

## **ROZDZIAŁ 9**

### **ŚWIATOWY KRYZYSU GOSPODARCZY A SEKTOR FINANSOWY W POLSCE. PRZYCZYNEK DO DYSKUSJI**

#### **Wprowadzenie**

W latach 2008-2009 na oczach całego świata kryzys sektora finansowego przestał ograniczać się do Stanów Zjednoczonych, obejmując coraz szerszy krąg krajów. Wydarzenia z tego okresu dowodzą istnienia poważnych problemów w gospodarkach państw członkowskich Unii Europejskiej i uzasadniają pytanie o wpływ otoczenia międzynarodowego na perspektywy gospodarki Polski. W szczególności, należy podjąć próbę odpowiedzi na pytanie w jaki sposób kryzys w Stanach Zjednoczonych przełoży się na polską gospodarkę - w tym przede wszystkim sektor finansowy i sytuację konsumentów? Jeżeli założymy racjonalność działań regulatora, banków i konsumentów, scenariusze rozwoju sytuacji są – co znajduje potwierdzenie w dotychczasowym przebiegu wydarzeń- według naszej opinii lepsze niż w innych krajach. Opracowanie zostało napisane w oparciu o dane statystyczne największych polskich banków oraz danych Głównego Urzędu Statystycznego.

#### **Sytuacja gospodarki Polski w dobie kryzysu światowego – wybrane elementy**

Początki światowego kryzysu sięgają faktycznie okresu sprzed ponad trzech lat -: cęspadek cen nieruchomości na rynku amerykańskim został zapoczątkowany w I połowie 2006 roku. Stopniowo kryzys rozprzestrzenił się na cały świat dotykając – w różnym stopniu- różnych elementów gospodarki światowej. W Europie zaczął się od Irlandii, a następnie objął Eurazję - aż po Władywostok.

Jednakże, wprowadzone – w obawie o trudne do przewidzenia skutki ekonomiczne niekontrolowanego rozszerzania się kryzysu w gospodarce światowej - przez władze państw grupy G-20 pakiety stabilizacyjne oraz wpompowanie prawie biliona USD do światowego systemu gospodarczego doprowadziło do poprawy poziomu zaufania inwestorów i konsumentów pozwalając na złagodzenie przebiegu kryzysu.

Z danych statystycznych prezentowanych wynika, że Polska jest jedynym krajem europejskim, który odnotował wzrost gospodarczy w I połowie 2009 r., a czynnikami stabilizującymi sytuację gospodarczą i pozwalającymi uniknąć recesji były:

- relatywnie niewielka otwartość gospodarki (mierzona udziałem obrotów handlu zagranicznego w PKB, duży i w miarę stabilny rynek wewnętrzny, w znacznej mierze amortyzujący wpływ słabnącego popytu zewnętrznego,
  - względnie niskie zadłużenie gospodarstw domowych i przedsiębiorstw,
  - pozytywny wpływ osłabienia złotego zarówno na opłacalność eksportu, jak i konkurencyjność polskich towarów na rynku wewnętrznym,
- napływ funduszy unijnych –wpływ na skalę finansowanych z ich pomocą inwestycji publicznych i prywatnych<sup>1</sup>.

---

<sup>1</sup> „Sytuacja społeczno-gospodarcza kraju i województw w I półroczu 2009 roku”. Ministerstwo Rozwoju Regionalnego, wrzesień 2009 r.

Tabela 1. Wzrost PKB w latach 2008-2010 w wybranych krajach i regionach świata

PKB (w%)	2008	2009	2010
Świat	3,0	-1,1	3,1
Polska	4,9	1,0	2,2
Strefa euro	0,7	-4,2	0,3
USA	0,4	-2,7	1,5
Rosja	5,6	-7,5	1,5
Chiny	9,0	8,5	9,0
Japonia	-0,7	-5,4	1,7

Źródło: Międzynarodowy Fundusz Walutowy, World Economic Outlook, Waszyngton, październik 2009.

W przypadku polskiej gospodarki nie możemy więc mówić o recesji, ale jedynie o wyhamowaniu rozwoju. Co prawda zdecydowanym, ale wyhamowaniu. Wzrost na poziomie ok. 1% proc. rocznie – jeśli przyjąć za miarodajną prognozę Międzynarodowego Funduszu Walutowego z października 2009 – zdecydowanie wyróżnia Polskę na tle USA czy też krajów strefy euro. To świadczy o relatywnie lepszej kondycji gospodarczej naszego kraju, bezpieczeństwie polskiej gospodarki i potencjale na wyjście obronną ręką ze światowego kryzysu i zmniejszenie dystansu do krajów o lepiej rozwiniętych gospodarkach.

W Polsce wzrost gospodarczy w przeważającym stopniu jest generowany przez popyt wewnętrzny, a relatywnie niewielkie uzależnienie od gospodarki światowej przy silnych wewnętrznych fundamentach stanowi w dzisiejszych czasach najlepszą polisę ubezpieczeniową gospodarki. Paradoksalnie, relatywnie niewielki udział polskiego eksportu we wzroście PKB, jest w obecnej sytuacji zjawiskiem pozytywnym, pozwalając na pewne uniezależnienie się od negatywnych globalnych zjawisk. Ponadto, pomimo wzrostu kosztów pracy, Polska pozostaje atrakcyjnym miejscem na inwestycje bezpośrednie.

Jak już sygnalizowaliśmy, w przypadku polskiej gospodarki efekty globalnego kryzysu są minimalizowane ze względu na niewielki wpływ wymiany handlowej na wzrost PKB w porównaniu do znaczenia inwestycji bezpośrednich oraz przewagę siły popytu krajowego w kształtowaniu dynamiki wzrostu gospodarczego.

