

---

# ALERT GOSPODARCZY

---

# 4

gap.



open  
eyes  
economy  
summit

---

dr Bartłomiej Biga  
prof. SGH dr hab. Agnieszka Chłoń-Domińczak  
prof. dr hab. Jan Czekaj  
dr Sławomir Dudek  
dr hab. Dariusz Filar  
dr Mirosław Gronicki  
prof. dr hab. Jerzy Hausner  
dr Janusz Jankowiak  
Robert Kowalski  
prof. UG dr hab. Leszek Pawłowicz  
prof. SGH dr hab. Andrzej Rzońca  
prof. dr hab. Andrzej Sławiński  
dr Małgorzata Starczewska-Krzysztosek

# Banki w czasie kryzysu COVID-19

Do czasu wybuchu kryzysu COVID-19 banki w Polsce charakteryzowały się wysokimi wskaźnikami adekwatności kapitałowej i utrzymującym się od dawna nadmiarem płynnych rezerw. Kryzys rodzi, rzecz jasna, ryzyko pogorszenia się tej sytuacji.

W obliczu kryzysu COVID-19 bezpośrednim problemem polskiego sektora bankowego nie jest zagrożenie utratą płynności. Nadpłynność absorbowana w bonach pieniężnych NBP (ok. 70 mld PLN) oraz papiery skarbowe znajdujące się w portfelach aktywów banków komercyjnych (ok. 340 mld PLN) zapewniają możliwość szybkiego wygenerowania płynności przy użyciu konwencjonalnych narzędzi polityki pieniężnej. W obecnej chwili fundamentalny problem sektora bankowego stanowi zagrożenie gwałtownym pogorszeniem się jakości portfela kredytów dla przedsiębiorstw. Zagrożenie tego typu w największym stopniu dotyczy banków spółdzielczych, które były najintensywniej zaangażowane w kredytowanie najmniejszych przedsiębiorstw (mikro, małych i średnich).

Sektor bankowy został osłabiony w okresie dobrej koniunktury, czemu sprzyjało upaństwowienie dwóch banków. Ponadto, wprowadzony od lutego 2016 r. podatek bankowy miał podwójny negatywny efekt. Nie tylko relatywnie pogorszył wyniki finansowe banków (efekt 1), ale również na skutek zróżnicowania w opodatkowaniu aktywów dokonał „ręcznej” ingerencji w mechanizm rynku finansowego. Obligacje skarbu państwa stały się towarem pożądanym, co sztucznie zmodyfikowało strukturę aktywów bankowych – niekorzystnie przesuując ją z punktu widzenia kredytu dla przedsiębiorstw (efekt 2), ale tym samym pozwoliło utrzymywać na zaniżonym poziomie rentowności obligacji SP.

Nastąpił silny wzrost zaangażowania banków w kredytowanie rządu. W rezultacie, ich portfel obligacji zwiększył się od 2015 r. o 143 mld zł (74%), dużo bardziej niż kredyty dla przedsiębiorstw (73 mld zł/25%) i gospodarstw domowych (139 mld zł/22%).

Zależność zdolności i skłonności banków do udzielania kredytów od ich wypłacalności (posiadanych kapitałów), a dopiero w drugiej kolejności od ilości posiadanych przez nie płynnych rezerw, rodzi konieczność uwzględniania w konstrukcji programów ratunkowych dla firm takich rozwiązań, które nie tworzyłyby nadmiernego zagrożenia dla jakości portfeli kredytowych banków, a gdy nie ma innej możliwości konieczne są gwarancje kredytowe – umożliwiające bankom kontynuowanie akcji kredytowej.

W obecnej sytuacji mamy do czynienia z silnym napięciem między potrzebą zapewnienia płynności przedsiębiorcom (co wymaga przede wszystkim szybkości działania), a zachowaniem bezpieczeństwa systemu finansowego (co nie pozwala chociażby całkowicie zrezygnować z badania zdolności kredytowej, a tym samym wydłuża procedury).

## 1. Zależność pomiędzy płynnością i wypłacalnością banków

Dokonane dwa tygodnie temu obniżenie wymogów kapitałowych wobec banków było decyzją właściwą, ale niewystarczającą. Głównym czynnikiem powodującym obawy banków przed udzielaniem kredytów jest to, że nie wiedzą dzisiaj, jaka okaże się w ciągu najbliższych miesięcy skala pogorszenia się ich portfeli kredytowych i jakich musiałyby dokonywać odpisów, by pokryć przyszłe straty kapitałowe. Instrumentem, który może zmniejszać niepewność banków w tym względzie są gwarancje kredytowe.

