



Przegląd stabilności systemu finansowego

I półrocze 2004

SPIS TREŚCI

1. SYNTEZA	3
2. STABILNOŚĆ SEKTORA BANKOWEGO	4
2.1. RYZYKO KREDYTOWE	4
2.1.1. <i>Uwarunkowania w sferze realnej</i>	<i>4</i>
2.1.2. <i>Jakość portfela kredytowego</i>	<i>7</i>
2.1.3. <i>Perspektywy kształtowania się jakości kredytów</i>	<i>12</i>
2.2. RYZYKO ZWIĄZANE Z RYNKIEM NIERUCHOMOŚCI	15
2.3. RYZYKO WALUTOWE	17
2.4. RYZYKO STOPY PROCENTOWEJ	19
2.5. RYZYKO ZMIAN CEN AKCJI	23
2.6. PŁYNNOŚĆ SEKTORA BANKOWEGO	24
2.7. WYNIKI FINANSOWE BANKÓW	26
2.8. POZYCJA KAPITAŁOWA BANKÓW I ZDOLNOŚĆ ABSORBOWANIA STRAT	28
2.9. RYNKOWA OCENA BANKÓW	32
3. STABILNOŚĆ NIEBANKOWYCH INSTYTUCJI FINANSOWYCH.....	33
3.1. FUNDUSZE EMERYTALNE.....	34
3.2. ZAKŁADY UBEZPIECZEŃ.....	35

1. Synteza

W I półroczu 2004 r. system finansowy cechował się wysoką stabilnością, rozumianą jako zdolność do nieprzerwanego świadczenia usług pośrednictwa finansowego oraz przeprowadzania rozliczeń pieniężnych. Poprawiła się sytuacja najważniejszego segmentu systemu finansowego - sektora bankowego: zwiększyły się kapitały regulacyjne, wzrosły wyniki finansowe i przeciętny współczynnik wypłacalności. Nie wystąpiły również niekorzystne zjawiska w niebankowych instytucjach finansowych.

Do poprawy sytuacji w sektorze bankowym przyczyniło się ożywienie gospodarcze i związane z nim polepszenie sytuacji podmiotów sektora realnego. Dobre perspektywy na najbliższą przyszłość oraz ciągle stosunkowo niskie zadłużenie przedsiębiorstw i gospodarstw domowych sprawiły, że ryzyko kredytowe można ocenić jako mniejsze niż pół roku temu.

W I półroczu br. zmniejszyła się ekspozycja instytucji finansowych na ryzyko stopy procentowej związane z posiadanym portfelem krajowych papierów skarbowych. Wobec wzrostu rynkowych stóp procentowych oraz oczekiwań dalszych podwyżek, instytucje finansowe skracaly *duration* portfela. Pomimo tych działań w II kwartale br. poniosły straty na papierach skarbowych, jedynie częściowo skompensowane przychodami z operacji instrumentami pochodnymi.

Inne potencjalne czynniki niestabilności finansowej banków - ryzyko walutowe i ryzyko związane z rynkiem nieruchomości - pozostały na niskim poziomie. Wzrost indeksów na giełdzie w Warszawie oraz wzrost wysokości obrotów akcjami wpływały na zwiększenie przychodów biur maklerskich i zysków banków.

W omawianym okresie nastąpiło niewielkie przesunięcie w strukturze finansowania działalności banków: z depozytów złożonych przez sektor niefinansowy w kierunku depozytów i lokat instytucji finansowych. Jednocześnie wielkość luki płynności pozostawała na poziomie z grudnia ub.r., jednak wyższym niż średnio w 2003 r. Na rynku międzybankowym wystąpiły krótkotrwałe zakłócenia płynności, ale nie stanowiły one zagrożenia systemowego.

Ożywienie gospodarcze wpłynęło również na poprawę wyników finansowych niebankowych instytucji finansowych. Znalazło to odzwierciedlenie w wynikach finansowych podmiotów podporządkowanych banków, wpływając na podwyższenie zysków sektora bankowego.

Sytuacja sektora bankowego w I półroczu 2004 r. w dużej mierze pozostawała pod wpływem zmian regulacyjnych obowiązujących od początku roku. Nowa regulacja dotycząca zasad klasyfikacji należności oraz tworzenia rezerw celowych wpłynęła zarówno na lepszą prezentację jakości portfela kredytowego banków, jak i na mniejsze koszty tworzenia rezerw celowych i wyższe wyniki finansowe. Z kolei na wzrost współczynnika wypłacalności miało wpływ dostosowanie regulacji o wyliczeniu wymogów kapitałowych do przepisów obowiązujących w Unii Europejskiej. Część zmian regulacyjnych miała skutek jednorazowy, tak więc kolejne kwartały powinny pozwolić na dokładniejszą ocenę zmian stabilności finansowej sektora bankowego wywołanych czynnikami ekonomicznymi. Kompleksowość zmian zasad klasyfikacji należności oraz tworzenia rezerw celowych powoduje jednak, że będą one wprowadzane w życie stopniowo i będą wpływać na banki przez dłuższy czas.

2. Stabilność sektora bankowego

2.1. Ryzyko kredytowe

2.1.1. Uwarunkowania w sferze realnej

Sytuacja przedsiębiorstw

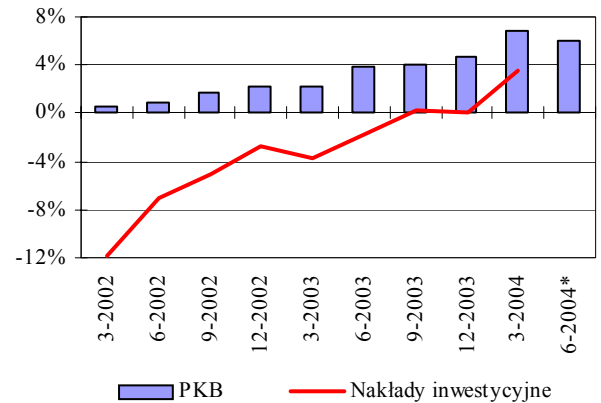
W I półroczu 2004 r. sytuacja makroekonomiczna kraju zdecydowanie poprawiła się. Wzrost PKB wyniósł 6,9% w I kwartale - i był wyższy od wcześniejszych prognoz - oraz ok. 6% w II kwartale. Sektorem, który w największym stopniu przyczynił się do tak wysokiego wzrostu gospodarczego, był przemysł przetwórczy. Eksport liczony w euro wzrósł w I połowie roku o 24,4% i nadal był głównym czynnikiem wzrostu w gospodarce. Przedsiębiorcy zwiększali też zapasy, spodziewając się większego zapotrzebowania na swoje produkty w II kwartale 2004 r.

Sygnalem świadczącym o możliwości utrwalania się wysokiego tempa wzrostu gospodarczego w kolejnych kwartałach był pierwszy od trzech lat wyraźny wzrost inwestycji (zob. wykres 1). Dodatkowo wskaźnik wykorzystania mocy produkcyjnych (szacowany na podstawie danych ankietowych) wyniósł pod koniec czerwca 80,7%, co oznaczało, że przedsiębiorstwa zbliżyły się do granicy możliwości produkcyjnych (zob. wykres 2). W związku z tym, w II połowie 2004 r. można spodziewać się szybszego wzrostu inwestycji, co powinno również sprzyjać wzrostowi akcji kredytowej dla sektora przedsiębiorstw. Wzrost inflacji w I połowie roku i oczekiwania wzrostu stóp procentowych mogą jednak wpłynąć hamująco na wzrost popytu krajowego i podejmowanie decyzji inwestycyjnych przez przedsiębiorstwa.

W I półroczu 2004 r. wartość kredytów dla przedsiębiorców zmniejszyła się w stosunku do czerwca ub.r., zaś depozyty wzrosły. Zmiany te sugerują, że przedsiębiorstwa akumulowały wolne środki pieniężne, jednocześnie odkładając decyzję o podjęciu nowych inwestycji. Czynnikiem, który się do tego przyczyniał było ryzyko polityczne w II kwartale oraz niepewność odnośnie dalszego kierunku polityki gospodarczej rządu, jak również co do skutków wejścia Polski do UE.

Spadek zadłużenia kredytowego przedsiębiorstw i rosnąca wielkość depozytów były wynikiem poprawy ich sytuacji finansowej. W I półroczu 2004 r. współczynnik rentowności w sektorze wyniósł 6,5%, osiągając najwyższą wartość w historii (zob. wykres 4). Poprawa rentowności nastąpiła we wszystkich

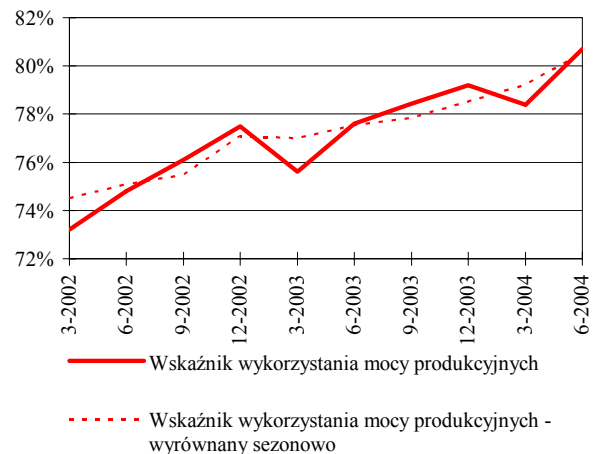
Wykres 1
Wzrost PKB i nakładów inwestycyjnych (r/r)



* Szacunki NBP.

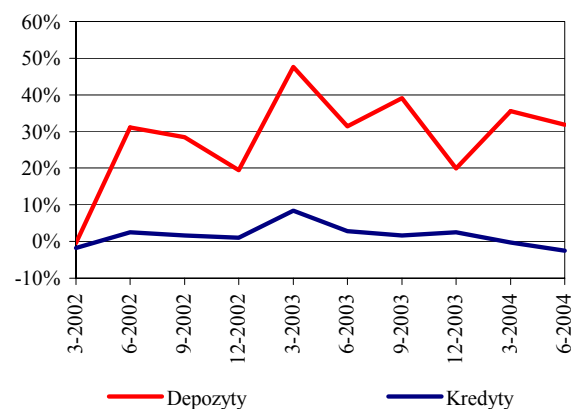
Źródło: GUS.

Wykres 2
Wykorzystanie mocy produkcyjnych



Źródło: NBP

Wykres 3
Wzrost kredytów i depozytów przedsiębiorstw (r/r)



Źródło: NBP.

sekcjach gospodarki. Równocześnie poprawiała się płynność w sektorze przedsiębiorstw. Współczynniki płynności I i II stopnia wzrastały w I kwartale, co było kontynuacją trendu, który pojawił się w 2003 r. (zob. wykres 5).

Poprawiająca się sytuacja finansowa przedsiębiorstw i malejąca kwota kredytów, przy stabilizacji stóp procentowych, przyczyniły się do zmniejszenia obciążenia długiem i kosztami jego obsługi.

W I połowie 2004 r. obciążenie przedsiębiorstw kredytami i całkowitym długiem zmniejszyło się, co wynikało m.in. ze spadku kredytów długoterminowych i innych zobowiązań długoterminowych (zob. wykres 6).

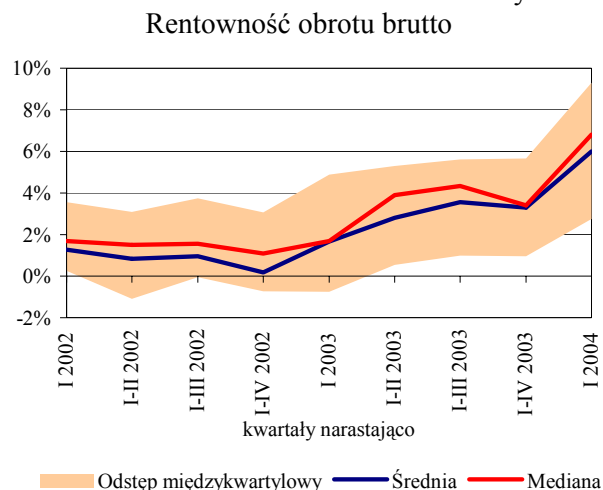
Dzięki zmniejszaniu, a następnie stabilizacji oprocentowania kredytów na historycznie najniższym poziomie, został utrzymany (po wyeliminowaniu czynników sezonowych) malejący trend obciążenia odsetkami bankowymi. Wskaźnik obciążenia kosztami finansowymi, uwzględniający również koszty obsługi zadłużenia zagranicznego, zmniejszył się do poziomu najniższego od IV kwartału 1995 r., czyli od początku okresu prowadzenia obliczeń (zob. wykres 7). Niski poziom wskaźnika wynikał nie tylko z wysokiego wyniku finansowego przedsiębiorstw ze sprzedaży, ale również najniższego od 1997 r. poziomu kosztów finansowych.

Sytuacja gospodarstw domowych

W I kwartale 2004 r. poprawiała się również sytuacja finansowa gospodarstw domowych. W porównaniu do I kwartału 2003 r. przeciętne miesięczne wynagrodzenie brutto wzrosło realnie o 2,8% (zob. wykres 9). W tym samym okresie spożycie indywidualne wzrosło o 4%, co może świadczyć o odradzającym się popycie konsumpcyjnym¹. W pewnym stopniu przyrost ten mógł być wynikiem obaw o wzrost cen niektórych towarów po wstąpieniu Polski do UE.

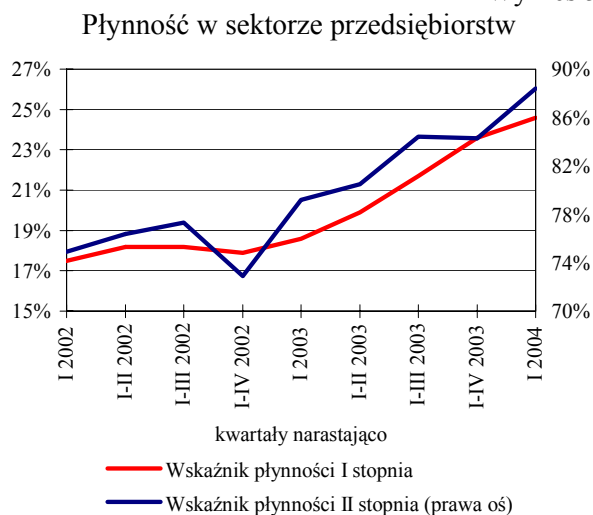
Czynnikiem ograniczającym dynamikę wzrostu zakupów gospodarstw domowych była nadal trudna sytuacja na rynku pracy. Odnotowany spadek bezrobocia do poziomu 19,5% w czerwcu 2004 r. w znacznym stopniu miał charakter sezonowy. W związku z wysokim wykorzystaniem mocy produkcyjnych i oczekiwanym podjęciem przez przedsiębiorstwa nowych inwestycji, w II półroczu 2004 r. można się spodziewać spadku stopy bezrobocia. Stopniowa

Wykres 4



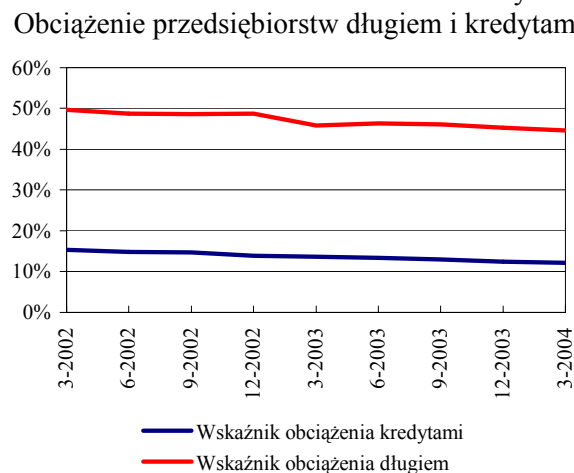
Źródło: GUS.

Wykres 5



Źródło: GUS.

Wykres 6



Uwagi: wskaźnik obciążenia długiem = zobowiązania/suma bilansowa; wskaźnik obciążenia kredytami = kredyty bankowe i pożyczki/suma bilansowa.

Źródło: GUS.

poprawa na rynku pracy i mniejsze obawy o utratę miejsca pracy mogą przyczynić się w dalszej perspektywie do wzrostu popytu konsumpcyjnego i popytu na kredyt.

Kredyty dla sektora gospodarstw domowych zwiększyły się zarówno w I jak i II kwartale 2004 r. (zob. wykres 8). Wzrost wynikał w głównej mierze z szybkiego przyrostu kredytów mieszkaniowych, udzielanych – od połowy 2003 r. – głównie w złotych. Wyniki ankiety nt. sytuacji na rynku kredytowym² sugerują, że wzmożony popyt na kredyty mieszkaniowe spowodowany był przede wszystkim obawami przed podwyżkami cen mieszkań po 1 maja 2004 r. w związku ze zmianą stawki VAT na materiały budowlane i zakup gruntów pod budowę nieruchomości.

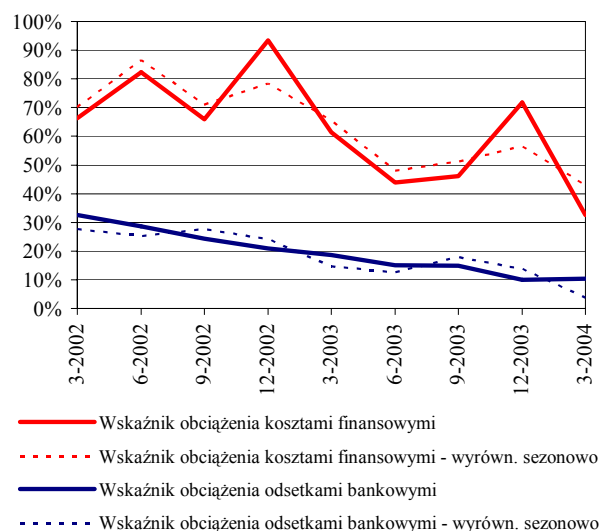
W I kwartale wzrósł wskaźnik obciążenia gospodarstw domowych kredytami. Stało się tak, ponieważ kredyty rosły szybciej niż dochody do dyspozycji. Można oczekiwać, że w II kwartale wskaźnik zadłużenia również wzrósł ze względu na znaczący wzrost należności banków od gospodarstw domowych. Przeciętny poziom wskaźnika obciążenia gospodarstw domowych kredytami jest jednak ponad czterokrotnie niższy niż w większości bardziej rozwiniętych krajów Unii Europejskiej.

Szybki przyrost zadłużenia sprawił, że mimo wzrostu aktywów gospodarstw domowych w I połowie 2004 r. (zob. tabela 1), stopień pokrycia kredytów aktywami gospodarstw domowych zmniejszył się (relacja kredytów do aktywów finansowych gospodarstw domowych wzrosła o 2,1 pkt. proc. do 31,7%). Pokrycie kredytów aktywami jest wysokie i, podobnie jak w przypadku wskaźnika obciążenia kredytami, nie sygnalizuje zmniejszenia zdolności gospodarstw domowych do spłaty zobowiązań wobec banków.

W I połowie 2004 r. średnie oprocentowanie kredytów konsumenckich pozostawało stabilne. Ponieważ jednak znaczną część rat zadłużenia w początkowej fazie spłaty walutowych kredytów mieszkaniowych stanowi spłata odsetek, osłabianie się złotego w stosunku do euro i franka szwajcarskiego do maja 2004 r., przyczyniło się do wzrostu obciążenia gospodarstw domowych odsetkami (zob. wykres 10). W II połowie roku wskaźnik obciążenia odsetkami może nadal rosnąć w wyniku wzrostu oprocentowania kredytów. Niski poziom zadłużenia gospodarstw domowych sprawia jednak, że w porównaniu z bardziej rozwiniętymi krajami UE obciążenie odsetkami jest na niskim poziomie.

Wykres 7

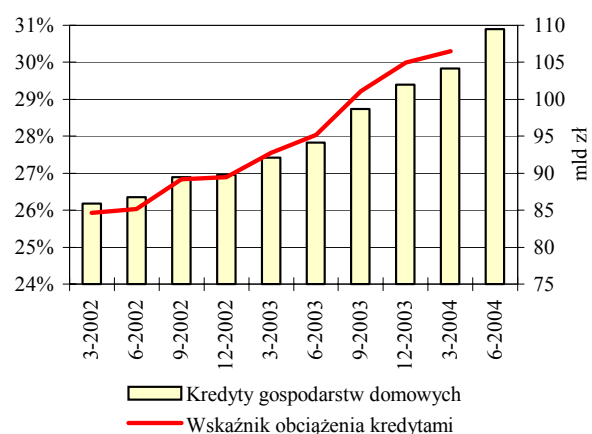
Obciążenie przedsiębiorstw kosztami finansowymi i odsetkami



Uwaga: wskaźnik obciążenia kosztami finansowymi = (koszty finansowe przedsiębiorstw) / (wynik działalności przedsiębiorstw ze sprzedaży + przychody finansowe przedsiębiorstw); wskaźnik obciążenia odsetkami = (przychody odsetkowe banków i przyrost należności odsetkowych zapadłych) / (wynik działalności przedsiębiorstw ze sprzedaży + przychody finansowe przedsiębiorstw)
Źródło: NBP, GUS.

Wykres 8

Obciążenie kredytem na tle kredytów gospodarstw domowych



Uwaga: wskaźnik obciążenia kredytami = kredyty gospodarstw domowych (rezydentów) / (roczne wynagrodzenia brutto + roczne świadczenia społeczne brutto).
Źródło: GUS, NBP.

2.1.2. Jakość portfela kredytowego³

Głównym źródłem ryzyka kredytowego w polskim sektorze bankowym pozostają kredyty dla sektora niefinansowego (zob. tabela 2). W portfelu kredytowym przeważają kredyty dla podmiotów gospodarczych. Utrzymuje się jednak, obserwowana od kilku lat, tendencja wzrostu znaczenia kredytów dla gospodarstw domowych, w tym przede wszystkim dla osób fizycznych. W odróżnieniu od banków działających w bardziej rozwiniętych krajach UE, w Polsce papiery dłużne emitowane przez przedsiębiorstwa stanowią niewielki odsetek zaangażowania banków. Ważną pozycją w bilansach banków są natomiast lokaty złożone w innych instytucjach finansowych, głównie bankach, oraz krajowe papiery skarbowe. Z lokatami, podobnie jak z kredytami, związane jest ryzyko niewypłacalności kontrahenta. Natomiast skarbowe papiery wartościowe traktowane są przez inwestorów jako wolne od ryzyka kredytowego.

