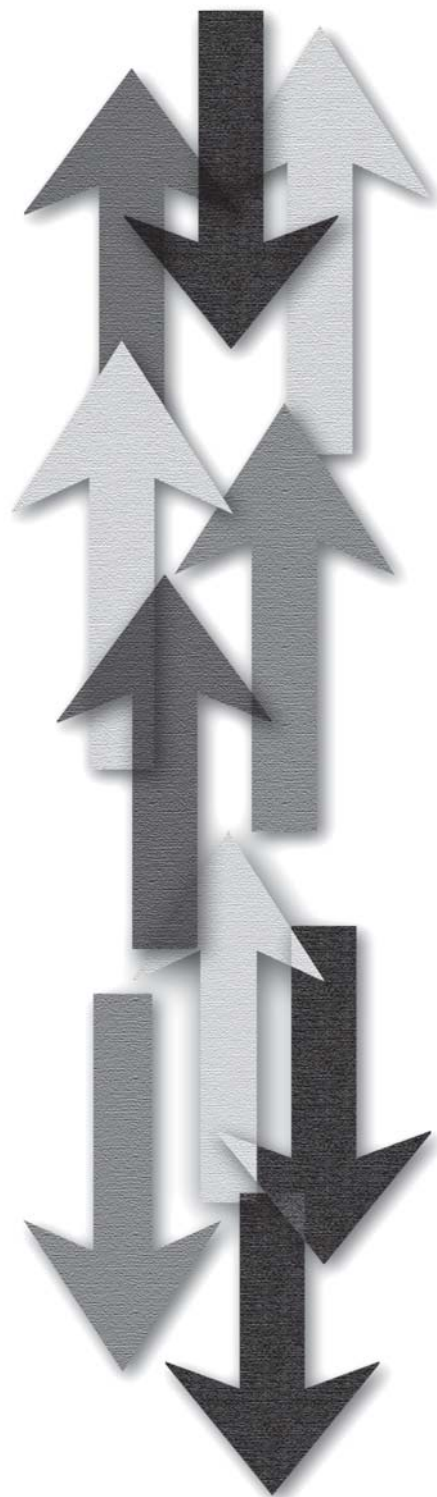


# Credit crunch w Polsce?

**Nr 105**  
**2 0 0 9**



**BRE BANK SA**



**Centrum Analiz  
Społeczno-Ekonomicznych**

Publikacja jest kontynuacją serii wydawniczej Zeszyty PBR-CASE

CASE-Centrum Analiz Społeczno-Ekonomicznych, Fundacja Naukowa

00-010 Warszawa, ul. Sienkiewicza 12

BRE Bank SA

00-950 Warszawa, ul. Senatorska 18

Copyright by: CASE – Centrum Analiz Społeczno-Ekonomicznych – Fundacja Naukowa i BRE Bank SA

Redakcja naukowa

Ewa Balcerowicz

Sekretarz Zeszytów

Krystyna Olechowska

Autorzy

Andrzej Bratkowski

Jarosław Myjak

Projekt okładki

Jacek Bieńkowski

DTP

SK Studio

ISSN 1233-121X

Wydawca

CASE – Centrum Analiz Społeczno-Ekonomicznych – Fundacja Naukowa, 00-010 Warszawa, ul. Sienkiewicza 12

Nakładca

Fundacja BRE Banku, 00-950 Warszawa, ul. Królewska 14

Oddano do druku w styczniu 2010 r. Nakład 300 egz.

## SPIS TREŚCI

LISTA UCZESTNIKÓW SEMINARIUM .....	4
WPROWADZENIE .....	5
DYNAMIKA KREDYTU W POLSCE W CZASIE KRYZYSU – ZAŁAMANIE, CZY TYLKO KOREKTA? – <i>Andrzej Bratkowski</i> .....	7
PKO BP A FINANSOWANIE GOSPODARKI POLSKIEJ – <i>Jarosław Myjak</i> .....	17

## LISTA UCZESTNIKÓW SEMINARIUM

Ewa Balcerowicz	CASE
Barbara Barańska	ZBP
Wojciech Bąbik	GUS
Maciej Bitner	Wealth Solutions
Andrzej Bratkowski	Polkomtel
Michał Brzoza-Brzezina	NBP
Piotr Bujnicki	Reuters
Marcin Chanke	BRE Bank
Marta Drapkowska	BFG
Filip Dutkowski	PAP
Joanna Filipkowska	BRE
Ewa Fizyta	Societe Generale Oddział w Polsce
Adam Fularz	INE
Krzysztof Gajewski	NBP
Radomir Gibała	E&Y
Szymon Grabowski	NBP
Juliusz Jabłocha	NBP
Anna Jaros	Ambasada USA
Piotr Kasprzak	NBP
Stefan Kawalec	Capital Strategy
Maciej Klein	zeb/
Witold Kurowski	ING BSK
Barbara Kutrzepa	MF
Carlom Lenczewski-Martins	KNF
Paweł Lipiński	BRE Bank
Szymon Łasiewski	Parkiet
Paweł Łęcki	SGH
Jarosław Myjak	PKO BP
Marek Niechciał	NBP
Anna Niezbecka	EBRD
Jacek Osipiński	NBP
Szymon Ożóg	ING BSK, PTE
Urszula Pachocka	BFG
Andrzej Reich	NBP
Wioletta Reimer	Biuro Relacji Inwestorskich Banku Pekao
Elżbieta Sawicka	PKO BP
Kamil Sobolewski	ING BSK
Jan Solarz	AF
Olga Szczepańska	NBP
Wiesław Szczuka	BRE Bank
Grzegorz Tyrpa	PAP
Łukasz Wilkiewicz	Presspublica
Dorota Wyżnikiewicz	NBP
Jadwiga Zaręba	BPH
Jerzy Zdrzałka	Benefit
Tomasz Żylicz	UW

# Wprowadzenie

Czy w Polsce mamy do czynienia ze zjawiskiem *credit crunch*? Odpowiedzi na to pytanie poszukiwali paneliści i goście 105 seminarium BRE-CASE. Seminarium zorganizowała Fundacja CASE we współpracy z BRE Bankiem SA w ramach stałego cyklu spotkań panelowych. Seminarium odbyło się w Warszawie, w listopadzie 2009 r. Organizatorzy do wygłoszenia referatów zaprosili: Andrzeja Bratkowskiego, doradcę prezesa Polkomtel SA oraz Jarosława Myjaka, wiceprezesa Zarządu Banku PKO BP.

Wpływ *credit crunch* na polską gospodarkę pozwala ocenić model równowagi ogólnej zbudowany przez pracowników NBP Michała Brzozę-Brzeziń i Krzysztofa Makarskiego. Model identyfikuje dwa rodzaje wstrząsów generowanych przez polski sektor bankowy, czyli (a) wstrząsy związane z wymaganą większą (albo mniejszą) wartością zabezpieczeń oraz (b) wstrząsy wywołane zmianą spreadów między oprocentowaniem kredytów i stopą na rynku międzybankowym. Model pozwala na symulacje kontrfaktyczne. Wykorzystując właśnie tę możliwość modelu autorzy sprawdzili, co by się stało z polską gospodarką, gdyby tych dwóch charakterów wstrząsów generowanych przez polski sektor bankowy nie było, poczynając od III kwartału 2008 r. a kończąc na II kwartale 2009 r. Wnioski? Wstrząsy związane ze zmianą spreadów były mniej istotne. O wiele większe znaczenie miały wstrząsy spowodowane zaostreniem kryteriów kredytowych przez banki.

Klasycznym przykładem *credit crunch* była sytuacja w Republice Czeskiej w latach 1997–1999, gdzie notowano roczny spadek realnego kredytu od 10 do 15% (**Jacek Osiński, NBP**). Obserwując dzisiejszą dynamikę kredytu w Polsce wyraźnie widać, że nawet nie doszliśmy do poziomu obserwowanego w latach 2001–2003, a wtedy nikt nie twierdził, że mamy *credit crunch*. Nawet więc porównanie historyczne pokazuje, że w Polsce raczej nie mamy do czynienia ze zjawiskiem *credit crunch*. Banki działające w Polsce (jak wynika z czerwcowej edycji raportu NBP *O stabilności systemu finansowego*) realizują zupełnie odmienne strategie finansowania swojej akcji kredytowej. Banki bazujące głównie

na depozytach mają ujemną lukę finansowania, czyli nadwyżkę, i to sporą, depozytów nad kredytami. Banki te mają ponad 60% udziału w aktywach całości systemu bankowego. Z punktu widzenia ryzyka płynności finansowania banki tej grupy w zasadzie nie miały żadnych ograniczeń dotyczących akcji kredytowej. Następną grupą banków, ilościowo liczna, finansuje się głównie za granicą, czyli w bankach-matkach. Udział tej grupy w aktywach całości systemu bankowego jest stosunkowo niewielki, bo poniżej 10%, natomiast od 60 do 90% całości pasywów tych banków stanowi finansowanie zagraniczne. Intersujące, że mimo kryzysu finansowanie to wzrosło a nie spadło. Największe problemy w pierwszych dwóch kwartałach 2009 r. miały banki z trzeciej grupy, stosujące mieszaną strategię, ponieważ w największym stopniu finansowały się na krajowym rynku międzybankowym, który po prostu zamarł. Banki te były najbardziej agresywnymi graczami na rynku depozytowym, stosowały najbardziej ostrą konkurencję cenową i to one tak naprawdę spowodowały bardzo wyraźne podbicie ceny pieniądza, co przełożyło się na marże akcji kredytowej i skutkowało zmniejszeniem przychodowości tej działalności.

W Polsce możemy mówić najwyżej o niewielkiej korekcie akcji kredytowej (**Jadwiga Zaręba, BPH**). Dlaczego? Po pierwsze, kredyty dla przedsiębiorstw w ciągu roku przyrosły o 6,2%, licząc wrzesień 2009 r. do września 2008 r., natomiast spadły i to zaledwie o 0,9% w stosunku do stanu na koniec grudnia 2008 r. Jak wynika z danych KNF, tylko 1/3 banków komercyjnych zmniejszyło poziom kredytowania, a pozostałe 2/3 dokonały rozszerzenia akcji kredytowej. Sytuacja w Polsce jest nieporównywalna z krajami o dojrzałych gospodarkach rynkowych, bowiem kredyty w finansowaniu firm nie odgrywają u nas tak dużej roli. Jak wynika z badań NBP, aż 38% polskich firm nie korzysta w ogóle z kredytów bankowych, a udział kredytów w pasywach polskich przedsiębiorstw nie przekracza 20%. Przedsiębiorstwa dobrze sobie poradziły z sytuacją kryzysową, zachowały się bardzo elastycznie i dostosowały swoją strategię finansową do nowych warunków. Przyczyną wyhamowania akcji kredytowej banków nie był ani niedostateczny poziom funduszy własnych, ani nie była potrzeba zarządzania kapitałem w układzie całych grup bankowych. Polskie banki mają wysokie współczynniki wypłacalności i solidny poziom kapitałów, zasilony dodatkowo z zysków 2008 r. Co więc skłoniło banki do zaostrenia polityki kredytowej? Przede wszystkim rosnące koszty ryzyka. Saldo utworzonych rezerw na zagrożone kredyty wzrosło w ciągu ostatniego roku ponad trzykrotnie. Banki obecnie bardziej dywersyfikują swoje podejście do finansowania gospodarki, wycofując się z kredytowania niektórych branż, najbardziej zagrożonych kryzysem, ale uruchamiają też nowe kredyty dla przedsiębiorstw z innowacyjnych sektorów gospodarki. Dlaczego banki-matki wycofują finansowanie swoich spółek zależnych w Polsce? Oceniając ten problem należy spojrzeć przez pryzmat bilansu banków komercyjnych, a nie bilansu całego sektora bankowego, łącznie z aktywami i pasywami NBP. Udział zagranicznych pasywów w finansowaniu działalności banków komercyjnych jest wciąż wysoki i sięga prawie 20%. Należy zatem mówić raczej o braku napływu nowych pasywów z zagranicy niż o wycofywaniu źródeł finansowania przez spółki matki. Uważam, że dopiero w kolejnych okresach luka depozytowa będzie miała negatywny wpływ na rozwój działalności kredytowej banków działających w Polsce.

