP, dane KNF

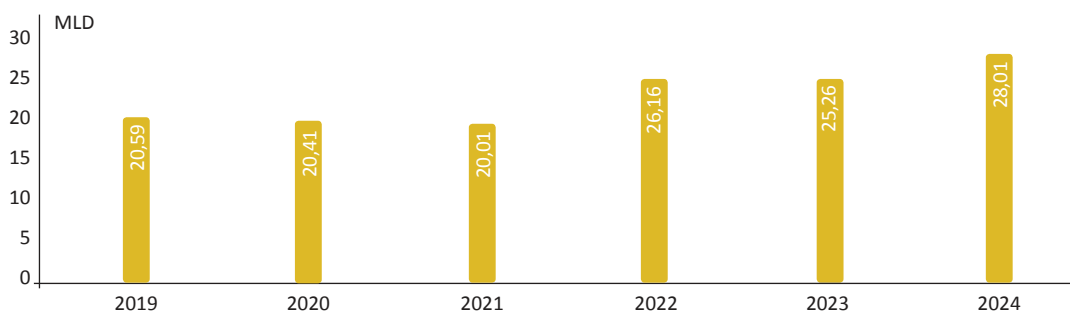


Rys. 24. Annualizowana stopa CPO w polskim sektorze bankowym i w sektorach bankowych z krajów strefy euro

Źródło: Opracowanie własne Zespołu Badań i Analiz ZBP, dane KNF, SSM, EBC

W II kwartale 2024 r. koszty działania powiększone o amortyzację wzrosły znacząco o 10,9%. W przypadku spadku stóp procentowych mogą one istotnie

oddziaływać na poziom wyniku finansowego netto osiąganego przez banki.



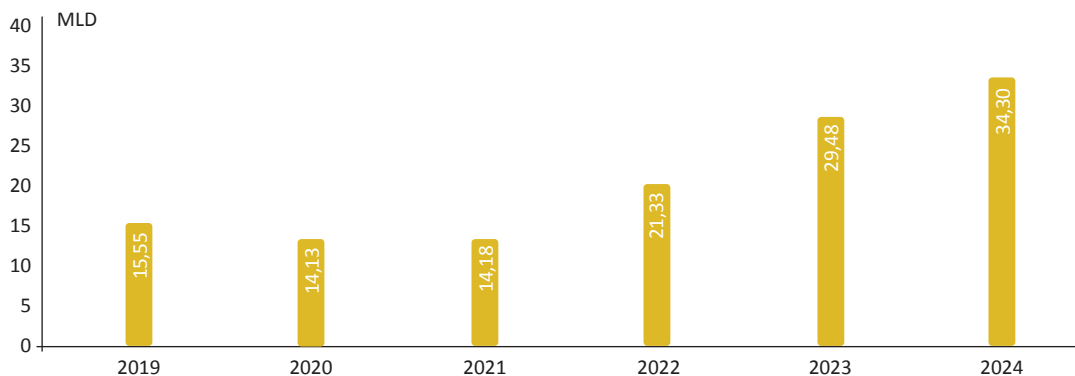
Rys. 25. Koszty działania powiększone o amortyzację – stany na koniec II kwartału

Źródło: Opracowanie własne Zespołu Badań i Analiz ZBP, dane KNF



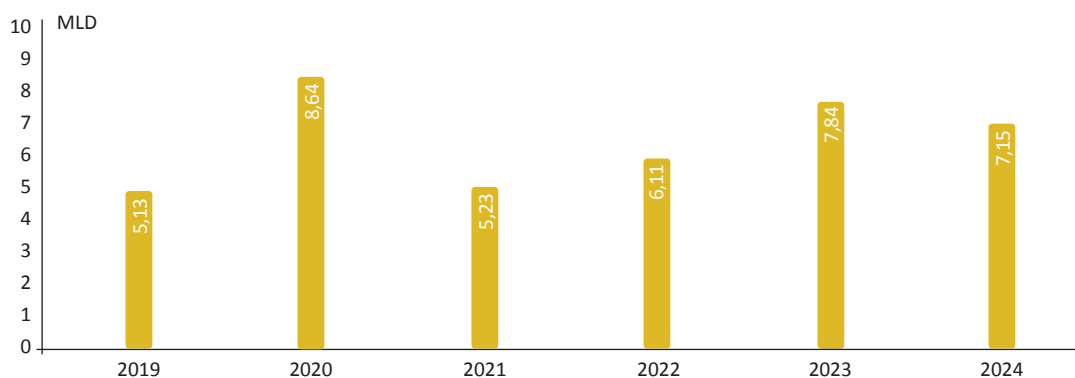
W rezultacie CPO pomniejszone o koszty działania i amortyzację po II kwartale 2024 r. osiągnęły poziom 34,3 mld zł i wzrosły r/r o 16,3%.

Poziom rezerw i odpisów w II kwartale 2024 r. nieznacznie spadł względem II kw. 2023 r. Poziom rezerw i odpisów wyniósł 7,15 mld zł, co oznacza spadek r/r na poziomie 8,76%.



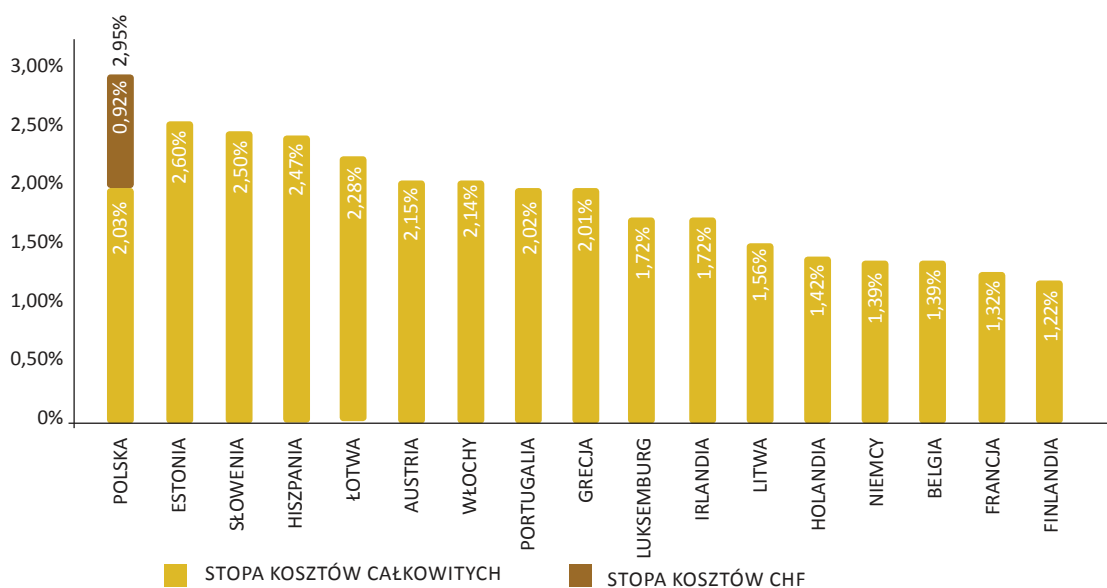
Rys. 26. CPO pomniejszone o koszty działania i amortyzację – stany na koniec I kwartału

Źródło: Opracowanie własne Zespołu Badań i Analiz ZBP, dane KNF



Rys. 27. Odpisy i rezerwy banków – stany na koniec II kwartału

Źródło: Opracowanie własne Zespołu Badań i Analiz ZBP, dane KNF



Rys. 28. Stopa kosztów całkowitych w polskim sektorze bankowym i w sektorach bankowych z krajów strefy euro (II kwartał 2024)

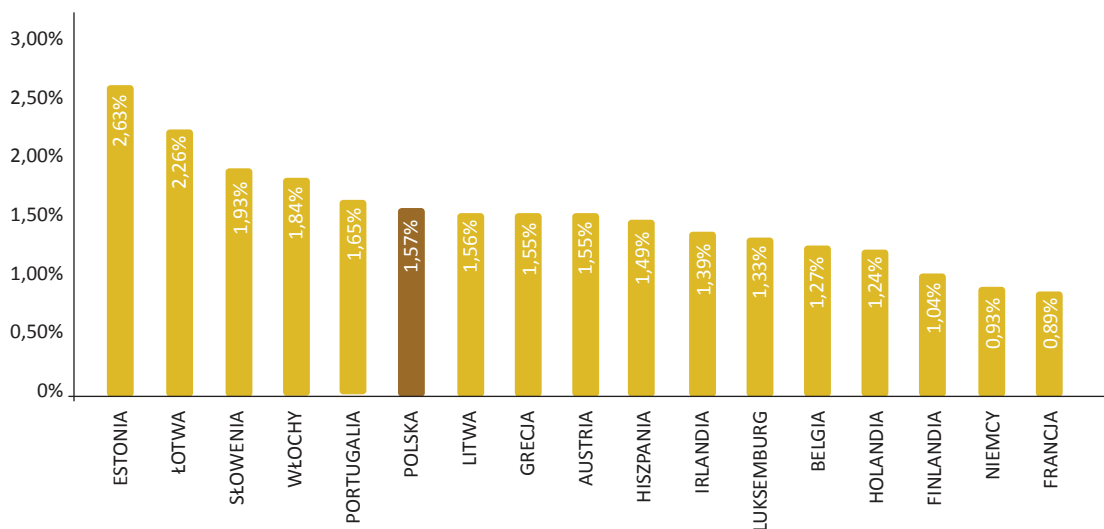
Źródło: Opracowanie własne Zespołu Badań i Analiz ZBP, dane KNF, SSM, EBC



Przy jednej z najwyższych stóp całkowitych przychodów operacyjnych spośród europejskich sektorów bankowych, polski sektor bankowy charakteryzuje się również najwyższą stopą całkowitych kosztów (2,95%). Co istotne, stopa kosztów całkowitych z wyłączeniem kosztów CHF (2,03%) plasuje polski sektor w połowie stawki europejskich sektorów bankowych. Znaczący wpływ na tak wysoki poziom stopy kosztów całkowitych w polskim

sektorze bankowym ma wysoka stopa wnoszona przez koszty ryzyka prawnego związanego z kredytami walutowymi (0,92% – średnia ciągniona za ostatnie 12 miesięcy).

Dekompozycja stopy całkowitych kosztów wskazuje, że pod względem stopy kosztów działania polski sektor bankowy osiąga poziom zbliżony do średniej wśród europejskich sektorów bankowych (1,57%).

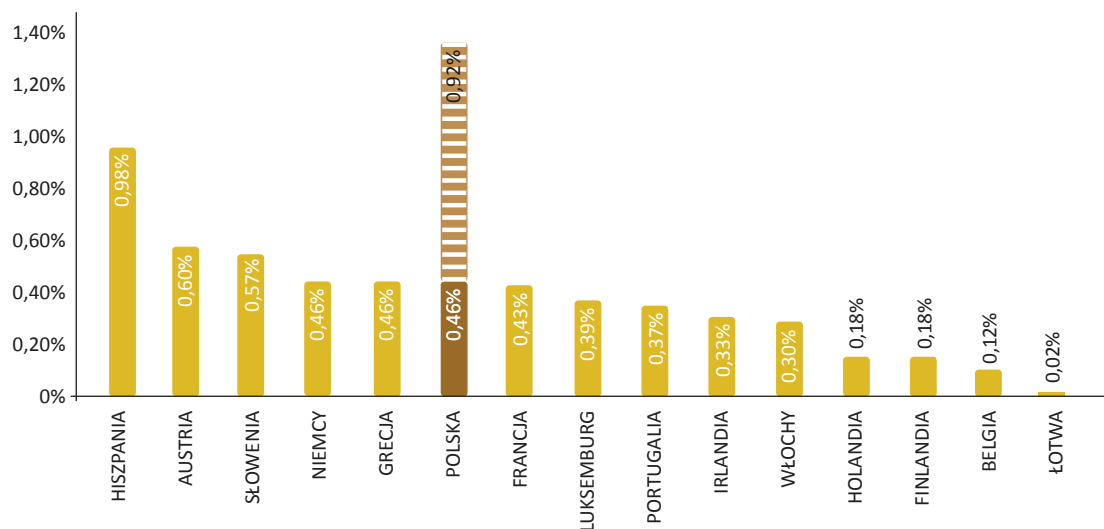


Rys. 29. Stopa kosztów działania w polskim sektorze bankowym i w sektorach bankowych z krajów strefy euro (II kwartał 2024)

Źródło: Opracowanie własne Zespołu Badań i Analiz ZBP, dane KNF, SSM, EBC

Jednocześnie polski sektor bankowy charakteryzuje się umiarkowanym poziomem stopy kosztów ryzyka w sytuacji, w której wyłączone jest ryzyko prawne związane z kredytami CHF (0,46%). Jednocześnie

uwzględniając koszty ryzyka prawnego dot. kredytów walutowych, stopa kosztów ryzyka w polskim sektorze wzrasta do poziomu 1,38% – zdecydowanie najwyższy spośród europejskich sektorów bankowych.

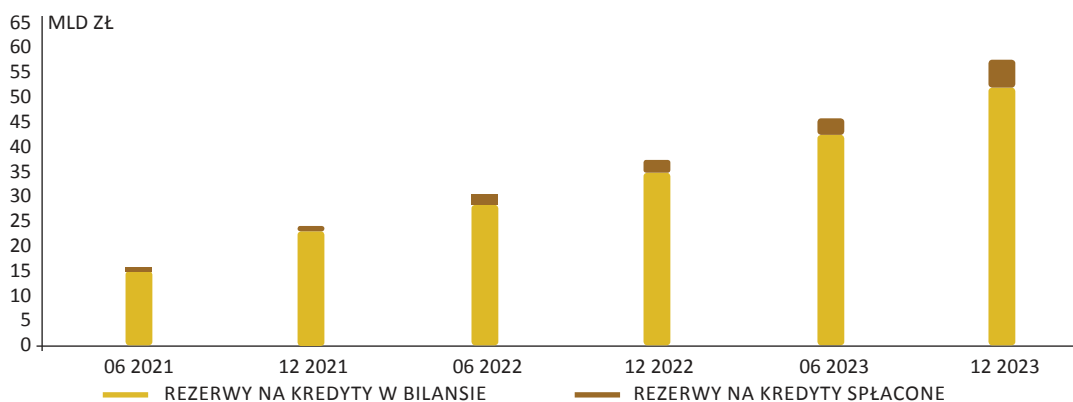


Rys. 30. Stopa kosztów ryzyka w polskim sektorze bankowym i w sektorach bankowych z krajów strefy euro (II kwartał 2024)

Źródło: Opracowanie własne Zespołu Badań i Analiz ZBP, dane KNF, SSM, EBC



Do grudnia 2023 r. łączna kwota utworzonych przez banki rezerw na walutowe kredyty mieszkaniowe wyniosła około 75 mld zł, z czego ok. 17 mld zł zostało już wykorzystane na pokrycie kosztów wyroków i ugód.

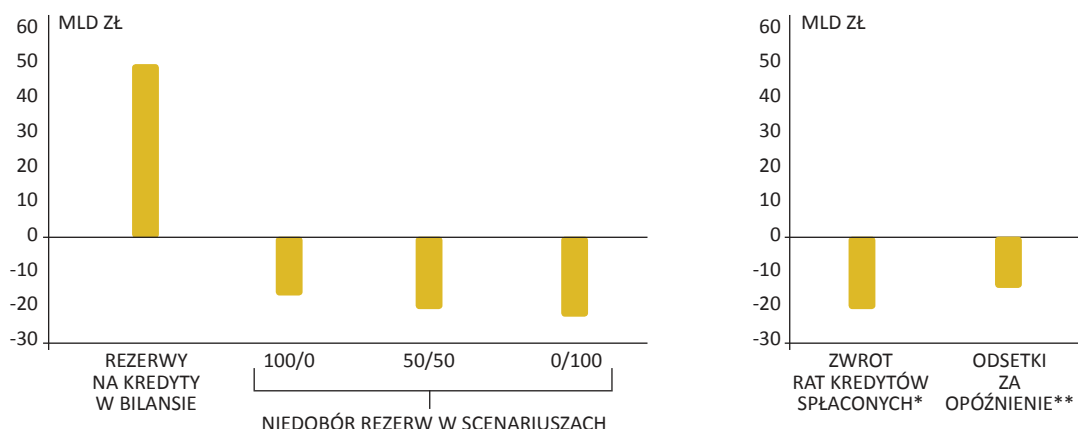


Rys. 31. Rezerwy na walutowe kredyty mieszkaniowe (narastająco na koniec miesiąca)

Źródło: Raport o stabilności systemu finansowego, NBP, czerwiec 2024

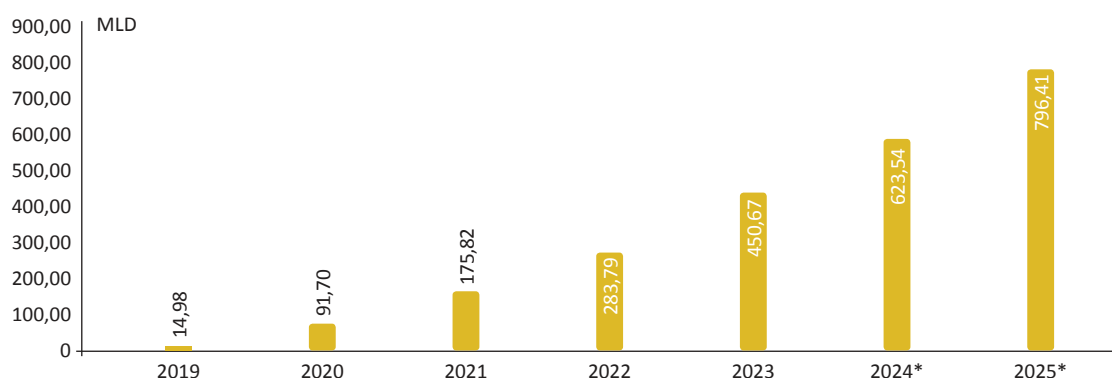
NBP szacuje, że dalsze koszty związane z walutowymi kredytami mieszkaniowymi wyniosą maksymalnie 58 mld zł (łącznie koszt to ponad 130 mld zł).

Koszty ryzyka prawnego dot. kredytów walutowych ograniczyły podaż kredytów do gospodarki na poziomie 451 mld zł, zaś przyszłe koszty obniżą podaż o dodatkowe 346 mld zł.



Rys. 32. Utworzone rezerwy na ryzyko prawne i szacunki niedoboru dla scenariuszy proporcji ugód i sporów sądowych oraz hipotetyczne koszty z tytułu spłaconych kredytów oraz dodatkowych roszczeń klientów

Źródło: Raport o stabilności systemu finansowego, NBP, czerwiec 2024



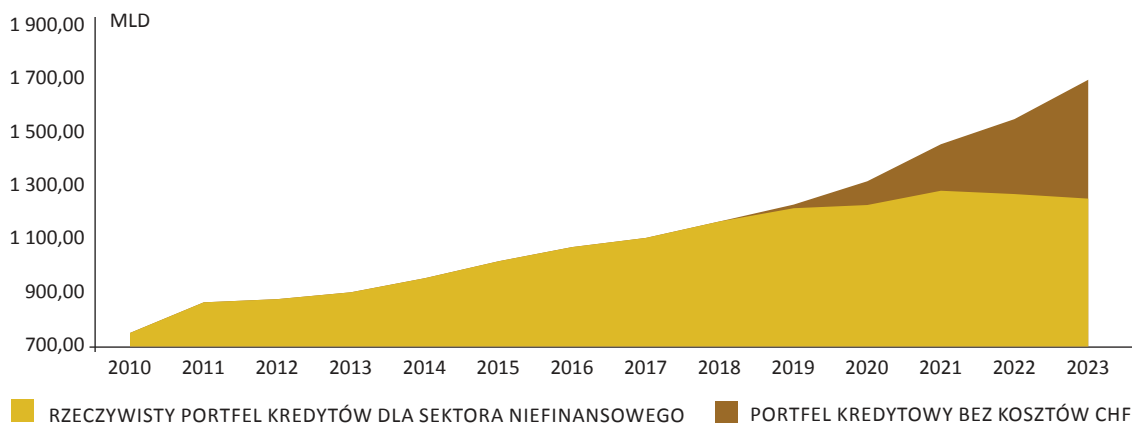
Rys. 33. Skumulowany ubytek kredytów dla sektora niefinansowego i JST

Źródło: Opracowanie własne Zespołu Badań i Analiz ZBP



Dzisiejszy rozmiar portfela kredytowego (kredyty dla sektora niefinansowego i JST) mógłby być znacząco większy niż obecnie (1,71 bln zł versus 1,26 bln zł).

Oznacza to, że ryzyko prawne dot. kredytów walutowych oraz nadmierne uprzywilejowanie dłużników względem wierzyciela sprawia, że traci cała gospodarka.



Rys. 34. Rozmiar portfela kredytów dla sektora niefinansowego i JST bez kosztów ryzyka prawnego dot. CHF

Źródło: Opracowanie własne Zespołu Badań i Analiz ZBP

3. Wybrane dane bilansowe sektora bankowego po I kwartale 2024 r.

Realna pozycja sektora bankowego jest znacznie gorsza niż 10 lat temu. Dotyczy to szczególnie porównania wielkości bilansowych do PKB oraz pozycji polskich banków na tle sektorów UE.

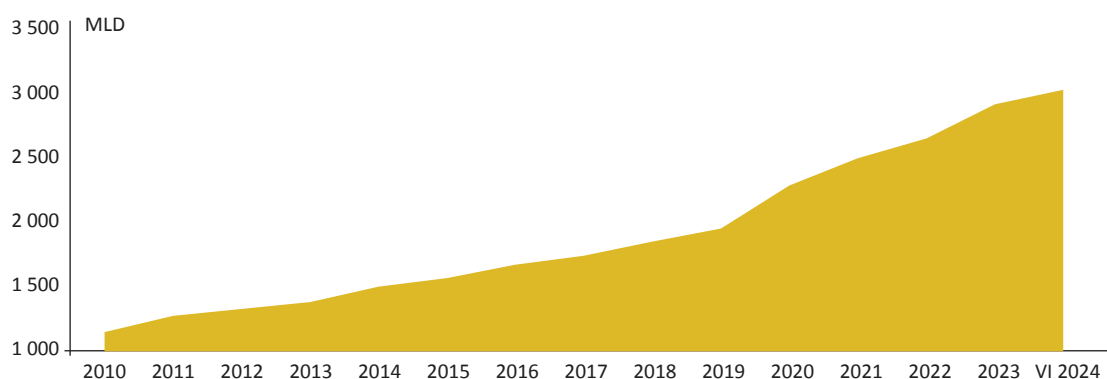
Nominalnie wartość aktywów na przestrzeni lat zwiększała się. W 2010 roku suma bilansowa sektora bankowego wyniosła 1,16 mld zł, zaś na koniec II kwartału suma ta wzrosła do poziomu 3,13 mld zł, co oznacza wzrost o ponad 270%.

Pomimo wzrostu nominalnej wartości aktywów sektora bankowego, w ujęciu realnym, a zatem w relacji do rozmiarów gospodarki, polski sektor bankowy kurczy

się. Aktywa sektora bankowego w 2010 r. stanowiły blisko 82% PKB, 100,5% w 2020 r., zaś wg stanu na koniec II kw. 2024 ich udział osiągnął poziom 88,7%. Polski sektor bankowy w ostatnich 5 latach znajduje się w fazie kurczenia się w stosunku do rozwijającej się gospodarki. Ogranicza to jego zdolność do finansowania gospodarki.

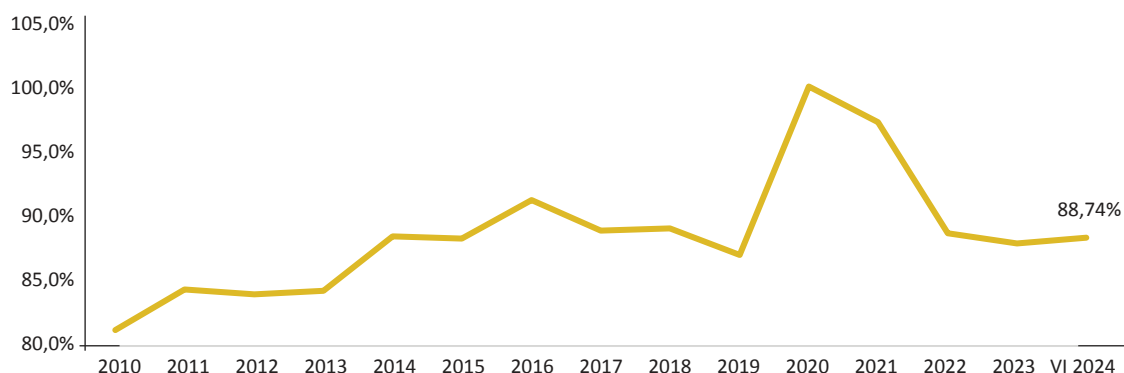
W rezultacie polski sektor bankowy w ujęciu realnym jest jednym z mniejszych spośród europejskich sektorów bankowych. Mniejsze sektory bankowe znajdują się jedynie w Słowenii i na Litwie.

Kapitały własne sektora bankowego na koniec II kw. 2024 r. osiągnęły poziom 259,41 mld zł, jednak w ujęciu realnym (w relacji do PKB) ich poziom zmniejszył się do 7,36%. Wysokie wyniki wypracowane w 2023 r.

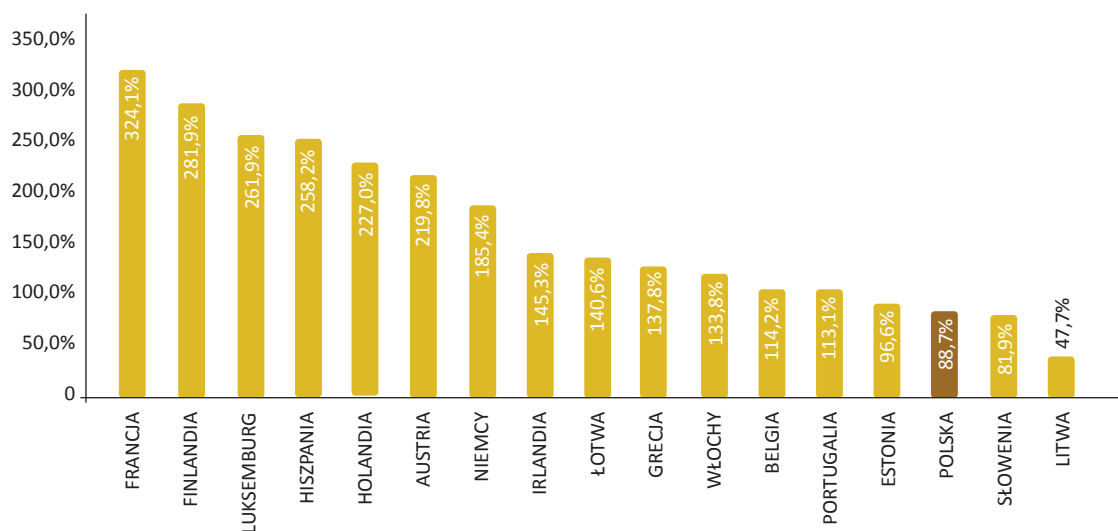


Rys. 35. Suma bilansowa sektora bankowego

Źródło: Opracowanie własne Zespołu Badań i Analiz ZBP, dane KNF

**Rys. 36.** Aktywa sektora bankowego w relacji do PKB

Źródło: Opracowanie własne Zespołu Badań i Analiz ZBP, dane KNF

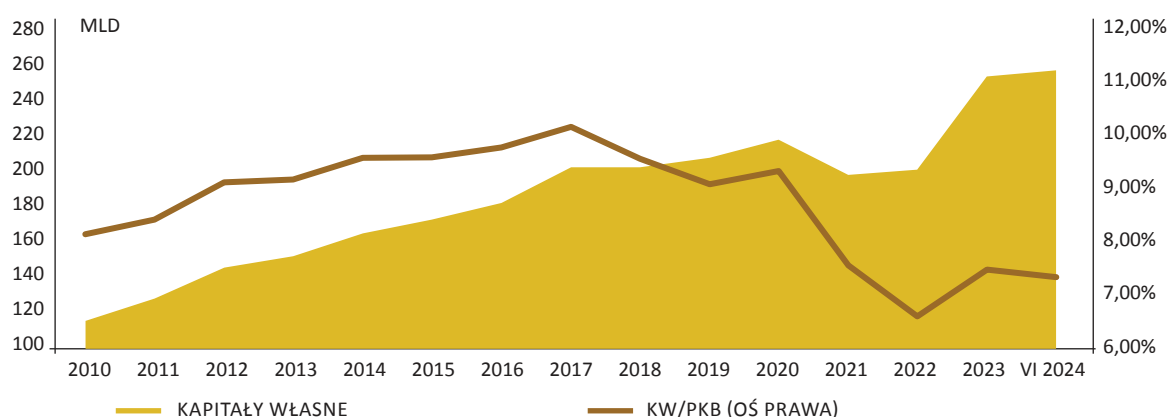
**Rys. 37.** Aktywa w relacji do PKB – polski sektor bankowy i sektory bankowe z krajów strefy euro

Źródło: Opracowanie własne Zespołu Badań i Analiz ZBP, dane KNF, SSM, EBC

pozwoły na poprawę tej relacji (z poziomu 6,6% na koniec 2022 r.), niemniej jednak poziom relacji kapitałów własnych do PKB osiągnięty na koniec II kw. 2024 r. pozostaje wyraźnie niższy niż w latach 2010 – 2020. Z perspektywy analizy zdolności sektora bankowego do finansowania potrzeb rozwijającej się gospodarki i jej przyszłych potrzeb związanych m.in. z transformacją energetyczną gospodarki, kluczowe pozostaje zapewnienie wzrostu i rozwoju sektora bankowego oraz umożliwienie mu budowania kapitałów własnych.

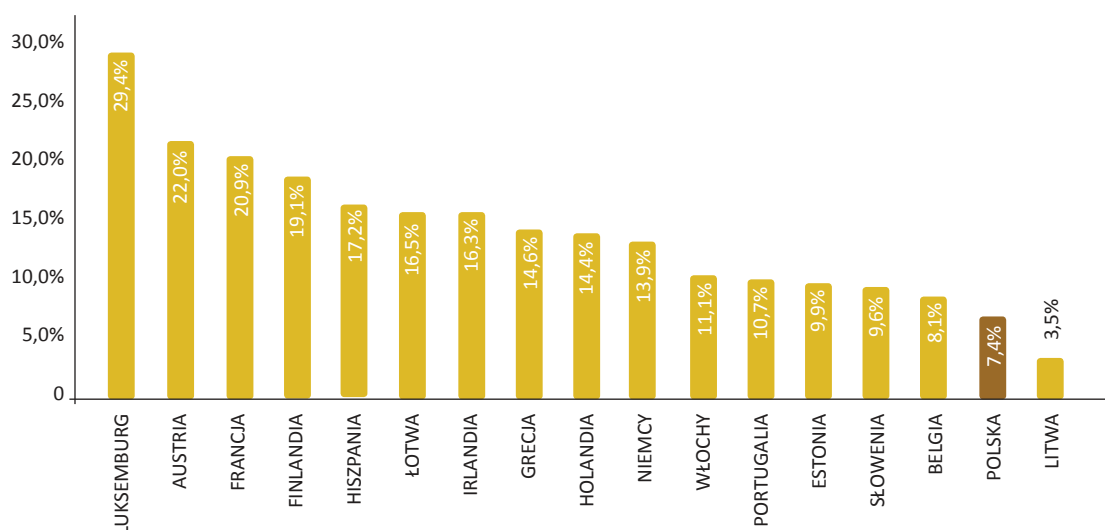
Pod względem realnej wartości kapitałów własnych polski sektor bankowy pozostaje jednym z najmniej-szych spośród europejskich sektorów bankowych. Mniejszy sektor bankowy pod względem relacji kapitału własnego do PKB ma wyłącznie Litwa.