Postrzegane przez banki ryzyko, związane z pogorszeniem się jakości ich portfeli kredytowych, jest tym większe, że banki nie wiedzą nie tylko tego, jak długo potrwa epidemia. Nie wiadomo jeszcze, jaka będzie konstrukcja części instrumentów pomocy dla firm, co dotyczy np. „wakacji” kredytowych, z jakich firmy będą mogły skorzystać.

W tej sytuacji trudno jest zmniejszyć obawy banków przed udzielaniem kredytów. Zmianą, która mogłaby przynieść w tym względzie pozytywne efekty byłoby zwolnienie od podatku

bankowego kredytów udzielonych w czasie kryzysu COVID-19, zwłaszcza kredytów i pożyczek dla przedsiębiorstw, a także obligacji korporacyjnych.

Należałoby także „obudzić” rynek obligacji korporacyjnych, który po zmianach regulacyjnych w 2018 i 2019 r. właściwie zamarł (po emisjach w 2016 i 2017 r. na poziomie 1,5-1,8 mld zł, w 2019 r. było to niespełna 400 mln zł). To zadanie dla KNF, w którego gestii leży zatwierdzanie prospektu/memorandum informacyjnego (jeśli emisja ma trafić do szerszego grona inwestorów). Mogłoby to zmniejszyć popyt na kredyt długoterminowy, zmienić nieco strukturę aktywów banków i ją uelastyczyć (obrot na rynku wtórnym), a tym samym zmniejszyć ryzyko, szczególnie w fazie wychodzenia z kryzysu, gdy przedsiębiorstwom będzie potrzebny kapitał na rozwój.

## 2. Płynność w walutach obcych

Wprawdzie kredyty walutowe nie są już udzielane, ale banki mające portfele kredytów indeksowanych do franka szwajcarskiego nadal potrzebują dostępu do transakcji FX swap w CHF. Globalny rynek FX swap wciąż działa, jakkolwiek koszty zaciągania pożyczek na nim przez polskie banki wzrosły ze względu na spadek kursu złotego. Tym niemniej, pożądane byłoby, stworzenie możliwości, jak w czasie poprzedniego globalnego kryzysu finansowego, dostępu banków do kredytów FX swap w wypadku, gdyby – jak wtedy – londyński rynek FX swap wyraźnie tracił płynność.

Jeśli chodzi o duże przedsiębiorstwa, które wyemitowały obligacje w walutach obcych, to bank centralny mógłby zaoferować im dostęp do walut obcych w formie linii FX swap finansowanych także z własnych rezerw – jak w czasie poprzedniego kryzysu zrobiły to m.in. Brazylia i Filipiny.

### 3. Sekwencja i formy dostarczania płynności przez bank centralny

Banki centralne mogą kreować płynne rezerwy denominowane w walucie krajowej w ilości, jaka jest potrzebna dla zachowania płynności systemu bankowego, dzięki czemu mogą skutecznie pełnić funkcję pożyczkodawcy ostatniej instancji, chroniąc banki komercyjne przed kryzysem płynności. Ważne jest jednak, by do momentu, gdy nie staje się to absolutną koniecznością bank centralny nie stosował takich form dostarczania płynności bankom lub przedsiębiorstwom, które tworzyłyby w przyszłości nadmierne i niedobre dla gospodarki oczekiwania, co do skali i charakteru interwencji banku centralnego.

Przykładem są zakupy obligacji przedsiębiorstw. Jeżeli bank centralny w nadzwyczajnych okolicznościach w ogóle powinien je kupować, to wyłącznie te o najwyższym ratingu i tylko na rynku wtórnym, ze względu na to, że banki centralne nie powinny angażować się w alokację kredytu w gospodarce.

Należy rozważyć umożliwienie sekurytyzacji kredytów hipotecznych w formie listów zastawnych (papierów wartościowych o najwyższej jakości kredytowej), wzorem np. Niemiec, które mogłyby być przedmiotem operacji płynnościowych NBP. Operacje takiej emisji listów zastawnych dla wszystkich banków bez wyjątku mogłyby przeprowadzić BGK, co jest zapisane w ustawie o BGK.

Po obniżeniu stopy procentowej NBP banki komercyjne niemal natychmiast zareagowały obniżeniem oprocentowania depozytów (odpowiednie dokumenty informacyjne zostały rozesłane klientom już w pierwszych dniach kwietnia). Kolejne obniżenie stopy referencyjnej nie tylko niczego nie zmieni po stronie kredytowania gospodarki, ale dodatkowo pogorszy możliwości finansowania banków depozytami.

Na tym etapie oddziaływanie banku centralnego (zarówno twarde jak i miękkie) musi koncentrować się na włączeniu banków komercyjnych w proces wspierania podażowej strony gospodarki. Konieczne jest jednak przygotowanie także instrumentów, które w drugiej fazie wychodzenia z kryzysu będą wspierały popyt (aby gospodarka nabierająca na nowo tempa nie napotkała takiej bariery).