Oceniając perspektywy rozwoju gospodarki polskiej w najbliższych latach należy podkreślić również, że inwestycje infrastrukturalne związane z przygotowaniem do organizacji piłkarskich mistrzostw kontynentu mają wynieść 23 mld EUR. Największy udział w tej kwocie stanowią projekty dotyczące poprawy struktury komunikacyjnej kraju, takie jak drogi ekspresowe, autostrady. Korzystnie na stan koniunktury powinny też oddziaływać przedsięwzięcia związane z branżą hotelarską (w tym miejscu należy wspomnieć, że wydatki na modernizację stadionów mają stanowić relatywnie najmniejszy odsetek wymienionej powyżej kwoty – około 10%). Takie ukształtowanie proporcji inwestycji związanych z przygotowaniem Euro 2012 oznacza, że zdecydowana ich większość będzie przekładać się na stymulowanie rozwoju kraju w perspektywie długookresowej, a nie służyć przygotowaniu do jednorazowych (czy też nawet okazjonalnych) imprez sportowych.

Segmenty docelowe dla inwestycji związanych z organizacją przedsięwzięcia zwiększają prawdopodobieństwo wystąpienia efektu mnożnikowego w przełożeniu na potencjał wzrostu gospodarczego. Ernst & Young szacuje, że inwestycje związane z Euro 2012 w latach 2009-2010 przyczynią się do przyspieszenia tempa wzrostu PKB o 0,2-0,3 proc., zaś w kluczowym momencie prac (2011 rok) będzie to ok. 0,6 proc. (<http://money.pl> stan na dzień 05.04.2009)

Rozwojowi inwestycji i podnoszeniu konkurencyjności polskiej gospodarki sprzyja również wzrost wykorzystania środków pomocowych z Unii Europejskiej. 30 czerwca 2009 r. zakończył się okres kwalifikowalności wydatków w programach operacyjnych finansowanych z funduszy strukturalnych na lata **2004-2006**, i według stanu na 31 sierpnia 2009 r. poniesione przez beneficjentów wydatki kwalifikujące się do refundacji wynosiły 101,8% środków przyznanych przez UE. W przypadku środków pochodzących z Funduszu Spójności (dla którego okres kwalifikowalności wydatków upływa w końcu 2010 r.) wartość wniosków przekazanych do Komisji Europejskiej wynosiła ponad 3,7 mld euro, czyli 66,5% alokacji przyznanej na lata 2004-2006. Jednocześnie, do końca sierpnia 2009 r. w ramach **perspektywy finansowej 2007-2013** złożono ponad 81,5 tys. wniosków na całkowitą kwotę dofinansowania (obejmującą zarówno środki unijne jak i krajowe) w wysokości ok. 178,2 mld zł, podpisując z beneficjentami prawie 17,7 tys. umów na kwotę dofinansowania ze środków UE ok. 39 mld zł – w tym samym okresie wartość wydatków uznanych za kwalifikowane wykazanych przez beneficjentów we wnioskach o płatność wyniosła –od początku realizacji NSRO 2007-2013 ponad 8,1 mld zł (w tym w części odpowiadającej wkładowi UE – ponad 6,3 mld zł).

([http://www.mrr.gov.pl/aktualnosci/fundusze\\_europejskie\\_2007\\_2013/Documents/sierpien2009\\_ost.pdf](http://www.mrr.gov.pl/aktualnosci/fundusze_europejskie_2007_2013/Documents/sierpien2009_ost.pdf))

### Zmiany w ofercie kredytowej polskich banków

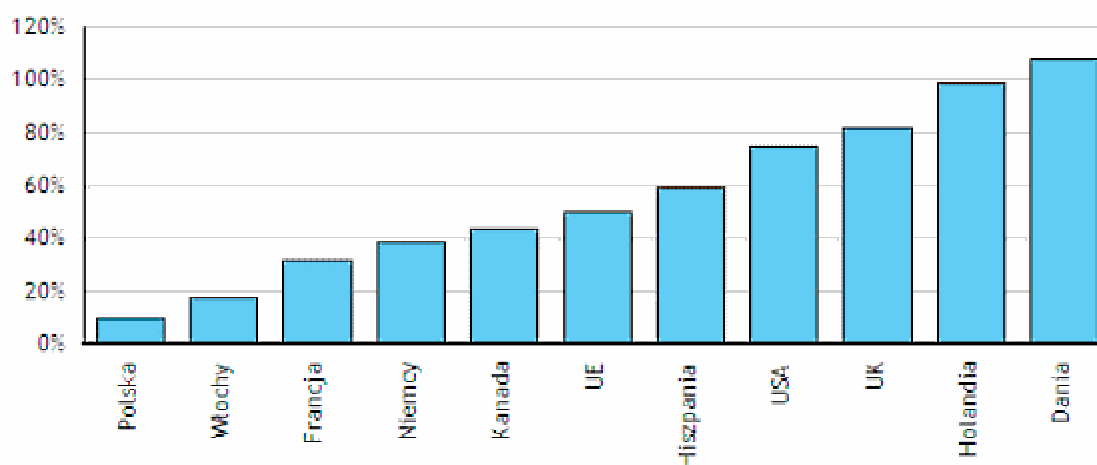
Przede wszystkim wahania na światowych parkietach odczuwamy na warszawskiej Giełdzie Papierów Wartościowych. Wysoki stopień korelacji rynków finansowych w skali globalnej powoduje, że giełdy funkcjonują jak naczynia połączone. Spadki w Nowym Jorku automatycznie przekładają się na słabszą koniunkturę na parkietach europejskich, w tym w Polsce.