W II kw. 2024 kontynuowany był proces malejącego udziału kredytów dla sektora niefinansowego w aktywach banków, przy jednoczesnym zwiększaniu udziału instrumentów dłużnych w aktywach banków. W rezultacie sektor bankowy przestaje być sektorem kredytowym, gdyż jest on równie mocno zaangażowany w finansowanie instrumentów dłużnych. Suma instrumentów dłużnych w aktywach banków osiągnęła poziom 1,08 bln zł i stanowi 34,6% aktywów. Głównym powodem tych zmian jest destrukcyjna konstrukcja podatku bankowego penalizująca działalność kredytową banków oraz nasilające się ryzyko prawne związane z działalnością kredytową, które sprawia, że z perspektywy banków bezpieczniej jest finansować instrumenty dłużne, które nie generują ryzyka kredytowego i ryzyka prawnego. Prowadzi to do wypaczenia roli sektora bankowego w gospodarce.



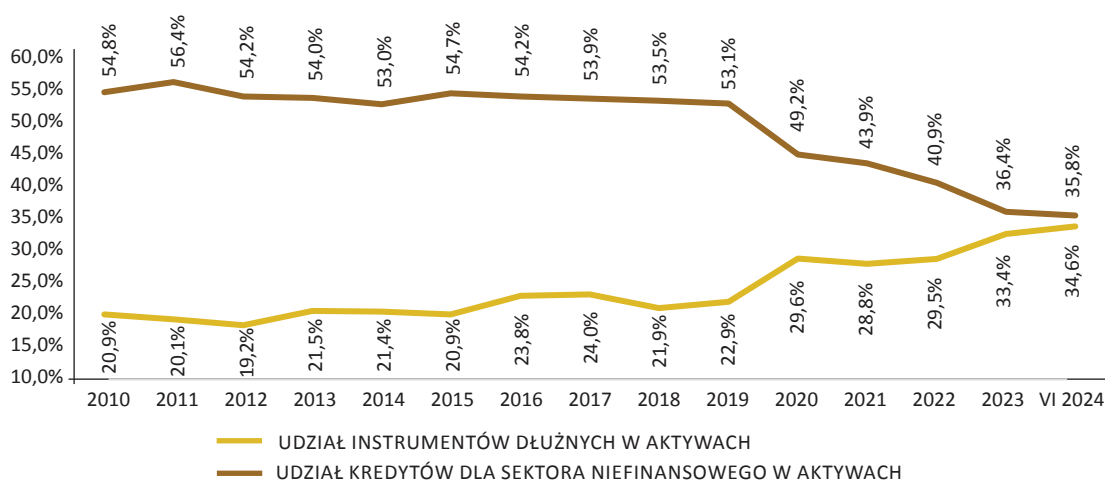
Rys. 38. Kapitały własne sektora bankowego i kapitały własne w relacji do PKB

Źródło: Opracowanie własne Zespołu Badań i Analiz ZBP, dane KNF



Rys. 39. Kapitał własny w relacji do PKB – polski sektor bankowy i sektory bankowe z krajów strefy euro

Źródło: Opracowanie własne Zespołu Badań i Analiz ZBP, dane KNF, SSM, EBC

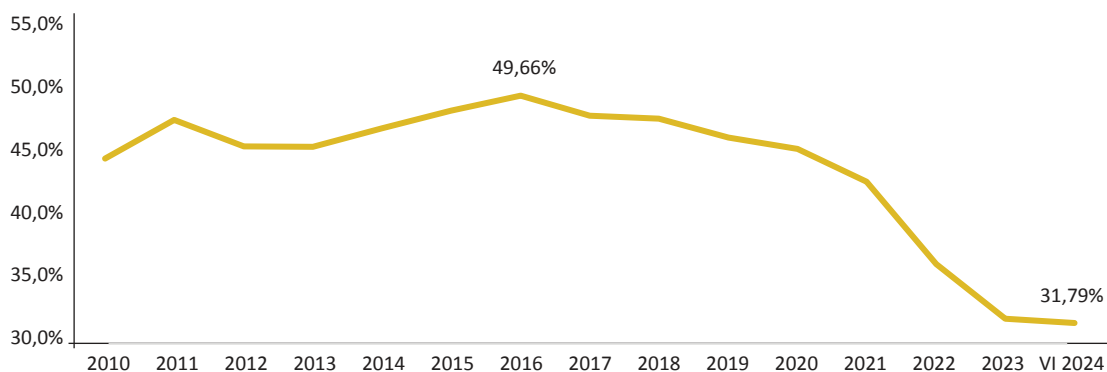


Rys. 40. Udział kredytów dla sektora niefinansowego i instrumentów dłużnych w aktywach

Źródło: Opracowanie własne Zespołu Badań i Analiz ZBP, dane KNF

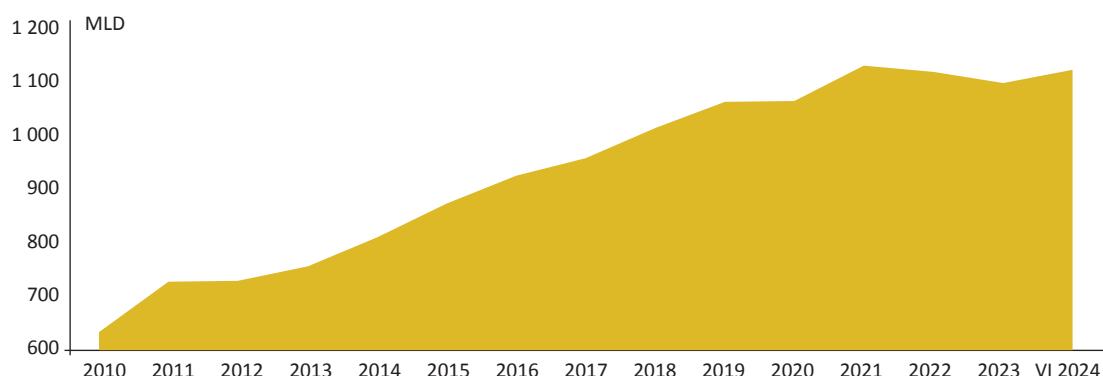
Od czasu wprowadzenia podatku bankowego, tj. od 2016 r., w sektorze bankowym pogłębia się spadek wartości kredytów dla sektora niefinansowego do PKB. Na koniec II kw. 2024 r. ich poziom osiągnął historyczne minimum wynoszące 31,79%.

Wartość portfela kredytowego na koniec II kwartału 2024 roku wynosiła 1.120,6 mld zł, co oznacza, że portfel kredytów dla sektora niefinansowego w trakcie I półrocza 2024 r. zwiększył się jedynie o 24,75 mld zł.



Rys. 41. Kredyty dla sektora niefinansowego w relacji do PKB

Źródło: Opracowanie własne Zespołu Badań i Analiz ZBP, dane KNF



Rys. 42. Kredyty dla sektora niefinansowego

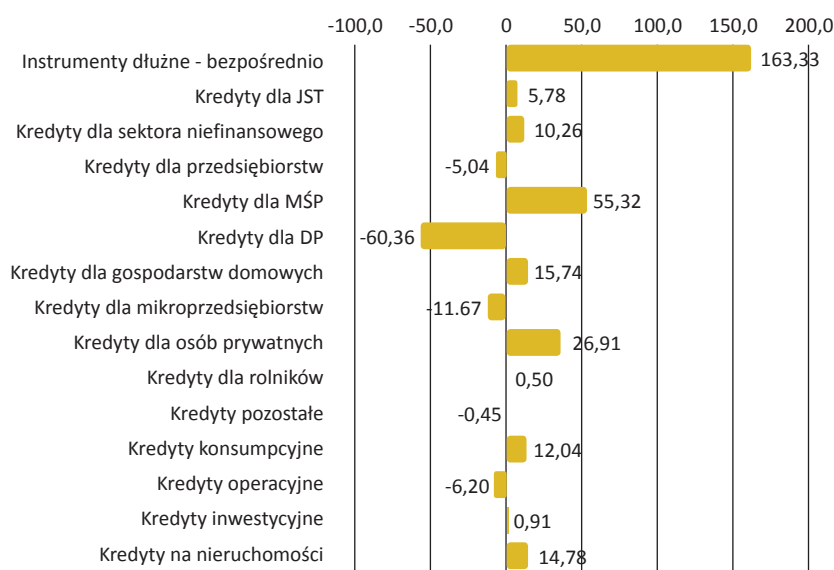
Źródło: Opracowanie własne Zespołu Badań i Analiz ZBP, dane KNF

W ujęciu r/r w aktywach banków komercyjnych wzrosły głównie środki zainwestowane w instrumenty dłużne (wzrost r/r o 163,33 mld zł). W tym samym okresie portfel kredytów dla sektora niefinansowego zwiększył się jedynie o 10,3 mld zł. Choć portfel kredytów dla MŚP wzrósł r/r o 55,3 mld zł, w analogicznym okresie znacząco zmniejszyło się finansowanie działalności dużych przedsiębiorstw (-60,4 mld zł). W rezultacie portfel kredytów dla przedsiębiorstw uległ zmniejszeniu o 5 mld zł.

W rezultacie realna wartość portfela kredytów dla sektora niefinansowego w polskim sektorze bankowym plasuje na nasz sektor na przedostatnim miejscu spośród innych europejskich sektorów bankowych. Niższy poziom kredytów dla sektora niefinansowego do PKB odnotowywany jest wyłącznie w litewskim sektorze bankowym.

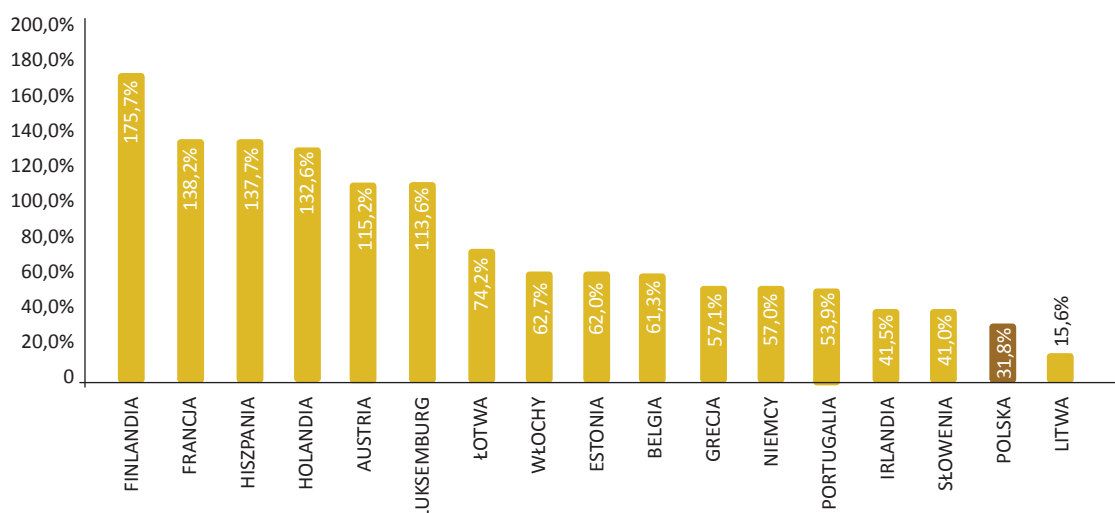
Polski sektor bankowy charakteryzuje się również wysoką nadpłynnością. Relacja kredytów dla sektora niefinansowego do depozytów sektora niefinansowego na koniec I półrocza 2024 r. osiągnęła poziom 60,6%, co plasuje polski sektor bankowy na przedostatnim miejscu wśród europejskich sektorów bankowych.

Z kolei wspomniana wcześniej destrukcyjna formuła podatku bankowego penalizująca działalność kredytową banków oraz nasilające się ryzyko prawne związane z działalnością kredytową sprawiają, że polskie banki w dużym stopniu angażują się w finansowanie instrumentów dłużnych. Ich udział w aktywach polskich banków osiągnął na koniec czerwca 2024 r. poziom 34,6%, co plasuje polski sektor bankowy na pierwszym miejscu wśród europejskich sektorów bankowych.



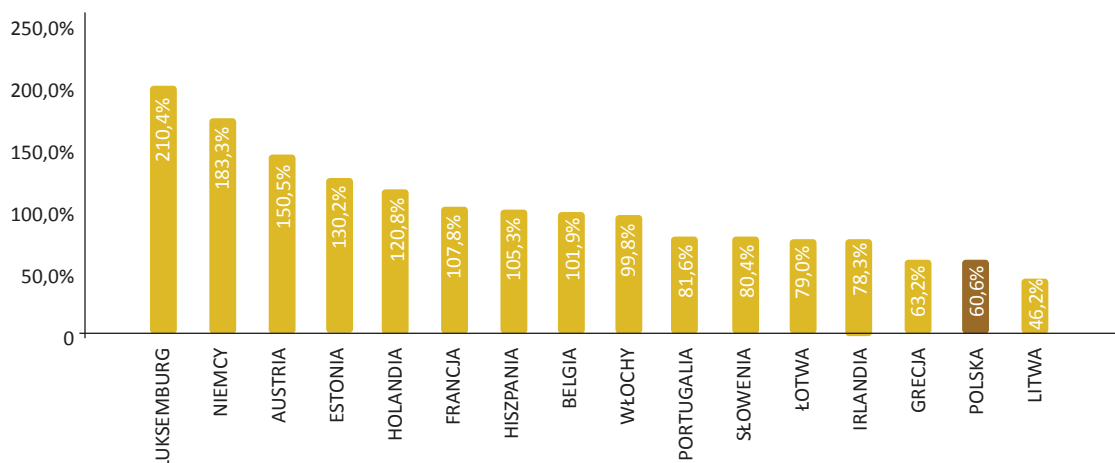
Rys. 43. Zmiany w portfelu kredytów banków komercyjnych (VI 2024 vs VI 2023)

Źródło: Opracowanie własne Zespołu Badań i Analiz ZBP, dane KNF



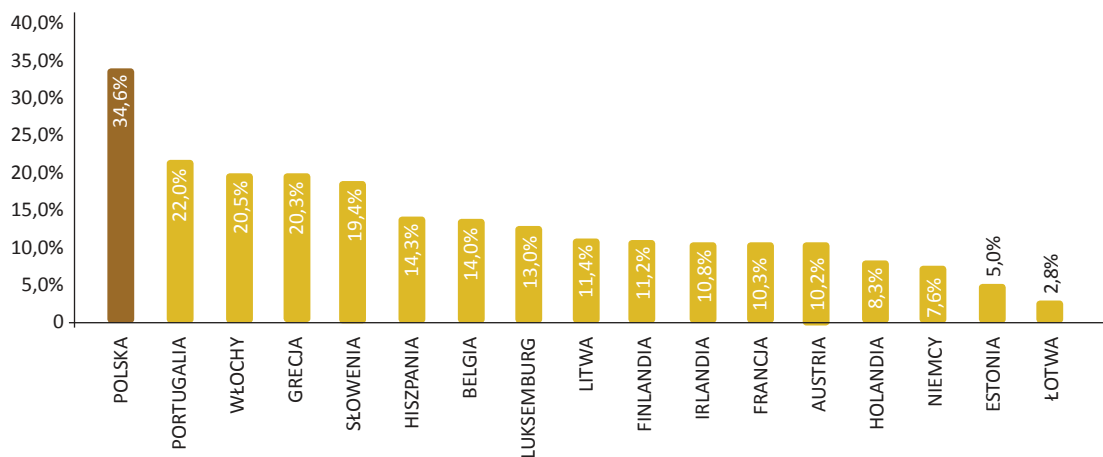
Rys. 44. Kredyty dla sektora niefinansowego w relacji do PKB – polski sektor bankowy i sektory bankowe z krajów strefy euro

Źródło: Opracowanie własne Zespołu Badań i Analiz ZBP, dane KNF, SSM, EBC

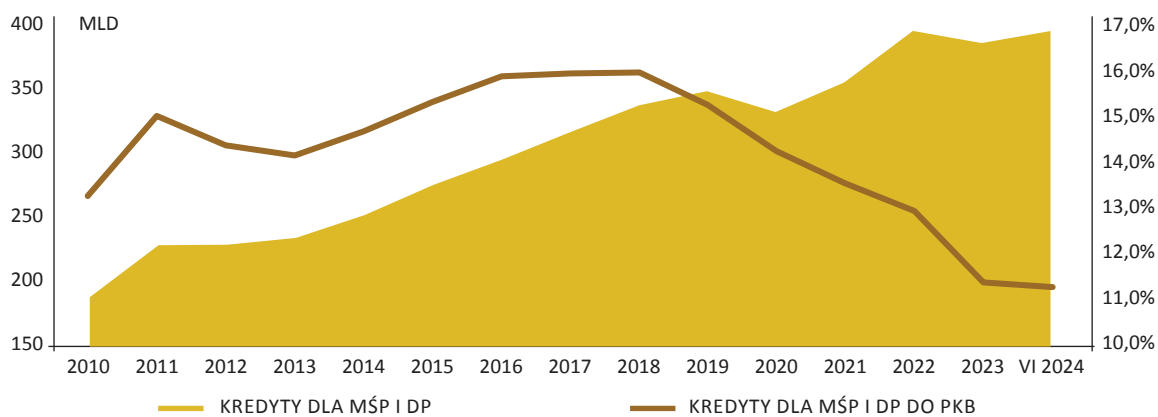


Rys. 45. Kredyty dla sektora niefinansowego w relacji do depozytów sektora niefinansowego – polski sektor bankowy i sektory bankowe z krajów strefy euro

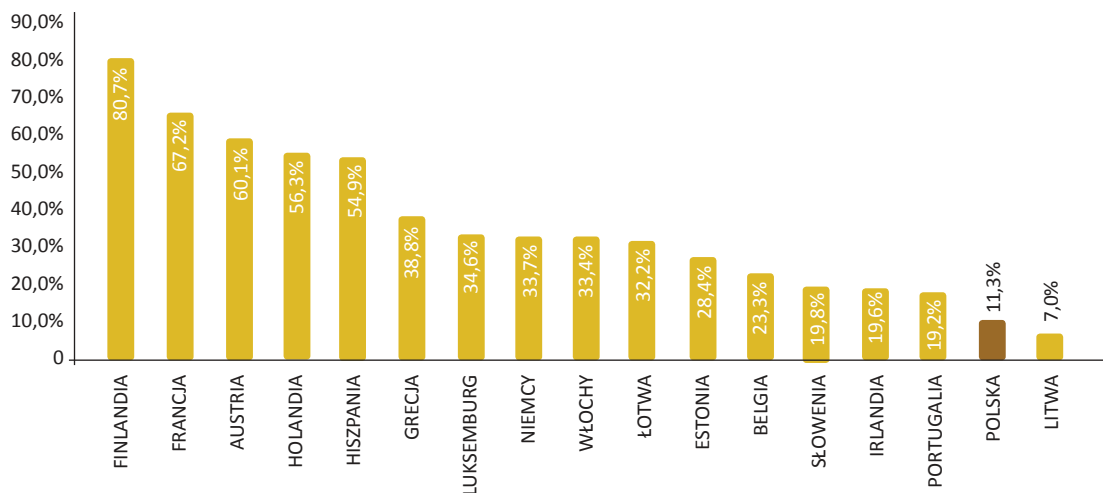
Źródło: Opracowanie własne Zespołu Badań i Analiz ZBP, dane KNF, SSM, EBC

**Rys. 46.** Udział instrumentów dłużnych w aktywach banków

Źródło: Opracowanie własne Zespołu Badań i Analiz ZBP, dane KNF, SSM, EBC

**Rys. 47.** Kredyty dla przedsiębiorstw w relacji do PKB w latach 2010-2023

Źródło: Opracowanie własne Zespołu Badań i Analiz ZBP, dane KNF

**Rys. 48.** Kredyty dla przedsiębiorstw w relacji do PKB – polski sektor bankowy i sektory bankowe z krajów strefy euro

Źródło: Opracowanie własne Zespołu Badań i Analiz ZBP, dane KNF, SSM, EBC

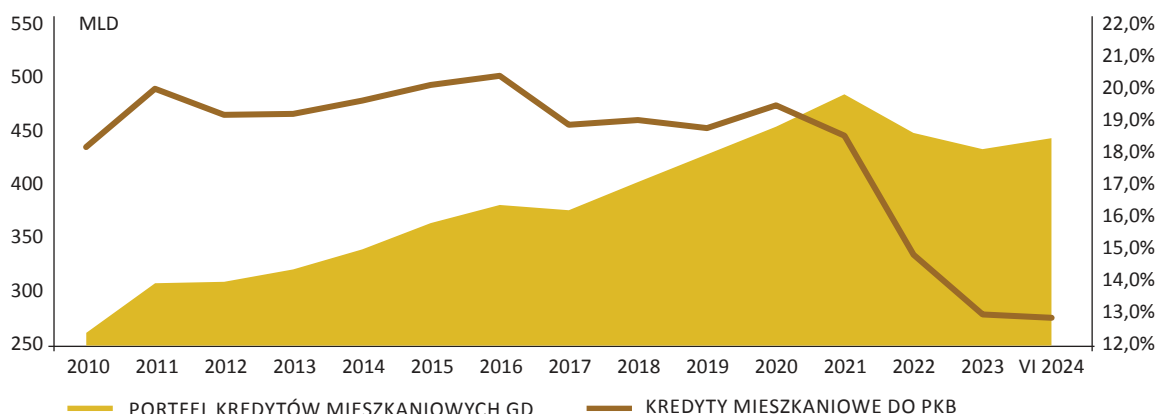


Równie źle wygląda kwestia portfela kredytów dla przedsiębiorstw. W relacji do PKB ich poziom spadł do 11,3% i jest to najniższy poziom od 2010 roku. Portfel kredytów dla przedsiębiorstw na koniec czerwca 2024 r. osiągnął poziom 398 mld zł – analogiczny jak na koniec 2021 r. Oznacza to, że w ujęciu nominalnym portfel ten nie wzrósł już od 2,5-lat.

W rezultacie realna wartość portfela kredytów dla przedsiębiorstw plasuje polski sektor bankowy na przedostatnim miejscu wśród europejskich sektorów bankowych. Niższy poziom kredytów dla przedsiębiorstw do PKB odnotowywany jest wyłącznie w litewskim sektorze bankowym.

Portfel kredytów mieszkaniowych, według stanu na koniec czerwca 2024 r., osiągnął poziom

454,3 mld zł, co oznacza, że jest on mniejszy o 43,3 mld zł w stosunku do XII 2021. W I półroczu 2024 r. portfel kredytów mieszkaniowych wzrósł o blisko 11 mld zł – głównie za sprawą programu BK2% (wg BIK efekt BK 2% widoczny był jeszcze w maju 2024 r., choć program formalnie zakończył się w 2023 r.). W latach 2010-2016 portfel kredytów mieszkaniowych systematycznie wzrastał – zarówno w ujęciu nominalnym, jak i realnym. Zahamowanie kredytowania widoczne było od 2017 r., co ma bezpośredni związek z wprowadzeniem podatku bankowego. W kolejnych latach w ujęciu realnym wartość portfela kredytowego nie ulegała wzrostowi. W 2022 roku nastąpiło jednak załamanie realnej wartości portfeli kredytów mieszkaniowych, których realny poziom zmniejszył się do 12,9% PKB na koniec II kwartału 2024 roku.

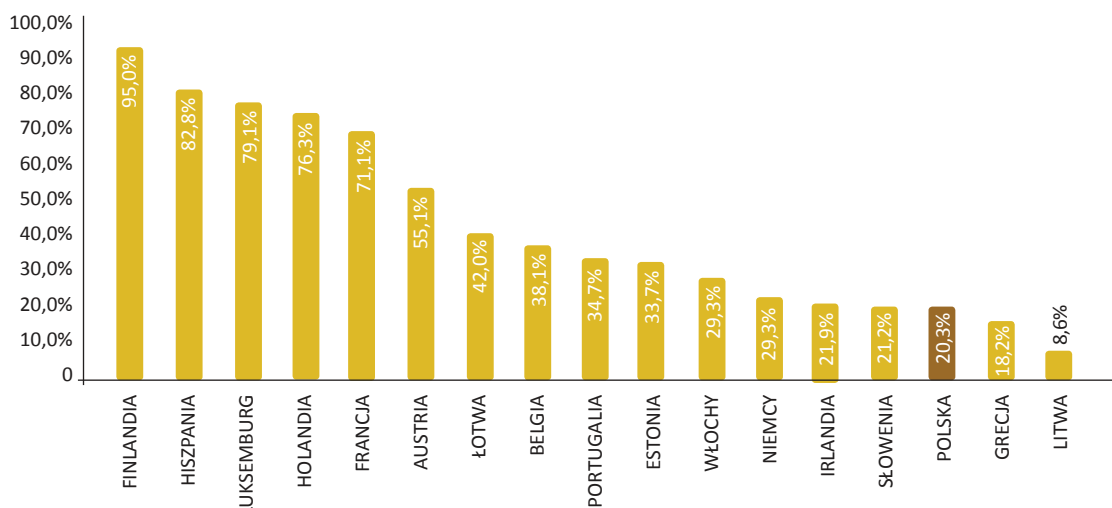


Rys. 49. Kredyty mieszkaniowe do PKB

Źródło: Opracowanie własne Zespołu Badań i Analiz ZBP, dane KNF

Analiza realnej wartości portfela kredytów dla gospodarstw domowych wskazuje, że polski sektor bankowy ma jeden z najniższych poziomów kredytów dla

gospodarstw domowych w relacji do PKB (20,3%). Niższy poziom realnej wartości kredytów dla gospodarstw domowych występuje jedynie w Grecji i na Litwie.



Rys. 50. Kredyty dla gospodarstw domowych w relacji do PKB – polski sektor bankowy i sektory bankowe z krajów strefy euro

Źródło: Opracowanie własne Zespołu Badań i Analiz ZBP, dane KNF, SSM, EBC

Przedstawione dane w niniejszym rozdziale wskazują na bardzo słabą pozycję polskiego sektora bankowego zarówno pod względem jego realnych rozmiarów, jak i skali finansowania gospodarki. Co istotne, z perspektywy przewidywanego ożywienia gospodarczego i konieczności realizacji transformacji polskiej gospodarki oraz zwiększenia jej innowacyjności, rola sektora bankowego będzie fundamentalna.

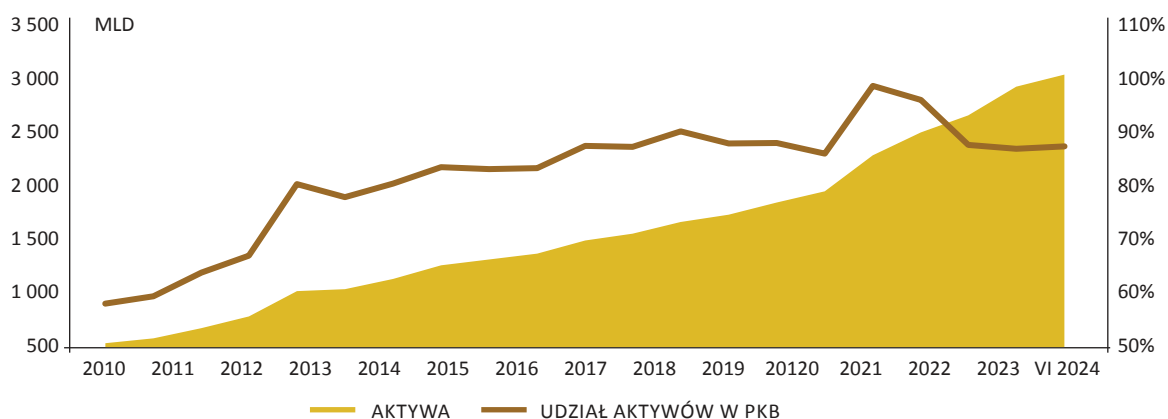
4. XX lat polskiej bankowości w Unii Europejskiej

W latach 2004 – 2023 PKB Polski wzrosło nominalnie z poziomu 884 mld zł do 3.410 mld zł, co oznacza wzrost o niespełna 300%. W ujęciu realnym polska gospodarka wzrosła o ponad 100% – zdecydowanie szybciej niż druga w zestawieniu Rumunia (80%) i znacznie szybciej niż Niemcy (26%), Francja (21%), Włochy (20%, czy Włochy (3%). Tempo realnego wzrostu polskiej gospodarki było również znacząco szybsze od średniej unijnej (27%). W roku 2004 Polska była 9. gospodarką spośród krajów UE-27. Obecnie jest 6. największą gospodarką w UE-27. W ciągu 20 lat obecności w UE Polsce udało się wyprzedzić gospodarki: austriacką, belgijską i szwedzką. W rezultacie dynamicznego rozwoju polskiej gospodarki w latach 2004-2023 możliwe było zwiększenie jej udziału w PKB UE-27 z poziomu 2,25% w 2004 do 4,43% w 2023 r. Znacząco wzrosła również realna wartość PKB per capita. O ile w 2004 r. PKB per capita w Polsce wyniosło 7,25 tys. Euro, co stanowiło 30,5% PKB per capita w krajach UE-27, o tyle w 2023 r. osiągnęło ono poziom 14,75 tys. Euro, co stanowi 51% PKB per capita krajów UE-27. To nadal bardzo duży dystans, choć wyraźnie wyższe tempo wzrostu polskiej

gospodarki niż innych gospodarek UE-27 pozwoli w kolejnych latach nadgonić ten dystans.

Rok 2004 przyniósł wiele zmian dla polskiej gospodarki, ale również dla samego sektora bankowego w Polsce. Wraz z rozwojem gospodarki rozwinął się również i sektor bankowy. Nowa rzeczywistość zrodziła wiele wyzwań, jak również możliwości. Stając się częścią europejskiego sektora bankowego, banki w Polsce musiałyby przede wszystkim sprostać wymogom prawnym stawianym przez europejskie prawodawstwo, ale także sprostać wyzwaniu, jakim był dynamiczny wzrost gospodarczy i rola sektora bankowego w finansowaniu tego wzrostu. Istotne zmiany w sektorze bankowym pociągnęły za sobą również konieczność dostosowania się do światowych zmian na rynku płatności, dostosowania oferty produktowej (oraz kanałów dystrybucji) do oczekiwań klientów, ale również zwiększenie bezpieczeństwa.

Przez niemal 20 lat obecności polskiego sektora bankowego w Unii Europejskiej nastąpił znaczny rozwój bankowości pod wieloma względami. Nominalnie sektor bankowy przez dwie dekady zwiększył wartość aktywów ponad 6-krotnie. W stosunku do PKB nastąpił także intensywny rozwój wskaźnika aktywów, zwłaszcza w pierwszej dekadzie, gdzie stosunek aktywów sektora do PKB wynosił ok. 60%, zaś w 2014 roku wynosił blisko 90%. Polski sektor pozytywnie zareagował na otwarcie nowego, szeroko dostępnego rynku. Spowolnienie rozwoju sektora bankowego nastąpiło w drugim dziesięcioleciu, co jest spowodowane przede wszystkim dodatkowymi regulacjami prawnymi, w tym przede wszystkim destrukcyjnie działającym podatkiem bankowym, ale również lawinowym wzrostem obciążeń fiskalnych i parafiskalnych.

