

Rynek kredytowy w Polsce w obliczu niskich stóp procentowych

Wprowadzenie

Wkrótce minie dziesięć lat od wybuchu kryzysu finansowego w Stanach Zjednoczonych, który szybko przeniósł się do Europy. Sytuacja na rynku kredytowym jest bezprecedensowa, stopy procentowe w wielu krajach, również w Polsce, są bowiem na najniższym poziomie w historii. W Stanach Zjednoczonych od grudnia 2008 r. górna granica podstawowej stopy procentowej przez długi czas wynosiła 0,25%, jednak w grudniu 2015 r. Federal Open Market Committee podwyższył tę wartość do 0,5%, w grudniu 2016 r. do 0,75%, w marcu 2017 r. do 1%, a w czerwcu do 1,25% (Federal Reserve 2017). Także w Polsce przez długi czas stopa referencyjna nie była podnoszona, a na poziomie 1,5% utrzymuje się od marca 2015 r.

Celem artykułu jest scharakteryzowanie trendów na rynku kredytowym w Polsce w odniesieniu do poziomu oprocentowania kredytów oraz wartości udzielonych kredytów w całym sektorze bankowym w okresie od 2008 (lub 2010 r., w zależności od dostępności danych) do marca–kwietnia 2017 r. Ponadto zostanie podjęta próba zweryfikowania hipotezy, zgodnie z którą obniżkom stopy referencyjnej przez Narodowy Bank Polski towarzyszył spadek oprocentowania poszczególnych typów kredytów oraz (ze względu na obniżenie kosztów finansowania i wynikający z tego potencjalny wzrost atrakcyjności kredytów wśród konsumentów i firm) zwiększenie wartości kredytów udzielanych sektorowi niefinansowemu w Polsce.

Opracowanie składa się z sześciu części. W pierwszej opisano, jak globalny kryzys finansowy przełożył się na poziom stóp procentowych w Polsce, w drugiej – znaczenie kredytu dla kredytobiorców, kredytodawców oraz transmisji impulsów polityki pieniężnej. W dwóch następnych częściach zaprezentowano, jak kształtowało się oprocentowanie różnych kredytów oraz należności brutto sektora bankowego w Polsce w analizowanym okresie. Część piąta zawiera oszacowania współczynników korelacji między pierwszymi różnicami stopy referencyjnej

a pierwszymi różnicami stopy oprocentowania różnego typu kredytów oraz oszacowania współczynników korelacji między pierwszymi różnicami stopy referencyjnej a procentowymi zmianami (z miesiąca na miesiąc) należności brutto sektora bankowego w Polsce. W części szóstej zostały przedstawione wyniki kwartalnych ankiet przeprowadzanych przez NBP wśród członków komitetów kredytowych banków – skupiono się jednak tylko na informacjach poświęconych wpływowi decyzji banku centralnego na politykę kredytową banków komercyjnych. Dane wykorzystane w opracowaniu pochodzą z agencji Bloomberg, Narodowego Banku Polskiego oraz Komisji Nadzoru Finansowego.

1. Globalny kryzys finansowy i jego wpływ na poziom stóp procentowych w Polsce

Globalny kryzys finansowy, który w 2007 r. wybuchł w Stanach Zjednoczonych i jeszcze zaostrzył się w roku 2008, zaskoczył większość ekonomistów. Choć niektórzy z nich wskazywali na gwałtowny wzrost cen na rynku nieruchomości w krajach wysoko rozwiniętych i problem banków „zbyt wielkich, by upaść”, oraz obawiali się, że instytucje te mogą podejmować nadmierne ryzyko (licząc na ewentualną pomoc państwa), mało kto przewidział recesję lat 2007–2008 (The New Palgrave Dictionary of Economics 2011).

W trakcie tego kryzysu tzw. kredyty *subprime*, a więc kredyty bankowe wysokiego ryzyka udzielane najczęściej na zakup nieruchomości kredytobiorcom o niskiej zdolności kredytowej zaczęły przynosić nieoczekiwane straty. Fakt ten jest uznawany za bezpośrednią przyczynę szoków na pozostałych segmentach rynku finansowego (Foote, Willen 2011; NBP 2017a).