Nie dotyczy to wyłącznie zachowania indeksów, ale także zmniejszenia atrakcyjności pozyskiwania przez firmy kapitału na rozwój poprzez giełdę. Jeszcze w końcu 2008 roku prezes GPW Ludwik Sobolewski oceniał, że oczekuje 70 nowych ofert publicznych (IPO) na rynku głównym. Tymczasem w ciągu 2008 roku na GPW w systemie notowań ciągłych zadebiutowało 34 podmioty. Ze względu na niepewność co długookresowej koniunktury na rynkach inwestorzy wykazywali się – pomimo wzrostu wartości indeksów giełdowych w się duża ostrożnością, chociaż zachęcającymi do inwestycji czynnikami są korzystne wskaźnikowo aktualne wyceny spółek (cena/zysk; cena/wartość księgową), które nawet po urealnieniu w kontekście spowolnienia gospodarczego, pozostają atrakcyjne. W tym kontekście należałoby założyć, że ograniczone zaufanie inwestorów oraz ich mniejsza – niż w latach poprzednich – skłonność do ryzyka z pewnością jednak przyczynią się do znaczącego zmniejszenia liczby IPO w ciągu najbliższych może nawet dwóch lat, zarówno po stronie prywatyzacji prowadzonych przez Skarb Państwa jak i debiutów z sektora prywatnego. Założenie temu wydają się częściowo potwierdzać wnioski z lektury najnowszego raportu IPO Watch Europe przygotowanego przez PriceWaterhouse Coopers, wg którego po trzech kwartałach 2009 GPW znajduje się co prawda na drugim miejscu w Europie pod względem liczby debiutów oraz trzecim pod względem wielkości ofert, ale jest to w znacznej mierze pochodną niskiej aktywności rynków europejskich w tym zakresie (w okresie styczeń-wrzesień 2009 r. na GPW zadebiutowało 22 nowe spółki, podczas gdy na rynkach organizowanych w Europie przez sojusz Giełd Euronext zadebiutowało 23 spółki)<sup>2</sup>.

<sup>2</sup> Komunikat prasowy „GPW otrzymuje wysoką pozycję na europejskim rynku IPO” 7.10.2009. ([www.slideshare.net/pres23/gpw-2161504](http://www.slideshare.net/pres23/gpw-2161504)).

W Polsce stosunek udzielonych kredytów mieszkaniowych do PKB wynosi około 12 proc., podczas gdy w UE jest to 50, zaś w Stanach Zjednoczonych 75 proc. W kontekście niskiej powszechności kredytów hipotecznych oraz staranności, z jaką polskie banki oceniały ryzyko kredytowe można mówić, że są to w większości kredyty klasy prime. Wśród wszystkich udzielonych kredytów mieszkaniowych udział tych z opóźnieniem w spłacie powyżej 30 dni wynosi 1,4 proc. Cała kategoria produktowa ma ciągle w Polsce charakter relatywnie elitarny. W kraju o 38,2 mln ludności tylko około 1 mln gospodarstw domowych posiada kredyty mieszkaniowe.

Rysunek 1. Stosunek udzielonych kredytów mieszkaniowych do PKB (stan na 2008 rok)



Źródło: opracowanie własne na podstawie OECD, Eurostat

Odsetek ten będzie niewątpliwie rósł, ale już nie w tempie z lat ubiegłych na przykład w roku 2007, portfel kredytów mieszkaniowych wzrósł o 50 proc. w stosunku do roku 2006. W latach 2009-2010 można spodziewać się osłabienia, zarówno ze względów psychologicznych, jak również czynników makroekonomicznych i bardziej restrykcyjnej polityki kredytowej banków. Nadal jednak poziom ten będzie zdecydowanie wyższy od tempa wzrostu PKB. W związku z tym, że obserwujemy bogacenie się społeczeństwa należy oczekiwać, że rosnąć będzie penetracja rynku kredytów mieszkaniowych. W Polsce boom na rynku nieruchomości zbiegł się z załamaniem za oceanem, trudno zatem, w kontekście zaledwie kilkuletniego stażu Polski w strukturach Wspólnoty Europejskiej, mówić o bańce spekulacyjnej w tym segmencie. W związku z tym polskie banki, które w większości są samodzielnymi podmiotami polskiego prawa, nie mają w swoich portfelach kredytów z grupy subprime, nie poniosą bezpośrednich konsekwencji amerykańskiego kryzysu.

Systemowym czynnikiem ryzyka dla polskiego sektora bankowego są problemy instytucji finansowych w innych krajach Unii Europejskiej, w mniejszym stopniu w Stanach Zjednoczonych. Znaczące podmioty na rynku z większościowym udziałem kapitału amerykańskiego to Citibank Handlowy i GE Money Bank. Zdecydowana większość banków zaś to spółki-córki podmiotów z UE. Nawet, jeśli można być spokojnym o poziom wypłacalności krajowych banków, to obawy o problemy podmiotów dominujących wpływają negatywnie na płynność w sektorze. Z informacji docierających z banków wynika, że faktycznie zamarł rynek najpierw długoterminowych, a później również krótkoterminowych pożyczek międzybankowych.

Generalnie polski system bankowy nie cierpi na brak depozytów. Sumy kredytów i depozytów w polskim systemie bankowym są zbilansowane. Trudność polega na dystrybucji

płynności pomiędzy uczestnikami rynku, zwykle zapewnianej przez rynek międzybankowy a w dzisiejszych czasach niestety niespełniającej tej roli wobec spadku zaufania pomiędzy uczestnikami rynku.

W tym kontekście działania Ministerstwa Finansów, RPP oraz NBP zmierzały do przywrócenia płynności na rynku. Po pierwsze podwyższone gwarancje dla depozytów klientów banków do 50 tysięcy euro mają na celu zapewnić brak odpływu środków z sektora bankowego. Po drugie aktywne zaangażowanie NBP w przywrócenie sprawnego funkcjonowania funkcji redystrybucyjnej (poprzez operacje otwartego rynku oraz dopuszczone przez RPP jako instrumentarium NBP swapy walutowe, poszerzenie grupy banków uprawnionych do uczestnictwa w operacjach rynku otwartego NBP oraz zwiększenie zabezpieczeń transakcji między bankami komercyjnymi a bankiem centralnym) ma na celu zapewnić sprawność funkcjonowania systemu. Niestety, by odbudować zaufanie zarówno po stronie klientów jak i współpracujących instytucji bankowych potrzeba czasu – trzeba liczyć się z kilku-kilkunasto miesięcznym okresem funkcjonowania tych mechanizmów w sposób suboptymalny. Bank centralny przejął część zadań rynku międzybankowego, zasilając sektor bankowy środkami na okres do sześciu miesięcy. – w tym miejscu należy wspomnieć o obniżeniu stopy rezerwy obowiązkowej oraz przedterminowym wykupie obligacji NBP. W efekcie tych działań – banki otrzymały do dyspozycji płynne środki w kwocie 11,5 mld zł, co pozwoliło im przetrwać największe zawirowania w globalnym systemie finansowym (**„dotychczas żaden z banków działających w Polsce nie był zmuszony do wystąpienia do NBP o indywidualną pomoc płynnościową, pomimo że rynki międzybankowe nadal działają w ograniczonym stopniu”<sup>3</sup>**).