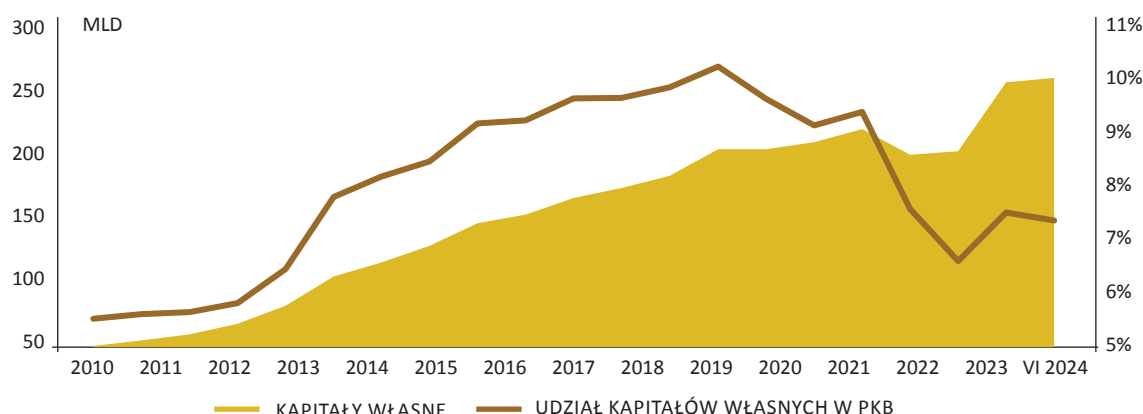


Rys. 51. Aktywa polskiego sektora bankowego od 2004 roku i ich relacja do PKB

Źródło: Opracowanie własne Zespołu Badań i Analiz ZBP, dane KNF, NBP

Racjonalne gospodarowanie wynikami finansowymi pozwoliło bankom na znaczący wzrost kapitałów własnych. Kapitały własne od wejścia do UE zwiększyły

się ponad 5-krotnie. Wzrost kapitałów możliwy był w szczególności do 2016 r. Sektor bankowy w Polsce silnie umocnił realną wartość kapitałów własnych



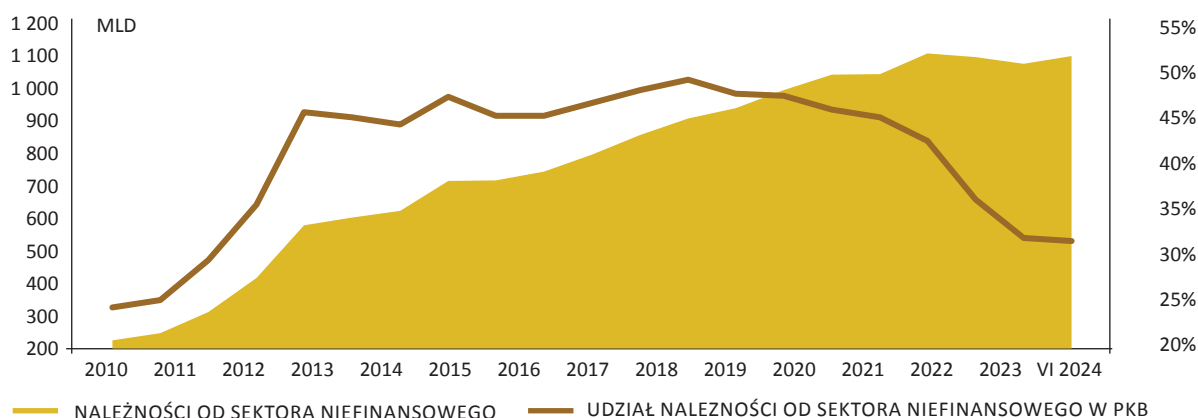
Rys. 52. Kapitały własne polskiego sektora bankowego od 2004 roku i ich relacja do PKB

Źródło: Opracowanie własne Zespołu Badań i Analiz ZBP, dane KNF, NBP

– z poziomu 5,5% PKB w 2004 r. do 10% w 2016 r. W kolejnych latach skala obciążeń o charakterze podatkowym i parapodatkowym, rosnące uprzywilejowanie pozycji wierzyciela względem dłużnika generujące wzrosty ryzyka prawnego oraz konstrukcja podatku bankowego doprowadziły do znaczącego spadku realnej wartości kapitałów własnych (finalnie do poziomu 7,4% na koniec I półrocza

Przystąpienie Polski do struktur unijnych pozwoliły na otwarcie rynków i swobodny przepływ kapitałów. Wzrost inwestycji w Polsce i swobodny handel wewnątrzspółnotowy wzmogły popyt na finansowanie

zewnętrzne, dzięki czemu banki mogły znacząco zwiększyć akcję kredytową. Wzrost był na tyle dynamiczny, że w ciągu 4 lat udział należności od sektora niefinansowego do PKB wzrósł z poziomu ok. 24,5% do poziomu ok. 46%. W latach 2004–2015 średnioroczna dynamika wzrostu portfela kredytów dla sektora niefinansowego wynosiła 13,7%, zaś średnia wartość dynamika wzrostu w latach 2016–2024 zmniejszyła się do poziomu zaledwie 2,9% r/r. W latach 2004–2015 portfel kredytów dla sektora niefinansowego wzrósł blisko 4-krotnie (łącznie o blisko 650 mld zł). Od tego momentu, do końca I połowy 2024 r. portfel kredytów sektora niefinansowego wzrósł o niespełna 250 mld zł.

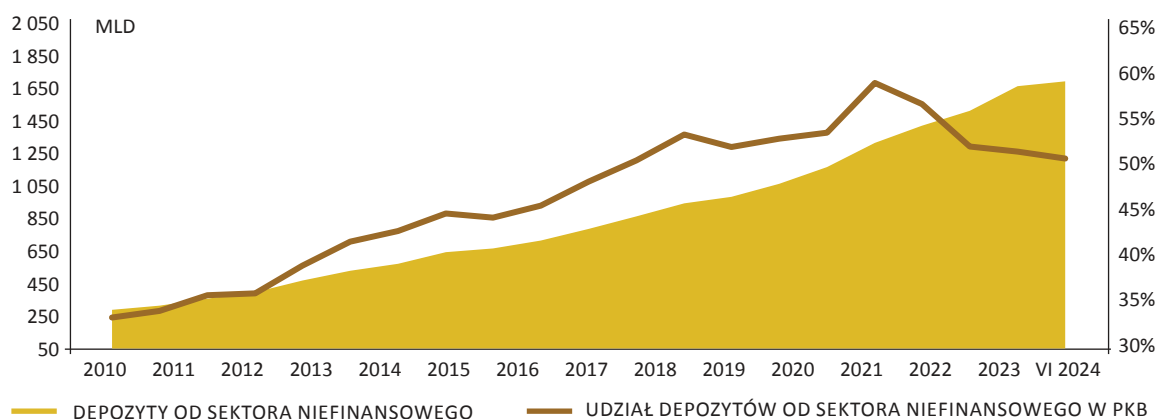


Rys. 53. Należności od sektora niefinansowego od 2004 roku i ich relacja do PKB

Źródło: Opracowanie własne Zespołu Badań i Analiz ZBP, dane KNF, NBP

Przystąpienie Polski do Unii Europejskiej przyczyniło się również do wzrostu zamożności polskiego społeczeństwa. Poziom depozytów sektora niefinansowego wzrósł blisko 6-krotnie z poziomu 310 mld zł do 1.849 mld zł. Również i w przypadku depozytów dynamika wzrostu była wyższa w początkowych latach, choć różnice nie były już aż tak znaczące jak w przypadku

kredytów dla sektora niefinansowego. W latach 2004 – 2011 średnioroczna dynamika wzrostu depozytów sektora niefinansowego wynosiła 12,3%, zaś w latach 2012–2024 zmniejszyła się do poziomu 7,8%. Mimo to, w ujęciu realnym wartość depozytów sektora niefinansowego od 2021 r. uległa obniżeniu z poziomu 61% PKB w 2020 r. do 52% na koniec I półrocza 2024.



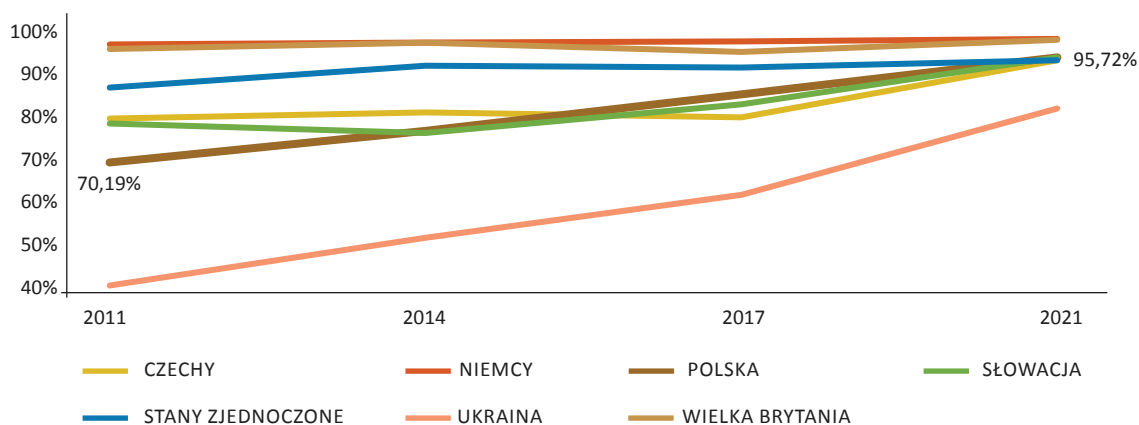
Rys. 54. Depozyty od sektora niefinansowego od 2004 roku i ich relacja do PKB

Źródło: Opracowanie własne Zespołu Badań i Analiz ZBP, dane KNF, NBP

Ostatnie dwie dekady były także okresem silnego rozwoju technologii cyfrowych i pieniądza bezgotówkowego. Banki działając w środowisku silnej konkurencji musiały sprostać wyzwaniom technologicznym i tworzyć odpowiednie rozwiązania bezpośrednio trafiające w potrzeby klientów.

Ważnym wskaźnikiem pokazującym znaczenie sektora bankowego dla społeczeństwa jest poziom tzw. ubankowienia, który pokazuje, jaki odsetek osób w wieku powyżej 15 lat posiada konto osobiste

w banku. Według danych Banku Światowego ubankowienie w okresie od 2011 do 2021 roku wzrosło w Polsce o blisko 26 p.p. Wg. BŚ wartość ta wyniosła na koniec 2021 roku 95,72%. Dla porównania podobny wskaźnik został odnotowany w Stanach Zjednoczonych (94,95%), Czechach (94,94%) i na Słowacji (95,62%), a nieznacznie wyższy w Wielkiej Brytanii (99,76%), czy Niemczech (99,98%). Kraje rozwijające się osiągały widocznie słabsze wyniki w zakresie skali wykluczenia finansowego od Polski, czego przykładem była Ukraina (83,56%).



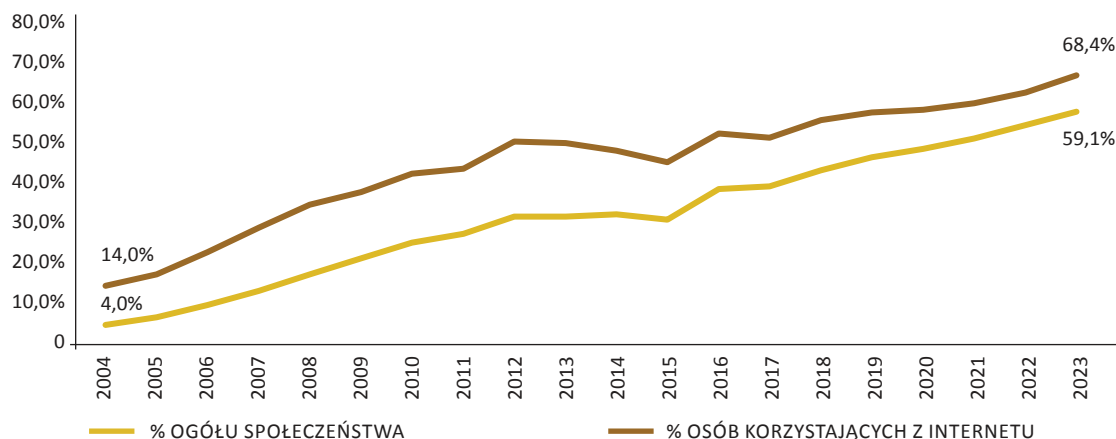
Rys. 55. Ubankowienie w wybranych krajach

Źródło: Opracowanie własne Zespołu Badań i Analiz ZBP, dane Bank Światowy

Na przestrzeni ostatnich dwóch dekad w Polsce nastąpiła silna informatyzacja społeczeństwa, gdzie na początku wejścia do Unii Europejskiej jedynie co czwarte gospodarstwo domowe posiadało dostęp do Internetu, zaś na koniec 2023 roku ponad 93% gospodarstw domowych posiadało dostęp do łącza internetowego¹. Dostęp do globalnej sieci umożliwił polskiemu społeczeństwu m.in. na korzystanie z bankowości

internetowej. Nowe możliwości skierowały uwagę banków na rozwój elektronicznych kanałów dotarcia do swoich klientów. Dzięki rozwojowi bankowości elektronicznej w dobie Internetu zauważono wzrost zainteresowania klientów e-kanałami. W 2004 roku z bankowości internetowej korzystał jedynie co 25 Polak i jedynie 14% użytkowników Internetu w Polsce. Na koniec 2023 roku z tego kanału bankowości korzystało regularnie blisko 60% społeczeństwa i blisko 70% użytkowników Internetu.

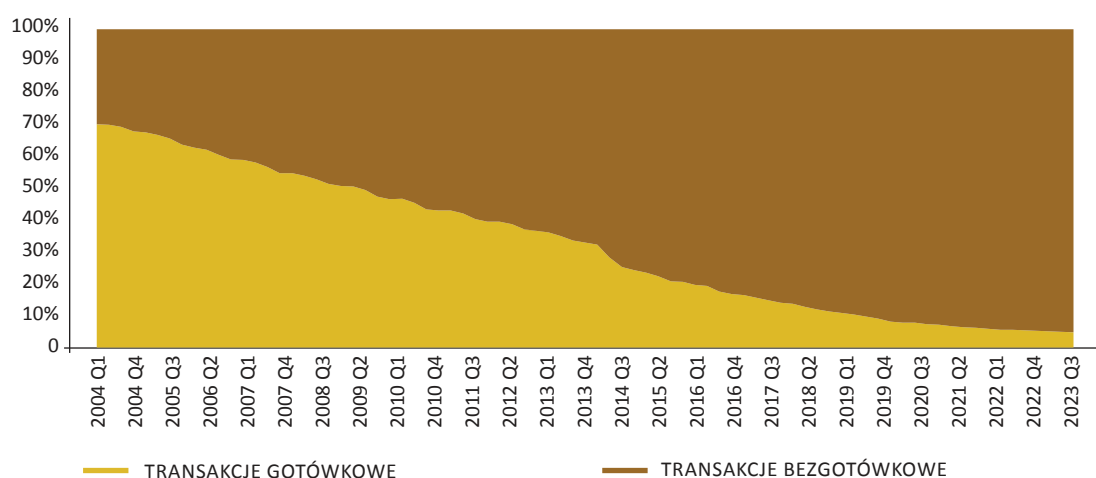
¹ Dane GUS, „Społeczeństwo informacyjne”

**Rys. 56.** Czynni użytkownicy bankowości internetowej w Polsce

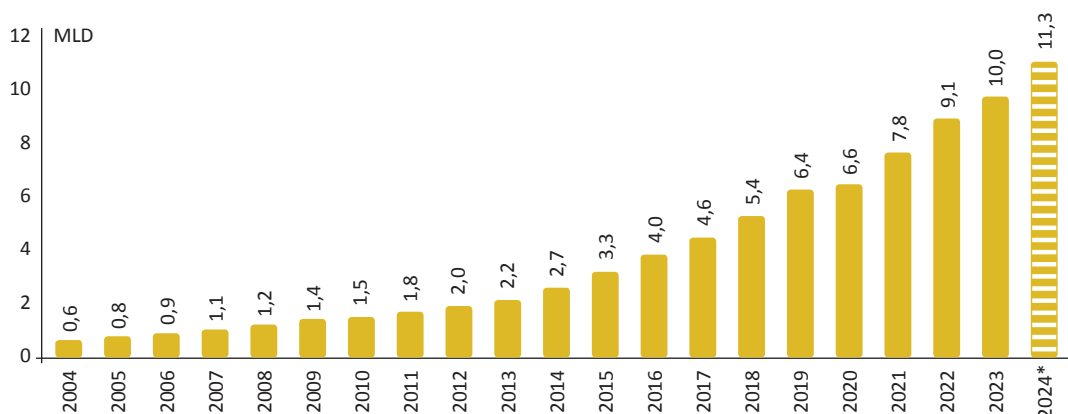
Źródło: Opracowanie własne Zespołu Badań i Analiz ZBP, dane GUS

Transformacja cyfrowa jest widoczna przede wszystkim w strukturze liczby transakcji płatniczych kartami. Na początku 2004 roku 70% ogółu transakcji było powiązane z gotówką (wyплаты w kasach banków, wypłaty bankomatowe). Na koniec 2023 roku wartość ta wyniosła jedynie 5% ogółu transakcji. W 2024 roku wskaźnik ten może ulec zmniejszeniu nawet o 0,9 p.p.

Płatności kartowe stały się istotną częścią zwyczajów płatniczych w Polsce. W 2004 wykonano ok. 645 mln transakcji kartami płatniczymi, gdzie w 2023 roku liczba transakcji wyniosła blisko 10 mld, a w roku 2024 może być złamana bariera 11 mld transakcji kartami.

**Rys. 57.** Struktura liczby transakcji kartami płatniczymi

Źródło: Opracowanie własne Zespołu Badań i Analiz ZBP, dane NBP

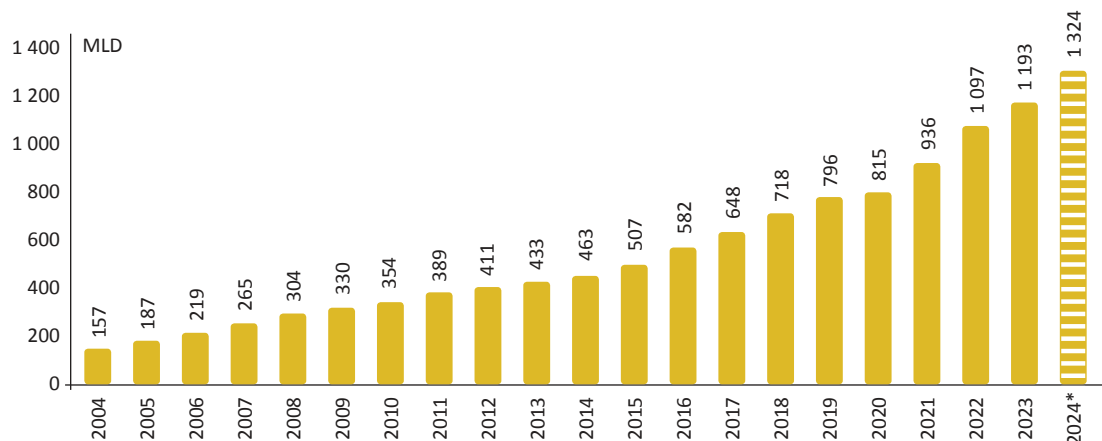
**Rys. 58.** Liczba transakcji wykonanych przy użyciu kart płatniczych

Źródło: Opracowanie własne Zespołu Badań i Analiz ZBP, dane NBP



W parze z większą liczbą transakcji kartowych wzrost odnotowały wolumeny transakcji kartowych. Wartość transakcji kartami płatniczymi wzrosła z poziomu

157 mld zł do poziomu 1 193 mld zł w 2023 roku, zaś w roku 2024 wartość transakcji może wynieść nawet ponad 1 300 mld zł.

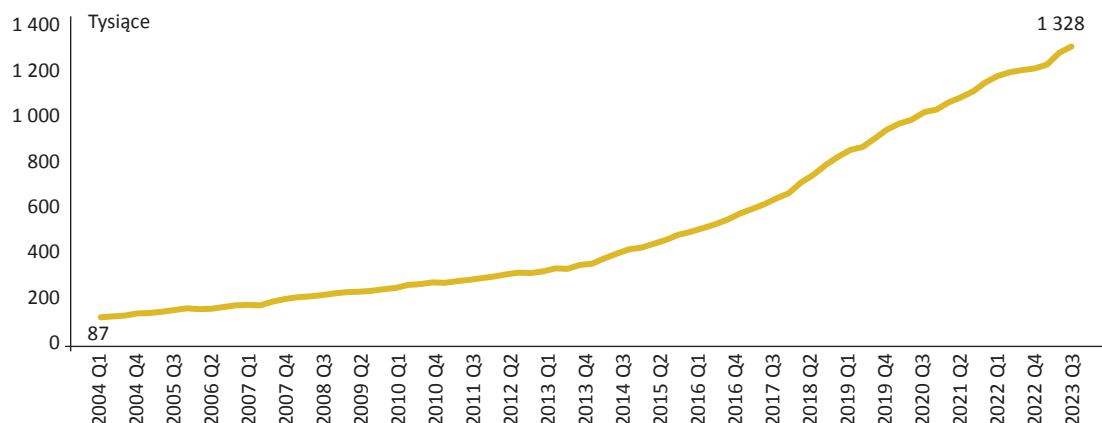


Rys. 59. Wartość transakcji przy użyciu kart płatniczych

Źródło: Opracowanie własne Zespołu Badań i Analiz ZBP, dane NBP

Wzrost liczby i wartości transakcji kartami nie byłby możliwy, gdyby nie rozbudowa sieci terminali POS, które umożliwiają płatności bezgotówkowe niemal w dowolnym miejscu w Polsce. Liczba terminali POS

w ciągu dwóch dekad zwiększyła się ponad 15-krotnie. Na koniec 2023 roku liczba ta wyniosła 1,3 mln sztuk, zaś bariera miliona aktywnych terminali została przekroczona w czwartym kwartale 2020 roku.



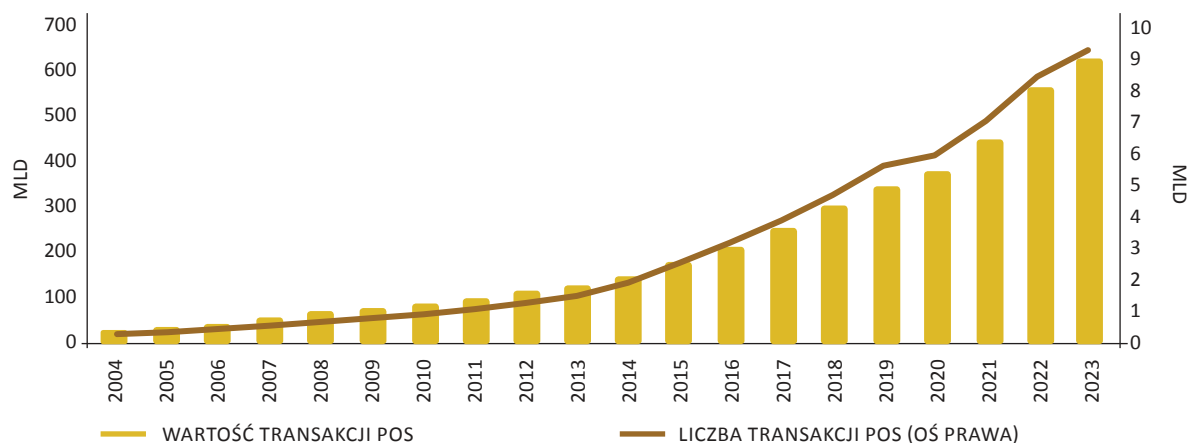
Rys. 59a.

Źródło: Opracowanie własne Zespołu Badań i Analiz ZBP, dane NBP

Dostępność urządzeń oraz wygoda płacenia przełożyły się na lawinowy wzrost liczby oraz wartości transakcji zawieranych przy użyciu terminali POS. Od 2004 roku do 2023 roku wartość transakcji wzrosła ponad 24-krotnie i osiągnęła wartość 632,8 mld zł na koniec 2023 roku. W tym samym okresie liczba zawieranych transakcji przy użyciu terminali POS wzrosła ponad 46-krotnie i w 2023 roku wyniosła ok. 9,2 mld transakcji.

Wartość transakcji bankomatowych systematycznie wzrasta, z wyjątkiem 2020 roku, kiedy to z uwagi na

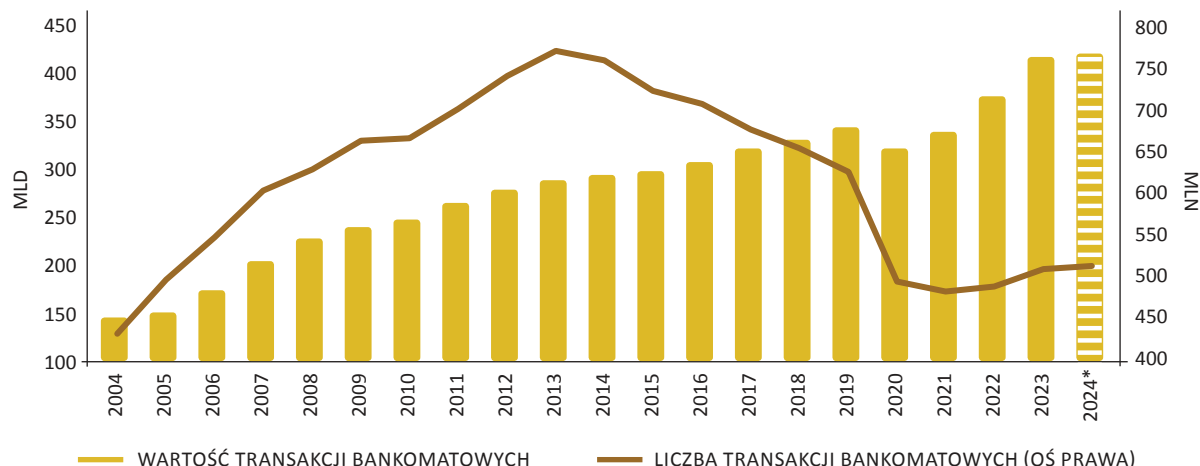
zagrożenie pandemiczne klienci starali się ograniczać swoje aktywności wymagające udania się do punktów usługowych. Wartość transakcji w roku 2004 wynosiła niecałe 150 mld zł rocznie, zaś w 2023 roku wartość ta wynosiła 425 mld zł. W 2024 roku wartość transakcji powinna osiągnąć podobny poziom do tego z 2023 roku. Ponadto zauważalna jest zmiana preferencji klientów, ponieważ od roku 2020 w drastyczny sposób uległa zmniejszeniu liczba transakcji i ustabilizowała się na poziomie ok. 500 mln transakcji rocznie. Należy pamiętać także, że na przestrzeni

**Rys. 60.** Wartość i liczba transakcji przy użyciu terminali POS

Źródło: Opracowanie własne Zespołu Badań i Analiz ZBP, dane NBP

lat wzrastała także kwota przeciętnej wypłaty z bankomatu, jednak jej poziom ograniczony będzie przez maksymalny limit jednorazowej wypłaty. Wzrost średniej wypłaty w trzeciej dekadzie XXI wieku jest spowodowany przede wszystkim wysoką inflacją oraz czynnikami o charakterze przecznościowym związanymi z pandemią Covid-19 oraz wojną na Ukrainie, gdzie klienci w obawie o dostępność gotówki i zachowanie możliwości dostępu do niej zawczasu podjęli decyzję o posiadaniu większych sum w postaci gotówki.

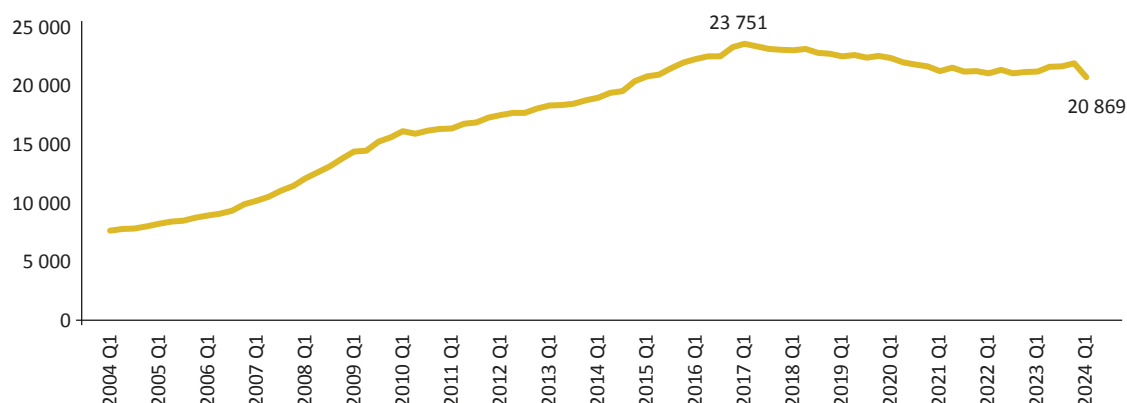
Spadek ilości transakcji spowodował zmniejszenie potrzeby rozbudowywania sieci bankomatów w Polsce. Od 2017 roku zauważalny jest powolny spadek liczby bankomatów. Wraz ze spadkiem atrakcyjności wypłat bankomatowych powinna postępować tendencja spadkowa liczby urządzeń, aczkolwiek zmiana ta mogłaby pociągnąć za sobą konsekwencje w postaci pojawienia się tzw. „białych plam”, a zatem miejsc, w których klienci mieliby ograniczony dostęp do miejsc / punktów umożliwiających wypłatę gotówki.

**Rys. 61.** Wartość i liczba transakcji bankomatowych

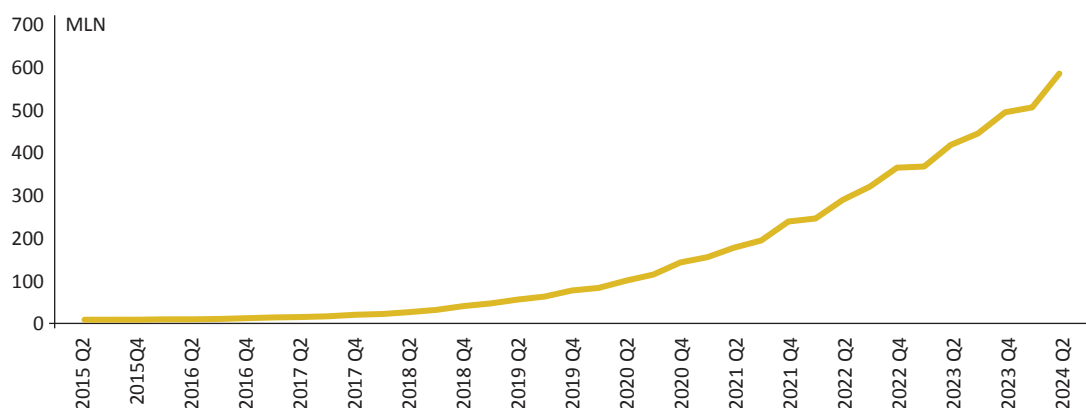
Źródło: Opracowanie własne Zespołu Badań i Analiz ZBP, dane NBP

Polski sektor bankowy był także inicjatorem innowacyjności będącego wzorem dla reszty banków, gdzie przykładem jest system płatności Blik. W 2015 roku system został uruchomiony przez sześć banków założycielskich, zaś w 2024 r. w systemie Blik znajduje się 19 banków. System błyskawicznie zaczął zdobywać rynek ze względu na nowe możliwości oferowane

klientom. Dla użytkowników pojawiła się możliwość natychmiastowych przelewów wykorzystując sześciocyfrowe, jednorazowe numery transakcji z autoryzacją w aplikacji mobilnej. Dla klientów dodatkowym atutem była możliwość dokonania transakcji na numer telefonu. W drugim kwartale 2024 roku Blikiem płacono ponad 600 mln razy, a liczba ta systematycznie wzrasta.