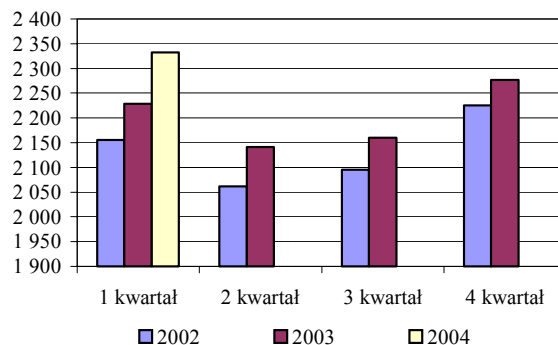
W pierwszej połowie 2004 r. zmniejszyła się kwota kredytów zagrożonych oraz przeciętny poziom i zróżnicowanie w sektorze bankowym współczynnika kredytów zagrożonych (definiowanego jako udział kredytów zagrożonych w kredytach dla sektora niefinansowego) (zob. wykresy 11 i 12). Współczynnik kredytów zagrożonych na koniec czerwca wynosił 17,2%. Porównanie wysokości mediany i średniej arytmetycznej wskazuje, że mniejsze banki - głównie banki korporacyjne obsługujące przedsiębiorstwa międzynarodowe i banki realizujące programy naprawcze - wykazały większą poprawę jakości kredytów.

Poprawa jakości portfela kredytowego banków była spowodowana czynnikami o charakterze ekonomicznym i regulacyjnym. Najważniejsze z nich to:

- Wysokie tempo wzrostu gospodarczego, poprawiająca się sytuacja wielu branż przemysłowych oraz niskie realne stopy procentowe przyczyniły się do poprawy obsługi zobowiązań,
- Obowiązująca od początku 2004 r. nowa, łagodniejsza niż poprzednia, regulacja dotycząca klasyfikacji kredytów do poszczególnych kategorii ryzyka oraz zasad tworzenia rezerw celowych⁴ spowodowała przeklasyfikowanie części kredytów zagrożonych do kategorii kredytów normalnych. Dotyczyło to kredytów konsumpcyjnych opóźnionych

Wykres 9

Przeciętne miesięczne wynagrodzenie brutto (w złotych)



Źródło: GUS.

Tabela 1

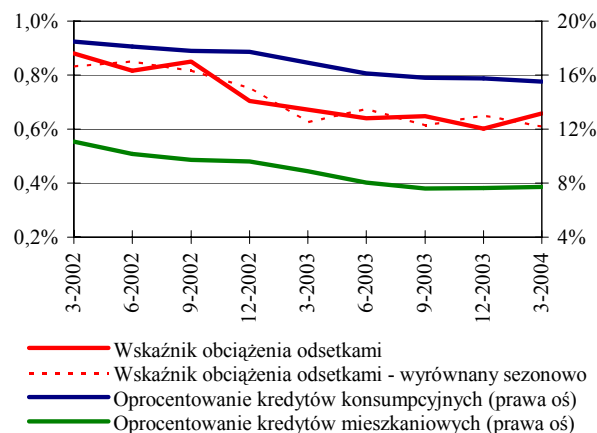
Struktura aktywów gospodarstw domowych

	6.2004 (mld zł)	Struktura (%)	Zmiana od 12.2003 r. (pkt.%)
Ogółem, z tego:	345,6	100,0	0,4
Depozyty złotowe	169,3	49,0	-2,7
Depozyty walutowe	35,9	10,4	-0,3
Aktywa funduszy inwestycyjnych	31,5	9,1	3,9
Zakłady ubezpieczeń na życie	32,3	9,3	6,6
Wartość depozytów w SKOK	3,4	1,0	8,6
Obligacje skarbowe	17,1	4,9	7,3
Bony skarbowe	3,6	1,0	16,2
Gotówka w obiegu (bez kas banków)	50,5	14,6	2,2
Obligacje bankowe	2,1	0,6	-5,4

Źródło: NBP.

Wykres 10

Kwartalne obciążenie odsetkami na tle oprocentowania kredytów



Uwaga: Wskaźnik obciążenia odsetkami = przychody odsetkowe od gospodarstw domowych (rezydentów) powiększone o zmianę należności zapadłych/(wynagrodzenia brutto + świadczenia społeczne brutto).

Źródło: GUS, NBP.

w spłacie nie dłużej niż o 6 miesięcy oraz kredytów dla przedsiębiorstw, które posiadały odpowiednie zabezpieczenia, zdefiniowane w rozporządzeniu Ministra Finansów. Pewna część kredytów została ponadto zakwalifikowana do kategorii o niższym ryzyku dzięki zastąpieniu oceny sytuacji ekonomicznej dłużnika oceną sytuacji wystawcy zabezpieczenia.

Pełne oszacowanie skutków nowej regulacji jest niemożliwe ze względu na brak danych. Niemniej jednak można stwierdzić, że łączny wpływ zmian w klasyfikacji należności od osób fizycznych oraz przenoszenia do ewidencji pozabilansowej kredytów *straconych* przyczynił się do spadku współczynnika kredytów zagrożonych w ok. 69% (odpowiednio w ok. 61% i 8%). Podkreślenia wymaga, że zmiany wysokości współczynnika kredytów zagrożonych wywołane modyfikacjami regulacji ostrożnościowych, nie wynikały ze zmian w poziomie ryzyka kredytowego, ale sprowadziły prezentację jego skali do większej porównywalności z innymi krajami.

Prezentowany na wykresach współczynnik kredytów zagrożonych, choć niższy od poziomu na koniec poprzedniego roku (o 4 pkt. proc.), nadal istotnie odbiegał od średniej w UE (3,1% w 2002 r.⁵). Wspomniana wyżej regulacja nadzorcza wprowadza znaczne zmiany w stosunku do poprzednich zasad klasyfikacji kredytów. Pełne wykorzystanie stworzonych przez nią możliwości, a więc i sprowadzenie współczynnika kredytów zagrożonych do niższego poziomu, będzie wymagać dłuższego czasu. Banki stanęły bowiem przed wyzwaniem związanym z koniecznością dostosowania wewnętrznych systemów i procedur księgowych oraz sprawozdawczych.

Udział kredytów zaklasyfikowanych jako zagrożone w całym portfelu kredytowym znacznie przewyższał udział kredytów nieobsługiwanych (zob. wykres 13). Stopniowe dochodzenie współczynnika kredytów zagrożonych do poziomu współczynnika kredytów nieobsługiwanych będzie następować wraz z ww. dostosowywaniem się banków do nowej regulacji.

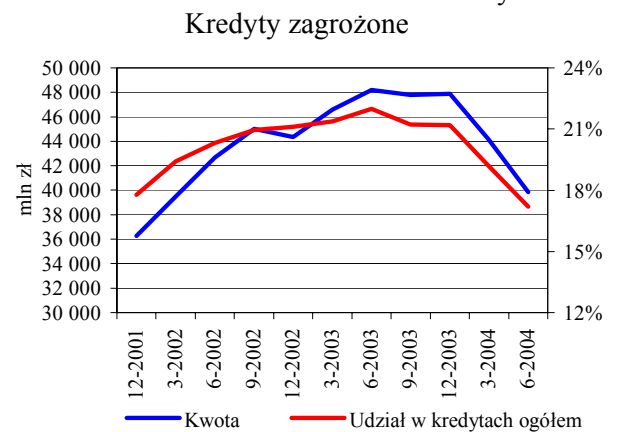
Wśród kredytów zagrożonych większość stanowiły kredyty z kategorii *stracone* (zob. wykres 14). Wynikało to m.in. z narastania tych kredytów w bilansach banków w przeszłości⁶. Od grudnia 2003 r. banki mogą odpisywać kredyty *stracone* z aktywów w ciężar rezerw celowych bez ich jednoczesnego umarzania, o ile kredyt jest w pełni pokryty rezerwami celowymi i był zakwalifikowany do kategorii

Tabela 2
Najważniejsze aktywa obciążone ryzykiem
(% sumy bilansowej)

	12.03	3.04	6.04
Razem, z tego:	61,1	62,3	62,8
- Należności od sektora finansowego	15,7	17,4	18,7
- Należności od sektora niefinansowego, w tym:	44,4	44,0	43,2
- Przedsiębiorstwa	23,4	23,1	21,8
- Gospodarstwa domowe (osoby fizyczne)	18,5	18,5	19,0
- Dłużne papiery sektora niefinansowego	1,0	0,9	0,9

Źródło: NBP.

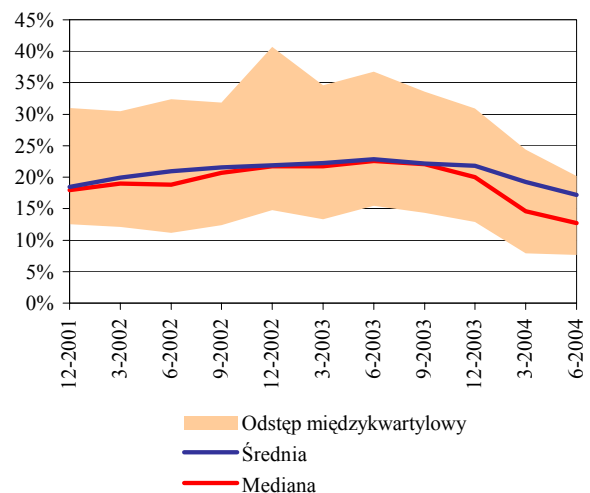
Wykres 11



Źródło: NBP.

Wykres 12

Współczynnik kredytów zagrożonych w bankach komercyjnych



Źródło: NBP.

stracone przez okres co najmniej roku⁷. Wcześniejsza niepewność co do prawnej możliwości przeprowadzania takich operacji była jednym z powodów narastania kredytów straconych. Kilka banków skorzystało w I półroczu br. z możliwości stworzonej pod koniec ubiegłego roku, ale odpisywane kwoty są na razie niewielkie w porównaniu z kwotami bilansowymi (ok. 1 i 2,5% w I i II kwartale br.).

Kredyty zagrożone są pokryte zabezpieczeniami prawnymi oraz rezerwami celowymi - w wysokości przewidzianej regulacjami (co najmniej 20% podstawy tworzenia rezerwy w przypadku kredytów *poniżej standardu*, 50% - kredytów *wątpliwych*, 100% kredytów *straconych*). Na kredyty *stracone*, z których większość została udzielona przed 2003 r. (81%), banki stworzyły rezerwy pokrywające ok. 3/4 ich wartości. Pozostała część należności jest zabezpieczona. Przy kredytach *wątpliwych* i *poniżej standardu*, które są kredytami udzielonymi przeważnie w nieodległej przeszłości, proporcje między rezerwami celowymi a zabezpieczeniami są odwrotne (zob. wykres 15). Wynika to m.in. ze zmian w polityce kredytowej banków i przykładania większej uwagi do jakości przyjmowanych zabezpieczeń.

Regulacje ostrożnościowe, zwłaszcza wprowadzone w życie w 2004 r., stworzyły silny bodziec do przyjmowania wysokiej jakości zabezpieczeń prawnych. Ograniczają one koszty tworzenia rezerw celowych w przypadku obniżania się jakości kredytu oraz pozwalają uniknąć klasyfikacji należności jako zagrożonych. Kwestia jakości zabezpieczeń odgrywa na polskim rynku bardzo ważną rolę, gdyż dotychczasowe doświadczenia banków wskazują, że proces windykacji kredytów jest długi (2-3 lata) i mało efektywny (w latach 2001-2003 udział należności odzyskanych w należnościach windykowanych wahał się od 11% do 31%).

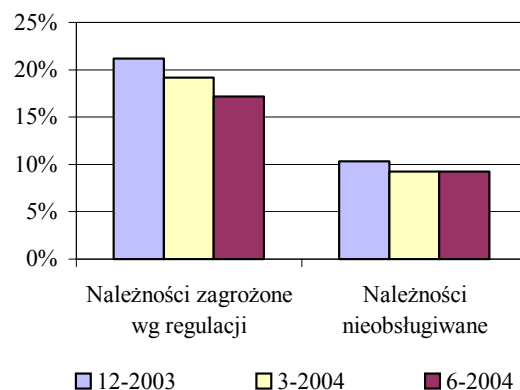
Jakość kredytów według kategorii kredytobiorców

W I półroczu 2004 r. zmniejszyły się współczynniki i kwoty kredytów zagrożonych we wszystkich grupach kredytobiorców. Najlepszą jakością charakteryzowały się kredyty udzielone gospodarstwom domowym, a zwłaszcza osobom fizycznym⁸ (zob. tabela 3).

Poszczególne rodzaje kredytów dla osób fizycznych różniły się znacznie pod względem terminowości obsługi (zob. wykres 16). Najlepsza okazała się jakość kredytów

Wykres 13

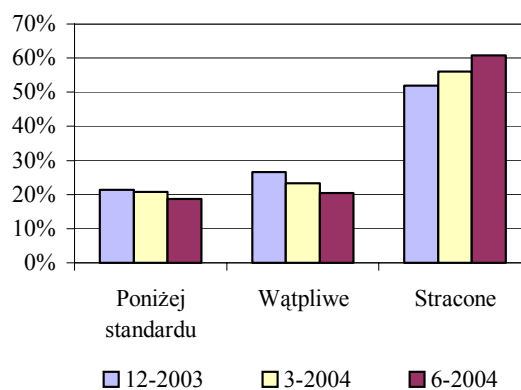
Kredyty zagrożone jako odsetek kredytów ogółem



Źródło: NBP.

Wykres 14

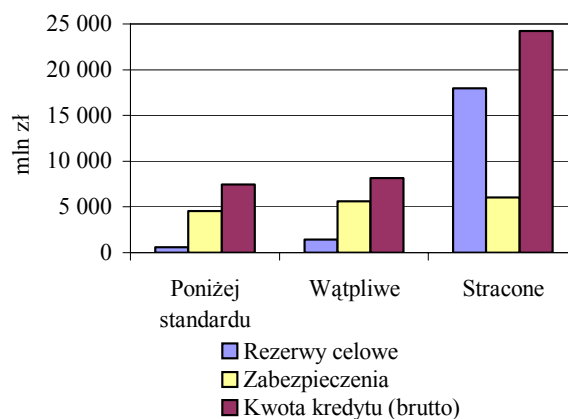
Udział poszczególnych kategorii kredytów zagrożonych w kredytach zagrożonych ogółem



Źródło: NBP.

Wykres 15

Pokrycie kredytów zagrożonych zabezpieczeniami prawnymi i rezerwami celowymi



Źródło: NBP.

na cele mieszkaniowe. Dużo gorszy był natomiast portfel kredytów na cele konsumpcyjne.

W strukturze kredytów dla osób fizycznych zwiększył się odsetek kredytów na cele mieszkaniowe kosztem odsetka kredytów konsumpcyjnych, m.in. kredytów ratalnych i w rachunku bieżącym, czyli kredytów o najniższej jakości. Jest to efekt znacznego popytu na mieszkania finansowanego kredytami, jak i łagodzenia polityki kredytowej w stosunku do kredytów mieszkaniowych.

Wyniki kwartalnych ankiet nt. sytuacji na rynku kredytowym wskazują, że w I półroczu liczba i udział w rynku banków łagodzących kryteria i warunki udzielania kredytów konsumpcyjnych i mieszkaniowych przeważały nad bankami, które nie zmieniały polityki kredytowej bądź ją zaostrzały.

Jakość kredytów według walut

W strukturze portfeli kredytowych banków znaczny udział przypada na kredyty denominowane w walutach obcych. Wynika to głównie z dużego popytu na kredyty walutowe w niedawnej przeszłości, gdy różnice między stopami procentowymi w złotych oraz w walutach UE, USA i Szwajcarii były znaczne.

Ze struktury walutowej portfela wynika duże znaczenie kredytów walutowych i indeksowanych dla ogólnej jakości portfela oraz dla kosztów tworzenia rezerw celowych.

Pomimo deprecjacji złotego w II połowie 2003 r. i na początku 2004 r., jakość kredytów walutowych była lepsza od jakości kredytów złotych. Jako czynniki wyjaśniające tę sytuację można wskazać niedługi dotychczas okres obecności kredytów w walutach obcych w portfelach kredytowych banków oraz zwiększone wymagania banków w stosunku do kredytobiorców zaciągających zobowiązania w walutach obcych.

Presja na sytuację finansową banków wynikająca z potencjalnej deprecjacji złotego, a związana z przekształcaniem się ryzyka walutowego kredytobiorców w ryzyko kredytowe banków, zmniejsza się stopniowo. Jest to spowodowane, z jednej strony, obniżaniem się popytu na kredyty walutowe, a drugiej, jak już wspomniano, zaostrzeniem przez banki kryteriów przyznawania kredytów walutowych⁹.

Tabela 3
Kredyty zagrożone według kredytobiorców¹

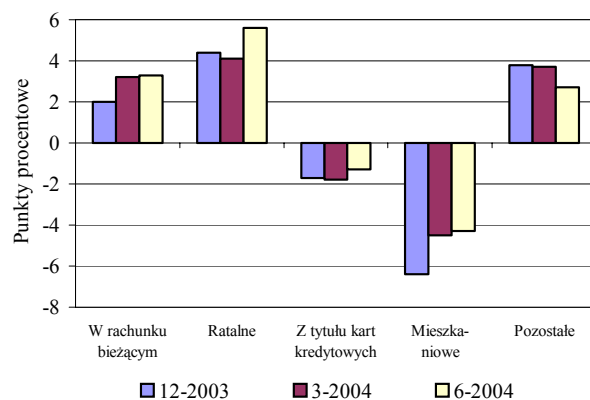
	12.03	3.04	6.04
Przedsiębiorstwa	27,4	25,2	22,7
Gospodarstwa domowe	13,2	11,3	10,6
- w tym: osoby fizyczne	11,7	8,5	7,9
Pozostałe	20,0	16,7	b.d.

¹ Kredyty dla rezydentów.

Uwaga: Udział kredytów zagrożonych w danej grupie kredytobiorców w całości portfela dla tej grupy.

Źródło: NBP.

Wykres 16
Współczynniki kredytów zagrożonych (różnica w pkt. proc. w stosunku do średniej jakości kredytów dla osób fizycznych¹)



¹ Kredyty dla rezydentów.

Źródło: NBP.

Tabela 4
Udział kredytów walutowych i indeksowanych w portfelu kredytowym banków (%)

	12.03	3.04	6.04
Przedsiębiorstwa	18,7	18,1	16,3
Osoby fizyczne	11,2	11,3	11,2
Pozostałe	1,8	1,6	1,4
Razem	31,7	31,0	28,9

Źródło: NBP.

Tabela 5
Udział kredytów zagrożonych w kredytach walutowych - podział walutowy (%)

	12.03	3.04	6.04
Kredyty złotowe	21,9	20,9	18,3
Kredyty walutowe	19,2	16,7	14,4

Uwaga: Dane w tabeli odnoszą się do rezydentów.

Źródło: NBP.

Ramka 1: Jakość dużych zaangażowań według sekcji gospodarki (PKD)

Strukturę należności od przedsiębiorstw w podziale na sekcje gospodarki narodowej można przeanalizować na podstawie tzw. dużych zaangażowań banków, czyli należności przekraczających 500 tys. zł., stanowiących znaczną część należności od podmiotów sektora niefinansowego.

Do czerwca 2004 r. banki udzieliły najwięcej kredytów przedsiębiorstwom z trzech sekcji: (1) przetwórstwo przemysłowe, (2) handel i naprawy oraz (3) obsługa nieruchomości, nauka, usługi dla przedsiębiorstw (łącznie: 74% dużych zaangażowań). W pierwszych dwóch sekcjach jakość kredytów była niższa od średniej całego omawianego w ramce portfela kredytowego. W ciągu I półrocza jakość kredytów dla tych sekcji poprawiła się jednak w stopniu większym niż średnia w portfelu. Wynika to w dużej mierze z wcześniej przyjętych zabezpieczeń i wykorzystania ich do klasyfikacji należności oraz z użycia oceny sytuacji ekonomicznej wystawcy zabezpieczenia zamiast oceny sytuacji dłużnika.

Jakość kredytów dla przedsiębiorstw zaklasyfikowanych do przetwórstwa przemysłowego (35% portfela dużych zaangażowań) była bardzo zróżnicowana: kredyty zagrożone stanowiły od 8% (podsekcja: produkcja maszyn i aparatury elektrycznej pozostałej) do 51% (podsekcja: produkcja metali i wyrobów z metali) portfela. Największe znaczenie miała jakość kredytów dla podmiotów produkujących artykuły spożywcze, ze względu na stosunkowo duży portfel (ok. 9% portfela dużych zaangażowań) i rosnące ryzyko inwestycyjne tej branży.

Jakość dużych zaangażowań według sekcji gospodarki (PKD), w %
Dane na czerwiec 2004 r. i grudzień 2003 r. (w nawiasach)

Sekcja	Struktura kredytów ogółem wg sekcji	Struktura kredytów zagrożonych wg sekcji	Kredyty zagrożone w sekcjach	
			procent portfela sekcji	w tym, kredyty stracone
A – Rolnictwo	2,3 (1,6)	3,0 (1,8)	36,0 (27,4)	27,7 (20,4)
B – Rybołówstwo	0,01 (0,01)	0,04 (0,03)	51,6 (52,4)	47,2 (47,7)
C – Górnictwo	1,1 (1,4)	0,4 (0,7)	7,2 (13,2)	1,9 (1,7)
D – Przetwórstwo przemysłowe	35,3 (36,3)	39,5 (40,2)	22,1 (27,6)	12,3 (13,0)
E – Wytwarzanie i zaopatrywanie w energię, gaz i wodę	9,2 (8,9)	0,8 (0,7)	1,9 (2,0)	0,2 (0,2)
F – Budownictwo	6,8 (7,1)	10,1 (9,2)	27,0 (32,5)	16,1 (17,9)
G – Handel i naprawy	23,1 (22,7)	26,1 (26,7)	22,4 (29,3)	11,2 (11,8)
H – Hotele i restauracje	1,4 (1,0)	2,5 (1,7)	50,7 (41,0)	18,2 (18,7)
I – Transport i łączność	3,8 (6,3)	3,2 (4,4)	11,1 (17,5)	3,5 (4,5)
J – Pośrednictwo finansowe	8,7 (7,8)	4,4 (5,2)	10,7 (16,8)	7,8 (9,1)
K – Obsługa nieruchomości, nauka, usługi dla przedsiębiorstw	15,5 (13,0)	12,3 (12,0)	18,8 (16,8)	7,5 (7,0)
L – Administracja publiczna	14,1 (11,3)	0,4 (0,4)	0,7 (0,9)	0,2 (0,2)
M – Edukacja	0,4 (0,3)	0,3 (0,2)	16,4 (15,4)	4,0 (3,8)
N – Ochrona zdrowia	0,5 (0,5)	0,9 (1,0)	41,0 (50,8)	17,5 (20,3)
Pozostałe	0,9 (0,9)	1,7 (1,4)	37,9 (38,2)	23,5 (23,3)
Razem (bez sekcji J i L)	100,0	100,0	20,2 (24,9)	10,3 (10,8)
Kwota ogółem (bez sekcji J i L), mld zł	167,3 (170,3)	-	33,8 (42,4)	17,3 (18,3)

Źródło: NBP.