Spodziewamy się, że po okresie podwyższonej nerwowości na rynku oraz otrząśnięciu się z bieżących wydarzeń, niektóre organizacje staną przed unikatową szansą na progowe zwiększenie swojej pozycji rynkowej. Nieciągłość w rozwoju rynku i zmiana warunków brzegowych na „szachownicy” polskiego rynku wymusi zmianę strategii poszczególnych graczy. Tempo w jakim banki dostosują się do nowej sytuacji będzie wpływać na to do jakiego poziomu będą w stanie wyjść z obecnej sytuacji z tarczą, oraz to czy w ciągu najbliższych 2-4 lat będą budować udziały rynkowe czy je tracić, co zdecyduje o ich pozycji startowej na początku kolejnego cyklu gospodarczego i następnej fali prosperity dla sektora bankowego.

Atrakcyjność polskiego rynku jest niekwestionowana, zarówno ze względu na jego dzisiejszą wielkość, stabilność jak i spodziewany dalszy wzrost. W związku ze wspomnianym rozwojem gospodarczym na poziomie 1,0 proc., relatywnie niskim bezrobociem (mimo, że wzrastającym), a co za tym idzie dalszym wzrostem płac, oraz małym nasyceniem rynku kredytami, w tym mieszkaniowymi, w Polsce nadal, rynek ten będzie rósł - oczekiwania w tym obszarze są zgodne i stanowią o atrakcyjności polskiego rynku dla graczy z sektora finansowego.

Świetnym przykładem szybkiej reakcji na kryzys ogólnoswiatowy w sektorze bankowym było zachowanie Citibanku. Natychmiastowe odpisanie strat z tytułu posiadanych „toksycznych” aktywów oraz dokapitalizowanie w wysokości 40 mld dolarów w momencie uprzedzającym ogólnoswiatowe załamanie na giełdach, a więc po relatywnie wysokich wycenach udziałów. Dzięki temu dziś Citigroup walczy o przejęcie banku Wachovia i podejmuje inne działania zmierzające do trwałego wzmocnienia swojej pozycji na tle konkurentów a nie odwrotnie. Wierzymy, że również w polskim sektorze bankowym część uczestników rynku wykorzysta najbliższe kwartały, lata na budowanie swojej pozycji na jednym z najbardziej obecnie atrakcyjnych rynków w Europie.

Spodziewamy się działania banków zarówno po stronie organicznej (w krótszym horyzoncie czasowym) jak i akwizycyjnym (w dłuższym okresie, ze względu na strukturę wła-

<sup>3</sup> Narodowy Bank Polski „Polska wobec światowego kryzysu gospodarczego”, wrzesień 2009

sności banków działających w Polsce, decyzje o przejęciach będą zapadały poza naszymi granicami, co wymaga wcześniejszego uspokojenia się sytuacji na tamtejszych rynkach). Wskaźniki całego sektora banków wynosiły odpowiednio - na koniec 2008 roku: cena/zysk 6,88; cena/wartość księgową 0,86 oraz na 23 października 2009 r. – cena/ zysk 10,43, a wartość księgową 1,43 (<http://www.stockwatch> stan na dzień 23.10.2009).

Po stronie zmian organicznych, do momentu odtworzenia funkcji redystrybuującej płynność na rynku, naturalną przewagą konkurencyjną dysponują gracze, którzy posiadają nadpłynność w swoich bilansach. Czy skorzystają z tej szansy pokaże przyszłość. Jakkolwiek z pewnością dzisiejsze wycofanie się banku - z wyboru lub z konieczności - z akcji kredytowej na tak szybko rozwijającym się rynku, może oznaczać ryzyko, że za dwa lata jego udziały rynkowe będą znacząco mniejsze niż dzisiaj.

Kryzys w USA może stać się katalizatorem przyspieszenia zmian również w branży doradztwa finansowego. Na skutek spadków cen na giełdach oraz ogromnej niepewności firmy doradztwa finansowego przeniosły swoją aktywność zgodnie z zainteresowaniem klientów z produktów inwestycyjnych w stronę kredytów.

Wobec szybko zmieniających się ofert kredytowych w bankach znaczenia nabrała sprawność operacyjna oraz zdolność do strukturalnego uaktualniania ofert poprzez system IT i centralne wsparcie produktowe. Częste i niespodziewane zmiany wymagają natychmiastowego uaktualniania ofert i bardzo szybkiej reakcji dla poprawnego działania na rzecz klienta w sytuacji wyboru spośród kilkuset produktów. Co więcej, utrudniony dostęp do kredytów, rodzi większą niż w przeszłości potrzebę aplikowania o kredyt jednocześnie w kilku instytucjach.

Pytanie, gdzie jest najtańszy kredyt, zaczyna być zastępowane przez: jak w ogóle go pozyskać, w sytuacji gdy klient wybrał już wymarzoną nieruchomość a bank, z którym do tej pory klient prowadził rozmowy niespodziewanie znacząco zmienia marże lub wprowadza wymóg wysokiego wkładu własnego. Zmniejszy się zatem znaczenie porównywarek internetowych na rzecz wartości dodanej wynikającej z operacyjnej sprawności i skuteczności. W najbliższych miesiącach na znaczeniu zyskiwać będzie doświadczenie doradców i współpraca z wieloma bankami. Dzięki temu z jednej strony będzie następował dalszy wzrost udziału firm doradztwa finansowego w sprzedaży produktów finansowych, z drugiej będzie rósł udział podmiotów posiadających szeroką ofertę.

