

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

SYGN. WIB PAB 14/2022



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

*WIB* PROGRAM  
ANALITYCZNO  
BADAWCZY

Warszawa, wrzesień 2022

## O Raporcie

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

## Autorzy:

### Raport przygotowany przez zespół w składzie:

#### prof. dr hab. Jan Czekaj

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

#### dr Andrzej Banasiak

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

#### Agnieszka Nierodka

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

#### dr Tomasz Pawlonka

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



### **dr hab. Czesław Lipiński**

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

### **dr Wojciech Zatoń**







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



## O Programie

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

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

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

Więcej na temat działalności programu na stronie [www.pab.wib.org.pl](http://www.pab.wib.org.pl)

## Kontakt:

**dr Andrzej Banasiak**  
Koordynator Programu  
m: 696 405 104  
e: [abanasiak@wib.org.pl](mailto:abanasiak@wib.org.pl)

**Jacek Gieorgica**  
m: 603 626 254  
e: [jgieorgica@wib.org.pl](mailto:jgieorgica@wib.org.pl)

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

**Agnieszka Nierodka**  
m: 607 484 391  
e: [anierodka@wib.org.pl](mailto:anierodka@wib.org.pl)

**dr Tomasz Pawlonka**  
m: 505 917 778  
e: [tpawlonka@wib.org.pl](mailto:tpawlonka@wib.org.pl)



# Spis treści

<b>I</b>	<b>ROZDZIAŁ I. Otoczenie makroekonomiczne – zagadnienia istotne ze względu na funkcjonowanie instytucji finansowych</b>	<b>6</b>
	Wstęp	7
	1. Podstawowe elementy sytuacji gospodarczej w II kwartale 2022 roku	8
	2. Inflacja	10
	3. PKB i czynniki jego wzrostu	13
	4. Sektor finansów publicznych	14
	5. Polityka pieniężna	14
	6. Sytuacja sektora bankowego i jego zdolność do finansowania gospodarki	16
	Podsumowanie i rekomendacje	19
<b>II</b>	<b>ROZDZIAŁ II. Sytuacja sektora bankowego w II kwartale 2022 r.</b>	<b>21</b>
	Wprowadzenie	22
	1. Wyniki finansowe sektora bankowego i jego elementy składowe w II kwartale 2022 r.	23
	2. Ryzyko hamowania akcji kredytowej	29
	3. Przestrzeń dla wzrostu kosztów odsetkowych	34
	3.1. Wprowadzenie	34
	3.2. Depozyty osób prywatnych	36
	3.3. Depozyty przedsiębiorstw	37
	3.4. Koszty odsetkowe – czerwiec 2022	39
	3.5. Koszty odsetkowe – prognozy wzrostu	40
	4. Obciążenie banków transferami pieniężnymi	41
	4.1. Wakacje kredytowe	41
	4.2. Pozostałe koszty zewnętrzne	43
	4.3. Wpływ kosztów na wyniki banków	44
	5. Deformowanie modelu biznesowego i relacji klientowskich przez transfery pieniężne	46
	Wnioski	52
<b>III</b>	<b>ROZDZIAŁ III. Symulacja wyniku finansowego banków z uwzględnieniem zewnętrznych obciążeń regulacyjnych i fiskalnych (II kwartał 2022). Prognozy scenariuszowe sytuacji sektora bankowego na rok 2022 z uwzględnieniem wyników II kwartału roku 2022</b>	<b>54</b>
	Cel raportu	55
	1. Metodyka	55
	2. Dane	57
	3. Sytuacja sektora bankowego w II kwartale 2022 r.	57
	4. Prognoza na 2022 rok	60
	4.1. Wyjściowa sytuacja makroekonomiczna i stopy procentowe	60
	4.2. Sytuacja na rynku kredytowym	61
	4.3. Odpisy z tytułu utraty wartości kredytów	61
	4.4. Wpływ wyceny obligacji	61
	4.5. Podstawa do prognozowania przychodów i kosztów odsetkowych	63
	4.6. Założenia modelowe	63
	5. Komentarz do wyników prognozy na 2022 rok	68

# Otoczenie makroekonomiczne – zagadnienia istotne ze względu na funkcjonowanie instytucji finansowych

prof. dr hab. Jan Czekaj





## Wstęp

Czynniki determinujące sytuację makroekonomiczną Polski w drugim kwartale 2022 roku stanowiły kontynuację procesów zapoczątkowanych w poprzednim kwartale. Pandemia COVID-19, która wpływała na sytuację ekonomiczną od marca 2020 roku, straciła na znaczeniu na rzecz wojny w Ukrainie, mimo że sytuacja medyczna była nadal trudna. Obserwowany w krajach Europy Zachodniej wzrost liczby zakażeń nie wystąpił w Polsce, chociaż dane na ten temat nie są w pełni wiarygodne ze względu na niewielką liczbę wykonanych testów na COVID-19. Bez względu jednak na rzeczywistą liczbę zakażeń, liczba zgonów z powodu COVID była niewielka w porównaniu z wcześniejszymi okresami.

Mimo słabnącego wpływu czynników związanych z epidemią, sytuacja gospodarcza Polski w drugim kwartale 2022 roku wykazywała pewne oznaki osłabienia. Świadczy o tym poziom podstawowych wskaźników makroekonomicznych charakteryzujących tę sytuację. Tempo wzrostu sprzedaży detalicznej, produkcji przemysłowej czy wreszcie PKB świadczą o tym, że gospodarka traci dotychczasową dynamikę. Niewyrównany sezonowo PKB wzrósł wprawdzie o 5,5%, co nadal jest wskaźnikiem relatywnie wysokim, niemniej wiele danych wskazuje, że polska gospodarka wkroczyła w okres spowolnienia, a nawet recesji. Spadek PKB w II kwartale 2022 r. w porównaniu do I kwartału 2022 roku wskazuje na duże prawdopodobieństwo wystąpienia tzw. recesji technicznej. W tej sytuacji spadek PKB w porównaniu do poprzedniego roku w kolejnych kwartałach wydaje się także prawdopodobny.

Słabnąca dynamika wzrostu gospodarczego Polski znajduje odzwierciedlenie w wybranych miesięcznych wskaźnikach makroekonomicznych. Sprzedaż detaliczna, która w kwietniu i maju rosła dynamicznie (odpowiednio 19 i 8,5%) wyraźnie osłabła w czerwcu (3,2%) w porównaniu z analogicznymi okresami poprzedniego roku. Podobnie, chociaż w mniejszym zakresie, słabła dynamika produkcji sprzedanej przemysłu (10,4% w czerwcu), która w poprzednich kilku miesiącach notowała rekordowe wzrosty. Po lekkim wzroście w maju obniżyła się dynamika produkcji budowlano-montażowej, która wzrosła w czerwcu o 5,9%. Nadal korzystna była sytuacja na rynku pracy – stopa bezrobocia spadała w kolejnych miesiącach II kwartału, osiągając 4,9% w czerwcu. W kolejnych miesiącach drugiego kwartału obserwowaliśmy nieznaczny spadek dynamiki przeciętnych wynagrodzeń w sektorze przedsiębiorstw (14,1% w kwietniu, 13,5% w maju oraz 13% w czerwcu), co należy uznać za zjawisko pozytywne, zwłaszcza w kontekście rosnącej inflacji, która w kolejnych miesiącach osiągała

rekordowe poziomy (12,4% w kwietniu, 13,9% w maju i 15,5% w czerwcu).

Zmniejszające się tempo wzrostu wynagrodzeń, jakkolwiek pozytywne, w najbliższym czasie nie przyczyni się w istotnym stopniu do obniżenia wskaźnika inflacji, która pozostaje nadal jednym z najważniejszych problemów polskiej gospodarki. Rosnące wskaźniki CPI, przy spóźnionej i nieadekwatnej reakcji banku centralnego oraz niespójności polityki makroekonomicznej (monetarnej i fiskalnej), rodzą niebezpieczeństwo utrwalenia się tych negatywnych tendencji w kolejnych kwartałach. Wysoka inflacja oraz wzrost oczekiwań inflacyjnych stwarzają niebezpieczeństwo wysokich kosztów ekonomicznych i społecznych przywracania inflacji do poziomu celu w przyszłości.

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

Nadal niejasna jest sytuacja sektora finansów publicznych. Deficyt planowany na rok 2022 wynosi 29,9 mld zł. Do końca drugiego kwartału dochody wyniosły 53,6% rocznego planu, natomiast wydatki 45,2%. W konsekwencji budżet państwa po pierwszym półroczu wykazywał nadwyżkę w wysokości 27,7 mld zł. Pełna ocena stanu sektora finansów publicznych jest trudna ze względu na stosowanie niestandardowych sposobów finansowania bezzwrotnych wydatków przez instytucje (BGK i PFR), które nie są częścią składową sektora finansów publicznych, co utrudnia uzyskanie informacji na temat rzeczywistej wielkości deficytu budżetowego i długu publicznego, a także rzeczywistych wydatków na finansowanie kosztów działań antykrzysowych. Dodatkowym czynnikiem zaciemniającym rzeczywisty stan sektora finansów publicznych jest inflacja, która w pewnym sensie deformuje obraz sektora finansów publicznych. W poprzednich latach stopień wykonania dochodów, wydatków i deficytu uzależniony był głównie od dynamiki podatków pośrednich (zwłaszcza VAT), które rosły szybciej niż planowane. Jeszcze w styczniu i lutym dochody z podatków pośrednich rosły szybciej niż wynikałoby z upływu czasu. Po wprowadzeniu obniżek VAT sytuacja uległa radykalnej zmianie.

Niezwykle trudna jest ocena sytuacji w sektorze bankowym. W pierwszym i drugim kwartale 2022 roku utrwały się symptomy poprawy sytuacji sektora bankowego, zapoczątkowane w czwartym kwartale poprzedniego roku. Znajduje to odzwierciedlenie we wzroście przychodów odsetkowych, marży odsetkowej oraz wyników finansowych. Z drugiej jednak strony obserwujemy spadek wartości kredytów dla sektora niefinansowego, które spadły w porównaniu z poprzednim kwartałem o około 6 mld zł. Spadek ten dotyczył głównie gospodarstw domowych; wartość kredytów ogółem spadła o 7,6 mld zł, w tym kredytów mieszkaniowych o 6,3 mld zł. W tym samym czasie nieznacznie (o 1,6 mld zł) wzrosła wartość kredytów dla przedsiębiorstw.

Sytuację finansową sektora bankowego będą pogarszać ustawowe decyzje dotyczące tzw. wakacji kredytowych oraz innych, potencjalnych form (kredyty frankowe) obciążeń sektora bankowego, jak też

spadek zdolności kredytowej gospodarstw domowych i przedsiębiorstw w związku z prognozowanym osłabieniem aktywności gospodarczej oraz wysokim wzrostem kosztów oprocentowania kredytów.

## 1. Podstawowe elementy sytuacji gospodarczej w II kwartale 2022 roku

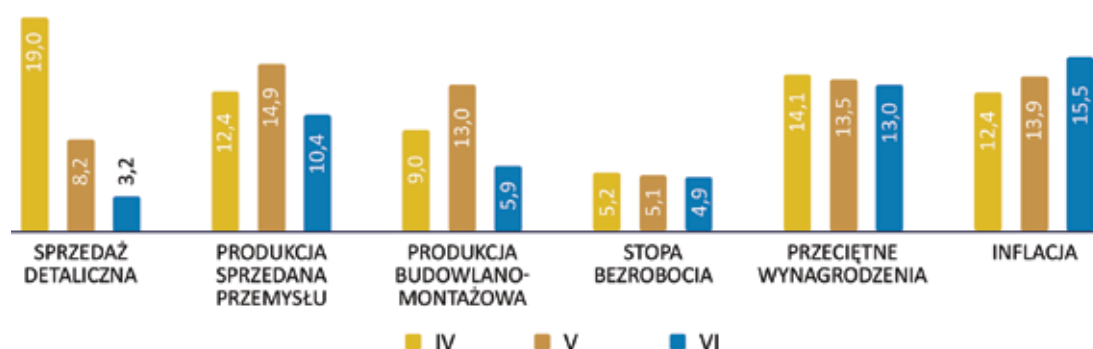
Wyniki polskiej gospodarki w drugim kwartale 2022 roku, w porównaniu do drugiego kwartału 2021 roku, można uznać nadal jako dobre. Trzeba jednak podkreślić, że wyniki pierwszego kwartału w porównaniu do pierwszego kwartału 2021 roku były znacznie lepsze. Oznacza to, że sygnalizowane wyżej osłabienie dynamiki gospodarki w drugim kwartale 2022 roku jest faktem. Podstawowe wskaźniki makroekonomiczne, charakteryzujące sytuację gospodarczą w drugim kwartale 2022 roku przedstawiono w poniższej tabeli oraz na wykresie.

**Tabela 1.** Wybrane wskaźniki makroekonomiczne w drugim kwartale 2022 roku

	IV	V	VI
Sprzedaż detaliczna	19,0	8,2	3,2
Produkcja sprzedana przemysłu	12,4	14,9	10,4
Produkcja budowlano-montażowa	9,0	13,0	5,9
Stopa bezrobocia	5,2	5,1	4,9
Przeciętne wynagrodzenia	14,1	13,5	13,0
Inflacja	12,4	13,9	15,5

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych GUS.

\* rok poprzedni = 100.



**Wykres 1.** Wybrane wskaźniki makroekonomiczne w drugim kwartale 2022 roku

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych GUS.

Zamieszczone w tabeli 1 wskaźniki wskazują, że chociaż sytuację ekonomiczną w drugim kwartale 2022 roku można ocenić pozytywnie, to trzeba podkreślić, że ich poziom w kolejnych miesiącach

kwartału w większości pogarszał się. Sprzedaż detaliczna wzrosła w kwietniu o 19% w stosunku do kwietnia poprzedniego roku. W maju wskaźnik ten spadł do 8,2%. W czerwcu sprzedaż detaliczna wzrosła już tylko



o 3,2%, a więc wyraźna jest tendencja pogarszania się tego wskaźnika w kolejnych miesiącach kwartału. Mniej jednoznaczna jest sytuacja przemysłu. Produkcja sprzedana przemysłu rosła wprawdzie wolniej niż w poprzednim kwartale, ale nadal wskaźniki te są relatywnie wysokie. W kwietniu zanotowano wzrost o 12,4%, w maju o 14,9%, natomiast w czerwcu o 10,4%.

Podobne wnioski można sformułować w odniesieniu do produkcji budowlano-montażowej. Po bardzo wysokich wzrostach w pierwszym kwartale (w styczniu o 20,8%, w lutym o 21,2%, a w marcu o 27,6%), w drugim kwartale dynamika ta znacząco osłabła (w kwietniu 9%, w maju 13%, a w czerwcu 5,9%). Sytuacja w sektorze budowlanym jest w dużej mierze odbiciem sytuacji w inwestycjach, które od kilku już lat wykazują objawy stagnacji. W związku z niekorzystnym rozwojem sytuacji gospodarczej perspektywy istotnego wzrostu nakładów inwestycyjnych nie są optymistyczne, co również będzie wpływać na sytuację sektora budowlanego.

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

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

W analizowanym okresie bezrobocie spadło nieznacznie w stosunku do poprzedniego kwartału. Stopa bezrobocia wynosiła w kwietniu 5,2%, w maju 5,1%, natomiast w czerwcu 4,9%. Jest to niewątpliwie pozytywna tendencja, chociaż towarzyszą jej także zjawiska negatywne. Niska stopa bezrobocia oznacza większą siłę przetargową pracowników, co przyczynia się do nadmiernego wzrostu wynagrodzeń i wzrostu inflacji. Sytuacja na rynku pracy może ulec zmianie w związku z nadchodzącym osłabieniem tempa wzrostu PKB.

Spadkowi bezrobocia towarzyszył szybki wzrost wynagrodzeń. W sektorze przedsiębiorstw wynagrodzenia wzrosły: w kwietniu o 14,1%, w maju o 13,5%, a w czerwcu o 13%. Choć w maju i czerwcu tempo wzrostu

wynagrodzeń spadło nieznacznie, to nadal było ono wyższe niż w poprzednim kwartale. Tak szybko wynagrodzenia w sektorze przedsiębiorstw nie rosły od 2008 roku. Wzrost wynagrodzeń jest oczywiście zjawiskiem pozytywnym, o ile towarzyszy mu odpowiedni wzrost wydajności pracy. W przeciwnym razie wysoki wzrost wynagrodzeń w sektorze przedsiębiorstw może być czynnikiem pro-inflacyjnym, stwarzając niebezpieczeństwo powstania spirali płacowo-inflacyjnej.

W drugim kwartale 2022 roku sytuacja w handlu zagranicznym stanowiła kontynuację procesów zapoczątkowanych w poprzednich miesiącach. Polegają one na szybszym wzroście importu niż eksportu, co przyczyniło się do gwałtownego pogorszenia salda wymiany zagranicznej. W pierwszym kwartale 2022 roku ujemne saldo handlu zagranicznego wynosiło 30 mld zł, natomiast w drugim kwartale 23,1 mld zł. W pierwszym półroczu 2022 roku ujemne saldo handlu zagranicznego wynosiło 53,1 mld zł, podczas gdy w pierwszym półroczu 2021 mieliśmy nadwyżkę w wysokości 17,3 mld zł. Jakkolwiek głównym czynnikiem jest wzrost cen surowców energetycznych, to dane dotyczące handlu zagranicznego wymagają szczegółowej analizy, gdyż mogą oznaczać początek procesów, które będą wywierać negatywne skutki dla rozwoju polskiej gospodarki w kolejnych latach.

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

do spadku nakładów inwestycyjnych w polskiej gospodarce, w gospodarce światowej przyczyniła się do istotnego zwiększenia tych nakładów. Wstępne dane Eurostatu za pierwszy i drugi kwartał 2022 roku wskazują na dalszy regres w tej dziedzinie. Udział nakładów inwestycyjnych w PKB spadł w pierwszym kwartale do 12,4% i był najniższy (po Bułgarii – 12,2%) w całej Unii Europejskiej, w której wskaźnik ten wyniósł 21,6%, a w strefie euro 21,9%. W drugim kwartale wskaźnik ten wzrósł nieznacznie (do 15,1%), ale nadal należy do najniższych w UE. Polska jest jednym z nielicznych krajów UE, który nie uczestniczy w popandemicznym boomie inwestycyjnym. Brak środków w ramach unijnego programu odbudowy i wzmocnienia odporności gospodarek krajów członkowskich jest jedną z ważnych przyczyn tego stanu rzeczy.

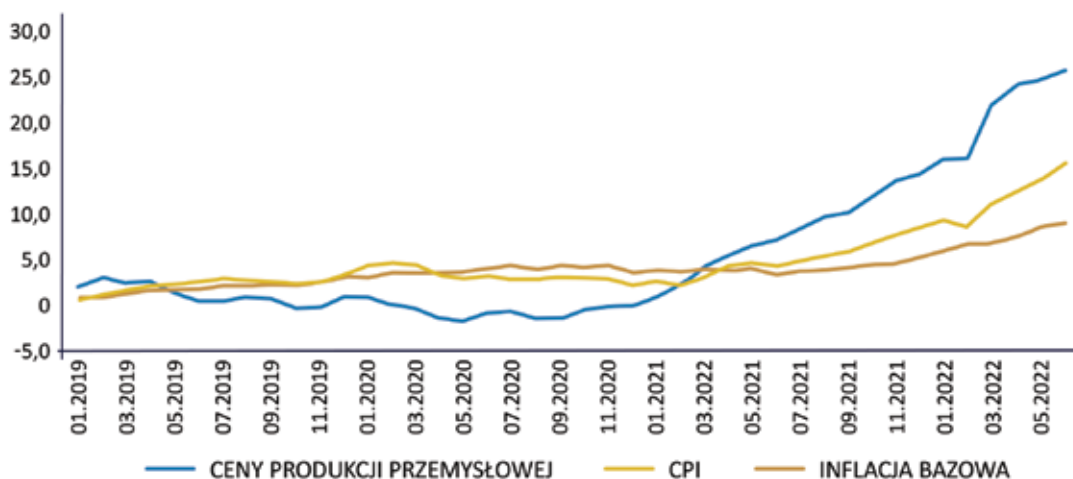
## 2. Inflacja

Inflacja stanowi nadal największe zagrożenie dla zrównoważonego wzrostu gospodarczego w najbliższych latach. Notowane w ostatnich miesiącach wskaźniki inflacji są najwyższe od ponad dwudziestu lat. Choć inflacja jest problemem samym w sobie, to nie mniej istotne jest to, jak rządzący przeciwdziałają rosnącemu tempu wzrostu cen i jak interpretują to, co dzieje się z cenami. Do niedawna inflacja była traktowana przez NBP jako zjawisko przejściowe, które ustąpi samo z siebie, nie wymagając zmiany parametrów polityki pieniężnej. Znaczenie i skala zagrożenia wynikającego

z pojawiających się symptomów rosnącej inflacji nie zostały również dostrzeżone przez rząd, który podejmował działania w ramach tzw. tarczy antyinflacyjnej, które przyczyniały się do wzrostu presji inflacyjnej.

Rozpoczęta w czwartym kwartale 2021 roku seria podwyżek stóp procentowych była kontynuowana w kolejnych miesiącach kwartału drugiego zwiększając stopę referencyjną do 6,0%. Zmieniono także wcześniejszą retorykę, że inflacja jest zjawiskiem przejściowym, stwierdzając, że pozostanie z nami znacznie dłużej. Mając na uwadze błędy projekcji inflacji zamieszczanych w ostatnich kilku *Raportach o inflacji* można mieć wątpliwości co do jakości tych projekcji.

W związku z wojną w Ukrainie zasadnicze znaczenie dla poziomu inflacji będą miały ceny surowców, zwłaszcza energetycznych oraz kurs złotego. Należy jednak podkreślić, że inflacja w 2021 roku oraz na początku 2022 roku kształtowała się w znacznej mierze pod wpływem czynników wewnętrznych, na które może wpływać polityka pieniężna. Szacunkowo można przyjąć, że około 60% wskaźnika inflacji kształtuje się pod wpływem tych czynników, a podwyższone wskaźniki inflacji wystąpiły zarówno przed pandemią COVID-19, jak i przed początkiem wojny na Ukrainie. Należy podkreślić, że wzrostowy trend inflacji występuje od początku 2019 roku, a poziomy przekraczające istotnie cel inflacyjny wystąpiły już na przełomie 2020 i 2021 roku. Przedstawiają to dane zamieszczone na wykresie 2.



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

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych GS i NBP.

Jak wynika z powyższego wykresu, inflacja systematycznie rosła od stycznia 2019 roku do marca 2020 roku. Po marcu, w związku z wprowadzonymi ograniczeniami mobilności społecznej oraz spadkiem aktywności gospodarczej, także wzrost cen dóbr i usług

konsumpcyjnych osłabł, osiągając na przełomie roku 2020 i 2021 poziom celu inflacyjnego. Jednakże od marca 2021 roku tempo wzrostu cen gwałtownie przyspieszyło, osiągając w czerwcu 2022 roku niespotykany od ponad dwudziestu lat poziom (15,5%).

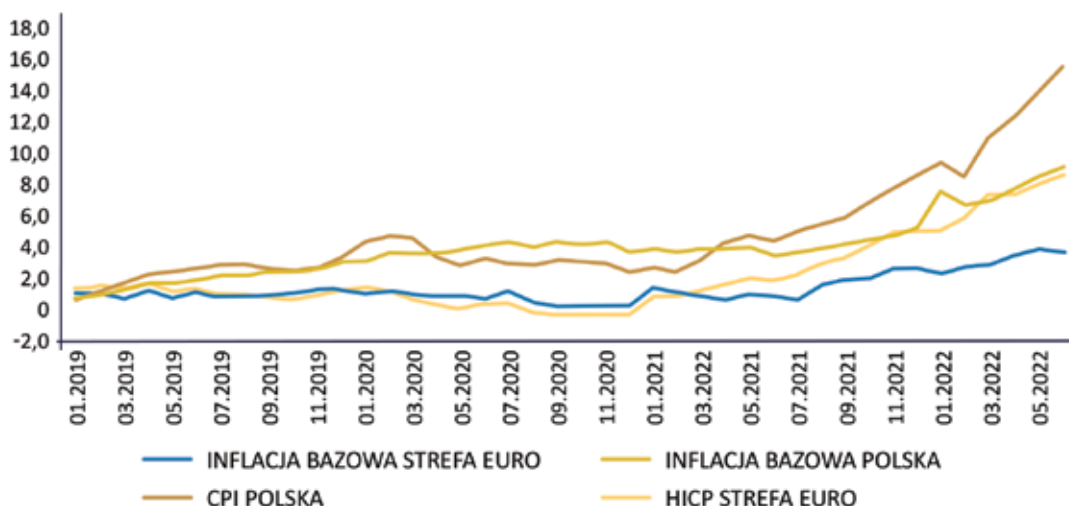


Warto ponadto zwrócić uwagę na kształtowanie się wskaźnika tzw. inflacji bazowej (z wyłączeniem cen energii i żywności). Inflacja bazowa rosła systematycznie od stycznia 2019 roku, osiągając w lipcu 2020 roku 4,3%, w grudniu 5,3%, 7,7% w marcu i 9,1% w czerwcu 2022 roku. Oznacza to, że w analizowanym okresie inflacja kształtowała się głównie pod wpływem czynników o charakterze popytowym, a więc tych, na które wpływ ma polityka pieniężna. Nieuwzględnianie tych faktów jest błędem osób odpowiedzialnych za politykę pieniężną.

Czynnikiem, który będzie wpływał na ceny dóbr i usług konsumpcyjnych, są niezwykle dynamicznie rosnące ceny dóbr przemysłowych. W czerwcu

ceny produkcji przemysłowej wzrosły o 25,6% i siłą rzeczy będą podwyższać wskaźnik CPI w kolejnych miesiącach, utrudniając ograniczanie inflacji.

Mówiąc o inflacji, często podejmowane są próby udowodnienia tezy, że sytuacja w Polsce nie różni się od sytuacji występującej w innych krajach, np. w USA, strefie euro czy Unii Europejskiej. Oczywiście, rosnąca w ostatnim czasie inflacja nie oznacza, że jej poziom jest taki sam i jest spowodowana tymi samymi czynnikami. Jeżeli popatrzymy na sytuację w tym zakresie w Polsce i strefie euro, to bez trudu zauważymy istotne odmienności, co ilustruje poniższy wykres.



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

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

Jeszcze w lipcu 2021 roku inflacja w strefie euro wynosiła 2,2%, podczas gdy w Polsce osiągnęła w tym czasie 5%. Szczególnie widoczne i istotne są różnice w kształtowaniu się wskaźników inflacji bazowej. Inflacja bazowa w Polsce systematycznie rośnie od stycznia 2019 roku, osiągając w czerwcu 2022 roku 9,1%. Inflacja bazowa w strefie euro przez znaczną część tego okresu była stabilna, wahając się nieznacznie wokół 1%. Dopiero w listopadzie 2021 roku przekroczyła 2% (2,6%) i na zbliżonym poziomie utrzymuje się do końca pierwszego kwartału 2022 roku (2,9%). W kolejnych miesiącach drugiego kwartału 2022 r. inflacja bazowa w strefie euro ustabilizowała się na poziomie 3,5–3,7%. W przybliżeniu inflacja bazowa jest więc odpowiedzialna za około 40% ogólnego wskaźnika inflacji (HICP) w strefie euro.

Z powyższych danych wynika, że dzisiejsza inflacja jest w przeważającej części spowodowana polityką gospodarczą, charakteryzującą się oparciem wzrostu gospodarki na konsumpcji, wzroście wynagrodzeń

oraz innych dochodów ludności. Relatywnie szybkie tempo wzrostu PKB przy niskich nakładach inwestycyjnych oraz wyczerpywaniu się zasobów siły roboczej, któremu towarzyszy nacisk na wzrost płac, doprowadziły do pogłębiającej się różnicy pomiędzy wzrostem wydajności pracy i wzrostem wynagrodzeń. Ilustruje to wykres 4.

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

Analiza źródeł inflacji pozwala nie tylko na udzielenie odpowiedzi na pytanie o rolę polityki makroekonomicznej w doprowadzeniu do podwyższonej inflacji, ale także ma istotne znaczenie dla doboru instrumentów



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

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych GUS.

pozwalających na sprowadzenie wskaźnika inflacji do poziomu celu inflacyjnego. Jeżeli inflacja spowodowana została czynnikami o charakterze popytowym, to zasadniczo rzecz biorąc ani bank centralny, ani rząd nie mają możliwości prowadzenia skutecznej polityki dezinflacji. W tej sytuacji po prostu pozostaje oczekiwanie, aż ustaną czynniki powodujące inflację (np. spadek lub stabilizacja cen ropy naftowej). Jeżeli natomiast inflacja spowodowana została czynnikami o charakterze popytowym, to do przywrócenia wskaźnika inflacji do poziomu celu inflacyjnego konieczne są działania zarówno z zakresu polityki monetarnej, jak i często fiskalnej.

W rzeczywistości przyczyny inflacji w Polsce miały zarówno charakter popytowy, jak i podażowy, co wymaga skoordynowanej polityki rządu i banku centralnego dla ograniczenia inflacji. Ocena działalności tych dwu podstawowych filarów polityki makroekonomicznej nie jest jednoznaczna. O ile bank centralny rozpoczął niespotykany wcześniej cykl podwyżek stóp procentowych, to działania rządu (realne i zapowiadane) prowadzą i będą prowadziły do neutralizacji tych działań (obniżki VAT, wakacje kredytowe, propozycje zamrożenia stawki WIBOR, rekompensaty za wzrost cen niektórych wyrobów i usług). Tymczasem uzgodnienie odpowiedniej *policy mix* jest niezbędnym warunkiem skuteczności polityki antyinflacyjnej. Niestety uwarunkowania polityczne (zbliżające się wybory oraz ideologiczne podstawy programu partii rządzącej) wskazują, że takie uzgodnienie nie będzie możliwe. Odwołując się do wcześniejszych rozważań można stwierdzić, że polityka banku centralnego i rządu oparta jest na odmiennych przesłankach. Bank centralny w końcu uznał, że inflacja ma w znacznej mierze charakter popytowy i podjął adekwatne w tej sytuacji działania (seria podwyżek stóp procentowych), natomiast działania rządu oparte są na założeniu o jej podażowym charakterze.

Przy podażowym charakterze inflacji jej skutki, jakkolwiek uciążliwe, są mniej więcej podobne dla poszczególnych grup społecznych. Np. wzrost cen paliw w wyniku wzrostu cen ropy naftowej działa mniej więcej równomiernie na wszystkie podmioty gospodarujące, a jej przejściowy, z natury rzeczy, charakter oznacza, że w nieodległej perspektywie przestanie wpływać na ogólny poziom cen. W tych warunkach środki niwelujące negatywne skutki podwyższonej inflacji skierowane do ogółu obywateli (np. obniżka stawki VAT czy akcyzy na paliwa) mają sens. Prowadzą one do obniżenia ogólnego poziomu wskaźnika inflacji (z założenia przejściowego), co jest korzystne dla ogółu obywateli. Ewentualny wzrost deficytu budżetowego nie powinien w tej sytuacji budzić większych kontrowersji.

Jeżeli jednak uznamy, że inflacja ma charakter popytowy, to działania mające na celu ograniczenie efektów redystrybucyjnych inflacji komplikują się. Przede wszystkim należy stwierdzić, że w tych warunkach ograniczenie inflacji jest możliwe tylko poprzez pogorszenie sytuacji materialnej ogółu społeczeństwa lub wybranych, wystarczająco szerokich, jego grup. Bez określonych kosztów społecznych inflacji w tych warunkach ograniczyć nie można.

W cywilizowanym świecie obrona grup najuboższych ekonomicznie jest imperatywem moralnym, politycznym i społecznym. Oznacza to zatem, że działania osłonowe powinny skupić się na tej grupie obywateli. Z tej perspektywy szereg działań rządu należy ocenić negatywnie. Trudno dopatrzeć się uzasadnień ekonomicznych czy społecznych dla powszechnych rekompensat z tytułu wzrostu cen niektórych dóbr i usług (węgiel, inne paliwa, ogrzewanie mieszkań itp.). Podobne zastrzeżenia można zgłosić pod adresem wakacji kredytowych, które również adresowane są do wszystkich kredytobiorców. Istotne obniżenie inflacji w sytuacji, gdy o doborze instrumentów



antyinflacyjnych oraz rekompensujących skutki inflacji decydują czynniki o charakterze politycznym, nie rokuje szybkiego przywrócenia wskaźnika inflacji do poziomu celu inflacyjnego NBP. Wysoka inflacja może pozostawać w polskiej gospodarce znacznie dłużej niż się powszechnie sądzi.

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

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

### 3. PKB i czynniki jego wzrostu

Według wstępnych danych GUS, PKB niewyrównany sezonowo w drugim kwartale 2022 roku wzrósł o 5,5%, co wskazuje, że polska gospodarka nadal rozwija się relatywnie szybko, chociaż trzeba także podkreślić, że w kolejnych kwartałach sytuacja nie będzie już tak dobra. Według większości analityków ekonomicznych istnieje duże prawdopodobieństwo wystąpienia recesji. Czynniki determinujące tempo wzrostu PKB w poszczególnych kwartałach 2020, 2021 i 2022 roku przedstawiono w tabeli 2.

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

Wyszczególnienie	2020				2021				2022	
	I kw.	II kw.	III kw.	IV kw.	I kw.	II kw.	III kw.	IV kw.	I kw.	II kw.
Spożycie ogółem	101,9	93,2	101,0	100,0	100,3	110,6	104,2	106,7	105,1	104,9
w tym:										
– w sektorze gospodarstw domowych	101,2	89,5	100,2	96,9	99,8	113,0	104,7	108,0	106,6	106,4
– publiczne	103,4	104,4	103,3	107,8	102,4	104,2	102,8	104,0	100,6	100,8
Akumulacja brutto	100,7	83,4	86,1	91,2	95,4	117,2	127,3	124,1	157,3	116,7
w tym:										
Nakłady brutto na środki trwałe	107,1	95,2	96,8	88,6	98,7	103,0	106,6	105,2	104,3	107,1
Eksport	103,2	86,5	102,2	107,8	107,4	129,8	107,3	106,1	102,0	105,2
Import	101,5	84,3	100,8	108,5	108,6	133,8	112,5	112,2	108,8	107,8
Popyt krajowy	101,7	91,2	98,0	97,7	99,5	111,8	108,2	110,9	113,2	107,2
Produkt krajowy brutto	102,6	92,1	98,9	97,9	99,4	111,3	105,5	107,6	108,5	105,5

Źródło: dane GUS

Podobnie jak w kilku poprzednich kwartałach dynamika PKB była nadal wysoka. Niewyrównany sezonowo PKB wzrósł w drugim kwartale 2022 roku o 5,5%. Jakkolwiek zatem tempo wzrostu PKB jest nadal wysokie, to widoczne są pierwsze symptomy osłabienia w polskiej gospodarce, które w kolejnych miesiącach i kwartałach będzie ulegać pogłębieniu. Niepokojące jest to, że PKB spadł w porównaniu do pierwszego kwartału o 2,1%, co oznacza, że prawdopodobnie polska gospodarka odnotuje tzw. recesję techniczną (spadek PKB w dwu kolejnych kwartałach w porównaniu do kwartału poprzedniego). Na ten spadek złożył się wzrost spożycia o 2,7% oraz spadek akumulacji

o 27,7%. Szczególnie niepokojący jest spadek nakładów brutto na środki trwałe o 6,8%, co niestety pokazuje, że zapaść inwestycji w polskiej gospodarce trwa nadal, zaś ich udział w PKB będzie nadal spadał, a Polska pozostanie krajem o najniższym udziale inwestycji w PKB. Co szczególnie niepokojące, spadek inwestycji w Polsce ma miejsce w warunkach wysokiej aktywności inwestycyjnej w krajach UE, w których udział inwestycji w PKB rośnie od wystąpienia pandemii COVID-19 i jest przejawem dostosowywania się do zmieniających się tendencji w gospodarce światowej. Przy wyczerpujących się zasobach siły roboczej możliwości rozwojowe polskiej gospodarki będą



w całości uzależnione od wzrostu wydajności pracy, który będzie możliwy tylko w warunkach dynamicznie rosnących nakładów inwestycyjnych umożliwiającą restrukturyzację naszej gospodarki prowadzącą do wzrostu wydajności pracy.