W połowie 2004 r. zmniejszyło się ryzyko inwestycyjne w przemyśle i niektórych branżach nieprzemysłowych¹. Z drugiej strony, w handlu hurtowym ryzyko utrzymuje się na poziomie średnim, a w sekcji hotele i restauracje na podwyższonym. Ryzyko wzrosło w handlu detalicznym i w usługach nierynkowych. Zadłużenie przedsiębiorstw z sekcji, których ryzyko inwestycyjne utrzymało się lub wzrosło, stanowiło od ok. 20% do 35% portfela dużych zaangażowań. Proporcje udziału zadłużenia poszczególnych sekcji gospodarki w portfelu banków i zróżnicowana sytuacja tych sekcji pozwala oczekiwać umiarkowanej poprawy jakości kredytów dla podmiotów gospodarczych z powodów ekonomicznych. Równie silnie jak dotychczas powinien działać czynnik regulacyjny.

Struktura portfela dużych zaangażowań według ryzyka inwestycyjnego, w %

Ryzyko					Niesklasyfikowany portfel
Małe	Średnie	Podwyższone	Wysokie	Bardzo wysokie	
13	21	16	6	3	41

Źródło: Obliczenia na podstawie danych IBnGR i NBP.

¹ Źródło: "Mapa ryzyka inwestycyjnego w branżach polskiej gospodarki. Raport nr 23. II połowa 2004", IBnGR, Warszawa, czerwiec 2004 r.

2.1.3. Perspektywy kształtowania się jakości kredytów

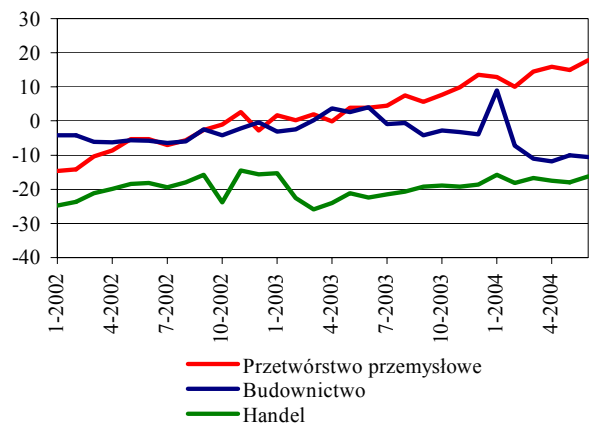
Przedsiębiorstwa

Jednym z głównych czynników decydujących o szybkim tempie wzrostu gospodarczego w I połowie 2004 r. był wzrost produkcji w przemyśle przetwórczym. Z badań koniunktury wynika, że dobra sytuacja w przemyśle przetwórczym będzie utrzymywać się również w III kwartale (zob. wykres 17). Brak jest jednak wyraźnej poprawy w budownictwie i handlu. Zdolność do spłaty zobowiązań w dziale przedsiębiorstw przemysłu przetwórczego powinna się zatem poprawiać, natomiast brak widocznej poprawy w budownictwie i handlu sprawia, że w najbliższej perspektywie nie należy się spodziewać znaczącego wzrostu jakości kredytów dla przedsiębiorstw z tych działów.

Przyspieszenie wzrostu gospodarczego oraz pierwszy wyraźny wzrost inwestycji, który pojawił się w I kwartale 2004 r. (zob. pkt 2.1.1) może wskazywać na utralenie fazy wzrostowej cyklu koniunkturalnego. W ciągu najbliższych kwartałów może to wpłynąć na wzrost popytu inwestycyjnego i konsumpcyjnego. Scenariusz ten sprawdzi się, o ile warunki gospodarowania nie zostaną zakłócone przez wzrost ryzyka pochodzącego z otoczenia gospodarki, np. znacznego przyspieszenia wzrostu cen ropy naftowej lub podwyższenia ryzyka politycznego. Wysoka premia za to ryzyko może spowodować, że przedsiębiorcy będą nadal wstrzymywać się z podejmowaniem decyzji inwestycyjnych pomimo poprawy sytuacji finansowej.

Wykres 17

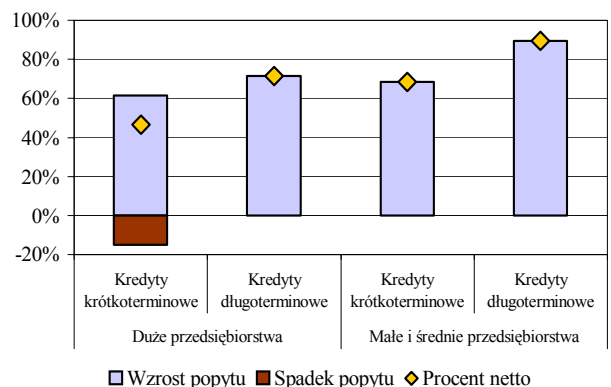
Wskaźniki ogólnego klimatu koniunktury (wyrównane sezonowo)



Źródło: GUS, wyrównanie sezonowe NBP.

Wykres 18

Popyt przedsiębiorstw na kredyt w III kw. 2004 r. (przewidywania banków)



Uwaga: Procent netto jest różnicą między ważonym aktywnymi odsetkiem banków przewidujących wzrost i spadek popytu.
Źródło: Ankieta nt. sytuacji na rynku kredytowym, NBP.

Z przewidywań banków wynika, że w III kwartale 2004 r. wzrośnie popyt na kredyty ze strony przedsiębiorstw. Spośród ankietowanych banków żaden nie przewidywał spadku popytu na kredyty w sektorze małych i średnich przedsiębiorstw oraz w sektorze dużych przedsiębiorstw w odniesieniu do kredytów długoterminowych (zob. wykres 18). Oczekiwania na wzrost popytu są silniejsze w segmencie kredytów długoterminowych. Z badań NBP wynika, że co najmniej połowa kredytów długoterminowych dla przedsiębiorstw przeznaczana jest na inwestycje. Przewidywany wzrost popytu na kredyty długoterminowe wskazuje więc, że w III kwartale zwiększy się - w ocenie banków - liczba przedsiębiorstw zamierzających podjąć nowe inwestycje. Wniosek ten potwierdzają również badania ankietowe przedsiębiorstw, które wskazują, że aktywność inwestycyjna zwiększa się. Nowe inwestycje zamierzają podjąć eksporterzy oraz duże przedsiębiorstwa¹⁰.

Równocześnie większość ankietowanych banków nie zamierza zaostrzać warunków i kryteriów udzielania kredytów. Zarysowuje się również tendencja do łagodzenia polityki kredytowej w odniesieniu do sektora małych i średnich przedsiębiorstw (zob. wykres 19).

Wyniki ankiety na III kwartał 2004 r. sugerują, że odradzający się popyt inwestycyjny może w najbliższych kwartałach doprowadzić do wzrostu akcji kredytowej w sektorze przedsiębiorstw, o ile polityka kredytowa banków nie zostanie znacząco zaostrzona. Ponadto, część inwestycji może zostać sfinansowana ze zakumulowanych środków własnych.

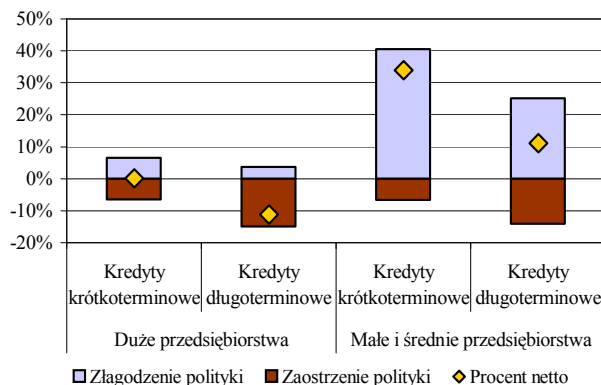
Gospodarstwa domowe

Badania koniunktury Instytutu Rozwoju Gospodarczego (IRG) wskazują, że sytuacja gospodarstw domowych nieznacznie poprawi się. W III kwartale 2004 r. barometr gospodarstw domowych wzrósł: gospodarstwa domowe oceniają, że ogólna sytuacja ekonomiczna Polski i sytuacja na rynku pracy poprawi się w ciągu roku (zob. wykres 20). Dwa pozostałe komponenty barometru – przyszła sytuacja finansowa i skłonność do oszczędzania – zmniejszyły jego wartość. Gospodarstwa domowe oczekują nieznacznego pogorszenia się własnej sytuacji finansowej. Z drugiej strony wyraźnie wzrosła skłonność do zakupu dóbr trwałego użytku.

Wyniki badań IRG są zbieżne z badaniami nastrojów

Wykres 19

Polityka kredytowa banków wobec sektora przedsiębiorstw w III kwartale 2004 r.

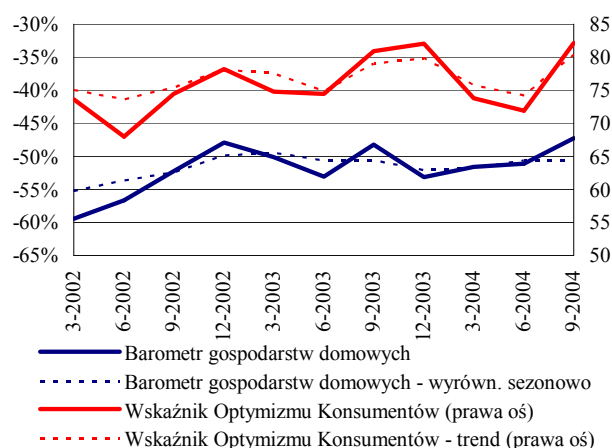


Uwaga: Procent netto jest różnicą między ważonymi aktywnymi odsetkami banków zamierzających złagodzić i zaostrzyć politykę kredytową.

Źródło: Ankieta nt. sytuacji na rynku kredytowym, NBP.

Wykres 20

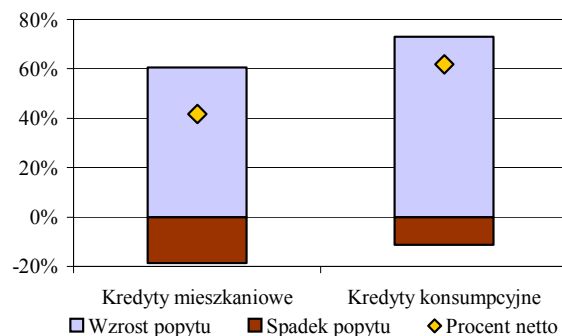
Sytuacja gospodarstw domowych w ciągu najbliższego roku



Źródło: Instytut Rozwoju Gospodarczego SGH, Ipsos.

Wykres 21

Popyt gospodarstw domowych na kredyty w III kw. 2004 r. (przewidywania banków)



Uwaga: Procent netto jest różnicą między ważonymi aktywnymi odsetkami banków przewidujących wzrost i spadek popytu.

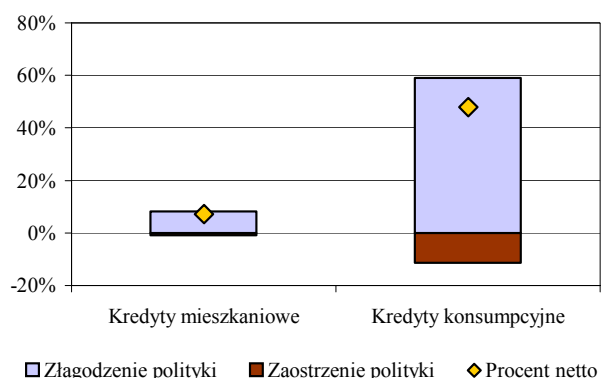
Źródło: Ankieta nt. sytuacji na rynku kredytowym, NBP.

konsumentów prowadzonym przez Ipsos. W maju i czerwcu 2004 r. *Wskaźnik Optymizmu Konsumentów* był wyższy od średniej w ostatnim roku od 4,5 do 5 punktów. Wzrost wskaźnika wynikał z lepszej oceny perspektyw gospodarczych Polski oraz większej skłonności do zakupu dóbr trwałego użytku.

Rosnąca skłonność do zakupów może zwiastować wzrost popytu konsumpcyjnego, który przynajmniej częściowo powinien być finansowany kredytem. Potwierdzają to również wyniki ankiety nt. sytuacji na rynku kredytowym. W opinii banków w III kwartale wzrosł popyt na kredyty dla gospodarstw domowych (zob. wykres 21). Wzrost popytu w segmencie kredytów mieszkaniowych i konsumpcyjnych utrzymuje się od początku 2004 r. Popyt na kredyty mieszkaniowe w I połowie roku był również wynikiem nadzwyczajnej sytuacji na rynku nieruchomości przed 1 maja 2004 r. W związku z obawami o wzrost cen mieszkań, gospodarstwa domowe starały się sfinalizować transakcje do końca kwietnia. Chociaż czynnik ten nie wpływa już na popyt na kredyty mieszkaniowe, banki spodziewają się wzrostu popytu w tym segmencie.

Banki nie zamierzają w III kwartale 2004 r. zaostrzać polityki kredytowej w segmencie kredytów mieszkaniowych. W przypadku kredytów konsumpcyjnych banki oczekują, że kryteria i warunki ich udzielania zostaną złagodzone (zob. wykres 22). W związku z rosnącym popytem na kredyty i brakiem zaostrzania polityki kredytowej, można spodziewać się, że w III kwartale akcja kredytowa w segmencie kredytów konsumpcyjnych i mieszkaniowych również wzrosnie. W krótkiej perspektywie nie ma zatem zagrożeń dla poprawy jakości portfela gospodarstw domowych.

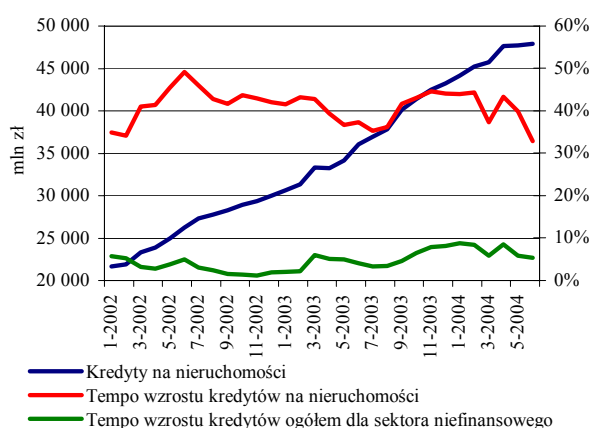
Wykres 22
Polityka kredytowa banków wobec sektora gospodarstw domowych w III kwartale 2004 r.



Uwaga: Procent netto jest różnicą między ważonym aktywnym odsetkiem banków zamierzających złagodzić i zaostrzyć politykę kredytową.

Źródło: Ankieta nt. sytuacji na rynku kredytowym, NBP.

Wykres 23
Kredyty na nieruchomości



Źródło: NBP.

Jakość portfela kredytowego w dłuższej perspektywie

Jeżeli tendencje w zakresie popytu na kredyt sektora niefinansowego, w tym zwłaszcza przedsiębiorstw, i polityki kredytowej banków utrzymają się w kolejnych kwartałach, doprowadzi to do bardziej zdecydowanego zwiększenia akcji kredytowej. W krótkim okresie będzie następowała statystyczna poprawa jakości portfela kredytowego banków, wynikająca z przyrostu nowych należności klasyfikowanych początkowo do kategorii kredytów *normalnych*. W dłuższej perspektywie jakość kredytów będzie pozostawała pod wpływem zmian sytuacji finansowej kredytobiorców.

Tabela 6

Kredyty na nieruchomości

	12.2003	3.2004	6.2004
Kredyty na nieruchomości (mln zł)	43 249	45 716	47 892
Nominalne tempo wzrostu kredytów na nieruchomości (r/r)	44,1	37,3	32,9
Udział kredytów na nieruchomości w należnościach od sektora niefinansowego (%)	20,5	22,2	23,2

Źródło: NBP.

Kwestia statystycznej poprawy jakości portfela kredytów jest szczególnie istotna w segmencie kredytów mieszkaniowych, które udzielane są na długie okresy. Spadek jakości tych kredytów może nastąpić w dowolnym momencie trwania kredytu, nie tylko w sytuacji nagłego pogorszenia się sytuacji finansowej kredytobiorcy, ale również w wyniku spadku cen nieruchomości. Nadzór bankowy podjął działania zmierzające do ograniczenia ryzyka kredytowego banków w tym obszarze (zob. pkt 2.2).

2.2. Ryzyko związane z rynkiem nieruchomości

Banki są głównym źródłem finansowania inwestycji na rynku nieruchomości, zarówno w przypadku gospodarstw domowych jak i deweloperów. Znaczenie kredytów na nieruchomości udzielanych przez banki systematycznie się zwiększa, o czym świadczy tempo przyrostu kredytów oraz wzrost ich udziału w całości należności od sektora niefinansowego (por. wykres 23 i tabela 6).

W I połowie 2004 r. ok. 73% udzielonych kredytów na nieruchomości przypadało na kredyty dla gospodarstw domowych. Natomiast ok. 90% kredytów na nieruchomości dla sektora niefinansowego stanowią kredyty mieszkaniowe (77,2% gospodarstwa domowe, 22,8% podmioty gospodarcze). Porównanie zaangażowania banków w rynek mieszkaniowy i rynek nieruchomości komercyjnych wskazuje, że potencjalnie większy wpływ na sytuację banków ma kształtowanie się cen na rynku budownictwa mieszkaniowego.

W pierwszej połowie 2004 r. ceny mieszkań na rynku pierwotnym i wtórnym znacznie wzrosły, głównie z powodu podniesienia stawki VAT na materiały budowlane. Do wzrostu cen mieszkań przyczyniło się zwiększenie popytu, które wynikało z obaw nabywców, że po wejściu Polski do UE ceny mieszkań wzrosną. Prognozowany przez banki dalszy wzrost popytu na kredyty mieszkaniowe prawdopodobnie przyczyni się do kontynuacji trendu wzrostowego cen na rynku mieszkaniowym. Analitycy rynku nieruchomości przewidują, że w okresie najbliższych kilku miesięcy ceny mieszkań wzrosną o 5-10%.

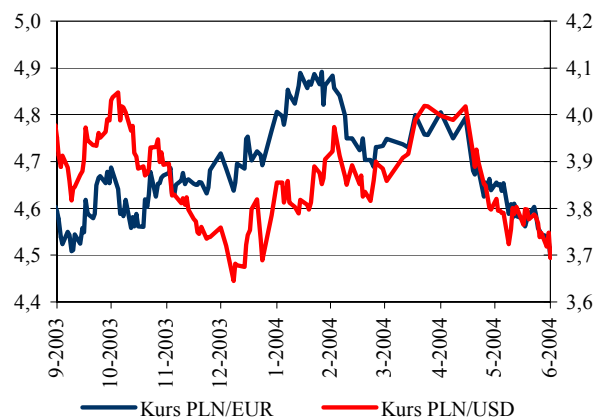
Na rynku wynajmu powierzchni biurowej występuje tendencja nieznacznego spadku czynszów. Można również zaobserwować spadek efektywnych stawek czynszów

Tabela 7
Współczynnik kredytów zagrożonych (%)

	12.2003	3.2004	6.2004
Kredyty na nieruchomości			
Kredyty złotowe	8,9	7,6	7,0
Kredyty walutowe	6,0	4,8	4,4
Razem	7,3	6,1	5,7
Kredyty mieszkaniowe			
Kredyty złotowe	8,5	7,3	6,7
Kredyty walutowe	4,8	3,4	3,0
Razem	6,6	5,3	4,8

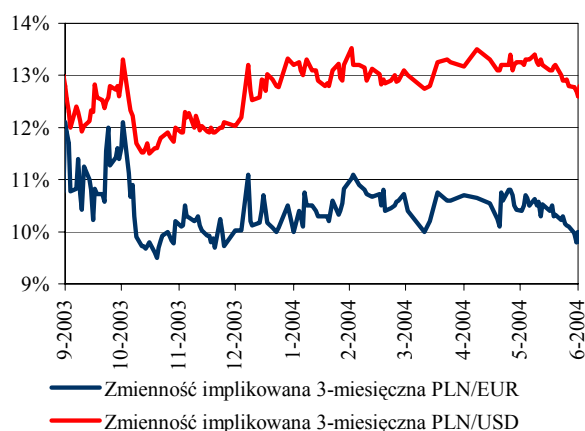
Uwaga: Dane dotyczą rezydentów.
Źródło: NBP.

Wykres 24
Kurs złotego w stosunku do dolara USA i euro



Źródło: NBP.

Wykres 25
Zmienność implikowana kursu złotego



Źródło: NBP, Reuters.

z powodu oferowania przez zarządzających nieruchomościami różnego rodzaju zachęt finansowych (np. okresowych zwolnień z czynszów). Ze względu na wysoki współczynnik powierzchni wolnej w I połowie 2004 r., można spodziewać się dalszego obniżania się efektywnych stawek czynszów. Spadające ceny wynajmu nieruchomości komercyjnych mogą wpłynąć na możliwości spłaty kredytów zaciągniętych na ich budowę, a tym samym przyczynić się do obniżenia się jakości kredytów. Ze względu na stosunkowo niski udział kredytów na nieruchomości komercyjne w aktywach banków, ewentualny negatywny wpływ na ich wyniki będzie ograniczony.