## Dynamika kredytu w Polsce w czasie kryzysu – załamanie, czy tylko korekta?

Światowy kryzys bankowy doprowadził do zjawiska określanego jako *credit crunch*, który z kolei był jedną z przyczyn gwałtownego spadku PKB w większości najbardziej rozwiniętych krajów świata. Choć polski system bankowy był wolny od toksycznych aktywów, które doprowadziły do wybuchu kryzysu, to jednak w Polsce obserwowaliśmy bardzo silny spadek dynamiki kredytu. Czy w tym przypadku także można mówić o *credit crunch* i czy spowolnienie dynamiki kredytów miało istotny wpływ na obniżenie aktywności gospodarczej w Polsce? Opracowanie oparte na prostej analizie danych sugeruje pewne odpowiedzi na pytanie, choć należy je traktować raczej jako wstęp do bardziej pogłębionych analiz i dyskusji.

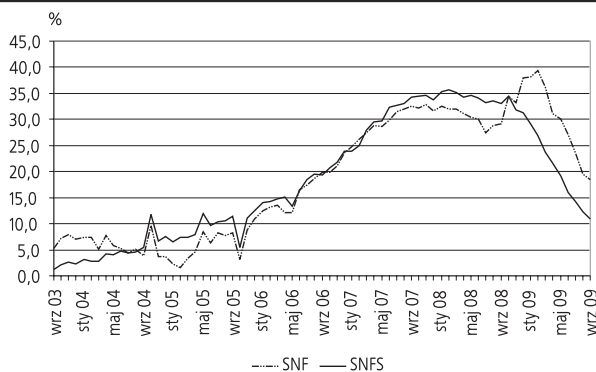
Ekonomiczna ocena zmian dynamiki kredytu w krótkich okresach jest trudna, ponieważ wielkości te cechuje duża zmienność sezonowa i losowa. Zacznijmy więc od przedstawienia rocznej dynamiki zmian kredytu, która zachowuje się znacz-

nie bardziej stabilnie. Także i tu mamy pewien problem z interpretacją. Problem polega na tym, że znaczna część kredytów, to kredyty denominowane w walutach obcych. Nie znamy dokładnej struktury walutowej tych kredytów, nie wiemy także, jaka ich część była w danym okresie spłacona, a jaką stanowią nowe kredyty – nie wiemy więc, jakiego dokładnie kursu powinniśmy użyć do przeliczenia wartości kredytów walutowych na złote. Na wykresie 1 przedstawiono zwykłą dynamikę kredytów, bez korekty na zmiany kursu (SNF) i dynamikę skorygowaną uzyskaną przez podzielenie wartości kredytów walutowych w okresie  $t$  przez 12-miesięczną dynamikę kursu złotego wobec euro.

Obie dynamiki w okresie silnych zmian kursu złotego różnią się na tyle istotnie, że warto jednak posługiwać się dynamiką skorygowaną, pamiętając, że błąd tego szacunku może sięgać około jednego punktu procentowego.

Wykres 1 wyraźnie pokazuje gwałtowny spadek dynamiki kredytów od października 2008 r. Gdyby ograniczyć się tylko do danych za lata 2008–2009 załamanie jest ewidentne. Jednak trochę dłuższa perspektywa pokazuje, że we wrześniu 2009 r. roczna dynamika kredytu powróciła tylko do poziomu z końca 2005 r., gdy nikt nie mówił o załamaniu, czy o *credit crunch*. Jest oczywiste, że w żadnym kraju roczna dynamika kredytu nie może się w długim okresie utrzymywać na poziomie około 30%, jak to miało miejsce w latach 2007 i 2008. Korekta była nieunikniona. Z drugiej strony wiadomo, że dynamika kredytu dla sektora przedsiębiorstw spadała silniej niż kredytu dla gospodarstw domowych i kredytu ogółem.

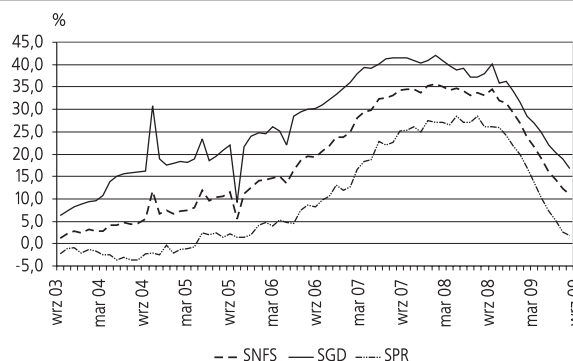
**Wykres 1. Roczna dynamika kredytu dla sektora niefinansowego**



Źródło: Obliczenia własne na podstawie danych NBP „Należności i zobowiązania monetarnych instytucji finansowych”.

Szybkość spadku dynamiki rocznej świadczy o tym, że w końcówce roku 2008 i na początku 2009 r. była ona znacznie niższa. W szczególności ujemna dynamika kredytu może świadczyć, że dostęp do kredytu stanowił poważny problem dla gospodarki. Z drugiej strony, bardzo krótkotrwałe zaburzenia nie mogłyby mieć istotnego wpływu na sytuację gospo-

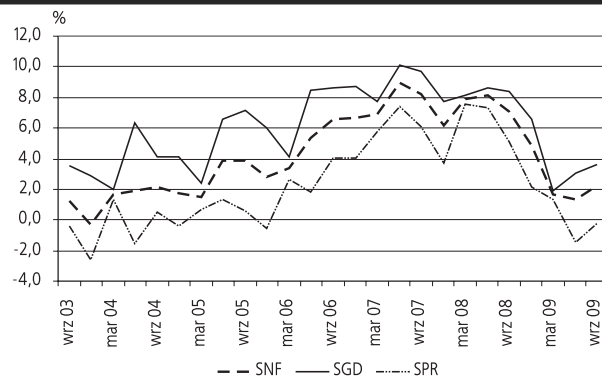
**Wykres 2. Skorygowana dynamika roczna kredytów dla sektora niefinansowego ogółem (SNFS), gospodarstw domowych (SGD) i przedsiębiorstw (SPR)**



Źródło: Obliczenia własne na podstawie danych NBP „Należności i zobowiązania monetarnych instytucji finansowych”.

darczą. Dlatego analizując zmiany krótkoterminowe, ograniczę się do kwartalnych zmian dynamiki (wykres 3). W tym przypadku widać, że dynamika kredytu dla gospodarstw domowych odnotowała najniższą wartość w I kw. 2009 r. wynoszącą 1,9%, co wobec około 10% w połowie 2007 r. wydaje się skromną wielkością, ale nadal jest wyższa od tempa wzrostu PKB. W I kwartale mamy też do czynienia z sezonowym spadkiem popytu gospodarstw domowych na kredyt. Można więc mówić o bardzo silnej korekcie, ale nie o załamaniu. Istotna korekta była w pełni pożądana.

**Wykres 3. Skorygowana kwartalna dynamika kredytu**



Źródło: Obliczenia własne na podstawie danych NBP „Należności i zobowiązania monetarnych instytucji finansowych”.



Kwartalna dynamika kredytu na poziomie 10% stanowiła zagrożenie dla stabilności makroekonomicznej. Także anegdotyczne dane o dostępności kredytu dla gospodarstw domowych wskazują, że niektóre banki w walce o klienta miały dość lekceważący stosunek do oceny ryzyka.

W przypadku przedsiębiorstw jednoznaczna ocena jest znacznie trudniejsza. Kredyt dla tego sektora spadał przez dwa kwartały z rzędu, w sumie o 1,7%. Nie jest to spadek dramatyczny, ale potencjalnie mógł stanowić czynnik spowalniający wzrost gospodarczy. Czy można tu mówić o *credit crunch*?

Zgodnie z definicją w podstawowej dla tego zjawiska pracy Bernanke i Lown (Ben S. Bernanke, Cara S. Lown „The Credit Crunch” (1991) *Brookings Papers on Economic Activities* 20) *credit crunch* to „znaczące przesunięcie w lewo krzywej podaży kredytów bankowych odpowiadającej stałej bezpiecznej stopie procentowej i stałej jakości potencjalnych kredytobiorców”. Od połowy 2008 r. do połowy 2009 r. w gospodarce polskiej mieliśmy do czynienia z gwałtownymi zmianami, które oddziaływały zarówno na podaż kredytu, jak i jego popyt.

Spadki stóp procentowych, jakie miały miejsce w tym okresie, powinny zwiększać popyt na kredyt, choć niekoniecznie podaż. Z kolei ewidentne pogorszenie się sytuacji finansowej kredytobiorców – przede wszystkim przedsiębiorstw – może tłumaczyć zmiany w podaży kredytu, które jednak nie są wynikiem *credit crunch*, ponieważ ten, zgodnie z podaną wyżej definicją – zakłada przesunięcie w lewo krzywej podaży przy stałej jakości kredytobiorców. Nieco upraszczając, o *credit*

*crunch* można mówić wtedy, gdy przyczyny spadku podaży kredytów leżą tylko po stronie banków.

W grę wchodzi trzy główne przyczyny takiej zmiany zachowań banków: problemy z płynnością, niedostatek kapitału i wzrost awersji do ryzyka. Niżej będę się starał pokazać, na ile dane empiryczne potwierdzają znaczenie każdego z tych czynników dla zmian w dynamice kredytu w najbardziej „gorącym” okresie, czyli w II półroczu 2008 r. i pierwszym półroczu roku 2009.

## Płynność banków

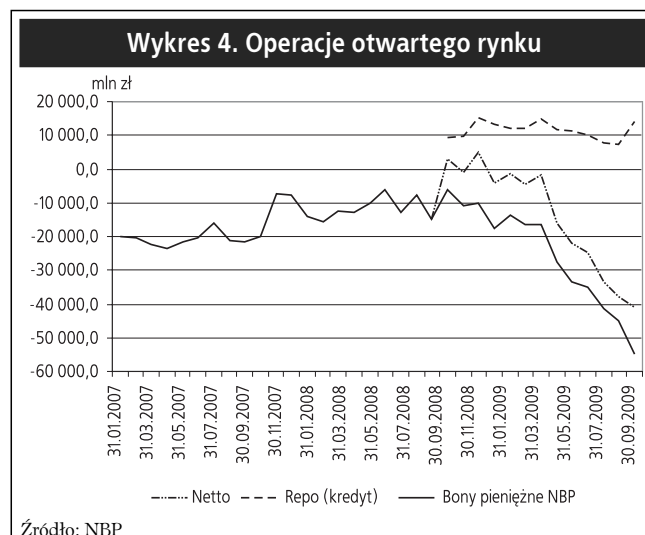
Od kilku lat dynamika kredytów sektora niefinansowego znacznie przekraczała dynamikę depozytów w efekcie czego we wrześniu 2008 r. kredyty przekroczyły wartość depozytów. Mimo wzrostu w 2008 r. oprocentowania depozytów, banki w coraz większym stopniu zmuszone były finansować nowe kredyty zadłużeniem zagranicznym. Zadłużenie zagraniczne sektora bankowego wzrosło z 17,8 mld euro na koniec 2006 r. do 27,3 mld euro na koniec 2007 r. i 42,6 mld na koniec 2008 r.. Aktywa zagraniczne netto sektora bankowego spadły z ponad plus 12 mld euro pod koniec 2005 r. do około minus 33 mld euro na początku 2009 r. Światowy kryzys sektora bankowego pogłębił te problemy. W jego wyniku gwałtownie wzrósł popyt na płynność, a NBP w obliczu nadal szybkiego wzrostu kredytu w I półroczu 2008 i rosnącej w tym czasie inflacji zwlekał do października 2008 r. z dostarczeniem dodatkowej płynności.

W ciągu 2008 r. następował stopniowy wzrost spreadów trzymiesięcznego WIBORu względem

stopy referencyjnej. Wzrosły one z około 30 punktów bazowych w I kwartale 2008 r. do około 90 punktów w grudniu 2008 r. Banki nie tylko żądały wyższych marż od kredytów międzybankowych, ale też ograniczyły limity pożyczek na inne banki. Od momentu uruchomienia operacji repo przez NBP saldo operacji otwartego rynku wzrosło z minus 15 mld zł we wrześniu 2008 r. do plus 2,97 mld w październiku i choć spadło w następnych miesiącach, to do kwietnia 2009 r. utrzymywało się na stosunkowo wysokim poziomie. Problemy z płynnością, jakie miały zagraniczne banki, i napięcia na polskim rynku międzybankowym stały się nawet powodem plotek, że banki-matki „drenują” płynność ze swoich polskich córek. Dane jednak pokazują co innego. O ile banki w kraju pożyczają sobie nawzajem coraz niechętniej, o tyle nadal korzystały z płynności dostarczanej z zagranicy. W samym IV kwartale 2008 r. zadłużenie zagraniczne sektora bankowego wzrosło o 3,2 mld euro. Spadek zadłużenia zagranicznego (tylko o 860 mln euro) nastąpił dopiero w I kwartale 2009 r. Wolniejszy wzrost zadłużenia zagranicznego w IV kwartale 2008 r. i pewien spadek w I kwartale 2009 r. mogły tłumaczyć część spowolnienia dynamiki kredytów w tym okresie.

