
Wskaźniki cyklu kredytowego oraz kalibracja antycyklicznego bufora kapitałowego w Polsce

Materiał dla Komitetu Stabilności Finansowej

Synteza

- Niniejsze opracowanie zawiera informację nt. wskaźników cyklu kredytowego na potrzeby decyzji dot. poziomu antycyklicznego bufora kapitałowego rekomendowanej przez KSF.
- Nie ma przesłanek do ustalenia antycyklicznego bufora kapitałowego w Polsce na poziomie wyższym niż 0%.
- Wskaźnik odchylenia od długoterminowej tendencji zmiany wskaźnika kredytów do produktu krajowego brutto (PKB) wynosi 0,05%.
- Wartość odniesienia wskaźnika bufora antycyklicznego wynosi 0% aktywów ważonych ryzykiem.

Niniejsze opracowanie przedstawia informację nt. kształtowania się wskaźników cyklu kredytowego na potrzeby rekomendacji KSF-M dot. poziomu antycyklicznego bufora kapitałowego. Opracowanie zostało podzielone na dwie części. **W pierwszej** przedstawiono w jakiej fazie cyklu kredytowego znajduje się Polska. **W drugiej** zaprezentowano przebieg w czasie wartości standaryzowanej luki kredytów do PKB¹ – wskaźnika rekomendowanego przez Bazylejski Komitet ds. Nadzoru Bankowego oraz wymaganego przez ustawę o nadzorze makroostrożnościowym nad systemem finansowym i zarządzaniu kryzysowym w systemie finansowym (dalej: ustawa o nadzorze makroostrożnościowym).

1. Pozycja w cyklu kredytowym

Bieżąca pozycja w cyklu kredytowym odzwierciedla ryzyko nadmiernej akcji kredytowej. Do określenia długości cyklu finansowego wykorzystujemy dwa stosowane w literaturze podejścia². Przeprowadzone analizy wskazują, że długość cyklu finansowego w Polsce wynosi ok. 10 lat. Jest to zgodne z obserwacjami dla innych krajów, gdzie długość cyklu szacuje się w przedziale 8-30 lat³. Analizie poddano z osobna zmienne o największej jakości prognostycznej dla kryzysów bankowych – kredyt, lukę kredytową oraz wskaźnik kosztów obsługi zadłużenia (DSR)⁴.

Na wykresie 1. przedstawiono przebieg cyklu kredytowego na przestrzeni ostatnich 20 lat. **Wszystkie zmienne jednoznacznie wskazują na fazę ożywienia (poziom wskaźnika poniżej długookresowego trendu oraz malejące ujemne odchylenie wskaźnika od trendu).** Znajduje to potwierdzenie w prawym dolnym panelu wykresu 1. – zegarze cyklu. **W tej fazie nie ma przesłanek do ustalenia poziomu bufora antycyklicznego na poziomie wyższym niż 0%.**

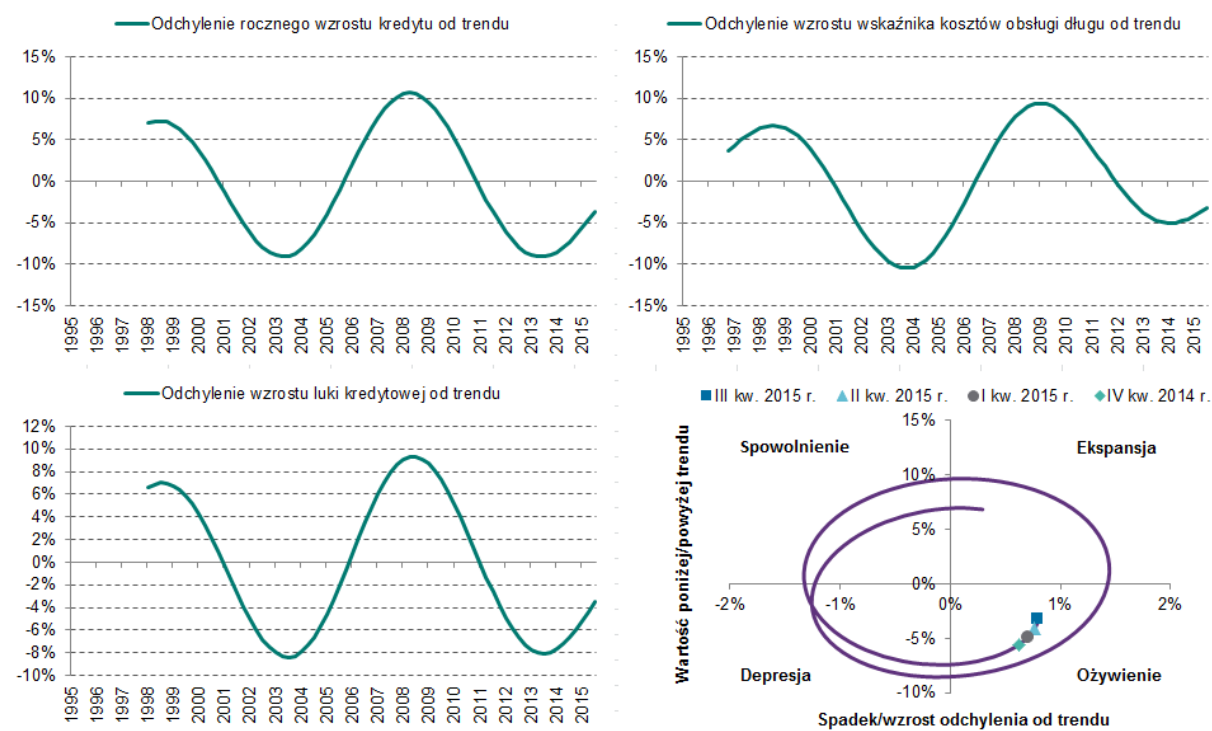
¹ Standaryzowana luka kredytów do PKB to odchylenie od długoterminowej tendencji zmiany wskaźnika kredytów dla niefinansowego sektora prywatnego do PKB (zob. część 2 opracowania oraz przypis 9).