**Rys. 62.** Liczba bankomatów w Polsce

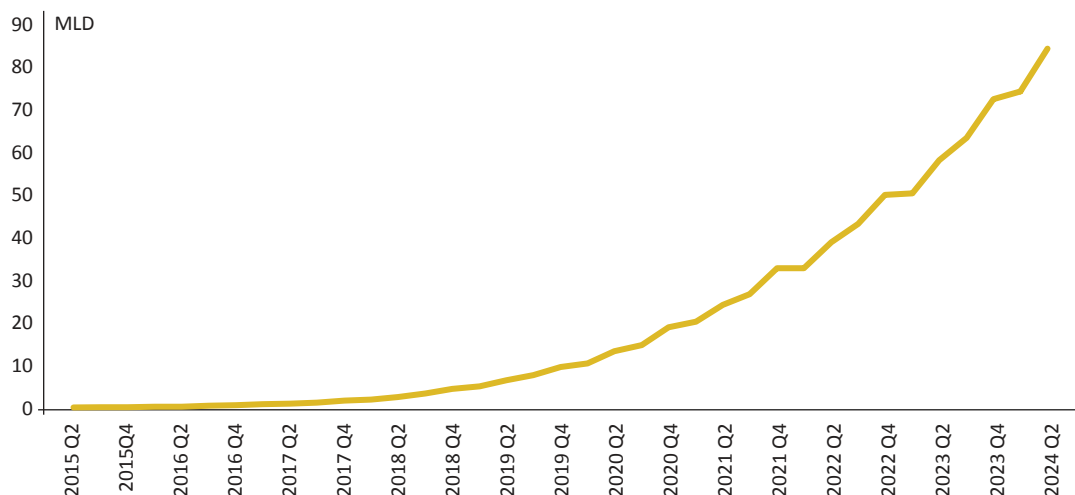
Źródło: Opracowanie własne Zespołu Badań i Analiz ZBP, dane NBP

**Rys. 63.** Liczba kwartalnych transakcji przy użyciu Blika

Źródło: Opracowanie własne Zespołu Badań i Analiz ZBP, dane NBP, Blik

Blik staje się coraz istotniejszym graczem na rynku płatności, co widać ze względu na dynamikę wzrostu wartości kwartalnych transakcji. Tylko w pierwszym półroczu

2024 r. transakcje Blikiem wyniosły ponad 157 mld zł, zaś rekordowym kwartałem był drugi kwartał 2024 roku, gdzie transakcje wyniosły ok. 83,9 mld zł.

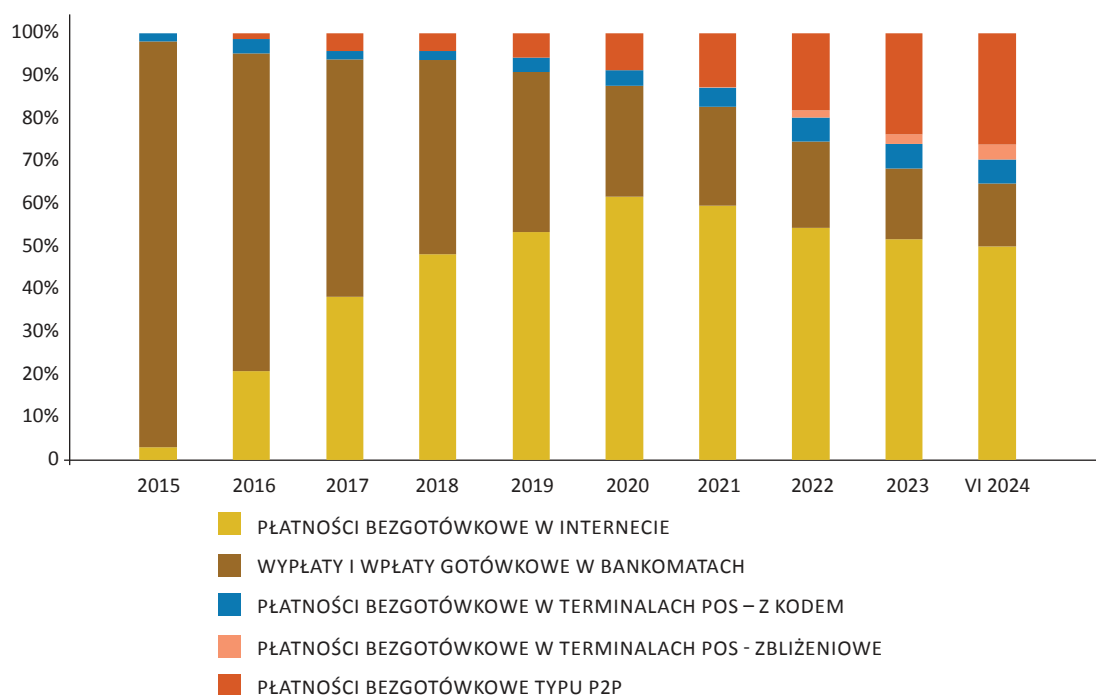
**Rys. 64.** Wartość kwartalnych transakcji przy użyciu Blika

Źródło: Opracowanie własne Zespołu Badań i Analiz ZBP, dane NBP, Blik



Początkowo wypłaty z bankomatów były głównym komponentem transakcji oferowanych przez Blika. Jednak wraz z poszerzaniem możliwości płatności internetowej przy użyciu Blika za większość

transakcji pod względem wartości odpowiadają płatności bezgotówkowe w Internecie. Na przestrzeni lat swój udział znacząco zwiększyły przelewy P2P zawierające m.in. płatności na numer telefonu.



Rys. 65. Struktura kanałów płatności Blika

Źródło: Opracowanie własne Zespołu Badań i Analiz ZBP, dane NBP, Blik

5. Podsumowanie

Pomimo dynamicznego rozwoju w latach 2004-2024, polska gospodarka nie jest innowacyjna i dalece odstaje od średniej europejskiej, a także od wielu państw naszego regionu. W najnowszym rankingu cyklicznego raportu European Innovation Scoreboard 2023 Polska zajęła 4 miejsce od końca pod względem innowacyjności, plasując się w grupie państw o najniższej innowacyjności gospodarek. Zwiększenie innowacyjności gospodarki wymaga istotnego wzrostu nakładów inwestycyjnych. Wg danych Eurostatu, poziom nakładów inwestycyjnych w 2023 r. w Polsce był równy 17,5% PKB i był jednym z najniższych w Unii Europejskiej i dalece odstającym od średniej (22,2%).

Rozwój gospodarki i transformacja jej modelu w najbliższych latach są nieuniknione. Wśród wielu wyzwań stojących przed polską gospodarką wskazać należy: transformację energetyczną, rozwój nowych technologii, wzrost innowacyjności polskiej gospodarki, poprawa produktywności pracy czy też transformacja w kierunku Przemysłu 4.0.

Konieczne jest zwiększenie skali inwestycji, do czego niezbędne jest zwiększenie roli sektora bankowego jako sektora zapewniającego finansowanie potrzeb rozwojowych polskiej gospodarki. W tym celu wymagane jest zapewnienie sektorowi bankowemu możliwości odbudowy kapitałów, portfeli kredytowych oraz wzrostu adekwatnego do potrzeb rozwijającej się gospodarki.

Konieczne jest sprecyzowanie roli, jaką powinien odgrywać sektor bankowy w gospodarce. Ma to szczególne znaczenie w kontekście perspektywy realizacji dużych projektów inwestycyjnych.

Ważne staje się zdefiniowanie zapotrzebowania na kredyt, w tym kredyty długoterminowe. Określenie zapotrzebowania na kredyty pozwoli zdefiniować potrzeby kapitałowe banków w przyszłości oraz konieczne wyniki finansowe dla zbudowania tych zasobów kapitałowych.

Należy dookreślić, w jakim zakresie banki powinny wzrastać organicznie, a w jakim poprzez giełdę i inwestorów. Bezpośrednie obciążenia fiskalne oraz



inne generujące koszty po stronie banków powinny być zracjonalizowane do takich wymiarów, aby nie zaburzać wzrostu banków, szczególnie w zakresie kredytowania. W tym kontekście konieczna jest zatem racjonalizacja obciążeń sektora bankowego – w tym w szczególności zasad naliczania podatku bankowego. Obecne uzależnianie wysokości podatku bankowego od poziomu aktywów (w tym: kredytów) działa destymulująco na akcję kredytową, dodatkowo zwiększa procykliczność gospodarki.

Konieczne jest również systemowe rozwiązanie ryzyka CHF – uwolnienie potencjału kredytowego banków. Konieczność odkładania rezerw na ryzyko prawne kredytów CHF jest szczególnie dotkliwie w przypadku niektórych banków komercyjnych. Pełna skala kosztów związanych z rezerwowaniem kredytów CHF nie jest jeszcze w pełni znana – ale koszty poniesione dotychczas przekroczyły już 75 mld zł, co odpowiada wartości potencjalnej akcji kredytowej na poziomie ok. 400 mld zł (przybliżony koszt budowy 2 elektrowni atomowych o mocy 6-9 GW każda).



Symulacja wyniku finansowego banków w roku 2024 i 2025 z uwzględnieniem zewnętrznych obciążeń regulacyjnych i fiskalnych (II kwartał 2024)

dr hab. Czesław Lipiński
dr Wojciech Zatoń

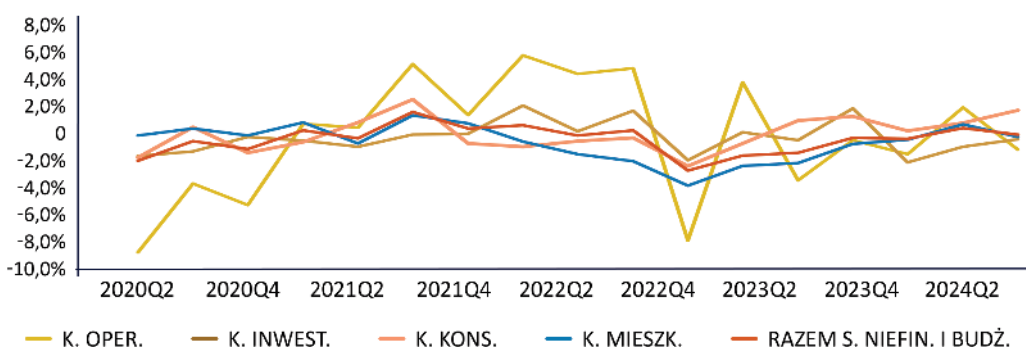


**Należności
z tytułu
kredytów –
kwartalne
wahania,
ale w skali
roku widoczny
trend
wzrostowy**

1. Sektor bankowy po II kwartale 2024 r. – w skrócie (1)

W II kwartale 2024 r. w warunkach stabilizacji stóp procentowych i nieznacznego wzrostu wolumenu akcji kredytowej widoczna była kontynuacja wyższej dynamiki zobowiązań, powodując dalsze przesunięcie w strukturze aktywów w kierunku wzrostu udziału dłużnych papierów wartościowych i obniżenie wypadkowej stopy przychodowości aktywów. Poprawa sytuacji makroekonomicznej oddziałuje pozytywnie na jakość portfela kredytowego, przynosząc zmniejszenie kosztu odpisów z tytułu utraty wartości NPL. Przywrócenie od kwietnia b.r. 5% VAT na podstawową żywność spowodowało przyspieszenie inflacji do 2,6% w czerwcu (w porównaniu do minimalnego poziomu 2,0% osiągniętego w marcu b.r.). Wprowadzone od lipca podwyżki тариф na energię elektryczną i gaz podwyższyły inflację do poziomu 4,2% w lipcu i 4,3% w sierpniu. Wobec faktu, że inflacja bazowa przestała się obniżać (3,6% w czerwcu, 3,8% w lipcu) i wykracza poza przedział bezpośredniego celu inflacyjnego, nie należy się spodziewać obniżania stóp procentowych NBP i stóp rynkowych w perspektywie kolejnych kilku kwartałów.

Na koniec II kwartału 2024 r. należności brutto od sektora niefinansowego i samorządowego wzrosły o 0,5% względem I kwartału (do poziomu 1 332mld zł) – ale nadal portfel kredytowy kształtuje się poniżej poziomu obserwowanego w okresie 2021-2022 r. Kwartalny wzrost w najwyższym stopniu dotyczył tym razem kredytów konsumpcyjnych (+2,5% k/k) i kredytów na nieruchomości (+0,3% k/k), natomiast obniżyły się kredyty operacyjne dla przedsiębiorstw (-0,7% k/k).

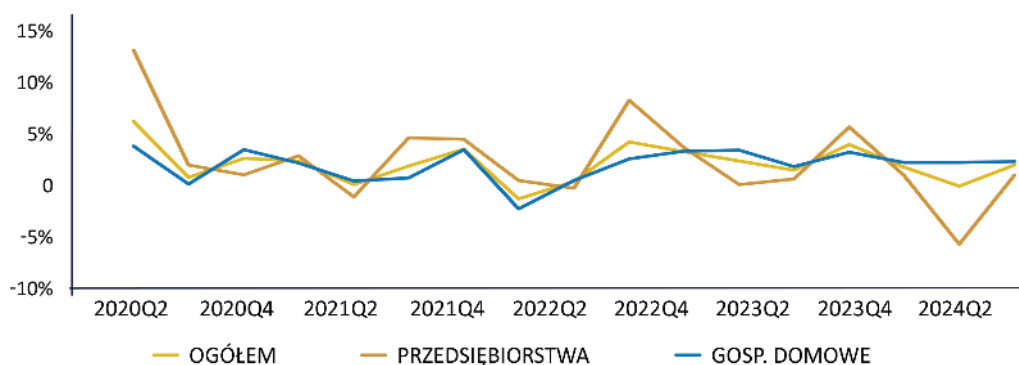


Rys. 1. Dynamika należności od sektora niefinansowego i samorządowego 2020.2–2024.2 (k/k)

Źródło: obliczenia własne na podstawie danych UKNF

**Depozyty –
spowolnienie
wzrostu**

W porównaniu z I kwartałem b.r. depozyty przedsiębiorstw niefinansowych wzrosły o 1,0% k/k (poprzednio spadek o 5,8% k/k), zaś depozyty gospodarstw domowych o 2,3% k/k (porównywalnie z poprzednim kwartałem). Dynamika w stosunku rocznym osłabiła się w porównaniu z danymi na koniec 2023 r.: +2,3% w przypadku przedsiębiorstw, zaś +10,6% w przypadku gospodarstw domowych (na koniec 2023 r. było to odpowiednio +8,8% i +11,3%).

**Rys. 2.** Dynamika depozytów podmiotów niefinansowych 2020.2-2024.2 (k/k)

Źródło: obliczenia własne na podstawie danych UKNF

**Stopa
referencyjna
NBP**

Stopa referencyjna NBP pozostawała w II kwartale 2024 r. na poziomie 5,75%, niezmiennym od października 2023 r. Relatywnie stabilne były też stopy procentowe rynku pieniężnego. Przy stosunkowo niewielkich, ale różnokierunkowych zmianach wolumenu i struktury aktywów i zobowiązań generujących przychody i koszty odsetkowe, poziom wyniku z tytułu odsetek lekko się obniżył w porównaniu z poprzednim kwartałem (-1,3%).

**Przychody
odsetkowe**

Przychody odsetkowe za II kwartał 2024 r. (42,0 mld zł) były o 1,9% niższe w porównaniu z I kwartałem. Łączne przychody za I półrocze 2024 r. (84,0 mld zł) były wyższe o 0,9% względem analogicznego okresu 2023 r.

**Koszty
odsetkowe**

Osiągnęły w II kwartale b.r. poziom 16,0 mld zł, niższy o 2,9% w porównaniu z I kwartałem. Skumulowane koszty za I półrocze (32,5 mld zł) pozostają niższe o 9,4% względem I półrocza 2023 r. Jest to spowodowane zarówno przez spadek oprocentowania depozytów, jak i przez obserwowane mniejsze zainteresowanie depozytami terminowymi.

**Wynik
odsetkowy**

Kwartalny poziom 25,6 mld zł jest o 1,3% niższy względem wyniku za I kwartał 2024 r. Poziom za I półrocze 2024 r. przekracza o 8,6% wynik za analogiczny okres 2023 r.

**Wynik
z tytułu
opłat
i prowizji**

Poziom 9,8 mld zł osiągnięty po dwóch kwartałach 2024 r. jest wyższy o 5,3% w porównaniu z I półroczem 2023 r. Wynik za sam II kwartał (4,8 mld zł) jest nieznacznie niższy, niż w kwartale poprzednim (spadek o 1,7%).

2. Sektor bankowy po II kwartale 2024 r. – w skrócie (2) – porównanie z I kwartałem 2024 r.



Wynik z tytułu oczekiwanych strat kredytowych

Jakość portfela kredytowego w sektorze niefinansowym, mierzona udziałem należności w fazie 3 w sumie należności ogółem poprawiła się pomiędzy końcem marca a końcem czerwca 2024 r. (obniżka wskaźnika udziału z poziomu 5,29% do 5,12%, przy spadku wolumenu należności w fazie 3 o 1,6 mld zł, do poziomu 60,5 mld zł i wzroście wolumenu ogółem o 7,0 mld zł). Natomiast wynik z tytułu utraty wartości należności kredytowych w rachunku zysków i strat osiągnął kwartalny poziom 1,4 mld zł, niższy o 12,2% w porównaniu z I kwartałem 2024 r., zaś poziom półroczny (3,0 mld zł) niższy o 14,4% w porównaniu z I półroczem 2023 r. Jednocześnie analiza zdolności kredytowej w modelach ryzyka kredytowego spowodowała wzrost kwoty należności w fazie 2 o 7,7 mld zł, do poziomu 134,6 mld zł, odzwierciedlając niepewność w ocenach przyszłej sytuacji makroekonomicznej.

Negatywny wynik wakacji kredytowych

Pozycja „Zysk lub strata z tytułu modyfikacji, netto” odzwierciedlająca korektę wartości bilansowej kredytów w wyniku wakacji kredytowych osiągnęła kwotę 1,1 mld zł (po I kwartale 2024 r. było to zaledwie 61 mln zł). Łącznie z pomniejszeniem przychodów odsetkowych, uwzględniony koszt wakacji kredytowych wyniósł ok. 1,6 mld zł.

Koszty prowadzenia działalności banków

Półroczne koszty prowadzenia działalności banków (osobowe, rzeczowe i amortyzacja) osiągnęły poziom 28,0 mld zł, wyższy o 10,9% w porównaniu z I półroczem 2023 r., z czego 13,5 mld zł przypada na sam II kwartał (o 7,3% mniej, niż za I kwartał 2024 r., obciążony przez koszt składki do BFG na fundusz restrukturyzacji banków: 1,563 mld zł wniesione w całości w I kwartale).

Koszty ryzyka prawnego

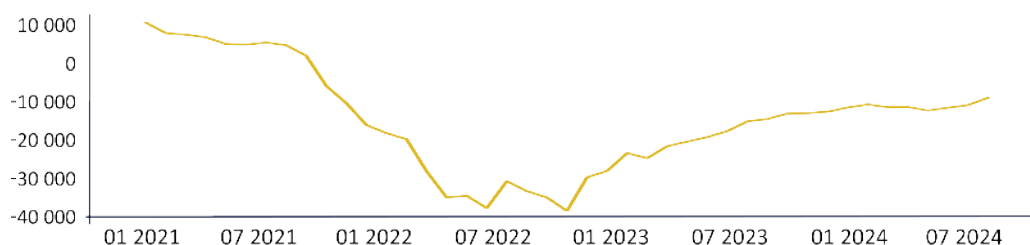
Koszty z tytułu ryzyka prawnego związanego z walutowymi kredytami hipotecznymi stają się coraz trudniejsze do precyzyjnego oszacowania, kryjąc się aktualnie w kilku agregatach rachunku zysków i strat. Bezpośrednio widoczne koszty tworzenia rezerw z tytułu ryzyka prawnego wyniosły 2,6 mld zł w samym II kwartale 2024 r. i 4,1 mld zł w całym I półroczu (tylko o 4,9% mniej niż w porównywalnym okresie 2023 r.). W praktyce rachunkowości stosowane jest także obciążenie pozostałych kosztów operacyjnych przez koszty procesów sądowych i ugód z klientami (w przypadku kredytów już spłaconych), a także obniżanie przychodów odsetkowych lub tworzenie dodatkowych odpisów z tytułu utraty wartości należności w przypadku kredytów aktywnych.

Zysk i rentowność

Wynik netto za I półrocze 2024 r. (w kwocie 20,1 mld zł) był o 27,6% wyższy w porównaniu z I półroczem 2023 r. Wynik samego kwartału II (9,97 mld zł) był tylko nieznacznie niższy od wyniku za I kwartał (10,15 mld zł). W tej sytuacji annualizowana stopa zwrotu z kapitału ROE za I półrocze 2024 r. (15,82%) była 2,5 punktu procentowego wyższa niż analogiczny wskaźnik za I półrocze 2023 r. (14,32%). Odpowiednio, stopa zwrotu z aktywów ROA wyniosła 1,29% (zwiększenie o 0,09 punktu procentowego w analogicznym okresie).

**Fundusze
własne**

Kapitał bilansowy (bez zysku okresu bieżącego) osiągnął na koniec II kwartału 2024 r. kwotę 239,3 mld zł (+8,6% r/r), niższą o 20,2 mld zł w porównaniu z I kwartałem 2024 r. ze względu na wypłaty dywidend. Wobec stabilizacji stóp procentowych kontynuowane było odwrócenie erozji funduszy własnych, spowodowanej przez negatywne skutki wyceny obligacji SP. Skumulowane straty z tego tytułu, które osiągnęły minimum w październiku 2022 r. (-38,7 mld zł), zostały zredukowane na koniec czerwca 2024 r. do 10,9 mld zł, zaś w ciągu lipca o dalszy 1 mld zł. Poziom kapitału regulacyjnego, uwzględnianego w wymogach adekwatności kapitałowej, na koniec marca 2024 r. osiągnął poziom 244,5 mld zł (+9,0% r/r). Przynosi to łączny współczynnik kapitałowy na poziomie 20,9% (+0,66 punktu procentowego w porównaniu z marcem 2023 r. – w wyniku wyżej wspomnianego przyrostu kapitału i przyrostu łącznej ekspozycji na ryzyko (o 5,6%) w następstwie jednoczesnego wzrostu wolumenu należności kredytowych i wzrostu wymogu z tytułu ryzyka operacyjnego (stanowiącego pochodną zwiększenia się przychodów operacyjnych).

**Rys. 3.** Kapitał z aktualizacji wyceny (mln zł)

Źródło: UKNF

Poziom kapitału regulacyjnego, uwzględnianego w wymogach adekwatności kapitałowej, na koniec czerwca 2024 r. osiągnął poziom 249,2 mld zł (+5,2% r/r). Przynosi to łączny współczynnik kapitałowy na poziomie 21,1% (spadek o 0,33 punktu procentowego w porównaniu z czerwcem 2023 r. – pomimo wyżej wspomnianego przyrostu kapitału nastąpił szybszy przyrost łącznej ekspozycji na ryzyko (o 6,8%) w następstwie wzrostu ekspozycji na ryzyko kredytowe (o 4,8%) i wzrostu ekspozycji na ryzyko operacyjne (o 25,8%), stanowiącego pochodną zwiększenia się przychodów operacyjnych).

Szczegółowe wyniki w zakresie omawianych powyżej zmiennych na koniec II kwartału 2024 r. zaprezentowano w tabeli 1 na tle wyników dla II kwartału 2023 r. i I kwartału 2024 r., oraz lat 2022-2023.



3. Sektor bankowy – wyniki 2024 r.

Tabela 1. Dane sektora bankowego w okresie 12'2021–03'2024

Zmienna (mln zł)	12'2022	06'2023	12'2023	03'2024	06'2024	Zmiana r/r 2023/2022	Zmiana 2024q2/ 2023q2	Zmiana 2024q2/ 2024q1
Należności od sektora niefinansowego i samorządowego	1 334 608	1 306 054	1 311 491	1 325 013	1 331 876	-1,7%	2,0%	0,5%
w tym: kredyty operacyjne dla przedsiębiorstw	214 010	216 926	214 700	220 454	218 887	0,3%	0,9%	-0,7%
kredyty inwestycyjne dla przedsiębiorstw	172 817	174 101	175 558	174 700	174 949	1,6%	0,5%	0,1%
kredyty konsumpcyjne	182 382	184 976	190 165	192 881	197 637	4,3%	6,8%	2,5%
kredyty na nieruchomości	563 074	541 868	540 976	548 138	549 907	-3,9%	1,5%	0,3%
Depozyty przedsiębiorstw niefinansowych	464 663	471 223	505 714	477 157	481 986	8,8%	2,3%	1,0%
Depozyty gospodarstw domowych	1 094 387	1 152 594	1 217 990	1 246 509	1 275 120	11,3%	10,6%	2,3%
Przychody z tytułu odsetek	119 352	83 314	166 517	42 427	84 034	39,5%	0,9%	-1,9%
Koszty z tytułu odsetek	43 323	35 875	71 002	16 488	32 503	63,9%	-9,4%	-2,9%
Wynik z tytułu odsetek	76 029	47 439	95 515	25 939	51 531	25,6%	8,6%	-1,3%
Wynik z tytułu opłat i prowizji	18 456	9 288	18 719	4 930	9 778	1,4%	5,3%	-1,7%
Koszty działania	49 806	25 260	50 844	14 534	28 011	2,1%	10,9%	-7,3%
Odpisy z tytułu utraty wartości NPL	8 941	3 523	7 141	1 605	3 016	-20,1%	-14,4%	-12,2%
Koszty z tyt. ryzyka prawnego	6 547	4 348	16 602	1 524	4 136	153,6%	-4,9%	71,4%
Zysk/strata z tytułu modyfikacji	-7 035	300	727	-61	-1 134			
Zysk / strata netto	12 482	15 775	28 040	10 154	20 124	124,6%	27,6%	-1,8%
Aktywa ogółem	2 741 089	2 875 238	3 010 928	3 073 276	3 128 287	9,8%	8,8%	1,8%
Zobowiązania ogółem	2 537 087	2 639 090	2 753 721	2 803 651	2 868 873	8,5%	8,7%	2,3%
Fundusze własne (bilansowe)	191 520	220 374	229 167	259 472	239 290	19,7%	8,6%	-7,8%
Kwota ekspozycji ważonej ryzykiem	1 117 956	1 106 164	1 126 654	1 169 909	1 181 343	0,8%	6,8%	1,0%
Kapitały własne (CRR)	217 665	236 936	244 747	244 504	249 183	12,4%	5,2%	1,9%
Współczynnik TCR	19,47%	21,42%	21,72%	20,90%	21,09%	2,25 p.p.	-0,33 p.p.	0,19 p.p.
ROE	6,52%	14,32%	12,24%	15,65%	16,82%	5,72 p.p.	2,50 p.p.	1,17 p.p.
ROA	0,46%	1,10%	0,93%	1,32%	1,29%	0,48 p.p.	0,19 p.p.	-0,03 p.p.

Źródło: UKNF, obliczenia własne.

* Bez zysku z okresu bieżącego



Czynniki nadal aktualne:

Czynniki zewnętrzne:

- wojna w Ukrainie i konflikty na Bliskim Wschodzie
- relatywnie niskie tempo wzrostu gospodarczego na świecie
- ryzyko ponownego wystąpienia zaburzeń w łańcuchach dostaw z powodu barier handlowych (nowe/podwyższone cła)

Czynniki wewnętrzne:

- wzrost presji kosztowej na rynku pracy (głównie ze względu na ograniczoną dostępność pracowników)
- odradzający się popyt konsumpcyjny i na kredyty konsumpcyjne
- niepewność dalszego kształtowania się inflacji (czynniki proinflacyjne i działania regulacyjne) oraz stóp procentowych
- polityka rządu w obliczu rosnącego deficytu budżetowego i zadłużenia

4. Sektor bankowy prognoza wyniku w 2024 i 2025 r.

PREZENTOWANE SCENARIUSZE

W warunkach względnie stabilnej sytuacji makroekonomicznej i niewielkiego prawdopodobieństwa zmiany polityki pieniężnej w krótkim okresie (stopa referencyjna na poziomie 5,75% do końca b.r.), na rok 2024 przyjmujemy dwa scenariusze, różniące się nieco prognozowaną dynamiką PKB, a w konsekwencji także nieco wyższą dynamiką należności kredytowych. Natomiast na rok 2025 przyjmujemy trzy warianty, wyraźniej różniące się założeniami odnośnie do parametrów makroekonomicznych i tempa łagodzenia polityki pieniężnej:

- **Bazowy:** dynamika PKB rzędu 3,5%, stopa referencyjna na poziomie 5,00% na koniec roku;
- **Alt1:** dynamika PKB 3,0%, stopa referencyjna na poziomie 5,50%;
- **Alt2:** realny wzrost PKB o 4,0% i najgłębszy spadek stopy referencyjnej – do 4,75%.

Tabela 2. Założenia makroekonomiczne

Zmienna	2022	2023	Prognoza 2024		Prognoza 2025		
			Bazowy	Alternatywny	Bazowy	Alt1	Alt2
Dynamika PKB w cenach stałych niewyrównana sezonowo (r/r)	4,90%	0,60%	3,00%	3,20%	3,50%	3,00%	4,00%
CPI – średnia w roku	15,10%	11,60%	3,60%	3,60%	4,00%	4,50%	3,50%
CPI – koniec roku	16,60%	6,10%	5,10%	5,10%	3,50%	4,00%	3,10%
Stopa referencyjna – koniec roku	6,75%	5,75%	5,75%	5,75%	5,00%	5,50%	4,75%

Źródło: 2022, 2023: GUS, NBP, 2024 i 2025: opracowanie własne



Stopa
referencyjna
NBP

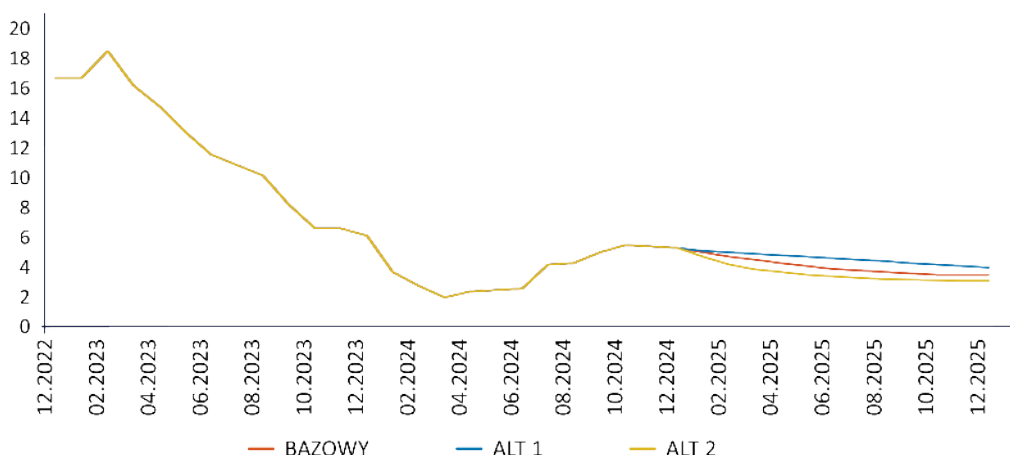
Inflacja

Sektor bankowy prognoza wyniku w 2024 i 2025 r.