Są jednak dane przeczące tej hipotezie. Od września 2008 r. do marca 2009 r. wartość dłużnych papierów wartościowych instytucji rządowych i samorządowych w aktywach sektora bankowego wzrosła o 31,6 mld zł. To sugeruje, że przynajmniej sektor bankowy jako całość nie miał poważnych problemów z płynnością. Co prawda, utrzymywanie się stosunkowo wysokich sald zarówno operacji repo, jak i bonów pieniężnych NBP wskazuje,

że w okresie od IV kwartału 2008 r. – III kwartału 2009 r. sytuacja płynnościowa banków była silnie zróżnicowana (wykres 4).



Na podstawie publikowanych przez „Rzeczpospolitą” danych o wynikach finansowych banków można jednak stwierdzić, że sytuacja płynnościowa banków nie miała wpływu na dynamikę ich akcji kredytowej w okresie od II kwartału 2008 r. do II kwartału 2009 r. Regresje tej dynamiki względem obliczonego na koniec I półrocza 2008 r. wskaźnika kredyty/depozyty klientów, a także kredyty/zobowiązania wobec banków są zupełnie nieistotne (dodatnie i nieistotne statystycznie współczynniki przy zmiennych objaśniających).

Sytuacja płynnościowa banków, mimo znacznego pogorszenia, nie miała więc istotnego wpływu na ich skłonność do udzielania kredytów. Nie ulega jednak wątpliwości, że tak szybki wzrost kredytów jak obserwowany w 2007 r. i I połowie 2008 r. mógłby być kontynuowany tylko kosztem gwałtownego wzrostu zadłużenia zagranicznego polskich banków. Na szczęście od połowy 2008 r.

inne czynniki silniej niż ograniczenia płynnościowe, limitowały wzrost akcji kredytowej, co być może uchroniło polskie banki od poważnego kryzysu płynnościowego.

## Sytuacja kapitałowa banków

Drugim źródłem *credit crunch* na rynkach międzynarodowych były problemy kapitałowe banków. Ankieta NBP (NBP, Instytut Ekonomiczny: Sytuacja na rynku kredytowym, wyniki ankiety do przewodniczących komitetów kredytowych III kwartał 2009) sugeruje, że także w Polsce był to jeden z powodów zaostrzenia polityki kredytowej. Jednak oceny te należy traktować z dużym dystansem. Problemy kapitałowe, jako przyczyna ograniczania podaży kredytów są w ankiecie wskazywane już w III kwartale 2007 r., kiedy kwartalna dynamika kredytu osiągała maksymalne wartości. W następnych kwartałach odsetek odpowiedzi wskazujących na tę przyczynę był niższy niż odsetek odpowiedzi przypisanych do ryzyka związanego z przewidywaną sytuacją gospodarczą. W okresie od czerwca 2008 r. do czerwca 2009 r. współczynniki wypłacalności, mimo zwiększenia wymogów kapitałowych, wzrostu rezerw na złe kredyty i spadku zyskowności, obniżyły się tylko nieznacznie, pozostając na poziomie znacznie powyżej minimum regulacyjnego. W III kwartale 2008 r. wskaźnik ten obniżył się z 11,5% do 11,1% i pozostał na tym poziomie do końca I kwartału 2009 r., by wzrosnąć do 12,4% na koniec II kwartału.

Także przeprowadzona na wspomnianych wyżej danych publikowanych przez „Rzeczpospolitą” regresja dynamiki kredytu indywidualnych banków

w okresie od czerwca 2008 r. do czerwca 2009 r. względem ich współczynnika wypłacalności w połowie 2008 r. pokazała, że ograniczenie kapitałowe nie miało wpływu na dynamikę kredytów (ujemny i nieistotny statystycznie znak przy współczynniku wypłacalności).

Te wyniki dają podstawę do twierdzenia, że sytuacja kapitałowa nie miała decydującego znaczenia dla dynamiki kredytu na polskim rynku. Skłonność ankietowanych oficerów kredytowych do przeceniania znaczenia tego czynnika można tłumaczyć naturalną awersją do narzucanych z zewnątrz ograniczeń. Z podobnych przyczyn przedsiębiorstwa w ankietach dotyczących barier ich rozwoju zawsze wymieniają podatki i „bariery biurokratyczne”. Podobnie jak w przypadku płynności, sytuacja kapitałowa byłaby czynnikiem ograniczającym dynamikę kredytów, gdyby nadal utrzymywała się ona na poziomie sprzed kryzysu. Jednak i tym razem należy powtórzyć: inne czynniki spowodowały, że dynamika kredytów spadła, a tym samym banki uniknęły problemów z niedostatecznym poziomem kapitałów własnych.

## Awersja do ryzyka

Ankieta NBP o sytuacji na rynku kredytowym pokazuje wyraźnie, że banki zaostrzyły politykę kredytową zarówno wobec przedsiębiorstw, jak i gospodarstw domowych. Tendencja ta pojawiła się już na początku 2008 r., (kiedy to dynamika kredytów nadal była bardzo wysoka), ale była dość słaba. Do radykalnego zaostrzenia doszło w IV kwartale 2008 r., a proces ten był kontynuowany w I i II kwartale 2009 r., choć skala zmian była już

znacznie mniejsza. Głównym powodem zaostżenia polityki wskazywanym przez banki było ryzyko związane z przewidywaną sytuacją gospodarczą. Także druga ankieta opracowywana przez NBP dla przedsiębiorstw (NBP, Instytut Ekonomiczny: Informacja o kondycji sektora przedsiębiorstw ze szczególnym uwzględnieniem stanu koniunktury w III kwartale oraz prognoz koniunktury na IV kwartał. Październik 2009.) wskazuje na pogorszenie się dostępu do kredytu, skutkujące m.in. wzrostem odsetka odmów udzielenia kredytu. To jednak nie przesądza, że mieliśmy w tym czasie do czynienia ze zjawiskiem *credit crunch*.

Trzeba bowiem odróżnić wzrost ryzyka od wzrostu awersji do ryzyka. Gdy sytuacja ekonomiczna się pogarsza, pogarsza się sytuacja finansowa praktycznie wszystkich aktorów na rynku (z kilku nieistotnymi wyjątkami, takimi jak firmy windykacyjne, czy kancelarie prawne specjalizujące się w prawie upadłościowym). Oznacza to, że wszystkie firmy przechodzą do wyższych grup ryzyka. W takiej sytuacji, nawet jeśli zasady polityki wobec określonych grup ryzyka są niezmiennione, wobec wszystkich podmiotów stosowane będą zaostżone kryteria przyznawania kredytów.

Zasady oceny zdolności kredytowej i inne miary ryzyka oparte są na informacjach dotyczących przeszłości – współcześnie rynki finansowe są nieufne wobec wszelkich prognoz – stąd m.in. zawrotna kariera miar ryzyka opartych na historycznej zmienności, tak zawodna, gdy dochodzi do dramatycznych zmian dotychczas obserwowanych trendów. Gdy banki antycypują wzrost ryzyka, muszą na to zareagować zmianami w polityce

kredytowej, a jedyne, co mogą zrobić, to zaostżyć politykę kredytową. Bardzo trudno odróżnić wzrost awersji do ryzyka od reakcji na wzrost ryzyka, zarówno obserwując dynamikę kredytów, jak i zmiany w polityce kredytowej.

W szczególności w sytuacji znacznego spadku popytu na produkty klientów banku, firmy w dobrej kondycji finansowej ograniczają swój popyt na kredyt, a firmy w najgorszej – zwiększają, bo jest to ich jedyna szansa na przetrwanie. Mamy więc wtedy do czynienia z negatywną selekcją po stronie popytu. Brak zmian odsetka akceptowanych wniosków nie oznaczałby stałej awersji do ryzyka, tylko zmniejszoną awersję skutkującą negatywną selekcją także po stronie podaży – ze wszystkimi negatywnymi konsekwencjami dla jakości portfela kredytowego, a w dłuższej perspektywie, także dla wzrostu całej gospodarki.

Co więcej, gdyby awersja do ryzyka pozostała na stałym poziomie, a banki potrafiły precyzyjnie wyszacować indywidualne ryzyko klienta, pogorszenie sytuacji makroekonomicznej nie powinno prowadzić do wzrostu złych długów, co praktycznie zawsze ma miejsce w czasach dekonunktury. Oznacza to, że zaostżenie polityki kredytowej jest i tak zbyt słabe, by – przy zadanej (i ograniczonej) zdolności banków do oceny ryzyka w indywidualnych przypadkach – zrekompensować wzrost ryzyka. Tak też się stało obecnie i możemy zaobserwować wzrost udziału kredytów nieregularnych w portfelach banków.

Z drugiej strony zaostżenie polityki kredytowej, przy mało precyzyjnej „patrzącej wstecz” ocenie sytuacji finansowej klientów, powoduje, że dotyka

ono prawdopodobnie także firmy, których sytuacja w przyszłości ulegnie poprawie, a nie pogorszeniu. Oznacza to więc, że wobec ograniczonej zdolności do oceny przyszłej kondycji klientów, w sytuacji gwałtownego pogorszenia się koniunktury mamy jednocześnie do czynienia z przesunięciem w prawo krzywej podaży kredytów dla klientów wysokiej jakości i przesunięciem w lewo krzywej podaży dla gorszych jakościowo klientów. Zjawisko selekcji negatywnej, przy „patrzących wstecz” kryteriach oceny zdolności kredytowej jest więc nieuniknione.

Może więc mieliśmy do czynienia z przesunięciem krzywej podaży kredytu odpowiadającej definicji *credit crunch*, a może tylko ze zmianą otoczenia rynkowego, które nawet bez przesunięcia krzywej podaży powodują, że obserwowalne zmiany zachowań banków i dynamiki kredytu są takie same, jak w przypadku *credit crunch*. W sumie jednak można ocenić, że dane empiryczne sugerują, iż awersja do ryzyka była najważniejszym powodem ograniczeń podaży kredytu.

Nie można jednak całkowicie wykluczyć odmiennej interpretacji. Jeśli bowiem banki ograniczały podaż kredytu antycypując problemy płynnościowe i kapitałowe, to fakt, że problemy te nie wystąpiły, niczego nie dowodzi. Podobnie, wyniki regresji operujące na historycznych wskaźnikach kondycji płynnościowej i kapitałowej banku nie mogły wykazać faktycznych przyczyn zaostrzenia polityki. To, że banki deklarowały jako główną przyczynę ograniczenia podaży kredytu kryzysem gospodarczym także nie jest rozstrzygającym argumentem. Bankom trudno komunikować publicznie, iż mogą mieć problemy płynnościowe lub kapitałowe.

Powołanie się na kryzys, jest znacznie bezpieczniejszym wytłumaczeniem zmniejszenia podaży, mającym dodatkowo tę zaletę, że usprawiedliwiającym podwyżkę marż i obarczenia klientów dodatkowymi kosztami zabezpieczeń.

Banki same podgrzewały nastroje zagrożenia licząc na to, że NBP dostarczy im płynności o dłuższych terminach, a budżet weźmie na siebie część ryzyka kredytowego. Działania i NBP, i rządu w niewielkim stopniu uwzględniły postulaty banków i w efekcie banki były zmuszone znacznie zaostrzyć politykę kredytową, co doprowadziło do bardzo silnego spadku dynamiki kredytów.

Jak ten spadek nazwiemy: *credit crunch*, załamanie, czy tylko korekta, ma bardziej emocjonalne niż ekonomiczne znaczenie. Jeśli nawet zmiany polityki kredytowej zasługują na miano *credit crunch*, to – biorąc pod uwagę, że w latach poprzedzających kryzys krzywa ta z pewnością znacznie przesunęła się w prawo zwiększając ryzyko kredytowe banków – i tak znaczna część przesunięcia w lewo krzywej podaży była uzasadnioną korektą wcześniejszej dość lekkomyślnej polityki. To co istotne, to odpowiedź na pytanie, czy skala przesunięcia była uzasadniona zasadami rozważnej polityki zarządzania ryzykiem i sytuacją makroekonomiczną, czy też mieliśmy do czynienia z „przestrzeleniem” polityki kredytowej prowadzącym do pogłębienia tendencji spadkowych w gospodarce, a tym samym szkodliwym także z punktu widzenia sytuacji ekonomicznej banków w dłuższym okresie.

Te pytania wymagają oceny, czy ekonomicznie uzasadniony popyt gospodarki na kredyt był istotnie większy od podaży oferowanej przez banki.