W sektorze doradztwa finansowego w najbliższych miesiącach już nie wystarczy być dystrybutorem produktów. Konsumenci będą oczekiwali pomocy w podjęciu dobrych decyzji finansowych i skutecznego działania. Wygrają Ci, którzy będą mieli najszerszą i najlepszą ofertę, profesjonalnych doradców i narzędzia informatyczne, pozwalające na śledzenie zmian w ofertach banków w tej dynamicznej sytuacji. Mniejsze podmioty, zorientowane na jeden produkt (np. wyłącznie produkty inwestycyjne czy kredyty hipoteczne) mogą ucierpieć ze względu na czasową dekoniunkturę i brak dywersyfikacji źródeł przychodów.

Amerykański kryzys spowodował problemy z płynnością polskich banków, ale nie wszyscy gracze w sektorze finansowym narażeni są na problemy. Banki, które posiadają solidne bazy depozytowe oraz te, które najszybciej zrewidują swoje strategie do nowych warunków, mają szansę na zwiększenie udziału w rynku i przeskoczenie o kilka oczek w górę w rankingach. Na powrót do gry, ma szansę - w ostatnich latach tracący udziały w rynku - PKO BP.

Sytuacja rynkowa wpływała na zaostrzenie warunków udzielania pożyczek przez banki w segmencie kredytów hipotecznych - nie czekając na regulacje, banki same prowadzą bardziej restrykcyjną politykę. Przede wszystkim mniej dostępne są na rynku oferty kredytowe, gdzie LTV (ang. loan to value) przekracza 100 proc. wartości nieruchomości. Dodatkowym negatywnym czynnikiem jest znaczne ograniczenie dostępności kredytów w walutach obcych (zwłaszcza frankach szwajcarskich). Jest to o tyle niepokojące, że do tej pory wyż-

szym poziomem LTV a jednocześnie niższą ratą miesięczną (ze względu na relację LIBORU do WIBORU) charakteryzowały się pożyczki w szwajcarskiej walucie. Polskie banki podnoszą też wymagania związane z TDR (ang. total debt ratio – wskaźnik określający obciążenie dochodów gospodarstwa domowego zobowiązaniami finansowymi) oraz DI (dochód dyspozycyjny). O ile jeszcze kilka miesięcy temu do powszechnej praktyki należało udzielanie kredytu mieszkaniowego, gdzie miesięczna rata przekraczała poziom połowy wynagrodzenia netto, to obecnie jest to już bardzo utrudnione (<http://www.stockwatch> stan na dzień 02.04.2009)

Już w IV kwartale 2008 r. banki znacznie zaostrzyły politykę kredytową wobec kredytów mieszkaniowych – kryteria udzielania tych kredytów zaostrzono w 85% banków (w tym 20% banków określiło owo zaostrzenie jako „znaczne”. Owo zaostrzenie stanowiło odpowiedź na nagłe zmiany w otoczeniu bankowym, a na jego nieoczekiwany charakter wskazuje fakt, że w III kwartale 2008 r. jedynie około 1/3 banków planowało zaostrzyć politykę kredytową w kolejnym kwartale. Omawiane zaostrzenie dotyczyło wszystkich warunków udzielania kredytu mieszkaniowego. Niemal wszystkie banki zwiększyły marże od kredytów – i to niezależnie od profilu ryzyka tych ostatnich, a w około 90 banków zwiększono wymagania odnośnie wkładu własnego kredytobiorcy, w ponad 40% banków zwiększeniu uległy pozaodsetkowe koszty kredytów, ok. 20% banków skróciło maksymalny okres kredytowania. Zaostrzeniu uległy również: procedura obliczania zdolności kredytowej, ocena dokumentów poświadczających dochody kredytobiorcy, czy też zasady wyceny nieruchomości. W przypadku większości banków owe zaostrzenia były większe w odniesieniu do kredytów nominowanych we frankach szwajcarskich (kilka banków – charakteryzujących się znacznym udziałem w rynku- całkowicie wstrzymało udzielanie takich kredytów)<sup>4</sup>.

Podobne, lecz mniej głębokie zaostrzenia polityki kredytowej w odniesieniu do polityki kredytowej względem kredytów mieszkaniowych przyniósł I kwartał 2009 r. – objęły one około 50% banków, w przypadku których zaobserwowano zaostrzenie kryteriów udzielania owych kredytów. Należy przy tym podkreślić, że zaostrzone zostały wszystkie ww. kryteria udzielania kredytów mieszkaniowych, a kolejne cztery banki całkowicie wstrzymały udzielanie kredytów mieszkaniowych w walutach obcych.<sup>5</sup>

II kwartał 2009 r. przyniósł ponowne zaostrzenie polityki banków względem kredytów mieszkaniowych, które miało miejsce w przypadku 40% banków – można więc postawić tezę że owe zaostrzenia miały mniej powszechny charakter niż w dwóch poprzednich kwartałach. Omawiane zaostrzenie odnosiło się przede wszystkim do poziomu marż oraz pozaodsetkowych kosztów kredytu mieszkaniowego, natomiast w odniesieniu do wymaganego poziomu udziału własnego kredytobiorców miało miejsce – w ujęciu netto- nawet bardzo nieznaczne złagodzenie polityki kredytowej. W okresie IV kw 2008 r- II kwartał 2009 r. podstawowym powodem zaostrzenia polityki kredytowej była niepewność banków odnośnie przyszłego stanu koniunktury, jednak należy podkreślić że w II kwartale 2009 r. znaczenie zagrożeń związanych z sytuacją makroekonomiczną było oceniane przez banki jako mniejsze niż w dwóch poprzednich analizowanych okresach, a banki łagodzące politykę względem kredytów mieszkaniowych kierowały się korzystnymi prognozami koniunktury na rynku mieszkaniowym. Mała rola znaczenia ograniczeń o charakterze kapitałowym na politykę kredytową banków (jedynie 14% banków zaostrzających politykę kredytową uczyniło to z uwagi na pogorszenie bieżącej lub oczekiwanej sytuacji kapitałowej)<sup>6</sup>.

<sup>4</sup> Narodowy Bank Polski „Sytuacja na rynku kredytowym – wyniki ankiety do przewodniczących komitetów kredytowych. I kwartał 2009” styczeń 2009.