ZAŁOŻENIA MAKROEKONOMICZNE

W obu scenariuszach na rok 2024 zakładamy utrzymanie stopy referencyjnej na aktualnym poziomie 5,75%. Wobec przewidywanego spadku inflacji w późniejszym okresie przewidujemy, że polityka pieniężna ulegnie złagodzeniu i stopa referencyjna NBP na koniec roku 2025 zostanie obniżona do 5,00% w wariantie bazowym, 5,50% w wariantcie Alt 1 (przy założonym wolniejszym spadku inflacji) i do 4,75% w wariantcie Alt2 (przy założonym szybszym spadku inflacji). Kształtowanie się rynkowych stóp procentowych względem stopy referencyjnej będzie przebiegać z zachowaniem aktualnych proporcji i z uwzględnieniem oczekiwanego kierunku przyszłych zmian (trend spadkowy).

Wskaźnik inflacji osiągnął szczyt w lutym 2023 roku na poziomie 18,4% r/r, po czym przeszedł w trend spadkowy (6,2% w grudniu 2023 r., 2,0% w marcu 2024 r.), który w następnych miesiącach uległ odwróceniu. Inflacja wzrosła do 2,6% w czerwcu w wyniku przywrócenia 5% stawki VAT na podstawowe artykuły żywnościowe, przyspieszając do 4,2% w lipcu i 4,3% w sierpniu w następstwie wzrostu cen nośników energii. Do końca bieżącego roku przewidujemy wzrost inflacji do poziomu 5,1%, po czym nastąpi spadek do poziomu 3,1-4,0% do końca roku 2025.



Rys. 4. Wskaźnik inflacji r/r (%)

Źródło: 2022'12–2024'05: GUS, 2024–2025: opracowanie własne

**Rynek
kredytowy**

- odwrócenie spadkowego trendu sprzedaży kredytów na nieruchomości, wynikające z uruchomienia programu Bezpieczny Kredyt 2%
- wyraźny wzrost sprzedaży kredytów konsumpcyjnych
- bardziej prawdopodobny wydaje się wzrost zapotrzebowania na kredyty operacyjne, podtrzymujące płynność przedsiębiorstw, natomiast umiarkowane pozostanie zapotrzebowanie na kredyty inwestycyjne.

**Sektor bankowy
prognoza wyniku w 2024 i 2025 r.
Pozostałe założenia na rok 2024****Tabela 3.** Dynamika należności kredytowych w 2023 r. i prognozy na lata 2024–2025

Zmienna	Zmiana 2023/2022	2024	Zmiana 2024/2023	2025	Zmiana 2025/2024
		Wariant bazowy		Wariant bazowy	
Należności od sektora niefinansowego i samorządowego – dynamika	–1,7 p.p.	5,61%	7,3 p.p.	6,02%	7,8 p.p.
w tym: kredyty operacyjne dla przedsiębiorstw	–9,3 p.p.	4,00%	3,7 p.p.	6,00%	5,7 p.p.
kredyty inwestycyjne dla przedsiębiorstw	–2,9 p.p.	4,00%	2,4 p.p.	5,00%	3,4 p.p.
kredyty konsumpcyjne	6,5 p.p.	8,00%	3,7 p.p.	7,00%	2,7 p.p.
kred. na nieruchomości	2,3 p.p.	6,00%	9,9 p.p.	6,00%	9,9 p.p.
Depozyty przedsiębiorstw niefinansowych	8,8%	525 942	4,0%	546 980	4,0%
Depozyty gospodarstw domowych	11,3%	1 339 789	10,0%	1 420 177	6,0%
Odpisy z tyt. ryzyka prawnego kredytów CHF (mln zł)	x	16 000	x	6 000	x
Wariant alternatywny				Wariant Alt1	
Należności od sektora niefinansowego i samorządowego – dynamika		6,35%	8,09 p.p.	9,32%	3,71 p.p.
w tym: kredyty operacyjne dla przedsiębiorstw		8,00%	7,68 p.p.	10,00%	6,00 p.p.
kredyty inwestycyjne dla przedsiębiorstw		6,00%	4,41 p.p.	12,00%	8,00 p.p.
kredyty konsumpcyjne		6,00%	1,73 p.p.	7,00%	–1,00 p.p.
kredyty na nieruchomości		6,00%	9,92 p.p.	9,00%	3,00 p.p.
Depozyty przedsiębiorstw niefinansowych		525 942	4,0%	544 350	3,5%
Depozyty gospodarstw domowych		1 339 789	10,0%	1 400 080	4,5%
Odpisy z tyt. ryzyka prawnego kredytów CHF (mln zł)		13 000	x	9 000	x
Wariant Alt2					
Należności od sektora niefinansowego i samorządowego – dynamika				7,52%	1,90 p.p.
w tym: kredyty operacyjne dla przedsiębiorstw				8,00%	4,00 p.p.
kredyty inwestycyjne dla przedsiębiorstw				6,00%	2,00 p.p.
kredyty konsumpcyjne				7,00%	–1,00 p.p.
kredyty na nieruchomości				8,00%	2,00 p.p.
Depozyty przedsiębiorstw niefinansowych				549 610	4,5%
Depozyty gospodarstw domowych				1 420 177	6,0%
Odpisy z tyt. ryzyka prawnego kredytów CHF (mln zł)				13 000	x

Źródło: opracowanie własne.



Straty kredytowe

- wobec ustabilizowania perspektyw sytuacji makroekonomicznej oczekiwane straty kredytowe rosną w niewielkim stopniu o 9-10% r/r w roku 2024, zaś o dalsze 11-14% w roku 2025, z wyjątkiem bardziej optymistycznego wariantu Alt2 (o ok. 2%)

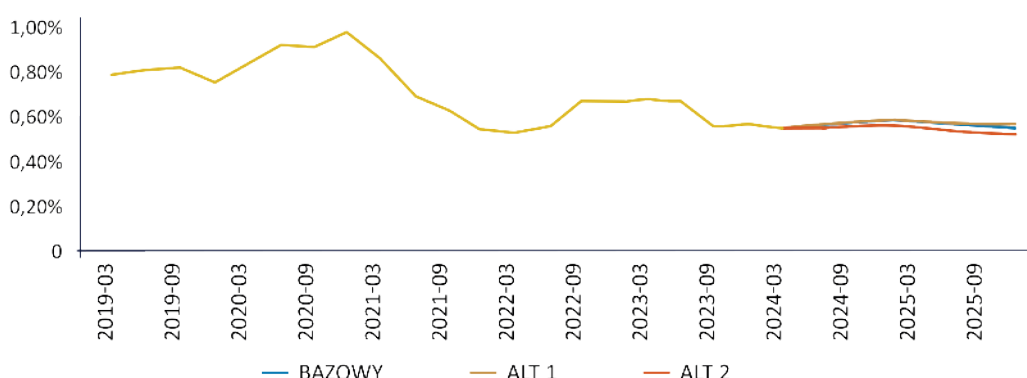
- wzrost kosztów administracyjnych o średni wskaźnik inflacji
- składka na BFG obejmie tylko składkę na fundusz restrukturyzacji banków

- przedłużone na nowych, bardziej restrykcyjnych zasadach – koszty wyraźnie niższe od przewidywanych

Sektor bankowy prognoza wyniku w 2024 i 2025 r. Pozostałe założenia na rok 2024

WYNIK Z TYTUŁU ODPISÓW NA STRATY KREDYTOWE

Pomimo malejących kosztów ryzyka kredytowego w sektorze bankowym (0,55% wolumenu należności kredytowych brutto od sektora niefinansowego, rządowego i samorządowego w I kwartale 2024 r., 0,52% w II kwartale) prognozujemy ich niewielki wzrost do końca roku 2024 do poziomu 0,58% w wariantcie bazowym i 0,59% w wariantcie alternatywnym. Rok 2025 może przynieść lekki wzrost (do 0,59%) w wariantcie bazowym, zaś spadek o 1-2 punkty bazowe w wariantach Alt1 i Alt2, pod warunkiem wyraźnej poprawy koniunktury gospodarczej.



Rys. 5. Koszty ryzyka w sektorze bankowym – dane rzeczywiste i prognoza

Źródło: 2022'12–2024'05: GUS, 2024–2025: opracowanie własne

KOSZTY ADMINISTRACYJNE

- „Czyste” koszty działania (bez podatku bankowego i składek na BFG) rosną proporcjonalnie do prognozowanego średniorocznego wskaźnika inflacji, z poziomu 44,1 mld zł w 2023 r. do ok. 49 mld zł w 2024 r. i do ok. 51 mld zł w roku 2025.
- Obciążenie podatkiem bankowym zwiększa się proporcjonalnie do zmian wolumenu należności kredytowych. Zakładając stałość proporcji tych składników aktywów do sumy bilansowej – daje to koszt rzędu 5,4 mld zł w 2024 r. i 5,8-6,0 mld zł w 2025 r.
- Obciążenie składkami na BFG obejmuje tylko wnoszoną w I kwartale składkę na fundusz restrukturyzacyjny banków, wynoszącą 1,563 mld zł w 2024 r. i ok. 1,66 mld zł w roku 2025 (wobec 1,455 mld zł w 2023 r.). Zgodnie z decyzją Rady BFG z IV kwartału 2022 r. o obniżeniu docelowego poziomu zabezpieczenia gwarantowanych depozytów do 1,6% ich wolumenu, wnoszenie składek na fundusz gwarancyjny banków zostało wstrzymane. Ale wobec faktu, że poziom zabezpieczenia obniżył się z 1,77% na dzień 31.12.2022 r. do 1,64% na koniec 2023 r., należy liczyć się z ewentualnym przywróceniem składek na fundusz gwarancyjny w roku 2025, jeśli nadal będą dynamicznie wzrastać depozyty gwarantowane.

KOSZTY WAKACJI KREDYTOWYCH

- Wakacje kredytowe w roku 2024 mają objąć znacznie mniejszy krąg kredytobiorców, z ograniczeniami: czasowym (wybrane cztery miesiące w III i IV kwartale 2024 r.), dochodowym (dla wskazanych kategorii kredytobiorców) oraz kwoty kredytu. W II kwartale 2024 banki giełdowe uwzględniły koszty wakacji kredytowych w wysokości 1,62 mld zł; zakładamy, że za 2024 r. może to być 1,87 mld zł zarówno w wariantcie bazowym jak i w alternatywnym, bez przedłużania wakacji na rok 2025.



- Kwestie prawne ważne dla rozstrzygnięć sądowych zostały ustalone
- Zakładane koszty ryzyka prawnego w 2024 niewiele mniejsze niż w 2023 r.
- W 2025 r. koszty mogą być mniejsze, ale nadal znaczące
- Banki regularnie korygują modele kosztów ryzyka prawnego dotyczącego kredytów w CHF, uwzględniając bieżące dane dotyczące rozstrzygnięć pozwów, napływu nowych pozwów, korzystania z programów ugód (zwiększa się atrakcyjność ugód dla klientów, co zwiększa koszty dla banków)
- Dla wielkości dalszych kosztów największe znaczenie będzie mieć aktywność klientów, którzy już spłacili kredyty – aktualnie założenia banków są na poziomie 10%-20% takich kredytów

Sektor bankowy prognoza wyniku w 2024 i 2025 r.

KOSZTY RYZYKA PRAWNEGO ZWIĄZANEGO Z WALUTOWYMI KREDYTAMI MIESZKANIOWYMI

- Na przestrzeni całego 2023 roku koszty ryzyka prawnego dotyczące kredytów „frankowych” w sektorze bankowym osiągnęły kwotę rzędu 16,6 mld zł (w przybliżeniu dwukrotność kosztów ponoszonych przeciętnie rocznie w ostatnich trzech latach). Koszt 13-16 mld zł jest przewidziany w roku 2024, zaś 9-13 mld zł w roku 2025. Oceniamy, że będzie to ostatni rok z tak istotnymi rezerwami w tym obszarze.

Tabela 4. Koszty ryzyka prawnego walutowych kredytów hipotecznych (mln zł) w okresie 2019–2024.1 i prognozy na lata 2024–2025 (mln zł)

Okres	mln zł
2019	1 094
2020	8 456
2021	7 540
2022	9 523
2023.1	3 294
2023.2	5 856
2023.3	2 628
2023.4	4 825
2023	16 602
2024.1	3 577
2024.2	4 031
Prognozy	
2024 – Bazowy	16 000
2024 – Alt	13 000
2025 – Bazowy	11 000
2025 – Alt_1	9 000
2025 – Alt_2	13 000

Źródło: dane historyczne łącznie dla 5 banków (PKO BP, mBank, Bank Millennium, BNP Paribas BP, Santander BP), sprawozdania finansowe banków i prognozy własne.

DYWIDENDY

Ze względu na dobre wyniki finansowe, banki zdecydowały się na wypłaty dywidend. Maksymalny dopuszczalny przez KNF poziom wypłaty dywidendy za 2023 r. to 75% kwoty zysku netto. Rzeczywisty poziom wypłat, odpowiadający skali spadku kapitałów bilansowych banków pomiędzy końcem marca a końcem czerwca b.r., wyniósł 20,2 mld zł. Dla roku 2025 r. zakładamy, że banki wypłacą 75% zysku za 2024 r., co determinuje stosunkowo niski przyrost kapitałów własnych.



Tabela 5. Wyniki prognoz scenariuszowych na rok 2024 i 2025 na tle rzeczywistych wyników w okresie 2022–2023

mln zł	12'2022	12'2023	Prognoza 2024		Prognoza 2025		
			Bazowy	Alternatywny	Bazowy	Alt 1	Alt 2
Przychody z tytułu odsetek	119 352	166 517	169 420	170 116	154 886	161 779	151 816
– zmiana r/r	133,6%	39,5%	1,7%	2,2%	-8,6%	-4,9%	-10,8%
Koszty z tytułu odsetek	43 323	71 002	64 484	64 796	58 403 60	285	55 721
– zmiana r/r	865,8%	63,9%	-9,2%	-8,7%	-9,4%	-7,0%	-14,0%
Wynik z tytułu odsetek	76 029	95 515	104 936	105 321	96 483	101 495	96 096
– zmiana r/r	63,1%	25,6%	9,9%	10,3%	-8,1%	-3,6%	-8,8%
Wynik z tytułu opłat i prowizji	18 456	18 719	19 711	20 022	21 022	20 719	21 617
– zmiana r/r	7,6%	1,4%	5,3%	7,0%	6,6%	3,5%	8,0%
Koszty działania	52 981	50 844	55 935	55 855	58 438	58 805	58 321
– zmiana r/r	32,1%	-4,0%	10,0%	9,9%	4,5%	5,3%	4,4%
Wynik z tyt. odpisów na NPL	8 941	7 141	7 900	7 780	8 800	8 900	7 930
– zmiana r/r	25,1%	-20,1%	10,6%	8,9%	11,4%	14,4%	1,9%
Koszty z tyt. ryzyka prawnego	6 547	16 602	16 000	13 000	11 000	9 000	13 000
– zmiana r/r	-21,3%	153,6%	-3,6%	-21,7%	-31,3%	-30,8%	0,0%
Zysk/strata z tytułu modyfikacji*	-7 035	727	-1 870	-1 870	0	0	0
– zmiana r/r	x	x	x	x	x	x	x
Zysk / strata netto	12 482	28 040	33 535	36 407	30 505	34 478	28 908
– zmiana r/r	108,8%	124,6%	19,6%	29,8%	-9,0%	-5,3%	-20,6%
NIM	3,18%	3,69%	3,89%	3,89%	3,34%	3,47%	3,31%
– zmiana r/r	1,1 p.p.	0,5 p.p.	0,2 p.p.	0,2 p.p.	-0,6 p.p.	-0,4 p.p.	-0,6 p.p.
ROE**	6,52%	12,24%	14,01%	15,21%	12,32%	13,88%	11,67%
– zmiana r/r	3,4 p.p.	5,7 p.p.	1,8 p.p.	3,0 p.p.	0,1 p.p.	1,6 p.p.	-0,6 p.p.
ROA	0,46%	0,93%	1,03%	1,11%	0,88%	1,00%	0,82%
– zmiana r/r	0,2 p.p.	0,5 p.p.	0,1 p.p.	0,2 p.p.	-0,1 p.p.	0,1 p.p.	-0,1 p.p.
Kredyty dla przedsiębiorstw i klientów indywidualnych	1 132 284	1 121 399	1 184 681	1 192 977	1 255 990	1 304 215	1 273 750
– zmiana r/r	-1,4%	-1,0%	5,6%	6,4%	6,0%	9,3%	6,8%
Depozyty przedsiębiorstw niefinansowych	464 663	505 714	525 942	527 965	546 980	544 350	549 610
– zmiana r/r	11,6%	8,8%	4,0%	4,4%	4,0%	3,5%	4,5%
Depozyty gospodarstw domowych	1 094 387	1 217 990	525 942	525 942	546 980	544 350	1 420 177
– zmiana r/r	3,3%	11,3%	4,0%	4,0%	4,0%	3,5%	6,0%
Aktywa ogółem	2 741 089	3 010 928	3 266 880	3 269 752	3 485 206	3 465 013	3 508 463
– zmiana r/r	6,5%	9,8%	8,5%	8,6%	6,7%	6,0%	7,3%
Kapitały własne (bilansowe)	217 665	244 747	249 198	249 198	257 928	258 676	257 928
– zmiana r/r	-0,1%	12,4%	1,8%	1,8%	3,5%	3,8%	3,5%
TRE	1 117 956	1 126 654	1 200 198	1 208 602	1 272 440	1 321 297	1 290 433
– zmiana r/r	-1,4%	0,8%	6,5%	7,3%	6,0%	9,3%	6,8%
TCR	19,47%	21,72%	20,76%	20,62%	20,27%	19,58%	19,99%
– zmiana r/r	0,2 p.p.	2,3 p.p.	-1,0 p.p.	-1,1 p.p.	-0,5 p.p.	-1,0 p.p.	-0,6 p.p.

* Dotyczy wakacji kredytowych

** Podstawą obliczenia są kapitały własne (bilansowe) pomniejszone o zysk okresu bieżącego

Źródło: UKNF, obliczenia własne



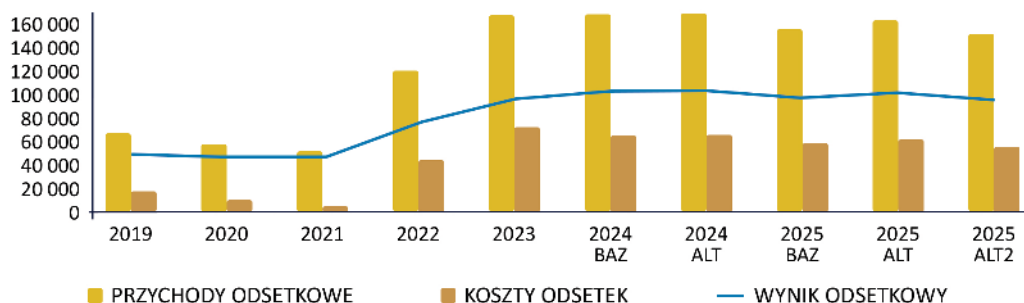
Przychody, koszty, wynik odsetkowy

- **przychody odsetkowe:** 2024 r. na poziomie nieco wyższym w porównaniu z 2023, w roku 2025 o 5-11% niższe, proporcjonalnie do założeń o kształtowaniu się stóp procentowych
- **koszty odsetkowe:** silniejszy spadek – o ok. 9% w 2024 r. i o 7-14% w 2025 r.
- **wynik z tytułu odsetek:** w 2024 r. wyższy o ok. 10%, w 2025 r. spadek o 3,6% w wariancie Alt1 (wobec niewielkiej redukcji stopy referencyjnej NBP) i głębsze spadki (odpowiednio o 8,01% i 8,7%) w wariancie bazowym i Alt2

Wynik z tytułu odpisów na straty kredytowe

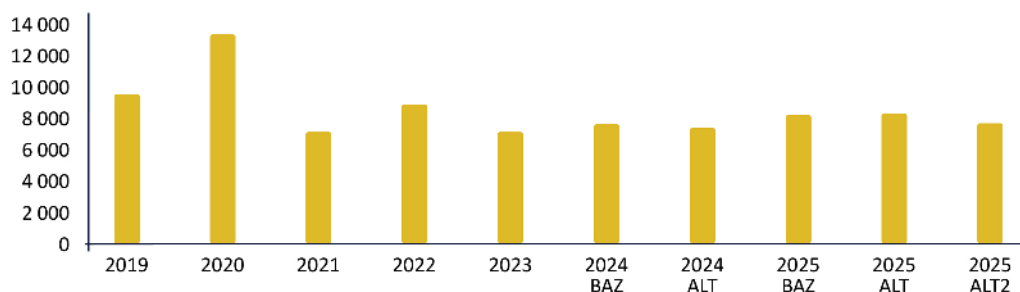
- **2024:** wzrost o 10,6% w wariancie bazowym i o 8,9% w wariancie alternatywnym (w stosunku do 2023 r.)
- **2025:** kontynuacja trendu wzrostowego
 - o 11,4% r/r w wariancie bazowym,
 - o 14,4% w wariancie Alt1 (przy pesymistycznych założeniach makroekonomicznych)
 - zaledwie o 1,9% w wariancie Alt2 (przy optymistycznych założeniach makroekonomicznych)

Sektor bankowy prognoza wyniku w 2024 i 2025 r.



Rys. 6. Przychody odsetkowe, koszty odsetek i wynik odsetkowy w latach 2019–2023 i w prognozie na lata 2024–2025 (mln zł)

Źródło: obliczenia własne



Rys. 7. Poziom oczekiwanych strat kredytowych w latach 2019–2023 i w prognozie na lata 2024–2025 (mln zł)

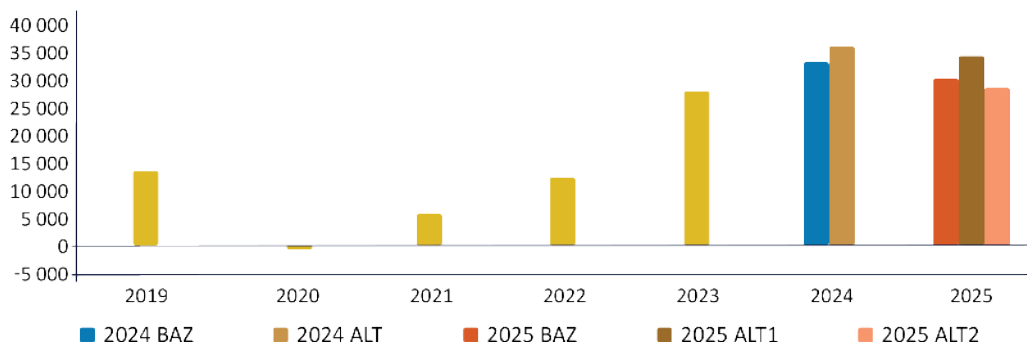
Źródło: obliczenia własne



Zysk i rentowność

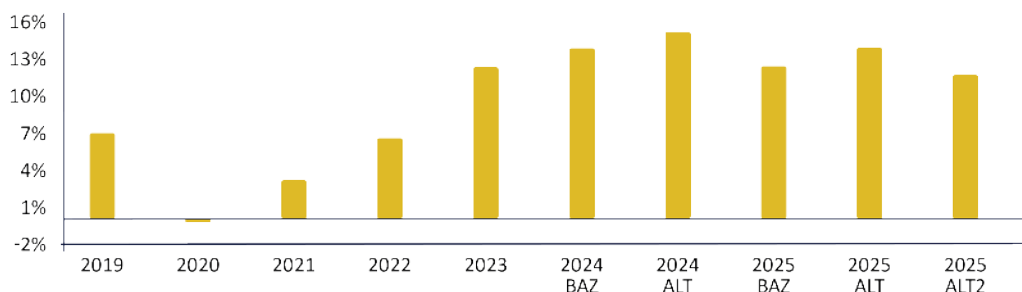
- 2024: umiarkowany wzrost podstawowych pozycji przychodów i kosztów przyniesie wynik finansowy w 2024 r. na poziomie wyższym w porównaniu z rokiem 2023 r. (o ile nie zaistnieje konieczność silniejszego zwiększenia kosztów ryzyka prawnego czy odpisów z tytułu utraty wartości aktywów)
- 2025: sytuacja zależna od kierunku i natężenia zmian w polityce pieniężnej NBP, decydujących o kształtowaniu się rynkowych stóp procentowych, a także kosztów ryzyka prawnego
- przy jednoczesnym zwiększeniu funduszy własnych stopa ROE pozostaje na dwucyfrowym poziomie (rok 2024: 12-14%, rok 2025: 12,3% w wariantie bazowym, 13,9% w wariantie Alt1 i 11,7% w wariantie Alt2)

Sektor bankowy prognoza wyniku w 2024 i 2025 r.



Rys. 8. Zysk netto sektora bankowego w latach 2019–2023 i w prognozie na lata 2024–2025 (mln zł)

Źródło: obliczenia własne



Rys. 9. ROE sektora bankowego w latach 2019–2023 i w prognozie na lata 2024–2025

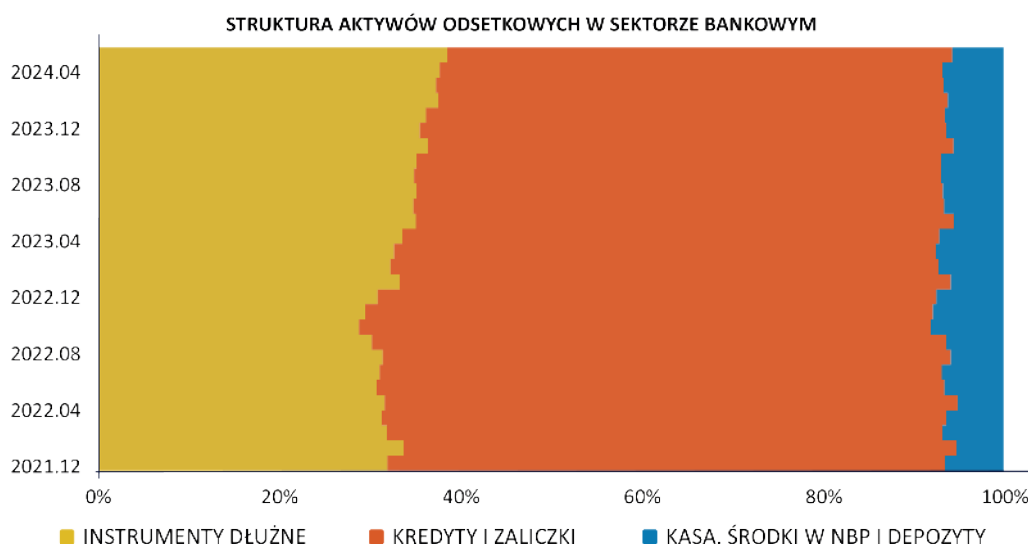
Źródło: obliczenia własne



5. Komentarz

- Wyniki gospodarcze na koniec II kwartału 2024 r. pokazały wzrost aktywności gospodarczej. Tempo wzrostu PKB przyspieszyło do 3,2% r/r z 2,0% w I kwartale, co można przyjąć za zwiastun utrzymania tego trendu w kolejnych kwartałach w 2024 r. Głównym motorem wzrostu gospodarczego będzie ponownie konsumpcja stymulowana wzrostem świadczeń socjalnych (800 plus), płacy minimalnej i emerytur. Wzrost konsumpcji w II kw. 2024 r. wyniósł 4,7% r/r (wobec 4,6% r/r w I kw. 2024). Widoczna jest poprawa w handlu zagranicznym, choć słabsza koniunktura w krajach generujących popyt na polski eksport obniża dodatni wpływ handlu zagranicznego na dynamikę PKB (przyspieszenie dynamiki importu do 5,4% r/r wobec 3,4% r/r eksportu). Poprawiła się dynamika inwestycji, wykazując w II kwartale wzrost nakładów na środki trwałe o 2,7% r/r, w czym zapewne istotna jest jednak kontrybucja wydatków obronnych (zakupów systemów uzbrojenia i inwestycji w infrastrukturę wojskową), która będzie widoczna również w kolejnych kwartałach.
- Makroekonomiczny wpływ sytuacji powodziowej jest obecnie trudny do oszacowania: z jednej strony mamy do czynienia ze stratami majątkowymi, zniszczeniami w infrastrukturze mieszkaniowej, produkcyjnej i transportowej, zmniejszeniem wolumenu produkcji i zaburzeniami procesów logistycznych, ale odbudowa tych strat będzie generować rozłożony w czasie wzrost popytu konsumpcyjnego, zaopatrzeniowego i inwestycyjnego, dodatnio wpływając na dynamikę PKB.
- Utrzymanie stóp procentowych NBP od października 2023 r. na niezmiennym poziomie pozwala sektorowi bankowemu czerpać z tego korzyści. Przychody odsetkowe utrzymują się na stabilnie wysokich poziomach, nadpłynność sektora bankowego nie zmusza do konkurowania o depozyty klientów za pomocą zwiększania ich oprocentowania. Niewielkie obniżki stóp oprocentowania kredytów są z nawiązką rekompensowane przez wzrost wolumenu odsetkowego z instrumentów dłużnych znajdujących się w portfelach banków.

Na rysunku 10 przedstawiono strukturę aktywów odsetkowych banków.



Rys. 10. Aktywa odsetkowe banków w okresie 2021.12 – 2024.03

Źródło: obliczenia własne na podstawie danych UKNF.

W kolejnych kwartałach od drugiej połowy 2022 r. wzrost aktywów odsetkowych spowodowany jest głównie wzrostem wolumenu instrumentów dłużnych – ich wartość wzrosła o ok. 270 mld zł od grudnia 2022 r. do lipca 2024 r. Dzięki temu banki osiągają

coraz wyższe przychody odsetkowe z instrumentów dłużnych. W tabeli 6 przedstawiono kształtowanie się przychodów odsetkowych z kredytów i instrumentów dłużnych w siedmiu bankach giełdowych w I połowie 2024 r. w porównaniu z I połową 2023 r.

Tabela 6. Struktura przychodów odsetkowych banków giełdowych w I kwartałach 2023 r i 2024 r.

	2024.H1		2023.H1		Zmiana 2024.H1/2023.H1	
	Instrumenty dłużne	Kredyty	Instrumenty dłużne	Kredyty	Instrumenty dłużne	Kredyty
PKO BP	3 998	9 794	3 152	10 354	26,84%	-5,41%
PEKAO SA	2 555	5 434	2 071	5 765	23,37%	-5,74%
Santander BP	1 576	6 222	1 275	6 339	23,61%	-1,85%
mBank	1 358	5 170	1 302	5 566	4,30%	-7,11%
Bank Millennium	1 113	2 860	643	3 305	73,09	-13,46%
ING Bank Śląski	1 364	3 919	1 204	3 951	13,29%	-0,81%
BNP Paribas BP	828	3 232	652	3 628	26,99%	-10,92%
Razem	12 792	36 631	10 299	38 908	24,21%	-5,85%

Źródło: sprawozdania finansowe banków i obliczenia własne.