## Popyt na kredyt

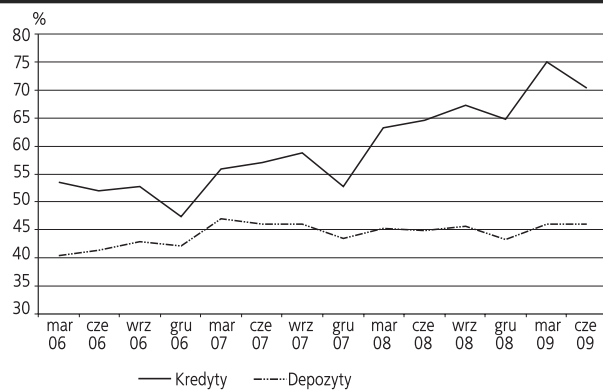
Spadek PKB i produkcji w pierwszej fazie kryzysu z pewnością nie był spowodowany ograniczoną dostępnością kredytów, ale załamaniem się popytu zewnętrznego. Spadek produkcji spowodował znaczny wzrost niewykorzystanych mocy produkcyjnych.

Według cytowanej wcześniej ankiety NBP wykorzystanie mocy produkcyjnych spadło z około 85% pod koniec 2007 r. do około 75% w I półroczu 2009 r. To musiało radykalnie ograniczyć skłonność przedsiębiorstw do inwestowania, a tym samym ich popyt na kredyt. W grupie przedsiębiorstw, które nadal inwestowały (co sugeruje ich raczej dobrą sytuację finansową) znacznie spadł zarówno odsetek złożonych wniosków o kredyt, jak i wniosków odrzuconych – w sumie w tej grupie przedsiębiorstw odsetek zaakceptowanych wniosków kredytowych nieco wzrósł. Spadek skłonności do finansowania inwestycji kredytem może wynikać i z mniejszej skali inwestycji i lepszej płynności (część przedsiębiorstw skorzystała na znacznym osłabieniu złotego w tym okresie). Może też być spowodowana zaostrzeniem procedur bankowych. Jednak oficerowie kredytowi w ankiecie NBP nie wskazują by ograniczenia kredytów długoterminowych były większe niż krótkoterminowych, a statystyki NBP pokazują, że przy spadku kredytów krótko- i średnioterminowych (do 2 lat), dynamika kredytów długoterminowych (skorygowana o zmiany kursowe) utrzymywała się w okresie od IV kwartału 2008 r. do II kw. 2009 r. na poziomie nieco powyżej zera. To sugeruje, że inwestorzy w dobrej kondycji finanso-

wej nie mieli kłopotów z uzyskaniem kredytu na finansowanie inwestycji.

Sytuacja gospodarcza prawdopodobnie spowodowała także spadek popytu w przypadku kredytów obrotowych. Jeden powód to mniejsza sprzedaż i mniejsze inwestycje zmniejszające popyt na płynność. Dodatkowo silny spadek zapasów ogółem, w sytuacji załamania popytu, ale i silnego spadku kursu złotego wskazuje, że przedsiębiorstwa ograniczyły swój popyt zaopatrzeniowy starając się – jak się potem okazało słusznie – „przeczekać” okres deprecjacji złotego.

**Wykres 5. Depozyty i kredyty przedsiębiorstw w relacji do kwartalnego PKB**



Źródło: obliczenia własne na podstawie danych NBP i GUS.

Wprawdzie sytuacja płynnościowa – mierzona zarówno GUS-owskimi wskaźnikami płynności, jak i ocenami zawartymi w ankiecie NBP – pogorszyła się, ale nie było to pogorszenie dramatyczne – wspomniane wskaźniki powróciły do poziomu z roku 2005. W ankiecie NBP trudności z uzyskaniem kredytu były co prawda wskazywane przez największy od początku badań odsetek respondentów, ale nadal był to wskaźnik niezbyt wysoki – znacznie niższy niż przypisany do bariery popy-

tu. Pogorszenie wskaźników płynności w sytuacji złej koniunktury jest naturalne – zneutralizowanie efektu koniunktury wymagałoby zwiększonej podaży kredytu, co z kolei musiałoby być związane ze szkodliwym ekonomicznie efektem selekcji negatywnej. Ważnym argumentem na rzecz tezy, iż dynamika kredytów dla przedsiębiorstw nie miała negatywnego wpływu na ich płynność i plany inwestycyjne jest wykres 5 przedstawiający relacje kredytów i depozytów przedsiębiorstw do kwartalnego PKB.

## **Dynamika kredytu a sytuacja makroekonomiczna**

Światowy kryzys finansowy spowodował załamanie popytu zewnętrznego i silny spadek produkcji. Towarzyszył mu także gwałtowny wzrost awersji do ryzyka zagranicznych inwestorów, co znalazło odbicie w silnym zmniejszeniu napływu kapitału zagranicznego do Polski i gwałtownym osłabieniu złotego. W tej sytuacji redukcja popytu krajowego była jedynym sposobem zmniejszenia zależności Polski od importu oszczędności zewnętrznych i tym samym zapobiegła wzrostowi ocen ryzyka inwestowania w Polsce.

Redukcja dynamiki popytu krajowego była, obok osłabienia złotego, głównym czynnikiem, który umożliwił radykalne zmniejszenie (a praktycznie likwidację) nierównowagi zewnętrznej, ponowne wzmocnienie złotego i utrzymanie napływu kapitału zagranicznego. W ten sposób Polska uniknęła losu innych krajów naszego regionu. Radykalne zmniejszenie dynamiki kredytu

tu spowodowane było przede wszystkim w pełni uzasadnionym, z punktu widzenia zarządzania ryzykiem w banku, zaostrzeniem polityki kredytowej. Pozostaje sprawą otwartą, czy zaostrzenie polityki dokonane przez banki było podyktowane głównie potrzebą utrzymania pod kontrolą ryzyka kredytowego, czy antycypowanymi przez banki problemami z płynnością i kapitałem, i czy zasługuje na miano *credit crunch*. Jeśli nawet był to *credit crunch*, to właśnie tego polska gospodarka w tym czasie potrzebowała.

W warunkach głębokiej awersji do ryzyka inwestorów zagranicznych spadek popytu zewnętrznego nie mógł być skompensowany polityką monetarną, czy fiskalną pobudzającą popyt krajowy, gdyż mogłoby się to skończyć gwałtownym odpływem kapitału z Polski. W tej sytuacji ekonomicznie uzasadniony popyt spadł w okresie kryzysu w podobnym stopniu, jak dynamika kredytu. Zaostrzenie polityki kredytowej było substytutem zaostrzenia polityki monetarnej, substytutem pozwalającym przetrwać najgorszą fazę kryzysu stosunkowo małym – w porównaniu z wariantem wzrostu stóp procentowych NBP – kosztem. Większa dostępność kredytu spowodowałaby nasilenie efektu negatywnej selekcji, co zagrażało stabilności sektora bankowego.

Obecnie, wraz z poprawą sytuacji makroekonomicznej, widoczne jest złagodzenie polityki kredytowej i poprawa dynamiki kredytu. Nie oznacza to jednak, że zagrożenie *credit crunch* minęło. Sytuacja płynnościowa i kapitałowa banków nie pozwalają oczekiwać powrotu do dwucyfrowych dynamik wzrostu kredytu bez ponownego wzrostu ry-

zyka płynności i niedoboru kapitałów banków. Polska przynajmniej do momentu wejścia do strefy euro musi utrzymywać mniejszą zależność od importu zagranicznych oszczędności niż to miało miejsce przed kryzysem. Poprawa tego bilansu powinna być osiągnięta narzędziami polityki fiskalnej i monetarnej. W jakim stopniu ożywieniu gospodarczemu będzie musiało towarzyszyć zacieśnianie polityki monetarnej, zależy będzie od tempa poprawy sytuacji fiskalnej.



## PKO BP a finansowanie gospodarki polskiej

Wystąpienie niniejsze jest próbą spojrzenia na zjawisko *credit crunch* nie z punktu widzenia makroekonomii, lecz z punktu widzenia praktyki bankowej i rynkowej.

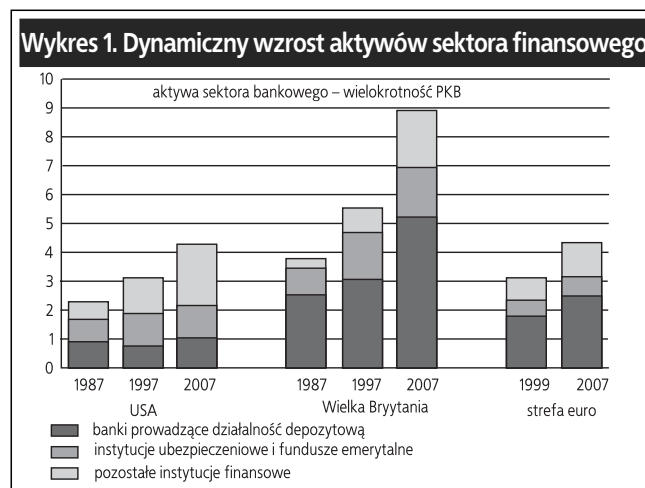
W drugiej części wystąpienia wskazane zostaną czynniki, które sprzyjały PKO Bankowi Polskiemu w rozwoju finansowania gospodarki polskiej w 2009 roku.

### Międzynarodowy kryzys finansowy następstwem niestabilnego rozwoju sektora bankowego

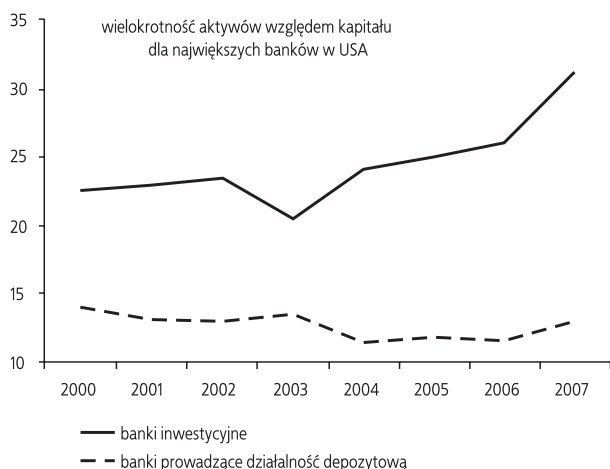
W obecnym spowolnieniu gospodarczym nastawienia psychiczne, percepcje, poglądy i przewidywania analityków, banków i przedsiębiorstw posiadają szczególne znaczenie.

Przez blisko pięć lat, do 2008 roku, dominował pogląd, że założenie trwałości sprzyjających warunków

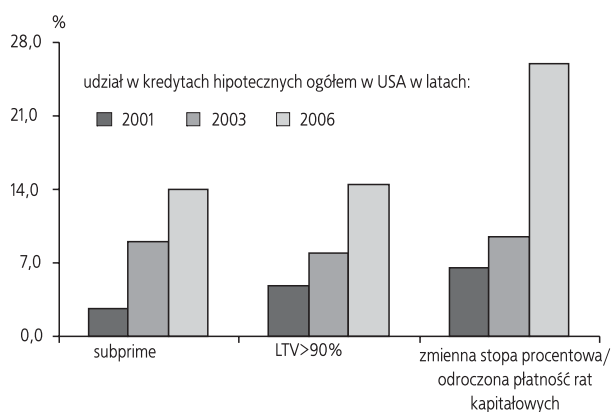
gospodarczych i dostępności taniego finansowania jest bardzo silnym fundamentem. Twierdzenie to pękło jak bańka mydlana, gdyż optymizm dotyczący wzrostu okazał się być nadmierny. Dźwignia finansowa gospodarki rosła przez powołane lata. Wykres 1 pokazuje jak wzrastały aktywa nie tylko sektora bankowego, ale całego sektora usług finansowych. Nadmierny optymizm spowodował znaczące poluzowanie warunków kredytowania.