W omawianym okresie nastąpiły także zmiany wpływu poszczególnych kategorii na wzrost PKB. W porównaniu do kwartału pierwszego 2022 roku wkład spożycia do wzrostu PKB zmniejszył się z 4 punktów procentowych do 3,7 punktów. Istotnie, z 8,3 do 3 punktów zmniejszył się natomiast wkład akumulacji, przy wzroście udziału nakładów inwestycyjnych z 0,6 do 1,1 punktu procentowego. Nadal ujemny jest wkład eksportu netto do PKB, który wyniósł -1,2 punktu procentowego, co było wynikiem lepszym niż w pierwszym kwartale, kiedy wkład eksportu netto wynosił -3,8 punktu procentowego.

#### 4. Sektor finansów publicznych

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

Podobne tendencje występują w roku 2022. Rozbieżności pomiędzy planowanymi poziomami dochodów i wydatków oraz ich strukturą, jak też poziom deficytu budżetowego wskazują, że wykonanie budżetu w pierwszej połowie 2022 roku nie odpowiada założeniom. Na koniec czerwca planowane na rok 2022 dochody zostały wykonane w 53,6%, podczas gdy planowane wydatki jedynie w 45,2%. W konsekwencji zamiast planowanego deficytu budżet państwa

zamknął się na koniec czerwca nadwyżką w wysokości 27,7 mld zł. Istotnie zmienia się także struktura dochodów budżetowych – spada udział podatków pośrednich, natomiast wzrasta udział podatków bezpośrednich.

Ten mechanizm pozwala wprawdzie pokazywać dobry stan finansów publicznych, ale nie jest w stanie całkowicie ukryć ich rzeczywistego obrazu przed rynkami finansowymi oraz instytucjami międzynarodowymi. Ograniczona przejrzystość budżetu oraz całego sektora finansów publicznych jest jednym z czynników powodujących obniżenie ocen wiarygodności kredytowej Polski, co już znajduje odzwierciedlenie m.in. w oprocentowaniu obligacji skarbowych. Rentowność dziesięcioletnich obligacji polskiego rządu spadła wprawdzie z maksymalnego poziomu ponad 8% do około 6,9% na koniec kwartału, ale nadal należy do najwyższych wśród krajów UE. Z krajów UE tylko rządy Rumunii i Węgier muszą płacić więcej za środki pozyskiwane na rynkach finansowych.

Sytuacja sektora finansów publicznych ulegnie dalszemu pogorszeniu w wyniku działań podjętych przez rząd w ramach tzw. tarczy antyinflacyjnej oraz działań osłonowych w związku ze wzrostem cen paliw i energii. Antyinflacyjne obniżki podatków pośrednich będą wpływać na inflację przejściowo, tzn. do momentu przywrócenia ich wcześniejszego poziomu. Działania osłonowe rządu mają charakter chaotyczny, brak jest jasnych kryteriów ich stosowania, co rodzi niebezpieczeństwo nadmiernego ich wzrostu i w konsekwencji zwiększenie zapotrzebowania na zewnętrzne źródła ich finansowania, co również będzie wpływać na koszt tych źródeł.

#### 5. Polityka pieniężna

W związku z rosnącą inflacją oraz możliwym, niekorzystnym rozwojem sytuacji sektora finansów publicznych poważne wyzwania stoją przed polityką pieniężną. W obecnych warunkach szczególnego znaczenia nabiera ukształtowanie odpowiednich relacji pomiędzy polityką monetarną i fiskalną (policy mix). Prowadzona w latach 2020 (od drugiego kwartału) – 2021 (do trzeciego kwartału) polityka makroekonomiczna składała się z luźnej polityki fiskalnej i monetarnej. Polityka ta przyczyniła się do relatywnie słabej recesji w 2020 roku oraz silnego odbicia w roku 2021. Negatywnym skutkiem tej polityki jest wzrost inflacji do poziomu niespotykanego od ponad dwudziestu lat. Dodatkowym czynnikiem, silnie oddziałującym na stopę inflacji, jest wojna w Ukrainie, w wyniku której wzrosły ceny surowców energetycznych i żywności na rynkach światowych.



W drugim kwartale 2022 roku NBP kontynuował politykę pieniężną rozpoczętą w ostatnim kwartale 2021 roku, polegającą na zacieśnianiu tej polityki poprzez comiesięczne podwyżki stóp procentowych, w wyniku których stopa referencyjna została podniesiona w drugim kwartale do 6,5%. Na koniec pierwszego kwartału podniesiona została także stopa rezerwy obowiązkowej do 3,5%. Oznacza to stopniowe odchodzenie od polityki monetarnej prowadzonej od wybuchu pandemii COVID-19, która określana jest mianem polityki niekonwencjonalnej i która w wysoko rozwiniętych krajach prowadzona jest od kryzysu finansowego z pierwszej dekady XXI wieku.

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

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

Skuteczność polityki monetarnej w tym zakresie budzi wątpliwości. Mimo historycznie niskich stóp procentowych oraz nieograniczonego dostępu do płynności rozmiary akcji kredytowej, które wprawdzie wzrosły w ostatnich miesiącach, są nadal bliskie poziomowi sprzed kryzysu. Wartość kredytów dla sektora niefinansowego, która rosła nieznacznie w poprzednich kwartałach – od drugiego kwartału 2020 roku do pierwszego kwartału 2022 roku – spadła w drugim kwartale o 5,9 mld zł w porównaniu ze stanem na koniec pierwszego kwartału. Spadek ten dotyczył kredytów dla gospodarstw domowych (spadek o 7,6 mld zł), w tym zwłaszcza kredytów mieszkaniowych (spadek o 6,3 mld zł).

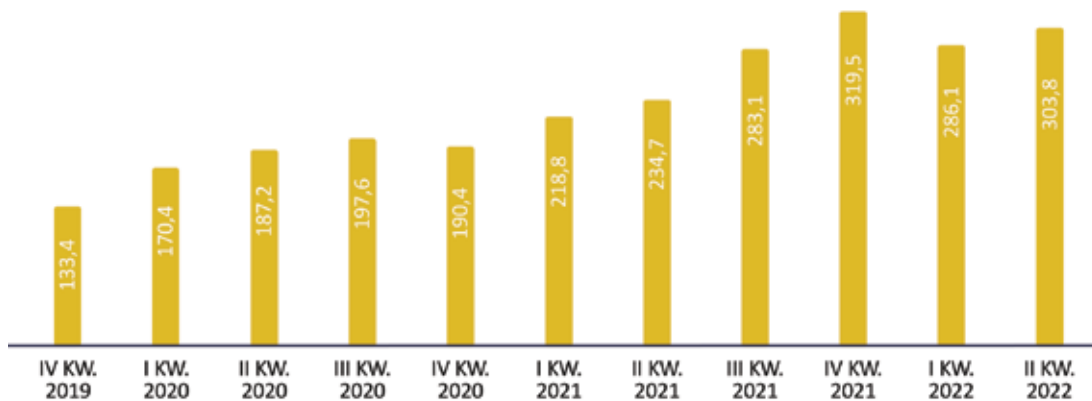
Można zatem stwierdzić, że w drugim kwartale wartość kredytów zmniejszyła się, co wynika zarówno z dokonanych podwyżek stóp procentowych, jak też z tytułu pogorszenia perspektyw rozwoju sytuacji gospodarczej. Wzrost, wprawdzie nieznaczny (o 1,6 mld zł), kredytów dla przedsiębiorstw wskazuje, że rozmiary akcji kredytowej dla przedsiębiorstw, w odróżnieniu od kredytów dla gospodarstw domowych, słabiej reagują na zmiany poziomu stóp procentowych. Niski poziom stóp procentowych w okresie pandemii nie skłaniał

przedsiębiorstw do zaciągania kredytów; podwyższony w czwartym kwartale 2021 oraz w pierwszym i drugim kwartale 2022 roku nie przeciwdziałał wzrostowi kredytów dla przedsiębiorstw. Decydujące znaczenie mają perspektywy wzrostu produkcji oraz potrzeby wynikające z zarządzania składnikami aktywów, mające na celu zachowanie ciągłości produkcji czy też zabezpieczenie się na wypadek wzrostu cen. W czwartym kwartale 2021 oraz w pierwszym półroczu 2022 roku silnie rosły zapasy przedsiębiorstw, co wymagało odpowiedniego finansowania.

Istotne zmiany w pierwszym kwartale dotyczyły dynamiki i struktury depozytów. Zapoczątkowane w poprzednich kwartałach zmiany struktury depozytów były kontynuowane w drugim kwartale 2022 roku. Wartość depozytów sektora niefinansowego w porównaniu z końcem pierwszego kwartału 2022 roku zmieniła się co prawda nieznacznie (wzrost o 4,244 mld zł), kontynuowane były natomiast zmiany ich struktury. Wartość depozytów bieżących sektora niefinansowego zmniejszyła się o 68,259 mld zł, wzrosła natomiast wartość depozytów terminowych o 72,503 mld zł. Zmiany tej struktury były podobne w odniesieniu do przedsiębiorstw i gospodarstw domowych. Depozyty bieżące tych pierwszych zmniejszyły się o 24,776 mld zł, natomiast wartość depozytów terminowych wzrosła o 25,175 mld zł. Depozyty bieżące gospodarstw domowych spadły o 43,482 mld zł, natomiast depozyty terminowe wzrosły o 47,326 mld zł. Osłabła natomiast tendencja do wzrostu depozytów walutowych sektora finansowego kosztem depozytów złotych. Depozyty złote przedsiębiorstw wzrosły o 2,883 mld zł, natomiast depozyty walutowe spadły o 1,657 mld zł. Depozyty złote gospodarstw domowych spadły o 2,565 mld zł, natomiast depozyty walutowe wzrosły o 8,685 mld zł. Nowym zjawiskiem jest spadek wartości obiegu gotówkowego, który po raz pierwszy od pierwszego kwartału 2021 roku zmniejszył się o około 10 mld zł.

Sytuacja płynnościowa sektora bankowego uległa nieznacznym zmianom. Od kwietnia 2020 r. do końca września 2021 r. bank centralny skupił dłużne skarbowe papiery wartościowe i papiery gwarantowane przez skarbnicę państwa o wartości 144,756 mld zł. Wartość tych zakupów spadała w kolejnych miesiącach i kwartałach. O ile jeszcze w drugim kwartale 2021 roku NBP nabył obligacje o wartości 17,836 mld zł, to w trzecim kwartale już tylko o wartości 7,247 mld zł. W czwartym kwartale NBP zaprzestał skupywania dłużnych papierów wartościowych. W drugim kwartale 2022 roku nieznacznie wzrosła nadpłynność sektora bankowego, co uwidoczniło na poniższym wykresie.

Nadpłynność polskiego sektora bankowego istotnie wzrosła z około 133 mld zł na początku roku 2020 do



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

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych NBP.

319,5 mld zł na koniec 2021 roku. Na koniec drugiego kwartału 2022 roku nadpłynność sektora bankowego była mniejsza w porównaniu z rekordowym czwartym kwartałem 2021 roku, ale nadal pozostaje na wysokim poziomie, wpływając istotnie na warunki panujące na rynku bankowym, ograniczając skuteczność instrumentów polityki pieniężnej. Dotąd nadpłynność ta nie stwarzała większych problemów. Sytuacja jednak zmienia się w związku z wysoką inflacją i podejmowanymi przez RPP podwyżkami stóp procentowych. Dotyczy to zwłaszcza kosztów polityki pieniężnej. Wysoka nadpłynność sektora bankowego przy wzrastających stopach procentowych spowoduje wzrost kosztów oprocentowania bonów pieniężnych Narodowego Banku Polskiego, których emisja jest konieczna w celu zaabsorbowania tej nadpłynności. Konieczność emisji bonów przy wyższych stopach procentowych zwiększa koszty prowadzenia polityki pieniężnej zmniejszając zysk NBP. Może to oznaczać, że spodziewany wzrost zysku NBP z tytułu osłabienia złotego będzie neutralizowany wzrostem kosztów polityki pieniężnej, zmniejszając wpłaty zysku NBP do budżetu.

## 6. Sytuacja sektora bankowego i jego zdolność do finansowania gospodarki

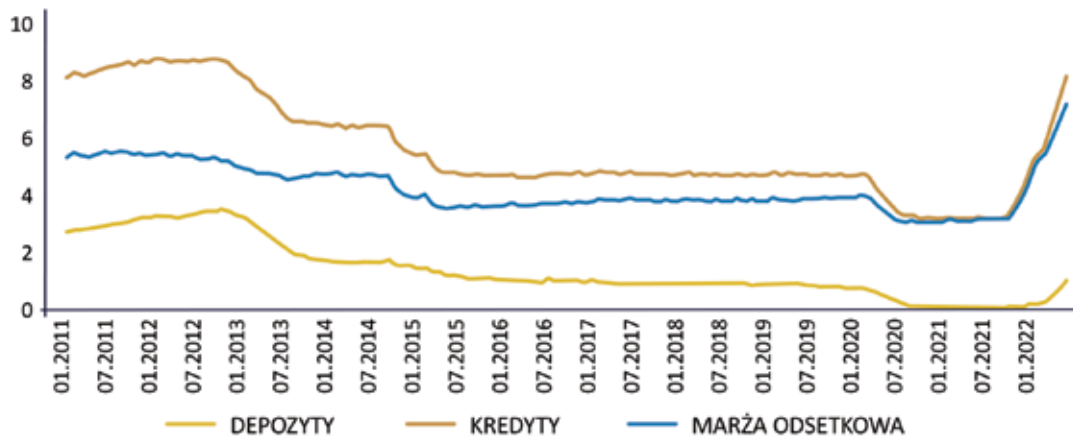
Polityka pieniężna banków centralnych wpływa na szereg ważnych elementów sytuacji gospodarczej, zarówno w sferze realnej gospodarki, jak i w sektorze finansowym, zwłaszcza w sektorze bankowym. Decyzje banków centralnych z zakresu polityki pieniężnej mają bezpośredni wpływ na sektor bankowy oraz pośredni na sferę rzeczową gospodarki, oddziałując na poziom koniunktury gospodarczej. Za pośrednictwem banków impulsy wynikające z polityki monetarnej są transmitowane do rynków finansowych, a następnie do sfery gospodarki realnej. W poprzednim punkcie opracowania omówiono podstawowe narzędzia wykorzystywane przez banki centralne oraz ich

oczekiwany wpływ na zachowania podmiotów gospodarujących. Banki komercyjne są jednak podmiotami gospodarującymi, których wyniki finansowe kształtowane są także przez działania podejmowane przez bank centralny. To, czy i w jaki sposób impulsy monetarne są przenoszone do sfery gospodarki realnej i rynków finansowych zależy również od tego, jak decyzje władz monetarnych wpływają na sytuację ekonomiczną komercyjnej części sektora bankowego.

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

W czwartym kwartale 2021 roku nastąpiła istotna zmiana polityki pieniężnej, której wyrazem są podwyżki stóp procentowych. Polityka ta była kontynuowana w pierwszym i drugim kwartale 2022 roku.

Jak wynika z poniższego wykresu, w ostatnim kwartale 2021 roku oraz w pierwszym i drugim kwartale 2022 roku, w wyniku podwyżek stóp procentowych banku centralnego, zapoczątkowana została zmiana trendu, który dominował przez ostatnie dziesięciolecie. Od 2012 spadały stopy oprocentowania kredytów, depozytów oraz marża odsetkowa. Tendencja ta była szczególnie widoczna w latach 2013–2015 oraz w latach 2020–2021 (do trzeciego kwartału). Jak wynika z danych uwidocznionych na wykresie 6, w wyniku dokonanych podwyżek stóp procentowych banku centralnego nastąpił gwałtowny wzrost oprocentowania kredytów oraz, przy relatywnie wolnym wzroście oprocentowania depozytów, marży odsetkowej. Przeciętne stopy oprocentowania kredytów zbliżyły się do poziomów występujących na początku poprzedniej dekady a marża odsetkowa, dzięki



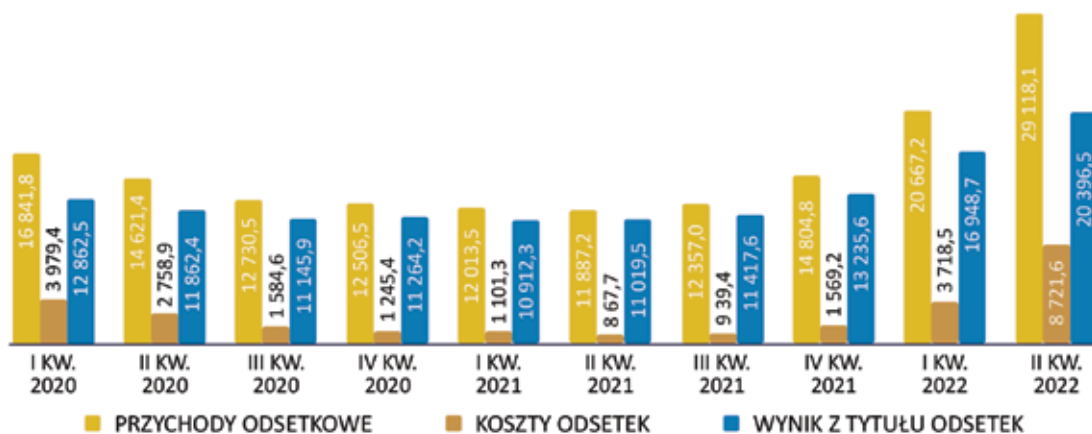
**Wykres 6.** Oprocentowanie kredytów i depozytów oraz marża odsetkowa w latach 2011–2022 (I kw)

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych NBP.

niskiemu wzrostowi oprocentowania depozytów, kształtuje się na najwyższym poziomie od ponad dziesięciu lat. Pełne konsekwencje wpływu podwyżek stóp procentowych banku centralnego na stopy stosowane przez banki komercyjne nie są jeszcze znane ze względu na dominujący mechanizm ustalania stóp oprocentowania kredytów. Oparte o wskaźniki WIBOR stopy są zmieniane co 3 lub 6 miesięcy,

a więc decyzje z zakresu polityki pieniężnej wpływają na oprocentowanie kredytów z opóźnieniem 3 lub 6 miesięcy.

Tendencje w zakresie kształtowania się przychodów, kosztów oraz marży odsetkowej netto w kolejnych kwartałach 2020, 2021 oraz 2022 roku (II kwartał) przedstawiono na wykresie 7.



**Wykres 7.** Kwartalne przychody odsetkowe, koszty odsetek i marża odsetkowa w latach 2020–2022 II kwartał w mln zł.

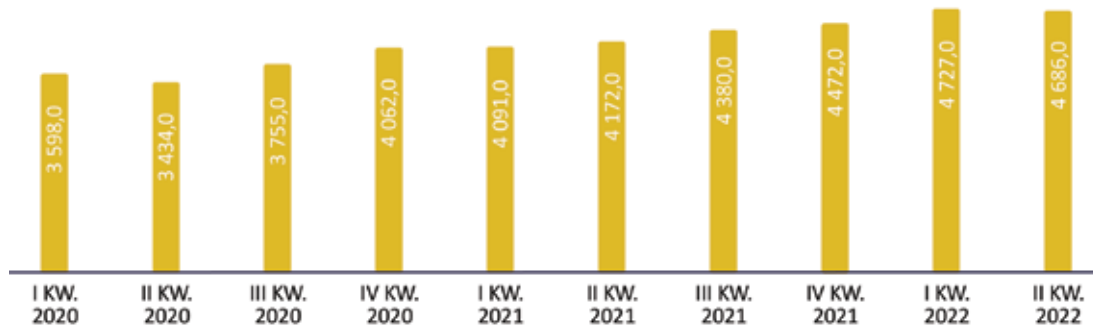
Źródło: opracowanie własne na podstawie danych KNF.

Jak wynika z wykresu, w trzecim kwartale 2021 roku zahamowany został trwający od drugiego kwartału 2020 roku spadek analizowanych wielkości. Z kolei w czwartym kwartale 2021 roku oraz w pierwszym i drugim kwartale 2022 widoczny jest ich wzrost. Przychody odsetkowe wzrosły w drugim kwartale w stosunku kwartału pierwszego 2022 roku o 8,45 mld zł, koszty odsetek o 5 mld zł, a marża odsetkowa netto o 3,45 mld zł.

Po obniżkach stóp procentowych przez Radę Polityki Pieniężnej w pierwszej połowie 2020 roku, banki

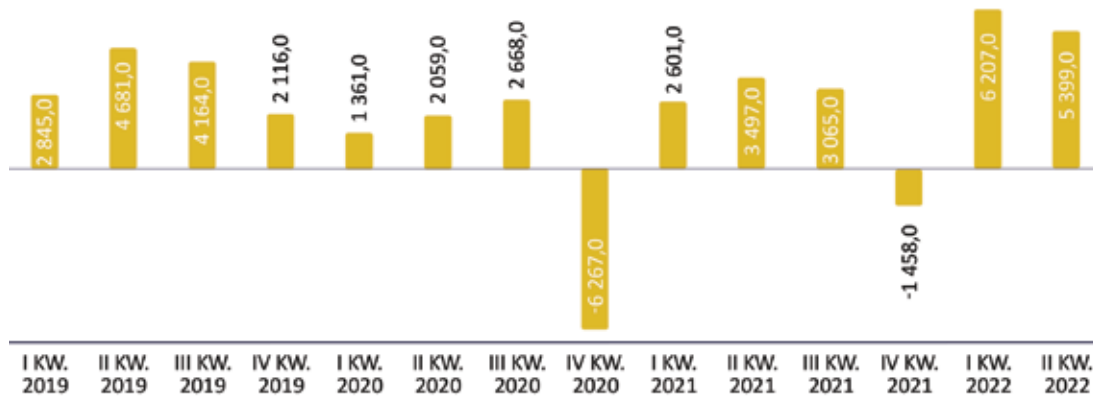
zmieniły także swoją politykę w zakresie opłat i prowizji.

Po dokonanych w drugim kwartale 2020 roku obniżkach stóp procentowych, rosły zarówno przychody, jak i wynik z tytułu opłat i prowizji. W czwartym kwartale 2021 roku były one wyższe o 30% niż w drugim kwartale 2020 roku. W drugim kwartale 2022 roku wynik z tytułu opłat i prowizji obniżył się jednak w porównaniu z pierwszym kwartałem nieznacznie (o 41 mln zł). Rosnący wynik z tytułu odsetek zmniejszał presję na wzrost prowizji i opłat, które pozwalały na spowolnienie



**Wykres 8.** Wynik z tytułu opłat i prowizji

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych KNF.



**Wykres 9.** Zysk netto sektora bankowego w latach 2019–2022 (II kw.)

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych KNF.

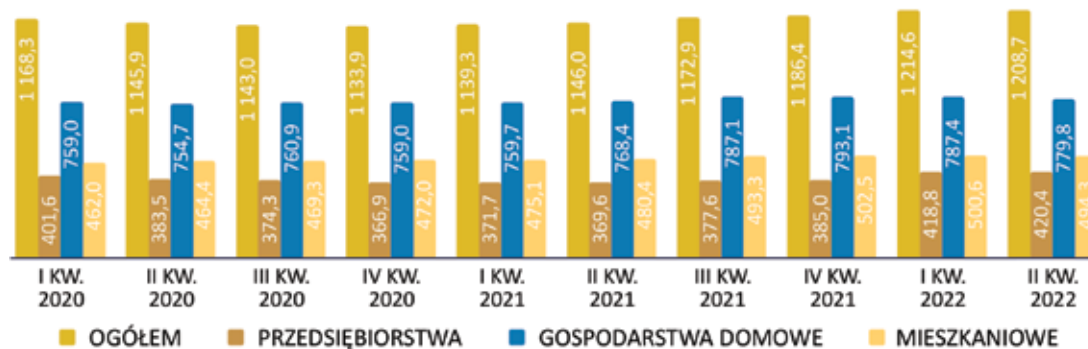
(zahamowanie) spadku wyników finansowych sektora bankowego w poprzednich latach.

Wyniki finansowe banków w kolejnych kwartałach 2021 roku uległy nieznacznej poprawie. Silniejszy wzrost odnotowano w pierwszym kwartale 2022 roku i ta tendencja utrzymywała się w drugim kwartale, w którym wprowadzicie zysk netto sektora bankowego był nieco niższy niż w pierwszym kwartale (o 808 mln zł), ale nadal należał do najwyższych od niemal dwudziestu lat. Zastanawiając się nad perspektywami kształtowania się wyników finansowych sektora bankowego należy zwrócić uwagę na następujące kwestie. Po pierwsze, przychody odsetkowe będą rosły w kolejnych miesiącach, co wynika z mechanizmu kształtowania oprocentowania kredytów, których stopy są oparte na WIBOR 3 lub 6-miesięczny, a więc skutki podwyżek stóp banku centralnego wpływają na stopy oprocentowania kredytów z opóźnieniem. Po drugie, w ostatnim kwartale przychody odsetkowe rosły wolniej niż koszty oprocentowania kredytów, co może utrzymać się w kolejnych miesiącach; będzie jednak uzależnione od sytuacji płynnościowej sektora bankowego. Po trzecie, wyniki

finansowe sektora bankowego będą spadać w związku z przyjętymi ustawowo rozwiązaniami dotyczącymi tzw. wakacji kredytowych. Po czwarte, czynnikiem wpływającym na te wyniki będzie ogólny rozwój sytuacji gospodarczej, który będzie oddziaływał na popyt na kredyt oraz zdolności kredytowe potencjalnych kredytobiorców.

Analizując wartość i strukturę portfela kredytowego banków, warto zwrócić uwagę, że skala działalności kredytowej banków uwarunkowana jest przede wszystkim czynnikami leżącymi po stronie popytu na kredyt ze strony podmiotów gospodarujących oraz skłonnością banków do udzielania kredytów w istniejących warunkach, charakteryzujących się podwyższonym ryzykiem. Na wykresie 10 uwidoczniłoby dane dotyczące wartości kredytów dla przedsiębiorstw i gospodarstw domowych w kolejnych kwartałach 2020–2022.

W drugim kwartale 2022 roku uwidoczniły się skutki podwyżek stóp procentowych dokonywanych przez Radę Polityki Pieniężnej od października 2021 roku, co znalazło odzwierciedlenie w spadku wolumenu



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

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych NBP.

kredytów dla sektora niefinansowego o 5,9 mld zł, na co złożył się wzrost kredytów dla przedsiębiorstw o 1,7 mld zł oraz spadek kredytów dla gospodarstw domowych (o 7,3 mld zł), w tym zwłaszcza kredytów hipotecznych (o 6,3 mld zł). Spadek wartości kredytów dla gospodarstw domowych jest przede wszystkim skutkiem podwyżek stóp procentowych banku centralnego, co zmniejszyło zainteresowanie zaciąganiem kredytów, szczególnie hipotecznych. W tym zakresie podwyżka stóp procentowych banku centralnego zaczyna spełniać swoje zadanie; proponowane zmiany mające na celu zablokowanie wpływu podwyżek stóp procentowych na decyzje kredytowe banków i kredytobiorców ograniczą skuteczność polityki pieniężnej.

## Podsumowanie i rekomendacje

Sytuacja ekonomiczna kraju w drugim kwartale 2022 roku ulegała nieznacznemu pogorszeniu w porównaniu do kwartału pierwszego, chociaż w większości wskaźniki charakteryzujące tę sytuację kształtowały się na relatywnie wysokim poziomie. Tempo wzrostu PKB spadło z 8,5% w kwartale pierwszym do 5,5% w kwartale drugim. Na podkreślenie zasługuje natomiast spadek PKB w porównaniu z pierwszym kwartałem 2022 roku o 2,1%. Jest to jeden z bardziej niepokojących sygnałów, który wskazuje, że sytuacja gospodarcza Polski pogarsza się w porównaniu z innymi krajami.

Sytuacja sektora finansów publicznych jest nadal skomplikowana ze względu na spadek dochodów oraz konieczność zwiększenia wydatków związanych z pandemią COVID-19 oraz w związku z wprowadzanymi pakietami „antyinflacyjnymi”, a w ostatnim okresie z wojną w Ukrainie, co prowadzi do wzrostu deficytów budżetowych oraz długu publicznego. Wzrost długu publicznego stwarza do pewnego stopnia korzystne warunki działania sektora bankowego, gdyż umożliwia powiększanie portfela lokat o bezpieczne

papiery wartościowe. Nadmierne angażowanie się banków w zakup rządowych obligacji, zwłaszcza o stałym oprocentowaniu, rodzi jednak niebezpieczeństwo strat kapitałowych w razie dalszych podwyżek stóp procentowych przez bank centralny. Należy zauważyć, że oprocentowanie obligacji (rządowe obligacje 10-letnie) w trakcie ostatnich kilkunastu miesięcy wzrosło istotnie, obniżając ceny obligacji wyemitowanych wcześniej oraz zmniejszając kapitały własne banków.

Najważniejszym problem polskiej gospodarki jest dziś rosnąca inflacja. W kwietniu wskaźnik CPI wyniósł 12,4%, w maju 13,9%, a w czerwcu 15,5%. Podjęte w czwartym kwartale 2021 roku oraz w pierwszym i drugim kwartale 2022 roku decyzje o podwyżkach stopy referencyjnej, jakkolwiek oznaczają zmianę polityki pieniężnej, to należy uznać je za spóźnione i niewystarczające. W tej sytuacji powstrzymanie szybko rosnącej inflacji będzie się łączyło z silniejszym zaostrzeniem polityki pieniężnej w kolejnych miesiącach, które przyczyni się do spowolnienia gospodarczego. Toczone w ostatnich miesiącach dyskusje o inflacji i polityce pieniężnej stanowią próbę wypracowania niemożliwego rozwiązania – jak przywrócić inflację do poziomu celu inflacyjnego bez spowodowania osłabienia czy recesji w gospodarce oraz pogorszenia sytuacji materialnej obywateli. Tych dwóch celów jednocześnie osiągnąć się nie da. Inflacja w Polsce ma w przeważającej mierze charakter popytowy i jedynym możliwym sposobem jej zmniejszenia jest ograniczenie popytu, co musi wpłynąć negatywnie na PKB. Gdyby inflacja wynikała wyłącznie z czynników o charakterze zewnętrznym, podażowym, to zacieśnianie polityki pieniężnej nie byłoby konieczne.

Prognozowanie rozwoju sytuacji w kolejnych kwartałach jest trudne; wprawdzie wpływ sytuacji pandemicznej na przebieg procesów gospodarczych w ostatnich kwartałach jest coraz słabszy, to pojawiają się nowe czynniki, które mogą mieć nie mniej szkodliwy wpływ na



gospodarkę. Najważniejsze z nich to inflacja oraz działania wojenne w Ukrainie oraz związane z tym sankcje.

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

Szansą na zwiększenie popytu na kredyt oraz poprawę opłacalności działalności kredytowej mogłyby być projekty przewidziane do realizacji w ramach Krajowego Planu Odbudowy i Zwiększania Odporności oraz Polskiego Ładu. Niestety proces zatwierdzenia przez Komisję Europejską wydatków na te programy przeciąga się, w związku z czym pozyskanie środków z UE również jest odkładane w czasie i dziś nie wiadomo kiedy i czy w ogóle te środki zostaną Polsce udostępnione. Środki te stanowiłyby ważny czynnik umożliwiający zwiększenie inwestycji, które są niezbędnym warunkiem likwidowania zagrożeń, jakie pojawiają się w polskiej gospodarce. W okresie popandemicznym w gospodarkach UE obserwujemy przyspieszenie w inwestycjach, tymczasem w Polsce widoczny jest regres wyrażający się spadkiem udziału inwestycji w PKB. Przy średnim udziale inwestycji w PKB UE wynoszącym około 22% w Polsce ten wskaźnik spada od kilku lat i kształtuje się na poziomie około 16,5%.

# Sytuacja sektora bankowego w II kwartale 2022 r.

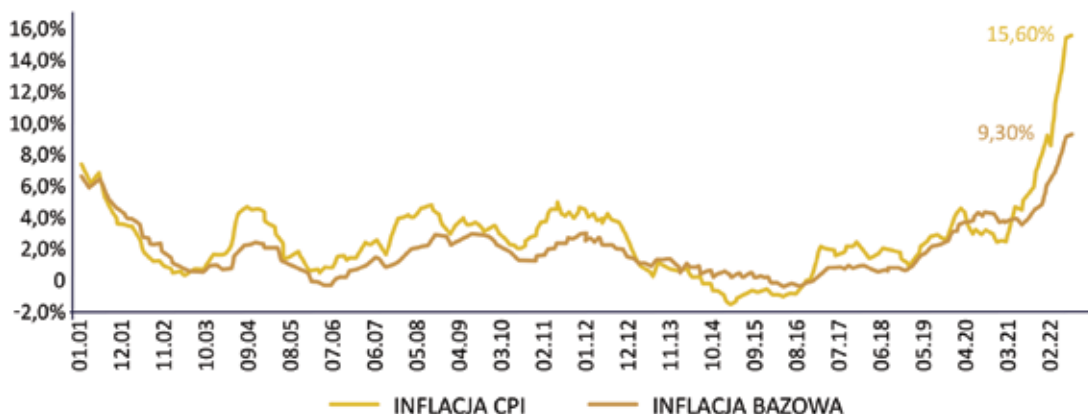
dr Andrzej Banasiak  
Agnieszka Nierodka  
dr Tomasz Pawlonka



## Wprowadzenie

W II kwartale 2022 roku polska gospodarka pozostawała pod wpływem utrzymującej się na wysokim poziomie inflacji. Na koniec II kwartału inflacja CPI osiągnęła

poziom 15,5% i wzrastała w kolejnych miesiącach osiągając poziom 15,6% w lipcu 2022 r<sup>1</sup>. Inflacja CPI, po wyłączeniu wpływu zmian cen energii i żywności (inflacja bazowa), osiągnęła na koniec II kwartału 2022 roku poziom 9,1% i wzrosła w lipcu br. do poziomu 9,3%.



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

Źródło: Opracowanie własne

NBP w II kwartale kontynuował podwyższanie stóp procentowych. Stopa referencyjna banku centralnego osiągnęła poziom 6,5%.

Zauważany był niedostatek zacieśnienia polityki pieniężnej, a przede wszystkim koordynacji działań w zakresie polityki monetarnej i fiskalnej. Działania NBP w zakresie podnoszenia stóp były ograniczane poprzez działania rządu, polegające na minimalizowaniu skutków wzrostu stóp procentowych. Działania te zostały silnie ukierunkowane na sektor bankowy – tak, aby ograniczyć zadłużanie skarbu państwa lub instytucji zależnych od państwa, jak PFR czy BGK.