W każdym z banków osiągnięto wzrost przychodów odsetkowych z instrumentów dłużnych, ogółem był to wzrost o prawie 25%, podczas gdy przychody odsetkowe z kredytów spadły o ok. 6% (w tym za ok. 2 p.p. spadku odpowiada utrata przychodów odsetkowych spowodowana uwzględnieniem szacowanych kosztów wakacji kredytowych). Szacujemy, że w 2024 r. udział przychodów odsetkowych z instrumentów dłużnych w całości przychodów odsetkowych osiągnie 25% wobec 19% w 2022 r.

W przypadku kosztów odsetkowych można natomiast zaobserwować rysujący się trend spadkowy wynikający z malejącego oprocentowania depozytów. Wynik z tytułu odsetek powinien więc ostatecznie kształtować się w 2024 roku na poziomie ok. 9-10 mld zł wyższym niż w 2023 r. W 2025 r. wynik odsetkowy nie powinien być niższy niż 2023 r. mimo spodziewanego spadku stóp procentowych.

- Poziom kosztów działania banków w prognozowanym okresie może wzrastać proporcjonalnie do inflacji, zaś koszty pracownicze pozostaną dodatkowo pod wpływem tempa zmian płacy minimalnej;
- Obciążenia regulacyjne w 2024 r. powinny być niższe niż w 2022 r. (brak składek na fundusz gwarancyjny banków i Fundusz Wsparcia Kredytobiorców), ale w 2025 r. sytuacja może ulec zmianie: poziom składek na BFG może wzrosnąć ze względu na wspomnianą wyżej konieczność uzupełnienia funduszu gwarancyjnego banków, gdyby w wyniku wzrostu wolumenu depozytów gwarantowanych poziom ich zabezpieczenia miał się obniżyć poniżej docelowego wskaźnika 1,6%. Natomiast stworzenie możliwości wykorzystania FWK do wsparcia kredytobiorców, którzy ucierpieli w wyniku powodzi, może spowodować konieczność jego uzupełnienia w trybie składek ex post;

- Niewielkie zmiany prognozowane są w obszarze ryzyka kredytowego – zarówno w przypadku wolumenu należności w fazie 2 i w fazie 3, jak też w przypadku wyniku z tytułu utraty wartości należności;
- Problemem pozostaje spodziewany nadal duży koszt ryzyka prawnego związanego z walutowymi kredytami hipotecznymi, który istotnie zmniejsza wynik finansowy sektora. W 2025 r. koszty z tego tytułu będą nadal istotnym kosztem dla banków, jeśli zwiększy się skala roszczeń klientów, którzy już spłacili kredyty.
- Znacznie mniejszym obciążeniem dla sektora, także w odniesieniu do przewidywań, będzie koszt nowych wakacji kredytowych;
- Ostatecznie wysoki wynik odsetkowy pozwoli sektorowi bankowemu na osiągnięcie zysku netto na poziomie 33-36 mld zł zależnie od scenariusza w 2024 r. oraz 29-35 mld zł w 2025 r., a więc znacznie lepszych niż w latach wcześniejszych. Stopa zwrotu z kapitału ROE znajdzie się w przedziale ok. 12%-15%;
- Warto zauważyć istotny przyrost kapitałów sektora wynikający z osiąganych zysków i wzrostu cen obligacji wpływających na wzrost kapitału z aktualizacji wyceny. W związku z tym adekwatność kapitałowa prognozowana na 2024 rok jest na stosunkowo wysokim poziomie (łączny współczynnik kapitałowy na poziomie 20% - 21% z uwzględnieniem już wypłat dywidend na poziomie 70%-75% zysków w latach 2024 i 2025), z zauważalną nadwyżką względem minimalnych wymagań CRR. Stwarza to możliwość dość istotnego zwiększenia aktywności kredytowej w kolejnych latach w przypadku pojawienia się popytu.
- Należy jednak pamiętać, że na mocy rozporządzenia Ministra Finansów, opublikowanego



zgodnie z rekomendacją KSF w dniu 24 września b.r., w IV kwartale 2025 r. wymogi kapitałowe zostaną zwiększone o 1 punkt procentowy z tytułu wzrostu poziomu bufora antycyklicznego z 0% do 1%.

- W ostatniej fazie ustaleń jest wprowadzenie wymogów związanych ze Wskaźnikiem Finansowania Długoterminowego, które od 2025 r. zwiększą koszty banków związane z koniecznością emisji i obsługi długoterminowych instrumentów dłużnych.

6. Porównanie scenariusza bazowego bieżącej prognozy ze scenariuszem bazowym prognozy poprzedniej

Tabela 7 stanowi formalne porównanie bieżącej prognozy wyniku na rok 2024 ze scenariuszem bazowym prognozy przedstawionej w raporcie WIB PAB 7/2024 z marca 2024 r.

Tabela 7. Aktualna prognoza wyników za rok 2024 a poprzednia prognoza

Prognoza wyników za rok 2024 (mln zł)	Prognoza aktualna*	Prognoza – Raport 4q'2023 (Wariant Bazowy)	Różnica prognoz	Różnica %
Przychody z tytułu odsetek	169 420	167 458	1 962	1,2%
– zmiana względem poziomu z 2023 r.	1,7%	0,6%		
Koszty z tytułu odsetek	64 484	64 941	-457	-0,7%
– zmiana względem poziomu z 2023 r.	-9,2%	-8,5%		
Wynik z tytułu odsetek	104 936	102 517	2 419	2,4%
– zmiana względem poziomu z 2023 r.	9,9%	7,3%		
Wynik z tytułu opłat i prowizji	19 711	20 033	-322	-1,6%
– zmiana względem poziomu z 2023 r.	5,3%	7,0%		
Koszty działania	55 935	53 043	2 892	5,5%
– zmiana względem poziomu z 2023 r.	10,0%	4,3%		
Odpisy z tyt. utraty wartości NPL	7 900	7 650	250	3,3%
– zmiana względem poziomu z 2023 r.	10,6%	7,1%		
Koszty z tyt. ryzyka prawnego	16 000	14 000	2 000	14,3%
– zmiana względem poziomu z 2023 r.	-3,6%	-15,7%		
Efekt wakacji kredytowych	-1 870	-3 500	1 630	
– zmiana względem poziomu z 2023 r.	-357,2%	-581,4%		
Zysk / strata netto	33 535	31 231	2 304	7,4%
– zmiana względem poziomu z 2023 r.	19,6%	11,4%		
Aktywa	3 266 880	3 201 034	65 846	2,1%
– zmiana względem poziomu z 2023 r.	8,5%	6,3%		
ROE	14,01%	13,03%	0,98 p. p.	
– zmiana względem poziomu z 2023 r.	1,78 p.p.	0,80 p.p.		
ROA	1,03%	0,98%	0,05 p. p.	
– zmiana względem poziomu z 2023 r.	0,10 p.p.	0,04 p.p.		
Kwota ekspozycji ważonej ryzykiem	1 200 198	1 207 532	-7 334	-0,6%
– zmiana względem poziomu z 2023 r.	6,5%	7,2%		
Fundusze własne	249 198	253 727	-4 529	-1,8%
– zmiana względem poziomu z 2023 r.	1,8%	3,7%		
Współczynnik TCR	20,76%	21,01%	-0,25 p. p.	
– zmiana względem poziomu z 2023 r.	-0,96 p.p.	-0,71 p.p.		

Źródło: Obliczenia własne



Podstawowe różnice między prognozami oraz ich konsekwencje

Obecna prognoza nie przewiduje w roku 2024 spadku stopy interwencyjnej NBP i stóp rynku pieniężnego. Jest nieco bardziej optymistyczna w aspekcie wzrostu wolumenów biznesowych (saldo kredytów i depozytów), a także pozostałych przychodów operacyjnych.

zakładany brak obniżki stóp procentowych przekłada się na wyraźnie wyższe przychody, ale nieco niższe koszty odsetkowe – ostatecznie prognoza wyniku odsetkowego jest wyższa o 2,4%;

wynik z tytułu opłat i prowizji zbieżny z poprzednią prognozą;

oszacowanie kosztów działania banków jest wyższe ze względu na wzrost inflacji w drugiej połowie 2024 r.;

ponieważ rzeczywiste koszty ryzyka prawnego po II kwartale b.r. utrzymują się na poziomie zbliżonym do analogicznego okresu w roku 2023, prognozujemy w wariantach bazowym, że odpowiedni koszt odpisów nie obniży się w skali całego roku i utrzyma się na poziomie ok. 16 mld zł;

mimo wyższego w porównaniu z poprzednią prognozą poziomu wyniku z tytułu odsetek i niższego kosztu wakacji kredytowych, przy jednoczesnych wyższych kosztach działania i kosztach ryzyka prawnego, wyższy poziom pozostałych przychodów operacyjnych umożliwi uzyskanie wyższego zysku netto, co przekłada się na wyższe stopy zwrotu z kapitału (ROE) i z aktywów (ROA);

niższy poziom funduszy własnych w połączeniu ze słabszym obniżeniem łącznej ekspozycji na ryzyko skutkuje nieco niższym poziomem współczynnika kapitałowego TCR.



Agenda legislacyjna Unii Europejskiej dotycząca sektora bankowego – czego należy spodziewać się w nowej kadencji Parlamentu Europejskiego i Komisji Europejskiej

dr Piotr Gałązka



1. Wprowadzenie

Bieżąca agenda legislacyjna Unii Europejskiej (UE) w sprawie usług finansowych odzwierciedla dążenie do wzmocnienia stabilności finansowej. Z uwagi na rozwój technologii finansowych, wyzwania związane z globalizacją oraz potrzebę ochrony rynku wewnętrznego, UE podejmuje szereg inicjatyw mających na celu harmonizację ram prawnych w najważniejszych zakresach w oparciu o zasadę pomocniczości i proporcjonalności. Kluczowe elementy bieżącej agendy obejmują regulacje dotyczące transformacji cyfrowej, zrównoważonego finansowania oraz wzmocnienia ochrony konsumentów. Agenda UE w sprawie usług finansowych odzwierciedla potrzebę adaptacji do nowych wyzwań. Dążenie do zapewnienia bezpiecznego, sprawiedliwego i zrównoważonego rynku finansowego pozostaje priorytetem legislacyjnym.

Celem niniejszego opracowania jest przedstawienie obecnie toczących się, zainicjowanych w poprzedniej kadencji, a kontynuowanych w obecnej, prac legislacyjnych na forum Unii Europejskiej, dotyczących sektora bankowego. Dodatkowo, omówione zostaną akty prawa UE formalnie już uchwalone i obowiązujące, które jeszcze nie zostały implementowane do polskiego systemu prawnego bądź nie upłynął jeszcze termin ich stosowania przez podmioty obowiązane. Szczególny nacisk położony zostanie na analizę pod kątem ich wpływu na funkcjonowanie sektora w Polsce oraz na możliwe nowe obostrzenia bądź ograniczenia w zakresie działalności banków.

Poprzednia kadencja Parlamentu Europejskiego i Komisji Europejskiej upłynęła przede wszystkim w cieniu walki z kryzysem gospodarczym powstałym w wyniku pandemii spowodowanej wirusem Covid-19. Szereg zmian w dotychczasowych przepisach musiało ulec zmianie, by dostosować ramy prawne do całkowicie nowych warunków faktycznych i zapewnić wsparcie dla przedsiębiorców w trudnym okresie zaburzeń popytu i podaży. Jednocześnie podczas ostatnich pięciu lat pojawiło się kilka pakietów legislacyjnych, które istotnie mogą zmienić niektóre z ważnych zasad legislacyjnych obowiązujących do tej pory. Część z nich stanowiła reakcję na zmiany wywołane przez pandemię wśród dostawców usług finansowych i konsumentów.

Pierwsza część artykułu zostanie poświęcona przepisom, które uchwalone i opublikowane w Dz. Urz. UE weszły w życie, lecz nie zostały jeszcze implementowane do prawa polskiego bądź termin na ich stosowanie jeszcze nie upłynął. Przedmiotem analizy będzie nowa Dyrektywa o kredycie konsumenckim (CCD2), która zastąpi dotychczasową CCD obowiązującą od dekady. Ponadto, omówione zostaną przepisy

ostrożnościowe w znowelizowanym pakiecie bankowym CRR III i CRD VI oraz rozporządzenia dot. płatności natychmiastowych w euro.

Druga część opracowania dotyczyć będzie przepisów, które są w końcowym etapie prac legislacyjnych, mianowicie po przyjęciu stanowisk przez Parlament Europejski i Radę są obecnie w procesie uzgadniania ostatecznej treści przepisów, co oznacza, że mogą one wejść w życie w ciągu najbliższych miesięcy. W tym miejscu omówione zostaną przede wszystkim przepisy z pakietu Retail Investment Strategy oraz pakietu Crisis Management Deposit Insurance.

Trzecia część związana będzie z prowadzonymi pracami legislacyjnymi na poziomie Rady i PE w zakresie przepisów związanych z agendą płatniczą. Warto nadmienić nowelizację dyrektywy PSD2 poprzez pakiet płatniczy składający się z rozporządzenia PSR oraz dyrektywy PSD3, którego głównym celem jest zwiększenie bezpieczeństwa transakcji płatniczych w sieci oraz wzmocnienie zaufania konsumentów do tych usług, co jest szczególnie istotne w kontekście rosnącego wykorzystania cyfrowych metod płatności i innowacyjnych rozwiązań technologicznych. Ponadto, na tapet wzięty zostanie projekt otwartych finansów FIDA i plany stworzenia cyfrowego euro.

Ostatnia czwarta część opracowania dotyczyć będzie planowanych w przyszłości projektów legislacyjnych. Część z nich, takie jak nowelizacja Dyrektywy o kredycie hipotecznym, jest już znana. Pozostałe są w trakcie opracowywania co do założeń w oparciu o strategiczne raporty opublikowane w ostatnich miesiącach.

2. Nowe obowiązujące akty prawne prawa UE – perspektywa wdrożenia

2.1. Dyrektywa CCD2

Dyrektywa o kredycie konsumenckim (CCD: *consumer credit directive*)¹ uchwalona na podstawie projektu z 2002 roku była ważnym momentem harmonizacji prawa Unii Europejskiej w zakresie kredytu konsumenckiego. Był to pierwszy akt prawa wtórne UE, który harmonizował szereg aspektów zawierania umów o kredyt konsumencki, a w szczególności ujednolicił definicje kredytu konsumenckiego (zakreślając ją szeroko) i podnosił poziom ochrony konsumenta jako kredytobiorcy, zapewniając mu jednolity w całej Unii i wyższy niż do tej pory standard ochrony.

¹ Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady 2008/48/WE z dnia 23 kwietnia 2008 r. w sprawie umów o kredyt konsumencki oraz uchylająca dyrektywę Rady 87/102/EWG, Dz. Urz. UE L nr 133 z 22 maja 2008 r., s. 66–92.



Standard ten wynikał nie tylko z wprowadzenia szerokich obowiązków informacyjnych po stronie kredytodawców i obowiązkowych elementów umowy o kredyt konsumencki, lecz także z wprowadzenia szeregu uprawnień po stronie konsumenta, takich jak możliwość wcześniejszej spłaty kredytu czy możliwość odstąpienia od umowy kredytu.

Dyrektywa CCD została uchwalona w roku 2008, a termin jej implementacji upływał w maju 2010 roku. Oznacza to dwie rzeczy. Po pierwsze, dyrektywa obowiązuje w państwach członkowskich UE już ponad dekadę – przez ten czas znacząco zmieniły się zarówno rynek usług kredytowych, jak i podejście do zaciągania kredytów przez konsumentów. W międzyczasie mieliśmy do czynienia z kryzysem finansowym zapoczątkowanym w drugiej połowie 2008 roku, który istotnie wpłynął na sytuację makro i mikroekonomiczną gospodarek państw członkowskich, wprowadzając element niepewności w zarządzaniu budżetem gospodarstw domowych. Po drugie, rozwój technologii cyfrowych wpłynął głęboko na sposób reklamowania, wnioskowania i zaciągania kredytów konsumenckich. Znacząco rozwinęły się produkty kredytowe, takie jak pożyczki krótkoterminowe (tzw. payday loans) czy odroczone płatności za produkty (tzw. BNPL – buy now, pay later). Szeregu tych zjawisk nie było w momencie uchwalania CCD. Stąd potrzeba uchwalenia nowych przepisów, zapowiedziana przez Komisję Europejską w komunikacie „*New agenda for consumers*”² z końca 2020 roku. W ramach ogłaszanych działań, Komisja wskazywała, że jej celem jest to, by konsumenci „*mogli czerpać pełne korzyści z jednolitego rynku oraz [...] mieć prawo do podejmowania świadomych decyzji*”. Podkreślano, iż „*transformacja cyfrowa doprowadziła [...] do gruntownych zmian w sektorze detalicznych usług finansowych poprzez wprowadzenie nowych tendencji i rozwiązań oraz zdywersyfikowanie oferty produktów i usług finansowych*”³ i wskazywano jako przykład na „*nowe produkty takie jak krótkoterminowe pożyczki o wysokim oprocentowaniu, których udziela się na krótki okres, ale które mogą wiązać się z dużymi kosztami dla pożyczkobiorcy*”⁴. W konsekwencji zapowiedziano projekt nowelizacji CCD, aby zapewnić „*możliwość zapoznania się z właściwościami produktów oraz porównywania i przyjmowania ofert online, co z kolei przyczyni się do zwiększenia innowacyjności i poziomu zaufania konsumentów*”⁵. Ogłaszając wstępne założenia prac

legislacyjnych w zakresie CCD2 Komisja zwróciła uwagę na cztery aspekty⁶:

- niedostateczny zakres dyrektywy CCD;
- treść i forma obowiązków informacyjnych kredytodawców na etapie przedkontraktowym;
- doprecyzowanie obowiązku badania zdolności kredytowej w celu zapobiegania nadmiernemu zadłużaniu się;
- okoliczności wyjątkowe uzasadniające możliwość (częściowego) zwolnienia kredytodawcy z obowiązku spłaty kredytu.

Na podstawie tych omówionych pokrótce wyżej założeń przedstawiono projekt legislacyjny nowej dyrektywy o kredycie konsumenckim (CCD2), który ujrzał światło dzienne w połowie 2021 roku⁷. W pierwotnej wersji projekt obejmował zarówno kredyty konsumenckie, jak i pożyczki społecznościowe dla konsumentów. Ostatecznie crowdfunding został w dużym stopniu wyłączony z zakresu przedmiotowego CCD2, która . Dyrektywa CCD2⁸ przewiduje szerszy zakres stosowania w celu zapewnienia wysokiego poziomu ochrony konsumentów i ułatwienia tworzenia wspólnego rynku kredytów konsumenckich w Unii Europejskiej. Obejmuje kredyty do 100 tysięcy euro (versus 75 tysięcy euro w CCD). Ponadto, podczas gdy CCD nie obejmowała umów kredytowych o wartości mniejszej niż 200 euro, lub które musiały zostać spłacone w ciągu jednego miesiąca, lub które musiały zostać spłacone w ciągu trzech miesięcy i podlegały nieznacznym opłatom, CCD2 nie wyłącza już tych rodzajów kredytów, lecz zapewnia opcję krajową państwom członkowskim w zakresie niestosowania niektórych wymogów CCD2 do takich kredytów. CCD2 ma również zastosowanie do umów leasingu, które zawierają opcję zakupu, z której konsument może skorzystać według własnego uznania.

Duża część negocjacji legislacyjnych poświęcona była objęciem zakresem CCD2 odroczenia płatności online, czyli BNPL. Ostatecznie postanowiono, że CCD2 ma zastosowanie do usług tego typu, nawet jeśli są one oferowane bez odsetek lub opłat i nawet jeśli konsument musi spłacić kredyt w ciągu trzech

² Komisja Europejska: Komunikat Komisji Europejskiej do Parlamentu Europejskiego i Rady – Nowy program na rzecz konsumentów – Poprawa odporności konsumentów na potrzeby trwałej odbudowy, Bruksela, 13 listopada 2020 r., COM(2020) 696 final.

³ Ibidem, s. 15.

⁴ Ibidem, s. 16.

⁵ Ibidem, s. 17.

⁶ Komisja Europejska: Inception Impact Assessment – Review of the Consumer Credit Directive (2008/48/EC), Ref. Ares(2020)3256802, 23 czerwca 2020 r.

⁷ Komisja Europejska: Wniosek – Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady w sprawie kredytów konsumenckich, Bruksela, 30.06.2021 r., COM(2021) 347 final, 2021/0171(COD).

⁸ Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2023/2225 z dnia 18 października 2023 r. w sprawie umów o kredyt konsumencki oraz uchylająca dyrektywę 2008/48/WE, Dz. Urz. UE L, 2023/2225 z 30.10.2023 r.

miesiący. Wyjątek stanowi sytuacja, gdy sam sprzedawca (a nie osoba trzecia) oferuje płatność odroczoną lub w ratach.

Z perspektywy kredytodawców, istotne zmiany, które będą wymagały dostosowania modelu działania, dotyczyć będą w szczególności obowiązków informacyjnych na etapie przedkontraktowym. Niestety z rozczarowaniem należy stwierdzić, że mimo szumnych zapowiedzi KE, iż zasada proporcjonalności w tym zakresie zostanie poważnie wzięta pod uwagę, informacje te są nadal bardzo rozbudowane. Na szczęście w toku prac legislacyjnych udało się wyeliminować koncepcję dwóch arkuszy informacyjnych (w tym jednego skróconego). Podobnie, w odniesieniu do formy informacji nadal papier pozostaje królem, a przepisy, które miały uwzględniać zdalne kanały udzielania kredytów konsumenckich, nie czynią tego. Istotne zmiany dotyczą też reklam, które nie mogą obiecywać poprawy jakości życia dzięki kredytowi ani sugerować, że jest to substytut dla oszczędności. Ważne też są zmiany dotyczące badania zdolności kredytowej, które są dokładniejsze co do danych stanowiących podstawę oceny i stanowią, że jej brak jest przesłanką negatywną udzielenia kredytu konsumenckiego. Wprowadzono też zakaz domniemywania zgody na zawarcie kredytu oraz sprzedaży związanej.

CCD2 została opublikowana pod koniec listopada 2023 r. Termin na implementację przepisów upływa 20 listopada 2025 roku, a termin na ich stosowanie przez podmioty obowiązane upływa rok później.

2.2. Pakiet bankowy CRR3/CRD6

Pakiet bankowy został przedstawiony jako projekty Komisji Europejskiej 27 października 2021 roku – tj. rozporządzenia w sprawie wymogów kapitałowych (CRR) oraz dyrektywy w sprawie wymogów kapitałowych (CRD). Przedstawiony pakiet legislacyjny miał na celu zakończenie procesu wdrażania pakietu Bazylea III w Unii Europejskiej i stanowi ostatni etap reformy przepisów bankowych. Pakiet obejmował następujące akty ustawodawcze:

- wniosek ustawodawczy dotyczący zmiany dyrektywy w sprawie wymogów kapitałowych (dyrektywa 2013/36/UE)⁹

⁹ Komisja Europejska: Wniosek – Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady zmieniająca dyrektywę 2013/36/UE w odniesieniu do uprawnień nadzorczych, sankcji, oddziałów z państw trzecich i ryzyka z zakresu ochrony środowiska, polityki społecznej i ładu korporacyjnego oraz zmieniająca dyrektywę 2014/59/UE, <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/PL/TXT/?uri=CELEX%3A52021PC0663> (dostęp: 6.10.2024 r.).

- wniosek ustawodawczy dotyczący zmiany rozporządzenia w sprawie wymogów kapitałowych (rozporządzenie (UE) nr 575/2013)¹⁰
- odrębny wniosek ustawodawczy dotyczący zmiany rozporządzenia w sprawie wymogów kapitałowych w obszarze restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji w ramach grup kapitałowych (tzw. *daisy chain*)¹¹.

Celem pakietu było przede wszystkim sfinalizowanie wdrożenia do przepisów powszechnie obowiązujących prawa Unii Europejskiej porozumienia Bazylea III, przy jednoczesnym uwzględnieniu specyfiki uniijnego sektora bankowego. Istotnym elementem była regulacja dotycząca wewnętrznych modeli ryzyka – w taki sposób, aby uwzględniały minimalne poziomy kapitałowe (tzw. output floors) – stosowane przez banki do obliczania ich wymogów kapitałowych nie będą skutkowały niedoszacowaniem ryzyka, dzięki czemu kapitał wymagany do jego pokrycia będzie na wystarczającym poziomie, co pozwoli na porównywanie współczynników kapitałowych między bankami. Zasadniczo zatem przepisy proponowane przez Komisję Europejską mają za zadanie wzmocnić odporność sektora na wstrząsy gospodarcze przy jednoczesnym ograniczeniu do niezbędnego minimum ogólnego wpływu, jaki nowe przepisy wywrą na poziom wymogów kapitałowych i ograniczeniu kosztów ostrożnościowych w stosunku do mniejszych instytucji, tak aby zapewnić globalną konkurencyjność sektora bankowego w Unii Europejskiej. Dodatkowo, pakiet przewiduje względem organów nadzoru bankowego skuteczniejsze narzędzia nadzorcze, w oparciu o które oceniane będą możliwości działania, umiejętności i wiedza osób zasiadających w zarządach, radach nadzorczych i kierowniczych stanowiskach w bankach (tzw. *test fit-and-proper*)¹².

Prace legislacyjne nad pakietem trwały długo. Dopiero 8 listopada 2022 roku Rada przyjęła podejście ogólne, stanowiące mandat dla prezydencji do podjęcia negocjacji w trilogu. Parlament Europejski przyjął rezolucję ustawodawczą w połowie lutego 2023 roku,

¹⁰ Komisja Europejska: Wniosek – Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady zmieniające rozporządzenie (UE) nr 575/2013 w odniesieniu do wymogów dotyczących ryzyka kredytowego, ryzyka związanego z korektą wyceny kredytowej, ryzyka operacyjnego, ryzyka rynkowego oraz poziomu wyjściowego, <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/PL/TXT/?uri=CELEX%3A52021PC0664> (dostęp: 6.10.2024 r.).

¹¹ Akt ten nie budził wątpliwości, został skierowany do osobnego postępowania, został przyjęty przez PE i Radę we wrześniu i październiku 2022 roku i opublikowany w Dz. Urz. UE 25 października 2022 r.

¹² Komisja Europejska: Pakiet bankowy 2021: nowe unijne przepisy mające wzmocnić odporność banków i lepiej przygotować je na przyszłość, 27 października 2021 r., https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/pl/ip_21_5401 (dostęp: 6.10.2024 r.).



co pozwoliło na otwarcie negocjacji trójstronnych. Jak się początkowo wydawało, negocjacje w trilogu trwały dość krótko – jeszcze w czerwcu 2023 roku, pod koniec szwedzkiej prezydencji ogłoszono, że osiągnięto porozumienie¹³. Niestety, okazało się, że prezydencja wyszła znacząco poza mandat udzielony jej przez państwa członkowskie, które dość stanowczo w lipcu 2023 roku oświadczyły, że nie zatwierdzą osiągniętego kompromisu z Parlamentem Europejskim. Przez kolejne pół roku trwały dalsze, jeszcze bardziej nieformalne negocjacje trójstronne na poziomie technicznym, które doprowadziły do porozumienia dopiero w grudniu 2023 r.¹⁴ Głosowanie kończące 1 czytanie w Parlamencie Europejskim miało miejsce 24 kwietnia 2024 roku, natomiast Rada przyjęła tożsamą treść przepisów 30 maja 2024 roku. W konsekwencji pakiet opublikowano 19 czerwca 2024 roku w Dzienniku Urzędowym UE. Większość przepisów CRR wejdzie w życie 1 stycznia 2025 roku, lecz niektóre weszły w życie 20 dni po publikacji, tj. 9 lipca 2024 r.

Istotne jest to, że w treści przepisów uwzględnione zostały również postulaty Związku Banków Polskich, o które zabiegano na forum Unii Europejskiej. Po pierwsze, chodzi o nowelizację art. 429a CRR dotyczącego wyjątku od obliczania wskaźnika dźwigni (LR, leverage ratio) dla zrzeszających banków spółdzielczych w odniesieniu do środków deponowanych przez zrzeszane spółdzielcze banki. Poprawka ta została uwzględniona zarówno w wersji zaproponowanej przez Parlament, jak w podejściu ogólnym Rady, dzięki szeroko zakrojonym działaniom ZBP na forum obu tych instytucji. Po drugie, w treści uzgodnionego stanowiska znalazły się nowelizacje art. 468 i 500a CRR dotyczące odpowiednio preferencyjnego traktowania wyceny obligacji skarbowych oraz obniżone wagi ryzyka ekspozycji na obligacje skarbowe denominowane w innej walucie niż waluta krajowa.

Warto odnotować, że 24 lipca 2024 roku Komisja Europejska przyjęła akt delegowany w sprawie opóźnienia daty rozpoczęcia stosowania standardów FRTB zgodnie z art. 461a ust. 2 lit. b) CRR¹⁵. Komisja zdecydowała się skorzystać z delegacji wynikającej z CRR ze względu na fakt, że stosowanie rzeczonych

przepisów od początku 2025 roku w sposób istotny pogarszałoby pozycję konkurencyjną banków europejskich na rynkach światowych, gdyż inne główne jurysdykcje, takie jak Stany Zjednoczone, nie prowadzą prac legislacyjnych równie szybko, co sprawi, że przepisy z Bazylei będą obowiązywały tamtejsze banki najwcześniej od 2026 r. Komisja Europejska uznała zatem za konieczne, w celu zachowania równych warunków konkurencji z państwami trzecimi w zakresie wymogów dotyczących funduszy własnych, skorzystanie z uprawnienia zawartego w art. 461a CRR (do odroczenia o maksymalnie dwa lata) i odroczenie o jeden rok stosowania standardów podstawowego przeglądu portfela handlowego (FRTB). Rozporządzenie delegowane Komisji opóźnia datę rozpoczęcia stosowania przepisów dotyczących ryzyka rynkowego (FRTB) określonych w rozporządzeniu (UE) 2024/1623 do dnia 1 stycznia 2026 r.

2.3. Płatności natychmiastowe

Komisja Europejska przedstawiła wniosek legislacyjny w październiku 2022 roku, w sprawie udostępnienia płatności natychmiastowych w euro wszystkim obywatelom i przedsiębiorstwom posiadającym rachunek bankowy w UE i państwach EOG¹⁶. Wniosek miał na celu zapewnienie, aby płatności natychmiastowe w euro były przystępne cenowo, bezpieczne i przetwarzane bez przeszkód w całej UE. Komisja planowała zatem skupić się na usunięciu barier, które uniemożliwiają upowszechnienie płatności natychmiastowych i płynących z nich korzyści.

Cztery główne cele projektu stanowiły: po pierwsze upowszechnienie korzystania z płatności natychmiastowych w euro poprzez nałożenie na unijnych dostawców usług płatniczych, którzy oferują już polecenia przelewu w euro, obowiązku zaoferowania w określonym terminie również ich natychmiastowej wersji; po drugie zapewnienie przystępności cenowej płatności natychmiastowych w euro poprzez określenie, iż opłata za przelew natychmiastowy w euro nie może być wyższa od tej za przelew „zwykły”; po trzecie, podniesienie zaufania do płatności natychmiastowych za pomocą obowiązku badania przez dostawcę usług płatniczych zgodności między numerem rachunku bankowego (IBAN) a nazwą beneficjenta w celu ostrzeżenia płatnika – przed dokonaniem płatności – o ewentualnym błędzie lub oszustwie.