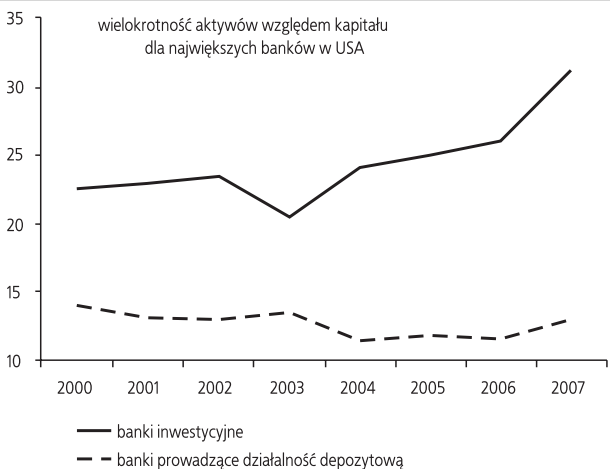
**Wykres 2. Dynamiczny wzrost dźwigni finansowej sektora bankowego**



**Wykres 3. USA – dynamiczny wzrost kredytów o podwyższonym ryzyku**



**Wykres 4. Dynamika PKB**



Źródło: MFW

Okazało się, że pamięć menedżerska jest w sektorze finansowym krótka. Ludzie często zachowywali się tak, jakby nie przeżyli wydarzeń gospodarczych, które miały miejsce po 11 września roku 2001, nie wyciągnęli dłużej trwających wniosków z kondycji sektora w tamtym czasie, albo choćby nie przeanalizowali 10-letniego spowolnienia gospodarczego w Japonii.

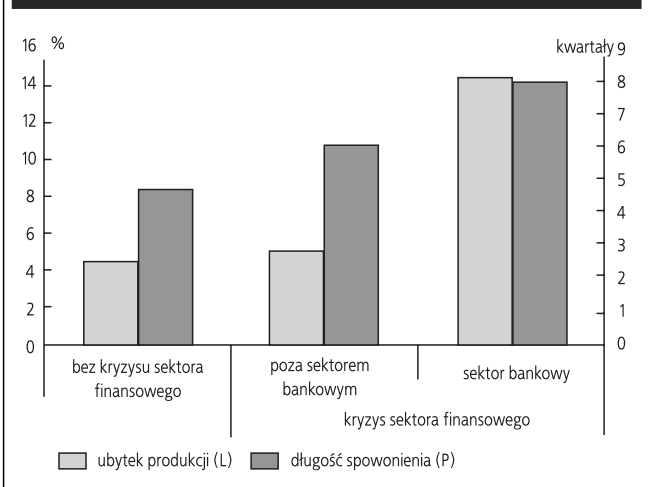
Przyczyny tamtych wydarzeń mogły być odmienne od obecnych, nie może to jednak usprawiedliwiać nadmiernej ufności, jaką wytworzyła przedłużająca się hossa. Ceną nadmiernej ufności w tym okresie stała się późniejsza nadmierna nieufność obserwowana w latach 2008–2009.

## Recesja w gospodarce globalnej konsekwencją międzynarodowego kryzysu finansowego

W obecnie panującej na rynkach sytuacji ekonomicznej nasuwają się stale te same pytania, niezależnie od kraju, w którym są one wypowiedane: Czy skala spowolnienia gospodarczego będzie głęboka? Czy będzie ona trwała?

W naszym patrzeniu na przeszłe okresy recesyjne widzimy, że średni spadek produkcji w okresie recesji wynosił ponad 4% (licząc w całym okresie, kiedy gospodarka znajdowała się w recesji), a recesja średnio trwała pięć kwartałów. Ale, zgodnie z badaniami Międzynarodowego Funduszu Walutowego, recesja, której towarzyszy kryzys sektora bankowego, jest dłuższa i silniejsza niż recesja w warunkach zdrowego sektora bankowego. Skala spadku produkcji staje się trzykrotnie większa, a czas recesji wydłuża się aż do ośmiu kwartałów.

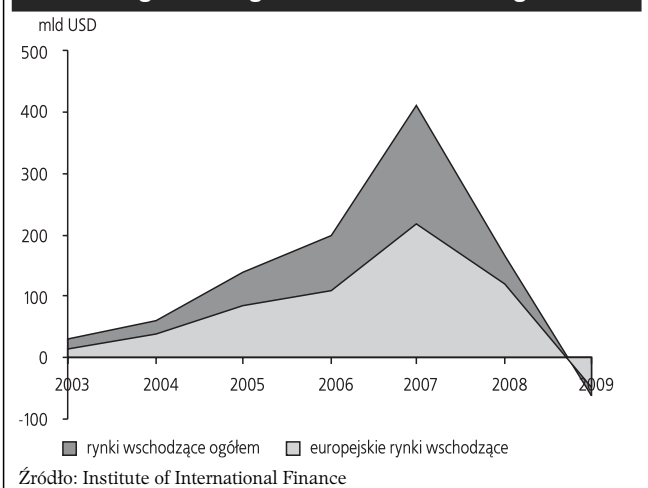
**Wykres 5. Kryzys sektora bankowego najbardziej dotkliwy dla gospodarki**



## Sektor bankowy rynków wschodzących – dotychczas wehikuł wzrostu, teraz – spowolnienia

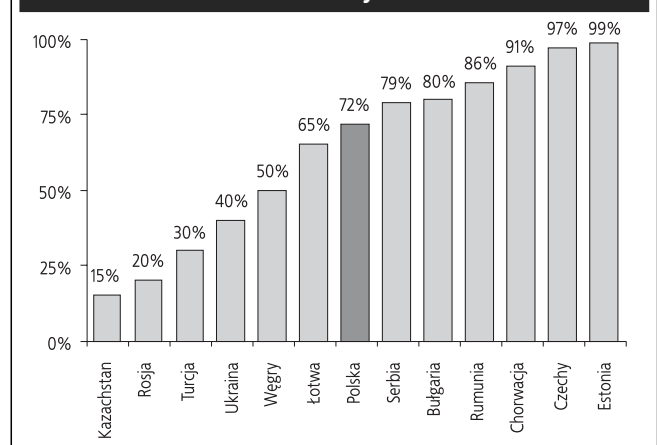
Od 2005 roku aż do I połowy roku 2009 sektor bankowy regionu Europy Środkowej i Wschodniej (CEE) był głównym beneficjentem napływu prywatnego kapitału zagranicznego. Ufność w trwałość perspektyw rozwojowych CEE była silniejsza niż awersja do ryzyka. Napływ kapitału zagranicznego miał stymulować dynamiczny rozwój sektora w krajach regionu i za-

**Wykres 6. Napływ netto prywatnego kapitału zagranicznego do sektora bankowego**

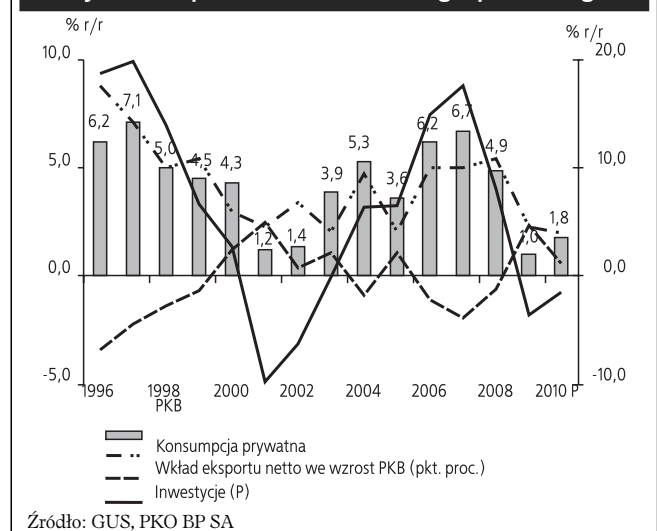


pewnień trwałe strumienie finansowania w gospodarce. Napływ kapitału mógł zasypać pewną nierównowagę bilansową wynikającą z tego, że potencjał gospodarstw domowych i przedsiębiorstw w krajach CEE do wytworzenia depozytów w znacznej wysokości – zapewniających finansowanie gospodarki, jest niższy niż potencjał gospodarstw domowych i przedsiębiorstw w krajach rozwiniętych. Zasypywanie luki odbywało się w dużej części przez filie banków zagranicznych działających w Polsce przy użyciu zagranicznego kapitału. W kryzysie kapitał zagraniczny z jednej strony odegrał stabilizującą rolę w sektorze bankowym

**Wykres 7. Udział kapitału zagranicznego w sektorze bankowym**

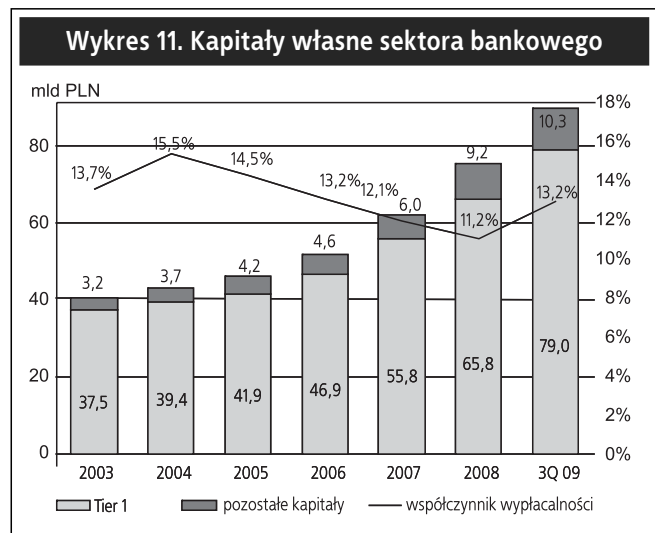
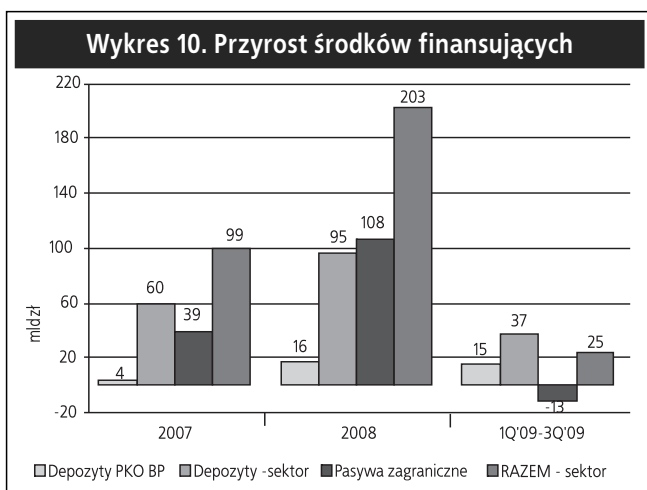
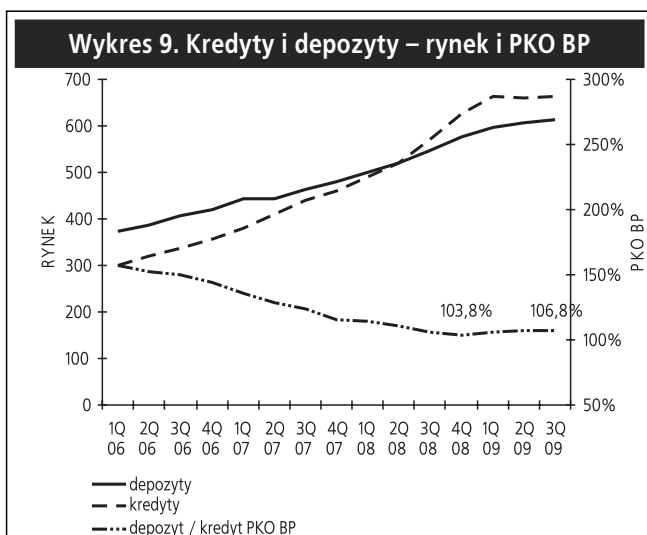


**Wykres 8. Spowolnienie wzrostu gospodarczego**



regionu, ale także spowodował transmisję negatywnych skutków kryzysu – zwiększonej awersji do ryzyka w ogólności przez umieszczenie Polski przez rok 2008 i połowę 2009 roku w jednym koszyku ryzyk wraz ze wszystkimi krajami CEE.

Czy kryzys finansowy, który rozpoczął się na zewnątrz kraju, spowodował ograniczenie dopływu środków na finansowanie rozwoju banków? Czy wystąpiło ograniczenie dopływu kapitału? Ograniczone oszczędności krajowe w taki sam sposób dotknęły PKO BP jak i inne banki. W taki sam sposób bank musiał się zmierzyć z wojną depozytową (ograniczenie dopływu kapitału z zagranicy do banków w Polsce nie zmieniło



sytuacji PKO BP, ponieważ bank ten finansował się przez akcję depozytową i dopóki można było – na rynku międzybankowym. Nie był nigdy zaś uzależniony w takim stopniu od dopływu finansowania z zagranicy). Wyraźne spowolnienie ekonomiczne rozpatrywać należy na tle sytuacji rynku bankowego. Z analizy wynika, że z jednej strony do połowy 2008 roku banki z udziałem kapitału zagranicznego dynamicznie rozwijały akcję kredytową, wykorzystując finansowanie napływające z banków-matek (pasywa zagraniczne). Z drugiej zaś strony – w późniejszym okresie – ograniczenie dostępu do finansowania z zagranicy w zwiększonym stopniu uzależniło bankowość korporacyjną od finansowania z działalności detalicznej. W momencie nastania kryzysu (a w Polsce – spowolnienia) większość banków w sektorze zmuszona została do ograniczenia akcji kredytowej i dostosowania jej rozwoju do możliwości płynnościowych. Czy do możliwości płynnościowych *de facto* czy do możliwości płynnościowych, które mogą się zdarzyć? Należy podjąć próbę odpowiedzi na to pytanie.