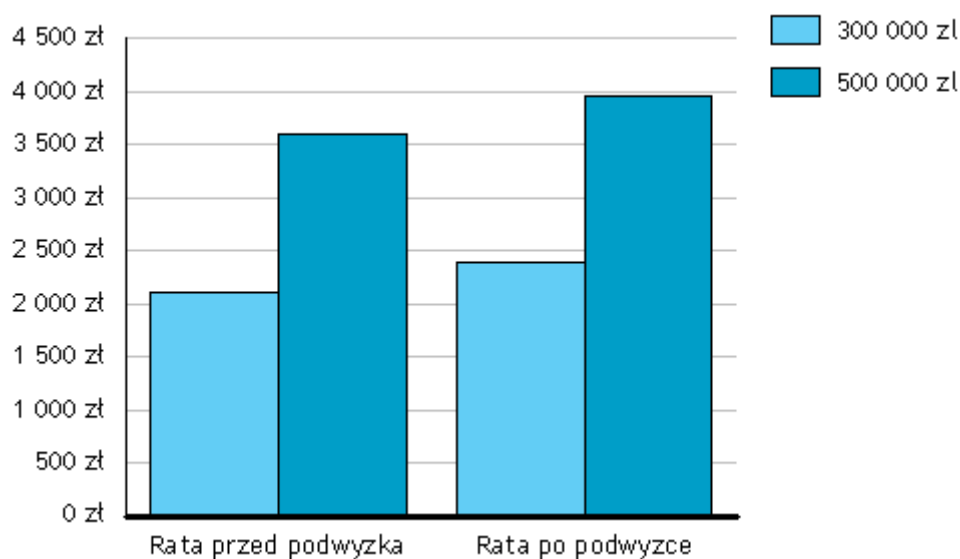
<sup>5</sup> Narodowy Bank Polski „Sytuacja na rynku kredytowym – wyniki ankiety do przewodniczących komitetów kredytowych. II kwartał 2009”, kwiecień 2009.

<sup>6</sup> Narodowy Bank Polski „Sytuacja na rynku kredytowym – wyniki ankiety do przewodniczących komitetów kredytowych. III kwartał 2009”, lipiec 2009.

Wzrost marży banku, a co za tym idzie oprocentowania kredytu mieszkaniowego, o ponad 1 p.p. w znacznym stopniu zwiększa obciążenie budżetu domowego konsumentów przez cały okres kredytowania. Dotychczas kredytobiorcy, zaciągając kredyt w walutach obcych obawiali się zmiany ich kursów, ale w ciągu 30 lat frank szwajcarski czy dolar raz tanieją, raz drożeją. Marża banku jest stała przez cały okres kredytowania. Dla kredytu na kwotę 300 tys. zł, zaciągniętego na 30 lat wzrost marży banku o jeden punkt procentowy w praktyce oznacza, że miesięczna rata wzrasta o ponad 200 zł. W skali 30 lat są to koszty porównywalne z zakupem nowego samochodu - w przypadku wspomnianych 300 tys. zł kredytu jest to wzrost kosztów odsetek o 76 tys. zł. (<http://ing.pl> stan na dzień 19.02.2009)

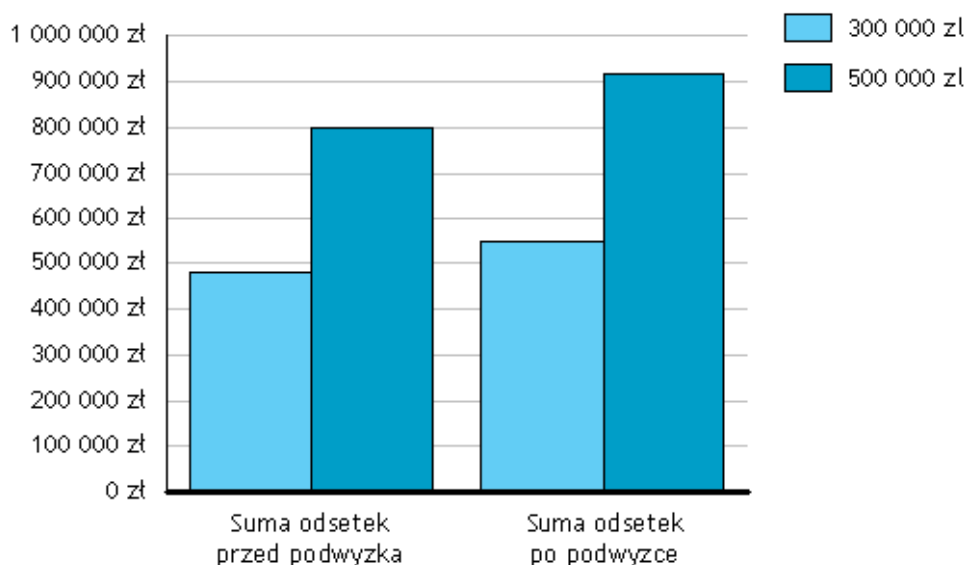
Należy jednak pamiętać, że kiedy sytuacja się ustabilizuje, ceny kredytów mogą spaść i wówczas będzie możliwość zaciągnięcia kredytu refinansowego na korzystniejszych warunkach i spłacenia już posiadanego kredytu mieszkaniowego.

Rysunek 2. Wysokość miesięcznej raty kredytu mieszkaniowego przed i po podwyższeniu marży banku o 1 p.p.



Źródło: opracowanie własne na podstawie stron internetowych banków

Rysunek 3. Różnica wartości odsetek przed i po podwyższeniu marży banku o 1 p.p.



Źródło: opracowanie własne na podstawie stron internetowych banków



Dla wielu osób utrudnieniem w dostępie do kredytów jest również zwiększony wymagany przez bank udział własny. W przypadku nieruchomości o wartości 600 tys. zł, wprowadzenie przez bank ograniczenia, dotyczącego maksymalnego LTV na poziomie 70 proc., oznacza, że kredytobiorca zainteresowany nabyciem tej nieruchomości musi posiadać 180 tys. zł. Dla wielu osób wpłacenie wkładu własnego w takiej wysokości będzie oznaczało, że wpłacą na ten cel wszystkie oszczędności. W przypadku nawet okresowych trudności nie będą w stanie regulować swoich zobowiązań wobec banku, co z kolei może wpłynąć na pogorszenie się jakości portfela kredytów mieszkaniowych w Polsce. Konsumenci, którzy nie posiadają oszczędności będą szukali innego sposobu finansowania wkładu własnego wymaganego przez bank, np. poprzez kredyt konsumpcyjny, co również wpłynie na wzrost ich obciążeń (kredyt konsumpcyjny jest oprocentowany o kilka punktów procentowych drożej niż kredyt hipoteczny) i zwiększenie ryzyka.