Ze Stanów Zjednoczonych problemy w krótkim czasie różnymi kanałami rozprzestrzeniły się na inne kraje świata. W przypadku Polski dużą rolę odegrały powiązania między zagranicznymi właścicielami a podległymi im bankami. W czasie kryzysu mieli oni szczególny wpływ na zarządzanie ryzykiem, zwłaszcza kredytowym. Wywarło to negatywny wpływ na działalność polskiego rynku międzybankowego oraz dynamikę akcji kredytowej w kraju. Banki z kapitałem zagranicznym zaostrzyły politykę kredytową bardziej niż te z kapitałem polskim, zwłaszcza w odniesieniu do klientów korporacyjnych. Istotnym kanałem transmisji kryzysu do Polski był też kryzys zaufania. W październiku 2008 r. ujawniono dane na temat strat, które dotknęły kilka banków globalnych, co wywołało krótkookresowy spadek zaufania klientów do niektórych podmiotów operujących w Polsce i będących ich filiami. Wpłynęło to na obniżenie limitów transakcyjnych między bankami i obrotów na rynku międzybankowym. Warunki funkcjonowania sektora bankowego w Polsce były również kształtowane w wymiarze makroekonomicznym. Ograniczenie popytu zewnętrznego, spowodowane recesją państw będących głównymi partnerami handlowymi Polski, przełożyło się na spadek dynamiki produktu

krajowego brutto oraz na wzrost bezrobocia. To z kolei skutkowało pogorszeniem jakości portfela kredytowego i oceny stabilności systemu oraz ograniczeniem wartości udzielanych przez banki kredytów (NBP 2009).

Banki centralne wielu państw, w tym również Polski, podjęły próbę ożywienia gospodarek poprzez obniżki stóp procentowych, jednak dla niektórych z nich barierą okazał się zerowy poziom nominalnych stóp procentowych – w efekcie zdecydowały się one sięgnąć po instrumenty niekonwencjonalne (Skopowski, Wiśniewski 2014). Banki centralne dążyły głównie do zmniejszenia kosztów finansowania działalności inwestycyjnej oraz zahamowania recesji gospodarczej (Nocoń, Pyka 2017). Pierwsza wywołana kryzysem obniżka stóp procentowych w Polsce miała miejsce w listopadzie 2008 r. (stopę referencyjną zredukowano z 6% do 5,75%), a potem działania te kontynuowano (w grudniu 2010 r. – do 3,5%). Następnie przejściowo podniesiono ją do 4,75%, a potem znów stopniowo redukowano. Od marca 2015 r. stopa referencyjna jest równa 1,5%, najmniej w historii Polski.

2. Znaczenie kredytu bankowego dla kredytobiorców i banków oraz jego rola w polityce pieniężnej

Ekonomia jest definiowana jako nauka o gospodarowaniu zasobami. Potrzeby ludzkie są w zasadzie nieograniczone, inaczej niż zasoby konieczne do ich zaspokojenia. Zaciągnięcie kredytu to jeden ze sposobów na chwilowe zwiększenie zasobów, pozwalający zrealizować jakieś przedsięwzięcie, zaspokoić określoną potrzebę (np. budowa domu, zakup mieszkania, samochodu lub dowolnego innego dobra, wyjazd na wakacje). Jednostki dokonują w tym przypadku swobodnego wyboru międzyokresowego – przyspieszenie konsumpcji wiąże się z koniecznością zwrotu pożyczonych środków w przyszłości i dodatkowymi kosztami, w postaci odsetek, marży dla banku, opłatą za ubezpieczenie kredytu.

Podobnie wygląda sytuacja przedsiębiorstw. Zaciągają one kredyty na pokrycie bieżących wydatków lub na inwestycje. W tym kontekście często pojawia się zjawisko dźwigni finansowej, polegające na tym, że dzięki zmianie sposobu finansowania aktywów (wykorzystaniu kapitału obcego) przedsiębiorstwo może wypracować ponadprzeciętne wyniki ekonomiczne. Powinno jednak sięgać po te środki tylko wówczas, gdy koszt ich pozyskania jest niższy niż rentowność jego majątku, mierzona przez odniesienie zysku operacyjnego do aktywów. Dzięki kredytom podmiot jest w stanie m.in. zwiększyć aktywność gospodarczą, przez wzrost mocy produkcyjnych lub sprzedaży, i uzyskać wyższą rentowność (NBP 2017b).