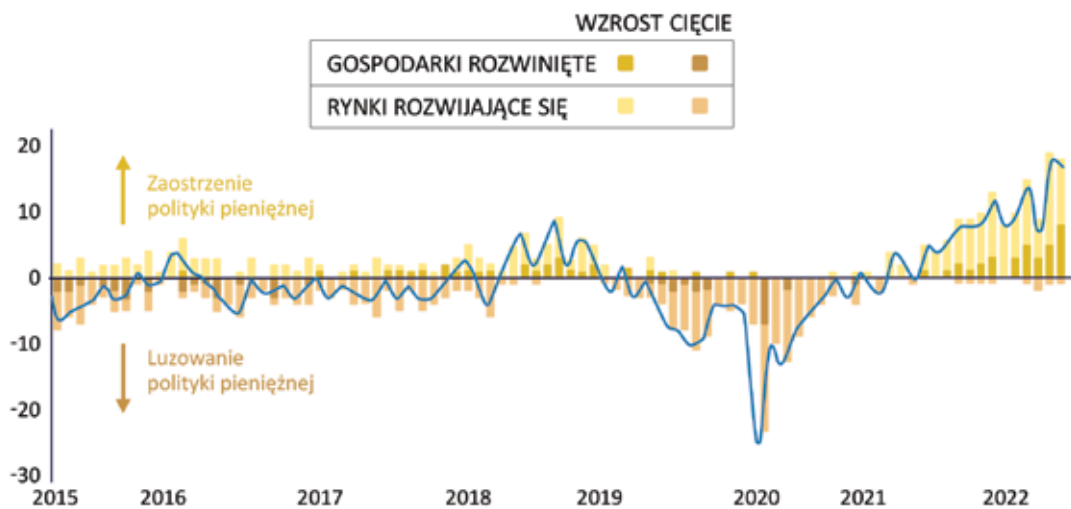
Wśród działań skierowanych do banków należy wymienić wakacje kredytowe, stworzenie funduszu ochrony banków (w formie IPS dla bankowego sektora komercyjnego) oraz wzmocnienie kapitałowe Funduszu Wsparcia Kredytobiorców. Powstał w ten sposób system transferów pieniężnych wpływających negatywnie na wyniki finansowe banków oraz zagrażający dalszej erozji kapitałów banków. Rozmiar transferów może doprowadzić do strat finansowych wielu banków oraz skutkować wprowadzeniem w tych bankach programów naprawczych. Transfery mogą mieć negatywny wpływ na możliwości udzielania kredytów przez banki oraz zmniejszą bufor bezpieczeństwa na wypadek wzrostu wolumenu kredytów zagrożonych (NPL).

Jak zauważa MFW (w ramach publikacji na IMF Blog), współcześnie obserwowane jest zjawisko polegające na znacznej synchronizacji w skali globalnej działań w zakresie prowadzonej przez poszczególne państwa

polityki pieniężnej. Banki centralne na wielu rynkach wschodzących zaczęły podnosić stopy procentowe na początku 2021 roku. W krajach rozwiniętych cykl podwyżek rozpoczął się pod koniec 2021 roku. Tempo podwyżek przyspiesza zwłaszcza w gospodarkach rozwiniętych, zarówno pod względem częstotliwości, jak i skali podwyżek stóp. Niektóre banki centralne zaczęły również zmniejszać wielkość swoich bilansów wycofując się wyraźnie z polityki luzowania ilościowego. Z tej perspektywy działania podjęte przez Narodowy Bank Polski nie odbiegają od standardów światowych.

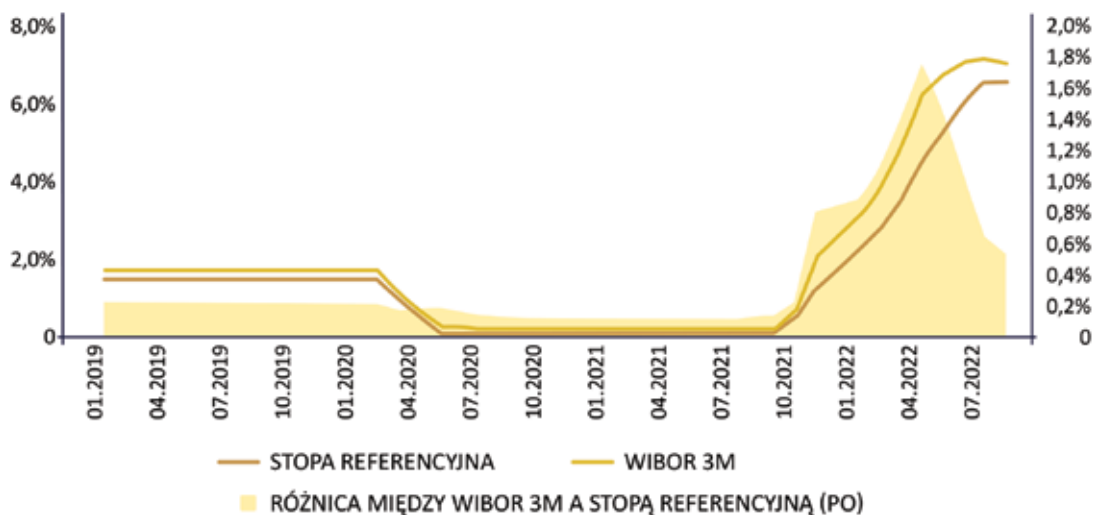
W II kwartale 2022 roku sektor bankowy funkcjonował w warunkach dynamicznie rosnących stóp procentowych oraz znacząco wyższych od stopy referencyjnej poziomów stawek WIBOR (antycypujących dalsze podwyżki stóp procentowych). W okresie tym Rada Polityki Pieniężnej trzykrotnie podjęła decyzję o wzroście stopy referencyjnej, odpowiednio: 6 kwietnia br. o 100 pb. do poziomu 4,50%, 5 maja br. o 75 pb. do poziomu 5,25% oraz 8 czerwca o 75 pb. do poziomu 6,00%. Ostatnia podwyżka stopy procentowej z lipca 2022 roku ustaliła wysokość stopy referencyjnej na poziomie 6,50%. Co istotne, pod koniec czerwca (oraz w kolejnych miesiącach – lipiec i sierpień), WIBOR 3M zaczął wzrastać wolniej niż stopa referencyjna, a nawet zaczął spadać. Skutkowało to zmniejszaniem się spreadu między

<sup>1</sup> Autorzy, w momencie opracowywania raportu, tj. w drugiej połowie sierpnia 2022 r., dysponowali danymi makroekonomicznymi aktualnymi w większości przypadków na lipiec 2022 r. Z uwagi na funkcjonowanie gospodarki w turbulentnym otoczeniu, w dynamicznie zmieniających się warunkach, autorzy raportu zdecydowali o przedstawieniu jak najświeższych i jak najbardziej aktualnych danych.



**Rysunek 2.** Liczba banków centralnych podejmujących decyzję w zakresie zacieśniania lub luzowania polityki pieniężnej w gospodarkach rozwiniętych i rozwijających się

Źródło: Tobias Adrian, Fabio Natalucci, IMF Blog, 10/8/22



**Rysunek 3.** Referencyjna stopa procentowa w Polsce w okresie styczeń 2019–sierpień 2022

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych Narodowego Banku Polskiego

WIBOR 3M a stopą referencyjną. Sytuacja ta wskazuje, że rynek oczekuje mniejszej dynamiki wzrostu stóp procentowych.

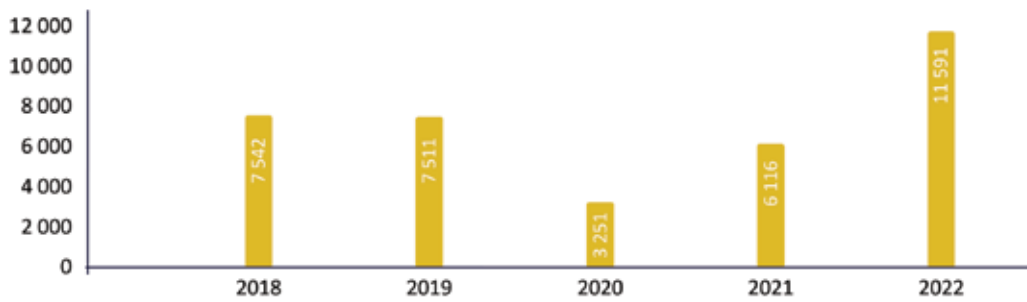
## 1. Wyniki finansowe sektora bankowego i jego elementy składowe w II kwartale 2022 r.

Sytuacja sektora bankowego w zakresie osiągniętego wyniku finansowego (WF), według stanu na koniec czerwca 2022 roku, była wyraźnie lepsza niż we wcześniejszych latach. WF osiągnięty przez sektor bankowy w pierwszych sześciu miesiącach 2022 roku był równy 11,59 mld zł i był wyższy o 5,48 mld zł

w stosunku do WF netto osiągniętego po pierwszych sześciu miesiącach 2021 roku.

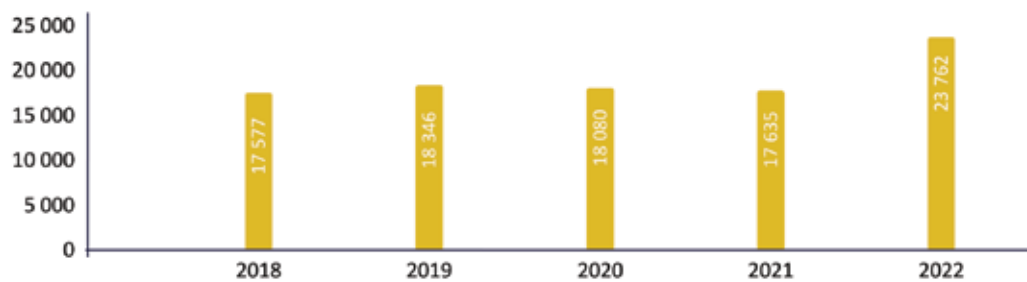
Należy jednak zwrócić uwagę na fakt, że w czerwcu 2022 roku sektor bankowy poniósł stratę w wysokości 1,32 mld zł. Było to wynikiem poniesienia kosztów przez osiem banków komercyjnych związanych z powołaniem systemu ochrony banków komercyjnych. Koszty z tego tytułu obciążą koszty działania banków, które na koniec czerwca 2022 roku osiągnęły poziom 23,76 mld zł i były wyższe o 6,13 mld zł od kosztów poniesionych w pierwszej połowie 2021 roku.

Główną determinantą wyniku finansowego banków pozostają przychody odsetkowe. Wzrost stopy



**Rysunek 4.** Wynik finansowy netto banków w pierwszych sześciu miesiącach lat 2018–2022 [mln zł]

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych NBP

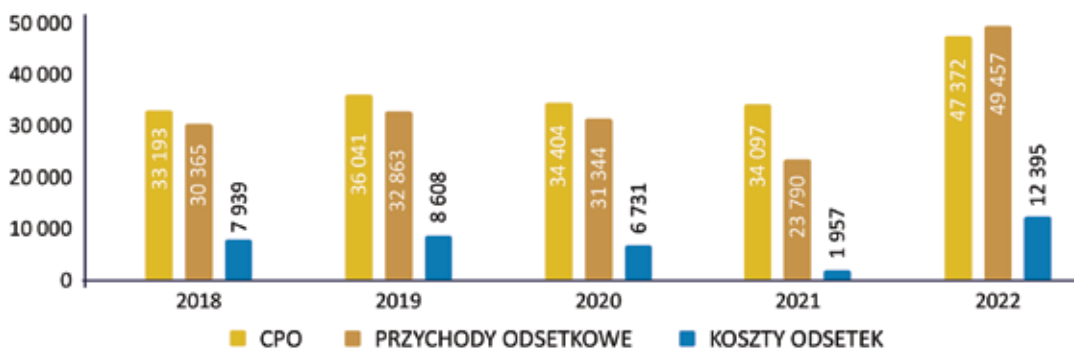


**Rysunek 5.** Koszty administracyjne banków po 6. miesiącach w latach 2018–2022 (mln zł)

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych NBP

referencyjnej w trakcie pierwszych sześciu miesięcy 2022 roku (łącznie o 425 pb) przyczynił się do wzrostu przychodów odsetkowych banków. Przychody odsetkowe sektora bankowego osiągnięte na koniec czerwca 2022 roku wyniosły 49,46 mld zł

i były o 25,7 mld zł wyższe od przychodów odsetkowych osiągniętych w pierwszych sześciu miesiącach 2021 roku oraz były wyższe o 50,5% od przychodów odsetkowych osiągniętych do końca czerwca 2019 roku.

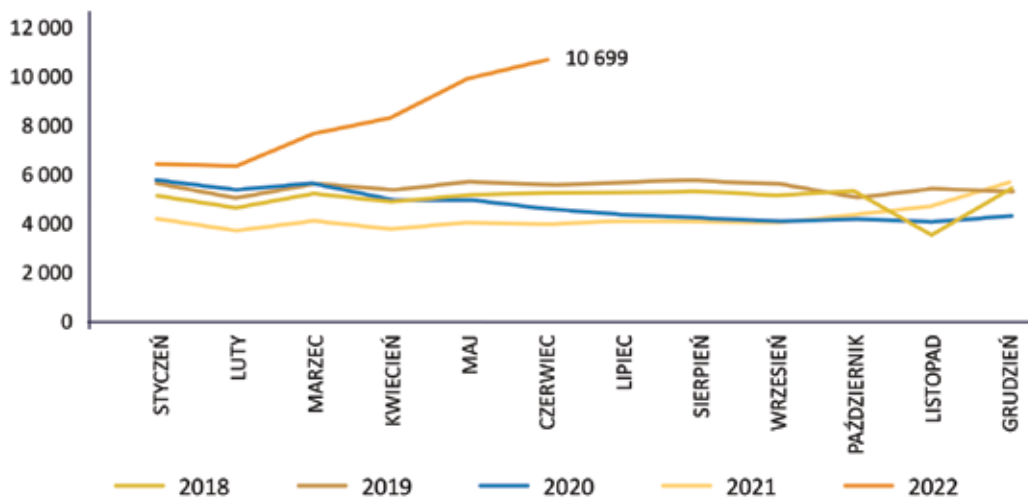


**Rysunek 6.** Skumulowane całkowite przychody operacyjne (CPO), przychody odsetkowe, koszty odsetkowe w pierwszych sześciu miesiącach lat 2018–2022 [mln zł]

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych NBP

Miesięczne przychody odsetkowe w pierwszych sześciu miesiącach 2022 roku były wyraźnie wyższe od przychodów odsetkowych osiągniętych w pierwszych 6 miesiącach 2021 roku (średnio o 108%). Widoczna jest tendencja dalszego wzrostu miesięcznych przychodów odsetkowych. Poziom przychodów odsetkowych osiągniętych w czerwcu 2022 roku był równy 10,7 mld zł.

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

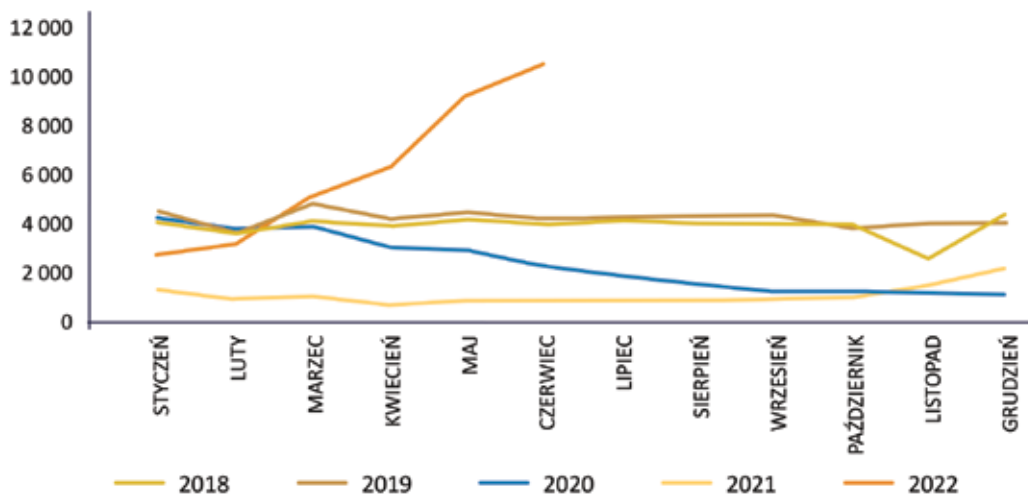


**Rysunek 7.** Przychody odsetkowe banków w poszczególnych miesiącach lat 2019–2022 [mln zł]

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych NBP

Zapoczątkowane jesienią 2021 wzrosty stóp oprocentowania depozytów były kontynuowane w II kwartale 2022 roku. Skumulowana wartość kosztów odsetkowych na koniec czerwca 2022 roku osiągnęła poziom 12,4 mld zł i była wyższa o 10,4 mld zł (tj. o 533%) od kosztów odsetkowych na koniec czerwca 2021 roku

i o 3,8 mld zł (tj. o 44%) wyższa od kosztów odsetkowych poniesionych na koniec czerwca 2019 roku. Miesięczny poziom kosztów odsetkowych w 2022 roku systematycznie wzrastał, co wskazuje na dalszą kontynuację wzrostu kosztów odsetkowych w kolejnych kwartałach 2022 roku.

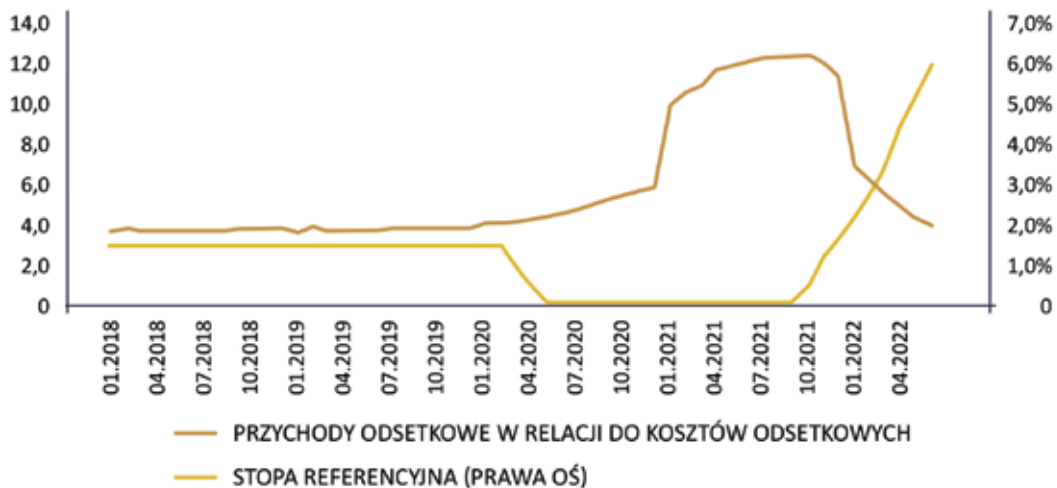


**Rysunek 8.** Koszty odsetkowe banków w poszczególnych miesiącach lat 2019–2022 [mln zł]

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych NBP

W warunkach wyższych stóp procentowych bezpośrednio po 2010 roku wartość wskaźnika relacji przychodów odsetkowych do kosztów odsetkowych kształtowała się na poziomie ok. 2,0. Obniżki stóp procentowych skutkowały wzrostem wartości tego wskaźnika. Sytuacja uległa diametralnej zmianie w okresie funkcjonowania sektora bankowego w warunkach bardzo niskich stóp procentowych (maj 2020 – wrzesień 2021). W tym czasie wartość

wskaźnika osiągnęła poziom przekraczający 12. Związane to było z ograniczaniem przez banki kosztów odsetkowych w następstwie malejących przychodów odsetkowych. Wraz z zapoczątkowanymi jesienią 2021 roku podwyżkami stóp procentowych, wartość wskaźnika przychodów odsetkowych do kosztów odsetkowych zaczęła powracać (z pewną inercją) do poziomów znanych z wcześniejszych lat.



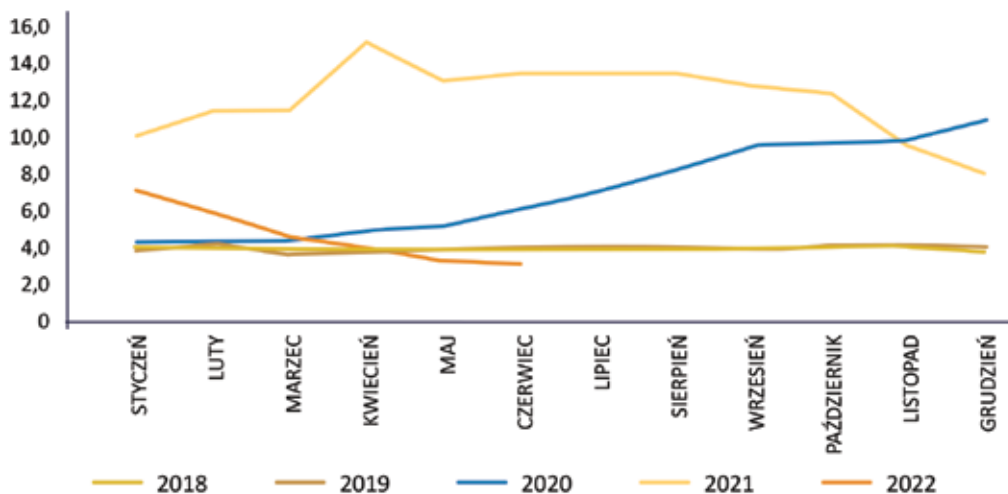
**Rysunek 9.** Wskaźnik przychodów odsetkowych do kosztów odsetkowych banków w latach 2018–2022  
 Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych NBP

Analizując zmiany wartości wskaźnika przychodów odsetkowych do kosztów odsetkowych, należy zwrócić uwagę na fakt, że obserwowane w pierwszych sześciu miesiącach 2022 roku dostosowanie wartości wskaźnika do poziomów z wcześniejszych lat odbywa się w warunkach rekordowo wysokich poziomów przychodów odsetkowych. Banki systematycznie dostosowują ofertę produktów oszczędnościowych do warunków rosnących stóp procentowych. Na koniec czerwca 2022 roku wartość wskaźnika przychodów odsetkowych do kosztów odsetkowych osiągnęła poziom 3,99 i była zbliżona do poziomów sprzed pandemii, tj. do wartości z marca 2020 i marca 2019 roku. Co istotne, miesięczne wartości wskaźnika „przychody odsetkowe do kosztów odsetkowych” w maju i czerwcu br. osiągały już wartości wyraźnie niższe od poziomów z wcześniejszych lat (odpowiednio: 3,22 i 3,06). Wskazuje to na dalsze obniżanie dysproporcji

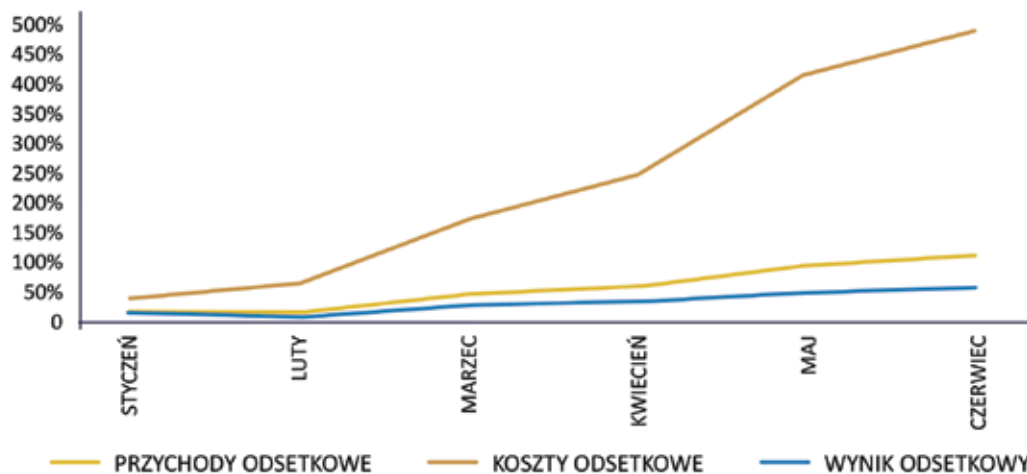
między przychodami odsetkowymi a kosztami odsetkowymi w kolejnych miesiącach – z korzyścią dla klientów depozytowych banków.

Istotnym faktem jest, że dynamika zmian kosztów odsetkowych ponoszonych przez banki w trakcie minionych kilku miesięcy 2022 roku jest zdecydowanie wyższa (blisko 10-krotnie) od dynamiki wzrostu przychodów odsetkowych – co powoduje, że wynik odsetkowy wzrasta w tempie dwukrotnie niższym niż przychody odsetkowe. Utrzymanie tak wysokiej dynamiki wzrostu kosztów odsetkowych w kolejnych miesiącach może mieć istotne przełożenie na wyniki finansowe banków.

Wynik odsetkowy osiągnięty w czerwcu br. osiągnął poziom 7,2 mld zł i był wyższy o 96,5% od wyniku odsetkowego osiągniętego w czerwcu 2021 r. (3,66 mld zł).

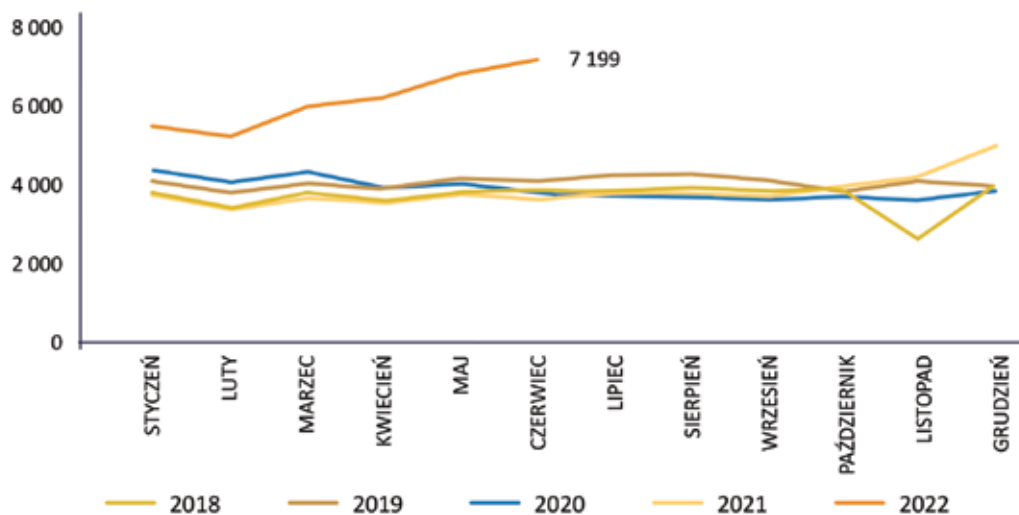


**Rysunek 10.** Relacja miesięcznych przychodów odsetkowych do miesięcznych kosztów odsetkowych w latach 2018–2022  
 Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych NBP



**Rysunek 11.** Dynamika zmian przychodów odsetkowych, kosztów odsetkowych oraz wyników odsetkowych banków w trakcie 6 miesięcy 2022 roku

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych NBP

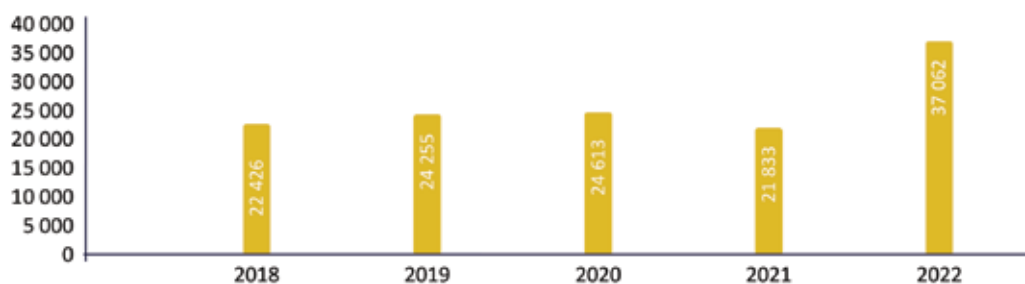


**Rysunek 12.** Wyniki odsetkowe banków w poszczególnych miesiącach lat 2019–2022 [mld zł]

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych NBP

Wynik odsetkowy sektora bankowego po pierwszych sześciu miesiącach 2022 roku osiągnął poziom 37,1 mld zł i był o blisko 70% wyższy od wyniku

odsetkowego osiągniętego po pierwszych sześciu miesiącach 2021 roku i o 50,6% wyższy od wyniku odsetkowego osiągniętego w analogicznym okresie 2020 roku.



**Rysunek 13.** Wynik odsetkowy sektora bankowego osiągnięty po pierwszych sześciu miesiącach w latach 2018–2021 [mld zł]

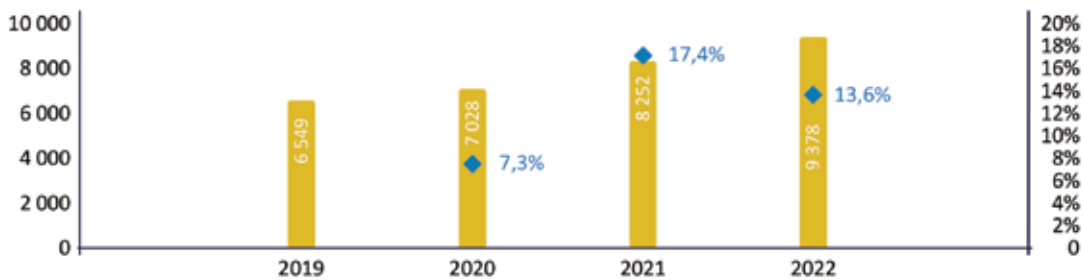
Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych NBP



Co istotne, w kolejnych miesiącach stagnacji zmianie może ulec wynik na prowizjach. Przez to całkowite przychody operacyjne będą wzrastać wolniej niż wynik odsetkowy. W rezultacie, w warunkach dynamicznie rosnących kosztów odsetkowych, wynik na prowizjach może przestać być czynnikiem ratującym wynik finansowy netto banków.

Wynik na prowizjach po pierwszych sześciu miesiącach 2022 roku osiągnął poziom 9,38 mld zł

i był o 13,6% wyższy od wyniku prowizyjnego osiągniętego po pierwszych sześciu miesiącach 2021 roku. W pierwszej połowie 2021 roku wynik prowizyjny wzrastał szybciej (o 17,4%) w stosunku do wyniku osiągniętego w pierwszej połowie wcześniejszego roku. Przestrzeń do dalszego zwiększenia wyniku prowizyjnego jest mocno ograniczona – słabnąca akcja kredytowa, praktyczne załamanie udzielania nowych kredytów mieszkaniowych.

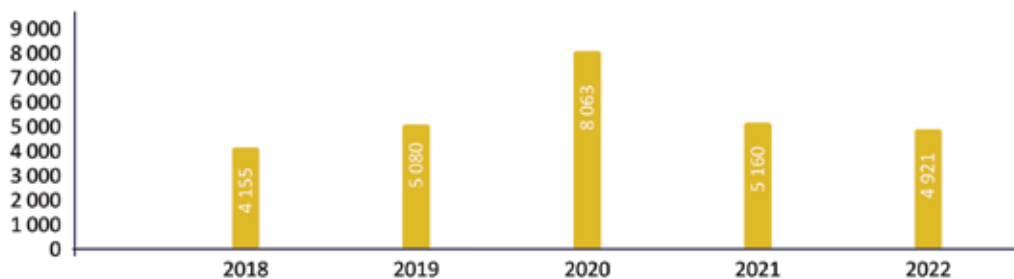


**Rysunek 14.** Wynik na prowizjach osiągnięty po pierwszych sześciu miesiącach w latach 2019–2022 [mld zł]

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych NBP

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

w wysokości 4,92 mld zł, co oznacza, że były one niższe o 4,63% od rezerw i odpisów zawiązywanych w analogicznym okresie 2021 r. Poziom ten był również niższy od wartości odpisów i rezerw zawiązywanych w sześciu pierwszych miesiącach 2019 i 2020 r.

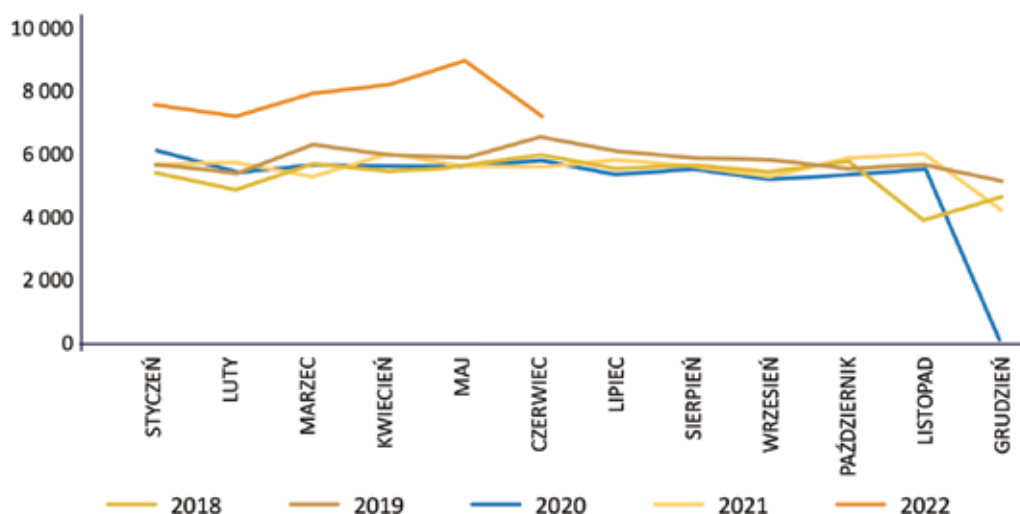


**Rysunek 15.** Rezerwy i odpisy utworzone przez sektor bankowy w sześciu pierwszych miesiącach w latach 2018–2022 [mln zł]

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych KNF

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

Całkowite przychody operacyjne (CPO) sektora bankowego, według stanu na koniec czerwca 2022 roku, osiągnęły poziom 47,4 mld zł i były wyższe o 13,3 mld zł (tj. o 38,9%) od CPO osiągniętych na koniec czerwca 2021 roku. Miesięczny poziom CPO banków w kwietniu i maju br. osiągał poziom 8-9 mld zł, jednak w czerwcu obniżył się do poziomu 7,2 mld zł, a zatem wyższego od CPO osiągniętych w czerwcu 2019 roku jedynie o 9,9%.