Amerykański kryzys przekłada się na rodzimy rynek hipoteczny. Przede wszystkim nastąpiło zaostrzenie kryteriów przyznawania kredytów mieszkaniowych i zwiększą się ich koszty. Banki będą wymagały zwiększenia wkładu własnego i nie będą się już godziły na finansowanie 100 i więcej procent wartości nieruchomości. To sprawi, że zmaleje nieco siła nabywcza kupujących, co może wpłynąć na spadek cen na rynku nieruchomości.

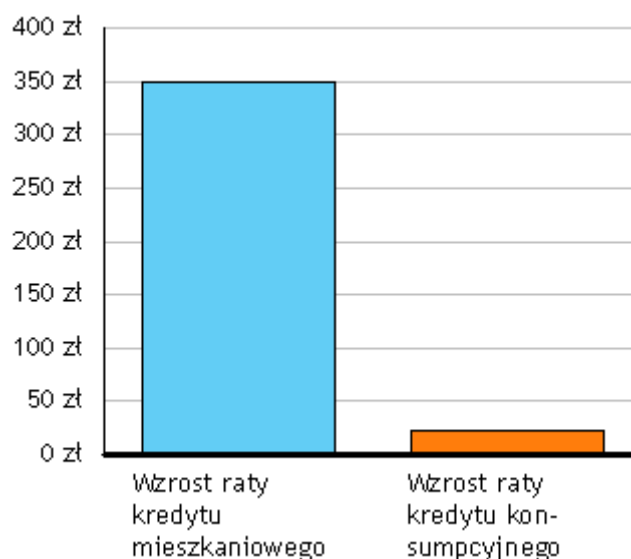
Niewątpliwie te problemy w mniejszym stopniu dotkną kredytów konsumpcyjnych. Banki będą chciały odrobić straty wynikające z mniejszej dynamiki i zaostrzonych wymagań względem kredytów hipotecznych oraz wysokich kosztów pozyskania depozytów, zwrócą się w stronę produktów wysokomarżowych. Zakładając, że Polska nadal będzie rozwijać się stonkowo szybko (szacunki wzrostu PKB zakładają wzrost ok. 1 proc. w 2009 roku), wzrost wynagrodzeń społeczeństwa (średnia pensja we wrześniu br. wyniosła 3283 zł), będzie powodował zwiększone zapotrzebowanie na kredyty, podczas gdy rosnące bezrobocie (stopa bezrobocia rejestrowanego wynosiła we wrześniu 2009 r, 10,9 proc.) będzie oddziaływać negatywnie na ów popyt na kredyty. Z drugiej strony należy pamiętać również o obniżeniu stawek podatku dochodowego od początku 2009 roku, co również wpłynie na zwiększenie dochodu dyspozycyjnego części Polaków.

Spodziewamy się, że odpowiedzią na to będą w większym stopniu kredyty konsumpcyjne. Banki będą skłonne zarówno poszerzać paletę oferty dla tej grupy jak i decydować się na wyższe ryzyko. Tym bardziej, że rosnące oprocentowanie depozytów ogranicza akcję kredytową. Również wzrost kosztów kredytu konsumpcyjnego o 1 p.p. (jako odzwierciedlenie wzrostu kosztu pieniądza pozyskiwanego przez banki i mierzonego stawką WIBOR) nie stanowi tak dużej zmiany obciążenia dla budżetu domowego, jak w przypadku kredytu hipotecznego.

Minimalny wzrost obciążeń z tytułu obsługi kredytu konsumpcyjnego powoduje, że mimo zawirowań na rynku finansowym będą one cieszyć się popularnością i nadal dynamicznie będzie rósł ich wolumen.

W najbliższych miesiącach oczekujemy, że kredyty mieszkaniowe będą droższe i trudniej dostępne dla konsumenta. Mniejszej presji podlegać będą kredyty detaliczne i dla mikroprzedsiębiorstw, ze względu na znacząco wyższe marże tych kredytów i fakt, że są one niemal wyłącznie denominowane w złotych.

Rysunek 4. Wzrost miesięcznych obciążeń dla kredytobiorcy na skutek podwyższenia o 1 p.p. kredytu mieszkaniowego i kredytu konsumpcyjnego



Źródło: opracowanie własne na podstawie stron internetowych banków

## Wnioski

Przytoczone dane statystyczne potwierdzają tezę, że kryzys amerykański nie przełożył się na recesję w Polsce, ale wpłynął na spowolnienie wzrostu gospodarczego. Polska gospodarka nadal będzie jednak rozwijała się szybciej niż gospodarki krajów zachodnich.

Sektor finansowy odczuje skutki kryzysu przede wszystkim w zakresie płynności. Obecna sytuacja premiuje banki, które mają silną bazę depozytową, dzięki czemu mogą zwiększać swój udział w rynku kredytów. To może spowodować zmiany w czołówce rankingu banków w Polsce ze względu na udział w rynku. Możliwa jest również zwiększona aktywność akwizycyjna, ze względu na znaczącą obniżkę wartości wielu banków.

Obecna sytuacja zwiększa rolę firm doradztwa finansowego oraz przyspieszy profesjonalizację branży. Tu również mogą nastąpić przejęcia dla zbudowania masy krytycznej niezbędnej dla zapewnienia klientom odpowiedniego poziomu usług.

Ze względu na zaostrzenie zasad przyznawania kredytów mieszkaniowych i wzrost ich kosztów, zmniejszy się dynamika wzrostu sprzedaży tych produktów na rynku polskim. W mniejszym stopniu dotknie to wysokomarżowych kredytów konsumpcyjnych oraz produktów dla mikroprzedsiębiorstw.