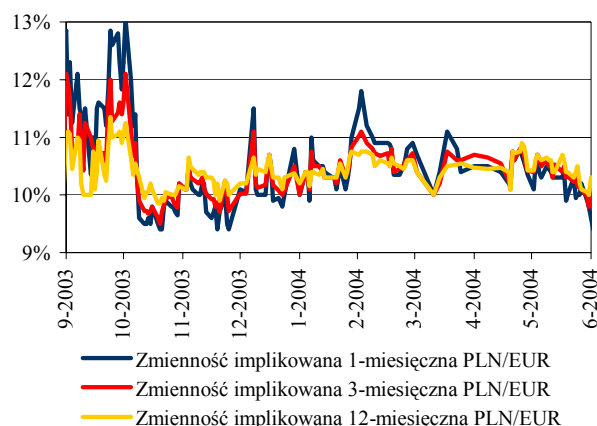
Obserwowany obecnie dynamiczny wzrost wartości udzielonych kredytów mieszkaniowych, w zestawieniu z rosnącym popytem na te kredyty i jednoczesnym łagodzeniem polityki kredytowej banków wskazuje, że banki intensywnie konkurują o pozyskanie jak największego udziału w rosnącym rynku kredytów mieszkaniowych. Łagodzenie polityki kredytowej przez banki w sytuacji poprawy dochodów gospodarstw domowych oraz wzrostu popytu na kredyt ma również cechy zachowania procyklicznego, które może zwiększyć amplitudę wahań koniunkturalnych w przyszłości. Wpływ obecnego wysokiego tempa wzrostu kredytów mieszkaniowych na sytuację banków (oraz pośrednio na sytuację całej gospodarki) w dłuższym horyzoncie będzie zależał w znacznej mierze od obecnej jakości zarządzania ryzykiem kredytowym przez banki.

Obecnie jakość kredytów udzielanych na zakup nieruchomości, a zwłaszcza kredytów mieszkaniowych, jest dużo lepsza niż średnia jakość kredytów dla sektora niefinansowego (zob. tabela 7). Specyfika kredytów na nieruchomości nie pozwala jednak jednoznacznie stwierdzić, że implikują one niski poziom ryzyka. Długi okres zapadalności kredytów na zakup nieruchomości (15-25 lat) oraz stosunkowo krótki okres oferowania tych kredytów przez banki (ok. 8-10 lat) powoduje, że cykl pogarszania się jakości kredytów nie jest w pełni znany.

Wysokie tempo wzrostu kredytów mieszkaniowych oraz niepewność towarzysząca przyszłej jakości portfela sprawia, że nadzór bankowy rozważa wprowadzenie zasad ostrożnej wyceny zabezpieczenia na nieruchomości oraz dopuszczalnej relacji kredytu do wartości kredytowanej nieruchomości (wskaźnik *Loan-to-Value*). Należy oczekiwać, że działania te przyczynią się do stabilizacji jakości portfela kredytów

Wykres 26

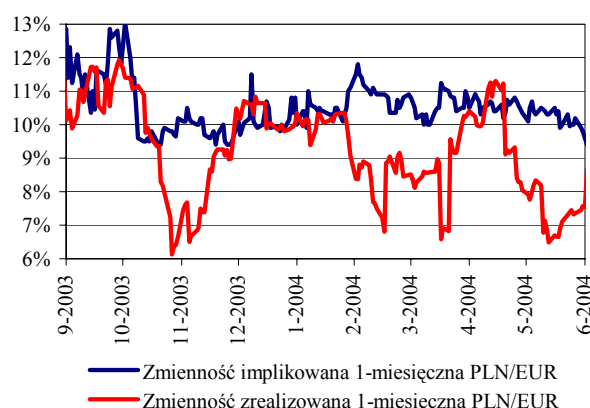
Zmienność implikowana kursu PLN/EUR – struktura terminowa



Źródło: NBP, Reuters.

Wykres 27

Zmienność implikowana i faktycznie zrealizowana kursu PLN/EUR

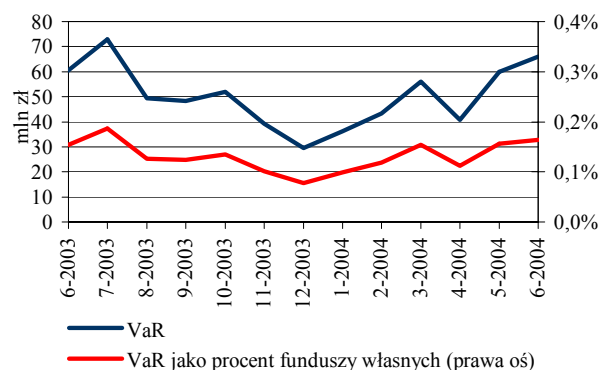


Uwaga: Zmienność zrealizowana 1-miesięczna oznacza zmienność kursu, która została zaobserwowana w ciągu 1 miesiąca po danej dacie. Porównanie ze zmiennością implikowaną wskazuje na różnice między oczekiwaniami co do zmienności kursu, a stanem faktycznym.

Źródło: NBP, Reuters.

Wykres 28

Wartość zagrożona z tytułu ryzyka kursu walutowego (suma dla sektora bankowego)



Źródło: NBP.

mieszkaniowych w przyszłości.

2.3. Ryzyko walutowe

Zmiany kursu złotego w I półroczu 2004 r.

W styczniu i lutym nastąpiła silna deprecjacja złotego, która doprowadziła polską walutę do historycznie niskiego poziomu wobec euro. Wśród przyczyn osłabienia złotego należy wymienić obawy co do możliwości wprowadzenia planu racjonalizacji wydatków publicznych, co skutkowało wzrostem niepewności dotyczącej średnioterminowej pozycji fiskalnej Polski. Dodatkowymi czynnikami wpływającymi na deprecjację złotego w stosunku do euro były: umocnienie euro wobec dolara USA oraz rosnąca niepewność polityczna związana z zaburzeniami w koalicji rządowej i możliwością przedterminowych wyborów, stawiających pod znakiem zapytania możliwość przeprowadzenia reformy finansów publicznych.

Od marca można było zaobserwować stabilizację kursu, a następnie aprecjację złotego. Umocnieniu złotego sprzyjały dobre wyniki makroekonomiczne, w tym wzrost eksportu i przyspieszające tempo wzrostu gospodarczego oraz związane z tym oczekiwania na podwyżkę stóp procentowych. Ponadto inwestorzy odebrali powołanie nowego rządu w czerwcu jako czynnik zmniejszający ryzyko polityczne, co również miało pozytywny wpływ na wartość złotego.

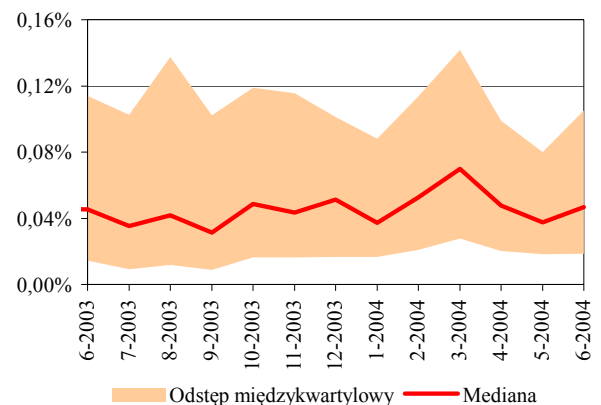
Oczekiwana i faktyczna zmienność kursu złotego

W analizowanym okresie zmienność implikowana kursu PLN/EUR była dość wysoka, ale stabilna, oscylując w przedziale 9,5-11% w skali rocznej. Znaczący wzrost zmienności implikowanej, który można interpretować jako wzrost ryzyka walutowego postrzeganego przez uczestników rynku, nastąpił jedynie w okresie po najsilniejszym osłabieniu złotego na początku marca. Wraz z aprecjacją złotego w II kwartale 2004 r., zmienność implikowana ustabilizowała się, ze względu na spadek ryzyka wystąpienia ponownej silnej deprecjacji złotego¹¹.

Przez cały analizowany okres zmienność implikowana dla opcji o dłuższym terminie zapadalności (12 miesięcy) ulegała mniejszym zmianom niż w przypadku opcji

Wykres 29

Rozkład wartości zagrożonej z tytułu ryzyka kursu walutowego jako procent funduszy własnych banków komercyjnych

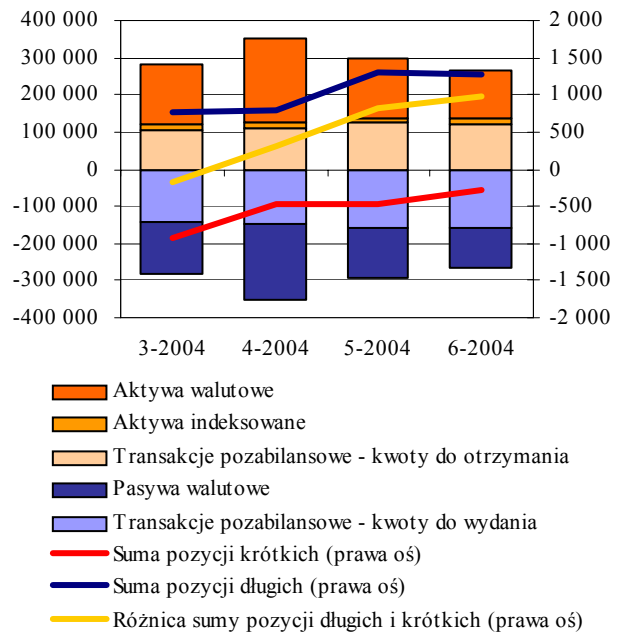


Uwaga: Wartość zagrożona (VaR) obliczana dla okresu 10 dni, na podstawie historycznych dziennych zmian kursów obejmujących 1 rok. Prawdopodobieństwo wystąpienia straty wyższej niż VaR nie przekracza 1%.

Źródło: NBP.

Wykres 30

Składowe pozycje walutowej banków komercyjnych (mln zł)



Źródło: NBP.

Tabela 8

Aktywa i pasywa walutowe banków

	12.2003	3.2004	6.2004
Aktywa walutowe brutto (mld zł)	125,5	129,6	130,7
Udział w aktywach brutto (%)	24,0	24,1	23,7
Pasywa walutowe (mld zł)	88,9	94,1	93,4
Udział w pasywach (%)	18,2	18,8	18,1

Źródło: NBP.

krótkoterminowych. Deprecjacja złotego i krótkoterminowy wzrost zmienności kursu nie znalazły odzwierciedlenia w oczekiwaniach dotyczących zmienności kursu złotego w dłuższym okresie, co pozwalało przypuszczać, że inwestorzy uważali zaburzenia na rynku walutowym za krótkotrwałe.

Przez większość pierwszego półrocza 2004 r. zmienność implikowana pozostawała powyżej faktycznie zrealizowanej zmienności kursu walutowego. Czynniki wpływającymi na relatywnie wysoki (w stosunku do zmienności faktycznej) poziom zmienności implikowanej były: wysoka zmienność historyczna kursu EUR/USD i niepewność dotycząca tego, czy obserwowana w notowaniach rynkowych tendencja zwiększenia udziału euro w koszyku złotego¹² będzie miała trwałe charakter. Dodatkowym czynnikiem powodującym utrzymywanie się zmienności implikowanej na poziomie przewyższającym zmienność faktyczną były obecne przez cały czas obawy dotyczące stanu finansów publicznych oraz niepewność polityczna. Pomimo wzrostu zmienności historycznej w momencie zapoczątkowania trendu aprecjacyjnego w maju i czerwcu, zmienność implikowana lekko spadła, co było związane ze zmniejszeniem ryzyka gwałtownej deprecjacji. Różnice w kształtowaniu się zmienności faktycznej i implikowanej świadczą o tym, że uczestnicy rynku spodziewali się wystąpienia na nim zagrożeń, które faktycznie nie miały miejsca. Oczekiwania te były czynnikiem skłaniającym banki do ograniczania podejmowanego ryzyka walutowego.

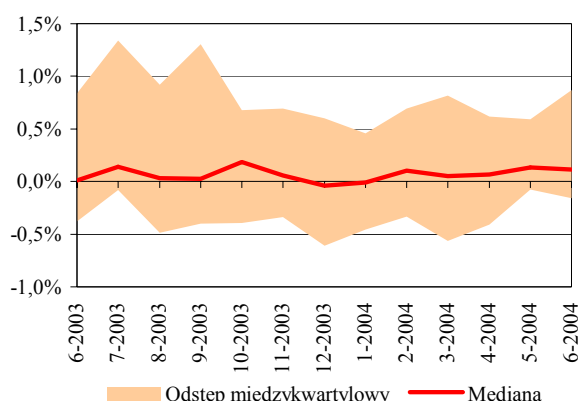
Wartość zagrożona z tytułu ryzyka walutowego

Wartość zagrożona związana z utrzymywaniem otwartych pozycji walutowych przez banki wzrosła w pierwszym półroczu 2004 r. w porównaniu z końcem 2003 r. Wynikało to ze wzrostu historycznej zmienności kursu złotego oraz niewielkiego wzrostu otwartych pozycji walutowych. Ryzyko walutowe nie było jednak znaczącym zagrożeniem dla stabilności sektora bankowego – suma dziesięciodniowych wartości zagrożonych nie przekraczała 0,2% funduszy własnych banków (zob. wykres 28).

Walutowe instrumenty finansowe stanowią znaczną część pozycji bilansowych i pozabilansowych banków (zob. wykres 30 i tabela 8), jednak banki konsekwentnie ograniczają ryzyko walutowe poprzez utrzymywanie niewielkich otwartych

Wykres 31

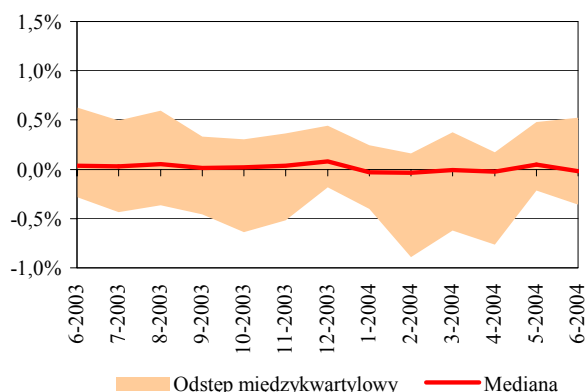
Rozkład otwartych pozycji walutowych banków komercyjnych w euro, wyrażonych jako procent funduszy własnych



Uwaga: Wartość dodatnia oznacza długą pozycję walutową.
Źródło: NBP.

Wykres 32

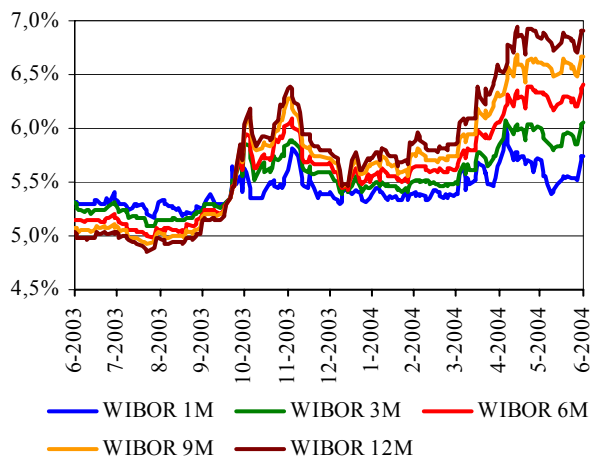
Rozkład otwartych pozycji walutowych banków komercyjnych w dolarze USA, wyrażonych jako procent funduszy własnych



Uwaga: Wartość dodatnia oznacza długą pozycję walutową.
Źródło: NBP.

Wykres 33

Oprocentowanie WIBOR



Źródło: NBP.

pozycji walutowych, co wyjaśnia niski poziom wartości zagrożonej.

Poszczególne banki były narażone na ryzyko walutowe w zróżnicowanym stopniu, co wynikało z różnic w ekspozycji walutowej. W przeważającej większości banków wartość zagrożona nie przekraczała jednak 1% funduszy własnych, co potwierdza tezę o niewielkim znaczeniu bezpośredniego ryzyka walutowego dla bezpieczeństwa banków.

Pozycje walutowe banków

W pierwszym półroczu 2004 r. większość banków posiadających otwarte pozycje walutowe utrzymywała długą pozycję w euro. Świadczy o tym dodatnia wartość mediany rozkładu (zob. wykres 31). Pozycje te były jednak mniejsze (w relacji do funduszy własnych) niż te, które banki utrzymywały jesienią 2003 r., podczas równoczesnych zaburzeń na rynku walutowym i rynku obligacji skarbowych.

Pozycje walutowe dużych banków ulegały większym zmianom niż w przypadku banków mniejszej wielkości. Ekspozycje dużych banków w relacji do posiadanego kapitału były jednak niewielkie i nie zagrażały ich bezpieczeństwu.

2.4. Ryzyko stopy procentowej

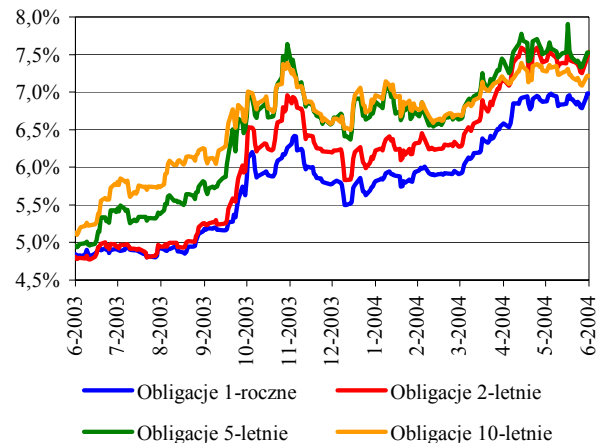
Zmiany stóp procentowych w I półroczu 2004 r.

Pierwsze dwa kwartały 2004 r. charakteryzowały się znacznymi zmianami oczekiwań uczestników rynków finansowych co do przyszłej ścieżki zmian stóp procentowych. Rewizje oczekiwań, oprócz trwałych zmian poziomu stóp procentowych, wiązały się także ze wzrostem ich zmienności.

W pierwszej połowie stycznia notowania instrumentów finansowych wskazywały na silne oczekiwania uczestników rynku na szybkie obniżki stóp procentowych banku centralnego. Wiązało się to przede wszystkim ze spekulacjami rynkowymi co do przyszłego składu Rady Polityki Pieniężnej. Po ustaniu zaburzeń, które wystąpiły w IV kwartale 2003 r., zmalała również zmienność stóp procentowych, a co za tym idzie, również zmienność cen obligacji. Jednak pojawiające się informacje, które wskazywały na możliwość zahamowania, w stosunku do wcześniej przedstawionego projektu, realizacji

Wykres 34

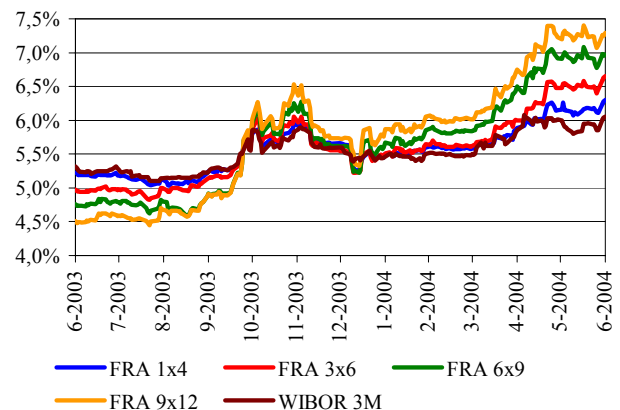
Rentowności teoretycznych zerokuponowych obligacji skarbowych



Źródło: NBP.

Wykres 35

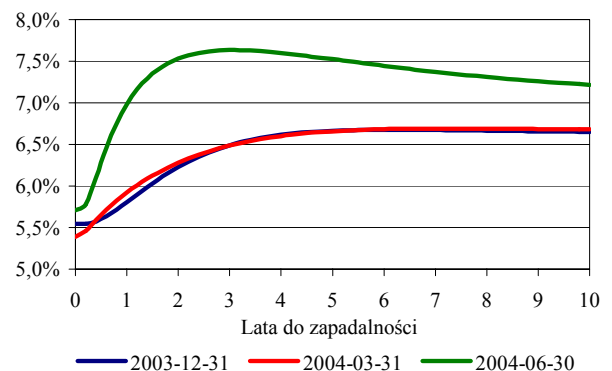
Notowania kontraktów FRA na stopę 3-miesięczną na tle stawek WIBOR 3M



Źródło: NBP.

Wykres 36

Zmiany zerokuponowej krzywej dochodowości



Źródło: NBP.

projektu reformy finansów publicznych, spowodowały wygaśnięcie w drugiej połowie stycznia oczekiwań na obniżkę stóp procentowych.

Wzrastająca niepewność co do sytuacji budżetowej i politycznej oraz komunikat RPP z lutego, wskazujący na możliwość zmiany nastawienia w polityce pieniężnej na restrykcyjne, spowodowały pojawienie się oczekiwań podwyżek stóp procentowych jeszcze w 2004 r., co znalazło swoje odbicie m.in. w stopniowym wzroście terminowych i (w mniejszym stopniu) natychmiastowych stóp procentowych w lutym i marcu. Druga połowa stycznia oraz luty to również okres znacznego wzrostu zmienności stóp procentowych. Jednak nawet wówczas zmienność utrzymywała się na niższym poziomie niż w czasie zaburzeń na rynkach finansowych w IV kwartale 2003 r.

Dynamiczny wzrost natychmiastowych stóp procentowych zaobserwowano w kwietniu oraz pierwszej połowie maja, co było wyrazem, z jednej strony, coraz silniejszych oczekiwań na podwyższenie stóp procentowych przez RPP (związanych z wyższą od oczekiwanej inflacją), a z drugiej – ze wzrostem premii za ryzyko, związanym z niepewnością co do możliwości utworzenia nowego rządu i możliwości przedterminowych wyborów parlamentarnych.