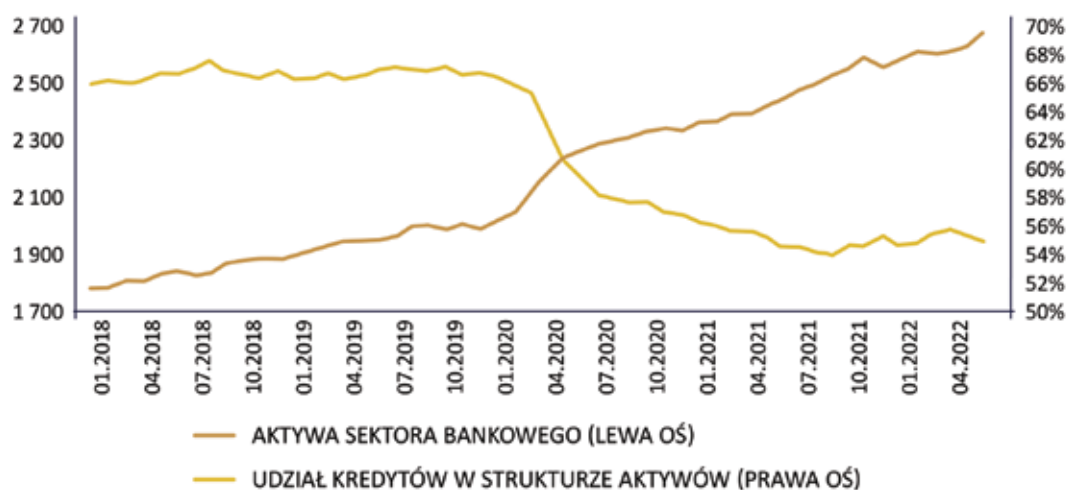
**Rysunek 16.** Całkowite przychody operacyjne sektora bankowego osiągnięte w pierwszych sześciu miesiącach lat 2018–2022 [mln zł]

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych NBP

## 2. Ryzyko hamowania akcji kredytowej

W okresie styczeń 2018 – czerwiec 2022 r. suma bilansowa sektora bankowego systematycznie rosła (w sumie o 896,1 mld zł). Wzrost sumy bilansowej odbywał się jednak w warunkach malejącego udziału

kredytów w strukturze aktywów sektora bankowego, które w okresie styczeń 2018 – czerwiec 2022 wzrosły jedynie o 293,9 mld zł. Oznacza to, że wzrost sumy bilansowej sektora bankowego jedynie w 32,8% spowodowany był wzrostem wartości portfela kredytowego.



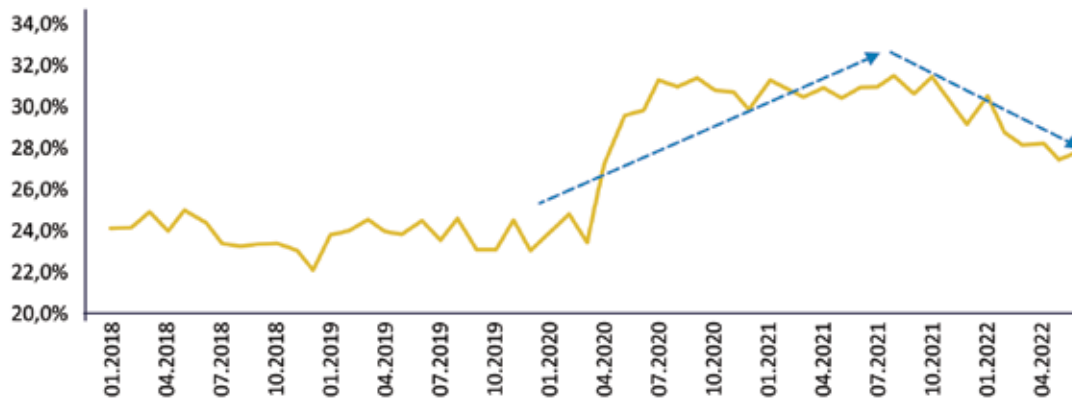
**Rysunek 17.** Aktywa sektora bankowego (mld zł) oraz udział kredytów ogółem w strukturze aktywów (%) w okresie styczeń 2018 – czerwiec 2022

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych NBP

W okresie styczeń 2018 – czerwiec 2022 instrumenty dłużne odnotowały wzrost o 313,1 mld zł odpowiadając za wzrost sumy bilansowej w stopniu wyższym niż wzrost akcji kredytowej (tj. w 34,9%). Według danych na koniec czerwca 2022 roku, wartość instrumentów dłużnych sektora bankowego wyniosła 741,93 mld zł i stanowiła 27,7% aktywów sektora bankowego. Utrzymujący się wysoki udział instrumentów dłużnych w strukturze

aktywów ulega jednak zmniejszeniu od początku 2022 roku (z poziomu 30,54% w styczniu br.), co wynika m.in. z rosnącej (oraz utrzymującej się na wysokim poziomie) rentowności obligacji skarbu państwa.

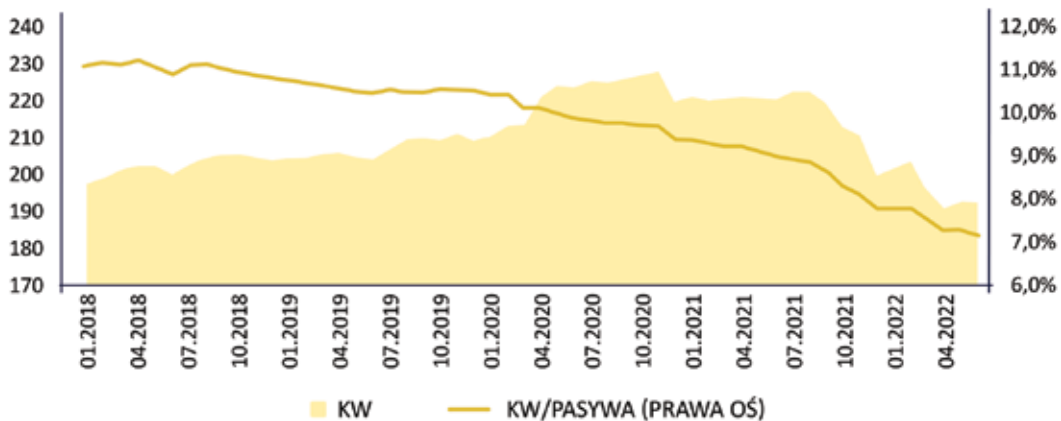
Według danych z czerwca 2022 roku, poziom kapitałów własnych (KW) sektora bankowego osiągnął poziom 192,69 mld zł. Oznacza to, że kapitały własne



**Rysunek 18.** Udział instrumentów dłużnych w aktywach sektora bankowego w okresie styczeń 2018 – czerwiec 2022  
 Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych NBP

banków „stopniały” w ujęciu r/r o 12,7% (tj. o ponad 28 mld zł). Systematycznie zmniejsza się również udział kapitałów własnych w pasywach sektora bankowego (z poziomu 11,1% w styczniu 2018 roku do poziomu 7,19% w czerwcu 2022 roku). Od początku 2022 roku kapitały własne banków skurczyły się o około 9 mld zł. Przyczyną takiego stanu rzeczy są

m.in. rosnące (i utrzymujące się na wysokim poziomie) rentowności obligacji skarbu państwa, które stanowią istotną część aktywów sektora bankowego. Rosnące rentowności obligacji, przekładające się na spadki cen tych instrumentów, przenoszone są bezpośrednio na uszczerbki kapitałów własnych banków.



**Rysunek 19.** Kapitały własne (KW) sektora bankowego (mld zł) i udział kapitału własnego w pasywach sektora bankowego w okresie styczeń 2018 – czerwiec 2022

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych NBP

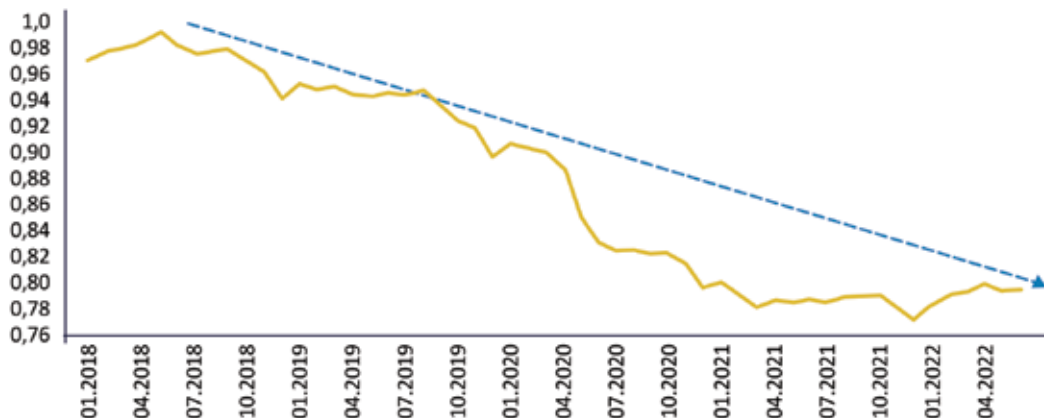
W sektorze bankowym utrzymuje się niski poziom wskaźnika kredytów dla sektora niefinansowego w stosunku do depozytów sektora niefinansowego. W okresie styczeń 2018 – czerwiec 2022 utrzymywał się malejący trend w zakresie relacji kredytów sektora niefinansowego w relacji do depozytów sektora niefinansowego. Poziom wskaźnika osiągnął wartość równą 0,79, wobec 0,99 w maju 2018 r. Oznacza to, że depozyty sektora niefinansowego w coraz mniejszym stopniu aktywizowane są w postaci zwiększania akcji kredytowej.

Począwszy od grudnia 2019 r., wzrost kredytów odpowiadał jedynie za 20% całego wzrostu aktywów. O ile w tym okresie kredyty wzrosły o blisko 139 mld zł, o tyle instrumenty dłużne przyrosły o ponad 284 mld zł.

W okresie grudzień 2019 – czerwiec 2022 kredyty ogółem wzrosły zatem w niewielkim stopniu. W grupie kredytów najsilniejszy wzrost odnotowały kredyty dla sektora finansowego (wzrost o blisko 100 mld zł w stosunku do stanu z grudnia 2019 r.). Odmiennie prezentowała się natomiast sytuacja wśród pozostałych kredytobiorców. Kredyty dla gospodarstw domowych odnotowały wzrost o niespełna 40 mld zł, z zastrzeżeniem, że od listopada 2021 r. odnotowywany jest wyraźnie malejący trend w zakresie kredytów dla gospodarstw domowych. W tym czasie wolumen kredytów dla gospodarstw domowych zmniejszył się o 17,4 mld zł. Również w odniesieniu do przedsiębiorstw poziom kredytowania w okresie grudzień 2019 – czerwiec 2022 wzrósł jedynie w nieznacznym

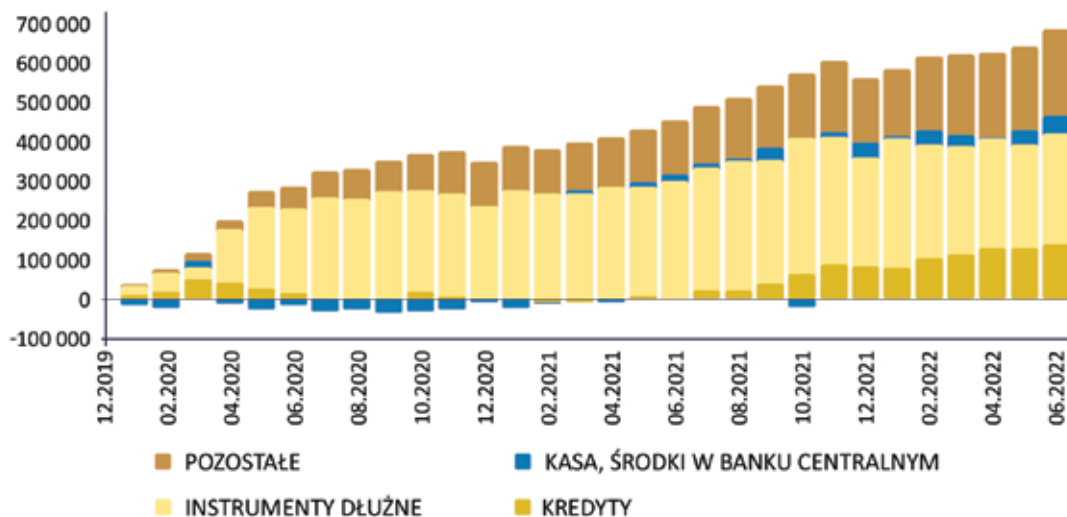


stopniu (+37,2 mld zł). W tym samym czasie poziom kredytów dla sektora instytucji rządowych i samorządowych wzrósł o 5,66 mld zł, wobec spadku kredytowania instytucji samorządowych o 4,4 mld zł.



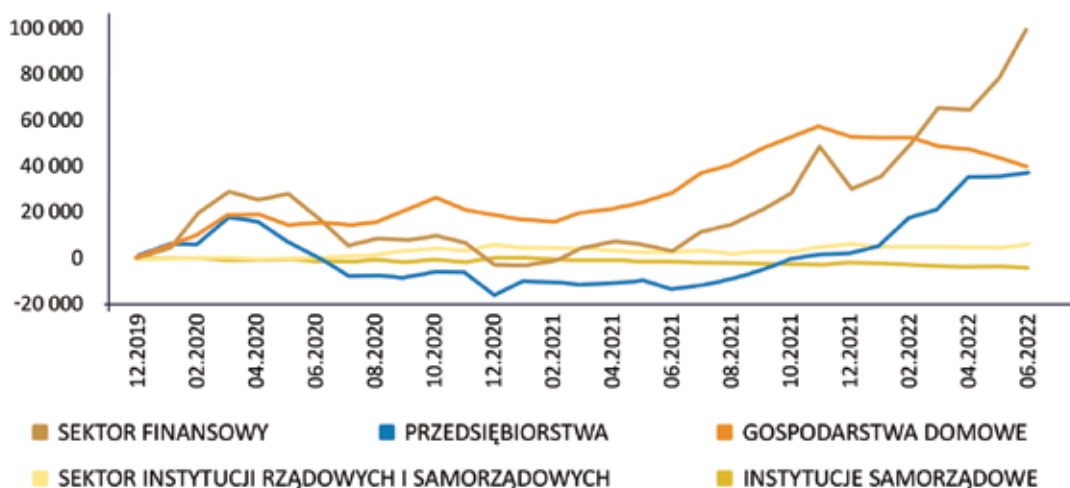
**Rysunek 20.** Kredyty sektora niefinansowego w relacji do depozytów sektora niefinansowego w okresie styczeń 2018 – czerwiec 2022

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych NBP



**Rysunek 21.** Wzrost wybranych pozycji aktywów sektora bankowego od końca 2019 r.

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych NBP

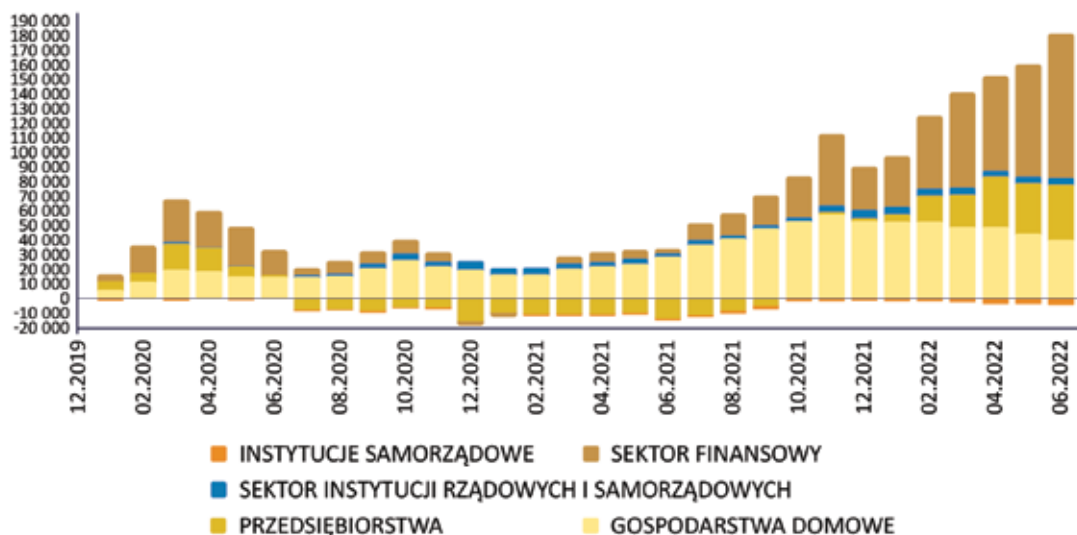


**Rysunek 22.** Wzrost wybranych pozycji kredytów – od końca 2019 roku

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych NBP

Przedstawione dane wskazują, że w okresie grudzień 2019 – czerwiec 2022 za wzrost kredytów aż w 56% odpowiadał wzrost kredytów wobec sektora finansowego. Wzrost kredytów dla gospodarstw domowych odpowiadał jedynie za 23% wzrostu kredytów, zaś wzrost kredytowania przedsiębiorstw odpowiadał

jedynie w 21% za wzrost kredytów ogółem. Oznacza to, że w okresie grudzień 2019 – czerwiec 2022 przyrost kredytowania dla realnej sfery gospodarki był mocno ograniczony. Finansowanie sektora prywatnego, od końca 2019 roku, wzrosło zaledwie o 77 mld zł.



**Rysunek 23.** Wzrost wybranych pozycji kredytów – od końca 2019 roku

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych NBP

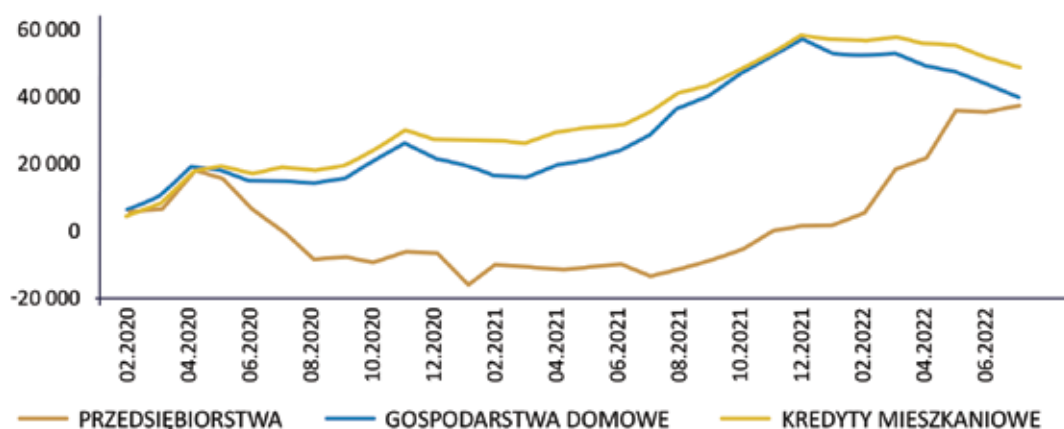
Od początku 2022 roku, wraz z dalszym wzrostem stóp procentowych, odnotowywany jest wyraźny spadek wolumenów kredytów dla gospodarstw domowych (o 18,35 mld zł). Wyraźnie spada również wolumen kredytów mieszkaniowych (spadek o 9,25 mld zł). W trakcie II kwartału 2022 r. nastąpiło również spowolnienie wzrostu wolumenu kredytów dla przedsiębiorstw. O ile od stycznia 2022 r. wolumen kredytów dla przedsiębiorstw wzrósł o 35,8 mld zł, o tyle od kwietnia br. wolumen ten odnotował wzrost jedynie o 1,6 mld zł.

Zapoczątkowany w grudniu 2021 r. cykl spadków wolumenów kredytów dla gospodarstw domowych

kontynuowany był także w II kwartale 2022 roku. W miesiącach kwiecień – czerwiec średniomiesięczny spadek wolumenu kredytów wyniósł około 3 mld zł.

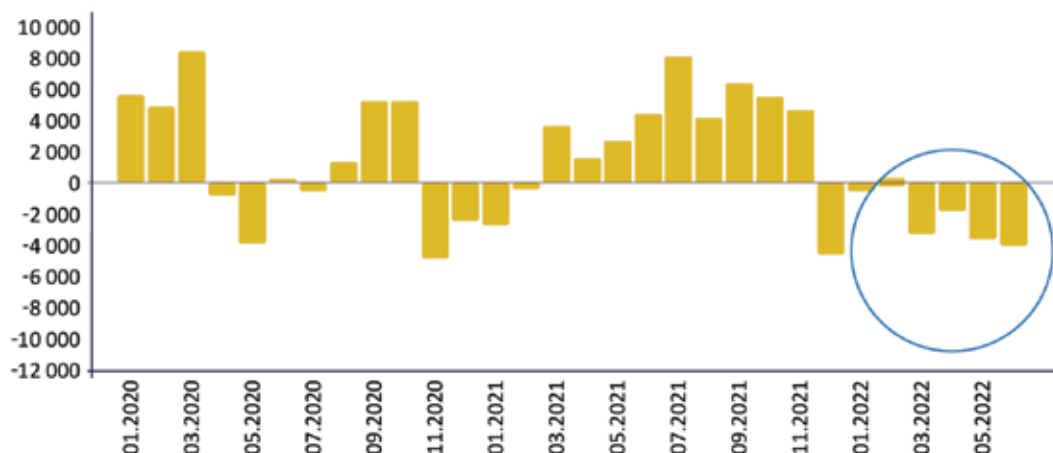
Od początku 2022 roku odnotowano spadek wolumenu kredytów na nieruchomości w kwocie blisko 8,5 mld zł oraz spadek wolumenu kredytów konsumpcyjnych w wysokości 1,33 mld zł.

Choć od połowy 2021 roku poziom kredytowania przedsiębiorstw wzrósł o 50,9 mld zł, w II kwartale 2022 roku odnotowywane jest wyraźne wyhamowanie tempa wzrostu kredytów dla przedsiębiorstw.



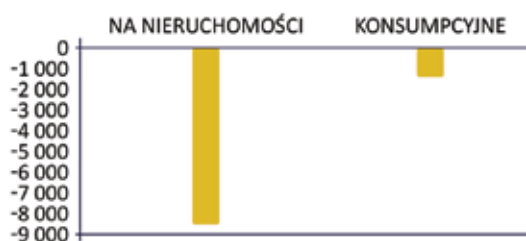
**Rysunek 24.** Przyrost wolumenu wybranych kredytów – od końca 2019 roku

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych NBP



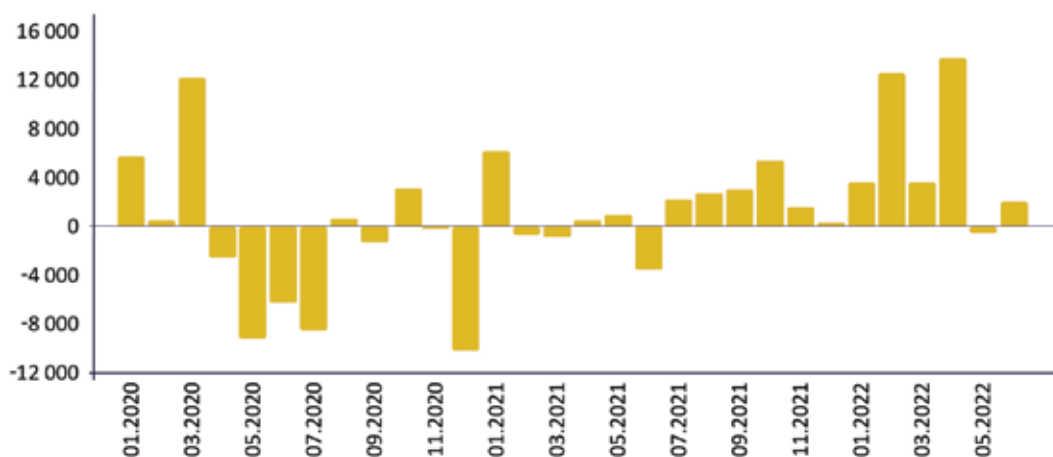
**Rysunek 25.** Miesięczna zmiana stanów kredytów dla gospodarstw domowych w okresie styczeń 2020 – czerwiec 2022

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych NBP



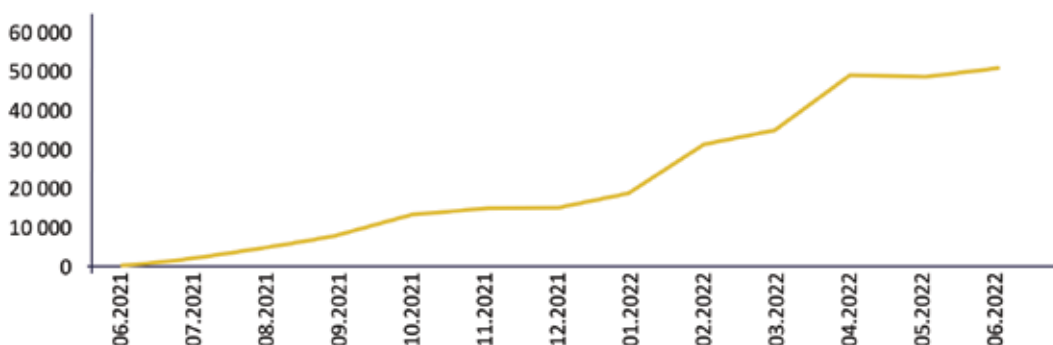
**Rysunek 26.** Spadek wolumenów wybranych typów kredytów dla gospodarstw domowych w 2022 roku

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych NBP



**Rysunek 27.** Miesięczna zmiana stanów kredytów dla przedsiębiorstw w okresie styczeń 2020 – czerwiec 2022

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych NBP

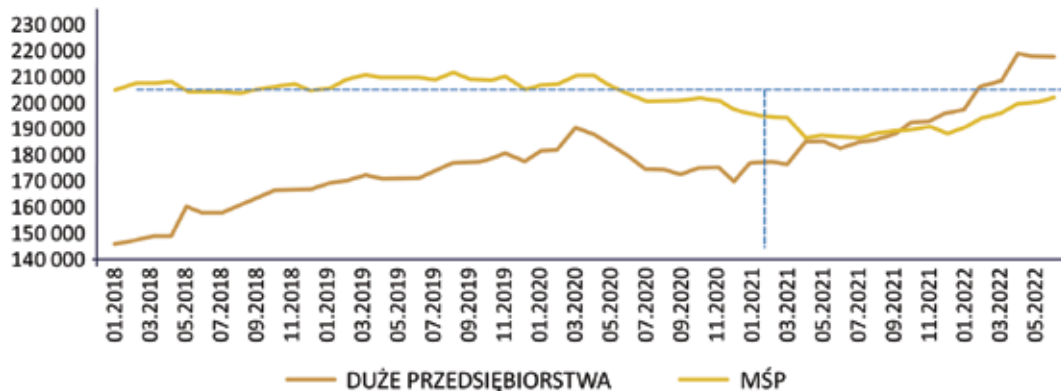


**Rysunek 28.** Wzrost wolumenu kredytów dla przedsiębiorstw od połowy 2021 roku

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych NBP

Bieżący wolumen kredytów dla MŚP (w czerwcu 2022 równy 202,2 mld zł) był nominalnie niższy od poziomów sprzed pandemii o ok. 4%. W tym samym czasie odnotowano wyraźny wzrost kredytów

dla dużych przedsiębiorstw, których wolumen, począwszy od października 2021 roku, był już wyższy od wolumenu kredytów dla MŚP.



**Rysunek 29.** Wolumen kredytów dla dużych przedsiębiorstw i MŚP w okresie styczeń 2018 – czerwiec 2022 (mln zł)

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych NBP

### 3. Przestrzeń dla wzrostu kosztów odsetkowych

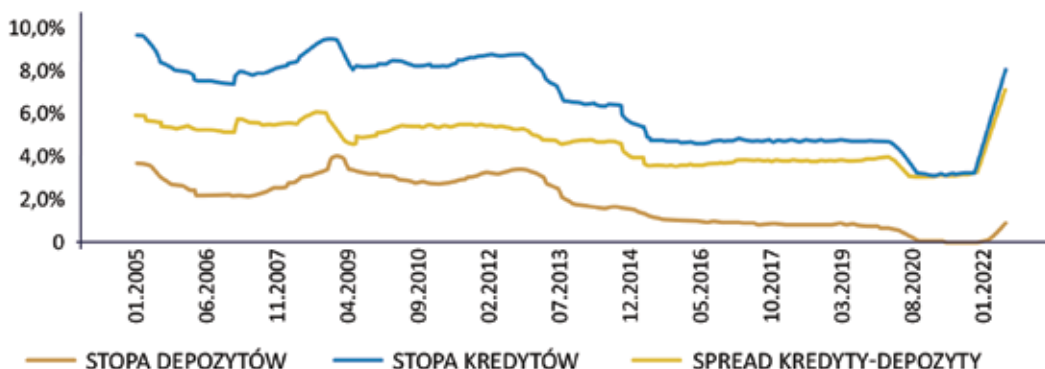
#### 3.1. Wprowadzenie

Proces zmiany kosztów odsetkowych depozytów jest bardziej złożony od procesu zmiany przychodów odsetkowych od kredytów. Zmiana kosztów odsetkowych powodowana jest nałożeniem na siebie skutków wynikających ze zmiany stóp procentowych oraz proporcji pomiędzy depozytami bieżącymi i terminowymi. Z punktu widzenia wyników finansowych sektora bankowego, traktowanych jako kryterium przestrzeni dla wzrostu kosztów

odsetkowych, czynnikiem mającym wpływ na możliwy dalszy wzrost kosztów odsetkowych jest zatem nie tylko wzrost oprocentowania depozytów, ale również zmiana struktury terminowej złożonych przez klientów depozytów.

W okresie niskich stóp procentowych depozyty terminowe systematycznie traciły na znaczeniu. Spadało zainteresowanie odnawianiem depozytów terminowych, przez co zwiększały się wolumeny lokowane na oszczędnościowych rachunkach bieżących.

Wzrost stóp procentowych na depozytach w odniesieniu do stóp kredytów pokazano na rysunku 30.



**Rysunek 30.** Oprocentowanie depozytów, oprocentowanie kredytów oraz spread pomiędzy oprocentowaniem kredytów i depozytów w okresie styczeń 2005 – czerwiec 2022

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych NBP

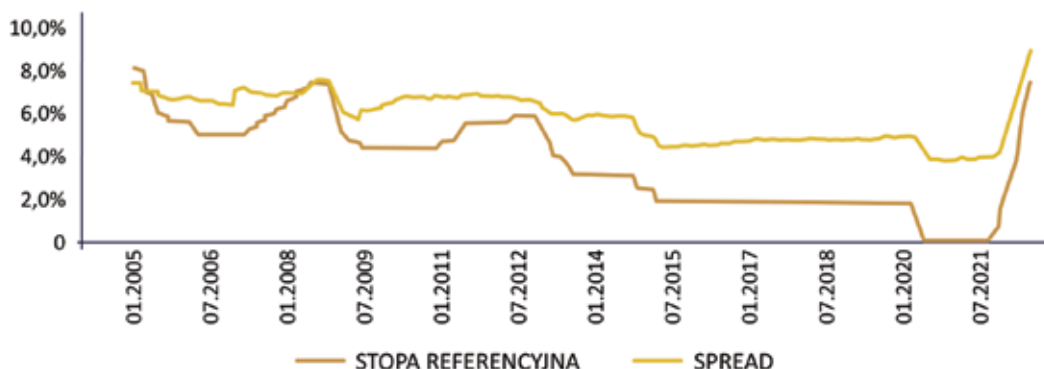
Spread pomiędzy oprocentowaniem kredytów i depozytów jest zmienny w czasie i zależy od stopy referencyjnej. W okresach, w których stopa

referencyjna przyjmuje wyższe wartości, również spread wzrasta. Oznacza to, że oprócz naturalnego procesu inercji związanego z wolniejszym



wzrostem oprocentowania depozytów w stosunku do wzrostu oprocentowania kredytów, naturalnym jest zjawisko, w którym w okresach wyższych stóp

procentowych, wzrost stopy oprocentowania depozytów nie nadąża za wzrostem stopy oprocentowania kredytów.

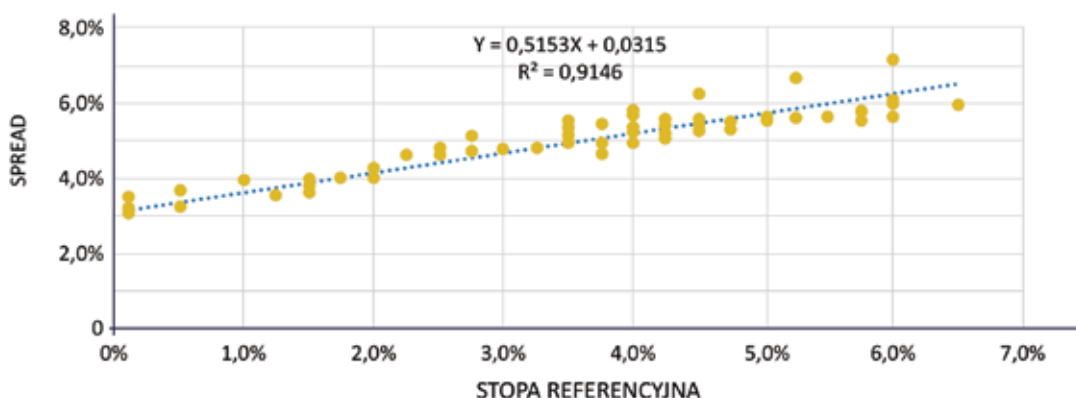


**Rysunek 31.** Wysokość stopy referencyjnej a spread pomiędzy oprocentowaniem kredytów a oprocentowaniem depozytów w okresie styczeń 2005 – czerwiec 2022

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych NBP

Obecny poziom spreadu pomiędzy oprocentowaniem kredytów a oprocentowaniem depozytów dla istniejącego portfela depozytowego osiąga poziom 7,16%. Aktualne pozostaje pytanie odnośnie tego, czy bieżąca dysproporcja w oprocentowaniu kredytów i depozytów jest zbyt wysoka, czy też mieści się w ramach różnicy wynikającej z wysokości stopy referencyjnej.

Oszacowana zależność między wysokością stopy referencyjnej (zmienna objaśniająca) a wysokością spreadu występującego między oprocentowaniem kredytów a oprocentowaniem depozytów (zmienna objaśniana) pozwoliła na zidentyfikowanie silnej zależności liniowej (dla której zmienna objaśniająca objaśnia zmienną objaśnianą w 91,5%).



**Rysunek 32.** Zależność między wysokością stopy referencyjnej a spreadem pomiędzy oprocentowaniem kredytów a oprocentowaniem depozytów

Źródło: Opracowanie własne

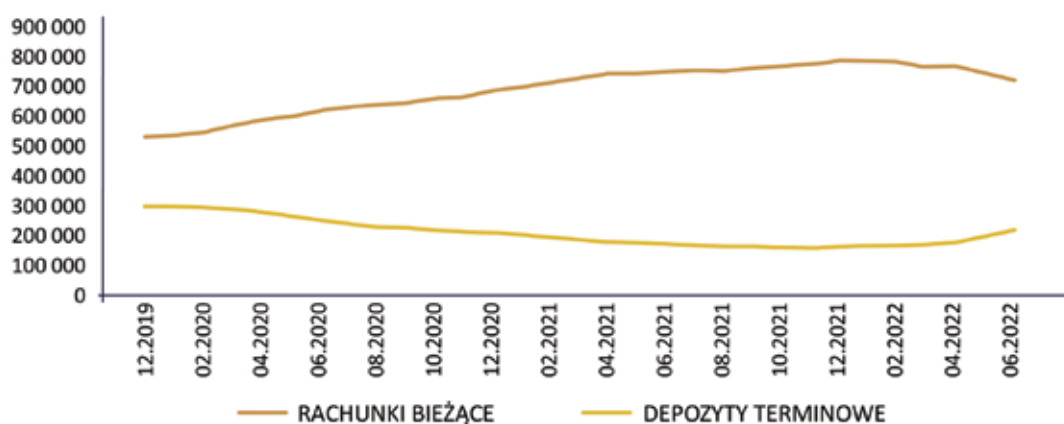
Przeprowadzona analiza regresji wskazała, że bieżący poziom spreadu pomiędzy oprocentowaniem kredytów a oprocentowaniem depozytów powinien wynosić 6,499% (a zatem obecnie jest on zbyt wysoki o ok. 0,66 pp., co może wynikać z inercji w dostosowywaniu oprocentowania depozytów do warunków rynkowych). Oznacza to, że przy założeniu braku dalszego wzrostu oprocentowania kredytów, stopa oprocentowania depozytów powinna wzrosnąć o 0,66 pp. do poziomu 1,65%.