Współczynnik wypłacalności między rokiem 2008 a końcem III kwartału 2009 r. w bankach generalnie wzrósł, a to dlatego, że inne banki zdecydowały się „kur-

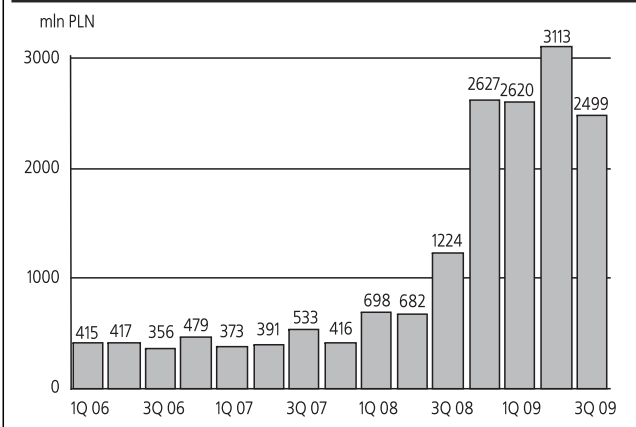
czyć” swoje sumy bilansowe i zdecydowały się ograniczyć akcję kredytową. Stale jednak zwiększały parytetywa przez gromadzenie depozytów. Natomiast współczynnik wypłacalności w PKO BP zmalał. Bardziej na skutek kontynuowania akcji kredytowej, a nie z powodu cząstkowej wypłaty dywidendy. Współczynnik został odbudowany przez emisję akcji banku.

Czy postulat zachowania wysokich współczynników wypłacalności, a zwłaszcza współczynnika „TIER 1” był wykorzystywany w Polsce do wyhamowania akcji kredytowej? Można bronić tezy, że większość banków w Polsce będących własnością zagranicznych matek-banków – ograniczała finansowanie gospodarki w 2009 roku z ostrożności, w sytuacji niepewności gospodarczej, ale także i dla pomocy w odbudowie skonsolidowanego współczynnika kapitałowego grup kapitałowych za granicą. Obok ograniczeń natury płynnościowej na rynku – mógł to być jeden z czynników, który w sposób istotny wyhamował akcję kredytową w kraju w roku ubiegłym.

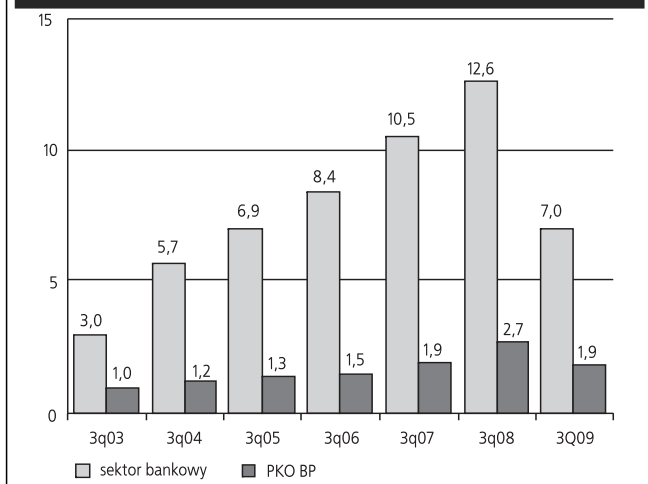
Bank PKO BP po 3 kwartałach 2009 r. zwiększył swój udział z 21 do 27% w wynikach finansowych

sektora bankowego; Generalnie wyniki te okazały się niższe niż w 2008 roku. Bankowość korporacyjna PKO BP, mimo wzrostu kosztów pieniądza, zwiększyła swój wynik na działalności biznesowej o 44%, a po odpisach na ryzyko i kosztach działalności – na poziomie zysku brutto przyrost ten wyniósł 36%. Jeżeli patrzymy na segmenty operacyjne według międzynarodowych standardów sprawozdawczości finansowej, to segment operacyjny, zwany bankowością korporacyjną, przyniósł lepszy wynik na działalności biznesowej w roku 2009 niż w roku 2008.

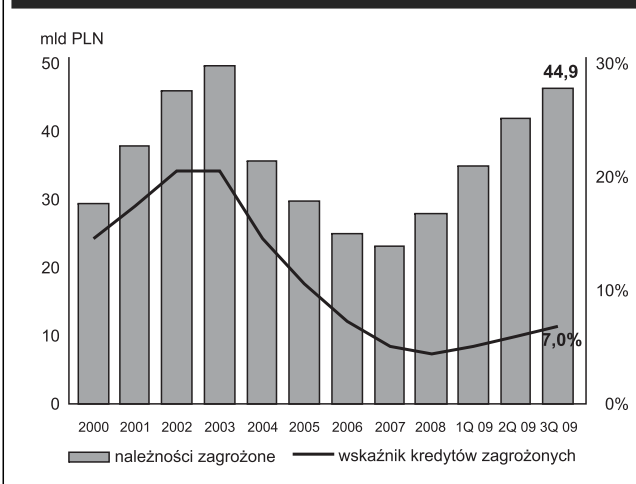
**Wykres 13. Ujemne saldo odpisów na rezerwy i aktualizację wartości**



**Wykres 12. Wyniki finansowe netto sektora bankowego I-III kw. 2009 r.**



**Wykres 14. Należności zagrożone i wskaźnik kredytów zagrożonych w sektorze bankowym**



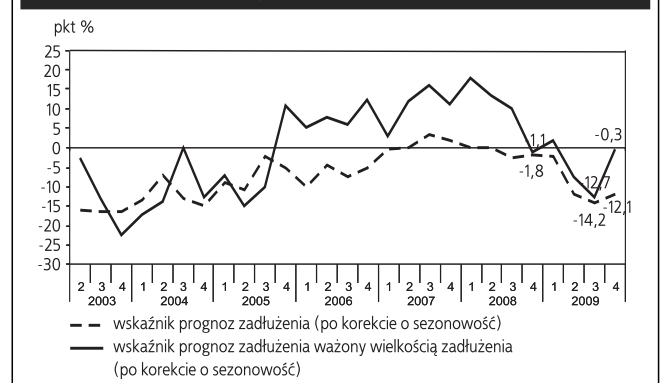
Omawiając awersję do ryzyka kredytowego należy pamiętać o odpisach aktualizujących. Wzrost odpisów aktualizujących w sektorze bankowym z 10 do 15% może być z jednej strony konsekwencją rozwoju, a nie kurczenia się działalności biznesowej, z drugiej zaś – skutkiem pogarszania się kondycji kredytobiorców. Poziom odpisów w trzech kwartałach 2009 r. w PKO BP wyniósł 960 mln zł, w trzech kwartałach 2008 r. było to 420 mln zł.

Kredyty zagrożone w PKO BP na koniec III kwartału 2009 r. wynosiły 6,2%, w sektorze bankowym – 7%. Mówiąc o kredytach zagrożonych rozpatrujemy tzw. miękkie przesłanki ocenne (związane z ratingiem podmiotów gospodarczych) i przesłanki „twarde” (opóźnienie, restrukturyzacja, upadłość). Miękkie przesłanki, jak się wydaje, nie miały w sektorze istotnego przełożenia na odpisy, ponieważ polskie przedsiębiorstwa odrobiły lekcję po kryzysie lat 2001–2003. Procesy restrukturyzacyjne stały się praktyką, co bankowi umożliwia „rozterminowanie” w oczekiwaniu na poprawę sytuacji gospodarczej.

Generalnie – z uwagi na wskazywany silny wzrost negatywnych nastawień do oceny skutków spowol-

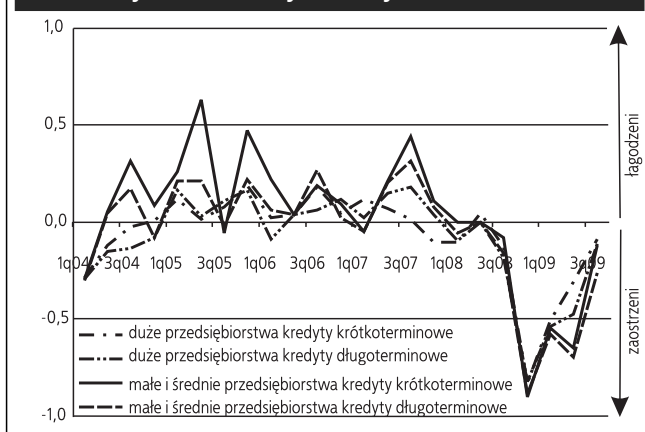
nienia nastąpiło zaostrzenie polityki kredytowej banków. Większość banków podniosła marże kredytowe (w szczególności dla kredytów o wyższym ryzyku) i zwiększyła zakres wymaganych zabezpieczeń kredytów (niektóre jednak banki uwzględniły zmniejszające się ryzyko kredytowania samorządów, nielicznych branż i niektórych kredytobiorców).

**Wykres 16. Przedsiębiorstwa – prognozy zadłużenia**



Obserwowane od 3 kwartału 2008 roku generalne zaostrzenie polityki kredytowej w sektorze bankowym jest związane wyraźnie z awersją do ryzyka. Dotyczy wszystkich sektorów przedsiębiorstw (małych, średnich i wielkich) oraz wszystkich rodzajów kredytów (krótko- i długoterminowych). Paradoksalnie, z punktu widzenia klienta podniesienie marż kredytowych przy spadku stopy referencyjnej nie stało się wcale bolesne. Problemem jednak dla klientów staje się bankowa ocena ich ryzyka kredytowego. PKO BP intensywnie pracuje nad indywidualnym systemem oceny, ponieważ często mogłoby działać się tak, że dobry klient, ale z branży w kiepskiej kondycji byłby penalizowany za to, że znajduje się w owym „złym towarzystwie”. Reasumując – dłuższe doświadczenie w ocenie gospodarowania w warunkach spowolnienia gospodarczego z pewnością przyniesie wię-

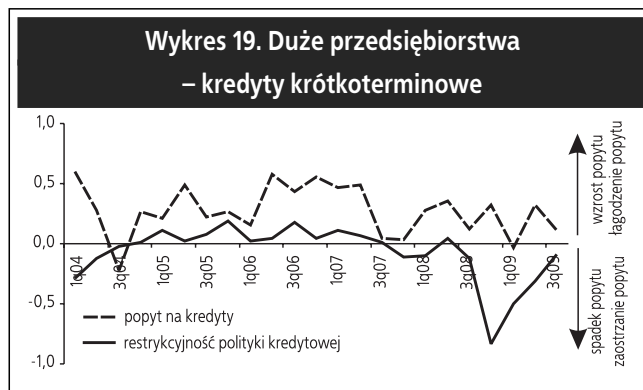
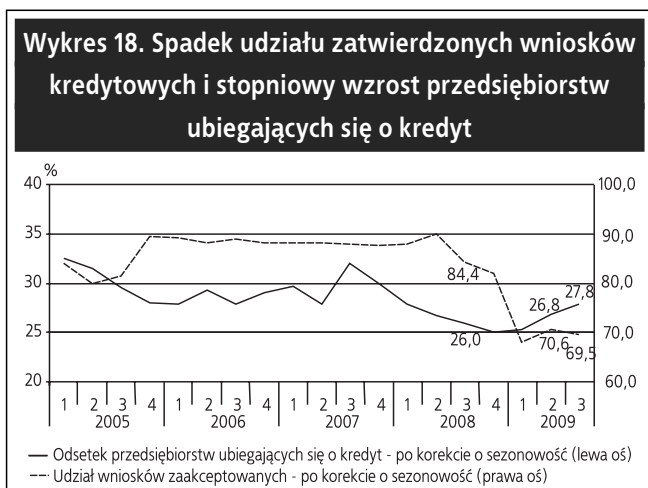
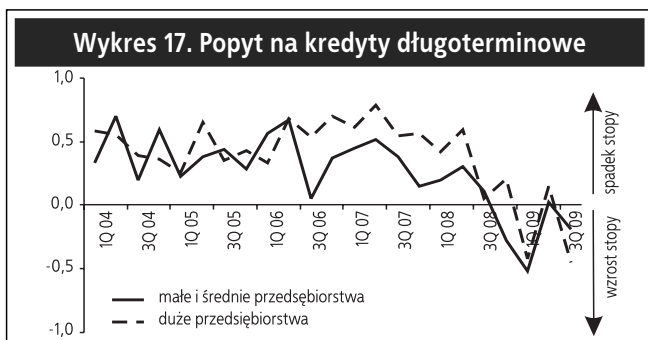
**Wykres 15. Polityka kredytowa banków**