² Pierwsze podejście i jego wyniki opisuje opracowanie: M. Pipień (2015) *Własności empiryczne komponentów cyklu finansowego dla Polski – zastosowanie metod dyskretnej analizy spektralnej*, Narodowy Bank Polski, mimeo. Drugie podejście bazuje na metodzie stosowanej w: Comin, D., & Gertler, M. (2006). *Medium-Term Business Cycles*. *The American Economic Review*, 523-551.

³ Drehmann, M., Borio, C. and Tsatsaronis, K.: 2012, *Characterising the financial cycle: don't lose sight of the medium term!*, BIS Working Papers No. 380;

⁴ W opracowaniu nie wykorzystano danych o cenach nieruchomości z uwagi na bardzo krótkie szeregi czasowe, które uniemożliwiają oszacowanie długich cykli. Drehmann, M., & Juselius, M. (2014). *Evaluating early warning indicators of banking crises: Satisfying policy requirements*. *International Journal of Forecasting*, 30(3), 759-780.

Wykres 1. Pozycja w cyklu kredytowym



Źródło: obliczenia własne na podstawie danych NBP, BIS i GUS.

2. Wartość odniesienia wskaźnika bufora

Zgodnie z zaleceniem Europejskiej Rady ds. Ryzyka Systemowego (ERRS/2014/1)⁵ oraz w świetle art. 23 ustawy o nadzorze makroostrożnościowym **należy** co kwartał **obliczyć wartość odniesienia wskaźnika bufora antycyklicznego** (podawaną jako procent aktywów ważonych ryzykiem, RWA). **Wartość odniesienia jest liniową funkcją⁶ standaryzowanej luki kredytowej.** W myśl zalecenia ERRS **standaryzowana luka kredytowa to odchylenie od długoterminowej tendencji⁷ zmiany wskaźnika kredytów dla niefinansowego sektora prywatnego do PKB.** Wybór standaryzowanej luki kredytowej spośród innych zmiennych jest podyktowany jej zdolnością do generowania trafnych sygnałów o wystąpieniu kryzysów bankowych w horyzoncie od roku do nawet pięciu lat⁸. Właściwości prognostyczne

⁵ Zalecenie Europejskiej Rady ds. Ryzyka Systemowego z dnia 18 czerwca 2014 r. w sprawie wytycznych dotyczących ustalania wskaźników bufora antycyklicznego.

⁶ Wykorzystano liniowe przejście z wartości luki na poziom bufora, które zalecane jest przez ERRS (ERRS/2014/1; załącznik część II). Dla luki mniejszej od 2% poziom bufora równy jest 0% RWA, dla luki większej od 10% poziom bufora równy jest 2,5%, natomiast pomiędzy tymi 2 i 10% odchyleniem rośnie liniowo z 0 do 2,5% RWA.