Przy założeniu „zamrożenia” oprocentowania depozytów na poziomie z czerwca 2022 roku, szacowana wysokość kosztów odsetkowych osiągnie poziom 33,4 mld zł (12,4 mld w I półroczu i 3,5 mld zł miesięcznie w trakcie kolejnych 6 miesięcy 2022 roku). Z perspektywy sektora bankowego wzrost oprocentowania depozytów o 0,66 pp. będzie oznaczał wzrost kosztów odsetkowych do poziomu 56,8 mld zł, a zatem o 23,4 mld zł. Koszty te będą miały bezpośrednie przełożenie na wyniki finansowe banków.

### 3.2. Depozyty osób prywatnych

Depozyty osób prywatnych stanowią grupę istotną wolumenowo – powyżej 900 mld zł. Dla banków są to depozyty bardzo cenne, ze względu na ich stabilność oraz koszt pozyskania. Od początku pandemii systematycznie zwiększał się wolumen depozytów

bieżących, natomiast zmniejszał wolumen depozytów terminowych. W końcu 2021 r. depozyty bieżące stanowiły powyżej 80% ogółu depozytów osób prywatnych. Obecnie trend ten uległ odwróceniu. Spada wolumen depozytów bieżących oraz w szybkim tempie zwiększa się wolumen depozytów terminowych.

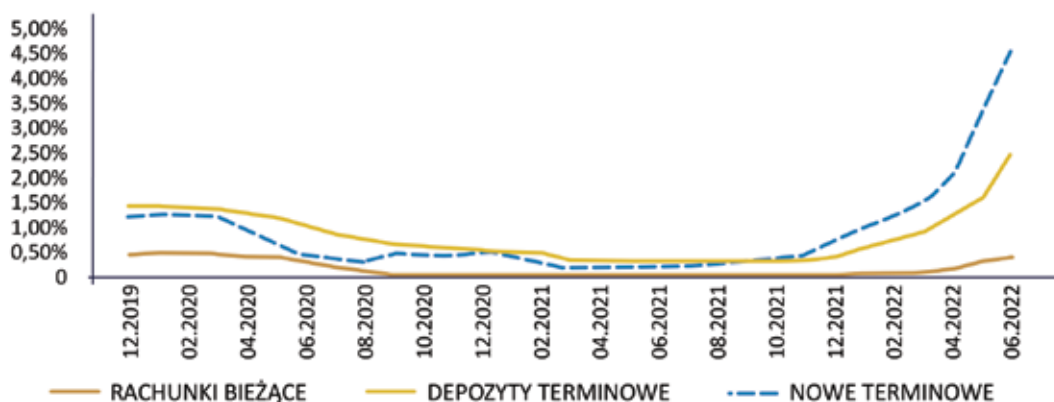


**Rysunek 33.** Wolumeny depozytów osób prywatnych w okresie grudzień 2019 – czerwiec 2022

Źródło: Opracowanie własne

W kolejnych miesiącach o koszcie depozytów osób prywatnych będą decydować depozyty terminowe. Stopy procentowe tych depozytów rosną znacznie

szybciej niż depozytów bieżących – co zobrazowano na rysunku poniżej.



**Rysunek 34.** Stopa oprocentowania depozytów osób prywatnych w okresie grudzień 2019 – czerwiec 2022

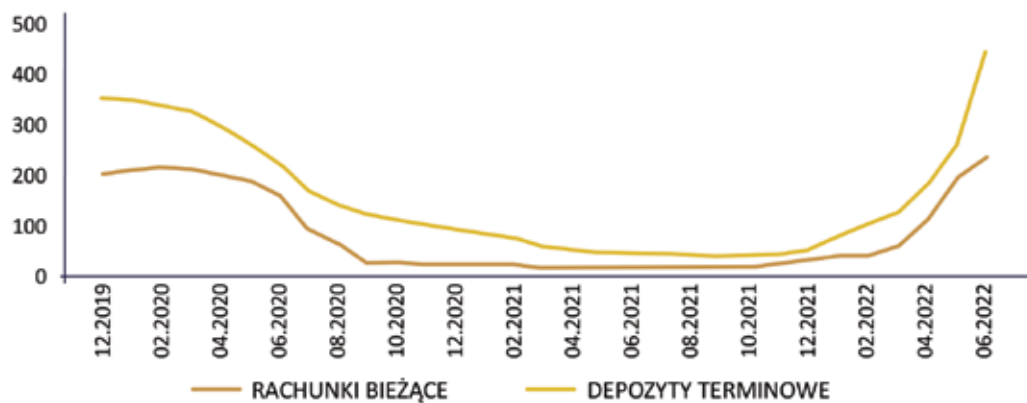
Źródło: Opracowanie własne

Razem złożenie wzrostu wolumenów depozytów terminowych oraz stopy ich oprocentowania przełożyło się już na szybkie zwiększenie kosztów odsetkowych tych depozytów. Miesięczne koszty odsetkowe depozytów terminowych w okresie 6 miesięcy wzrosły 9-krotnie z 50 mln zł do 450 mln zł.

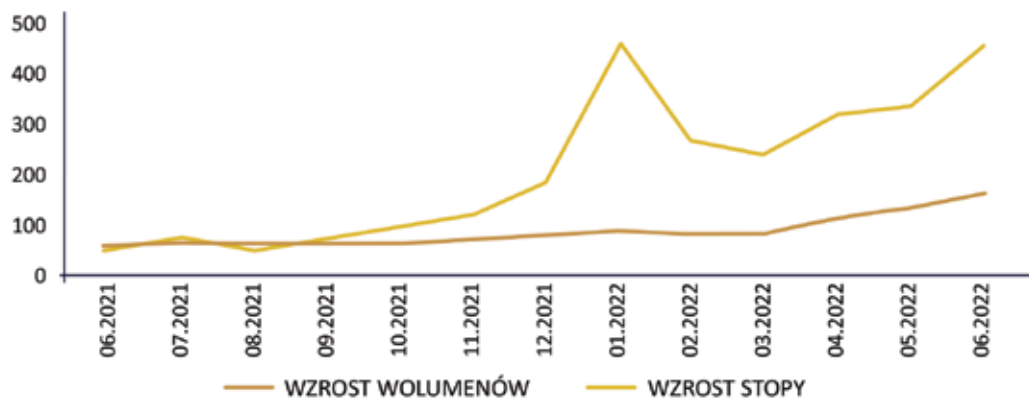
depozytów za okres miesiąca zwiększyły się do 700 mln zł.

Depozyty osób prywatnych były bardzo korzystne w okresie niskich stóp procentowych. Koszty odsetkowe za pozyskanie wolumenu blisko 1 bln zł nie przekraczały 100 mln zł na miesiąc. W okresie zaledwie 6 miesięcy koszty odsetkowe od tych

Zmiany wolumenów depozytów terminowych osób prywatnych oraz ich oprocentowania pokazano na rysunku poniżej. Proces narastania stóp procentowych rozpoczął się w IV kwartale 2021 r. Wzrost wolumenów depozytów terminowych rozpoczął się po marcu 2022 r., głównie za sprawą przenoszenia środków z rachunków bieżących na rachunki terminowe. Proces zwiększania wolumenów jest zjawiskiem nowym i będzie systematycznie nabierać na sile.



**Rysunek 35.** Miesięczny poziom kosztów depozytów osób prywatnych – rachunki bieżące i depozyty terminowe (mln zł)  
Źródło: Opracowanie własne

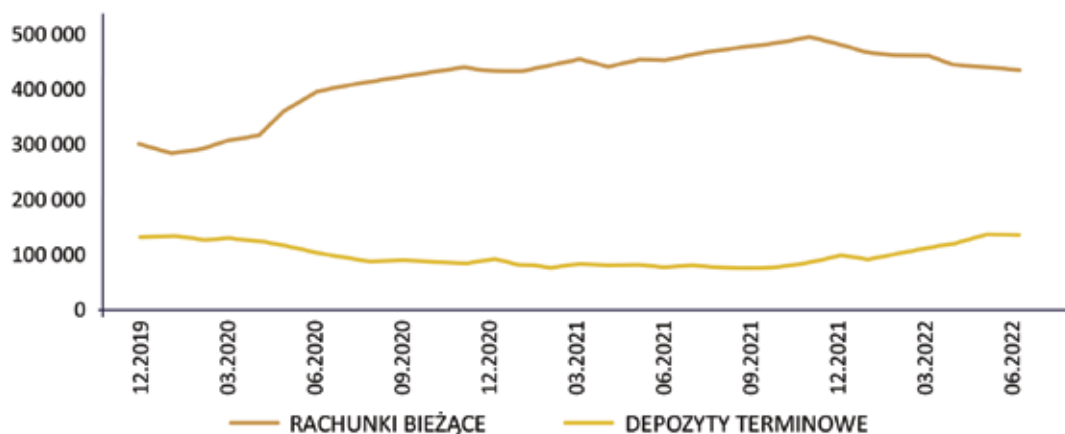


**Rysunek 36.** Wzrost wolumenów i wzrost stopy oprocentowania depozytów terminowych osób prywatnych (% m/m)  
Źródło: Opracowanie własne

### 3.3. Depozyty przedsiębiorstw

Depozyty przedsiębiorstw stanowią grupę istotną ze względu na wolumeny. Łącznie wolumen

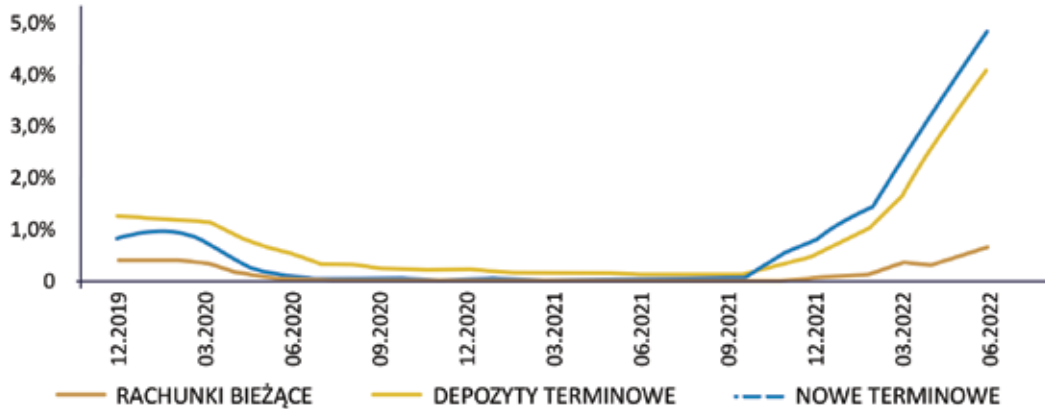
depozytów przedsiębiorstw stanowi ok. 600 mln zł. Od IV kwartału 2021 r. wyraźnie widoczny jest proces spadku wolumenów depozytów bieżących oraz wzrostu depozytów terminowych, co pokazano na rysunku poniżej.



**Rysunek 37.** Wolumeny depozytów przedsiębiorstw w okresie grudzień 2019 – czerwiec 2022  
Źródło: Opracowanie własne

Stopy procentowe, zarówno depozytów terminowych, jak również bieżących, utrzymywały się na poziomach bliskich 0 do końca III kwartału 2021. Począwszy od

IV kwartału 2021 r. stopy procentowe zaczęły gwałtownie narastać – osiągając poziom 4,9% dla nowo zakładanych depozytów w czerwcu 2022 r.

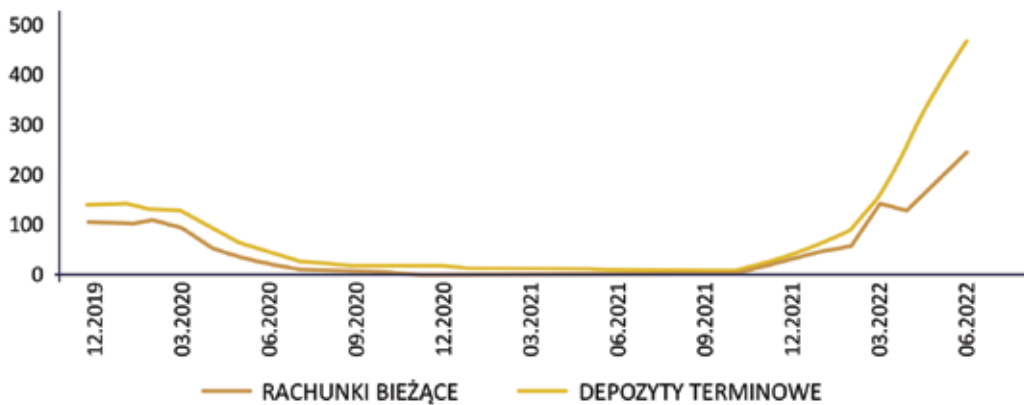


**Rysunek 38.** Stopa oprocentowania depozytów przedsiębiorstw w okresie grudzień 2019 – czerwiec 2022

Źródło: Opracowanie własne

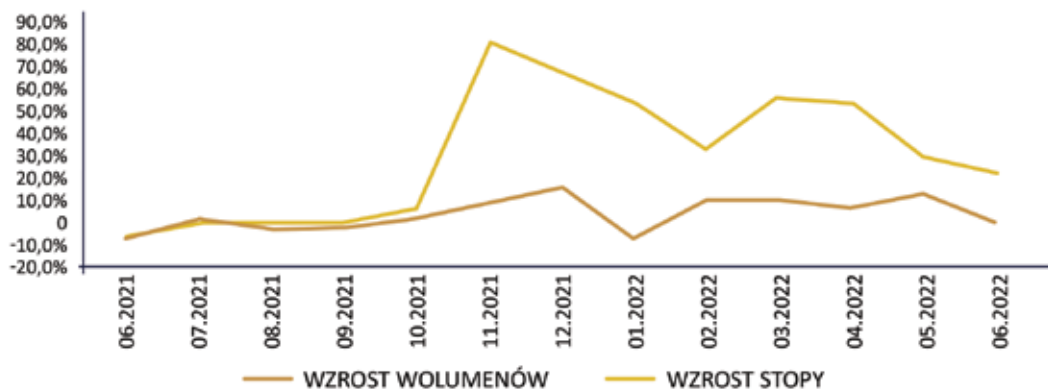
Koszty odsetkowe depozytów przedsiębiorstw wzrosły bardzo szybko od poziomu praktycznie 0 w końcu

III kw. 2021 r. do 700 mln zł miesięcznie w czerwcu 2022 r.



**Rysunek 39.** Miesięczny poziom kosztów depozytów przedsiębiorstw – rachunki bieżące i depozyty terminowe (mln zł)

Źródło: Opracowanie własne



**Rysunek 40.** Wzrost wolumenów i wzrost stopy oprocentowania depozytów terminowych przedsiębiorstw (% m/m)

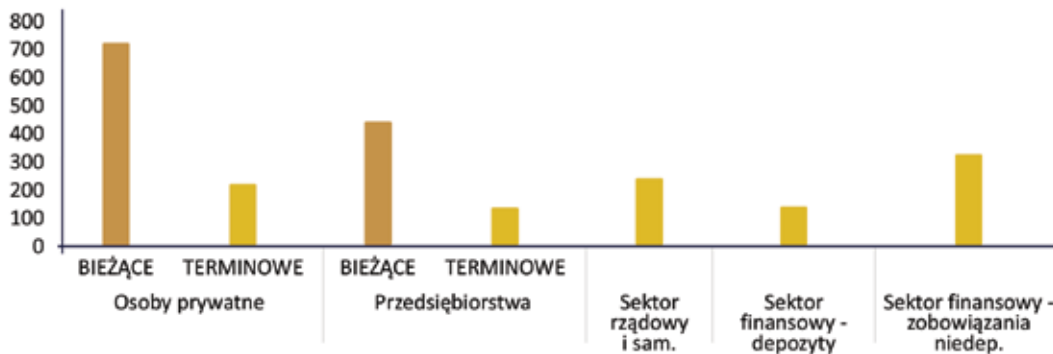
Źródło: Opracowanie własne



### 3.4. Koszty odsetkowe – czerwiec 2022

Na rysunku poniżej pokazano strukturę zobowiązań banków generujących koszty odsetkowe na koniec

czerwca 2022. Na koszty odsetkowe istotny wpływ ma udział depozytów bieżących w całości wolumenu zobowiązań. W czerwcu stany na rachunkach bieżących wyniosły powyżej 1 bln zł.

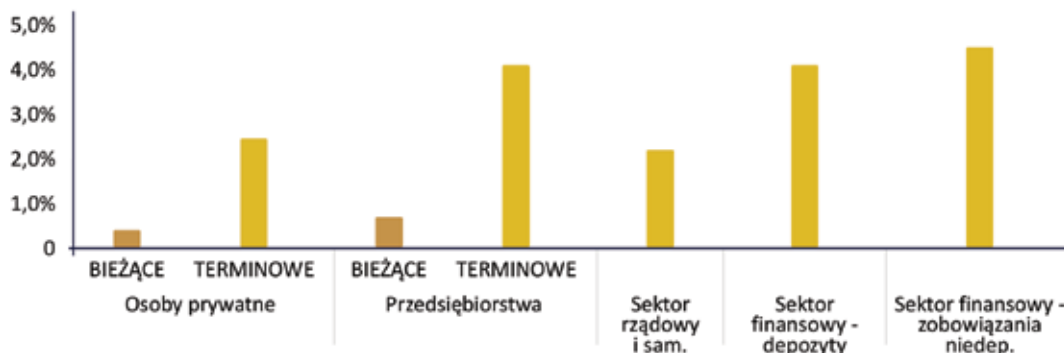


**Rysunek 41.** Wolumeny pasywów generujących koszty odsetkowe (mld zł) – czerwiec 2022

Źródło: Opracowanie własne

Stopy procentowe dla rachunków bieżących pozostawały na niskim poziomie, w tym dla osób prywatnych poniżej 0,5%. Również depozyty terminowe

osób prywatnych były na niskim poziomie 2,44%. Pozwalało to utrzymać w ryzach całkowite koszty odsetkowe.



**Rysunek 42.** Stopy procentowe dla różnych portfeli depozytów – czerwiec 2022

Źródło: Opracowanie własne

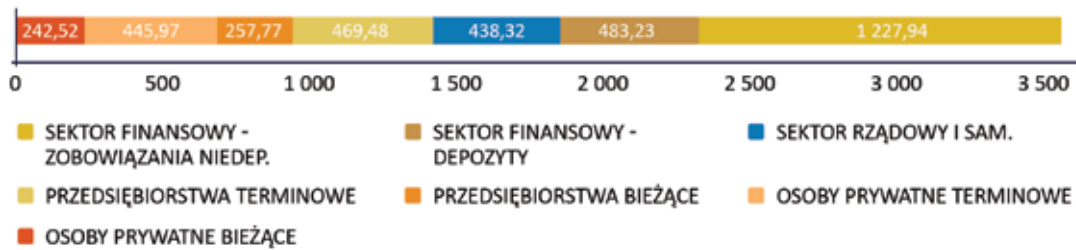
Opisane powyżej warunki wygenerowały koszty odsetkowe na poziomie 3,5 mld zł miesięcznie (poziom

osiągnięty w czerwcu), co w przeliczeniu rocznym daje koszty odsetkowe na poziomie 42,8 mld zł.



**Rysunek 43.** Koszty odsetkowe miesięcznie – czerwiec 2022

Źródło: Opracowanie własne



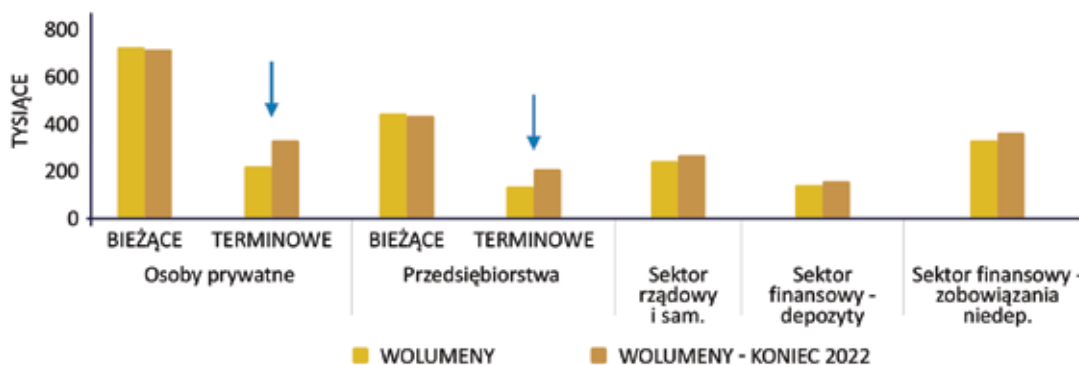
Rysunek 44. Struktura kosztów odsetkowych miesięcznie – czerwiec 2022

Źródło: Opracowanie własne

### 3.5. Koszty odsetkowe – prognozy wzrostu

W kolejnych miesiącach należy oczekiwać wzrostu wolumenów oraz zmiany struktury depozytów osób

prywatnych oraz przedsiębiorstw. Zmniejszaniu będą ulegać wolumeny rachunków bieżących, natomiast wzrastać będą depozyty terminowe osób prywatnych oraz przedsiębiorstw.



Rysunek 45. Zmiana wolumenów depozytów terminowych – czerwiec – grudzień 2022

Źródło: Opracowanie własne

Istotnej zmianie ulegnie oprocentowanie depozytów osób prywatnych i przedsiębiorstw w wymiarze

portfelowym – dotychczas zmiany te widoczne były poprzez oprocentowanie nowych umów.



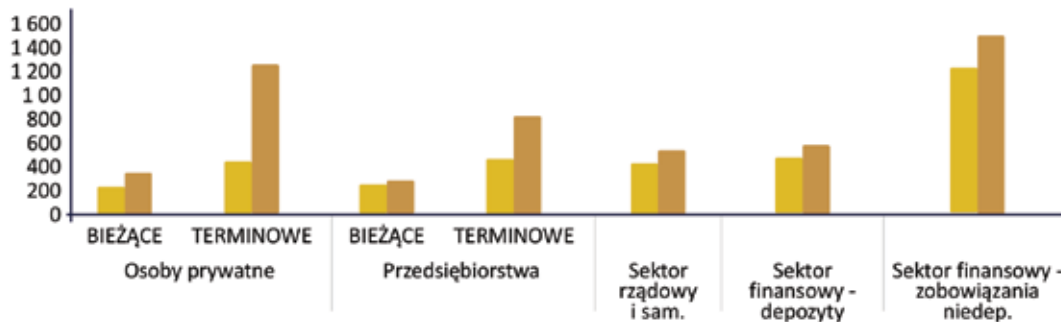
Rysunek 46. Zmiana stóp procentowych portfeli depozytów czerwiec 2022 – grudzień 2022

Źródło: Opracowanie własne

Założenie dotyczące wzrostu depozytów terminowych kosztem depozytów bieżących oraz wzrost stóp na portfelach depozytów przełoży się na wzrost kosztów odsetkowych, co zobrazowano na wykresach poniżej.

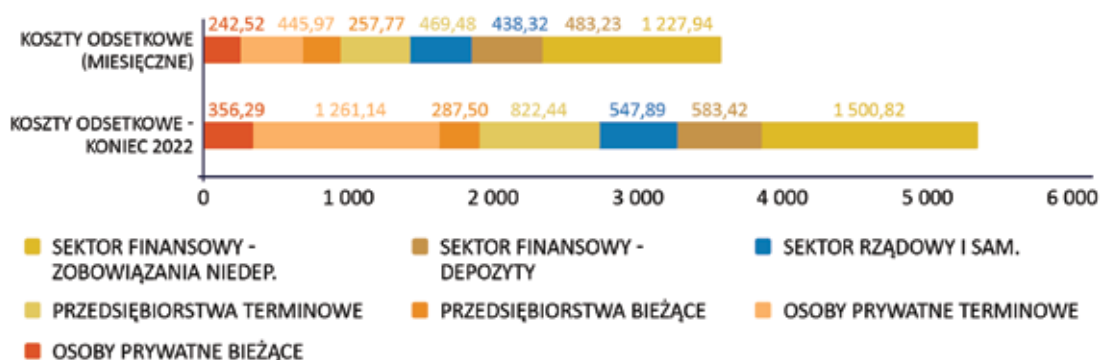
Przeprowadzone symulacje wskazują, że koszty odsetkowe mogą wzrosnąć do poziomów:

- w wymiarze miesięcznym do 5,36 mld zł;
- w wymiarze rocznym do 64,31 mld zł.



**Rysunek 47.** Zmiana kosztów odsetkowych miesięczne – czerwiec 2022 – grudzień 2022

Źródło: Opracowanie własne



**Rysunek 48.** Zmiana struktury kosztów odsetkowych miesięczne – czerwiec 2022 vs grudzień 2022

Źródło: Opracowanie własne

#### 4. Obciążenie banków transferami pieniężnymi

Nowym zjawiskiem jest obciążanie banków transferami dla tworzenia wsparcia dla klientów kredytowych banków oraz wzmocnienia restrukturyzacji banków. Transfery te osiągnęły niespotykane dotychczas poziomy, obciążając bezpośrednio banki oraz deformując przepływy środków finansowych pomiędzy klientami banków. Wśród tych rozwiązań należy wymienić:

- 1) Wakacje kredytowe,
- 2) Dokapitalizowanie Funduszu Wsparcia Kredytobiorców,
- 3) Utworzenie systemu ochrony dla banków komercyjnych.

##### 4.1. Wakacje kredytowe

W maju 2022 roku rząd zaproponował wprowadzenie ustawowych wakacji kredytowych dla kredytobiorców mieszkaniowych, bez względu na ich sytuację finansową i możliwości spłaty podwyższonych rat kredytów. Rozwiązanie ma być dostępne dla wszystkich kredytobiorców, którzy zaciągnęli kredyty hipoteczne w PLN w celu zaspokojenia własnych potrzeb

mieszkaniowych. Wakacje kredytowe, po okresie vacatio legis, obowiązują od sierpnia 2022 roku i umożliwiają kredytobiorcom odroczenie spłaty raty kredytu w dwóch pozostałych miesiącach III kwartału 2022 roku oraz w dwóch wybranych miesiącach ostatniego kwartału br. Kredytobiorcy mogą również odroczyć termin płatności czterech rat w 2023 roku – po jednej racie w każdym kwartale.

Oszacowane przez Zespół Badań i Analiz ZBP koszty wakacji kredytowych uzależnione były od wysokości stopy WIBOR oraz od odsetka kredytobiorców, którzy zdecydują się na skorzystanie z wakacji kredytowych. Według najbardziej prawdopodobnego scenariusza, zgodnie z którym z wakacji kredytowych skorzystałoby 80% uprawnionych kredytobiorców, koszty wakacji kredytowych w okresie 2022-2023 oszacowano na poziomie 16,4 – 23 mld zł (przeciętnie: 19,7 mld zł). Kalkulacje te dały wynik zbliżony do szacunków NBP, który wskazywał, że koszty wakacji kredytowych osiągną poziom około 20 mld zł.

Aby oszacować skalę obciążeń sektora bankowego kosztami związanymi z wakacjami kredytowymi, przeprowadzono symulację wpływu wakacji kredytowych na funkcjonowanie największych banków w oparciu o:

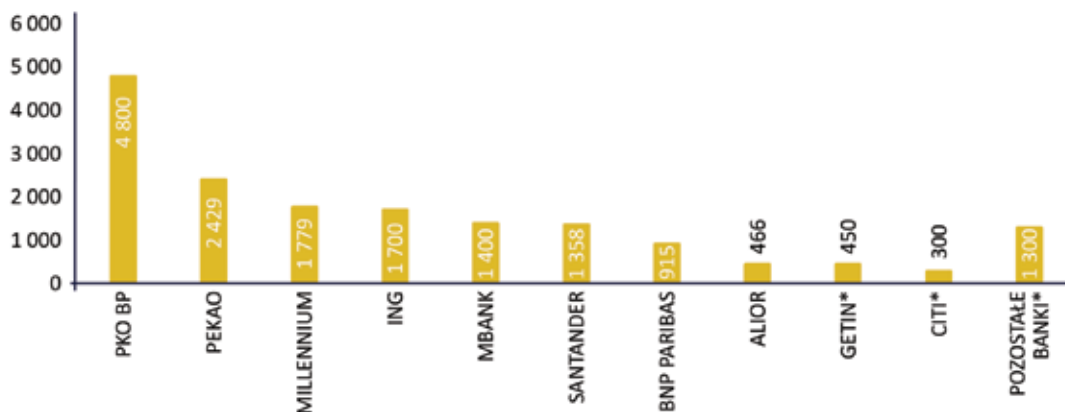
- Raporty kwartalne poszczególnych banków (PKO BP, Pekao SA, Santander, mBank, ING BŚ, Millennium Bank, Alior Bank, BNP Paribas, Getin, Citi Bank);
- Informacje udzielone przez niektóre banki nt. indywidualnych szacunków dot. kosztów wsparcia kredytobiorców w poszczególnych bankach;
- Symulacje Zespołu Badań i Analiz ZBP w oparciu o proporcje wynikające z udziałów rynkowych poszczególnych banków

Banki uczestniczące w symulacji stanowią ponad 70% sektora bankowego pod względem kapitałów własnych, 68,5% pod względem aktywów oraz 81,5% pod względem wyniku finansowego netto osiągniętego po I kw. 2022 roku.

Zgodnie z kalkulacjami poszczególnych banków, łączny koszt wakacji kredytowych dla badanych banków oraz

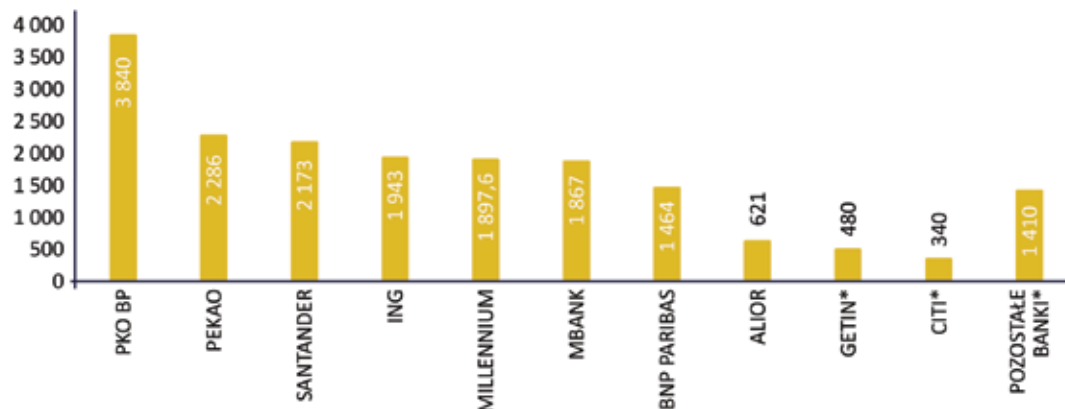
dla pozostałej części sektora bankowego (jako proporcjonalna kalkulacja wynikająca z udziałów rynkowych pozostałych banków) osiągnie poziom 16,9 mld zł. Co istotne, kalkulacje te przeprowadzone zostały przy różnych założeniach dotyczących odsetka kredytobiorców, którzy skorzystają z rządowego rozwiązania.

Aby zachować porównywalność przeprowadzonej symulacji w stosunku do wcześniejszych wyliczeń, sprowadzono kalkulacje i szacunki banków do jednego założenia, zgodnie z którym z wakacji kredytowych skorzysta 80% uprawnionych do tego kredytobiorców. W zależności od przyjętych przez poszczególne banki założeń, korekty z tego tytułu przyjęły zarówno charakter zwiększający, jak i zmniejszający na poziomie poszczególnych banków. Przeprowadzona symulacja wskazała jednak, że łączne koszty z tytułu wakacji kredytowych mogą osiągnąć poziom 16,91 mld dla analizowanych banków oraz łącznie 18,32 mld zł dla całego sektora bankowego.



**Rysunek 49.** Koszt wakacji kredytowych szacowany przez poszczególne banki przy założeniu od 50% do 100% odsetka kredytobiorców, którzy skorzystają z wakacji kredytowych [mIn zł]

Źródło: Opracowanie własne



**Rysunek 50.** Koszt wakacji kredytowych szacowany przez poszczególne banki przy założeniu, że z wakacji kredytowych skorzysta 80% spośród uprawnionych kredytobiorców [mIn zł]

Źródło: Opracowanie własne



## 4.2. Pozostałe koszty zewnętrzne

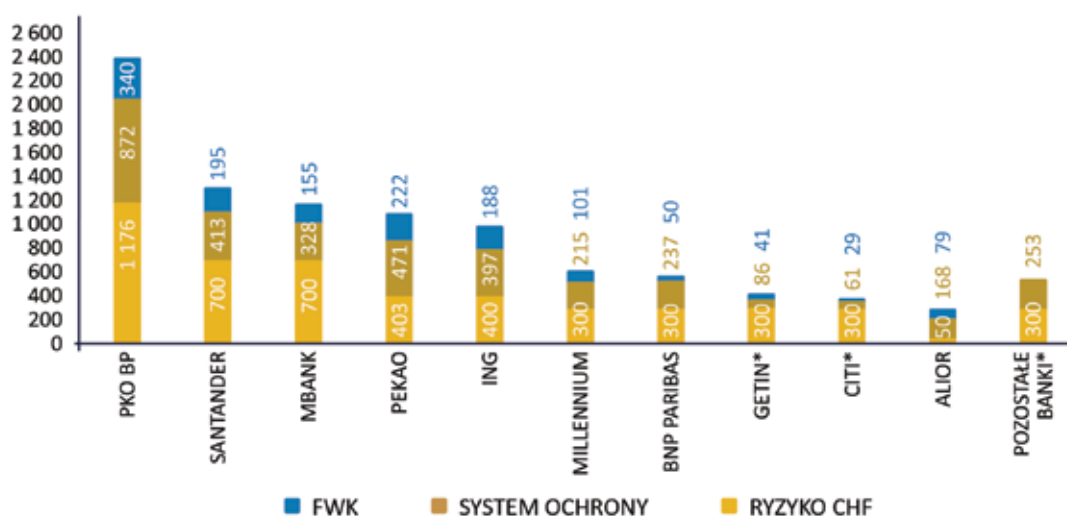
Jak wynika z raportów poszczególnych banków, koszty wakacji kredytowych nie są jedynym kosztem związanym ze wsparciem kredytobiorców. W bieżącym roku sektor bankowy obciążony zostanie dodatkowo kosztami związanymi z:

- kredytami walutowymi (oszacowano na poziomie 5,2 mld zł),
- kosztami związanymi z powstaniem systemu ochrony (szacunki na poziomie 3,5 mld zł)

- kosztami związanymi z funduszem wsparcia kredytobiorców (1,4 mld zł).

Łączny poziom kosztów związanych ze wsparciem kredytobiorców osiągnie zatem wartość 28,4 mld zł, z czego wakacje kredytowe będą stanowiły 64,5% wszystkich kosztów.