Wystąpienie prezesa NBP oraz premiera na konferencji w dniu 8 kwietnia budzi obawy o instytucjonalny kształt oraz relacje pomiędzy najważniejszymi, konstytucyjnymi organami państwa. Można odnieść wrażenie, że funkcje ministra finansów przejmuje Polski Fundusz Rozwoju, który nie jest elementem sektora finansów publicznych i nie ma prawa posługiwania się instrumentami właściwymi dla tego sektora, takimi jak subwencje. Zadania przypisywane PFR nie mieszczą się w jego statucie.

Takie osłabianie roli Ministra Finansów jest ryzykowne dla kondycji i równowagi finansów publicznych. Niestety to kolejny przejaw degradowania roli tego ministerstwa. Co może prowadzić do wyłączenia wszystkich bezpieczników wbudowanych w system finansów publicznych i kamuflowaniu ich rzeczywistego stanu, tak przed opinią publiczną, jak i zagranicznymi wierzycielami.

Rozumiemy i akceptujemy potrzebę sięgnięcia po niekonwencjonalne rozwiązania dla szybkiego zapewnienia płynności firmom, którym normalne funkcjonowanie uniemożliwiło administracyjne zamrożenie działalności.

Finansowaniem takiej płynności powinien jednak zajmować się BGK, bank państwowy. Emisja długu z gwarancjami SP na pokrycie kosztów programu płynnościowego powinna być oparta na przejrzystych rynkowych zasadach. Wejście firm do programu, jak też wyjście z niego z wykorzystaniem subwencji nie może następować w oparciu o niejasne, dyskrecjonalne kryteria.

Inwestycyjne zaangażowanie się PFR w średnie i duże firmy pociąga za sobą ryzyko trwałego wzrostu etatyzacji gospodarki. Konieczne jest nakreślenie scenariusza makroekonomicznego, ze szczególnym uwzględnieniem wpływu podejmowanych działań na wskaźniki ekonomiczne (bilans NBP; PDP, inflacja).

Stanowczo podkreślamy, że nie wolno przedwcześnie użyć całej dostępnej amunicji, bo być może będziemy mieli do czynienia z drugą fazą kryzysu (błąd ten popełniła Rezerwa Federalna USA), w której do recesji dołączy międzynarodowy kryzys finansowy i wtedy można rozważyć sięgnięcie po instrumenty dodatkowe. **Działania antykryzysowe nie mogą jednak łamać ograniczeń przewidzianych w Konstytucji.**

## Uwagi generalne

Polska gospodarka ma cechy, dzięki którym powinna poradzić sobie z pandemią dużo lepiej niż większość krajów. Do tych cech należą: jej silne zróżnicowanie sektorowe; niski udział turystyki w PKB; płynny kurs walutowy, którego słabość ogranicza spadek przychodów eksporterów; równowaga na rachunku obrotów bieżących, która z kolei zapobiega nadmiernemu osłabieniu złotego zagrażającemu wypłacalności podmiotów mających zobowiązania w walutach; nadwyżka importu nad eksportem surowców energetycznych, których ceny się załamały; silne związki gospodarcze z Niemcami, które w latach dobrej koniunktury powiększyły skądinąd już wcześniej duże rezerwy i sprawnie zarządzają kryzysem; duża zdolność do adaptacji wyniesiona z socjalizmu i rozwinięta w okresie transformacji. Nasze wspólne powodzenie w walce z kryzysem zależy w ostateczności od tego, czy potrafimy wykorzystać te pozytywne cechy polskiej gospodarki i jej największą siłę – przedsiębiorczość Polaków.

Duży udział własności państwowej w bankach rodzi poważne ryzyko, że polityka kredytowa znajdzie się pod silnym wpływem politycznych kalkulacji, zamiast być wynikiem rachunku ekonomicznego.

Konieczne i uzasadnione działania antykryzysowe nie mogą prowadzić do etatyzacji i nacjonalizacji polskiej gospodarki. Oznaczałoby to zaprzepaszczenie ogromnego dorobku gospodarczego, który przyniosła Polsce rynkowa transformacja. W dalszej kolejności prowadziłyby wprost do ograniczenia wolności gospodarczej, osłabienia podstaw demokratycznego porządku i partyjnej dyktatury.

Alert Gospodarczy to inicjatywa Open Eyes Economy Summit oraz Kolegium Gospodarki i Administracji Publicznej Uniwersytetu Ekonomicznego w Krakowie.

Wszystkie alerty eksperckie dostępne są na: [www.oees.pl/dobrzewiedziec](http://www.oees.pl/dobrzewiedziec)