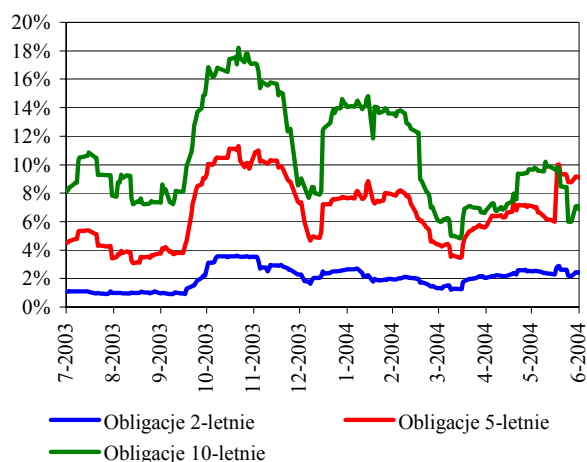
Opisane umacnianie oczekiwań oraz wzrost premii za ryzyko spowodowało również przesunięcie w górę (co było szczególnie widoczne w II kwartale) całej krzywej dochodowości (zob. wykres 36). Największe zmiany zerokuponowej krzywej dochodowości odnotowano dla terminów zapadalności w przedziale od roku do 4 lat.

Wyniki sektora bankowego z operacji dłużnymi papierami wartościowymi

Po stratach na operacjach finansowych papierami dłużnymi w ostatnich dwóch kwartałach 2003 r., system bankowy osiągnął dodatni wynik w tym obszarze działalności w I kwartale 2004 r. Jednak ponownie ujemny wynik na operacjach finansowych papierami dłużnymi w skali całego sektora bankowego w II kwartale potwierdza, że banki poniosły straty w wyniku rozbieżności pomiędzy ich oczekiwaniami a faktycznym rozwojem sytuacji na rynkach finansowych. Bliższa analiza struktury pozycji rachunku wyników wskazuje jednak, że przynajmniej część pozycji była zabezpieczona na rynku instrumentów pochodnych. Wskazuje

Wykres 37

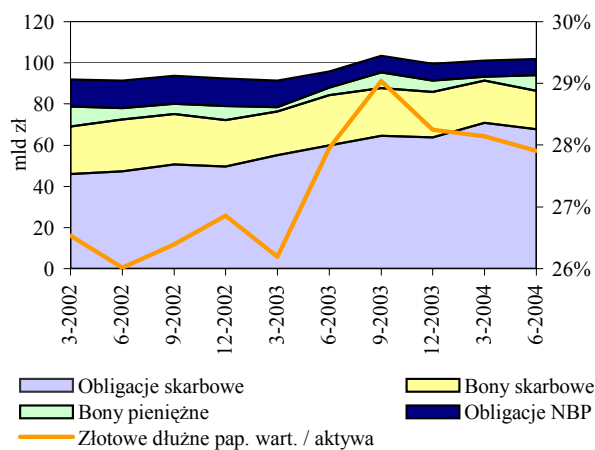
Zmienność cen teoretycznych zerokuponowych obligacji skarbowych (w skali roku)



Źródło: NBP.

Wykres 38

Wielkość wybranych pozycji portfela papierów dłużnych w polskim sektorze bankowym na tle jego relacji do aktywów sektora bankowego



Źródło: NBP.

na to względnie wysoki dodatni wynik z operacji instrumentami pochodnymi na stopę procentową. Jednak w II kwartale strata na operacjach dłużnymi papierami wartościowymi, nawet przy uwzględnieniu dodatniego wyniku operacji instrumentami pochodnymi, przekroczyła 120 mln zł.

Analiza rozproszenia wyniku na operacjach finansowych papierami dłużnymi w relacji do aktywów sugeruje, że kierunek pozycji poszczególnych banków w instrumentach dłużnych nie był zróżnicowany (zob. wykres 40). Wskazuje to na istnienie ryzyka wynikającego z ograniczonej możliwości odwrócenia pozycji w tych instrumentach finansowych. Banki, będące dominującymi krajowymi uczestnikami rynków finansowych, nie są w stanie zawrzeć na rynku krajowym na wystarczająco dużą skalę transakcji odwrotnych, które by zabezpieczyły je całkowicie przed ryzykiem stopy procentowej. Skala operacji z bankami zagranicznym również nie jest tu wystarczająca. Z uwagi na znaczne, zakumulowane wcześniej przez banki, portfele papierów dłużnych (przede wszystkim skarbowych), poziom ryzyka stopy procentowej w skali całego sektora bankowego cechuje inercja. Może mieć to negatywny wpływ na wynik finansowy sektora w sytuacji, gdy trend wzrostu stóp procentowych utrzyma się.

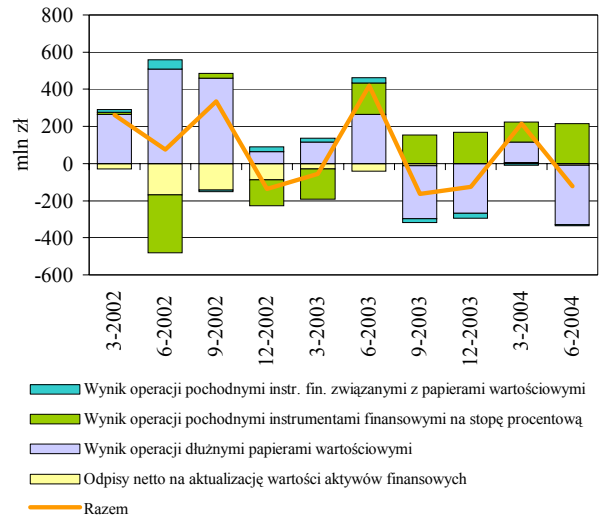
Ekspozycja na ryzyko stopy procentowej

Skracanie średniego terminu zapadalności posiadanych przez banki papierów dłużnych sugeruje stopniowe ograniczanie ponoszonego przez nie ryzyka stopy procentowej (zob. wykres 41). Można to wiązać ze stopniowym zmniejszaniem (do I kwartału 2004 r.) oczekiwań na obniżki stóp procentowych. Podczas wcześniejszej serii obniżek stóp procentowych banki mogły bezpiecznie utrzymywać otwarte długie pozycje w papierach dłużnych, realizując zyski i nie ponosząc przy tym znacznego ryzyka. Po zakończeniu cyklu obniżek stóp procentowych ryzyko w tym zakresie uległo zwiększeniu.

Jak już wspomniano, w skali całego sektora bankowego, bankom trudno jest odwrócić swoją pozycję w zakresie rynkowego ryzyka stopy procentowej. W takiej sytuacji skracanie średniego terminu zapadalności posiadanego portfela papierów dłużnych jest działaniem, które pozwala ograniczyć straty, które mogłyby wystąpić w wyniku wzrostu rynkowych stóp procentowych. Obserwację tę potwierdza malejący trend ryzyka strat kapitałowych w wyniku przesunięcia krzywej

Wykres 39

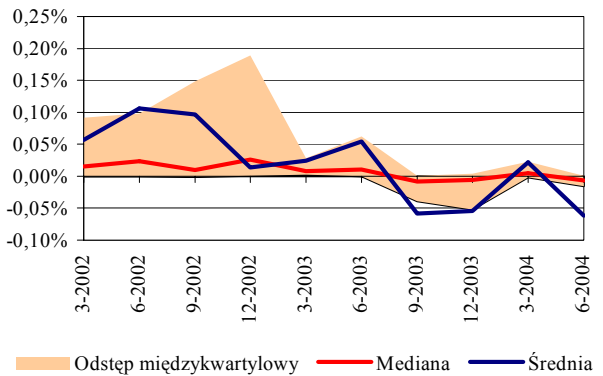
Wybrane pozycje rachunku wyników związane z instrumentami wrażliwymi na stopę procentową



Uwaga: Wyniki finansowe za poszczególne kwartały.
Źródło: NBP.

Wykres 40

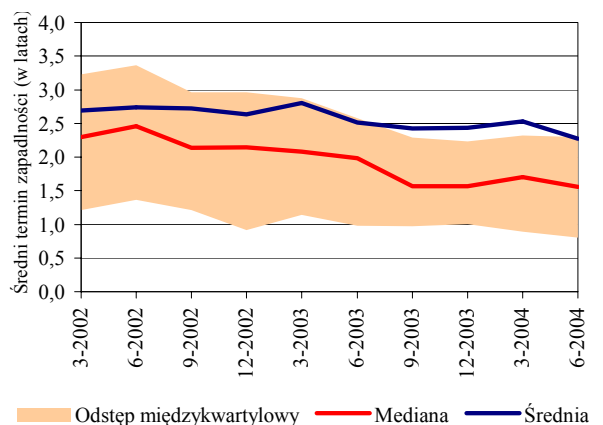
Rozproszenie relacji wyniku na operacjach dłużnymi papierami wartościowymi do aktywów



Źródło: NBP.

Wykres 41

Średni termin zapadalności dłużnych papierów wartościowych



Źródło: NBP.

dochodowości, jakie jest związane z portfelem hurtowych obligacji skarbowych posiadanych przez rezydentów (zob. wykres 42). Krajowe instytucje finansowe w analizowanym okresie podejmowały działania, zmierzające do obniżenia *duration* posiadanego portfela obligacji skarbowych. W rezultacie, bezwzględna wartość straty w związku z posiadanym portfelem obligacji skarbowych, na jaką były narażone krajowe instytucje finansowe w wyniku przesunięcia krzywej dochodowości, ustabilizowała się.

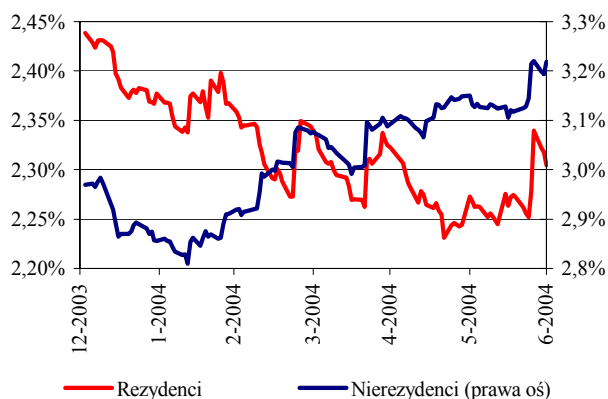
Udział banków we wspomnianym portfelu wynosi ok. 55%. Na podstawie danych na koniec czerwca 2004 r. można szacować, że w przypadku równoległego przesunięcia w górę krzywej dochodowości o 1 pkt. proc. sektor bankowy poniósłby straty kapitałowe na posiadanym portfelu skarbowych papierów wartościowych na poziomie 11% wyniku działalności bankowej, który został wypracowany w I połowie 2004 r. Analiza wyników finansowych ostatnich kwartałów wskazuje, że ok. 50% tej straty mogłoby być zrekompensowane przychodami z operacji pochodnymi instrumentami na stopę procentową.

Porównanie *duration* portfela obligacji skarbowych w posiadaniu rezydentów i nierezydentów wskazuje, że w ciągu I półrocza 2004 r. (a szczególnie w II kwartale) część ryzyka stopy procentowej banków została przeniesiona na zagraniczne instytucje finansowe. Zjawisko to należy uznać za korzystne ze względu na stabilność krajowego systemu finansowego. W sytuacji silnych oczekiwań na wzrost stóp procentowych, popyt zagranicznych instytucji finansowych na papiery dłużne denominowane w złotych może wynikać m.in. z gry na aprecjację złotego oraz chęci dywersyfikacji ryzyka. Wciąż jednak łączna ekspozycja krajowych instytucji finansowych na ryzyko stopy procentowej jest znacznie większa niż nierezydentów.

Porównanie rozproszenia wyniku na operacjach dłużnymi papierami wartościowymi oraz średniego terminu zapadalności papierów dłużnych ze średnimi wartościami tych zmiennych dla całego sektora bankowego wskazuje, że największe banki podejmują względnie większe ryzyko stopy procentowej. Jednak w skali całego systemu można ocenić, że ryzyko stopy procentowej podejmowane przez banki nie stanowi zagrożenia dla stabilności sektora bankowego.

Wykres 42

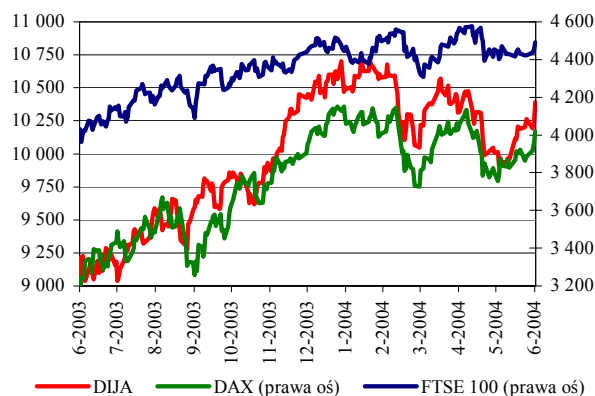
Ekspozycja na ryzyko równoległego przesunięcia krzywej dochodowości w portfelu hurtowych obligacji skarbowych posiadanych przez rezydentów oraz nierezydentów (*duration*)



Uwaga: Wykres przedstawia stratę kapitałową na portfelu hurtowych obligacji skarbowych posiadanych przez rezydentów oraz nierezydentów, która powstałaby w przypadku równoległego przesunięcia krzywej dochodowości w górę o 1 pkt. proc., odniesioną do bieżącej wyceny tego portfela, na podstawie bieżącej zerokuponowej krzywej dochodowości. Źródło: NBP.

Wykres 43

Kształtowanie się wartości indeksów giełdowych: Dow Jones, DAX oraz FTSE 100



Źródło: www.bossa.pl

2.5. Ryzyko zmian cen akcji

W I półroczu 2004 r. w notowaniach indeksów najważniejszych giełd amerykańskich i europejskich nie występowały długotrwałe tendencje wzrostowe bądź spadkowe. Indeks Dow Jones spadł w badanym okresie o 1,15%, głównie z powodu silnych oczekiwań podniesienia stóp procentowych przez FED oraz niepewności co do trwałości ożywienia gospodarczego w USA. Dodatkowym czynnikiem wpływającym na indeksy giełdowe był wzrost cen ropy, co w efekcie spowodowało chwilowe przeceny akcji spółek giełdowych z różnych sektorów (m.in. firm chemicznych i linii lotniczych), oraz prognozy pogorszenia się wyników finansowych spółek giełdowych. Pozytywne dane fundamentalne napływające obecnie ze spółek publicznych przyczyniają się do powrotu na giełdy łagodnego trendu wzrostowego.

W I połowie 2004 r. główne giełdy europejskie podążały zgodnie z trendem panującym na rynku amerykańskim (zob. wykres 43). Korelacja wartości indeksów DAX i DJIA wynosiła w I półroczu 2004 r. 70,2%, a wartość współczynnika korelacji tygodniowych zmian tych indeksów wyniosła 52,8%.

Warszawski Indeks Giełdowy (WIG) wzrósł w I połowie 2004 r. łącznie o 15,03% (15,5% wzrostu w I kwartale i niewielka korekta w dół w II kwartale) (zob. wykres 44). W I kwartale istotny wpływ na kształtowanie się WIG-u miała duża aktywność inwestorów zagranicznych. W całym okresie natomiast wpływ wywierały również czynniki globalne (m.in. ceny ropy i oczekiwania na zmiany stóp procentowych na rynku amerykańskim) oraz wewnętrzne (m.in. sytuacja polityczna, oczekiwania co do podwyżki stóp procentowych, dobre dane fundamentalne spółek giełdowych).

Rzeczywisty wpływ kształtowania się indeksów giełdowych na sytuację finansową sektora bankowego, a w rezultacie na jego stabilność był ograniczony, ponieważ:

- Wysokość inwestycji banków na własny rachunek w akcje była niewielka (zob. tabela 9),
- Udział kredytów na zakup papierów wartościowych był nieznaczny (w czerwcu 2004 r. kredyty na zakup papierów wartościowych stanowiły ok. 0,22% portfela kredytowego dla podmiotów niefinansowych i 0,09% łącznej sumy bilansowej). Jakość tych kredytów jest znacznie gorsza niż pozostałych rodzajów kredytów, niemniej jednak

Wykres 44

Kształtowanie się wartości Warszawskiego Indeksu Giełdowego



Źródło: GPW.

Tabela 9

Akcje nabyte na własny rachunek przez banki			
	12.2003	3.2004	6.2004
Jako % portfela papierów wartościowych bankowo			
Akcje dopuszczone do publicznego obrotu ¹	0,70	0,71	0,62
Akcje niedopuszczone do publicznego obrotu ²	0,67	0,63	0,45
Jako % sumy bilansowej			
Akcje dopuszczone i niedopuszczone	0,33	0,32	0,25
Akcje emitowane przez nierezydentów ³	0,05	0,05	0,05

¹ Akcje emitowane przez rezydentów denominowane w złotych, dopuszczone do publicznego obrotu.

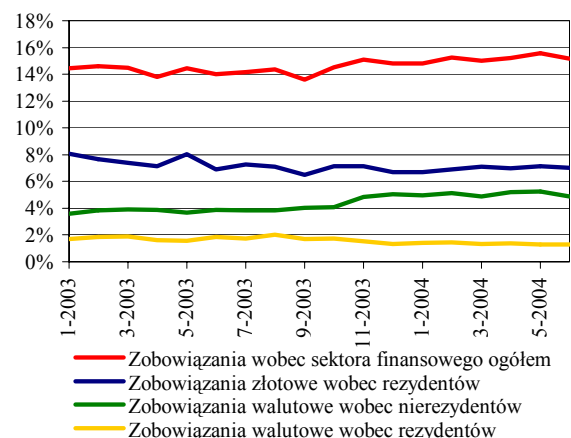
² Akcje emitowane przez rezydentów denominowane w złotych, niedopuszczone do publicznego obrotu.

³ Akcje emitowane przez nierezydentów, denominowane w walutach obcych i niedopuszczone do publicznego obrotu.

Źródło: NBP.

Wykres 45

Udział poszczególnych typów zobowiązań wobec instytucji finansowych w sumie bilansowej sektora bankowego



Źródło: NBP.

w I półroczu br. uległa polepszeniu, przyczyniając się nieznacznie do poprawy wyników finansowych banków,

- Dobra koniunktura na giełdzie warszawskiej, a w efekcie wzrost obrotów biur i domów maklerskich, pozytywnie wpłynął na ich wyniki finansowe. Wywarło to korzystny, aczkolwiek niewielki, wpływ na skonsolidowane zyski banków.

2.6. Płynność sektora bankowego

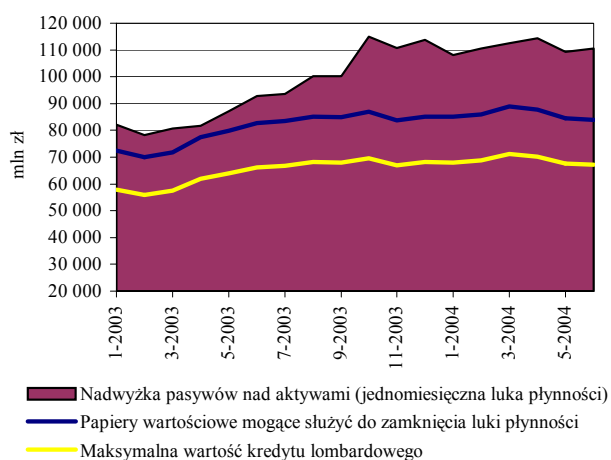
W I półroczu 2004 r. nastąpiły nieznaczne zmiany w strukturze finansowania aktywów sektora bankowego: spadł udział najbardziej stabilnego źródła - depozytów sektora niefinansowego (o -2,5 pkt. proc.), a wzrósł udział depozytów i lokat instytucji finansowych (o 0,4 pkt. proc.).

Zmianie uległa także struktura zobowiązań wobec sektora finansowego: zwiększyły się zobowiązania walutowe wobec nierezydentów (zob. wykres 45). Powodem tego był wzrost wielkości kredytów i pożyczek walutowych otrzymanych od zagranicznych instytucji finansowych. Z kolei lokaty złotowe rezydentów utrzymywały się na stabilnym poziomie.

W pierwszym półroczu 2004 r. jednomiesięczna luka płynności utrzymywała się na poziomie osiągniętym pod koniec ub.r. (zob. wykres 46). Od lutego 2004 r. wielkość zobowiązań do 1 miesiąca zaczęła stopniowo rosnąć, głównie za sprawą wzrostu wielkości depozytów bieżących osób prywatnych. Utrzymująca się relatywnie mała różnica w zyskowności rachunków bieżących i lokat terminowych sprawiła, że klienci banków chętniej deponowali swoje środki na rachunkach bieżących. Można się jednak spodziewać osłabienia tej tendencji, ponieważ banki w odpowiedzi na zmianę stóp procentowych NBP podniosły oprocentowanie depozytów. Wielkość aktywów o terminie zapadalności do 1 miesiąca ulegała nieznacznym wahaniom w okresie do maja 2004 r., po czym zaczęła wzrastać.

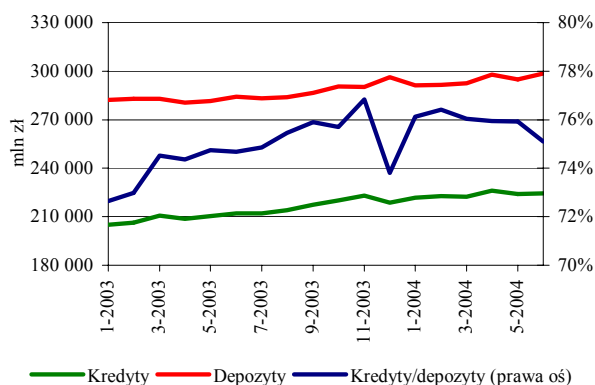
Z punktu widzenia zarządzania płynnością ważna jest wartość papierów wartościowych będących w posiadaniu banków, które mogą służyć jako zabezpieczenie przy pozyskiwaniu kredytu lombardowego. Na koniec czerwca 2004 r. równowartość maksymalnego, możliwego do uzyskania przez sektor bankowy, kredytu lombardowego pokryłaby 61% luki. Proporcja ta nie zmieniła się znacznie

Wykres 46
Jednomiesięczna luka płynności na tle posiadanych papierów i możliwej do uzyskania wartości kredytu lombardowego



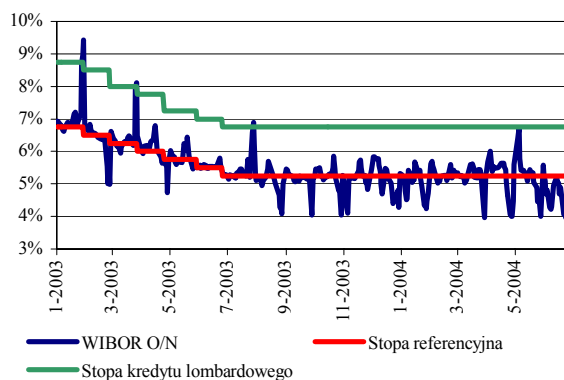
Źródło: NBP.