Najwyższe łączne koszty z tytułu wsparcia kredytobiorców (z wyłączeniem kosztów związanych z wakacjami kredytowymi) poniesie PKO BP (łącznie w wysokości blisko 2,4 mld zł). Drugi z kolei Santander obciążony będzie kosztami w wysokości ponad 1,3 mld zł.

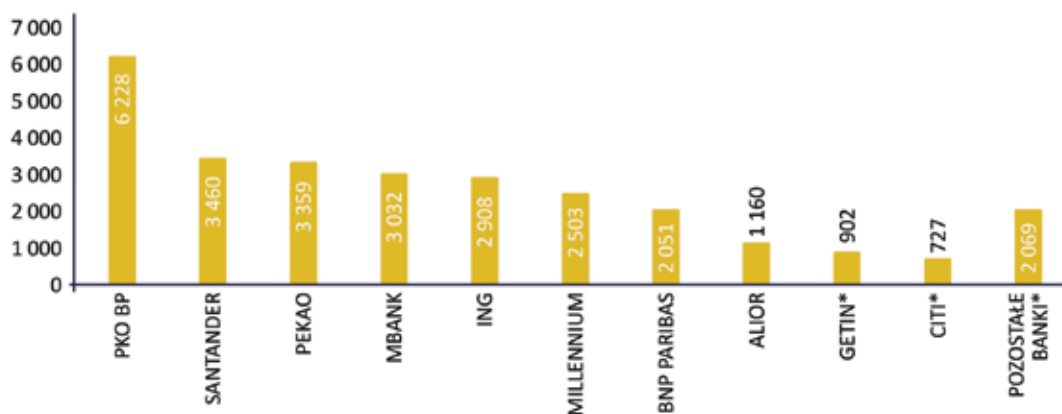


**Rysunek 51.** Koszty związane ze wsparciem kredytobiorców z wyłączeniem kosztów wakacji kredytowych w poszczególnych bankach [mln zł]

Źródło: Opracowanie własne

Uwzględniając łączny koszt wszystkich form wsparcia kredytobiorców, przeprowadzona symulacja wskazała, że największe banki obciążone będą kosztami w granicach 3-6 mld zł. Największy bank,

PKO BP, wedle przeprowadzonych kalkulacji będzie zmuszony ponieść koszt z tytułu wsparcia kredytobiorców w wysokości 6,23 mld zł.



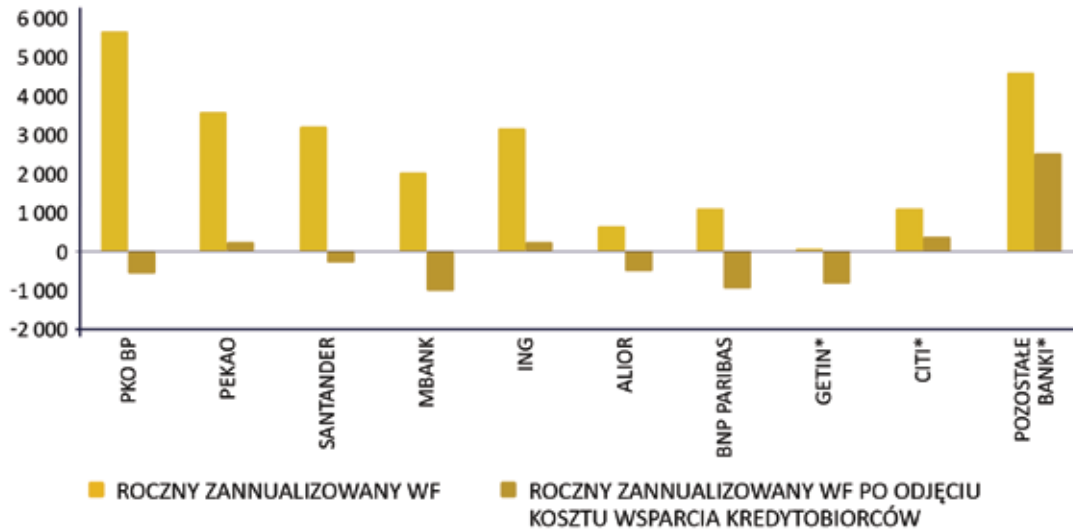
**Rysunek 52.** Łączny koszt wsparcia kredytobiorców [mln zł]

Źródło: Opracowanie własne

### 4.3. Wpływ kosztów na wyniki banków

Skala oszacowanych kosztów z tytułu wsparcia kredytobiorców będzie miała istotne przełożenie na wyniki finansowe poszczególnych banków. W większości badanych banków realne staje się ryzyko poniesienia straty w 2022 roku. Na podstawie przeprowadzonych symulacji oszacowano, że roczny, zannualizowany na podstawie danych za

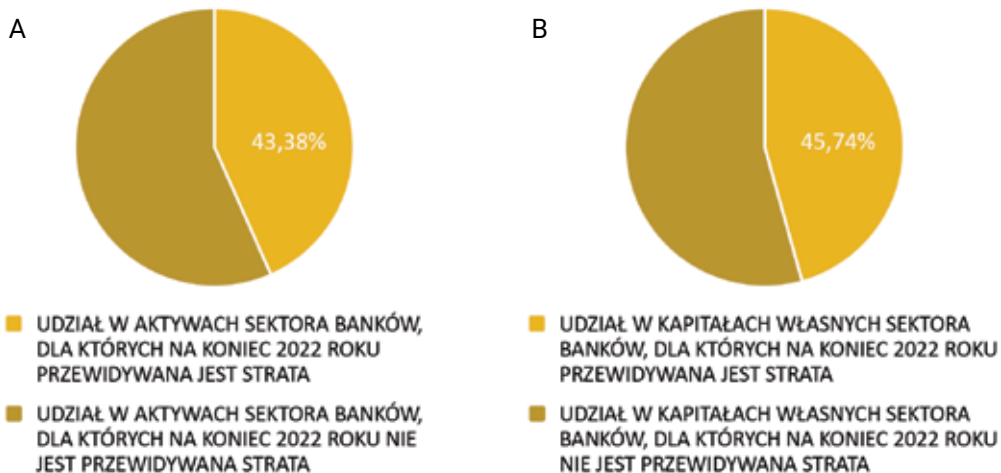
I kwartał danych wynik finansowy netto skurczy się dla sektora bankowego z poziomu 25,29 mld zł do -0,61 mld zł. Spośród badanych banków jedynie Pekao SA, ING BŚ, Citi oraz pozostała część sektora bankowego osiągnie dodatnie wyniki finansowe. Łączna strata badanych banków osiągnie poziom 4,12 mld zł, przy czym najwyższa przewidywana strata w wysokości 1,0 mld zł oszacowana została w mBanku.



**Rysunek 53.** Wpływ rozwiązań z zakresu wsparcia kredytobiorców na zannualizowany roczny WF banków [mln zł]  
Źródło: Opracowanie własne

Spośród banków, które zamieściły informację o przewidywanych kosztach wsparcia dla kredytobiorców i ich wpływie na WF, niektóre banki wskazały na przewidywaną stratę netto w III kwartale br. Są to: PKO BP, Pekao SA, mBank oraz ING BŚ. Jednocześnie pozostałe banki, które nie przekazały informacji o przewidywanej stracie w III kw. 2022 roku nie przekazały również informacji, aby w III kwartale 2022 r. możliwe było osiągnięcie dodatniego WF.

Przeprowadzone symulacje w zakresie wpływu rozwiązań z zakresu wsparcia kredytobiorców na wyniki finansowe banków oraz całego sektora bankowego wskazały, że w zależności od przyjętego kryterium, stratą na koniec 2022 roku dotknięte zostanie 43,38% sektora bankowego (według kryterium sumy bilansowej) oraz 45,74% (według kryterium kapitałów własnych).



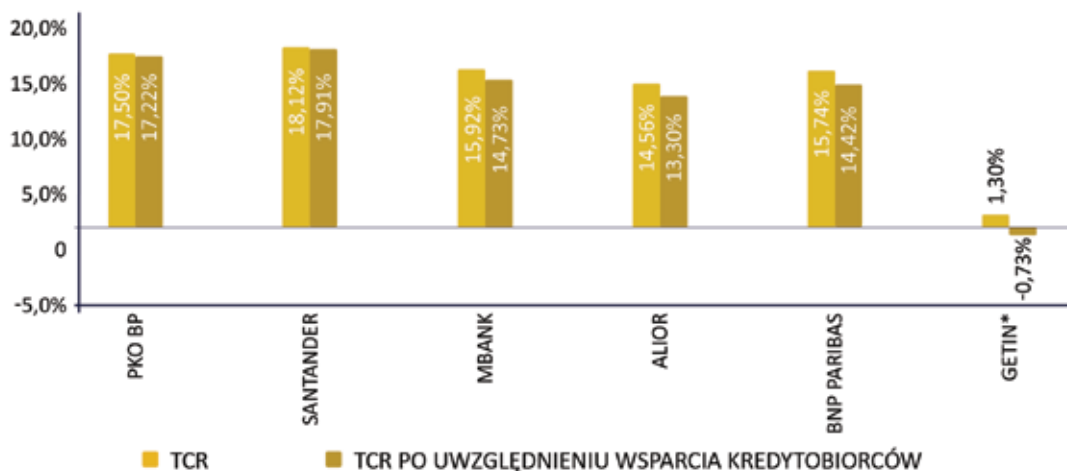
**Rysunek 54.** Udział banków z przewidywaną na koniec 2022 roku stratą w aktywach sektora bankowego (A) oraz w kapitałach własnych sektora bankowego (B)  
Źródło: Opracowanie własne



Co istotne, beneficjentem dodatnich wyników finansowych banków są nie tylko same banki, ale również budżet państwa odnotowujący wpływy z podatku CIT. Na skutek wprowadzenia rozwiązań z zakresu wsparcia kredytobiorców, straty budżetu państwa z tytułu niezapłaconego przez banki podatku CIT mogą wynieść 5,66 mld zł. Wpływy z podatku CIT skurczyć się mogą bowiem z przewidywanego poziomu 6,57 mld zł do 0,91. Jest to zatem koszt, który społeczeństwo

– jako całość – ponosi w imię wsparcia pewnej, wybranej grupy klientów banków (kredytobiorców).

W bankach, które poniosą stratę na skutek kosztów związanych ze wsparciem kredytobiorców, uszczerbek kapitałów własnych wyniesie ponad 4 mld zł, co oznacza spadek KW sektora bankowego o 4,5%. Przyczyni się to do istotnego obniżenia współczynników kapitałowych w poszczególnych bankach.

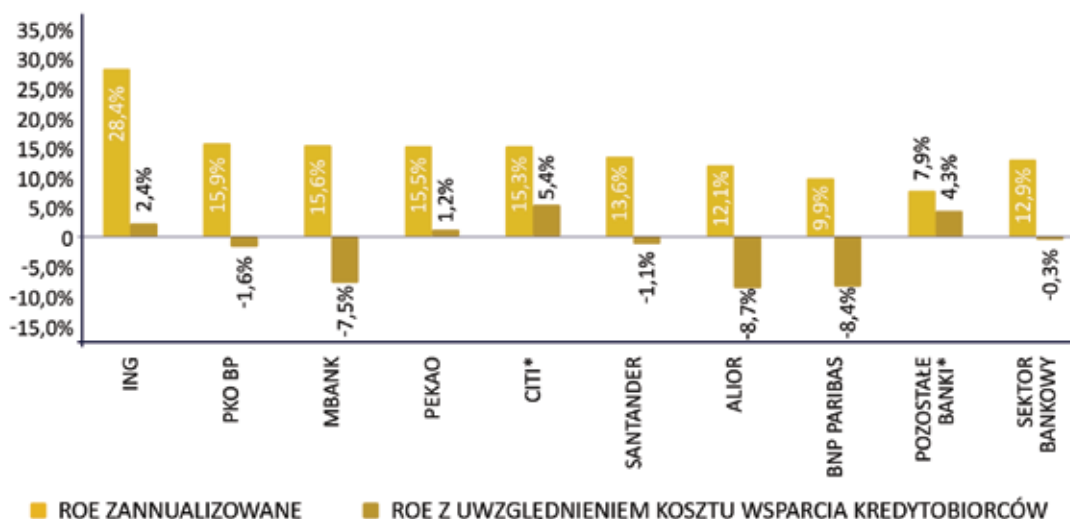


**Rysunek 55.** Wskaźnik TCR wybranych banków po uwzględnieniu wsparcia dla kredytobiorców

Źródło: Opracowanie własne

Przyjęte rozwiązania z zakresu wsparcia kredytobiorców przyczynią się również do obniżenia rentowności kapitałów sektora bankowego z poziomu 12,9% do

poziomu -0,3%. Oznacza to, że 2022 rok będzie kolejnym rokiem, w którym stopa zwrotu z kapitału będzie znacząco niższa od kosztu kapitału.

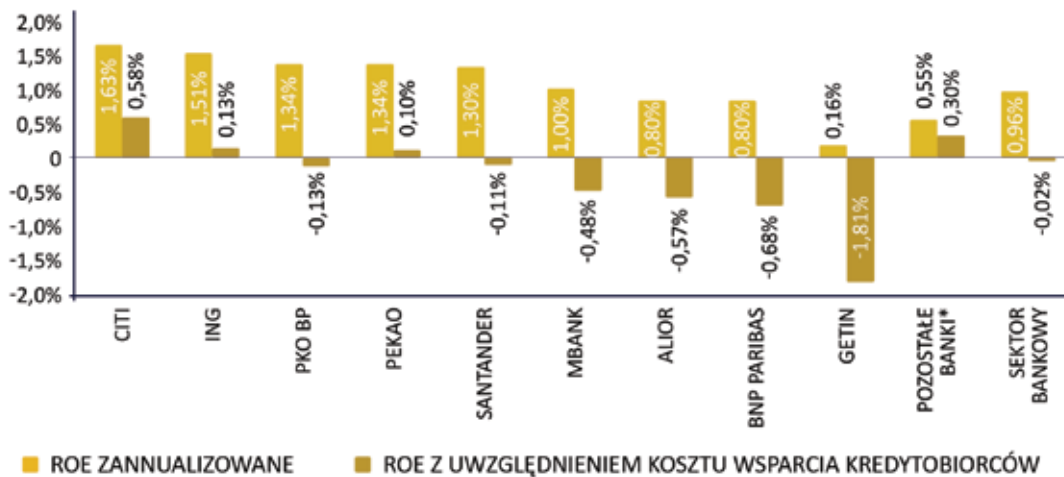


**Rysunek 56.** Wpływ rozwiązań z zakresu wsparcia kredytobiorców na zannualizowany wskaźnik ROE banków

Źródło: opracowanie własne

Rozwiązania z zakresu wsparcia kredytobiorców przyczynią się również do spadku rentowności majątku sektora bankowego. Przeprowadzona symulacja wskazała, że możliwe jest obniżenie

rentowności (ROA) z poziomu 0,96% (przewidywanego w przypadku braku oddziaływania rozwiązań z zakresu wsparcia kredytobiorców) do poziomu -0,02%.



**Rysunek 57.** Wpływ rozwiązań z zakresu wsparcia kredytobiorców na zannualizowany wskaźnik ROA banków  
 Źródło: Opracowanie własne

### 5. Deformowanie modelu biznesowego i relacji klientowskich przez transfery pieniężne

Rolą banku, jako instytucji zaufania publicznego, ale również podmiotu gospodarczego ukierunkowanego na osiąganie zysku, jest służyć szerszemu gronu interesariuszy i godzenie interesów poszczególnych grup. Wśród nich znajdują się klienci banku (zainteresowani niskimi cenami kredytów oraz możliwie wysokimi stopami zwrotu z powierzonych bankom depozytów), budżet państwa (zainteresowany osiąganiem możliwie wysokich, ale i (przynajmniej w teorii) sprawiedliwych względem innych podatników wpływów z obciążeń podatkowych i paropodatkowych), ale również same banki i ich właściciele (zainteresowani tym, aby banki osiągały zyski, tak aby stopa zwrotu z zainwestowanego kapitału

była nie niższa niż koszt tego kapitału). Z tego punktu widzenia zasadne jest, aby żadna z grup interesariuszy nie była nadmiernie uprzywilejowana względem drugiej, albowiem godzi to w interesy pozostałych interesariuszy. Tutaj kluczową rolę odgrywa państwo i jego instytucje, które powinny stać na straży dbałości o sprawiedliwy podział korzyści pomiędzy poszczególnymi interesariuszami. Niekorzystna jest natomiast sytuacja, gdy jeden z interesariuszy przy zastosowaniu legislacyjnego aparatu siły doprowadza do sytuacji, w której transfery pieniężne pomiędzy poszczególnymi grupami interesariuszy zaczynają ulegać silnej deformacji.

Obecnie transfery pieniężne istotnie wpływają na model bankowości i deformują relacje banków z klientami. Skala obciążeń zewnętrznych jest ogromna. Obciążenia te przedstawiono w tabeli 1.

**Tabela 1.** Obciążenia zewnętrzne sektora bankowego w 2022 roku

CIT	26% zysku brutto
<b>Podatek Belki</b>	20% kosztów odsetkowych od depozytów
<b>Podatek bankowy</b>	5 400
<b>Bankowy Fundusz Gwarancyjny (BFG)</b>	3 700
<b>Fundusz Wsparcia Kredytobiorców (FWK)</b>	1 400
<b>System ochrony banków komercyjnych (IPS)</b>	3 500
<b>Wakacje kredytowe</b>	18 321
<b>Spory prawne – CHF</b>	5 179

Źródło: Opracowanie własne



Problem olbrzymich i narastających transferów podatkowych i paropodatkowych widoczny jest w szczególności począwszy od 2015 roku. O ile w latach 2015–2020 (a zatem w trakcie 6-letniego okresu) suma wskazanych w tabeli 2 obciążeń podatkowych i paropodatkowych wyniosła 41,4 mld zł, o tyle w okresie kolejnych dwóch

lat, tj. 2021-2022 suma obciążeń sektora bankowego wzrosła do poziomu 81,6 mld zł (a zatem o 40,2 mld zł). W samym tylko 2022 roku szacunkowa wartość kosztów obciążeń podatkowych i paropodatkowych osiągnie niebotyczny poziom 32,5 mld zł. Co istotne, kalkulacje te nie uwzględniają m.in. podatku CIT.

**Tabela 2.** Suma obciążeń podatkowych i paropodatkowych w okresie 2015–2022

	Obowiązuje od	Częstotliwość	Łączna wartość w latach 2015-2022* (w mld zł) *wraz z przewidywaniami na 2022 rok
<b>Podatek bankowy</b>	02.2016 r.	miesięczna	<b>29,8</b> (w tym 5,4 mld w 2022)
<b>Składki na FGB w BFG</b>	01.2017 r.	roczna, ale płacona kwartalnie	<b>7,5</b> (w tym 2,0 mld w 2022)
<b>Składki na FPRB w BFG</b>	01.2017 r.	roczna	<b>8,6</b> (w tym 1,7 mld w 2022)
<b>Wpłata na FWK</b>	11–12.2015 r. 2022 r.	ustalana indywidualnie	<b>2,0</b> (w tym 1,4 mld w 2022)
<b>Wpłaty na pokrycie kosztów nadzoru</b>	01.2015 r.	roczna	<b>1,4</b> (w tym 0,2 mld w 2022)
<b>Wakacje kredytowe</b>	07.2022 r.	jednorazowa	<b>18,3</b> (w 2022)
<b>Wpłaty na system ochrony banków komercyjnych</b>	06.2022 r.	jednorazowa	<b>3,5</b> (w 2022)
<b>Inne (BFG – F stab, F pom, FOŚG)</b>	2015 r. – 2016 r.	F stab i F pom – roczna FOŚG – jednorazowa	<b>10,5</b>
			<b>SUMA: 81,6 mld zł</b> (w tym 32,5 mld w 2022)

Źródło: Dane za lata 2015-2020: Kochaniak K., 2021, Program Analityczno-Badawczy WIB; Dane za lata 2021-2022: Zespół Badań i Analiz ZBP

Na potrzeby przeprowadzenia modelowej symulacji z zakresu wpływu obciążeń zewnętrznych na model funkcjonowania banków w zakresie dystrybucji transferów pieniężnych pomiędzy poszczególne grupy interesariuszy, Zespół Badań i Analiz zaproponował cztery autorskie modele:

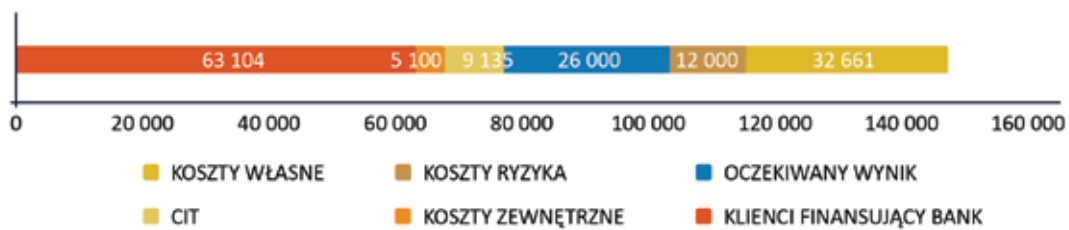
- model funkcjonowania banków w warunkach rynkowych (Model 1),
- model uwzględniający rzeczywistą skalę obciążeń z uwzględnieniem pełnej obrony interesów banków (Model 2),
- model uwzględniający rzeczywisty poziom kosztów odsetkowych na prawdopodobnym maksymalnym poziomie (Model 3) oraz na prawdopodobnym minimalnym poziomie (Model 4).

### Model 1 – funkcjonowanie banków w warunkach rynkowych

Jako wzorzec przedstawiono model rynkowy, w którym sektor bankowy osiąga rentowność ROA na poziomie 1%. Jako koszty zewnętrzne uwzględniono jedynie koszty BFG i koszty dokapitalizowania FWK (w modelu tym brak jest podatku bankowego, podatku Belki oraz kosztów IPS dla banków komercyjnych).

Założono również, że rocznie banki osiągną przychody odsetkowe na poziomie 130 mld zł, zaś wynik przewidywany osiągnięty zostanie w wysokości 18 mld zł.

W modelu tym największym beneficjentem dystrybucji przychodów są klienci depozytowi. Oznacza to, że w warunkach rynkowych, przy braku nadmiernych obciążeń podatkowych i paropodatkowych, w sytuacji



Rysunek 58. Dystrybucja przychodów w modelu rynkowym

w której państwo nie deformuje transferu środków pieniężnych, warunki rynkowe „wymuszają” konieczność ustalenia rynkowego wynagrodzenia dla podmiotów finansujących działalność banków, a zatem klientów powierzających bankom środki w postaci depozytów.

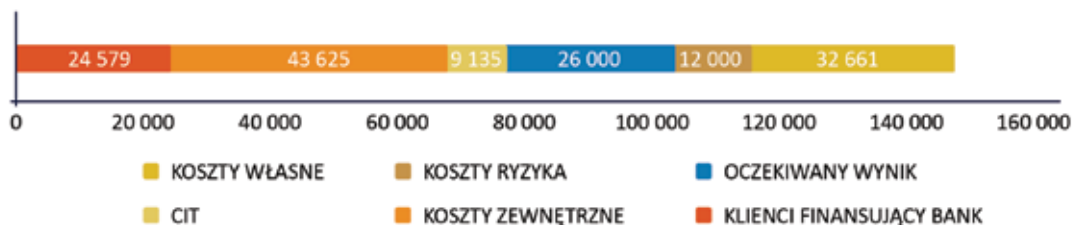
**Model 2 – uwzględnienie rzeczywistych obciążeń oraz pełna obrona interesów banków**

Model 2. ma charakter czysto teoretyczny, bowiem zakłada on, że w odpowiedzi na działania ze strony rządu deformujące transfery pieniężne, sektor bankowy będzie w stanie w pełni obronić własne interesy, przenosząc koszty działań rządu na klientów banków. Przyjęto, że banki osiągną wynik finansowy netto na poziomie 26 mld zł, co zapewnia rentowność ROA=1%. Koszty zewnętrzne osiągają wtedy wartości pokazane w tabeli 3.

Tabela 3. Obciążenia zewnętrzne sektora bankowego – zgodnie z modelem rzeczywistych obciążeń zewnętrznych sektora bankowego

	Razem	43 625
Podatek bankowy		5 400
BFG		3 700
FWK		1 400
IPS		3 500
Podatek Belki		6 125
Wakacje kredytowe		18 321
Spory prawne – CHF		5 179

Źródło: Opracowanie własne



Rysunek 59. Dystrybucja przychodów pomiędzy poszczególnymi interesariuszami w ramach modelu 2 zakładającego rzeczywisty poziom zewnętrznych obciążeń i pełną ochroną interesów banków

Źródło: Opracowanie własne

Dodatkowo banki zapłacą CIT w wysokości 9.135 mln zł, co razem daje obciążenie sektora na poziomie 52.760 mln zł. W modelu tym dystrybucja

osiągniętych przychodów ulega istotnej zmianie w stosunku do modelu rynkowego (Model 1), co przedstawiono na poniższym rysunku.



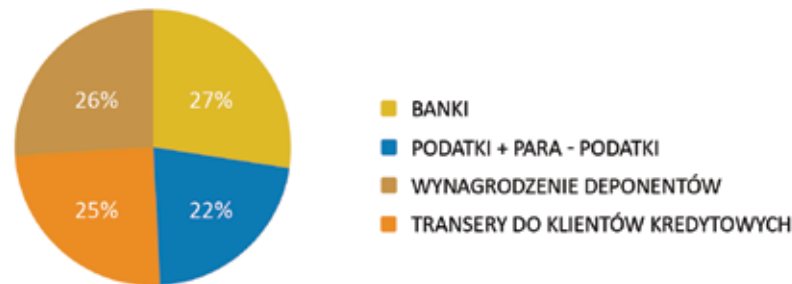
Rysunek 60. Podział przychodów banków pomiędzy poszczególnymi interesariuszami w ramach modelu 2

Źródło: Opracowanie własne



W modelu tym państwo zabiera ok. 22% przychodów banków w postaci podatków i paropodatków. Z kolei transfery do klientów kredytowych wynoszą tyle, co wynagrodzenie dla klientów depozytowych. Razem zwiększone pobory państwa oraz transfery do klientów kredytowych zabierają deponentom 61% ich wynagrodzenia. Oznacza to, że koszt wprowadzonych

przez rząd działań doprowadza do silnej deformacji transferów pieniężnych. Klienci, którzy powierzają bankom środki na finansowanie ich działalności stają się zatem bezpośrednio ofiarami wprowadzonych przez rząd działań – nie otrzymują bowiem wynagrodzenia za powierzone środki w stopniu wynikającym z mechanizmów rynkowych.



**Rysunek 61.** Struktura podziału przychodów banków pomiędzy poszczególnymi interesariuszami w ramach modelu 2

Źródło: Opracowanie własne

### Model 3 i Model 4 – realne wartości wynagrodzenia deponentów

Model 2 ma charakter czysto teoretyczny. Po 6 miesiącach koszty odsetkowe osiągnęły poziom 12,4 mld zł. W samym czerwcu 2022 roku koszty te wyniosły 3,5 mld zł i dalej narastają. Stąd też wiadomo, że koszty w wymiarze roku będą istotnie wyższe – poziom z czerwca wskazuje, że rocznie przekroczą 40 mld zł. Oznacza to, że przedstawiony w ramach modelu 2. mechanizm polegający na pełnej ochronie interesów banków nie jest w rzeczywistości wprowadzany w życie. W rezultacie, w warunkach wysokich obciążeń zewnętrznych deformujących transfery pieniężne, banki dzielą negatywne skutki tych działań pomiędzy siebie i klientów banków. W działaniu wprowadzonym przez

rząd widoczny jest tzw. „efekt krótkiej kołdry”. Sektor bankowy, wbrew oczekiwaniom rządzących, nie jest bowiem studnią bez dna. Rozwiązania wprowadzone przez rząd, w majestacie aparatu siły prawa, prowadzą do sytuacji, w której beneficjentem wprowadzonych zmian zniekształcających transfery pieniężne jest budżet państwa oraz rząd realizujący poszczególne działania polityczne. Ofiarami takiego stanu rzeczy są deponenti środków, banki oraz gospodarka rynkowa.

Dlatego na potrzeby symulacji wpływu obciążeń wewnętrznych na transfery środków pieniężnych wprowadzono Wariant 3 i Wariant 4, które odnoszą się do najbardziej prawdopodobnych wartości kosztów odsetkowych. Zestawienie przepływów w ramach poszczególnych modeli przedstawiono w tabeli 4 i w tabeli 5.

**Tabela 4.** Przepływy pieniężne w ramach czterech modeli

	Model 1 – rynkowy	Model 2 – przerzucenie kosztów na deponentów	Model 3 – rzeczywiste-ko_max	Model 4 – rzeczywiste-ko_min
<b>Klienci finansujący bank</b>	63 104	24 579	50 400	40 000
<b>Koszty zewnętrzne</b>	5 100	43 625	50 100	47 500
<b>CIT</b>	9 135	9 135	738	4 118
<b>Oczekiwany wynik</b>	26 000	26 000	2 101	11 721
<b>Koszty ryzyka</b>	12 000	12 000	12 000	12 000
<b>Koszty własne</b>	32 661	32 661	32 661	32 661

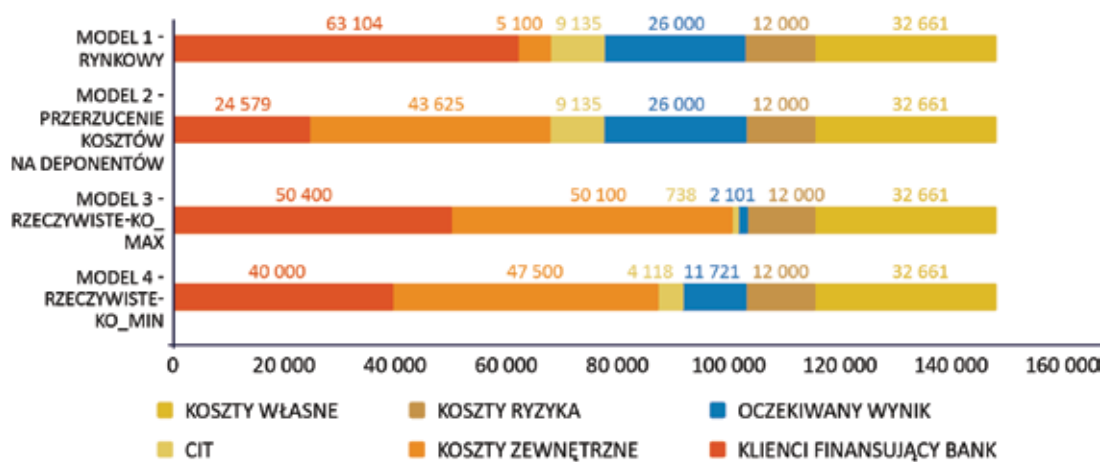
Źródło: Opracowanie własne

Tabela 5. Struktura przepływów pieniężnych w ramach czterech modeli

	Model 1 – rynkowy	Model 2 – przerzucenie kosztów na deponentów	Model 3 – rzeczywiste-ko_max	Model 4 – rzeczywiste-ko_min
Klienci finansujący bank	43%	17%	34%	27%
Koszty zewnętrzne	3%	29%	34%	32%
CIT	6%	6%	0%	3%
Oczekiwany wynik	18%	18%	1%	8%
Koszty ryzyka	8%	8%	8%	8%
Koszty własne	22%	22%	22%	22%

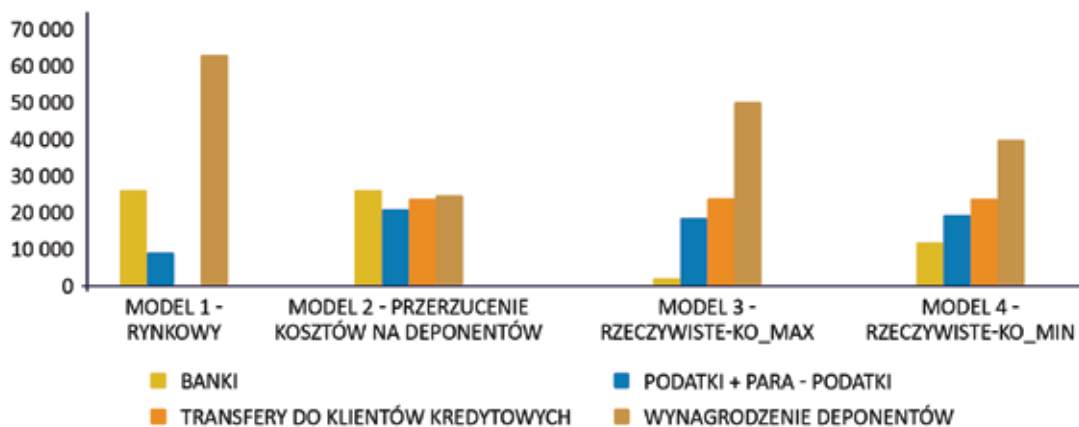
Źródło: Opracowanie własne

Przepływy te zobrazowano na rysunku 62.



Rysunek 62. Dystrybucja przychodów banków w ramach modeli 1-4

Źródło: Opracowanie własne



Rysunek 63. Transfer przychodów banków w ramach modeli 1-4

Źródło: Opracowanie własne



- Modele 3 i 4 pokazują szereg nieprawidłowości, w tym:
- 1) Sektor bankowy w warunkach względnie korzystnych dla odbudowy jego rozwoju wprowadzony zostaje w warunki kryzysowe:
    - a) WFN może spaść do zera;
    - b) Wiele banków może odnotować straty – co wymaga zastosowanie programów naprawczych;
  - 2) Korzyści państwa przekroczą wielokrotnie osiągnięte przez banki WFN;
  - 3) Dochody deponentów zostaną ograniczone o ok. 30 mld zł.
- Sektor bankowy zagrożony jest utrwaleniem nadmiernego obciążenia z tytułu kosztów zewnętrznych. Istnieje wysokie prawdopodobieństwo, że nadmierne koszty zewnętrzne pozostaną również po ustaniu wakacji kredytowych. Pokazano to w tabeli 6.

**Tabela 6.** Struktura kosztów zewnętrznych banków w bieżącym okresie oraz w dalszej perspektywie

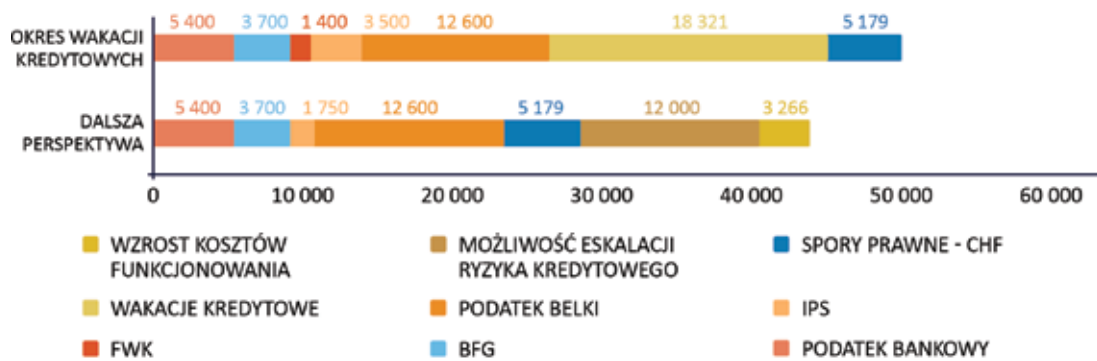
	Okres wakacji kredytowych	Dalsza perspektywa
<b>Koszty zewnętrzne</b>		
<b>Podatek bankowy</b>	5 400	5 400
<b>BFG</b>	3 700	3 700
<b>FWK</b>	1 400	
<b>IPS</b>	3 500	1 750
<b>Podatek Belki</b>	12 600	12 600
<b>Wakacje kredytowe</b>	18 321	
<b>Spory prawne – CHF</b>	5 179	5 179
<b>Dodatkowe czynniki ryzyka</b>		
<b>Możliwość eskalacji ryzyka kredytowego</b>		12 000
<b>Wzrost kosztów funkcjonowania</b>		3 266
<b>Razem</b>	50 100	43 895

Źródło: Opracowanie własne

Wyliczenia te wykonano przy założeniu, że utrzymane zostaną istotne obciążenia zewnętrzne, takie jak podatek bankowy, opłaty na BFG i podatek Belki. Należy dodatkowo liczyć się z ryzykiem wykorzystania środków z IPS dla banków komercyjnych w następstwie pogorszenia sytuacji banków po wprowadzeniu wakacji kredytowych. Uwzględniono również utrzymanie się sporów prawnych dotyczących kredytów mieszkaniowych w walutach obcych.