¹³ Rada Unii Europejskiej: Sektor bankowy: wstępne porozumienie co do wdrażania reform Bazylea III – nota prasowa, 27 czerwca 2023 r., <https://www.consilium.europa.eu/pl/press/press-releases/2023/06/27/banking-sector-provisional-agreement-reached-on-the-implementation-of-basel-iii-reforms/> (dostęp: 6.10.2024 r.).

¹⁴ [https://www.europarl.europa.eu/RegData/commissions/econ/inag/2023/12-07/ECON_AG\(2023\)757233_EN.docx](https://www.europarl.europa.eu/RegData/commissions/econ/inag/2023/12-07/ECON_AG(2023)757233_EN.docx)

¹⁵ Rozporządzenie delegowane Komisji (UE) z dnia 24.7.2024 r. zmieniające rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 575/2013 w odniesieniu do daty rozpoczęcia stosowania wymogów w zakresie funduszy własnych z tytułu ryzyka rynkowego, C(2024)5139.

¹⁶ Komisja Europejska: Proposal for a Regulation of the European Parliament and of the Council amending Regulations (EU) No 260/2012 and (EU) 2021/1230 as regards instant credit transfers in euro, Bruksela, 26 października 2022 r., COM(2022) 546 final, 2022/0341(COD).

Prace legislacyjne były prowadzone jednocześnie w Radzie i Parlamencie od końca 2022 do pierwszej połowy 2023 roku. Stanowisko Parlamentu przyjęto w połowie lipca 2023 roku, a podejście ogólne Rady 12 maja 2023 roku. Negocjacje w trilogu trwały do późnej jesieni 2023 roku, gdy w listopadzie osiągnięto porozumienie¹⁷. Ostatecznie rozporządzenie zostało opublikowane w Dzienniku Urzędowym UE 19 marca 2024 roku.

W toku negocjacji między Parlamentem a Radą szukano kompromisu między stanowiskami znacząco odmiennymi – od wyłączenia w całości państw spoza strefy euro do pełnego objęcia wszystkich państw członkowskich na takich samych zasadach. Ostatecznie stosowanie rozporządzenia będzie w pewnych aspektach rozróżnione między strefą euro a poza nią – przyjęto odmienne terminy stosowania rozporządzenia dla PSP spoza strefy euro, a także wprowadzono możliwość kwotowego ograniczenia wysokości pojedynczego przelewu poza godzinami pracy do kwoty nie niższej niż 25.000 euro po uzyskaniu zgody nadzoru bankowego. Doprecyzowano także przepisy dotyczące weryfikacji IBAN, w szczególności w odniesieniu do odpowiedzialności za błędne przelewy.

Rozporządzenie wywołuje wiele wątpliwości co do tego, w jaki sposób winno być stosowane. Komisja Europejska zorganizowała w związku z tym konsultacje i wysłuchania publiczne, w wyniku których powstał dokument zawierający wytyczne i wskazówki KE w odniesieniu do najczęściej pojawiających się pytań¹⁸.

Rozporządzenie ma zastosowanie dla PSP z państw strefy euro od 9 stycznia 2025 roku (w odniesieniu do przyjmowania przelewów natychmiastowych) oraz od 9 października 2025 roku (w odniesieniu do wykonywania przelewów natychmiastowych), natomiast dla PSP spoza strefy euro odpowiednio od 9 stycznia i 9 lipca 2027 r.

3. Finalizacja prac legislacyjnych w Radzie i Parlamencie – etap trilogów

3.1. RIS

Pakiet legislacyjny dotyczący inwestycji detalicznych (*Retail Investment Strategy*) został przedstawiony przez Komisję Europejską 24 maja 2023 r. w ramach działań przewidzianych w programie realizacji Unii Rynków Kapitałowych. Na pakiet składają się dwa projekty legislacyjne:

- projekt dyrektywy zbiorczej zmieniającej dyrektywę o rynkach instrumentów finansowych (MIFID), dyrektywę o dystrybucji ubezpieczeń (IDD), dyrektywę „Wypłacalność II”, dyrektywę o przedsiębiorstwach zbiorowego inwestowania w zbywalne papiery wartościowe (UCITS) i dyrektywę o zarządzających alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi (AIFMD)¹⁹,
- projekt rozporządzenia zmieniającego rozporządzenie o detalicznych produktach zbiorowego inwestowania i ubezpieczeniowych produktach inwestycyjnych (PRIIP)²⁰.

Obecnie przepisy dotyczące ochrony inwestorów i informowania inwestorów są określone w przepisach sektorowych (takich jak m.in. dyrektywa o rynkach instrumentów finansowych (MiFID), dyrektywa „Wypłacalność II” i dyrektywa o zarządzających alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi (AIFMD)). Nowy pakiet ma wprowadzić takie same wymogi w zakresie przejrzystości i informacji we wszystkich przepisach UE, aby uniknąć ich dublowania. Jednocześnie ma dostosować przepisy do środowiska cyfrowego i nowych preferencji inwestorów.

Chodzi tu m.in. o dostosowanie przepisów dotyczących ujawniania informacji, zapewnienie, aby produkty inwestycyjne przynosiły inwestorom indywidualnym realnie korzystny stosunek wartości do ceny, rozwiązanie problemu potencjalnych konfliktów interesów wynikających z zachęt, przeciwdziałanie wprowadzającemu w błąd marketingowi, zachowanie wysokich standardów kwalifikacji ekspertów oraz zacieśnienie współpracy w zakresie nadzoru w celu zapewnienia właściwego stosowania przepisów w całej UE.

¹⁷ Rada UE: Płatności natychmiastowe: wstępne porozumienie Rady i Parlamentu, 7 listopada 2023 r., <https://www.consilium.europa.eu/en/press/press-releases/2023/11/07/instant-payments-council-and-parliament-reach-provisional-agreement/> (dostęp: 7.10.2024).

¹⁸ Komisja Europejska: Clarification of requirements of the Instant Payments Regulation, 23 lipca 2024 r., https://finance.ec.europa.eu/publications/clarification-requirements-instant-payments-regulation_en (dostęp: 7.10.2024 r.).

¹⁹ Komisja Europejska: Wniosek – Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady zmieniająca dyrektywy 2009/65/WE, 2009/138/WE, 2011/61/UE, 2014/65/UE i (UE) 2016/97 w odniesieniu do przepisów Unii dotyczących ochrony inwestorów detalicznych, Bruksela, 24.05.2023 r., COM(2023) 279 final, 2023/0167 (COD).

²⁰ Komisja Europejska: Wniosek Rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady zmieniające rozporządzenie (UE) nr 1286/2014 w odniesieniu do unowocześnienia dokumentów zawierających kluczowe informacje, Bruksela, 24.05.2023 r., COM(2023) 278 final, 2023/0166 (COD).



Z drugiej strony pakiet dostosuje przepisy dotyczące obowiązkowego ujawniania informacji i wprowadzi ukierunkowane zmiany w celu dostosowania dokumentów zawierających kluczowe informacje (Key Information Documents (KIDs) to dokumenty zawierające szczegółowe informacje na temat produktów inwestycyjnych i ich wyników).

Szczegółowe cele tego pakietu legislacyjnego wg deklaracji Komisji to:

- poprawa informacji przekazywanych inwestorom oraz ich zdolności do podejmowania świadomych decyzji inwestycyjnych poprzez dostosowanie ujawnianych informacji do środowiska cyfrowego, uczynienie ujawnianych informacji bardziej istotnymi dla inwestorów detalicznych oraz zapewnienie, że inwestorzy detaliczni otrzymują komunikaty marketingowe, również za pośrednictwem kanałów internetowych, które są istotne i nie wprowadzają w błąd.
- lepsze dostosowanie interesów pośredników i inwestorów, tak aby porady udzielane inwestorom detalicznym nie były stronnicze z powodu zachęt pieniężnych lub niepieniężnych dostarczanych pośrednikom przez twórców produktów, a by były dobrej jakości i dostosowane do ich potrzeb, preferencji i celów.
- zapewnienie, że inwestorom detalicznym oferowane są opłacalne produkty – ESMA i EIOPA byłyby upoważnione do opracowania, udostępnienia i aktualizacji benchmarków kosztowych i wydajnościowych, z którymi twórcy i dystrybutorzy muszą porównywać swoje produkty przed zaoferowaniem ich na rynku.

Sprawozdawczyni – posłanka Yon-Courtin (FR, Renew) opublikowała swoje projekty sprawozdań 4 października 2023 r., proponując usunięcie częściowego zakazu zachęt w odniesieniu do usług polegających wyłącznie na wykonywaniu zleceń, a także doprecyzowując w MiFID pojęcie „efektywności kosztowej” w odniesieniu do „testu najlepszego interesu” inwestora detalicznego.

Sprawozdania na podstawie ww. propozycji zostały przyjęte w komisji ECON 20 marca 2024 r. zgodnie z projektami sprawozdań. Przyjęto, że ESMA w konsultacji z EIOPA i NCAs opracuje wspólne unijne wskaźniki referencyjne dla grup porównywalnych instrumentów finansowych w więcej niż jednym państwie członkowskim. Miałyby to na celu zapewnienie benchmarku dla celów nadzorczych w celu identyfikacji wskazań właściwych dla danej klasy aktywów. Przepisy zaproponowane przez PE wskazują jednak,

że twórcy produktów odstających od ww. benchmarków mieliby obowiązek uzasadnienia istniejącego odchylenia i wdrożenia niezbędnych korekt, jeśli uzasadnienie byłoby niewystarczające. Jeśli chodzi o influencerów, czyli znane osoby promujące dane produkty inwestycyjne, firma inwestycyjna musiałaby podać ich tożsamość i dane kontaktowe właściwym organom. Raport przewiduje także stworzenie przez KE platformy ds. edukacji i wiedzy finansowej, której celem byłoby ułatwienie współpracy i wymiany najlepszych praktyk między państwami członkowskimi²¹.

Parlament Europejski przyjął swoje stanowisko w 1 czytaniu na posiedzeniu plenarnym 23 kwietnia 2024 roku²².

Rada przyjęła podejście ogólne 12 czerwca 2024 roku. W swoim stanowisku Rada postanowiła znieść proponowany zakaz „zachęt” (*inducements*) otrzymywanych w przypadku sprzedaży usług polegających wyłącznie na realizacji zleceń (w przypadku, gdy inwestor nie otrzymuje porady). Zakaz wprowadzono już w odniesieniu do niezależnego doradztwa inwestycyjnego i zarządzania portfelem z ograniczonymi wyjątkami. Jednocześnie, aby lepiej zapobiegać potencjalnym konfliktom interesów, Rada wzmocniła zabezpieczenia towarzyszące wszystkim zachętom. Ponadto Rada dodatkowo wzmocniła zabezpieczenia poprzez wprowadzenie „nadrzędnych zasad”, których należy przestrzegać przy wypłacaniu lub otrzymywaniu zachęt.

W swoim stanowisku Rada wprowadziła koncepcję „korzystnego stosunku wartości do ceny”, stanowiącego rozwinięcie założenia „value for money” z projektu KE, w celu zapewnienia, aby produkty inwestycyjne były oferowane klientom detalicznym tylko wtedy, gdy oferują one dobrą relację jakości do ceny. Według pozycji Rady, produkty inwestycyjne muszą być tworzone tak, by koszty i opłaty były uzasadnione i proporcjonalne w odniesieniu do ich wyników i strategii.

Dodatkowo Rada przyjęła, że ESMA i EIOPA mają za zadanie opracować unijne wskaźniki referencyjne do celów nadzoru, które nie będą jednak obowiązkowe, lecz stanowić mają narzędzie nadzorcze opracowane tak, by ułatwić działalność krajowym organom nadzoru (NCA) w zakresie identyfikacji produktów

²¹ Parlament Europejski: Legislative train – EU strategy for retail investors, 20 września 2024 r., <https://www.europarl.europa.eu/legislative-train/package-retail-investment-package/file-retail-investment-strategy> (dostęp: 4.10.2024 r.).

²² Parlament Europejski: Sprawozdanie w sprawie wniosku dotyczącego dyrektywy Parlamentu Europejskiego i Rady zmieniającej dyrektywy 2009/65/WE, 2009/138/WE, 2011/61/UE, 2014/65/UE i (UE) 2016/97 w odniesieniu do przepisów Unii dotyczących ochrony inwestorów detalicznych, https://www.europarl.europa.eu/doceo/document/A-9-2024-0162_EN.html (dostęp: 4.10.2024 r.).

inwestycyjnych, które nie oferują korzystnego stosunku wartości do ceny.²³

Posiedzenie przygotowawcze grupy roboczej ds. usług finansowych w Radzie UE miało miejsce 4 października 2024 r. Brak jest nadal informacji na temat przewidywanego pierwszego posiedzenia negocjacyjnego w trilogu w sprawie tego pakietu.

3.2. CMDI

Pakiet legislacyjny dotyczący zarządzania kryzysowego i gwarantowania depozytów (CMDI: *crisis management and deposit insurance*) został przedstawiony przez Komisję Europejską w połowie kwietnia 2023 roku. Miał na celu dostosowanie i dalsze wzmocnienie istniejących unijnych ram zarządzania kryzysowego banków i gwarantowania depozytów, ze szczególnym uwzględnieniem średnich i mniejszych banków. Na marginesie należy mieć na uwadze, że zakres projektu został istotnie okrojony w stosunku do pierwotnych planów i zapowiedzi ze względu na brak porozumienia między interesami poszczególnych państw członkowskich. W szczególności nie zaproponowano żadnych przepisów, które miałyby w jakikolwiek sposób budować wspólne gwarancje depozytowe na poziomie UE oraz nie podjęto próby rozwiązania problemu ekspozycji banków w UE na zadłużenie publiczne, czyli *sovereign debt*, który jest rosnącym od lat wyzwaniem. Eurogrupa w swoim oświadczeniu z czerwca 2022 roku wprost przyznała, że unia bankowa nie jest ukończona, gdyż jej trzeci filar w postaci wspólnego europejskiego systemu gwarantowania (albo chociażby re-gwarancji) depozytów bankowych nie jest ani gotowy ani nawet zarysowany co do założeń. Dlatego przez kilka długich kwartałów eurogrupa próbowała znaleźć rozwiązanie tego problemu, proponując ambitne rozwiązania. Wiele z nich nie udało się osiągnąć – z uwagi na istotnie odmienne interesy państw członkowskich – w związku z czym postanowiono zaaprobować politycznie koncepcję ograniczonego działania w ramach CMDI jako „przejściowego kroku”, a pozostałe bardziej ambitne cele pozostawić do dalszej dyskusji²⁴. Komentatorzy uznali to za całkowitą porażkę²⁵.

²³ Por. Rada UE: Pakiet dotyczący inwestycji detalicznych: Rada uzgadnia stanowisko – komunikat prasowy, 12 czerwca 2024 r., <https://www.consilium.europa.eu/pl/press/press-releases/2024/06/12/retail-investment-package-council-agrees-on-its-position/> (dostęp: 4.10.2024 r.).

²⁴ Eurogrupa: Eurogroup statement on the future of the Banking Union of 16 June 2022, 16 czerwca 2022 r., <https://www.consilium.europa.eu/pl/press/press-releases/2022/06/16/eurogroup-statement-on-the-future-of-the-banking-union-of-16-june-2022/> (dostęp: 7.10.2024 r.).

²⁵ P. Tamma: Eurozone countries kill banking union plan, Politico, 9 czerwca 2022 r., <https://www.politico.eu/article/eurozone-countries-kill-banking-union-plan/> (dostęp: 7.10.2024 r.).

Postanowiono jednakże odnieść się w projektach legislacyjnych do zagadnień związanych z procedurą uporządkowanej upadłości, której wady w dotychczasowych przepisach zostały już dostrzeżone. Dlatego wnioski KE miały za zadanie umożliwić władzom zorganizowanie uporządkowanego opuszczenia rynku przez upadające banki, niezależnie od ich wielkości i modelu biznesowego, za pomocą szerokiego wachlarza narzędzi. Jednym z nich ma być także korzystanie z finansowanych przez branżę zabezpieczeń w celu ochrony deponentów w czasie kryzysów bankowych, np. poprzez przeniesienie ich z banku znajdującego się w trudnej sytuacji do banku funkcjonującego prawidłowo. Projektowane przepisy pozwalają na większą elastyczność w wykorzystywaniu zgromadzonych funduszy resolution i ochrony depozytów, a ponadto dbają o dostępność środków dla klientów. Jednocześnie przy zachowaniu wcześniejszych poziomów gwarantowanych depozytów rozszerzany został katalog podmiotów – m.in. różne kategorie podmiotów publicznych – których depozyty podlegają gwarancjom²⁶.

Pomimo tego ograniczonego zakresu przedmiotowego, szereg regulacji budzi nadal kontrowersje. Prace legislacyjne w Parlamencie Europejskim, które ostatecznie doprowadziły do przyjęcia stanowiska w 1 czytaniu w kwietniu 2024 r., były niezwykle mocno krytykowane przez szereg państw członkowskich, które zwracały uwagę, że poprawki przyjęte przez posłów nie tylko nie poprawiają projektu, lecz są w kontrze do ich celów, utrudniając w ogóle prowadzenie procedur resolution czy korzystanie z funduszy DGS.

W sprawozdaniu dot. BRRD Parlament poparł rozszerzenie zakresu restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji banków na średnie i małe banki, w tym te mające wpływ na poziomie regionalnym. Doprecyzowano definicję funkcji krytycznej w odniesieniu do danego banku na poziomie regionalnym lub krajowym. Przyznano również pierwszeństwo „depozytom gwarantowanym oraz, w możliwym zakresie, również niezabezpieczonej części kwalifikujących się depozytów osób fizycznych oraz mikroprzedsiębiorstw, małych i średnich przedsiębiorstw” przed innymi depozytami, w szczególności dużych przedsiębiorstw i organów publicznych. W sprawozdaniu w sprawie wniosku zmieniającego dyrektywę DGSD podkreślono, że bez EDIS konieczne jest zharmonizowanie funkcji systemów gwarancji depozytów, poparto także nową zasadę uprzywilejowania wierzycieli, ustalając, że depozyty osób fizycznych oraz małych i średnich przedsiębiorstw mają wyższe uprzywilejowanie niż

²⁶ Komisja Europejska: Unia bankowa: Komisja proponuje reformę ram zarządzania kryzysowego banków i gwarantowania depozytów, 18 kwietnia 2023 r., https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/pl/ip_23_2250 (dostęp: 7.10.2024 r.).



depozyty dużych przedsiębiorstw i organów publicznych. Utrzymuje również minimalny poziom 500 000 euro „depozytów wynikających z pewnych zdarzeń”, które mają być chronione – oprócz poziomu gwarancji wynoszącego 100 000 euro, przy ustaleniu jednakże maksymalnej kwoty podlegającej ochronie na poziomie 2,5 miliona euro. Warto nadmienić, że w treści stanowiska PE nie znalazła się – dzięki zabiegom ZBP – bardzo kontrowersyjna i niekorzystna dla IPS polskiej bankowości spółdzielczej poprawka – przedstawiona w pierwotnym projekcie sprawozdania PE – dotycząca usunięcia art. 13 ust. 1 zdanie trzecie, DGS, która pozwalała na rabatowanie kontrybucji do BFG członków – banków spółdzielczych – należących do jednego z IPS na polskim rynku.

Podejście ogólne Rady zostało przyjęte 19 czerwca 2024 r. Rada w swoim stanowisku doprecyzowuje, że ocena interesu publicznego w przypadku zainicjowania procedury resolution powinna mieć dwa etapy – najpierw stwierdzenie, czy cele uporządkowanej likwidacji są zagrożone w przypadku niewypłacalności. Jeśli tak, postępowanie upadłościowe może mieć miejsce tylko jeśli doprowadzi do osiągnięcia celów lepiej niż procedura resolution. Jeśli nie, należy wszcząć procedurę resolution. Podczas zakłóceń dla gospodarki oceniać należy poziom regionalny i krajowy. Podkreślono, że pierwszą linią obrony pozostaje MREL, lecz uzupełniono braki wniosku Komisji, mając na uwadze mniejsze instytucje – dodatkowe zabezpieczenia dla funduszy DGS i BRR, wymogi dla banków w zakresie uzupełnienia braków z bilansem między 30 a 80 mld euro. Doprecyzowano przepisy dotyczące hierarchii roszczeń uznając depozyty za najbardziej uprzywilejowane, a także warunki przyznawania nadzwyczajnej pomocy publicznej²⁷.

Prezydencja węgierska zaplanowała spotkanie przygotowawcze grupy roboczej ds. usług finansowych w Radzie UE 17 października, które będzie miało na celu przygotowanie pierwszego posiedzenia w trilogu. Posiedzenie negocjacyjne nie zostało jeszcze wyznaczone. Istnieje szansa, że otwarcie negocjacji trójstronnych nastąpi jeszcze w 2024 roku i będzie możliwe jego zamknięcie podczas Prezydencji polskiej.

4. Bieżące prace legislacyjne

4.1. PSR i PSD3

Nowy pakiet ds. płatności został przedstawiony przez Komisję Europejską pod koniec czerwca 2023 roku w ramach realizacji zapowiedzi strategii płatności detalicznych z września 2020 roku²⁸. W jej ramach Komisja zwróciła uwagę na szereg nowych zjawisk na rynku usług płatniczych i oczekiwań ze strony konsumentów i przedsiębiorców, które winny być zaadresowane na poziomie legislacyjnym w Unii Europejskiej. Oprócz kwestii stworzenia ram prawnych dla rozwoju płatności natychmiastowych, o czym była mowa poniżej, strategia zwracała uwagę na nowe zjawiska rynkowe, które sprawiają, że należy dokonać przeglądu istniejącej do tej pory dyrektywy ds. usług płatniczych. Zapowiedziano, iż „na podstawie doświadczeń w zakresie stosowania drugiej dyrektywy w sprawie usług płatniczych oraz (jak ogłoszono w strategii finansów cyfrowych) Komisja planuje przedstawić wniosek ustawodawczy w sprawie nowych ram w zakresie otwartych finansów przed końcem pierwszej połowy 2022 r.”²⁹.

Dokonując przeglądu PSD2, Komisja uznała, że konieczne jest wprowadzenie dwóch aktów legislacyjnych, tj. rozporządzenia PSR, które na zasadzie *single rulebook* będzie regulować najistotniejsze kwestie związane z materialnymi przepisami dotyczącymi prowadzenia działalności związanej z usługami płatniczymi i relacji płatnika (PSU) i dostawcy (PSP), natomiast PSD3 skupia się na wymogach administracyjnych związanych z prowadzeniem działalności przez instytucje płatnicze w państwach członkowskich UE. Komisja podkreślała potrzebę wyższego poziomu harmonizacji ze względu na istotny element transgraniczny w transakcjach płatniczych w UE.

Według deklaracji Komisji, główne cele pakietu dotyczą zwalczania oszustw płatniczych w szczególności poprzez wzmocnienie przepisów dotyczących uwierzytelniania klienta, rozszerzenie praw odškodowawczych konsumentów, którzy padli ofiarą oszustwa oraz wprowadzenie systemu sprawdzania zgodności numerów IBAN odbiorców z ich nazwami rachunków w przypadku wszystkich poleceń przelewu³⁰, rozszerzają transparentność obowiązków informacyjnych na temat opłat, wyrównują w założeniu

²⁷ Rada UE: Ramy zarządzania kryzysowego i gwarantowania depozytów: Rada uzgadnia stanowisko – nota prasowa, 19 czerwca 2024 r., <https://www.consilium.europa.eu/pl/press/press-releases/2024/06/19/bank-crisis-management-and-deposit-insurance-framework-council-agrees-on-its-position/> (dostęp: 7.10.2024 r.).

²⁸ Komisja Europejska: Komunikat Komisji do Parlamentu Europejskiego, Rady, Europejskiego Komitetu Ekonomiczno-Społecznego i Komitetu Regionów w sprawie unijnej strategii w zakresie płatności detalicznych, Bruksela, 24 września 2020 r., COM(2020) 592 final.

²⁹ Ibidem, s. 19.

³⁰ Analogicznie jak w przypadku rozporządzenia IPR lecz w szerszym zakresie – może to powodować ryzyko overlappingu i niespójności wymogów.

warunki działalności banków i niebankowych instytucji płatniczych i zabezpieczają dostęp do rachunku bankowego. Ponadto KE zwracała uwagę, że przepisy mają za zadanie poprawić funkcjonalność otwartej bankowości i eliminować przeszkody dla jej rozwoju³¹.

Prace legislacyjne rozpoczęły się w trzecim kwartale 2023 roku. W Parlamencie Europejskim prace były prowadzone w komisji parlamentarnej ECON, a posłami sprawozdawcami byli: – przy PSR: prof. Marek Belka (SLD, PL); przy PSD3: Ondrej Kovarik (Renew, CZ). Prace nad sprawozdaniami w przypadku obu tych projektów prowadzone były niezwykle szybko. Projekty sprawozdań przedstawiono jeszcze w grudniu 2023 roku, a głosowanie nad ostateczną treścią obu tych dokumentów, z uwzględnieniem wszystkich poprawek, miało miejsce 14 lutego 2024 roku. Następnie sprawozdania zostały formalnie przyjęte przez Parlament Europejski na posiedzeniu plenarnym 23 kwietnia 2024 roku jako stanowisko Parlamentu Europejskiego w pierwszym czytaniu³² – było to niezbędne ze względu na kończącą się kadencję PE i potrzebę zapewnienia wyższego prawdopodobieństwa, że prace będą kontynuowane na bazie tego stanowiska po wyborach, nie zaś po to, aby wywierać polityczną presję na Radzie.

Odnosnie treści stanowiska Parlamentu, zwrócić należy uwagę na kilka priorytetowych dla posłów sprawozdawców kwestii. Po pierwsze, przejrzystość warunków i zapewnienie wysokich wymogów informacyjnych, np. w odniesieniu do usługi przeliczenia waluty. Po drugie, rozwinięcie praw i obowiązków dla dostawców i użytkowników usług płatniczych. Po trzecie, położono nacisk na dostęp do rachunków płatniczych dla TPPs i wprowadzenie zakazu dyskryminacji. Po czwarte, w celu ograniczenia ryzyk związanych z oszustwami i kradzieżami instrumentów płatniczych, rozwinięto możliwości limitów transakcji i blokad, które mogą być przez użytkownika usług płatniczych zastosowane, skorelowane z obowiązkami PSPs w zakresie tymczasowych blokad w przypadku niebezpiecznych bądź wątpliwych transakcji. Po piąte, doprecyzowanie przepisów o odpowiedzialności dostawcy usług płatniczych

za nieautoryzowane transakcje – wydłużono okres zwrotu środków z 11 do 14 dni od odnotowania lub otrzymania powiadomienia o transakcji³³. Po szóste, rozwinięto przepis art. 59 o odpowiedzialności za oszustwo podszywania się pod PSP poprzez używanie jego maila bądź numeru telefonu i zobowiązano dostawców usług komunikacji elektronicznej do eliminowania działalności oszukańczej pod rygorem ponoszenia przez nich odpowiedzialności za te oszustwa. Dodano obowiązek zgłoszenia sprawy organom ścigania przez PSU i obowiązek jego aktywnego uczestnictwa w procedurze wyjaśniania sprawy przez PSP. Dodatkowo, Parlament wskazał, iż należy zapewnić odpowiednie środki edukacyjne, w tym ostrzeżenia dla klientów³⁴.

Na poziomie Rady prace legislacyjne są dalekie od finalizacji – po dość niewielkich postępach podczas Prezydencji hiszpańskiej, belgijskiej – obecna Prezydencja węgierska również nie osiągnęła istotnych sukcesów. Wyzwaniem jest wspólne rozumienie pewnych pojęć, które jak okazuje się z praktyki orzeczniczej i nadzorczej w poszczególnych państwach członkowskich były odmienne, w szczególności mając na uwadze to, że PSD2 to dyrektywa, a zatem jej interpretacja odbywała się pośrednio na podstawie przepisów ją implementujących na poziomie prawa krajowego. Mimo iż jest to dyrektywa maksymalnej harmonizacji³⁵, treść przepisów ją implementujących nie była w pełni tożsama, a co za tym idzie rozumienie przepisów było odmienne. W szczególności różne jest rozumienie pojęcia autoryzacji – w niektórych krajach (w tym w Polsce) jest to oświadczenie woli użytkownika usług płatniczych, podczas gdy w innych jest to czynność formalno-techniczna i jest uznana za zrealizowaną w przypadku dokonania przez PSU obiektywnie określonych czynności w umowie o świadczenie usług płatniczych. Ponadto, kwestią istotną dla wielu państw członkowskich jest regulacja obowiązków instytucji płatniczych, w szczególności regulacje dotyczące rejestracji i wymogów o charakterze compliance. Budzącą wiele wątpliwości jest kwestia przeciwdziałania fraudom. Z jednej strony istnieje potrzeba poczucia bezpieczeństwa konsumenta, lecz wśród państw członkowskich istnieje

³¹ Komisja Europejska: Modernizacja usług płatniczych i otwarcie danych dotyczących usług finansowych: nowe możliwości dla konsumentów i przedsiębiorstw – nota prasowa, 28 czerwca 2023 r., https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/pl/ip_23_3543 (dostęp: 5.10.2024 r.).

³² Parlament Europejski: European Parliament legislative resolution of 23 April 2024 on the proposal for a regulation of the European Parliament and of the Council on payment services in the internal market and amending Regulation (EU) No 1093/2010 (COM(2023)0367 – C9-0217/2023 – 2023/0210(COD)), https://www.europarl.europa.eu/doceo/document/TA-9-2024-0298_EN.html (dostęp: 5.10.2024 r.).

³³ Warto mieć na uwadze, że w tym zakresie przepisy uchwalone przez Parlament mogą być trudne w interpretacji i stosowaniu w praktyce. Szybkość procesu legislacyjnego w świetle zbliżających się wyborów sprawiła, że przepisy takie jak art. 49 czy 55 PSR, wraz z nową definicją „autoryzacji” w świetle definicji „uwierzytelnienia” mogą nie być w pełni spójne.

³⁴ Parlament Europejski: Legislative Train Schedule – Revision of EU rules on payment services, 20 września 2024 r., <https://www.europarl.europa.eu/legislative-train/theme-an-economy-that-works-for-people/file-revision-of-eu-rules-on-payment-services> (dostęp: 5.10.2024 r.).

³⁵ Zgodnie z art. 107 PSD2.



wiele wątpliwości co do tego, czy przerzucanie całości odpowiedzialności na PSP, w tym za działanie podmiotów trzecich, jest uzasadnione i proporcjonalne i czy nie będzie rodziło to pokusy nadużycia (moral hazard) bądź rozluźnienia po stronie użytkowników w zakresie działania ostrożnego przy dokonywaniu płatności.

Nie ma praktycznie możliwości, aby prezydencja węgierska doprowadziła do osiągnięcia podejścia ogólnego. Oznacza to, że rozpoczęcie trilogu będzie możliwe dopiero podczas prezydencji polskiej bądź dopiero duńskiej w drugiej połowie 2025 roku.