Wykres 47
Relacja kredytów do depozytów sektora niefinansowego na tle nominalnych wartości kredytów i depozytów



Źródło: NBP.

Wykres 48
Wysokość stopy WIBOR O/N na tle podstawowych stóp procentowych NBP



Źródło: NBP.

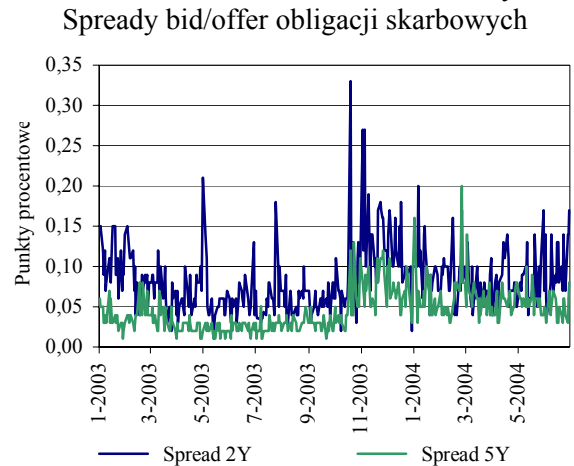
w porównaniu z końcem poprzedniego roku.

Wielkość wskaźnika kredytów do depozytów sektora niefinansowego wzrosła w I kwartale do 76,4%, a następnie spadała do poziomu 75% w II kwartale 2004 r. (zob. wykres 47). Widoczna była także zmiana dynamiki kredytów i depozytów. W I półroczu 2004 r. wartość kredytów wzrosła o 5,7 mld zł, a depozytów o 2,5 mld zł. Wartość wskaźnika kredytów do depozytów oddaje w pewnym przybliżeniu zapotrzebowanie sektora bankowego na finansowanie podstawowej działalności. Trzeba jednak pamiętać, że część mniejszych banków posiadających zagranicznych właścicieli nie korzysta z depozytów sektora niefinansowego i finansuje się tylko środkami pozyskanymi od banków-matek i innych podmiotów grupy oraz z rynku międzybankowego, co ogranicza wartość poznawczą wskaźnika. Obecny poziom wskaźnika nie jest wysoki, choć od dłuższego czasu zwiększa się jego wartość.

Z punktu widzenia pojedynczych banków istotna jest możliwość zaspokajania krótkoterminowych potrzeb płynności na rynku pieniężnym i w NBP. Wysokość krótkoterminowej stopy procentowej WIBOR O/N oscylowała w ostatnim półroczu wokół poziomu stopy referencyjnej banku centralnego (zob. wykres 48). Wyjątkiem był okres kwiecień – pierwsza połowa maja, gdy stopy krótkoterminowe O/N wyraźnie wzrosły, osiągając najwyższy poziom na początku kwietnia i początku maja. Płynność rynku w tym okresie została zaburzona znacznym wzrostem stanu środków Ministerstwa Finansów w NBP. To sprawiło, że koszt pozyskania pieniądza zbliżył się do poziomu stopy kredytu lombardowego, a część banków była zmuszona do refinansowania się w NBP. Prawdopodobieństwo powtórzenia takiej sytuacji wyraźnie zmalało po wprowadzeniu możliwości lokowania środków Ministerstwa Finansów poprzez Bank Gospodarstwa Krajowego w innych bankach.

Innym sposobem pozyskiwania przez banki środków w okresie występowania zapotrzebowania na środki płynne jest sprzedaż posiadanych w portfelu skarbowych papierów wartościowych. Dlatego też ważne jest obserwowanie płynności rynku tych papierów (zob. wykres 49). Jednym z obserwowanych wskaźników jest różnica między oferowanymi cenami kupna i sprzedaży obligacji dwu- oraz pięcioletnich. W I półroczu 2004 r. kształtowała się ona na wyższym poziomie, aniżeli w I połowie 2003 r. Wyższe spready transakcyjne nie były jednak związane z niższą

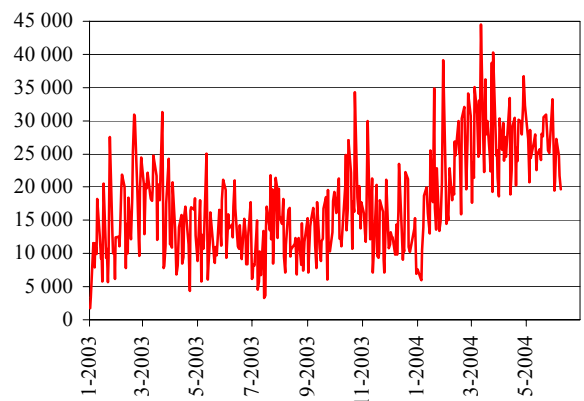
Wykres 49



Źródło: NBP.

Wykres 50

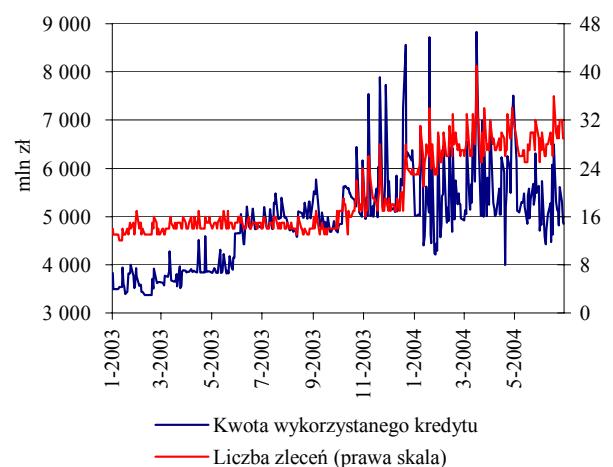
Obroty na rynku obligacji



Źródło: NBP.

Wykres 51

Wykorzystanie kredytu technicznego



Źródło: NBP.

płynnością rynku, lecz ze wzrostem niepewności co do przyszłego kierunku zmian stóp procentowych (por. pkt. 2.4). W ostatnim półroczu bowiem zwiększyły się obroty na rynku obligacji skarbowych (zob. wykres 50).

Kredyt śróddzienny w NBP

Banki coraz częściej korzystały z możliwości zaciągania kredytu technicznego. Rozszerzenie w październiku 2003 r. zakresu instrumentów mogących stanowić zabezpieczenie kredytu oraz wprowadzenie elektronicznej obsługi transakcji i zabezpieczeń znacznie uelastyczyły dostęp do tego instrumentu (zob. wykres 51).

W pierwszym półroczu 2004 r. średnia dzienna liczba składanych przez banki zleceń wzrosła z 18 do 29. Wyraźny był także wzrost wartości wykorzystanego kredytu. Pod koniec I kwartału 2004 r. odnotowano maksymalną wartość wykorzystanego kredytu 8,8 mld zł. Można uznać, że instrument ten będzie zyskiwał na znaczeniu w zarządzaniu płynnością w bankach.

2.7. Wyniki finansowe banków¹³

W I półroczu 2004 r. poprawiły się zyski sektora bankowego oraz większość wskaźników efektywności. Zysk brutto był wyższy o ok. 37% w porównaniu z zyskiem brutto osiągniętym w I połowie 2003 r., a zysk netto - o ok. 87%¹⁴. Wyższy przyrost zysku netto niż brutto został spowodowany obniżką stawki podatku dochodowego od osób prawnych o 8 pkt. proc. z dniem 1 stycznia 2004 r.

Do poprawy wyników finansowych banków w I połowie 2004 r. przyczyniły się następujące czynniki:

- Zwiększenie dochodów z tradycyjnych źródeł, przede wszystkim wyniku odsetkowego (zob. tabela 10),
- Wprowadzenie nowej regulacji dotyczącej zasad tworzenia rezerw celowych, która wpłynęła na zmniejszenie salda odpisów na rezerwy celowe na należności zagrożone,
- Wzrost przychodów odsetkowych w rezultacie obniżenia stopy rezerwy obowiązkowej od października 2003 r. i jej

Tabela 10
Wybrane wielkości z rachunku wyników (mld zł)

	6.2003	6.2004	zmiana %
Przychody z tytułu odsetek	14,09	14,10	0,10
Koszty odsetkowe	6,86	6,08	-11,4
Wynik z tytułu odsetek	7,23	8,02	10,9
Wynik z tytułu prowizji	3,59	4,03	12,3
Wynik operacji finansowych	0,809	0,450	-44,6
Wynik z pozycji wymiany	1,54	1,54	-0,6
Wynik działalności bankowej	13,47	14,30	6,2
Koszty działania banku	7,75	8,04	3,7
Amortyzacja	1,19	1,22	2,5
Różnica wartości rezerw i aktualizacji	1,51	0,999	-33,8
Zysk brutto	3,1	4,24	36,8
Zysk netto	2,0	3,73	86,5

Źródło: NBP.

Tabela 11
Wybrane współczynniki operacyjne
(% aktywów), ROE (% kapitałów)

Wskaźniki efektywności	6.2003	6.2004
Dochody odsetkowe (NIM)	1,50 (3,20)	1,61 (3,16)
Dochody pozaodsetkowe	1,31 (2,58)	1,30 (2,46)
Wynik działalności bankowej	2,80 (5,84)	2,86 (5,56)
Koszty operacyjne	1,86 (3,86)	1,85 (3,76)
Odpisy netto na rezerwy	0,31 (1,06)	0,20 (0,71)
Podatek	0,19 (0,33)	0,15 (0,35)
ROA ¹	0,64 (0,85)	0,85 (1,14)
ROE ¹	7,74 (10,34)	9,73 (13,13)
ROA ²	0,41 (0,49)	0,75 (0,83)
ROE ²	4,98 (5,92)	8,55 (9,51)

¹ Wskaźniki obliczone na podstawie zysku brutto

² Wskaźniki obliczone na podstawie zysku netto

Uwaga: W nawiasach podano dane zannualizowane.

Źródło: NBP.

oprocentowania od 1 maja 2004 r.¹⁵,

- Wypracowanie dodatniego wyniku przez podmioty podporządkowane banków (zob. pkt 3).

Wynik działalności bankowej

Wzrost wyniku działalności bankowej to efekt przede wszystkim wyższego wyniku z tytułu odsetek i wyniku z tytułu prowizji. Negatywny wpływ na poziom wyniku działalności bankowej miał w głównej mierze wynik operacji finansowych (zob. pkt 2.4) oraz w niewielkim stopniu wynik z pozycji wymiany.

Przyczyn wzrostu wyniku z tytułu odsetek należy szukać po stronie kosztów odsetkowych. Za wzrost wyniku w 94% odpowiada zmniejszenie kosztów odsetkowych od sektora niefinansowego. Spadek ten wynikał głównie z niższej kwoty złotych depozytów gospodarstw domowych i częściowo z niższych stóp procentowych od depozytów o dłuższych terminach zapadalności.

Średnie stopy procentowe od depozytów podlegały w I połowie 2004 r. nieznacznym korektom. W reakcji na podwyżkę podstawowych stóp procentowych NBP w końcu czerwca 2004 r. banki stosunkowo szybko podniosły oprocentowanie depozytów. Niektóre z nich zwiększały swoje stopy depozytowe w większym stopniu niż wzrosły stopy NBP. Skala i szybkość dokonanych podwyżek mogą świadczyć o wzroście poziomu konkurencji o pieniądź depozytowy oraz o ograniczeniu w przyszłości możliwości zwiększania wyniku odsetkowego poprzez cięcia kosztów. Przesunięcie w strukturze finansowania aktywów sektora bankowego z depozytów podmiotów niefinansowych (przede wszystkim gospodarstw domowych) na lokaty instytucji finansowych może być dodatkowym czynnikiem stymulującym konkurencję o depozyty i wzrost oprocentowania depozytów.

Analiza czynnikowa wskazuje, że na wysokość przychodów odsetkowych większy wpływ wywarła zmiana wolumenu należności, a na koszty odsetkowe - zmiana stóp procentowych (zob. tabela 12). Oczekiwany dalszy wzrost kwoty należności oraz rynkowych stóp procentowych, a w ślad za nimi stóp procentowych w bankach, pozwalają spodziewać się w nadchodzących kwartałach szybszego wzrostu przychodów odsetkowych niż w I półroczu 2004 r. O ile nie

Tabela 12

Wpływ zmian wolumenu depozytów i kredytów oraz stóp procentowych w I połowie 2004 r. na zmianę przychodów i kosztów odsetkowych (mln zł)

	Wpływ zmian		
	tylko wolumenu	tylko stóp	łącznie
Należności złote od gospodarstw domowych	+988,0	-307	-34,9
Należności złote od podmiotów gospodarczych	+207,3	-1,1	-0,035
Należności walutowe od sektora niefinansowego	-227,4	+85,1	-6,2
Depozyty złote gospodarstw domowych	-139,7	-296,7	+7,5
Depozyty złote podmiotów gospodarczych	+133,8	-120,3	-8,8
Depozyty walutowe sektora niefinansowego	+25,3	-119,2	-4,0

Uwagi metodologiczne:

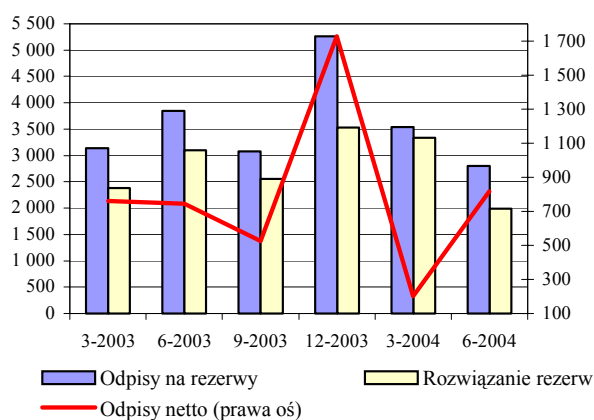
Analiza czynnikowa została przeprowadzona przy użyciu metody wskaźnikowej. Kolejne kolumny tabeli przedstawiają wpływ na zmianę przychodów i kosztów odsetkowych kolejno: jedynie względnej zmiany wolumenów należności i depozytów (przy braku zmian stóp procentowych), jedynie względnej zmiany stóp procentowych (przy braku zmian wolumenów) oraz iloczynu względnych zmian wolumenów i stóp procentowych.

Zmiany między stopami procentowymi obliczone jako różnica pomiędzy średnią arytmetyczną z czerwca 2003 r. i grudnia 2003 r. oraz średnią arytmetyczną z grudnia 2003 r. i czerwca 2004 r.

Źródło: NBP

Wykres 52

Odpisy i rozwiązanie rezerw w bankach (mln zł)



Źródło: NBP.

nastąpią istotne zmiany w preferencjach gospodarstw domowych dotyczących lokowania oszczędności w bankach, przy wspomnianej możliwości wzrostu konkurencji banków o depozyty i związanego z tym wzrostu ich oprocentowania, w II półroczu br. można spodziewać się również wzrostu kosztów odsetkowych. Efekt netto tych procesów na wynik finansowy jest jednak trudny do oszacowania i będzie zależał w znacznym stopniu od wpływu wzrostu gospodarczego na efektywne zwiększenie akcji kredytowej oraz intensywności konkurencji pomiędzy bankami.

Rozdysponowanie wyniku działalności bankowej

Pozytywne tendencje zaobserwowane w wyniku działalności bankowej w I połowie 2004 r. zostały częściowo zniwelowane wzrostem kosztów działania banków i amortyzacji środków trwałych oraz wartości niematerialnych i prawnych.

W I połowie 2004 r., w porównaniu do I połowy 2003 r., istotnemu zmniejszeniu uległo saldo tworzonych i rozwiązanych rezerw celowych (o 485 mln zł). Główną przyczyną niższego salda rezerw celowych była mniejsza wartość dokonanych odpisów (o 9,2%). Relatywnie niskie saldo rezerw celowych było w dużej mierze skutkiem wejścia w życie mniej restrykcyjnej regulacji dotyczącej klasyfikacji należności oraz tworzenia rezerw celowych, która przyczyniła się do poprawy jakości portfela kredytowego (zob. pkt 2.1.2).

2.8. Pozycja kapitałowa banków i zdolność absorbowania strat

Struktura funduszy własnych sektora bankowego była korzystna i bezpieczna z punktu widzenia absorbowania ewentualnych strat: przeważały fundusze podstawowe. Stąd współczynnik wypłacalności obliczony przy wykorzystaniu funduszy podstawowych niewiele odbiegał od współczynnika liczonego przy wykorzystaniu funduszy regulacyjnych (zob. tabela 13).

Tabela 13

Fundusze własne i współczynnik wypłacalności

	12.2003	6.2004
Fundusze własne ¹ (mld zł)	40,6	43,2
- w tym: fundusze podstawowe ²	37,7	39,5
Współczynnik wypłacalności (%)	13,8	15,6
Współczynnik wypłacalności przy uwzględnieniu funduszy podstawowych (%)	12,8	14,3

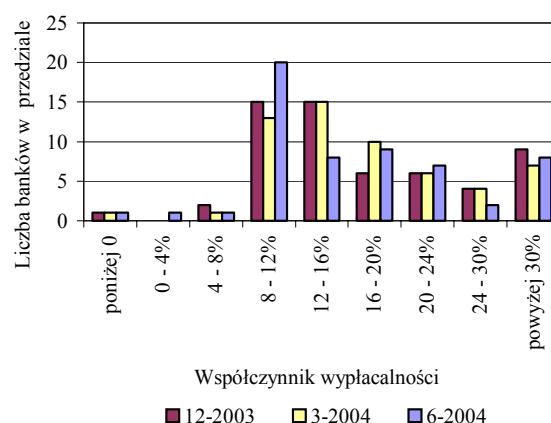
¹ Fundusze własne: fundusze podstawowe i uzupełniające pomniejszone o kwotę brakujących rezerw celowych i innych tzw. pomniejszeń regulacyjnych, powiększone o kapitał krótkoterminowy.

² Fundusze podstawowe minus regulacyjne pomniejszenia sumy funduszy podstawowych i regulacyjnych.

Źródło: NBP.

Wykres 53

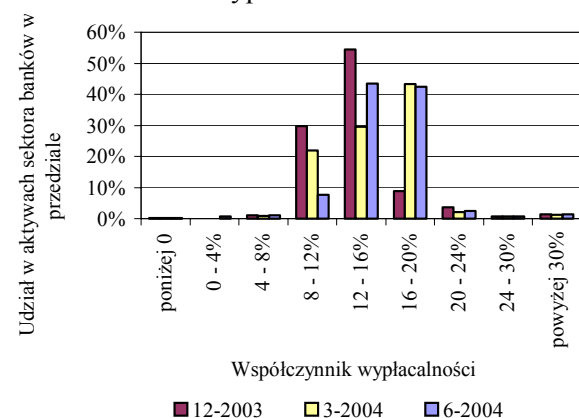
Rozkład liczby banków według współczynnika wypłacalności



Źródło: NBP.

Wykres 54

Rozkład aktywów banków według współczynnika wypłacalności



Źródło: NBP.

Ramka 2: Zróżnicowanie wyników finansowych poszczególnych banków

Wyniki finansowe osiągnięte w I połowie 2004 r. przez poszczególne banki komercyjne były bardzo zróżnicowane.

Analiza efektywności banków wskazuje, że w I półroczu 2004 r., w porównaniu do I półrocza 2003 r., zmniejszyła się zarówno liczba banków o najniższej dochodowości (o ROA¹ mniejszym niż 0,5%), jak i ich udział w aktywach sektora (zob. wykresy 1 i 2). Analiza rozkładu liczby banków i ich aktywów według współczynnika ROA pozwala na stwierdzenie, że małe banki osiągnęły wyższy zwrot z aktywów niż banki duże. Wśród banków o najwyższej stopie wypracowanego zysku z aktywów znalazły się głównie banki samochodowe i detaliczne.

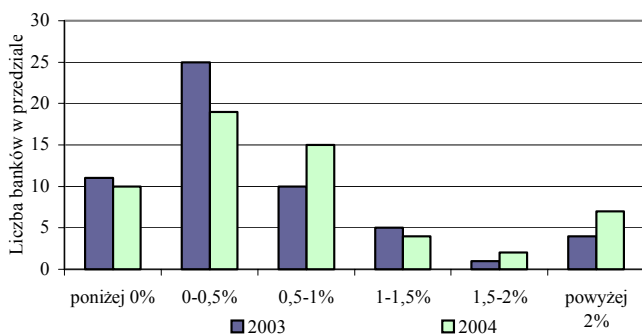
Poprawa efektywności jest widoczna również w analizie rozkładu aktywów banków według współczynnika ROE. W I półroczu 2004 r. znacznie spadła liczba i aktywa banków o ROE² mniejszym niż 5% oraz istotnie wzrósł udział w aktywach sektora banków o współczynniku ROE w przedziale 5-10% i 10-15% (zob. wykresy 3 i 4). Analiza zróżnicowania współczynników efektywności banków pozwala na postawienie tezy, że duże banki stosują większą dźwignię finansową, dzięki czemu mają wyższy niż przeciętny współczynnik ROE.

¹ Współczynnik ROA za I połowę 2004 r. został obliczony na podstawie zysku netto za I połowę 2004 r. i średniej arytmetycznej wartości aktywów z grudnia 2003 r. i czerwca 2004 r.

² Współczynnik ROE za I połowę 2004 r. został obliczony na podstawie zysku netto za I połowę 2004 r. i średniej arytmetycznej wartości aktywów z grudnia 2003 r. i czerwca 2004 r.

Wykres 1

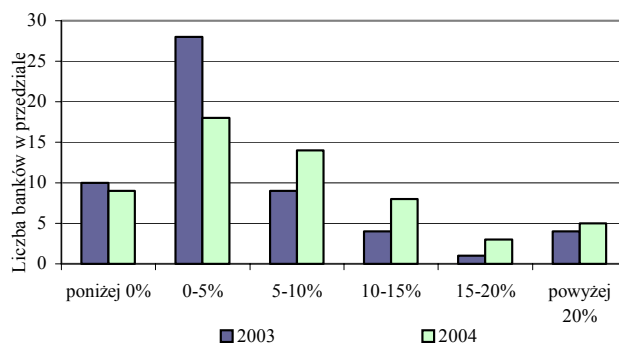
Rozkład liczby banków komercyjnych według współczynnika ROA (dane nieannualizowane)



Źródło: NBP.