W wyliczeniach uwzględniono również czynniki dodatkowego ryzyka, takie jak zwiększenie odpisów z tytułu pogorszenia jakości kredytów w następstwie zahamowania wzrostu gospodarczego oraz wzrostu kosztów funkcjonowania banków w następstwie inflacji.

Zagrożenia utrzymania się niekorzystnego obciążenia banków w dalszej perspektywie przedstawiono na rysunku 64.



**Rysunek 64.** Utrzymanie wysokiego dociążenia banków z tytułu kosztów zewnętrznych oraz czynników dodatkowego ryzyka

Źródło: Opracowanie własne

## Wnioski

W pierwszej połowie 2022 r. banki znalazły się w sytuacji przejściowej, kiedy następuje dostosowanie do nowych warunków rynkowych. W okresie tym sektor odnotował istotny wzrost wyniku finansowego. W zakresie oceny ostatecznych możliwości banków należy być jednak ostrożnym, gdyż nie zakończył się jeszcze proces zmiany struktury portfeli depozytowych oraz odwzorowania warunków cenowych nowej oferty w portfelach depozytów.

Przeprowadzona analiza wskazała, że obecne warunki rynkowe mogłyby stanowić dla sektora bankowego okres poprawy i normalizacji sytuacji po okresie pandemii COVID-19. Funkcjonowanie w warunkach wyższych niż w ubiegłych latach stóp procentowych mogłoby z jednej strony pozwolić bankom na odbudowę kapitałów własnych, z drugiej zaś byłoby szansą na zaoferowanie klientom godnego, rynkowego wynagrodzenia za udostępniony kapitał. Co istotne, w bieżących warunkach gospodarczych działanie takie miałyby charakter antyinflacyjny.

Poprawa rentowności banków jest potrzebna dla podjęcia nadchodzących wyzwań, takich jak przeciwdziałanie spowolnieniu wzrostu gospodarczego, a nawet ryzyku wystąpienia recesji. W okresie tym należy liczyć się z eskalacją ryzyka kredytowego i istotnym wzrostem NPL. W części banków mogą wystąpić problemy z utrzymaniem stabilności, co może generować istotne koszty dla sektora bankowego.

Banki powinny utrzymać zdolność do finansowania gospodarki. Zwiększenie inwestycji i realizacja projektów modernizacyjnych powinny być kierunkami dla intensyfikowania wzrostu gospodarczego w najbliższych latach.

Obciążenie banków potężnymi transferami finansowymi stawia sektor w wyjątkowo niekorzystnej sytuacji. Zaburza istotnie funkcjonowanie banków w ramach praktyk rynkowych, niszczy konkurencję pomiędzy podmiotami finansowymi i wreszcie prowadzi do deformacji relacji banku z klientami. Transfery prowadzą do negatywnych skutków dla:

1. Sektora bankowego, poprzez:
  - a. Utrzymanie rentowności na niskim poziomie, poniżej oczekiwań rynku i inwestorów;
  - b. Obniżenie zdolności sektora bankowego do finansowania gospodarki;
  - c. Wpychania sektora bankowego w warunki kryzysowe w sytuacji, w której warunki rynkowe pozwalają na odbudowę sektora po trudnym okresie pandemii COVID-19;
  - d. Dalsze obniżanie kapitałów własnych banków;
  - e. Wystąpienie straty finansowej w części banków oraz konieczności uruchomienia w tych bankach programów naprawczych.
2. Klientów banków, poprzez:
  - a. Ograniczenie możliwości wynagradzania deponentów środków za powierzony kapitał w stopniu wynikającym z mechanizmów rynkowych;
  - b. Przenoszenie kosztów związanych z obsługą kredytów na inne grupy społeczne, w tym przede wszystkim na deponentów środków;
  - c. Brak wspierania długoterminowego oszczędzania – w tym brak zachęt podatkowych;



3. Gospodarki, poprzez:

- a. Brak spójności między polityką monetarną realizowaną przez NBP a forsowaną przez rząd polityką pieniężną zorientowaną w znacznym stopniu na krótkoterminowe cele polityczne;
- b. Realizacja krótkoterminowych działań politycznych, poprzez luźną politykę fiskalną, ma negatywny wpływ na proces tłumienia inflacji;
- c. Wybiórcze traktowanie poszczególnych grup obywateli, którym przysługuje wsparcie i tych, którzy tego wsparcia muszą udzielać prowadzi do budowania antagonizmów i powstawania licznych animozji w społeczeństwie;
- d. Wsparcie udzielone wszystkim złotowym kredytobiorcom mieszkaniowych, bez względu na ich sytuację materialną, doprowadzi do

istotnego obniżenia wyników finansowych banków (a w przypadku niektórych banków doprowadzi również do pojawienia się strat), co będzie miało również swoje implikacje w postaci ograniczenia wpływów z tytułu podatku CIT.

4. Stabilności:

- a. Zagrożenie stabilności dla znacznej części sektora bankowego;
- b. Obciążenie banków o dobrej kondycji kosztami restrukturyzacji banków w złej kondycji finansowej;
- c. Osłabienie buforów sektora bankowego dla zmierzenia się z wyzwaniami tworzonymi przez dekoniunkturę gospodarczą, a nawet kryzys gospodarczy (w tym w wymiarze światowym).

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

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

dr hab. Czesław Lipiński  
dr Wojciech Zatoń



## Cel raportu

Celem raportu jest aktualizacja prognozy wyniku finansowego dla sektora bankowego w roku 2022, uwzględniająca sytuację sektora bankowego po II kwartale 2022 r. w warunkach wysokiej, dwucyfrowej inflacji i zarysowującej się recesji w realnej sferze gospodarki, oddziaływującej negatywnie na popyt na produkty i usługi bankowe, jak również na wiele innych czynników determinujących wyniki finansowe banków. O ile można powiedzieć, że gospodarka do pewnego stopnia zaadoptowała się do funkcjonowania w warunkach pojawiających się fal mutacji wirusa COVID, to cały szereg zagrożeń wiąże się z wojną w Ukrainie i jej konsekwencjami w postaci ograniczeń podaży żywności i surowców energetycznych, znacznego, często spekulacyjnego wzrostu ich cen oraz osłabienia złotego, co dodatkowo intensyfikuje inflację. Krótkoterminowym rozwiązaniem stosowanym przez rząd jest wprowadzanie tarcz inflacyjnych, wspierających dodatkowymi dochodami konsumpcję gospodarstw domowych, a także redukujących skutki inflacji przez kontrolę taryf energetycznych i stawek podatków, co jednak oznacza wzrost zadłużenia finansów publicznych i wzrost kosztów obsługi długu, z jednoczesnym rozciągnięciem w czasie okresu wysokiej dynamiki cen, co oznaczałoby konieczność podniesienia stóp procentowych do jeszcze wyższych poziomów. Ale wobec zagrożenia recesją kontynuacja polityki wzrostu stóp procentowych nie stanowi właściwego rozwiązania – co prawda bezpośrednio przynosiłaby ona pozytywny impuls do poprawy wyników sektora bankowego, ale z drugiej strony wpłynęłaby negatywnie na poziom sprzedaży nowych kredytów (już widoczny w przypadku kredytów dla klientów indywidualnych), pociągając jednocześnie za sobą pogorszenie jakości obsługi udzielonych kredytów i zwiększenie odpisów na straty kredytowe. Prawdopodobnym rezultatem może być w tych warunkach obniżenie tempa wzrostu PKB, a nawet wystąpienie zjawiska stagflacji. Należy też mieć na względzie, że przedsięwzięcia mające na celu ochronę interesów kredytobiorców detalicznych, w postaci wakacji kredytowych, regulowania maksymalnego oprocentowania, czy zwiększenia skali ewentualnej pomocy ze środków

Funduszu Wsparcia Kredytobiorców, oznaczają jednocześnie ubytek przychodów banków (a właściwie odroczenie części ich kwoty na przyszłe okresy), a z drugiej strony zwiększenie kosztów działalności kredytowej w postaci dodatkowych odpisów z tytułu utraty wartości aktywów kredytowych i składek na w/w Fundusz Wsparcia Kredytobiorców. Jest więc konieczne uwzględnienie wpływu wspomnianych wyżej czynników na wyniki sektora w 2022 r. w aktualnym zestawie prognoz.

Istotnym czynnikiem pozostaje także ryzyko prawne związane ze sprawami spornymi dotyczącymi tzw. hipotecznych kredytów walutowych, czyli kredytów mieszkaniowych indeksowanych lub denominowanych we frankach szwajcarskich, udzielonych gospodarstwom domowym. Dokładne oszacowanie skali tego ryzyka nadal nie jest możliwe ze względu na brak jednoznacznego stanowiska Sądu Najwyższego, które powinno określić wytyczne dla sądów rozpoznających te sprawy, jak też bez oceny skutków postępowań ugodowych. Banki raczej zwlekają z podjęciem na większą skalę realizacji tych postępowań, zapewne w oczekiwaniu na ostateczne rozstrzygnięcia prawne. Zwiększanie rezerw na ryzyko prawne jest więc kontynuowane także i w roku 2022, nawet przez banki, które już wcześniej stworzyły znaczne rezerwy na ten cel.

## 1. Metodyka

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

Tabela 1. Lista zmiennych modelu.

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



Tabela 1. cd.

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

Źródło: opracowanie własne.

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

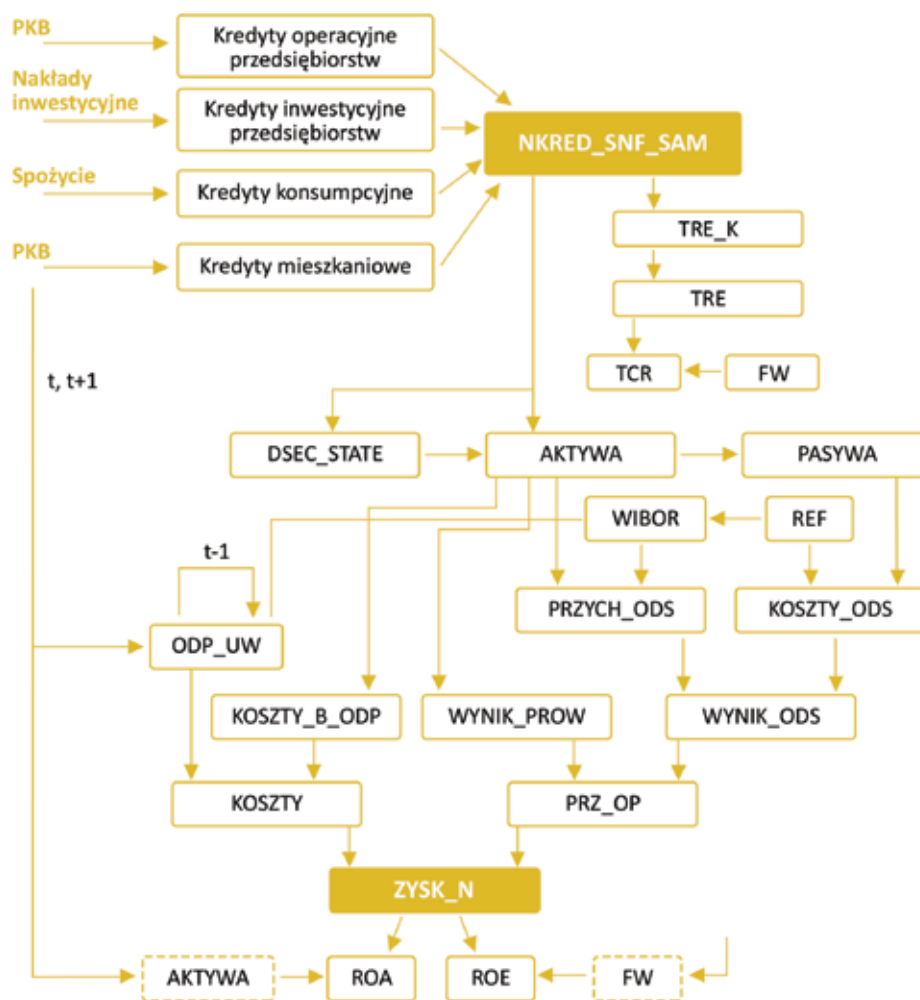
- dynamika wolumenu kredytów operacyjnych przedsiębiorstw i dynamika kredytów mieszkaniowych dla gospodarstw domowych są funkcjami dynamiki PKB,
- dynamika kredytów inwestycyjnych przedsiębiorstw jest funkcją dynamiki nakładów inwestycyjnych,
- poziom kredytów konsumpcyjnych jest funkcją poziomu spożycia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

– suma powyższych wielkości jest zmienną objaśniającą w równaniu regresji dla zmiennej NKRED\_SNF\_SAM.

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

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

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



Rysunek 1. Schemat zależności w ekonometrycznym modelu sektora bankowego

Źródło: opracowanie własne.

## 2. Dane

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

## 3. Sytuacja sektora bankowego w II kwartale 2022 r.

- Dynamika PKB w II kwartale 2022 r. wyniosła 5,5% r/r, co oznacza jednak spowolnienie wzrostu w porównaniu ze wskaźnikiem 8,5% osiągniętym w I kwartale. Co więcej, ujemna dynamika względem I kwartału (-2,3%

w cenach stałych z wyrównaniem sezonowym) wskazuje na zarysowującą się recesję. Niepokojące jest jednak, że głównymi czynnikami wzrostu okazują się być: spożycie indywidualne (wzmacniane przez efekty „tarcz antyinflacyjnych”, a także przez napływ emigrantów z Ukrainy) i przyrost zapasów, zaś dynamika inwestycji pozostaje nadal niska. Jednocześnie osłabienie złotego i wzrost cen importowanych surowców i paliw powodują, że co prawda saldo handlu zagranicznego pozostaje dodatnie, ale dynamika importu przeważa nad dynamiką eksportu.

- Dane opublikowane przez NBP pokazują, że w II kwartale 2022 r. widoczne jest zahamowanie spadkowego trendu poziomu depozytów ogółem, przy czym środki na rachunkach bieżących obniżyły się w porównaniu z końcem I kwartału o 6,1%, natomiast wolumen depozytów terminowych wzrósł o 27,5%, w reakcji na obserwowany wzrost oprocentowania depozytów. Charakterystyczne jest, że ogólny spadek dotyczył depozytów złotych, natomiast wzrosły depozyty gospodarstw domowych w walutach obcych.



- Należności od sektora niefinansowego i samorządowego na koniec czerwca 2022 r. wzrosły o 5,3% r/r i tylko o 0,3% względem I kw. 2022 r. Aktualna sytuacja makroekonomiczna w połączeniu z adaptacją polityki kredytowej banków i obniżeniem zdolności kredytowej potencjalnych kredytobiorców spowodowała, że w II kwartale b.r. wyraźnie wzrósł jedynie wolumen kredytów operacyjnych dla przedsiębiorstw (o 5,4%), kredyty inwestycyjne dla przedsiębiorstw zwiększyły się zaledwie o 0,8% k/k, natomiast wolumen kredytów dla gospodarstw domowych uległ zmniejszeniu (kredyty konsumpcyjne: -0,04% k/k, kredyty mieszkaniowe: -1,1% k/k).
- Skala działalności banków, z sumą aktywów na poziomie 2 694,8 mld zł, zwiększyła się w skali kwartału o 64,8 mld zł (+2,5%). Zobowiązania osiągnęły kwotę 2 491,0 mld zł (wzrost o 2,9%), natomiast fundusze własne w ujęciu bilansowym zmniejszyły się o 4,6%, do poziomu 181,1 mld zł.
- W II kwartale 2022 r. kontynuowane było zacieśnianie polityki pieniężnej poprzez wzrost stóp procentowych: od poziomu stopy referencyjnej NBP wynoszącego 3,00% na koniec marca do 6,00% na koniec czerwca. Kolejne podwyżki nastąpiły w lipcu (o 50 punktów bazowych) i we wrześniu (o 25 punktów bazowych), do aktualnego poziomu 6,75%. Poziom stóp WIBOR, stanowiący podstawę indeksacji oprocentowania większości produktów kredytowych, wyprzedza poziom stóp NBP: stopa WIBOR3M wzrosła od 4,77% na koniec marca do 7,05% na koniec czerwca, stabilizując się we wrześniu na poziomie 7,15%. Oznacza to istotny wzrost kosztów obsługi kredytów już zaciągniętych oraz redukcję ocen zdolności kredytowej potencjalnych nowych kredytobiorców.
- Pomimo bezwładności stóp procentowych stosowanych w praktyce bankowej w stosunku do zmian stóp WIBOR (silniejszej w przypadku produktów depozytowych), przychody odsetkowe sektora bankowego za II kwartał 2022 r. (29,1 mld zł) były wyższe o 41,3% w porównaniu z I kwartałem b.r., zaś koszty odsetkowe (8,7 mld zł) wyższe o 134,5%. W rezultacie wynik z tytułu odsetek (20,4 mld zł) okazał się o 20,8% wyższy od osiągniętego w poprzednim kwartale. Dane opublikowane przez KNF dla lipca wskazują na kontynuację trendu wzrostowego miesięcznego poziomu kosztów odsetkowych (5,4 mld zł w samym lipcu) i pewną stabilizację miesięcznych przychodów odsetkowych na poziomie rzędu 10,0 mld zł.
- Wynik z tytułu opłat i prowizji (4,7 mld zł) był zbliżony do osiągniętego w I kwartale b.r. (spadek o 0,8%, co może być przejawem spadku sprzedaży nowych kredytów).
- Koszty prowadzenia działalności banków okazały się wyższe o 14,4% k/k, na co złożyły się: inflacyjny wzrost kosztów eksploatacyjnych powodowany przez wzrost płac, cen nośników energii, usług zewnętrznych etc., a także wniesione w czerwcu przez kilka dużych banków komercyjnych składki w kwocie rzędu 3 mld zł na instytucjonalny system ochrony, bazujący na własnym funduszu pomocowym. Składki te powinny wpłynąć na zmniejszenie obciążenia składkami na fundusz gwarancyjny depozytów, gromadzony w BFG – odpowiednie decyzje w tej kwestii zostaną zapewne podjęte w IV kwartale, póki co BFG zawiesił pobieranie składek za II i III kwartał b.r.
- Wobec braku ostatecznego rozstrzygnięcia kwestii ryzyka prawnego hipotecznych kredytów walutowych, banki kontynuowały zwiększanie rezerw z tego tytułu o kwotę 1,3 mld zł (wobec 0,8 mld zł rezerw w I kwartale). Rezerwy skumulowane w dwóch kwartałach b.r. są jednak o 24% niższe w porównaniu z analogicznym okresem roku 2021.
- Pogorszenie się koniunktury gospodarczej pociągnęło za sobą wzrost kwoty odpisów z tytułu utraty wartości należności z 1,7 mld zł w I kwartale do 2,0 mld zł w II kwartale b.r. Sumarycznie jest to kwota wyższa o 9,5% w stosunku do analogicznej wartości za I półrocze 2021 r.
- W opisanych powyżej okolicznościach zysk netto sektora bankowego za II kwartał b.r. wyniósł 5,3 mld zł wobec 6,2 mld zł w I kwartale. Sumarycznie, zysk w I półroczu b.r. okazał się o 89% wyższy, niż w analogicznym okresie sprzed roku. W rezultacie stopa zwrotu z kapitału (ROE) mogła osiągnąć dwucyfrowy poziom: 12,8% wobec 5,7% w I półroczu 2021 r., zaś stopa zwrotu z aktywów (ROA) 0,86% p.a., wobec 0,50%.
- Do znaczącego wzrostu stopy ROE przyczyniła się niestety także postępująca erozja funduszy własnych, spowodowana przez negatywne skutki wyceny dłużnych instrumentów finansowych obserwowane w warunkach wzrostu rynkowych stóp procentowych w bankach, intensywnie inwestujących w obligacje skarbowe. Kapitał bilansowy obniżył się z poziomu 189,7 mld zł na koniec marca b.r. do 181,1 mld zł na koniec czerwca (o 4,6% k/k i o 15,5% r/r). Natomiast poziom kapitału regulacyjnego (wyliczanego według ostrożnościowych reguł rozporządzenia CRR), który na koniec marca b.r. spadł do kwoty 210,9 mld zł z poziomu 218,0 mld zł obserwowanego w grudniu 2021 r., wzrósł na koniec czerwca do 216,6 mld zł (+3,0% k/k, ale spadek o 4,8% r/r). Przy łącznej wartości ekspozycji ważonej ryzykiem wynoszącej 1 150,2 mld zł (wzrost +3,3% r/r i +1,3% k/k) pociąga to za sobą spadek współczynnika TCR do 18,83%,



z poziomu 19,22% obserwowanego na koniec grudnia 2021 r., ale niewielki wzrost względem poziomu z marca b.r. (18,51%). Biorąc pod uwagę minimalny wymóg regulacyjny 10,5%, stanowiący sumę minimalnego wymogu CRR i bufora zabezpieczającego (z pominięciem nałożonych indywidualnie przez KNF wymogów *add-on* i buforów instytucji ważnych systemowo), oznacza to, że na zagregowanym szczeblu

zmniejsza się rezerwa kapitałowa, umożliwiającą wchłonięcie ewentualnych strat z tytułu ryzyka kredytowego czy prawnego albo bezpieczną ekspansję kredytową, gdyby pojawiło się odpowiednie zapotrzebowanie ze strony realnej gospodarki.

Zbiorną prezentację analizowanych wyżej wyników na tle rezultatów z roku 2020 i 2021 zawiera Tabela 2.

**Tabela 2.** Dane sektora bankowego w latach 2021–2022

Zmienna (mln zł)	06'2021	12'2021	03'2022	06'2022	Zmiana 2022k2 / 2021k2	Zmiana 2022k2 / 2022k1
Należności od sektora niefinansowego i samorządowego	1 287 574,7	1 335 291,0	1 351 212,4	1 355 921,6	5,3%	0,3%
w tym: kredyty operacyjne dla przedsiębiorstw	180 045,0	195 179,4	208 612,6	219 842,2	22,1%	5,4%
kredyty inwestycyjne dla przedsiębiorstw	163 600,3	165 408,0	170 111,4	171 393,0	4,8%	0,8%
kredyty konsumpcyjne	180 998,5	186 641,7	185 789,8	185 715,2	2,6%	-0,040%
kredyty mieszkaniowe	580 415,7	600 663,8	600 267,7	593 811,3	2,3%	-1,1%
Przychody z tytułu odsetek	23 900,8	51 093,9	20 607,1	49 725,2	108,0%	41,3%*
Koszty z tytułu odsetek	1 969,0	4 485,7	3 718,5	12 440,1	531,8%	134,5%*
Wynik z tytułu odsetek	21 931,8	46 608,3	16 888,6	37 285,1	70,0%	20,8%*
Wynik z tytułu opłat i prowizji	8 261,5	17 156,1	4 727,4	9 413,4	13,9%	-0,9%
Koszty działania	19 962,3	40 073,4	12 203,4	26 165,4	31,1%	14,4%*
Odpisy z tytułu utraty wartości NPL	3 444,7	7 105,9	1 723,8	3 773,3	9,5%	18,9%*
Rezerwy na ryzyko prawne i inne	1 772,2	6 465,6	542,2	1 347,6	-24,0%	48,6%*
Zysk / strata netto	6 139,7	8 667,6	6 199,4	11 598,2	88,9%	-12,9%*
Aktywa	2 461 565,2	2 572 942,1	2 630 028,2	2 694 791,1	9,5%	2,5%
Zobowiązania	2 234 139,8	2 354 985,8	2 419 770,7	2 478 226,4	10,9%	2,4%
Fundusze własne (bilansowe)	214 265,8	193 645,9	189 710,8	181 070,1	-15,5%	-4,6%
Kwota ekspozycji ważonej ryzykiem	1 113 065,3	1 133 726,0	1 135 954,8	1 150 201,5	3,3%	1,3%
Fundusze własne (CRR)	227 425,4	217 956,3	210 257,5	216 564,7	-4,8%	3,0%
Współczynnik TCR	20,43%	19,22%	18,51%	18,83%	-1,60 p.p.	
ROE	5,73%	4,48%	13,07%	12,81%	7,08 p.p.	
ROA	0,50%	0,34%	0,94%	0,86%	0,36 p.p.	

Źródło: UKNF, obliczenia własne.

\* Dane kwartalne



## 4. Prognoza na 2022 rok

### 4.1. Wyjściowa sytuacja makroekonomiczna i stopy procentowe

Formułując założenia odnośnie do makroekonomicznych uwarunkowań funkcjonowania polskiego systemu bankowego, należy aktualnie wziąć pod uwagę szereg czynników o charakterze globalnym, jak i wewnętrznym. Istotne czynniki globalne to m. in.:

- wojna w Ukrainie, sankcje gospodarcze wobec Rosji i ich konsekwencje gospodarcze w postaci ograniczeń w dostępności surowców energetycznych;
- występowanie ograniczeń podażowych (braki komponentów produkcyjnych, wysoki poziom cen surowców energetycznych i żywności lub ich ograniczona dostępność), które prowadzą do nasilenia inflacyjnej presji kosztowej, ograniczając tempo wzrostu gospodarczego;
- możliwe kolejne fale pandemii o trudnej do przewidzenia skali wpływu na gospodarkę;
- reakcja globalnej gospodarki na coraz powszechniejszy proces zwalczania inflacji poprzez zacieśnianie polityki pieniężnej (zdecydowane podwyżki stóp procentowych w USA i w strefie euro).

Wśród najistotniejszych czynników krajowych należy wymienić:

- spowolnienie gospodarcze będące skutkiem osłabienia globalnego popytu, wysokiej inflacji oraz globalnego zacieśniania polityki pieniężnej;
- osłabienie polskiej waluty;
- prowadzoną przez NBP politykę w zakresie stóp procentowych oraz operacji wolnego rynku;
- reakcję sektora gospodarstw domowych na podwyższony poziom stóp NBP, w tym m.in. kształtowanie się popytu konsumpcyjnego, popytu na kredyt i zdolności do obsługi już zaciągniętych zobowiązań oraz potencjalnie wyższy koszt ryzyka banków;
- ostrożne podejście do zapotrzebowania na kredyty ze strony sektora przedsiębiorstw w warunkach znacznej niepewności w zakresie podejmowania decyzji inwestycyjnych;
- możliwe dalsze rozstrzygnięcia sądowe w kwestii walutowych kredytów hipotecznych, co może mieć wpływ na poziom zainteresowania programem ugod.

Skala niepewności związanej z tymi czynnikami powoduje, że formułowanie założeń odnośnie do makroekonomicznych uwarunkowań funkcjonowania systemu bankowego staje się coraz trudniejsze. Dostępne dane statystyczne wskazują, że:

- Wskaźnik wzrostu cen towarów i usług konsumpcyjnych (CPI) osiągnął w czerwcu poziom 15,5%, zaś w sierpniu już 16,1%. Wskaźnik inflacji bazowej (wskaźnik wzrostu cen z wyeliminowaniem wpływu najszybciej rosnących cen paliw i energii oraz żywności, na które nie oddziałuje polityka pieniężna) plasuje się wyraźnie powyżej górnego pułapu przedziału bezpośredniego celu inflacyjnego polityki pieniężnej (marzec: 6,9% vs. 3,5%, czerwiec: 9,1%, sierpień: 9,9%). Na jeszcze wyższym poziomie utrzymuje się wskaźnik wzrostu cen produkcji przemysłowej (21,9% w marcu, 25,6% w czerwcu). Rządowe mechanizmy „tarczy inflacyjnej” w postaci czasowej redukcji stawek podatku VAT czy prób reglamentacji cen przyczyniają się do łagodzenia skutków inflacji dla uboższej części konsumentów, nie starając się zredukować przyczyn inflacji i jak się wydaje, spowodują tylko odroczenie skutków inflacji w czasie, zamiast ich zmniejszenia.
- Odczyt wskaźnika PMI dla polskiego przemysłu wykazuje zdecydowany trend zniżkowy: z poziomu 56,1% w grudniu 2021 r. doszedł do poziomu 52,7% w marcu b.r., w czerwcu do 44,4%, zaś w sierpniu już do 40,9%. Prognozy przedsiębiorców są więc coraz bardziej pesymistyczne, zaś ostrożność co do oceny możliwości ekspansji gospodarczej i wstrzymywanie decyzji o inwestycjach każe ostrożnie prognozować zapotrzebowanie przedsiębiorców na kredyty bankowe.
- Stopa bezrobocia jest relatywnie niska, powracając do poziomów obserwowanych w roku 2019 przed pandemią COVID-19 (spadek z poziomu 5,4% obserwowanego w marcu 2022 r. do 4,9% utrzymującego się od czerwca). W coraz liczniejszych branżach daje się odczuć brak pracowników, podczas gdy potencjalna podaż siły roboczej (wzmocniona znaczną liczbą uchodźców z Ukrainy) swą strukturą zawodową i kwalifikacyjną nie w pełni odpowiada strukturze zapotrzebowania na pracę. Ale zatrudnienie w sektorze dużych przedsiębiorstw po przejściowym niewielkim obniżeniu w maju b.r. (z 6 496,6 do 6 491,6 tys. osób w porównaniu z kwietniem) wzrosło, osiągając w lipcu poziom 6 508 tys. osób, zaś średnie wynagrodzenie w tym sektorze wykazuje dwucyfrową dynamikę, aczkolwiek poniżej wskaźnika inflacji (czerwiec: 13,0% r/r wobec inflacji 15,5% r/r).
- Rada Polityki Pieniężnej, która podjęła zacieśnianie polityki monetarnej z dużym opóźnieniem



w stosunku do nasilenia się inflacji, podwyższała stopy procentowe w każdym miesiącu, począwszy od października 2021 r. (skok stopy referencyjnej do poziomu 0,5% z niskiego pułapu 0,1% utrzymywanego w okresie pandemii), by w czerwcu 2022 r. dojść do poziomu 6,00%, w lipcu do 6,5%, zaś we wrześniu do 6,75%. Jednocześnie stopy rynku pieniężnego wzrosły znacznie bardziej – stopa WIBOR 3M z poziomu 0,21% obserwowanego jeszcze w sierpniu 2021 r. wzrosła w I kwartale b.r. do średniego poziomu 3,46%, zaś w II kwartale do poziomu 6,24%, wyprzedzając ruchy RPP co najmniej o 3 miesiące. W dniu 8.09.2022 r. (po ostatniej podwyżce stóp procentowych) WIBOR 3M osiągnął 7,16%, zaś WIBOR 6M doszedł do 7,35%, sugerując dalszą podwyżkę stóp procentowych rzędu 25–50 punktów bazowych w perspektywie 3 miesięcy i dalszą ich stabilizację.

Na tej podstawie można wnioskować, że w średniej perspektywie polskiej gospodarce może zagrozić stagflacja, jako połączony efekt utrzymywania się w dłuższym terminie umiarkowanego/niskiego wzrostu gospodarczego oraz wysokiej inflacji.

#### 4.2. Sytuacja na rynku kredytowym

Dane o wolumenie kredytów, opublikowane przez KNF dla lipca b.r., pokazują wyraźne osłabienie się popytu na kredyty bankowe w sektorze gospodarstw domowych – pomiędzy końcem marca a końcem lipca mamy do czynienia ze stagnacją w przypadku salda kredytów konsumpcyjnych i spadkiem wartości brutto portfela kredytów mieszkaniowych. Jak podaje raport BIK za sierpień b.r., zapytania o nowe kredyty mieszkaniowe za ten miesiąc stanowiły wartościowo zaledwie 27% kwoty, o którą klienci ubiegali się w sierpniu 2021 r., ze względu na wysokie stopy procentowe, obniżenie oceny zdolności kredytowej ze względu na zaostrzenie wymogów regulacyjnych oraz obawy przed skutkami spowolnienia gospodarczego. Jednocześnie BIK prezentuje w lipcowym raporcie dotyczącym kredytów dla mikroprzedsiębiorców kontynuację trendu spadkowego ilości i wartości kredytów obserwowanego na przestrzeni I i II kwartału b.r. (zarówno kredytów inwestycyjnych, jak i operacyjnych). Niewielki wzrost dotyczy praktycznie kredytów dla dużych, średnich i małych przedsiębiorstw (w II kwartale łącznie o 4,1% k/k). Konieczne jest więc utrzymanie ostrożnego podejścia do prognozowania popytu na nowe kredyty.

#### 4.3. Odpisy z tytułu utraty wartości kredytów

Odpisy z tytułu utraty wartości kredytów to jeden z kluczowych czynników decydujących o wynikach finansowych uzyskiwanych przez banki. Niestety,

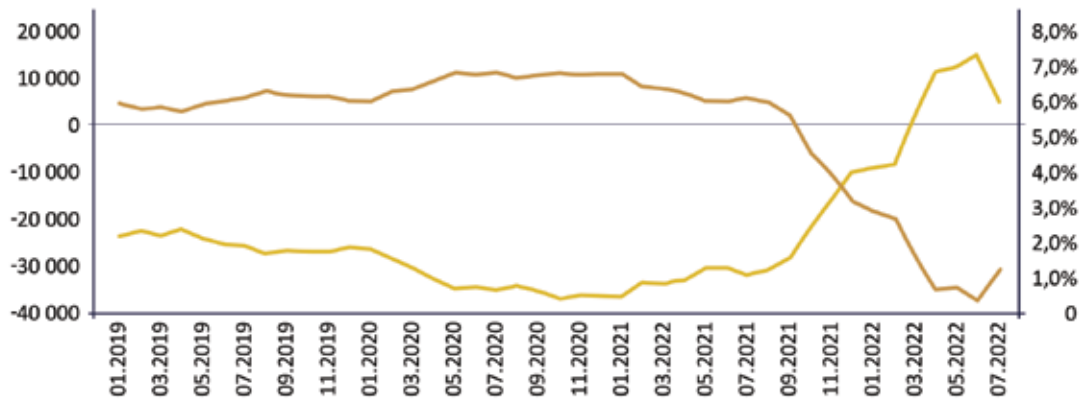
w aktualnej sytuacji makroekonomicznej nie jest możliwe dalsze obniżenie tej pozycji kosztowej jeszcze bardziej w stosunku do niskiego poziomu tych odpisów w roku 2021 (7,1 mld zł wobec średniej dla przedkryzysowych lat 2018–2019, wynoszącej 9,5 mld zł), stanowiącego rezultat działania antykryzysowych „tarcz finansowych” i odbicia gospodarki po roku 2020. Biorąc pod uwagę, że rosnące stopy procentowe i niższa dynamika PKB zwiększą skalę trudności w rzeczywistym spłacaniu kredytów przez kredytobiorców, a także podniosą szacunki oczekiwanych strat kredytowych generowane przez modele ryzyka kredytowego w bankach, zakładamy wzrost tych odpisów do kwoty rzędu 10,3–12,2 mld zł.