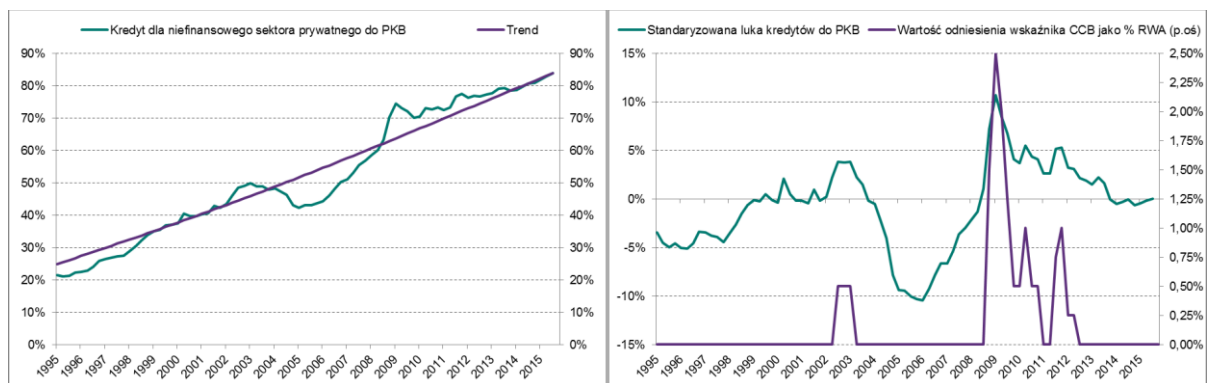
⁷ Zgodnie z zaleceniem ERRS (2014/1) długookresowy trend wyodrębniono za pomocą rekursywnego filtra HP z parametrem wygładzania $\lambda = 400.000$, co odpowiada wahaniom trwającym 20 lat i więcej.

⁸ C. Detken i in. „Operationalising the countercyclical capital buffer: indicator selection, threshold identification and calibration options.” ESRB Occasional Paper Series (2014).

standaryzowanej luki kredytowej zostały potwierdzone w szeregu badań⁹. Na lewym panelu wykresu 2. pokazano stosunek kredytu dla niefinansowego sektora prywatnego do PKB oraz długookresowy trend. Na prawym panelu wykresu 2. przedstawiono standaryzowaną lukę kredytów do PKB oraz wartość odniesienia wskaźnika antycyklicznego bufora kapitałowego liczoną zgodnie z zaleceniami ERRS (2014/1), o których mowa w art. 23 ust. 2 pkt. 2 ustawy o nadzorze makroostrożnościowym.

W III kwartale 2015 r. realne tempo wzrostu kredytu dla niefinansowego sektora prywatnego wyniosło **2,0%** w ujęciu kwartał do kwartału oraz **7,8%** w ujęciu rok do roku¹⁰. Wartość kredytu dla niefinansowego sektora prywatnego w odniesieniu do PKB wynosi **83,9%**¹¹. Oznacza to zmianę tego wskaźnika o 1,0 pkt. proc. w ujęciu kwartał do kwartału oraz o 3,2 pkt. proc. w ujęciu rok do roku. **Standaryzowana luka kredytów do PKB wynosi 0,05%, co sprawia, że nie ma podstaw do zawiązania bufora antycyklicznego, które pojawiają się jeśli jest ona dodatnia i przekracza 2%. Oznacza to, że wartość odniesienia antycyklicznego bufora kapitałowego jest równa 0% RWA.**

Wykres 2. Standaryzowana luka kredytów do PKB i wartość odniesienia bufora



Źródło: obliczenia własne na podstawie danych NBP i GUS.

⁹ Przegląd badań można znaleźć w: E. Jokivuolle, J. Pesola, M. Viren. „Why is credit-to-GDP a good measure for setting countercyclical capital buffers?.” Journal of Financial Stability 18 (2015): 117-126

¹⁰ Tempo wzrostu kredytu jest deflowane wskaźnikiem CPI. Zgodnie z rekomendacją ERRS/2014/1 bierzemy pod uwagę szeroki agregat kredytowy, który zawiera nie tylko zadłużenie sektora niefinansowego wobec sektora bankowego, ale m.in. także wobec instytucji niebankowych i wyemitowane papiery dłużne. Tempo wzrostu wąskiego agregatu kredytowego wyniosło 8,3% r/r w III kwartale 2015 r., co podobnie jak w przypadku miary szerokiej wskazuje na przeciętną dynamikę.

¹¹ Zgodnie z rekomendacją ERRS/2014/1 bierzemy pod uwagę szeroki agregat kredytowy. Poziom kredytu udzielonego przez banki sektorowi niefinansowemu (wąski agregat kredytowy) wyniósł w III kwartale 2015 r. 53,9% PKB.