4.2. FIDA

Komisja Europejska przedstawiła projekt FIDA³⁶ pod koniec czerwca 2023 roku, który zakładał wprowadzenie ram prawnych dostępu do danych finansowych użytkowników usług płatniczych ustanawiające prawa i obowiązki w zakresie zarządzania udostępnianiem danych klientów w sektorze finansowym poza rachunkami płatniczymi. Zasadniczo projekt miał na celu doprowadzenie do powstania bardziej innowacyjnych produktów i usług finansowych dla użytkowników oraz pobudzenie konkurencji w sektorze finansowym poprzez następujące działania:

Po pierwsze, możliwość udostępniania przez klientów swoich danych w bezpiecznym formacie nadającym się do odczytu maszynowego w celu otrzymywania nowych, tańszych i lepszych produktów i usług finansowych i informacyjnych opartych na danych. Po drugie, zobowiązanie dostawców usług finansowych posiadających dane klientów do udostępniania tych danych na bazie ustalonej infrastruktury i za zgodą klienta. Po trzecie, zapewnienie klientom rozwiązań technicznych zapewniających kontrolę nad dostępem do danych i ich wykorzystania zgodnie z ogólnym rozporządzeniem o ochronie danych (RODO). Po czwarte, standaryzacja danych klientów i interfejsów technicznych w ramach systemów udostępniania danych finansowych w celu wymiany danych. Po piąte, ramy prawne w zakresie odpowiedzialności za naruszenia integralności i bezpieczeństwa danych. Po szóste, zachęty dla dostawców usług finansowych posiadających dane dla budowania wysokiej jakości interfejsów w celu podnoszenia jakości wymiany danych.

³⁶ Komisja Europejska: Wniosek – Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady w sprawie ram dostępu do danych finansowych oraz zmieniające rozporządzenia (UE) nr 1093/2010, (UE) nr 1094/2010, (UE) nr 1095/2010 i (UE) 2022/2554, Bruksela, 28.06.2023 r., COM(2023) 360 final, 2023/0205(COD).

Projektowane rozporządzenia ma obejmować następujące kategorie danych dotyczących następujących kwestii:

- a) umów o kredyt hipoteczny, pożyczek i rachunków, z wyjątkiem rachunków płatniczych, w tym danych dotyczących salda, warunków i transakcji;
- b) oszczędności, inwestycji w instrumenty finansowe, ubezpieczeniowych produktów inwestycyjnych, aktywów kryptograficznych, nieruchomości i innych powiązanych aktywów finansowych, a także korzyści ekonomicznych uzyskanych z takich aktywów;
- c) uprawnienia emerytalne w pracowniczych programach emerytalnych;
- d) uprawnienia emerytalne w ramach ogólnoeuropejskich indywidualnych produktów emerytalnych;
- e) produkty ubezpieczeniowe inne niż ubezpieczenia na życie, z wyjątkiem produktów ubezpieczenia zdrowotnego;
- f) dane stanowiące część oceny zdolności kredytowej firmy, które są gromadzone w ramach procesu ubiegania się o pożyczkę lub wniosku o rating kredytowy³⁷.

Prace legislacyjne toczą się nadal zarówno w Parlamencie Europejskim, jak i Radzie. Na poziomie Parlamentu Europejskiego prace prowadzone są w komisji parlamentarnej ds. gospodarczych i monetarnych (ECON). W połowie grudnia 2023 roku sprawozdawca – poseł Michiel Hoogeveen przedstawił projekt sprawozdania do projektu, który został przyjęty z poprawkami przez ECON 18 kwietnia 2024 roku. Posłowie w swoim stanowisku wskazali, że to klienci muszą decydować o tym, w jaki sposób i przez kogo wykorzystywane są ich dane finansowe, co oznacza obowiązek wyraźnej i świadomej co do celu wykorzystania danych zgodzie klienta. Dane nie mogą być przekazywane osobom trzecim pod rygorem odpowiedzialności odszkodowawczej, a zgoda może być cofnięta w dowolnym momencie bez ponoszenia kosztów. ECON w sprawozdaniu postanowił o wyłączeniu niektórych danych z zakresu rozporządzenia, takich jak te dotyczące ubezpieczenia chorobowego i zdrowotnego. Parlamentarzyści postanowili także, że platformy cyfrowe wyznaczone jako strażnicy dostępu zgodnie z DMA nie powinny być uprawnione do bycia dostawcami usług informacji finansowej,

³⁷ Parlament Europejski: Legislative Train – Legislative proposal for a new open finance framework, 20 września 2024 r., <https://www.europarl.europa.eu/legislative-train/package-digital-finance-strategy/file-new-open-finance-frameworkb> (dostęp: 4.10.2024 r.)

zaś rejestr tych dostawców winien być prowadzony przez EBA³⁸. Parlament Europejski nie przegłosował stanowiska na posiedzeniu plenarnym, co oznacza, że prace w nowej kadencji mogą być albo kontynuowane albo rozpocząć się od nowa, zwłaszcza że dotychczasowy poseł sprawozdawca nie uzyskał reelekcji, a jego miejsce zajął Jan van Overtveldt (NL, ECR).

Prace na poziomie Rady UE prowadzone są w grupie roboczej ds. usług finansowych, przez kolejne prezydencje. Nie należy zakładać, że bieżąca węgierska Prezydencja osiągnie podejście ogólne do projektu, gdyż nie przedstawiła jeszcze drugiego tekstu kompromisowego. Wskazała jednakże priorytetowe zagadnienia do dyskusji: 1) podejście do danych z pracowniczych programów emerytalnych; 2) podejście do dostawców usług finansowych z państw trzecich; 3) przepisy dot. strażników dostępu; 4) odniesienie się do opinii EBC w sprawie FIDA; 5) ograniczenia dotyczące danych historycznych³⁹.

Oznacza to, że negocjacje w trilogu zapewne rozpoczną się dopiero w 2025 roku.

4.3. Cyfrowe euro

Niewątpliwie można uznać, że kwestia wprowadzania wspólnej cyfrowej waluty jest najbardziej kontrowersyjnym zagadnieniem w obszarze usług finansowych ostatniej dekady. Zasadniczo cyfrowe euro byłoby cyfrowym odpowiednikiem gotówki, emitowanym przez bank centralny i dostępnym dla wszystkich w strefie euro. Stanowiłoby – obok banknotów i monet – dodatkową formę pieniądza, dającą ludziom większy wybór metod płatności. Byłby to elektroniczny środek płatniczy, przechowywany w cyfrowym portfelu prowadzonym w banku bądź przez publicznego pośrednika, którym można byłoby dokonywać transakcji zarówno online jak i offline⁴⁰.

Prace legislacyjne w Parlamencie Europejskim przebiegają bardzo wolno. Mimo tego, iż projekt legislacyjny ujrzał światło dzienne 28 czerwca 2023 roku, razem z pakietem płatniczym i FIDA, nie został nawet przedstawiony projekt sprawozdania w komisji ECON, która prowadzi te prace. Powinny one zostać

wznowione w nowej kadencji PE – de facto rozpoczęte na nowo. Dotychczasowy poseł sprawozdawca Stefan Berger (EPP, DE) został ponownie wybrany i będzie nadal prowadził te prace.

W Radzie prace również przebiegają powoli. Prezydencje hiszpańska i belgijska doprowadziły do pewnego postępu w pracach, ale nie widać w najbliższej perspektywie możliwości osiągnięcia porozumienia, które być może osiągnie Prezydencja polska w połowie 2025 r.

W Radzie istnieje raczej ogólne porozumienie co do tego, że powinna istnieć możliwość posiadania przez użytkowników wielu kont cyfrowego euro od początku jego funkcjonowania, a korzystanie z cyfrowego euro offline nie powinno podlegać kontrolom pod kątem AML, lecz powinny istnieć limity kwotowe. Dużo więcej kwestii jest spornych między państwami członkowskimi – czy funkcjonalność offline będzie musiała być oferowana od razu czy dopiero po przetestowaniu cyfrowego euro jedynie dla transakcji online; jak PSU powinni zapewniać dostęp do portfela cyfrowego euro, jakie winny być limity bądź zakazy opłat, przy pierwszej emisji, czy na późniejszym etapie oraz czy cyfrowe euro powinno być dostępne poza strefą euro.

Kwestie stanowiące największe kontrowersje to przede wszystkim ochrona prywatności, bezpieczeństwo płatności, niezawodność oraz wartość dodana, jaka wiąże się z cyfrowym euro. Co do prywatności, to podkreśla się, że cyfrowe euro będzie odpowiednikiem gotówki – będzie zapewniało najbardziej zbliżone, jak to tylko możliwe doświadczenie płacenia nim jak gotówką (banknotami i monetami). Oznacza to, że płatności takie winny być anonimowe i niepowiązane z żadnymi danymi osobowymi. Przeciwnicy cyfrowego euro argumentują, że nie będzie to możliwe, gdyż ślady transakcji w rejestrze cyfrowego euro będą trwałe i będzie można je odtworzyć, co zaprzecza koncepcji anonimowych transakcji. Pojawia się także wątpliwość natury politycznej – jak konsumenci i przedsiębiorcy odbiorą cyfrowe euro, czy będzie w ogóle zainteresowanie korzystaniem z tego środka płatniczego, skoro bieżące prace legislacyjne zmierzają do transakcji i przelewów natychmiastowych, które zasadniczo zapewniają transakcje w czasie rzeczywistym, tak jak cyfrowe euro.

Warto także zwrócić uwagę, że oprócz prac stricte legislacyjnych, toczą się prace regulacyjne na forum ECB⁴¹. Są na tyle zaawansowane, że Parlament Europejski wezwał do ich zatrzymania do czasu uchwalenia ram prawnych na poziomie rozporządzenia

³⁸ Por. Parlament Europejski: Committee MEPs want to enhance customers' control over their financial data – nota prasowa, 18 kwietnia 2024 r., <https://www.europarl.europa.eu/news/pl/press-room/20240408IPR20274/committee-meps-want-to-enhance-customers-control-over-their-financial-data> (dostęp: 4.10.2024 r.).

³⁹ Prezydencja węgierska w Radzie UE: Working Party on Financial Services and Banking Union – Regulation on a framework for financial data access (FIDA) – Presidency discussion note, Bruksela, 30 września 2024 r.

⁴⁰ Europejski Bank Centralny: Cyfrowe euro, https://www.ecb.europa.eu/euro/digital_euro/html/index.pl.html (dostęp: 6.10.2024 r.).

⁴¹ Europejski Bank Centralny: Cyfrowe euro – harmonogram i postęp prac, https://www.ecb.europa.eu/euro/digital_euro/progress/html/ecb.deprp202406.pl.html (dostęp: 6.10.2024 r.).



przez PE i Radę⁴². Do listopada 2023 roku trwał etap prac analitycznych, który od końca 2023 roku wszedł w dwuletnią fazę przygotowawczą. Rodzi się pytanie, czy do momentu planowanej inauguracji fazy wykonawczej, ramy prawne będą uzgodnione.

5. Planowane prace legislacyjne

5.1. Nowelizacja MCD

Obowiązująca obecnie Dyrektywa 2014/17/UE⁴³ ma na celu stworzenie wydajnego i konkurencyjnego rynku wewnętrznego dla konsumentów, kredytodawców i pośredników kredytowych, a także zapewnienie wysokiego poziomu ochrony konsumentów, promowanie stabilności finansowej poprzez zapewnienie odpowiedzialnego funkcjonowania rynków kredytów hipotecznych⁴⁴. Jej obowiązywanie jest stosunkowo krótkie, gdyż została implementowana do porządków prawnych państw członkowskich faktycznie dopiero w roku 2017⁴⁵. Oznacza to, że możliwości oceny jej obowiązywania mogą być trudniejsze niż w przypadku np. dyrektywy CCD, która obowiązuje dłużej, ale też dotyczy produktów kredytowych, których zapadalność jest zazwyczaj zasadniczo krótsza od wieloletnich mieszkaniowych kredytów hipotecznych.

Prace legislacyjne dotyczące nowelizacji dyrektywy MCD uznać należy za istotnie opóźnione względem pierwotnych deklaracji Komisji Europejskiej. Pierwsze zapowiedzi Komisji stanowiły, iż celem jest przedstawienie zmian w przepisach wspólnie dla dyrektyw CCD i MCD. Takie zapowiedzi znalazły się jeszcze we wspomnianym wcześniej komunikacie Komisji Europejskiej, gdzie oba akty prawne wymieniane są w jednym zdaniu⁴⁶. Później jednak Komisja Europejska postanowiła oddzielić te prace legislacyjne, uznając, że prace dotyczące kredytu konsumenckiego mają priorytet, odkładając nowelizację MCD *ad acta*.

Pewne prace koncepcyjne zostały jednak poczynione, o czym warto nadmienić. Po pierwsze, analiza

Komisji z końca 2020 roku⁴⁷, w którym stwierdza się, iż cel dyrektywy w postaci zwiększania ochrony konsumentów został osiągnięty przy jednoczesnym ujednoliceniu poziomu ochrony, co zapewniło równe szanse dla kredytobiorców. Zwraca się jednakże z drugiej strony uwagę na potrzebę analizy możliwości uproszczenia arkuszy informacyjnych, które mogłyby być lepiej wykorzystywane do porównywania ofert oraz na nieosiągnięcie celu w postaci urzeczywistnienia faktycznego jednolitego rynku kredytów hipotecznych ze względu na ograniczenia prawne, choćby dotyczące zabezpieczeń kredytów. Po drugie, raport Komisji do państw członkowskich z przeglądu stosowania dyrektywy MCD z maja 2021 roku⁴⁸. Stanowi on ponownie, że MCD przyczyniła się do podniesienia poziomu ochrony konsumenta-kredytobiorcy hipotecznego, lecz jest to ograniczone z powodu różnic w poziomie ochrony kredytobiorców między państwami członkowskimi, ze względu na istnienie w dyrektywie szeregu opcji narodowych i swobody przy jej implementacji. Zauważyć należy, że jest to istotna różnica w stosunku do dyrektywy CCD. Przepisy o kredycie konsumenckim są jednolite i tworzą wspólne ramy prawne dla kredytów konsumenckich, podczas gdy przepisy o kredycie hipotecznym są o wiele węższe i w wielu miejscach uznają rozbieżności między rynkami krajowymi kredytów mieszkaniowych, które mając swoją specyfikę, nie mogą być regulowane sztywno i jednolicie. Istnieje zatem prawdopodobieństwo, że Komisja chcąc dążyć do osiągnięcia zharmonizowanego (przynajmniej w niektórych aspektach) jednolitego rynku, będzie chciała w potencjalnej nowelizacji do dyrektywy MCD ograniczyć dotychczasowe odstępstwa krajowe. Konsultacje publiczne przeprowadzone na początku 2022 roku nie przyniosły nowych istotnych uwag⁴⁹.

W pierwotnym dokumencie konsultacyjnym, Komisja zapowiadała jednak, że publikacja projektu nastąpi

⁴² Odpowiedź na list ze strony EBC, 6 października 2023 r., https://www.ecb.europa.eu/euro/digital_euro/timeline/profuse/shared/pdf/ecb_degov231006_Letter_from_Fabio_Panetta_to_several_MEPs_on_request_to_postpone_the_decision_on_the_digital_euro_en.pdf (dostęp: 6.10.2024 r.).

⁴³ Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady 2014/17/UE z dnia 4 lutego 2014 r. w sprawie konsumenckich umów o kredyt związanych z nieruchomością mieszkaniową i zmieniająca dyrektywę 2008/48/WE i 2013/36/UE oraz rozporządzenie (UE) nr 1093/2010, Dz.Urz. UE L60 z 28 lutego 2014 r., s. 34–85.

⁴⁴ Dyrektywa 2014/17/UE, motywy (3) i (15) Preambuły.

⁴⁵ Termin implementacji określony w roku 2016 został przez szereg państw członkowskich dotrzymany – patrz: daty implementacji: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/NIM/?uri=CELEX:32014L0017> (dostęp: 4.10.2024 r.).

⁴⁶ Komisja Europejska: op. cit., 2020 r., s. 16.

⁴⁷ Komisja Europejska: Evaluation of the Mortgage Credit Directive (Directive 2014/17/EU) – Final report, Directorate-General for Financial Stability, Financial Services and Capital Markets Union, Unit B.3 – Retail financial services, listopad 2020 r.

⁴⁸ Komisja Europejska: Report from the Commission to the European Parliament and the Council on the review of the Directive 2014/17/EU of the European Parliament and of the Council on credit agreements for consumers relating to residential immovable property, COM(2021) 229 final, Bruksela, 11 maja 2021 r.

⁴⁹ Zgodnie z informacjami Komisji wzięto w nich od listopada 2021 do lutego 2022 roku jedynie 14 podmiotów. Nie opublikowano podsumowania konsultacji. Z deklaracji KE wynika, że zainteresowani zwrócili uwagę na następujące zagadnienia:

- Informacje i reklama przed zawarciem umowy
- Kredyty walutowe
- Sprzedaż wiązana i pakietowa
- Ocena zdolności kredytowej
- Nowi dostawcy/produkty
- Zielone kredyty hipoteczne
- Wcześniejsza spłata.

w pierwszym kwartale 2023 roku⁵⁰. Jednakże pod koniec 2022 roku Komisja Europejska ogłosiła państwom członkowskim, iż prace nad nowelizacją MCD będą prowadzone dopiero w nowej kadencji Komisji Europejskiej, a zatem po 2024 roku, zastrzegając jednocześnie, że zakres nowelizacji będzie przedmiotem analiz pod względem proporcjonalności⁵¹. Obecnie na stronach Komisji dotyczących przyszłych planowanych projektów wskazywany jest nieaktualny już termin pierwszego kwartału 2024 r.⁵² Na dziś, spodziewać się projektu należy nie wcześniej niż pod koniec pierwszego kwartału 2025 r. W ramach przeglądu MCD Komisja zapowiada ocenę zapewnienia, by konsumenci otrzymywali uproszczone, aktualne i istotne informacje, a przepisy MCD były dostosowane do środowiska cyfrowego, tak by wspierać transgraniczne udzielanie kredytów hipotecznych. Dodatkową kwestią istotną w nowelizacji ma być wzmocnienie ochrony konsumentów w przypadku zakłóceń gospodarczych, takich jak COVID-19 i zwiększenie odsetka zielonych kredytów hipotecznych⁵³.

Należy także zwrócić uwagę na zapowiedzi potencjalnych zmian w przepisach MCD prezentowane w doktrynie. Podkreśla się przede wszystkim potrzebę dostosowania przepisów do tego, jak w praktyce rynkowej cyfryzacja zmienia sposób udzielania kredytów hipotecznych – należy w nich uwzględnić pojawienie się nowych produktów, takich jak odwrócona hipoteka, a także digitalizację procesu uzyskiwania dostępu do kredytów hipotecznych, co winno wymóc zmiany w przepisach o formie i treści materiałów reklamowych i przedkontraktowych obowiązków informacyjnych⁵⁴. Pojawiają się również postulaty wprowadzenia nowych przepisów dotyczących upadłości konsumenckiej kredytobiorcy i jego ochrony w przypadku niemożności spłaty kredytu z przyczyn od niego niezależnych⁵⁵, tym częściej im bardziej rosnące stopy procentowe prowadzą do spadku wartości nieruchomości jako zabezpieczenia⁵⁶.

5.2. Rozwój unii rynków kapitałowych

Przedstawiony wiosną 2024 roku Raport Enrico Letty pt. „Much more than a market”⁵⁷ zawierał szereg postulatów zmian dotyczących funkcjonowania i regulowania rynku kapitałowego w Unii Europejskiej. Autor raportu podkreślił, że rozwój obecnie niezbyt płynnego, a zwłaszcza nierównomiernie rozwijającego się rynku kapitałowego w UE powinien być priorytetem w nowej kadencji Komisji Europejskiej 2024-2029. Potrzebne jest nowe otwarcie i szersze rozumienie rynku kapitałowego, który dotyczyć ma nie tylko inwestycji *per se*, ale też budowania kultury i zachęt do szeroko pojętego oszczędzania, jako kumulacji kapitału w rękach społeczeństwa unijnego.

Letta w swoim raporcie stawia tezę, iż Unia Rynków Kapitałowych jest niekompletna i wymaga głębokiej reformy, by zmobilizować w pełni niewykorzystywany do tej pory kapitał prywatny w kwocie 33 bilionów euro. Stwierdza, że niezbędne jest stworzenie Unii Oszczędności i Inwestycji (Savings and Investments Union), która przez pełną integrację usług finansowych w ramach jednolitego rynku, ma na celu nie tylko zatrzymanie prywatnych oszczędności Europejczyków w UE, ale także przyciągnięcie dodatkowych środków z zagranicy⁵⁸. Ponadto, istotne jest połączenie wysiłków związanych z integracją rynków kapitałowych ze sprawiedliwą, ekologiczną i cyfrową transformacją. CMU była wadliwa, bo jej stworzenie było uznawane za cel sam w sobie (a zatem służąca samemu rynkowi, nie znajdująca politycznego uzasadnienia dla społeczeństwa jako większej całości), podczas gdy stanowi ona środek do postępu gospodarczego – z drugiej zaś strony transformacja widzi na bez pryzmatu rynku kapitałowego tworzy ryzyko pozbawienia transformacji wykonalności⁵⁹.

Raport proponuje zatem stworzenie listy działań, które w ramach jednolitego rynku będą wspierały popyt na kapitał, podaż na kapitał oraz zapewniały infrastrukturę do jak najbardziej niezakłóconej alokacji tego kapitału.

Po pierwsze, utworzenie unijnego produktu długoterminowego oszczędzania opartego na automatycznej rejestracji – jest to propozycja wręcz rewolucyjna, gdyż obecnie obowiązkowe systemy publicznych funduszy emerytalnych są społecznymi i politycznymi decyzjami państw członkowskich i tylko kilka z nich

⁵⁰ Komisja Europejska: Call for Evidence for an Evaluation and Impact Assessment Run In Parallel – Mortgage credit – review of EU rules, Ares(2021)7165942, 22 listopada 2021 r.

⁵¹ DG FISMA: Meeting of the Government Expert Group on Retail Financial Services 8 grudnia 2022 r., s.

⁵² https://ec.europa.eu/info/law/better-regulation/have-your-say/initiatives/13090-Mortgage-credit-review-of-EU-rules_en (dostęp: 4.10.2024 r.)

⁵³ Ibidem.

⁵⁴ F. Andersson, B. Pozo Pérez, J. Arnal: Priorities of the next European Commission for credit, ECRI & CEPS, s. 6, https://cdn.ceps.eu/wp-content/uploads/2024/06/Credit_formatted.pdf (dostęp: 4.10.2024 r.).

⁵⁵ Por. Financial Services User Group: FSUG Opinion Paper on Personal Insolvency, 11 września 2023 r., https://finance.ec.europa.eu/system/files/2023-09/fsug-opinions-230911-personal-insolvency_en.pdf (dostęp: 4.10.2024 r.).

⁵⁶ N. Battistini, J. Gareis, M. Roma: The impact of rising mortgage rates on the euro area housing market, ECB Economic Bulletin, nr 6/2022.

⁵⁷ E. Letta: Much More Than A Market, Empowering the Single Market to deliver a sustainable future and prosperity for all EU Citizens, kwiecień 2024 r., <https://www.consilium.europa.eu/media/ny3j24sm/much-more-than-a-market-report-by-enrico-letta.pdf> (dostęp: 4.10.2024 r.)

⁵⁸ Ibidem, s. 11.

⁵⁹ Ibidem, s. 12.



wybrało systemy, które pozwalają na długoterminową akumulację kapitału⁶⁰. Punktem wyjścia winna być reforma produktu PEPP⁶¹ (pol. OIPE – Ogólnoeuropejski Indywidualny Produkt Emerytalny), który do tej pory nie funkcjonuje na rynku ze względu na zbyt skomplikowane i kosztowne w realizacji wymogi ustawowe⁶².

Po drugie, niezbędne jest umożliwienie firmom ubezpieczeniowym zmobilizowania posiadanego przez nich kapitału, który jest w strefie euro większy niż kapitały funduszy inwestycyjnych. Konieczna jest większa elastyczność przepisów, która zapewniłaby zwiększenie spójności między ramami państw członkowskich w zakresie zatwierdzania modeli wewnętrznych do obliczania wymogów kapitałowych dla dużych grup ubezpieczeniowych, co mogłoby pomóc w odblokowaniu większej ilości kapitału firmy ubezpieczeniowej poprzez dostosowanie profilu ryzyka do każdego przedsiębiorstwa w ramach grupy⁶³. Postulowane jest także analogiczne umożliwienie inwestowania banków w equity spółek kapitałowych, co zostało znacząco ograniczone po kryzysie z 2008 roku.

Po trzecie, postuluje się stworzenie zharmonizowanych europejskich ram uznawania inwestorów kwalifikowanych poprzez stworzenie trzypoziomowych (względem obecnie istniejącego podziału dychoomicznego na klientów detalicznych i profesjonalnych⁶⁴) ram dla inwestorów instytucjonalnych, kwalifikowanych inwestorów indywidualnych i inwestorów detalicznych, zdefiniowane w spójny sposób w całej UE, co pomogłoby skoncentrować wysiłki na integracji rynku kapitałowego i promować inwestycje transgraniczne na jednolitym rynku.

Po czwarte, stworzenie ram prawnych umożliwiających kanalizowanie oszczędności prywatnych na rzecz gospodarki realnej poprzez zaproponowanie konsumentom efektywnych instrumentów w tym

zakresie umożliwiających w inwestycje w fundusze alternatywne, takie jak European Long-Term Investment Fund (ELTIF), które powinny być połączone z zachętami podatkowymi na poziomie krajowym.

Po piąte, stworzenie jednolitych ram prawnych umożliwiających uproszczony dostęp do finansowania z rynku kapitałowego dla MŚP, w tym ograniczone wymogi dotyczące wchodzenia na giełdę czy emisji obligacji.

Obecnie zapowiedzi te są przedmiotem prac koncepcyjnych na poziomie Komisji Europejskiej oraz dialogu z państwami członkowskimi. Eurogrupa przyjęła deklarację polityczną w zakresie dalszego rozwoju CMU opartego o założenia określone jako ABC – *architecture, business and citizens*⁶⁵. Plany działań przewidują publikację projektów legislacyjnych w toku całej kadencji Komisji Europejskiej do 2029 roku.

6. Podsumowanie

Bieżącą sytuację z agendą legislacyjną Unii Europejskiej dotyczącą sytuacji (polskiego) sektora bankowego należy podsumować w kilku punktach.

Po pierwsze, ostatnie wydarzenia i zagrożenia zewnętrzne, takie jak wojna przy granicy UE, ryzyko dalszej polaryzacji na poziomie globalnym i perspektywa rozluźniania zamiast zacieśniania relacji z państwami trzecimi, składanie legislatorów unijnych do oceny projektowanych i uchwalanych aktów ustawodawczych nie tylko z perspektywy wewnątrzunijnej, lecz także mając na uwadze wyzwania stojące przed przedsiębiorstwami europejskimi w konkurencji z tymi pochodzącymi z innych jurysdykcji. Kwestia zatem proporcjonalności regulacji i ograniczania obowiązków, a zwłaszcza związanych z nimi kosztów do tego co niezbędne wydaje się wychodzić na pierwszy plan z uwagi na potrzebę zapewnienia strategicznej autonomii UE. Niemniej jednak nadal zdarzają się projekty, które obciążone są wysokimi kosztami po stronie podmiotów obowiązanych.

Po drugie, negatywne zjawiska gospodarcze, takie jak wysoka inflacja, nasiliły naciski na ustawodawców unijnych, aby z większą pokorą i opierając się na dogłębnych i szerokich analizach prawno-ekonomicznych stanowić nowe normy prawne w Unii Europejskiej. Należy odejść od założenia nieograniczonej omnipotencji UE, lecz poważnie oceniać przez

⁶⁰ Ibidem, s. 30.

⁶¹ Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2019/1238 z dnia 20 czerwca 2019 r. w sprawie ogólnoeuropejskiego indywidualnego produktu emerytalnego (OIPE), Dz. Urz. UE L nr 198 z 25.07.2019 r., str. 1-63.

⁶² Z gorzką satysfakcją należy wymienić, że przedstawiciele rynku od początku procesu legislacyjnego kilka lat temu wskazywali, że produkt tak sztywno uregulowany na poziomie przepisów powszechnie obowiązujących i obwarowany tak wieloma obowiązkami dostawców skorelowanymi z uprawnieniami oszczędzających sprawią, że produkt nie będzie de facto oferowany. W chwili przygotowywania artykułu PEPP oferowany jest przez jednego (sic!) dostawcę w jedynie czterech (sic!) państwach członkowskich – por. Rejestr PEPP na stronach EIOPA: <https://pepp.eiopa.europa.eu/> (dostęp: 4.10.2024 r.)

⁶³ E. Letta: op. cit., s. 30.

⁶⁴ W ten sposób: art. 4 ust. 1 pkt 10)-11) oraz Załącznik II Dyrektywy Parlamentu Europejskiego i Rady 2014/65/UE z dnia 15 maja 2014 r. w sprawie rynków instrumentów finansowych oraz zmieniająca dyrektywę 2002/92/WE i dyrektywę 2011/61/UE, Dz. Urz. UE L nr 173, z 12.06.2014, s. 349-496 z późn. zm.

⁶⁵ Eurogrupa: Statement of the Eurogroup in inclusive format on the future of Capital Markets Union, 11 marca 2024 r., <https://www.consilium.europa.eu/en/press/press-releases/2024/03/11/statement-of-the-eurogroup-in-inclusive-format-on-the-future-of-capital-markets-union/> (dostęp: 4.10.2024 r.).



pryzmat zasad pomocniczości i kompetencji przyznanych, zakres możliwych działań, tak by służyły gospodarkom i społeczeństwom UE.

Po trzecie, w krótkim okresie możemy spodziewać się spadku liczby toczących się postępowań. Nowa kadencja Komisji będzie potrzebowała kilku miesięcy, żeby rozwinąć skrzydła i zbudować swój własny program polityczny, na bazie którego stworzone zostaną nowe projekty legislacyjne. Efekt oddechu może być jednak znikomy, jeśli prace bieżące ulegną przedłużeniu. W średnim okresie spodziewać się możemy przepisów, które będą odwracały na zasadzie wahadła przepisy wprowadzone po kryzysie finansowym, by wykorzystać sektor finansowy do szybszego rozwoju gospodarki. Wiązać się to może z instrumentalnym traktowaniem sektora, z pominięciem jego oczekiwań i potrzeb.

Po czwarte, widać coraz wyraźniej zarysowującą się linię między strefą euro a państwami spoza strefy. Komisja Europejska nie kryje się już z tym, że trzon UE to w tej chwili strefa euro, a państwa poza nią nie są

w kręgu głównego jej zainteresowania. Oznacza to, że trend polegający na ograniczaniu przepisów wyłączanie do waluty euro, lecz obowiązujących również inne państwa członkowskie będzie się niestety nasilał, bo jest to politycznie korzystne dla Komisji, jako instytucji najbardziej prounijnej i prointegracyjnej.

Po piąte, należy realistycznie założyć, że w dalszym ciągu rynki finansowe, a zwłaszcza detalicznych usług finansowych pozostaną w znaczącej mierze rynkami krajowymi, a zatem w ich zakresie urzeczywistnienie jednolitego rynku wewnętrznego pozostanie znikome. Próby legislacyjne w tym obszarze będą musiały nie tylko wziąć pod uwagę partykularne interesy państw członkowskich, lecz także utrudnienia dla dostawców usług finansowych związanych z wchodzeniem na nowe rynki.

Po szóste, największe wyzwania dla sektora bankowego w Polsce związane będą w ciągu najbliższych kwartałów z implementacją dyrektywy CCD2, a także rozporządzenia o płatnościach natychmiastowych w euro, które wiązać się mogą z kosztami.

Raport przygotowany na zlecenie Fundacji
Warszawski Instytut Bankowości



PROGRAM
ANALITYCZNO
BADAWCZY