#### 4.4. Wpływ wyceny obligacji

Warto w tym miejscu zwrócić ponownie uwagę na problem znaczącej pozycji w aktywach banków, jaką są obligacje Skarbu Państwa (SP). Wartość nominalna krajowych obligacji SP w portfelach banków wynosiła 452,16 mld zł na koniec czerwca 2022 r. Wzrost rentowności tych obligacji wynikający ze wzrostów stóp procentowych i oczekiwań w tym obszarze powodował spadek cen obligacji. Ten negatywny efekt dla wyceny aktywów sektora nie znajdował jednak odzwierciedlenia w wynikach banków, natomiast wpływał istotnie na obniżenie funduszy własnych. Zgodnie z przyjętymi modelami biznesowymi banków obligacje, jako instrumenty dłużne, są wyceniane w wysokości zamortyzowanego kosztu lub w wartości godziwej przez pozostałe dochody całkowite, bardzo mała (pomijalna) część jest wyceniana w wartości godziwej przez wynik finansowy. W przypadku braku zmiany modelu biznesowego, przeklasyfikowania, sprzedaży obligacji przed terminem wykupu, zmiany wycen instrumentów dłużnych wycenianych według zamortyzowanego kosztu bądź wartości godziwej przez inne całkowite dochody nie będą widoczne w wyniku. W tym drugim przypadku będą jednak miały wpływ na kapitał własny. Na wykresie 1 zaprezentowano kształtowanie się rentowności obligacji 5-letnich SP i odpisów na kapitale z aktualizacji wyceny w sektorze bankowym.

Wykres bardzo dobrze ilustruje wspomnianą zależność. Widoczny jest wzrost kapitału z aktualizacji wyceny w pierwszych miesiącach 2020 r. wynikający ze spadku rentowności będącego pochodną spadku stopy referencyjnej NBP. Maksymalna wartość nadwyżki na kapitale sięgnęła wówczas ok. 11 mld zł w maju 2020 r.<sup>2</sup> Po okresie stabilizacji stóp

<sup>2</sup> Głównie wynikała ona ze wzrostu cen obligacji, ale należy mieć na uwadze również wpływ wycen innych pozycji bilansowych.

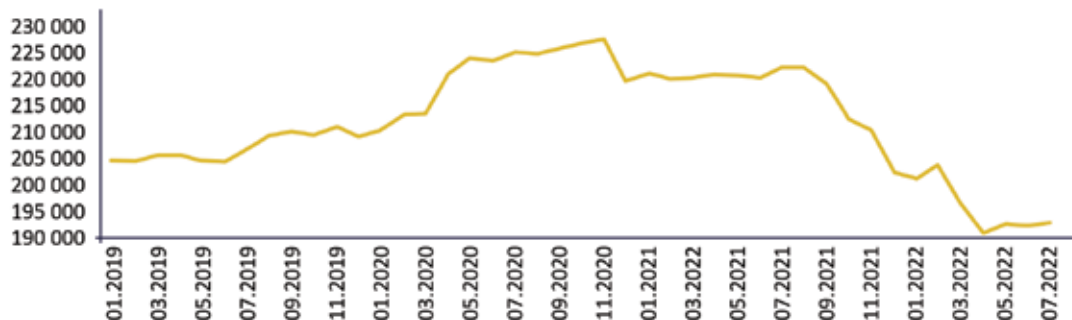


**Wykres 1.** Kapitał z aktualizacji wyceny (mld zł) w okresie styczeń 2019 – lipiec 2022 oraz rentowność obligacji 5-letnich SP w okresie styczeń 2019 – lipiec 2022

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

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

na spadek wyceny obligacji wyniósł ok. 8 mld zł. W kolejnych miesiącach rosła wielkość odpisów z tego tytułu wraz ze wzrostem stóp procentowych i rentowności obligacji. Warto zwrócić uwagę na odwrócenie tendencji w lipcu 2022 r. W tym miesiącu spadła rentowność obligacji, co skutkowało odwróceniem utraty wartości kapitału o ok. 7 mld zł. Skalę obniżenia się funduszy własnych sektora do końca lipca 2022 r. w stosunku do lat poprzednich zilustrowano na wykresie 2.



**Wykres 2.** Kapitał własny sektora bankowego (mld zł) w okresie styczeń 2019 – lipiec 2022

Źródło: dane NBP i UKNF.

Na koniec lipca 2022 r. kapitał własny sektora kształtował się ok. 12 mld zł poniżej poziomu z początku 2019 roku i ok. 27 mld zł poniżej poziomu z początku 2021 roku. Należy pamiętać, że obniżenie się funduszy własnych ma wpływ na obniżenie wartości współczynników kapitałowych i przejściowo prowadzi do zwiększenia ryzyka w zakresie spełnienia wymogów adekwatności kapitałowej. Jest to czynnik

nabierający coraz większego znaczenia w sytuacji zwiększonej niepewności w otoczeniu gospodarczym i politycznym. Ostatnie miesiące wskazują na wyhamowanie wzrostów rentowności obligacji i ustabilizowanie się wartości kapitału własnego sektora bankowego. Można założyć, że znaczące straty na kapitale własnym wynikające z tego powodu sektor bankowy ma już za sobą.



## 4.5. Podstawa do prognozowania przychodów i kosztów odsetkowych

### 4.5.1. Przychody odsetkowe

Determinowane są modelowo przez:

- wielkość aktywów odsetkowych, na którą składają się:
- należności kredytowe od sektorów przedsiębiorstw, gospodarstw domowych, instytucji rządowych i samorządowych – ok. 75% aktywów odsetkowych,
- instrumenty dłużne (bony pieniężne, obligacje SP oraz korporacyjne i samorządowe) – ok. 15%–20% aktywów odsetkowych,
- pozostałe aktywa odsetkowe (należności od innych banków, należności z tytułu leasingu, instrumenty pochodne) – ok. 5% – 10% aktywów odsetkowych;
- stopę WIBOR3M reprezentującą ogólny poziom rynkowej stopy procentowej kształtującą się zgodnie do założeń odnośnie do stopy referencyjnej.

### 4.5.2. Koszty odsetkowe

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

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

Biorąc pod uwagę aktualne dane dla depozytów w PLN (stany, wartość przeciętną, oprocentowanie ogółem dla depozytów bieżących i terminowych), zauważalną zmianę polityki banków odnośnie do oprocentowania depozytów, zakładamy, że stopy oprocentowania depozytów przedsiębiorstw i gospodarstw domowych w PLN będą kontynuować trend wzrostowy, osiągając w grudniu b.r. poziom 3%. Szczegółowe dane zawarto w tabeli poniżej:

**Tabela 3.** Wartości historyczne (do 2022-07) i prognozowane oprocentowanie depozytów w PLN (średnie oprocentowanie stanów ogółem z bieżącymi)

	2022-01	2022-02	2022-03	2022-04	2022-05	2022-06	2022-07	2022-08	2022-09	2022-10	2022-11	2022-12
Oproc. depozytów przedsiębiorstw	0,16%	0,21%	0,33%	0,48%	0,71%	0,99%	1,30%	<b>1,80%</b>	<b>2,20%</b>	<b>2,60%</b>	<b>2,80%</b>	<b>3,00%</b>
Oproc. depozytów gospodarstw domowych	0,14%	0,17%	0,22%	0,35%	0,55%	0,81%	1,11%	<b>1,60%</b>	<b>2,00%</b>	<b>2,40%</b>	<b>2,75%</b>	<b>3,00%</b>

Źródło: Dane NBP i obliczenia własne.

Takie samo oprocentowanie przyjęto dla depozytów instytucji rządowych i samorządowych w PLN. Dla depozytów walutowych przyjęto w całym okresie oprocentowanie na poziomie 0,15%.

## 4.6. Założenia modelowe

Na podstawie danych o sytuacji w gospodarce realnej i w sektorze finansowym podtrzymujemy tezę, że główne czynniki decydujące o wynikach sektora bankowego w roku 2022 to powiązane ze sobą stopy

procentowe, dynamika kredytów oraz poziomy odpisów z tytułu utraty wartości kredytów i na ryzyko prawne. Pierwsze trzy czynniki pozostają pod wpływem rosnącej inflacji i negatywnego oddziaływania ograniczeń podażyowych. Ich oddziaływanie zwiększa prawdopodobieństwo pogorszenia się zdolności kredytowej klientów i jakości portfela kredytowego, przyczyniając się z jednej strony do wzrostu kosztu odpisów z tytułu utraty wartości kredytów, a z drugiej strony do zaostrzenia polityki kredytowej banków pod kątem ostrożniejszej oceny zdolności kredytowej potencjalnych nowych kredytobiorców, co obniży

dynamikę sprzedaży kredytów. Jednocześnie należy się spodziewać obniżenia popytu na kredyty ze strony klientów banków – zarówno osób fizycznych, jak i przedsiębiorców – wobec niepewności co do przyszłej sytuacji dochodowej i ryzyka inwestycyjnego związanego z sytuacją gospodarczą i polityczną.

Na podstawie cząstkowych dostępnych danych za III kwartał b.r. uznajemy, że poziom stóp procentowych NBP i stóp rynku międzybankowego WIBOR raczej nie wzrosnie istotnie do końca roku. Ze względu na pewną bezwładność stóp odsetkowych kredytów i depozytów w stosunku do benchmarków rynku pieniężnego, ewentualne zmiany w tym zakresie raczej nie powinny istotnie zmienić przyjętego w obecnej prognozie oszacowania przychodów i kosztów odsetkowych. **W związku z tym przyjmujemy, że do końca roku 2022 stopa referencyjna NBP utrzyma się na ustalonym w dniu 7.09.2022 r. poziomie 6,75%, co pociąga za sobą prognozę stopy WIBOR 3M na aktualnym poziomie 7,16%.**

Opracowane trzy warianty prognozy wyników sektora bankowego różnią się istotnie założeniami odnośnie do trendu portfela kredytowego, przekładającego się odpowiednio na skalę działalności banków:

**wariant bazowy** – zakładana jest stagnacja wolumenu kredytów dla sektora niefinansowego i samorządowego ogółem, z niewielkim spadkiem rzędu  $-0,8\%$  r/r, w porównaniu z  $+4,4\%$  dla roku 2021. Na podstawie wyników II kwartału b.r. przyjmujemy przy tym kontynuację wzrostu portfela kredytów dla

przedsiębiorstw. Koszt odpisów z tytułu utraty wartości należności przewidujemy na poziomie 10,3 mld zł – podobnie jak w poprzednim raporcie, do jego oszacowania wykorzystywana jest funkcja regresji, uzależniająca wartość tych odpisów od prognozowanej dynamiki PKB (co odzwierciedla wpływ koniunktury gospodarczej na jakość portfela kredytów) oraz od poziomu stóp procentowych (rosnący WIBOR pogarsza zdolność kredytową kredytobiorców);

**wariant Alt1** – w którym uwzględnia się silniejsze ograniczenie akcji kredytowej w sektorach gospodarstw domowych i samorządów oraz o połowę słabszą dynamikę portfela kredytów w sektorze przedsiębiorstw. Ostatecznie zakładamy spadek wartości brutto portfela kredytowego o  $-3,6\%$  r/r. Odpisy z tytułu utraty wartości należności rosną wtedy do kwoty 11,3 mld zł;

**wariant Alt2** – łączny wolumen należności kredytowych obniży się o  $6,7\%$  r/r, ze spadkami we wszystkich wyróżnionych segmentach rynku kredytowego. Jednocześnie jakość portfela kredytowego pogorszy się w stopniu powodującym konieczność utworzenia odpisów z tytułu utraty wartości należności w kwocie 12,2 mld zł.

Założenia te pociągają za sobą zróżnicowanie wyników stóp przychodów odsetkowych z aktywów, stopy kosztów odsetkowych zobowiązań, jak również stopy wyniku prowizyjnego, kalkulowanych względem wolumenu aktywów.

Powyższe założenia zostały zebrane w Tabeli 4.

**Tabela 4.** Założenia poszczególnych wariantów prognozy

Zmienna	2020	2021	Zmiana (pb)	Wariant bazowy 2022	Zmiana 2022/2021 (pb)	Wariant Alt1 2022	Zmiana 2022/2021 (pb)	Wariant Alt2 2022	Zmiana 2022/2021 (pb)
Należności od sektora niefinansowego i samorządowego – dynamika	0,77%	4,42%	3,7 p.p.	-0,19%	-521 pb	-3,59%	-801 pb	-6,70%	-1 112 pb
w tym: kredyty operacyjne dla przedsiębiorstw	-12,37%	11,04%	23,4 p.p.	9,80%	-50 pb	5,56%	-548 pb	-2,45%	-1 349 pb
kredyty inwestycyjne dla przedsiębiorstw	2,06%	0,65%	-1,4 p.p.	5,21%	266 pb	1,05%	40 pb	-6,73%	-738 pb
kredyty konsumpcyjne	-0,49%	4,54%	5,0 p.p.	-1,01%	-705 pb	-4,41%	-895 pb	-5,70%	-1 024 pb
kredyty mieszkaniowe	5,81%	4,78%	-1,0 p.p.	-4,28%	-965 pb	-7,11%	-1 189 pb	-8,59%	-1 337 pb
Stopa odsetkowa aktywów (%)	2,56%	2,07%	-49 pb	4,46%	245 pb	4,57%	251 pb	4,64%	257 pb
Stopa odsetkowa zobowiązań (%)	0,48%	0,20%	-28 pb	1,83%	174 pb	1,97%	177 pb	2,00%	180 pb
Stopa prowizji	0,63%	0,67%	3 pb	0,72%	3 pb	0,71%	4 pb	0,73%	6 pb
Odpisy z tyt. utraty wartości (względem 2019 r.)	147%	76%	x	120%	x	126%	x	135%	x



Pozostałe wspólne założenia dotyczą:

- **kwoty rezerw na ryzyko prawne** związane z walutowymi kredytami mieszkaniowymi, założonej na poziomie analogicznym, jak w poprzedniej prognozie (8,45 mld zł), co stanowi wzrost o 30,7% w stosunku do wartości tej pozycji zaraportowanej za rok 2021 (6,47 mld zł). Kwestie prawne związane z tymi kredytami pozostają nadal bez jednoznacznych rozstrzygnięć, zaś ugody z klientami nie zostały dotąd wdrożone na masową skalę. **Rezerwy na ryzyko prawne uważamy nadal za istotny czynnik mogący wpłynąć negatywnie na wyniki banków w 2022r.;**
- **kosztów administracyjnych** rosnących o ponad 15% w stosunku do poziomu z roku 2021, co wynika z jednej strony z kontynuowania oszczędnej polityki kosztowej, przejawiającej się m. in. w redukcji sieci placówek, zmniejszaniu zatrudnienia i w rozszerzającym się rozpowszechnieniu zdalnych kanałów dostępu do usług banków, ale z drugiej strony bierzemy też pod uwagę inflacyjnie rosnące koszty energii, usług komunalnych czy płace wykwalifikowanych pracowników. Rzeczywiste dane opublikowane przez KNF pokazały, że w I półroczu b.r. koszty osobowe były wyższe 11,7%, zaś koszty ogólnego zarządu wyższe o 58,0% w stosunku do analogicznego okresu roku 2021 (koszty ogólnego zarządu zostały znacząco podwyższone przez koszt utworzenia przez kilka banków komercyjnych tzw. instytucjonalnego systemu ochrony (IPS), co wiąże się z wniesieniem na ten cel składek rzędu 3 mld zł);
- **obciążenia podatkiem bankowym** w poszczególnych wariantach prognoz, które zmienia się proporcjonalnie do zmian wolumenu aktywów objętych podatkiem, przy założeniu stałości proporcji tych aktywów do sumy bilansowej;
- **obciążenia składkami na BFG** uwzględniają w obecnej wersji prognozy fakt wniesienia w I kwartale b.r. składek na fundusz restrukturyzacyjny banków (1,7 mld zł) oraz ¼ kwoty składek na fundusz gwarancyjny banków (0,5 mld zł). Ponieważ wnoszenie dalszych składek na fundusz gwarancyjny zostało zawieszono w II i III kwartale, należy oczekiwać, że koszt tej pozycji w IV kwartale będzie uwzględniać kwotę składek pozostającą do uregulowania, z uwzględnieniem wspomnianych wyżej składek na IPS banków komercyjnych;
- **wpływu wakacji kredytowych** – oszacowanego na podstawie raportu BIK według stanu na koniec sierpnia b.r., w którym podano, że wakacje kredytowe obejmują portfel złotych kredytów mieszkaniowych o wartości 228 mld zł, co stanowi 58% wartości tych kredytów pozostającej do spłaty. Można zatem przyjąć, że zrealizował się jeden z wariantów poprzedniej prognozy, zakładający objęcie wakacjami ok. 60% wartości portfela, zaś z pozostałych wariantów (80%, 100%) najbardziej prawdopodobny wydaje się wariant pośredni. **Przyjmujemy zatem, że łącznie wakacje kredytowe obejmą do końca b.r. 80% wolumenu kredytów wchodzących w grę, o wartości rzędu 320 mld zł.** Spowoduje to ubytek przychodów odsetkowych prezentowany w rachunku wyników jako strata z tytułu modyfikacji wynikająca ze zmiany wartości bilansowej brutto aktywów finansowych, odzwierciedlającej renegocjowane lub zmodyfikowane przepływy pieniężne z tytułu tych aktywów, **w kwocie ok. 20,4 mld zł. Oprócz powyższego założenia dotyczącego 80% wolumenu potencjalnych kredytów, przyjmujemy również, że cała ta kwota zostanie uwzględniona w wynikach banków za rok 2022<sup>3</sup>.**

Prognozy dla poszczególnych scenariuszy przedstawiono w Tabeli 5 i na wykresach 3–7.

<sup>3</sup> Nie jest oczywiste, jak ta kwestia zostanie ujęta w sprawozdawczości. Wnioski o wakacje kredytowe można składać jednorazowo – za cały okres (maks. 4 miesiące w roku 2022 i kolejne 4 w roku 2023), jego część lub składać pojedyncze wnioski na każdy z wybranych miesięcy roku 2022 i 2023 począwszy od 29.07.2022. Wyniki sektora za lipiec 2022 wskazują, że w tym miesiącu ujęte zostały skutki wakacji kredytowych w kwocie ok. 9,2 mld zł.

**Tabela 5.** Wyniki prognoz scenariuszowych na 2022 rok

	12'2020	12'2021	Prognoza 2022		
			Bazowy	Alt 1	Alt 2
Przychody z tytułu odsetek	56 706	51 094	112 621	112 089	111 758
– zmiana r/r		–9,9%	120,4%	119,4%	118,7%
Koszty z tytułu odsetek	9 574	4 486	47 513	47 513	47 513
– zmiana r/r		–53,1%	959,2%	959,2%	959,2%
Wynik z tytułu odsetek	47 132	46 608	65 107	64 576	64 245
– zmiana r/r		–1,1%	39,7%	38,5%	37,8%
Wynik z tytułu opłat i prowizji	14 852	17 156	18 691	18 166	17 842
– zmiana r/r		15,5%	8,9%	5,9%	4,0%
Koszty działania	39 274	40 073	46 411	46 331	46 249
– zmiana r/r		2,0%	15,8%	15,6%	15,4%
Strata z tytułu modyfikacji	x	x	–20 369	–20 369	–20 369
		x	X	x	x
Odpisy z tyt. utraty wartości NPL	13 325	7 106	10 337	11 347	12 189
– zmiana r/r		–46,7%	45,5%	59,7%	71,5%
Odpisy z tyt. ryzyka prawnego	4 282	6 466	8 450	8 450	8 450
– zmiana r/r		51,0%	30,7%	30,7%	30,7%
Odpisy ogółem	17 608	13 572	18 787	19 797	20 639
– zmiana r/r		–22,9%	38,4%	45,9%	52,1%
Zysk / strata netto	931	8 668	–4 650	–6 459	–7 761
– zmiana r/r		831,0%	–153,7%	–174,5%	–189,5%
ROE	0,42%	4,48%	–2,64%	–3,67%	–4,40%
– zmiana r/r		4,1 p.p.	–7,1 p.p.	–8,1 p.p.	–8,9 p.p.
ROA	0,04%	0,34%	–0,17%	–0,25%	–0,32%
– zmiana r/r		0,3 p.p.	–0,5 p.p.	–0,6 p.p.	–0,7 p.p.
Kredyty dla przedsiębiorstw i kl. indywidualnych	1 091 898	1 147 893	1 140 006	1 109 556	1 069 743
– zmiana r/r		5,1%	–0,7%	–3,3%	–6,8%
Aktywa ogółem	2 350 058	2 572 942	2 678 448	2 566 159	2 445 013
– zmiana r/r		9,5%	4,1%	–0,3%	–5,0%
Fundusze własne (bilansowe)	219 982	193 646	176 215	176 215	176 215
– zmiana r/r		–12,0%	–9,0%	–9,0%	–9,0%
Fundusze własne (CRR)	234 681	217 956	195 300	195 300	195 300
– zmiana r/r		–7,1%	–10,4%	–10,4%	–10,4%
TRE	1 110 885	1 133 726	1 157 786	1 122 668	1 083 790
– zmiana r/r		2,1%	2,1%	–1,0%	–4,4%
TCR	21,13%	19,22%	16,87%	17,40%	18,02%
– zmiana r/r		–1,9 p.p.	–2,4 p.p.	–1,8 p.p.	–1,2 p.p.

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

Źródło: obliczenia własne



Tabela 6 stanowi formalne porównanie scenariusza bazowego bieżącej prognozy ze scenariuszem Alt1 prognozy przedstawionej w raporcie z marca b.r., którego założenia okazały się najbliższe rzeczywistości w kwartale II i pierwszych miesiącach kwartału III. Podstawowe różnice pomiędzy wielkościami prezentowanymi w tych prognozach wynikają z odmienności warunków otoczenia makroekonomicznego, niższych poziomów stóp procentowych oraz obserwowanego zmniejszenia się popytu na kredyty bankowe. Należy także pamiętać o faktach dokonanych, które pozwalają na sformułowanie bardziej precyzyjnej prognozy: dokonanego w II kwartale b.r. sfinansowania kosztów

powstania instytucjonalnego systemu ochrony oraz dostępnej informacji nt. skali rzeczywistego wykorzystania wakacji kredytowych i ich niższego wpływu na wyniki finansowe banków (tu przyjmujemy poziom 80% portfela, zamiast 100% z poprzedniej prognozy). W celu porównywalności prognoz, zwłaszcza w odniesieniu do przychodów odsetkowych, kwota utraconych odsetek z tytułu wakacji kredytowych została przywrócona w prognozie z poprzedniego raportu do przychodów odsetkowych, a wartość korygująca umieszczona w pozycji „strata z tytułu modyfikacji”, zgodnie z metodyką zastosowaną przez KNF i obecnej prognozie.

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

Prognoza wyników za rok 2022	Prognoza aktualna – Wariant Bazowy	Prognoza – Raport 1q'2022 (Wariant Alt1)	Różnica prognoz	Różnica %
Przychody z tytułu odsetek*	112 620,6	113 219,0	-606,4	-0,5%
<i>Zmiana względem poziomu z 2021 r.</i>	120,4%	6570,0%		
Koszty z tytułu odsetek	47 513,3	44 707,0	2 806,3	6,3%
<i>Zmiana względem poziomu z 2021 r.</i>	959,2%	896,7%		
Wynik z tytułu odsetek	65 107,3	68 512,0	-3 404,7	-5,0%
<i>Zmiana względem poziomu z 2021 r.</i>	39,7%	47,0%		
Wynik z tytułu opłat i prowizji	18 691,0	18 888,0	-197,0	-1,0%
<i>Zmiana względem poziomu z 2021 r.</i>	8,9%	10,1%		
Koszty działania	46 411,0	45 516,0	895,0	2,0%
<i>Zmiana względem poziomu z 2021 r.</i>	15,8%	13,6%		
Strata z tytułu modyfikacji*	-20 369,4	-28 533,0	8 163,6	-28,6%
<i>Zmiana względem poziomu z 2021 r.</i>	x	x	x	X
Odpisy z tyt. utraty wartości NPL	10 337,2	12 132,0	-1 794,8	-14,8%
<i>Zmiana względem poziomu z 2021 r.</i>	45,5%	70,7%		
Odpisy z tyt. ryzyka prawnego	8 450,0	8 450,0	0,0	0,0%
<i>Zmiana względem poziomu z 2021 r.</i>	30,7%	30,7%		
Odpisy ogółem	18 787,2	20 582,0	-1 794,8	-8,7%
<i>Zmiana względem poziomu z 2021 r.</i>	38,4%	51,7%		
Zysk / strata netto	-4 650,2	-7 810,0	3 159,8	-40,5%
<i>Zmiana względem poziomu z 2021 r.</i>	-153,7%	-190,1%		
Aktywa	2 678 448,1	2 528 778,0	149 670,1	5,9%
<i>Zmiana względem poziomu z 2021 r.</i>	4,1%	-1,7%		
ROE	-2,64%	-4,55%	1,91 p. p.	
<i>Zmiana względem poziomu z 2021 r.</i>	-7,11 p.p.	-9,0 p.p.		
ROA	-0,17%	-0,31%	0,14 p. p.	
<i>Zmiana względem poziomu z 2021 r.</i>	-0,51 p.p.	-0,6 p.p.		



Tabela 6. cd.

Prognoza wyników za rok 2022	Prognoza aktualna – Wariant Bazowy	Prognoza – Raport 1q'2022 (Wariant Alt1)	Różnica prognoz	Różnica %
Kwota ekspozycji ważonej ryzykiem	1 140 005,8	1 131 161,0	8 844,8	0,8%
<i>Zmiana względem poziomu z 2021 r.</i>	<i>0,6%</i>	<i>-0,2%</i>		
Fundusze własne	195 299,5	193 133,0	2 166,5	1,1%
<i>Zmiana względem poziomu z 2021 r.</i>	<i>-10,4%</i>	<i>-11,4%</i>		
Współczynnik TCR	16,87%	17,07%	-0,20 p. p.	
<i>Zmiana względem poziomu z 2021 r.</i>	<i>-2,35 p.p.</i>	<i>-2,2 p.p.</i>		

\* W raporcie 1q2022 strata z tytułu wakacji kredytowych pomniejszyła przychody odsetkowe.

Źródło: obliczenia własne

## 5. Komentarz do wyników prognozy na 2022 rok

Analizując wyniki prognozy przedstawione w Tabeli 5, należy mieć na uwadze, że jej spełnienie jest silnie uwarunkowane przez niepomyślną sytuację makroekonomiczną: brak jest istotnych impulsów prorozwojowych, których podstawą byłyby inwestycje, możliwości zwiększania spożycia są ograniczane przez utrzymującą się wysoką inflację, istotną niepewność wprowadza konieczność rewizji polityki energetycznej – nie tylko Polski, ale wręcz całej Unii Europejskiej, a dodatkowo trzeba się liczyć z zagrożeniami gospodarczymi związanymi z wojną w Ukrainie i sankcjami wymierzonymi w Rosję. W tej sytuacji dynamiczne zwiększenie akcji kredytowej nie wydaje się możliwe, tym bardziej, że rosnące stopy procentowe przynoszą negatywny efekt obniżenia zdolności kredytowej aktualnych i potencjalnych klientów banków, powodując zahamowanie sprzedaży nowych kredytów i pogorszenie jakości dotychczasowego portfela kredytów. Należy też zaznaczyć, że oprocentowanie kredytów nadąża wyraźnie szybciej za zmianami stopy referencyjnej i rynkowych benchmarków (generując przy tym dynamicznie rosnące przychody odsetkowe) niż oprocentowanie zobowiązań. Założenia w tym ostatnim obszarze są z konieczności raczej niepewne – w aktualnych warunkach nadpłynności (utrzymującej się przewagi wolumenu depozytów nad należnościami kredytowymi) banki nie są zmuszane do aktywnego zabiegania o nowe depozyty za pomocą atrakcyjnego ich oprocentowania, aczkolwiek pojawiają się głosy proponujące polityczne rozwiązanie tej kwestii, w postaci prawnej regulacji oprocentowania depozytów.

Jak przedstawiono wyżej w Tabeli 4, przyjęte założenia o zmianach stóp procentowych NBP przekładają się na wzrost średniej stopy oprocentowania aktywów z 2,07% p.a. w roku 2021 do 4,52% p.a. w wariantcie bazowym, do 4,57% w wariantcie Alt 1, zaś do 4,64% p.a. w wariantcie Alt2, podczas gdy średni koszt zobowiązań rośnie znacznie słabiej: z poziomu 0,20% p.a. w roku 2021 do 1,94% w wariantcie bazowym, do 1,97% w wariantcie Alt1 i do 2,00% w wariantcie Alt2.

Niestety, jak pokazuje Tabela 5, wzrost stóp procentowych nie jest w stanie skompensować ujemnego wpływu utraty przychodów odsetkowych z tytułu wakacji kredytowych (oszacowanego zgodnie z opisanymi wcześniej założeniami na 20,4 mld zł), generując ostatecznie ujemny wynik finansowy sektora bankowego (-4,65 mld zł w scenariuszu bazowym, -6,46 mld zł w scenariuszu Alt1 i -7,76 mld zł w scenariuszu Alt2). Oczywiście pociąga to za sobą ujemne wskaźniki rentowności ROE i ROA, zamiast wyczekiwanego powrotu do ROE na dwucyfrowym poziomie.

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

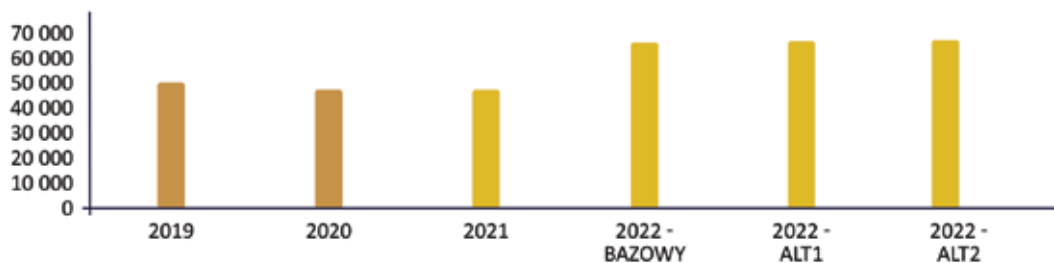


Trzeba także pamiętać, że obniżenie bazy kapitałowej powoduje zmniejszenie się współczynników charakteryzujących adekwatność kapitałową – wskaźnik TCR przewidywany na rok 2022 kształtuje się na poziomie od 16,87% w wariantcie bazowym do 18,02% w wariantcie Alt2 (wobec 19,09% w roku 2019, 21,13% w roku 2020 i 19,22% na koniec 2021 r.). Co prawda, jest to nadal poziom dość bezpieczny, umożliwiający

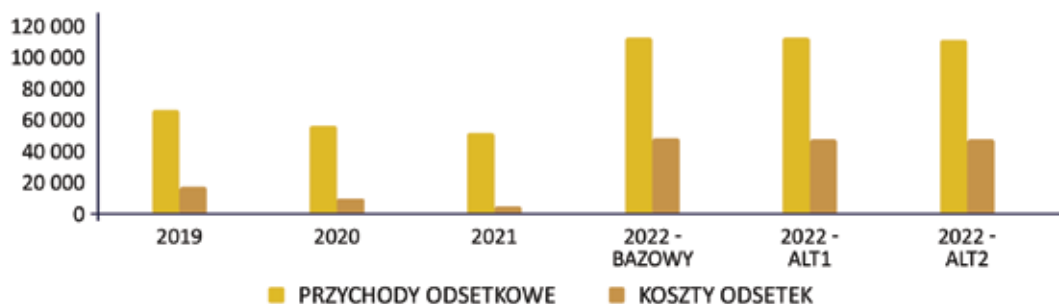
ponowną ekspansję kredytową, jednak należy mieć na uwadze, że nastąpiło już istotne zmniejszenie bufora bezpieczeństwa na wypadek, gdyby na skutek niepomyślnej sytuacji gospodarczej i politycznej pojawiła się konieczność zaabsorbowania znaczących strat kredytowych lub gdyby zmaterializowały się zdecydowanie wyższe koszty ryzyka prawnego z tytułu kredytów walutowych.



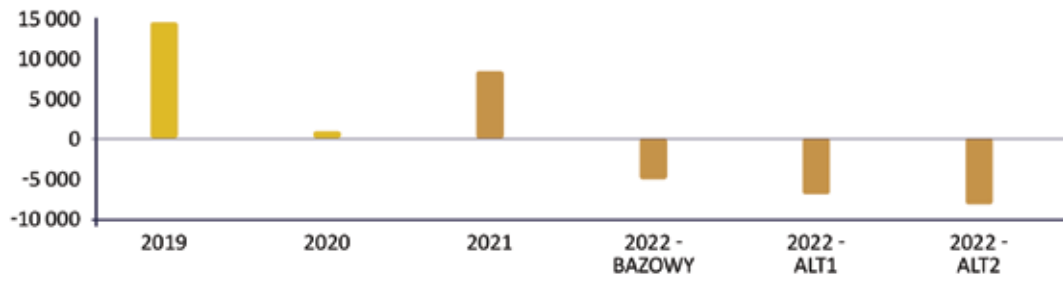
**Wykres 3.** Wskaźniki ROE i ROA w latach 2019–2021 i w prognozie na rok 2022  
Źródło: UKNF i obliczenia własne.



**Wykres 4.** Wynik odsetkowy w latach 2019–2021 i w prognozie na rok 2022  
Źródło: UKNF i obliczenia własne

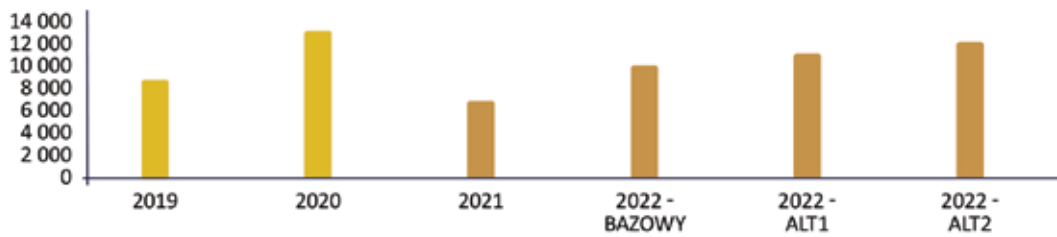


**Wykres 5.** Przychody odsetkowe i koszty odsetek w latach 2019–2021 i w prognozie na rok 2022 (mln zł)  
Źródło: UKNF i obliczenia własne



**Wykres 6.** Zysk netto w latach 2019–2021 i prognozie na rok 2022 (mln zł)

Źródło: UKNF i obliczenia własne.



**Wykres 7.** Odpisy na straty kredytowe w latach 2019–2021 i prognozie na rok 2022 (mln zł)

Źródło: UKNF i obliczenia własne.



Raport przygotowany na zlecenie Fundacji  
Warszawski Instytut Bankowości



PROGRAM  
ANALITYCZNO  
BADAWCZY