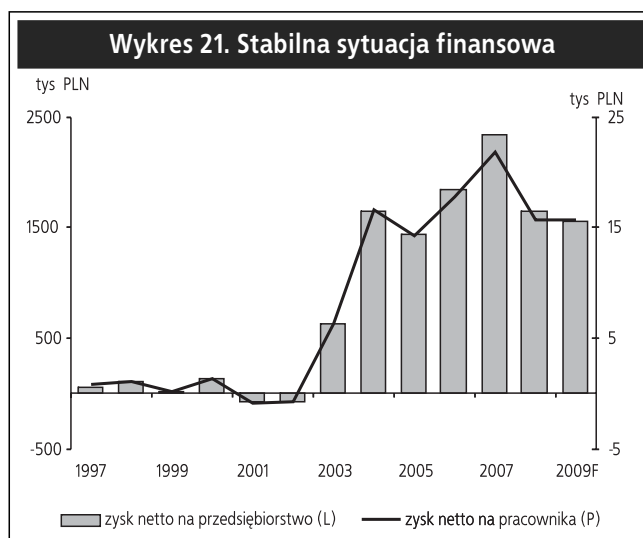
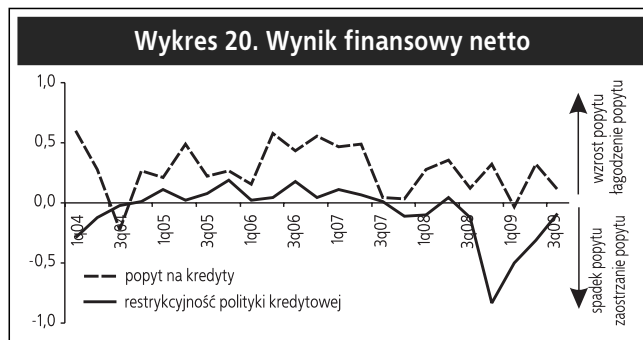
cej danych do precyzyjnej oceny ryzyka co niektórym ułatwić może dostępność kredytu.

Według danych NBP w 2010 r. większość przedsiębiorstw jednak planuje ograniczyć finansowanie inwestycji kredytem bankowym z wyjątkiem firm największych pod względem zatrudnienia. Zakłada się relatywny wzrost znaczenia finansowania inwestycji środkami własnymi i alternatywnymi źródłami finansowania w stosunku do kredytu bankowego.

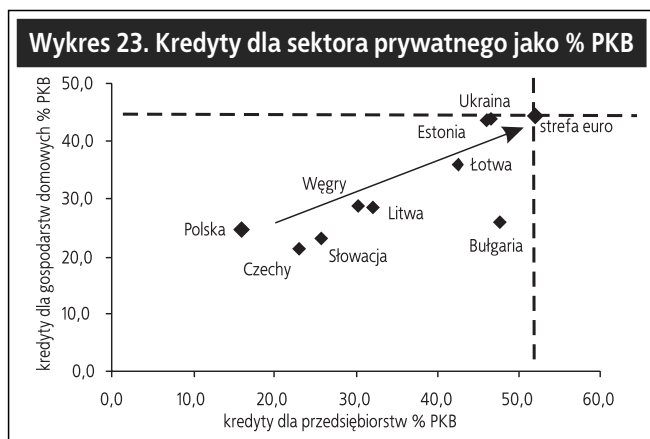
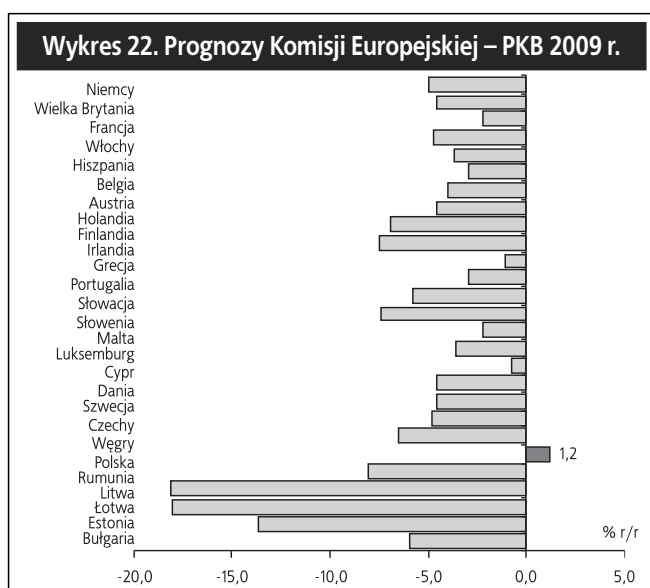
Generalnie, w sektorze bankowym maleje udział kredytów inwestycyjnych. Powoli natomiast rośnie popyt na kredyty krótkoterminowe – lekko wzrastający odsetek przedsiębiorstw ubiega się o kredyty krótkoterminowe. Wniosek? Restrykcyjność polityki kredytowej nie zmniejszyła apetytu na kredyty, zwłaszcza krótkoterminowe, obrotowe.



Polskie przedsiębiorstwa, mimo spowolnienia, mają na ogół stosunkowo niezłą kondycję finansową. Przedsiębiorstwa mają dobre wyniki, wysoką rentowność, niski poziom zadłużenia, bezpieczne wskaźniki płynności. Polskie przedsiębiorstwa weszły w kryzys w bardzo dobrej sytuacji finansowej. Problemem w 2009 r. stały się natomiast walutowe instrumenty pochodne.



W porównaniu z otoczeniem zewnętrznym, polską gospodarkę, mimo silnego spowolnienia, wciąż charakteryzują korzystne wyniki gospodarcze. Polska gospodarka jest w niewielkim stopniu zadłużona, między innymi ze względu na niski poziom ubankowienia. Charakteryzuje ją duży potencjał dla zdrowego wzrostu kredytu dla przedsiębiorstw i gospodarstw domowych.



Podsumowując rozważania o sektorze bankowym i gospodarce należy stwierdzić, że:

- Kryzys finansowy doprowadził do odwrócenia się koniunktury dla bankowości korporacyjnej. Lata poprzednie były czasem pomyślności dla sek-

tora bankowego. Kryzys odcisnął negatywny wpływ na wielu rynkach geograficznych, branżach, produktach, łańcuchu wartości i segmentach klientów, jednak jego wpływ okazał się mniejszy niż się obawiano, wbrew manifestowanym na początku spowolnienia pesymistycznym opiniom.

- Niestabilność finansowania połączona ze zwiększonymi odpisami na utratę wartości kredytów wpłynęła na kondycję bankowości korporacyjnej w Polsce, dotknęła łańcucha wartości bankowości korporacyjnej powodując zacieśnianie standardów akceptacji ryzyka i wpłynęła na zwiększoną ostrożność sił sprzedaży w zakresie oferowania finansowania dla kategorii klientów o podwyższonym ryzyku. Banki podejmujące ryzyko zapłaciły wysoką cenę w swoich wynikach.
- Kryzys dotknął podstawowej działalności kredytowej wskutek wzrostu kosztów pozyskania pieniądza, ogólnego spowolnienia gospodarczego, a także pogorszenia się kondycji finansowej klientów sektora bankowego w Polsce. Ograniczenie płynności na rynku międzybankowym w zwiększonym stopniu uzależniło bankowość korporacyjną od finansowania portfela kredytowego depozytami z działalności detalicznej. Większość banków w sektorze zmuszona została do ograniczenia akcji kredytowej i dostosowania jej rozwoju do możliwości płynnościowych.
- Do zacieśniania działalności kredytowej przyczyniły się też ograniczenia kapitałowe banków-matek mających banki-córki w Polsce. Banki w Polsce generalnie – w tej sytuacji – wypłacały, zatrzymując wypracowane zyski.
- Banki korporacyjne przerzuciły wzrastające koszty finansowania oraz ryzyka na swoich klientów, odcinając niebudujących wartości klientów, wywołując migrację klientów na rynku.



- Spadek perspektyw wzrostu popytu wewnętrznego i zewnętrznego spowodował znaczące wyhamowanie inwestycji zarówno w sektorze przedsiębiorstw, jak i w sferze publicznej. Klienci korporacyjni ograniczyli skalę inwestycji, przenosząc ciężar finansowania na kredyty obrotowe i kredyty w rachunku bieżącym, poszukując oni finansowania na rynku bankowym, nie akceptując jednak do końca zmiany polityki banków.
- Segmentacja klientów. Przeprowadzono redefinicję zyskowych segmentów, przegląd jakości – wolumenu strumieni przychodowych, wprowadzając priorytety dla produktów wysokomarżowych, waznienie dochodu, ryzyka i kapitałochłonności.
- Efektywny model dystrybucji. Zarządzanie procesami decyzyjnymi – promowano zwiększenie udziału w sprzedaży niekapitałochłonnych produktów i zdolność sprzedaży do skutecznego kwotowania zwiększonych marż kredytowych.

## **Bieżąca sytuacja zewnętrzna szansą dla PKO BP**

Ograniczenia płynnościowe i kapitałowe w sektorze bankowym. Wzrost awersji do ryzyka w bankach. Ograniczenie akcji kredytowej w sektorze bankowym. Spadek zaufania klientów do banków. Słabszy od oczekiwań negatywny wpływ kryzysu na gospodarkę polską. Tak można opisać sytuację zewnętrzną, siłą rzeczy ograniczającą finansowanie gospodarki.

Jednak uwzględniając lepszą sytuację przedsiębiorstw niż ta, która panowała w latach poprzedniego spowolnienia w Polsce, można powiedzieć, że istnieją przesłanki do ostrożnego, rozwoju akcji kredytowej przez PKO BP. Bank nie widzi poważniejszych ograniczeń płynnościowych i kapitałowych. Badając ryzyko lokalnie PKO BP jest w stanie przejawiać nieco mniejszą awersję do ryzyka niż inne banki. Bank w 2009 r. rozwinął akcję kredytową i kontynuował z sukcesem finansowanie gospodarki. Bank uważa więc, że w złych finansowo kwartałach zyskał na reputacji, dla wielu przedsiębiorstw stał się ostoją.

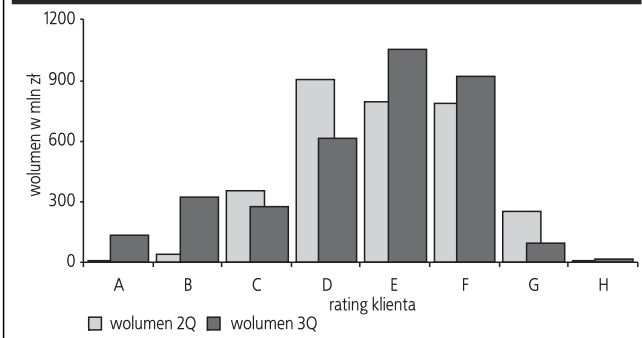
PKO BP opracował sześć dźwigni wzrostu bankowości korporacyjnej:

- Polityka cenowa. Nowe zasady cenowe produktów oparte zostały na ROE liczone z relacji z klientem. Kompetencje wyceny oparte zostały o zwiększony koszt pieniądza i ryzyka, z uwzględnieniem wyniku z bankowości transakcyjnej.
- Zarządzanie ryzykiem. Zwiększono jakość procesów kredytowych, udoskonalono procesy monitorowania ryzyka i działań restrukturyzacyjnych.
- Kontrola kosztów. Centralizacja obsługi klienta przyniosła uwalnianie zasobów sprzedaży i obniżenie kosztów.
- Zarządzanie kapitałem. Wykorzystano nowe modele budowy ceny, uwzględniono w systemie motywacyjnym poziom angażowanego kapitału i prawidłowej jego alokacji.