Na rynku nieruchomości nastąpiła stabilizacja cen, która stopniowo przekształcała się w ich spadek, co należy uznać za korzystne z punktu widzenia konsumentów, gospodarki (wydatki związane z obsługą kredytów będą niższe, a tym samym więcej środków będzie przeznaczonych na konsumpcję innych dóbr), jak też działalności banków (będą mogły udzielić więcej kredytów, a ryzyko związane z ich udzieleniem będzie niższe). O spadku cen świadczą zarówno „ukryte” formy obniżek w postaci promocji, „wykończenia lub garażu w cenie”, „cen do negocjacji”, jak też „jawne” obniżki w postaci zmiany cen ofertowych w niektórych projektach deweloperskich (wielu deweloperów ma duże możliwości redukcji cen). Pośrednio świadczy o tym również deklaracja wstrzymania realizacji kolejnych projektów przez niektórych deweloperów, co przez ograniczenie przyszłej podaży może wpłynąć na zahamowanie spadku cen.

Przeciętne ceny mieszkań na rynku wtórnym prezentowane w raportach pośredników na rynku nieruchomości oraz pośredników finansowych nie zawsze oddają faktyczny obraz

rynku. Ze względu na błędy metodologiczne popełnione przy opracowywaniu tych raportów przedstawiają one zawyżone dane. Ponadto należy mieć na uwadze znaczące odchylenia w dół pomiędzy ceną ofertową a transakcyjną.

Załamanie koniunktury na rynku akcji sprzyjało wzrostowi depozytów w sektorze bankowym, ale z drugiej strony wpłynęło negatywnie na dochody banków z tytułu prowizji i opłat za pośrednictwo w obrocie na rynku kapitałowym oraz za zarządzanie aktywami finansowymi. Bessa ma również niekorzystny wpływ na inne obszary gospodarki, m.in. na skutek ograniczenia możliwości pozyskania najtańszego źródła finansowania w drodze emisji akcji, czy też możliwości ograniczania konsumpcji przez niektóre gospodarstwa domowe w związku ze spadkiem wartości ich aktywów. Z drugiej strony należy stwierdzić, że bessa ma również aspekty pozytywne, m.in. w postaci urealnienia wyceny spółek, czy też wzrostu świadomości ryzyka związanego z operacjami na rynku kapitałowym.

Ze względu na skalę strat poniesionych przez znaczną część gospodarstw domowych inwestujących za pośrednictwem funduszy inwestycyjnych, zachodzi obawa o ryzyko utraty reputacji przez banki, które prowadziły bardzo intensywną kampanię reklamową związaną ze sprzedażą jednostek uczestnictwa w funduszach inwestycyjnych, zmierzającą do pozyskania jak największej liczby klientów.

## BIBLIOGRAFIA:

### I. Raporty

1. Międzynarodowy Fundusz Walutowy, *World Economic Outlook*, Washington październik 2009
2. World Bank, *Doing Business 2009*, Washington 2008.
3. World Bank, *World Bank Updates Global Economic Forecasts*, Washington 2009.
4. World Bank, *World Development Report 2009: Reshaping Economic Geography*, Washington 2008.
5. Narodowy Bank Polski, *Sytuacja na rynku kredytowym wyniki ankiety do przewodniczących komitetów kredytowych I kwartał 2009*, Warszawa styczeń 2009.
6. Narodowy Bank Polski, *Sytuacja na rynku kredytowym wyniki ankiety do przewodniczących komitetów kredytowych II kwartał 2009*, Warszawa kwiecień 2009.
7. Narodowy Bank Polski, *Sytuacja na rynku kredytowym wyniki ankiety do przewodniczących komitetów kredytowych III kwartał 2009*, Warszawa lipiec 2009.
8. Narodowy Bank Polski, *Polska wobec światowego kryzysu gospodarczego*, Warszawa wrzesień 2009.
9. Narodowy Bank Polski, *System bankowy w Polsce w latach 90.*, Warszawa grudzień 2001.
10. Ministerstwo Rozwoju Regionalnego. *Wykorzystanie środków z funduszy strukturalnych i Funduszu Spójności w ramach Narodowego Planu Rozwoju 2004-2006 oraz Narodowych Strategicznych Ram Odniesienia 2007-2013*”, Warszawa wrzesień 2009.

### II. Artykuły

1. Niezależna ocena sytuacji kredytobiorcy, *Bank*, 01.03.2009
2. Polska na innej planecie, *Gazeta Wyborcza*, 26.02.2009
3. RPP bez gwałtownych ruchów, *Parkiet*, 26.02.2009
4. Stopy procentowe to fikcja, *Puls Biznesu*, 03.03.2009
5. Polska na innej planecie, *Gazeta Wyborcza*, 03.03.2009

6. Koniec kredytowego eldorado dla firm, Dziennik, 10.03.2009
7. Jak rozpędzić gospodarkę, Parkiet, 12.02.2009

### III. Strony internetowe:

- <http://www.mrr.gov.pl/zobacz/Strony/wdrazenie.aspx>. (stan na dzień 03.04.2009)
- <http://mbank.com.pl> (stan na dzień 01.04.2009)
- <http://kredytbank.pl> (stan na dzień 18.01.2009)
- <http://www.stockwatch.pl> (stan na dzień 02.04.2009)
- <http://dombanku.pl> (stan na dzień 15.02.2009)
- <http://ing.pl> (stan na dzień 19.02.2009)
- <http://multibank.com.pl> (stan na dzień 17.03.2009)
- <http://gemoney.pl> (stan na dzień 18.03.2009)
- <http://polbank.pl> (stan na dzień 26.03.2009)
- <http://nordeabank.pl>(stan na dzień 26.03.2009)
- <http://brebank.com.pl> (stan na dzień 26.03.2009)
- <http://millenet.pl> (stan na dzień 28.03.2009)
- <http://nbp.pl> (stan na dzień 04.04.2009)
- <http://pkobp.pl> (stan na dzień 04.04.2009)
- <http://money.pl> (stan na dzień 05.04.2009)