Wykres 3

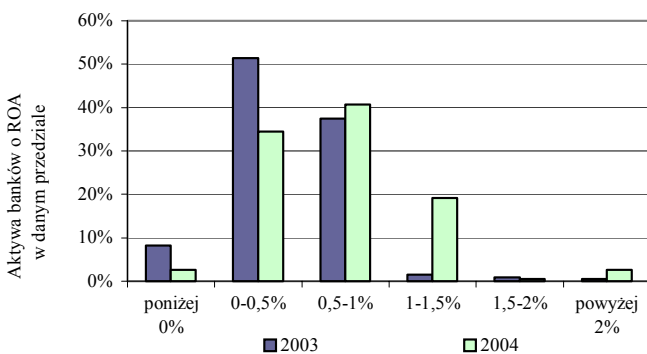
Rozkład liczby banków komercyjnych według współczynnika ROE (dane nieannualizowane)



Źródło: NBP.

Wykres 2

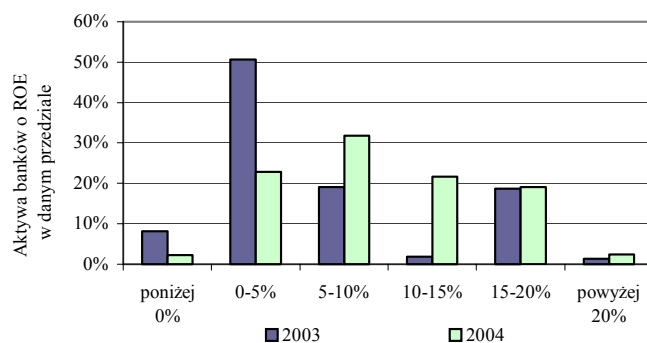
Rozkład aktywów banków komercyjnych według współczynnika ROA (dane nieannualizowane)



Źródło: NBP.

Wykres 4

Rozkład aktywów banków komercyjnych według współczynnika ROE (dane nieannualizowane)



Źródło: NBP.

Przeciętny w sektorze bankowym współczynnik wypłacalności wzrósł w I półroczu 2004 r. m.in. na skutek:

- Zmian regulacyjnych¹⁶, które spowodowały skokowy spadek wymogu kapitałowego z tytułu ryzyka rynkowego, zwłaszcza ryzyka ogólnego stóp procentowych, w wyniku zrównania wymogów kapitałowych dla pozycji w złotych i walutach obcych,
- Podwyższenia kapitałów banków. Zmiany koncentrowały się w trzech bankach, z których jeden wymagał dokapitalizowania, drugi przeznaczył na podniesienie kapitału niemal cały zysk wypracowany w 2003 r., a trzeci przeprowadził emisję akcji (łączny wzrost funduszy regulacyjnych tych banków odpowiadał za ok. 70% wzrostu funduszy sektora). Pozostałe banki przeznaczały na wzrost funduszy znacznie mniejsze kwoty.

Wpływ zmian poziomu wymogów kapitałowych i podniesienia kapitału na wzrost współczynnika wypłacalności w I połowie roku był zbliżony.

W I półroczu br. zaszły korzystne przesunięcia w rozkładzie aktywów banków według współczynnika wypłacalności: większość aktywów sektora bankowego należała do banków, których współczynniki wypłacalności znajdowały się w przedziale 12-20% (zob. wykresy 53 i 54). Niższe współczynniki wypłacalności, w tym przekraczające 8-procentowe regulacyjne minimum, miały banki małe i średnie. Koncentracja aktywów sektora bankowego w bankach o bardzo dobrym wyposażeniu kapitałowym świadczy, że stabilność systemowa nie była zagrożona.

Symulacje zdolności absorbowania strat kredytowych

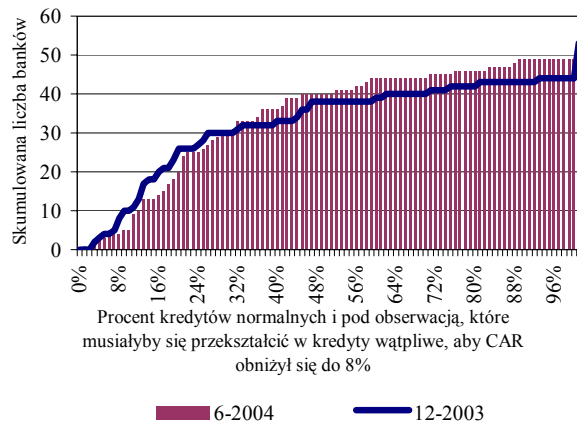
Przeprowadzono trzy symulacje mające na celu określenie, czy kapitały banków są wystarczające do zaabsorbowania ewentualnych strat z tytułu ryzyka kredytowego.

Wyniki **pierwszej symulacji** odpowiadają na pytanie: jaka część kredytów sklasyfikowanych jako *normalne* i *pod obserwacją*, musiałaby przekształcić się w kredyty *wątpliwe*, aby współczynniki wypłacalności poszczególnych banków spadły do 8%.

Symulacja przeprowadzona na danych z czerwca 2004 r. wykazuje lepsze rezultaty niż dla danych z końca 2003 r. Do najważniejszych zmian należy zaliczyć spadek liczby

Wykres 55

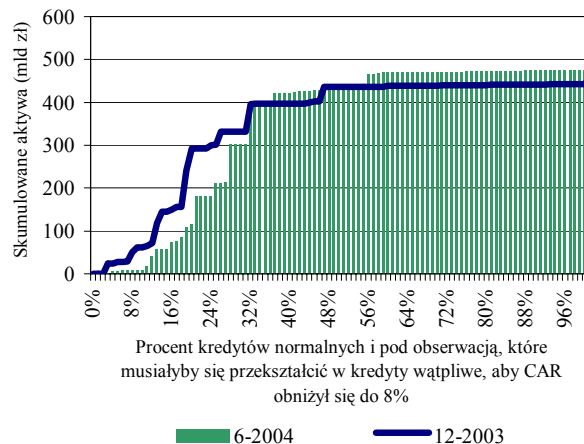
Liczba banków komercyjnych o współczynniku wypłacalności (CAR) równym 8% przy założonym scenariuszu przekształcania się kredytów *normalnych* i *pod obserwacją* w kredyty *wątpliwe*



Źródło: NBP.

Wykres 56

Aktywa banków komercyjnych o współczynniku wypłacalności (CAR) równym 8% przy założonym scenariuszu przekształcania się kredytów *normalnych* i *pod obserwacją* w kredyty *wątpliwe*



Założenia symulacji:

- Portfel kredytowy (kredyty normalne dla sektora niefinansowego) z grudnia 2003 r. (linia) i czerwca 2004 r. (słupki).
- Licznik i mianownik współczynnika wypłacalności jest korygowany o pełną kwotę rezerw celowych na kredyty wątpliwe (założenie o braku zabezpieczeń kredytów i 100% wagach ryzyka należności o pogarszającej się jakości. Korekta mianownika została podzielona przez 12,5, zgodnie z metodą liczenia współczynnika wypłacalności).
- Nie ma rozwiązań rezerw celowych (założenie o braku poprawy jakości pozostałych kredytów).
- Pominięto banki o współczynniku wypłacalności niższym od 8% oraz wyższym niż 100%.

Źródło: NBP.

banków o niskich odsetkach portfeli kredytów *normalnych* i *pod obserwacją*, które musiałyby zostać przeklasyfikowane do należności *wątpliwych*, aby ich współczynniki wypłacalności spadły do 8%. Zmniejszył się również udział banków o najsłabszym wyposażeniu kapitałowym w aktywach sektora (zarówno na wykresie 55 jak i 56 linia ciągła znajduje się powyżej słupków w lewej części wykresu), co świadczy o poprawie zdolności absorbowania strat przez największe banki. Przykładowo, jeśli 20% portfela kredytów *normalnych* i *pod obserwacją* przekształci się w kredyty *wątpliwe*, to 20 banków o aktywach 115 mld zł zarejestruje współczynnik wypłacalności poniżej 8%. Dla porównania, w grudniu 2003 r. taka sytuacja dotyczyłaby 26 banków o aktywach wartych 292 mld zł.

Druga symulacja miała na celu wyznaczenie poziomu współczynnika wypłacalności w sytuacji gwałtownego pogorszenia się jakości należności zagrożonych oraz spadku wartości zabezpieczeń kredytów. W scenariuszu pierwszym założono, że wszystkie należności *poniżej standardu* i *wątpliwe* od sektora niefinansowego przechodzą do kategorii *straconych*. W scenariuszu drugim i trzecim założono dodatkowo spadek wartości zabezpieczeń odpowiednio o 25% i 50%. Symulacja została przeprowadzona na grupie 10 największych banków.

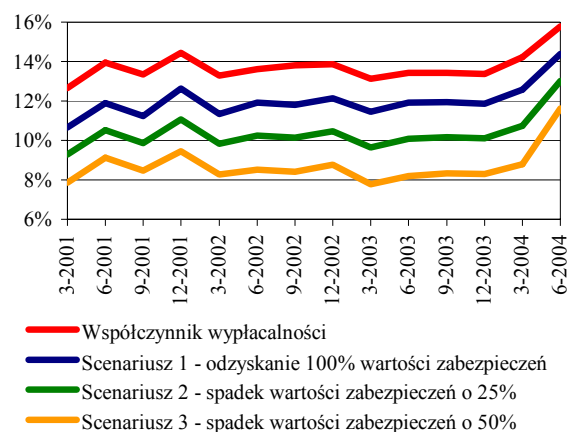
Wyniki symulacji wskazują, że zdolność banków do absorbowania strat uległa poprawie w porównaniu z końcem 2003 r., co spowodowane było zarówno zwiększeniem się funduszy własnych banków, jak i spadkiem udziału należności zagrożonych w bilansach banków (zob. wykres 57). W scenariuszu pierwszym i drugim żaden bank nie notuje współczynnika wypłacalności poniżej regulacyjnego minimum 8%, jedynie w przypadku scenariusza trzeciego - najmniej prawdopodobnego - taka sytuacja ma miejsce w dwóch bankach.

Przytoczone wyżej wyniki obu rodzajów symulacji, znacznie lepsze niż dla grudnia 2003 r., są obarczone wpływem zmian regulacyjnych powodujących wzrost jakości kredytów. Ocena rzeczywistego wpływu zmian zdolności absorpcji strat z tytułu ryzyka kredytowego będzie możliwa najwcześniej w kolejnym kwartale.

Trzecia symulacja miała na celu zbadanie wpływu, jaki na sektor bankowy wywarłaby jednoczesna upadłość trzech największych kredytobiorców sektora bankowego (według informacji na koniec czerwca 2004 r.). Dwie z tych firm należą

Wykres 57

Przeciętny współczynnik wypłacalności 10 największych banków komercyjnych przy przeklasyfikowaniu całości należności zagrożonych od sektora niefinansowego do kategorii *straconych*



Założenia symulacji:

- Całość należności zagrożonych od sektora niefinansowego jest przeklasyfikowana do kategorii *stracone*.
- Portfel kredytów *normalnych* i *pod obserwacją* pozostaje bez zmian.
- Licznik i mianownik współczynnika wypłacalności jest pomniejszany o brakującą kwotę rezerw celowych oraz w przypadku scenariuszy 2 i 3 – również o kwotę spadku wartości zabezpieczeń. (25% wartości zabezpieczeń pomniejszających podstawę tworzenia rezerw celowych w scenariuszu 2 i 50% w scenariuszu 3).
- Przeciętny współczynnik wypłacalności jest obliczany dla zagregowanego portfela wszystkich banków.
- Analiza obejmuje 10 największych banków na koniec czerwca 2004 r. W przypadku banków, które w badanym okresie były uczestnikami fuzji i przejęć w analizie uwzględnione są wszystkie „składowe” banki w okresie przed fuzją.

Źródło: NBP.

do sektora energetycznego, a trzecia należy do sekcji przetwórstwa przemysłowego. W symulacji przyjęto, że wszystkie kredyty udzielone tym firmom zostają przeklasyfikowane do kategorii straconych oraz że koszty utworzonych rezerw celowych pomniejszają fundusze własne banków, co skutkuje spadkiem współczynnika wypłacalności.

Upadłość trzech największych kredytobiorców byłaby odczuwana przez 17 banków i powodowałaby zwiększenie kosztów tworzenia rezerw celowych o 4,3 mld zł. Banki te posiadały łącznie 74% aktywów sektora bankowego. Spadek współczynnika wypłacalności w poszczególnych bankach wynosiłby od 0,1 do 4,5 pkt. proc., lecz dzięki wysokim funduszom własnym współczynnik wypłacalności żadnego z tych banków nie spadłby poniżej 9,8%. Współczynniki wypłacalności większości badanych 17 banków pozostałyby powyżej poziomu 11,5%. Upadłość największych kredytobiorców, mimo znaczącego uszczuplenia kapitałów banków, nie stanowiłaby zagrożenia systemowego. Porównanie tych rezultatów z wynikami analogicznej symulacji przeprowadzonej na danych z grudnia 2003 r. wskazuje na poprawę bezpieczeństwa banków (symulacja przeprowadzona na danych grudniowych wskazuje na spadek współczynnika wypłacalności jednego banku poniżej regulacyjnego minimum 8%, a trzech innych – poniżej 10%).

2.9. Rynkowa ocena banków

Oceny agencji ratingowych

Ratingi depozytowe nadane polskim bankom przez agencję Moody's wskazują na niski poziom ryzyka kredytowego związanego z należnościami od tych banków. Zarówno krótkoterminowe, jak i długoterminowe ratingi mieszczą się w kategorii inwestycyjnej.

Porównanie ratingów depozytowych z ratingami siły finansowej wskazuje, że dobre ratingi depozytowe są wynikiem uwzględnienia możliwości wsparcia banków przez ich właścicieli. Tylko jeden bank jest oceniany jako posiadający wystarczającą „wewnętrzna” siłę finansową, aby działać bez potrzeby wsparcia. Banki, które otrzymały najniższą ocenę, są w trakcie procesu dokapitalizowania, co jest odzwierciedlone w ratingu nadanym tym bankom. Oceny ratingowe wszystkich banków nie uległy zmianie

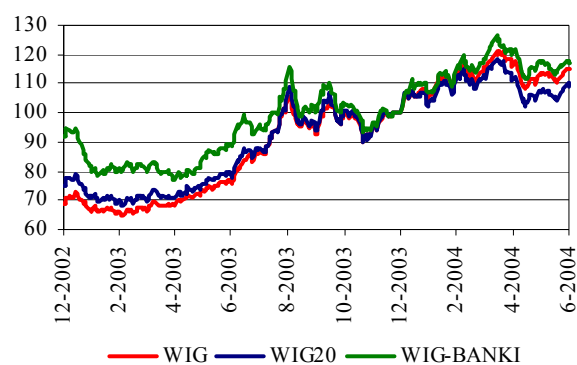
Tabela 14
Oceny ratingowe agencji Moody's
dla polskich banków (czerwiec 2004 r.)

Bank	Rating długo-terminowy	Rating krótko-terminowy	Rating siły finansowej
BGŻ	Baa1	P-2	E+
Bank Handlowy	A2	P-1	D+
Bank Millennium	A3	P-1	D-
Bank Pekao	A2	P-1	C
Bank BPH	A3	P-2	D+
BZ WBK	A2	P-1	D+
BRE Bank	A3	P-2	D-
ING Bank Śląski	A2	P-1	D
Kredyt Bank	A2	P-1	E+
PKO BP	A2	P-1	D+
Rheinhyp-BRE Bank Hipoteczny	A3	P-2	D-

Uwaga: Rating siły finansowej opisuje bezpieczeństwo banku jako samodzielnego podmiotu gospodarczego, natomiast ratingi depozytowe opisują prawdopodobieństwo wywiązania się banku ze swoich zobowiązań, z uwzględnieniem prawdopodobieństwa i wielkości możliwego wsparcia dla banku ze strony osób trzecich, takich jak właściciele lub instytucje rządowe. Im lepszy jest rating siły finansowej, tym mniejsze prawdopodobieństwo tego, że będzie on wymagał w swojej działalności wsparcia osób trzecich.

Źródło: www.moodyseurope.com.

Wykres 58
Relatywne zmiany indeksu WIG-Banki na tle
głównych indeksów giełdy warszawskiej



Uwaga: Wartości indeksów w dniu 31 grudnia 2003 r. znormalizowane do 100.

Źródło: www.bossa.pl.

Tabela 15
Aktywa otwartych funduszy emerytalnych (OFE),
zakładów ubezpieczeń (ZU), funduszy
inwestycyjnych (FI) i banków (w mln zł)

	12.2003	3.2004	6.2004
FI	33 229	35 361	34 943
OFE	45 439	49 956	51 772
ZU	65 723	70 032	b.d.
Banki	488 790	502 090	515 826

Źródło: NBP, KNUiFE, STFI.

w I połowie 2004 r., co oznacza że w ocenie agencji ratingowych sytuacja banków jest stabilna.

Rynkowa wycena banków

W pierwszym półroczu 2004 r. indeks branżowy WIG-Banki wzrósł silniej niż główne indeksy warszawskiej giełdy (WIG i WIG-20). Była to sytuacja odmienna od obserwowanej w II półroczu 2003 r., gdy indeks branżowy rósł wolniej od reszty rynku. Można z tego wysnuć wniosek, że inwestorzy spodziewają się pozytywnego wpływu ożywienia gospodarczego na wyniki finansowe banków giełdowych oraz oceniają, że widoczne wciąż w bilansach banków skutki spowolnienia wzrostu gospodarczego w latach 2001-2002 nie wpłyną negatywnie na przyszłą sytuację banków. Dodatkowym czynnikiem wpływającym na relatywnie wysoki wzrost wyceny rynkowej banków mogły być oczekiwania na poprawę ich wyników finansowych w następstwie wprowadzonych pod koniec 2003 r. zmian regulacyjnych.

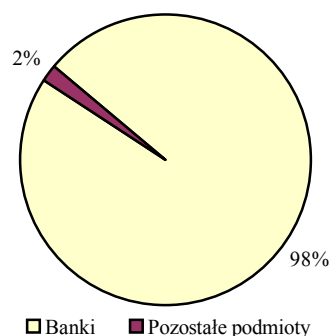
3. Stabilność niebankowych instytucji finansowych

Pod względem sumy aktywów banki stanowią najważniejszą część systemu finansowego w Polsce. Łączna wartość aktywów zakładów ubezpieczeń, funduszy emerytalnych i inwestycyjnych, pomimo ich dynamicznego wzrostu, stanowi jedynie około 30% aktywów całego systemu finansowego (zob. tabela 15).

Banki są w wielu przypadkach podmiotami dominującymi w grupach kapitałowych działających w polskim systemie finansowym. Ze względu na kapitałowe zależności pomiędzy podmiotami grup, istnieje ryzyko przenoszenia strat podmiotów podporządkowanych na podmiot dominujący. Z punktu widzenia stabilności finansowej konieczna jest analiza zarówno powiązań banków z pozostałymi podmiotami grup kapitałowych, jak i sytuacji finansowej tych podmiotów¹⁷.

W pierwszym półroczu podmioty podporządkowane wyceniane metodą praw własności powiększyły wyniki netto sektora bankowego o 227 mln zł, tj. o ok. 6%. Znaczący wpływ na to miały wypłaty dywidend za 2003 r. przez TFI,

Wykres 59
Udział banków w skonsolidowanych aktywach grup kapitałowych



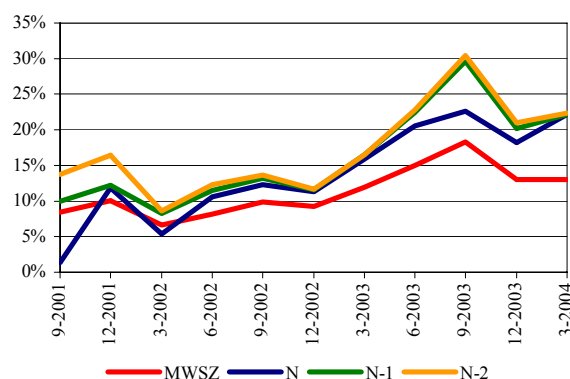
Uwaga: Wykres dotyczy 10 największych banków, które są podmiotami dominującymi grup kapitałowych.
Źródło: NBP.

Tabela 16
Zobowiązania banków wobec OFE i ZU z tytułu depozytów i dłużnych papierów wartościowych

	12.2003	3.2004	6.2004
Zobowiązania wobec OFE i ZU (mln zł)	3 873	2 951	3 232
Jako % sumy bilansowej	0,8%	0,6%	0,6%

Uwaga: Dane dotyczą wszystkich OFE i ZU, nie tylko podmiotów wchodzących w skład grup kapitałowych.
Źródło: NBP.

Wykres 60
Minimalna wymagana stopa zwrotu



Uwaga: N, N-1 i N-2 to wyniki inwestycyjne odpowiednio najgorszego, przedostatniego i trzeciego od końca funduszu przy liczeniu dwuletniej stopy zwrotu w danym miesiącu.
Źródło: KNUiFE.

PTE oraz zakłady ubezpieczeń, w których banki posiadają udziały.

Zaangażowanie kredytowe i zobowiązania banków wobec funduszy emerytalnych i zakładów ubezpieczeń

Zaangażowanie kredytowe banków w funduszach emerytalnych i zakładach ubezpieczeń jest marginalne (26 mln zł) i jedynie nieznacznie wpływa na poziom ryzyka kredytowego banków.

Poziom depozytów złożonych przez OFE i zakłady ubezpieczeń w bankach oraz posiadanych przez nie bankowych papierów był na tyle niski, że nie stanowił zagrożenia dla płynności finansowej banków (zob. tabela 16).

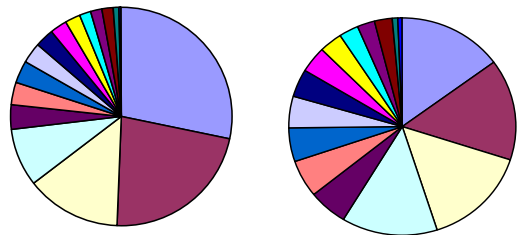
3.1. Fundusze emerytalne

Powszechne towarzystwa emerytalne (PTE) wypracowały skuteczne metody zarządzania funduszami pozwalające na minimalizację ryzyka nieosiągnięcia przez zarządzany przez nie fundusz minimalnej wymaganej stopy zwrotu (MWSZ) oraz dopłaty ze środków własnych do rachunków członków OFE. Ostatnim terminem, w którym wyniki jakiegos OFE były mniejsze od MWSZ, był marzec 2002 r. (zob. wykres 60). Czynnikiem sprzyjającym zmniejszeniu się omawianego ryzyka były pogarszające się wyniki dużych podmiotów, od których w największym stopniu zależy wysokość MWSZ.