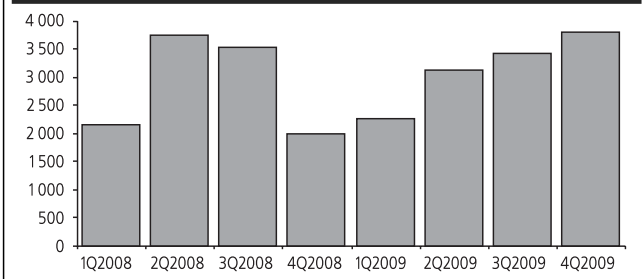
Kredytowanie w czasach spowolnienia nie oznacza selekcji negatywnej. Kredyty można sprzedawać bezpiecznie, pod warunkiem że profil ryzyka kredytowego budowany w ramach nowej sprzedaży nie obciąża struktury portfela kredytowego, a polityka zabezpieczeń jest dostosowana do sytuacji makroekonomicznej.

W PKO BP nastąpił skokowy wzrost udziału w rynku kredytów korporacyjnych. Bank stabilnie, kwartał do kwartału, zwiększał kredytowanie sektora korporacyjnego (wykres 25), wpompowując w ten sek-

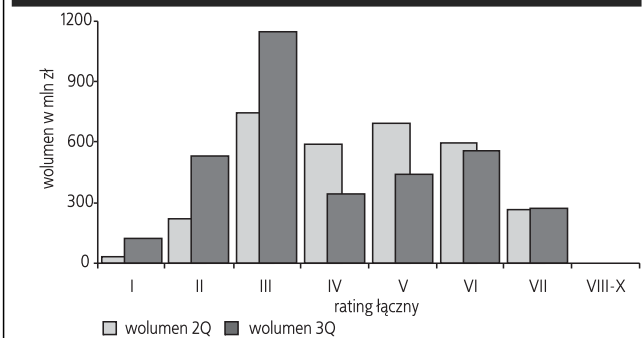
**Wykres 24. Sprzedaż kredytów w II i III kwartale 2009 r. – rating klienta**



**Wykres 25. Sprzedaż kredytów korporacyjnych kwartalnie**

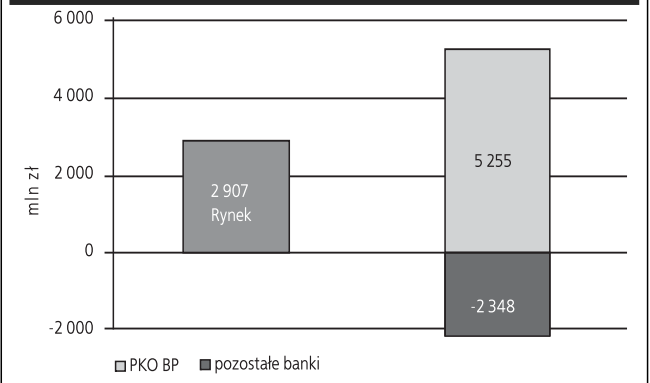


**Wykres 26. Sprzedaż kredytów w II i III kwartale 2009 r. – rating łączny**

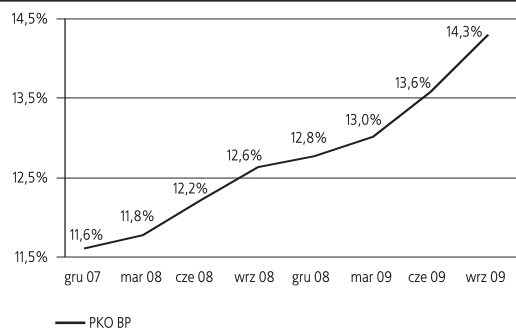


tor od 3 do 3,5 mld zł kwartalnie. Czy kredytowanie może przekładać się źle na ratingi klienta? Generalnie, profil ryzyka kredytowego budowany w ramach nowej sprzedaży nie obciąża struktury portfela kredytowego (wykres 26). Bank biorąc zabezpieczenia dobrej jakości poprawia rating łączny klienta. Co druga złotówka pożyczana dzisiaj przedsiębiorstwom pochodziła z PKO BP. Już w II kwartale PKO BP stało się liderem w finansowaniu podmiotów gospodar-

**Wykres 27. Udział przyrostu wolumenu kredytu podmiotów gospodarujących PKO BP w rynku w 2009 r.**



**Wykres 28. Udział PKO BP w rynku podmiotów gospodarujących**



jących w Polsce (wykresy 27 i 28). W III kwartale rynek odnotował spadek wolumenu kredytów wśród podmiotów gospodarujących w Polsce. Dla PKO BP natomiast był to kolejny kwartał wzrostu finansowania gospodarki. Gdyby oceniać same przyrosty (zmianę wolumenu kredytów, która wynika z nowej sprzedaży, spłat, z wyczyszczeniem efektu kursu walutowego), to rynek między II a IV kwartałem przyrósł 5,3, a PKO BP – 3,3 mld zł; między III a IV kwartałem rynek przyrósł 2,9, a PKO BP – 5,2 mld zł. To spowodowało, że w sektorze podmiotów gospodarujących w 2009 roku odnotowano wzrost udziału PKO BP z 12,8% do około 15%. IV kwartał 2009 roku i pierwsze miesiące 2010 roku wskazują na wzrost płynności w sektorze bankowym. Czas pokaże, jak przekuty zostanie on na finansowanie gospodarki.

# Z e s z y t y B R E - C A S E

- 1 Absorpcja kredytów i pomocy zagranicznej w Polsce w latach 1989-1992
- 2 Absorpcja zagranicznych kredytów inwestycyjnych w Polsce z perspektywy pożyczkodawców i pożyczkobiorców
- 3 Rozliczenia dewizowe z Rosją i innymi republikami b. ZSRR. Stan obecny i perspektywy
- 4 Rynkowe mechanizmy racjonalizacji użytkowania energii
- 5 Restrukturyzacja finansowa polskich przedsiębiorstw i banków
- 6 Sposoby finansowania inwestycji w telekomunikacji
- 7 Informacje o bankach. Możliwości zastosowania ratingu
- 8 Gospodarka Polski w latach 1990 – 92. Pomiary a rzeczywistość
- 9 Restrukturyzacja finansowa przedsiębiorstw i banków
- 10 Wycena ryzyka finansowego
- 11 Majątek trwały jako zabezpieczenie kredytowe
- 12 Polska droga restrukturyzacji złych kredytów
- 13 Prywatyzacja sektora bankowego w Polsce - stan obecny i perspektywy
- 14 Etyka biznesu
- 15 Perspektywy bankowości inwestycyjnej w Polsce
- 16 Restrukturyzacja finansowa przedsiębiorstw i portfeli trudnych kredytów banków komercyjnych (podsumowanie skutków ustawy o restrukturyzacji)
- 17 Fundusze inwestycyjne jako instrument kreowania rynku finansowego w Polsce
- 18 Dług publiczny
- 19 Papiery wartościowe i derywaty. Procesy sekurytyzacji
- 20 Obrót wierzytelnościami
- 21 Rynek finansowy i kapitałowy w Polsce a regulacje Unii Europejskiej
- 22 Nadzór właścicielski i nadzór bankowy
- 23 Sanacja banków
- 24 Banki zagraniczne w Polsce a konkurencja w sektorze finansowym
- 25 Finansowanie projektów ekologicznych
- 26 Instrumenty dłużne na polskim rynku
- 27 Obligacje gmin
- 28 Sposoby zabezpieczania się przed ryzykiem niewypłacalności kontrahentów
- Wydanie specjalne Jak dokończyć prywatyzację banków w Polsce
- 29 Jak rozwiązać problem finansowania budownictwa mieszkaniowego
- 30 Scenariusze rozwoju sektora bankowego w Polsce
- 31 Mieszkalnictwo jako problem lokalny
- 32 Doświadczenia w restrukturyzacji i prywatyzacji przedsiębiorstw w krajach Europy Środkowej
- 33 (nie ukazał się)
- 34 Rynek inwestycji energooszczędnych
- 35 Globalizacja rynków finansowych
- 36 Kryzysy na rynkach finansowych – skutki dla gospodarki polskiej
- 37 Przygotowanie polskiego systemu bankowego do liberalizacji rynków kapitałowych
- 38 Docelowy model bankowości spółdzielczej
- 39 Czy komercyjna instytucja finansowa może skutecznie realizować politykę gospodarczą państwa?
- 40 Perspektywy gospodarki światowej i polskiej po kryzysie rosyjskim
- 41 Jaka reforma podatkowa jest potrzebna dla szybkiego wzrostu gospodarczego?
- 42 Fundusze inwestycyjne na polskim rynku – znaczenie i tendencje rozwoju
- 43 Strategia walki z korupcją – teoria i praktyka
- 44 Kiedy koniec złotego?
- 45 Fuzje i przejęcia bankowe
- 46 Budżet 2000
- 47 Perspektywy gospodarki rosyjskiej po kryzysie i wyborach
- 48 Znaczenie kapitału zagranicznego dla polskiej gospodarki
- 49 Pierwszy rok sfery euro – doświadczenia i perspektywy
- 50 Finansowanie dużych przedsięwzięć o strategicznym znaczeniu dla polskiej gospodarki
- 51 Finansowanie budownictwa mieszkaniowego
- 52 Rozwój i restrukturyzacja sektora bankowego w Polsce – doświadczenia 11 lat

# Z e s z y t y B R E - C A S E

53	Dlaczego Niemcy boją się rozszerzenia strefy euro?
54	Doświadczenia i perspektywy rozwoju sektora finansowego w Europie Środkowo-Wschodniej
55	Portugalskie doświadczenia w restrukturyzacji i prywatyzacji banków
56	Czy warto liczyć inflację bazową?
57	Nowy system emerytalny w Polsce – wpływ na krótko- i długoterminowe perspektywy gospodarki i rynków finansowych
58	Wpływ światowej recesji na polską gospodarkę
59	Strategia bezpośrednich celów inflacyjnych w Ameryce Łacińskiej
59/a	Reformy gospodarcze w Ameryce Łacińskiej
60	(nie ukazał się)
61	Stan sektora bankowego w gospodarkach wschodzących – znaczenie prywatyzacji
62	Rola inwestycji zagranicznych w gospodarce
63	Rola sektora nieruchomości w wydajnej realokacji zasobów przestrzennych
64	Przyszłość warszawskiej Giełdy Papierów Wartościowych
65	Stan finansów publicznych w Polsce – konieczność reformy
66	Polska w Unii Europejskiej. Jaki wzrost gospodarczy?
67	Wpływ sytuacji gospodarczej Niemiec na polską gospodarkę
68	Konkurencyjność reform podatkowych – Polska na tle innych krajów
69	Konsekwencje przystąpienia Chin do WTO dla krajów sąsiednich
70	Koszty spowolnienia prywatyzacji w Polsce
71	Polski sektor bankowy po wejściu Polski do Unii Europejskiej
72	Reforma procesu stanowienia prawa
73	Elastyczny rynek pracy w Polsce. Jak sprostać temu wyzwaniu?
74	Problem inwestycji zagranicznych w funduszu emerytalnym
75	Funkcjonowanie Unii Gospodarczej i Walutowej
76	Konkurencyjność sektora bankowego po wejściu Polski do Unii Europejskiej
77	Zmiany w systemie polityki monetarnej na drodze do euro
78	Elastyczność krajowego sektora bankowego w finansowaniu MSP
79	Czy sektor bankowy w Polsce jest innowacyjny?
80	Integracja europejskiego rynku finansowego – Zmiana roli banków krajowych
81	Absorpcja funduszy strukturalnych
82	Sekurytyzacja aktywów bankowych
83	Jakie reformy są potrzebne Polsce?
84	Obligacje komunalne w Polsce
85	Perspektywy wejścia Polski do strefy euro
86	Ryzyko inwestycyjne Polski
87	Elastyczność i sprawność rynku pracy
88	Bułgaria i Rumunia w Unii Europejskiej – Szansa czy konkurencja dla Polski?
89	Przedsiębiorstwa sektora prywatnego i publicznego w Polsce (1999–2005)
90	SEPA – bankowa rewolucja
91	Energetyka-polityka-ekonomia
92	Ryzyko rynku nieruchomości
93	Wyzwania dla wzrostu gospodarczego Chin
94	Reforma finansów publicznych w Polsce
95	Inflacja – czy mamy nowy problem?
96	Zaburzenia na światowych rynkach a sektor finansowy w Polsce
97	Stan finansów ochrony zdrowia
98	NUK - Nowa Umowa Kapitałowa
99	Rozwój bankowości transgranicznej a konkurencyjność sektora bankowego w Polsce
100	Kryzys finansowy i przyszłość systemu finansowego
101	Działalność antykryzysowa banków centralnych
102	Jak z powodzeniem wejść do strefy euro
103	Integracja rynku finansowego po pięciu latach członkostwa Polski w Unii Europejskiej
104	Nowe wyzwania w zarządzaniu bankami w czasie kryzysu
105	<i>Credit crunch</i> w Polsce?