Od kwietnia 2004 r. zmienił się sposób wyliczania minimalnej wymaganej stopy zwrotu. Będzie ona liczona na koniec marca i września każdego roku za okres obejmujący 3 lata. MWSZ nadal będzie oparta na średniej ważonej aktywami stopie zwrotu¹⁸, ale zmienią się zasady ustalania wag poszczególnych funduszy. Waga żadnego funduszu nie będzie mogła przekroczyć 0,15. Jeśli rzeczywisty udział funduszu w rynku wskazywałby na większą wagę, to zostanie mu przydzielona waga maksymalna, a pozostałym funduszom wagi zostaną proporcjonalnie zwiększone (zob. wykres 61).

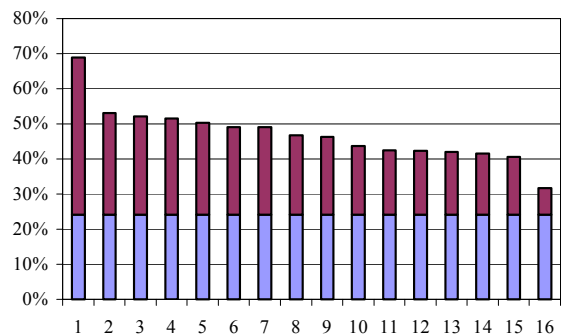
Znacznie wzrosło ryzyko dopłaty u akcjonariuszy PTE zarządzających największymi funduszami emerytalnymi (wysokość dopłat jest proporcjonalna do wysokości środków zgromadzonych w OFE). Dotychczas skala wpływu wyników

Wykres 61
Rozkład wag OFE przy liczeniu MWSZ we wrześniu 2004 r.



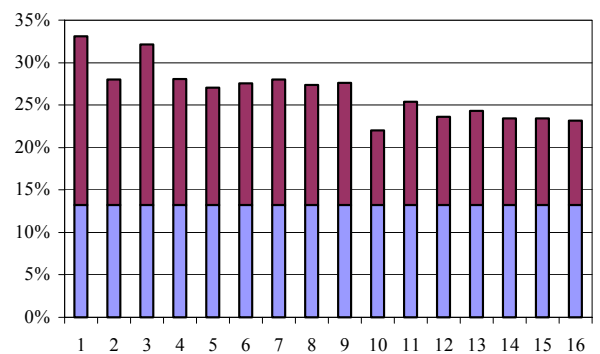
Uwaga: Wykres po lewej stronie obrazuje hipotetyczne wagi policzone według starego schematu, a wykres po prawej stronie rozkład wag przy nowym systemie liczenia MWSZ. Udział OFE w rynku mierzy się licząc średnią arytmetyczną z udziałów na początku i na końcu badanego okresu (jako koniec okresu przyjęto lipiec 2004 r).
Źródło: Obliczenia NBP na podstawie danych KNUiFE.

Wykres 62
Wyniki inwestycyjne OFE w okresie wrzesień 2001- lipiec 2004



Uwaga: Na niebiesko zaznaczono hipotetyczną wartość MWSZ obliczoną dla analizowanego okresu. Najbliższe wyznaczenie MWSZ będzie obejmowało wyniki za okres wrzesień 2001 r. wrzesień 2004 r.
Źródło: Obliczenia NBP na podstawie danych KNUiFE.

Wykres 63
Wyniki inwestycyjne OFE w okresie marzec 2002- lipiec 2004



Uwaga: Na niebiesko zaznaczono hipotetyczną wartość MWSZ obliczoną dla analizowanego okresu. Następnym okresem, za który będzie wyznaczona MWSZ będzie okres od marca 2002 r. do marca 2005 r.
Źródło: Obliczenia NBP na podstawie danych KNUiFE.

największych funduszy na wysokość minimalnej wymaganej stopy zwrotu sprawiała, że musiałyby one osiągnąć bardzo słabe wyniki, aby nie spełnić tego wymogu. Po zmniejszeniu wagi największych OFE przy szacowaniu MWSZ do 0,15, ryzyko dopłat wzrośnie.

Polskie banki i firmy ubezpieczeniowe należą do głównych udziałowców towarzystw emerytalnych (zob. tabela 17). Dlatego, gdyby nastąpiła konieczność wysokich dopłat PTE do OFE, mogłoby to odbić się negatywnie na stabilności niektórych instytucji finansowych spoza sektora emerytalnego. Wraz ze zwiększającymi się aktywami funduszy emerytalnych wysokość ewentualnych dopłat rośnie. Istotne jest zatem monitorowanie wyników OFE pod kątem prawdopodobieństwa wystąpienia dopłat w najbliższych terminach ustalania MWSZ.

W tym celu przeanalizowano wyniki inwestycyjne OFE od września 2001 r. do lipca 2004 r. i od marca 2002 r. do lipca 2004 r. (zob. wykresy 62 i 63). Wszystkie fundusze emerytalne osiągnęły w tych okresach wyniki inwestycyjne, które powinny pozwolić im na spełnienie wymogu MWSZ zarówno we wrześniu 2004 r. jak i w marcu 2005 r.:

- Na dwa miesiące przed wyznaczeniem wrześniowej MWSZ najgorszy OFE ma prawie 7,5 pkt. proc. nadwyżki ponad wymagane minimum; wszystkie pozostałe OFE mają co najmniej 16,5 pkt. proc. nadwyżki.
- W przypadku wyników inwestycyjnych, które będą uwzględniane przy wyznaczaniu MWSZ w marcu 2005 r. można zauważyć odmienną sytuację. Wyniki żadnego z funduszy nie są znacząco niższe od *średniej* stopy zwrotu. Należy jednak zauważyć, że najgorsze wyniki ma fundusz, dla którego 1% aktywów OFE stanowi prawie ¼ kapitałów własnych PTE (zob. wykres 64). Dlatego ewentualna znacząca dopłata wiązałaby się w jego przypadku z koniecznością szybkiego uzupełnienia kapitałów PTE przez akcjonariuszy.

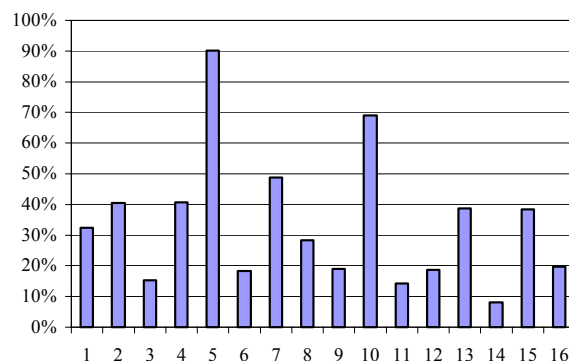
3.2. Zakłady ubezpieczeń

Wyniki finansowe i efektywność

W I kwartale 2004 r. poprawiły się, w porównaniu z I kwartałem ub.r., wyniki techniczne i finansowe sektora

Wykres 64

Stosunek 1% aktywów OFE do kapitałów własnych zarządzającego nim PTE



Uwaga: Wykres ma zobrazować skalę zagrożenia finansowego PTE ew. dopłatami z tytułu niespełnienia MWSZ. Kolejność PTE na wykresie jest analogiczna z kolejnością OFE na wykresach 62 i 63.

Źródło: Obliczenia NBP na podstawie danych KNUiFE.

Tabela 17

Polskie instytucje finansowe - akcjonariusze PTE

Powszechne Towarzystwo Emerytalne	Akcjonariusze	Wielkość udziałów.
AIG PTE SA	Pierwsze Amerykańsko-Polskie Towarzystwo Ubezpieczeń na Życie i Reasekuracji Amplico Life SA	50%
PTE Allianz Polska SA	TU Allianz Polska SA	58%
Commercial Union PTE BPH CU WBK SA	CU Tow. Ubezp. na Życie SA BPH SA Bank Zachodni WBK SA	50% 10% 10%
PTE "Dom" SA	TUiR Warta SA (Polska)	50%
PTE Ergo Hestia SA	Sopockie Towarzystwo Ubezpieczeniowe Ergo Hestia SA	100%
ING Nationale-Nederlanden Polska PTE SA	ING Bank Śląski SA	20%
PTE Kredyt Banku SA	Kredyt Bank SA	100%
Pekao Pioneer PTE SA	Bank Pekao SA	65%
PTE Bankowy SA	Powszechna Kasa Oszczędności Bank Polski SA	100%
PTE Polsat SA	Invest-Bank SA	19%
PTE PZU SA	PZU Życie SA	100%
PTE Skarbiec-Emerytura SA	BRE Bank SA	100%
Generali PTE SA	Generali TU SA	96%

Źródło: KNUiFE, PTE.

ubezpieczeń (zob. tabela 18). W dużej mierze wynikało to ze zwiększenia przychodów z lokat. Rezultat finansowy podstawowej działalności ubezpieczycieli (tzw. wynik techniczny) był wyższy jedynie w zakładach ubezpieczeń na życie. Należy jednak mieć na uwadze, że na łączne wyniki zakładów ubezpieczeń na życie i majątkowych duży wpływ wyrwały wyniki uzyskane przez Grupę PZU.

W I kwartale 2004 r. poprawiła się również przeciętna zyskowność sektora ubezpieczeń, mierzona zwrotem z aktywów i kapitału (zob. wykresy 65 i 66).

Sektor ubezpieczeń majątkowych odnotował wyższą zyskowność aktywów niż sektor ubezpieczeń na życie. Było to spowodowane niższą wartością rezerw techniczno-ubezpieczeniowych w sektorze ubezpieczeń majątkowych niż w sektorze ubezpieczeń na życie (odpowiednio 67% i 82% wartości sumy bilansowej). Rezerwy ubezpieczeń na życie są gromadzone narastająco, przez cały okres trwania ubezpieczenia. Natomiast umowy ubezpieczenia majątkowego są zawierane na krótszy okres i po wygaśnięciu ważności polisy rezerwy są rozwiązywane. Większa „rotacja środków” w ubezpieczeniach majątkowych wpływa na wyższą zyskowność.

Wyższy w 2004 r. wskaźnik zyskowności kapitałów sektora ubezpieczeń na życie jest konsekwencją osiągnięcia ponad dwukrotnie wyższego zysku netto niż w I kwartale 2003 r. Istotny wpływ na wzrost zysku miały: wyższe przychody z lokat oraz szybszy wzrost wartości składki niż kosztów działalności ubezpieczeniowej.

Relacja świadczeń wypłaconych brutto do składki przypisanej brutto

W I kwartale 2004 r. zakłady ubezpieczeń majątkowych zanotowały niską wartość wskaźnika szkodowości (relacja świadczeń do składki). Jest to zjawisko sezonowe i wynika ze wzrostu składki ubezpieczeń OC komunikacyjnych w I kwartale¹⁹.

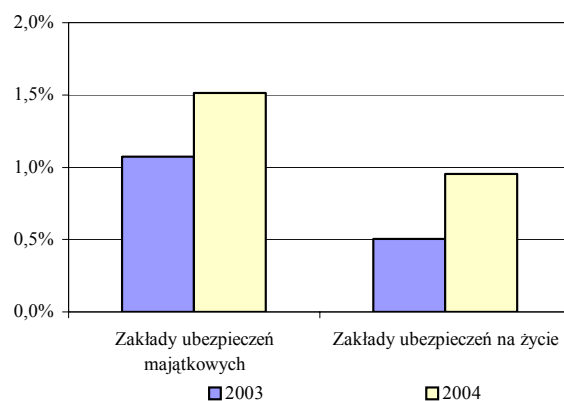
Zakłady ubezpieczeń na życie wykazują trend wzrostowy wskaźnika szkodowości. Spowodowany jest on powolnym przechodzeniem rynku ubezpieczeń na życie z fazy „akumulacji kapitału” charakterystycznej dla młodych rynków ubezpieczeń na życie do fazy „wypłat odszkodowań” charakteryzującej starsze rynki ubezpieczeniowe. W kolejnych

Tabela 18
Wyniki finansowe (WF) i techniczne (WT)
wypracowane w I kwartale roku (tys. zł)

		2003	2004	zmiana %
Zakłady ubezpieczeń na życie	WF	176 172	388 143	120
	WT	279 315	378 174	35
Zakłady ubezpieczeń majątkowych	WF	281 967	443 296	57
	WT	185 473	70 376	-62

Zródło: KNUiFE.

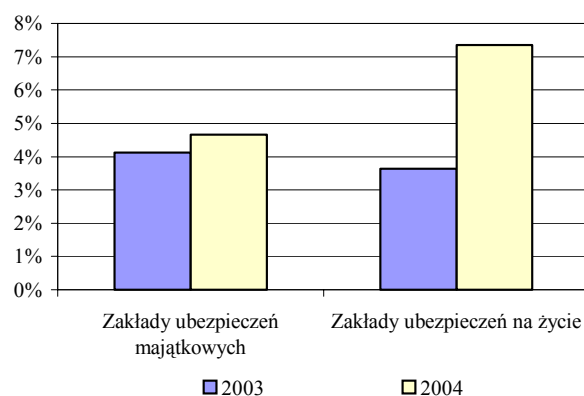
Wykres 65
Współczynniki zwrotu z aktywów (ROA)
(pierwsze kwartały roku)



Uwaga: dane nie są annualizowane.

Zródło: KNUiFE.

Wykres 66
Współczynniki zwrotu z kapitału (ROE)
(pierwsze kwartały roku)



Uwaga: dane nie są annualizowane.

Zródło: KNUiFE.

kwartałach można spodziewać się dalszego umiarkowanego wzrostu omawianego wskaźnika. Dostateczne pokrycie przewidywanych wypłat lokatami zakumulowanymi w poprzednich latach powoduje, że nie zagraża to jednak stabilności zakładów ubezpieczeń.

Działalność inwestycyjna

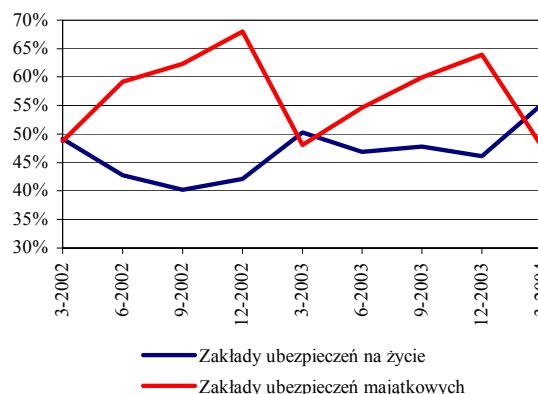
Tak jak w okresach wcześniejszych, głównym elementem portfela inwestycyjnego zakładów ubezpieczeń na życie i zakładów ubezpieczeń majątkowych były papiery dłużne, głównie papiery dłużne o stałej kwocie dochodu (zob. wykres 68). Udział poszczególnych aktywów w portfelu inwestycyjnym charakteryzował się niewielką zmiennością w czasie.

Większość papierów dłużnych w portfelu zakładów ubezpieczeń utrzymywana jest do terminu zapadalności. Fakt ten wpływa na zastosowanie przez ubezpieczycieli metody zamortyzowanego kosztu do wyceny papierów dłużnych. Oznacza to, że wartość posiadanych papierów (o ile są utrzymywane w portfelu do terminu zapadalności) nie jest wrażliwa na zmiany popytu i podaży - tak jak w przypadku wyceny według wartości rynkowej - co prowadzi do zmniejszenia wahań wartości portfela.

Od 1. stycznia 2004 r. ustawa o działalności ubezpieczeniowej dopuszcza dokonywanie inwestycji w instrumenty pochodne w celu zmniejszenia ryzyka związanego z innymi aktywami stanowiącymi pokrycie rezerw techniczno-ubezpieczeniowych. Na koniec marca bieżącego roku żaden z zakładów ubezpieczeń nie posiadał w swoim portfelu inwestycyjnym instrumentów pochodnych. Ryzyko wartości portfela związane ze zmiennością stóp procentowych nie jest więc ograniczane.

Wykres 67

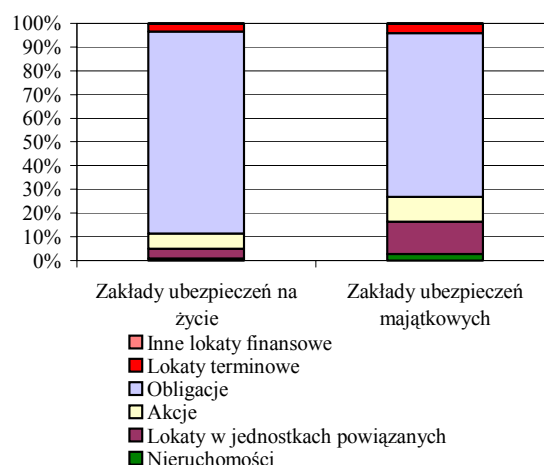
Relacja świadczeń wypłaconych do składki (dane kwartalne)



Źródło: KNUiFE.

Wykres 68

Struktura portfela inwestycyjnego



Źródło: KNUiFE.

¹ Z wyższego tempa wzrostu spożycia indywidualnego niż wynagrodzeń wynika również, że zakupy przynajmniej częściowo finansowane były, obok zmniejszenia depozytów, poprzez wzrost zadłużenia.

² Zob. „Sytuacja na rynku kredytowym. Wyniki ankiety dla przewodniczących komitetów kredytowych”, edycje za I i II kwartał 2004 r., <http://www.nbp.pl> (dostępne od października 2004 r.).

³ Rozdział opisuje jakoś należności od sektora niefinansowego.

⁴ Zestawienie zmian zawiera „Raport o stabilności systemu finansowego. 2003”, NBP, maj 2004 r., s. 56. Zob. Rozporządzenie Ministra Finansów z dnia 10 grudnia 2003 r. w sprawie zasad tworzenia rezerw na ryzyko związane z działalnością banków (Dz.U. z 2003 r. nr 218, poz. 2147).

⁵ Źródło: „EU banking sector stability”, EBC, listopad 2003 r., s. 19.

⁶ „Raport o stabilności systemu finansowego”, NBP, wydania z lat 2003 i 2004.

⁷ Zob. Rozporządzenie Ministra Finansów z dnia 2 grudnia 2003 r. zmieniające rozporządzenie w sprawie szczególnych zasad rachunkowości banków (Dz.U. z 2003 r. nr 211 poz. 2061).

⁸ Nowa regulacja ograniczyła liczbę kategorii jakościowych kredytów konsumpcyjnych. Na potrzeby sprawozdawczości nadzorczej banki klasyfikują te kredyty do kategorii *normalne* lub *stracone*.

⁹ Zob. „Sytuacja na rynku kredytowym. Wyniki ankiety dla przewodniczących komitetów kredytowych”, edycje za I i II kwartał 2004 r., <http://www.nbp.pl>.

¹⁰ Zob. „Wstępna informacja o kondycji sektora przedsiębiorstw ze szczególnym uwzględnieniem stanu koniunktury w III kw. 2004 r.”, <http://www.nbp.pl>.

¹¹ Jest to zjawisko typowe dla walut krajów zaliczanych do *emerging markets*. Waluty tych krajów najczęściej deprecjonują się w szybkim tempie, natomiast trendy aprecjacyjne przebiegają wolniej. Dlatego wraz z deprecjacją waluty krajowej obserwuje się zazwyczaj wzrost zmienności implikowanej, a wraz z aprecjacją – jej spadek.

¹² Udział euro w strukturze teoretycznego koszyka złotego, wyznaczonego jako średnia ważona kursów złotego do dolara amerykańskiego i euro z wagami minimalizującymi wariancję koszyka wzrósł z około 55% w grudniu 2003 r. do 70% w lutym 2004 r. i od tego momentu oscylował w przedziale 70-80%.

¹³ W podrozdziale są przedstawiane dane z rachunku wyników narastająco za I połowę 2004 r. oraz dane zannualizowane. Annualizacja polega na zsumowaniu wyników osiągniętych w I połowie 2004 r. i II połowie 2003 r.

¹⁴ Zannualizowana wartość zysku brutto była o ok. 42% wyższa niż zannualizowana wartość zysku brutto za I połowę 2003 r., a zysku netto o ok. 76%.

¹⁵ Zob. Uchwała Nr 14/2003 Rady Polityki Pieniężnej z dnia 30 września 2003 r. w sprawie stopy rezerwy obowiązkowej banków (Dz. Urzędowy NBP z 2003 r. nr 17, poz. 28), Uchwała nr 1/2004 Rady Polityki Pieniężnej z dnia 30 marca 2004 r. w sprawie stopy rezerwy obowiązkowej banków i wysokości oprocentowania rezerwy obowiązkowej (Dz. Urzędowy NBP z 2004 r. nr 2, poz. 2), Uchwała Nr 15/2004 Zarządu NBP z dnia 13 kwietnia 2004 r. w sprawie zasad i trybu naliczania oraz utrzymywania przez banki rezerwy obowiązkowej (Dz. Urzędowy NBP z 2004 r. nr 3, poz. 4).

¹⁶ Zob. Uchwała Nr 1/2003 Komisji Nadzoru Bankowego z dnia 4 czerwca 2003 r. zmieniająca uchwałę w sprawie zakresu i szczególnych zasad wyznaczania wymogów kapitałowych z tytułu poszczególnych rodzajów ryzyka [...] (Dz. Urzędowy NBP z 2003 r. nr 11, poz. 16).

¹⁷ Szerszą analizę zależności pomiędzy podmiotami grup kapitałowych zawarto w „Raporcie o stabilności systemu finansowego 2003”, NBP, maj 2004 r., s. 90 - 92.

¹⁸ MWSZ jest średnią ważoną stopą zwrotu podzieloną przez 2 lub pomniejszoną o 4 pkt. proc. (wybierana jest mniejsza z dwóch podanych wartości).

¹⁹ Większy wpływ składki w pierwszym kwartale jest charakterystyczny dla polskiego rynku ubezpieczeń. Jest to pozostałość po obowiązujących w przeszłości przepisach nakładających obowiązek zawierania umów ubezpieczenia OC komunikacyjnego na początku roku.