Kredyty mają ogromne znaczenie nie tylko na poziomie mikroekonomicznym. Przez agregację efektów zachodzących na poziomie mikro wpływają na gospodarkę jako całość. Oprócz tradycyjnego kanału stóp procentowych, kanału majątkowego i kursowego są one jednym z narzędzi polityki pieniężnej. W teorii polityka ta oddziałuje zarówno na stopy procentowe, popyt na kredyty, jak i na ich podaż

– a pośrednio także na zagregowany popyt w gospodarce. Bank centralny może wpływać na realną sferę gospodarki za pomocą pożyczek bilansowych (polityka monetarna oddziałuje na podaż kredytów udzielanych przez instytucje finansowe) oraz kanału bilansowego (polityka pieniężna przekłada się na rachunki zysków i strat pożyczkobiorców) (Przybylska-Kapuścińska 2008).

3. Oprocentowanie kredytów

Oprocentowanie jest kluczowym elementem każdej umowy kredytowej. Kształtują je (podobnie jak stopy rynku międzybankowego, oprocentowanie depozytów bankowych czy stopy procentowe niektórych niebankowych aktywów finansowych) banki centralne – ustalając wysokość podstawowych stóp procentowych (Nocoń, Pyka 2017). Ze względu na coraz dłuższy okres funkcjonowania gospodarki w warunkach historycznie niskich stóp procentowych oprocentowanie kredytów coraz częściej staje się tematem dyskusji. Dotyczy to zwłaszcza kredytów hipotecznych, zwykle udzielanych na długi okres.

Przy stopach procentowych tak niskich jak obecnie istnieje ryzyko ich wzrostu. Kredyty hipoteczne w Polsce są zwykle udzielane przy zmiennej stopie procentowej. Te o stałym oprocentowaniu mają znaczenie marginalne, co wynika głównie z ich ograniczonej podaży w bankach komercyjnych. Zwróciła na to uwagę Komisja Nadzoru Finansowego, która jesienią 2016 r. w nowelizacji Rekomendacji S zaleciła kredyty zabezpieczone hipotecznie o stałej stopie procentowej (Kasiewicz, Kurkliński 2017).

Fakt, że polski system finansowy cechuje się wyjątkowo dużym odsetkiem kredytów o zmiennej stopie procentowej oraz brakuje realnej oferty kredytowej, która umożliwiłaby sfinansowanie potrzeb inwestycyjnych i mieszkaniowych bez narażania klientów na zmiany poziomu stóp procentowych, dostrzegli również twórcy jednej z rekomendacji Europejskiego Kongresu Finansowego w Sopocie w 2017 r. Uznali oni, że zjawiska te potęgują ryzyko systemowe, i dlatego zarekomendowali wypracowanie zasad kredytowania hipotecznego opartych na stałych stopach procentowych (Rekomendacja EKF 2017).

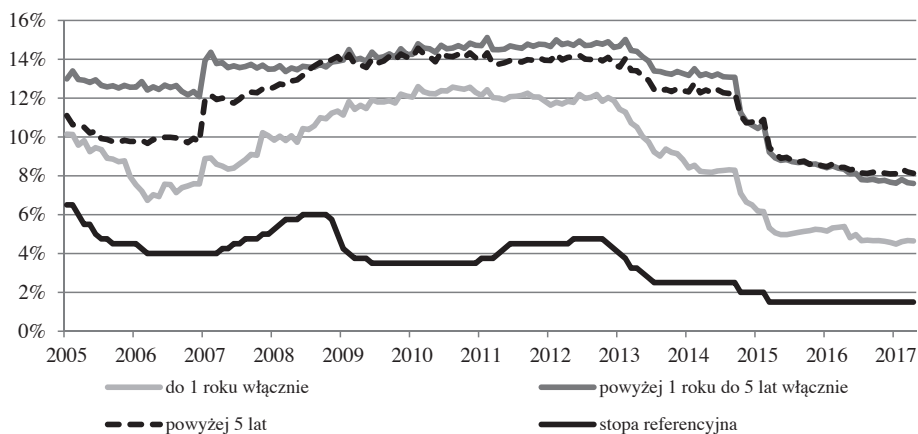
Aby przeanalizować trendy w zakresie oprocentowania kredytów, wykorzystano dane o częstotliwości miesięcznej publikowane przez Narodowy Bank Polski. Do czerwca 2016 r. włącznie sprawozdawczość statystyki stóp procentowych była oparta na informacjach pochodzących z 16 banków. W lipcu 2016 r. liczba badanych banków wzrosła do 25 (NBP 2017c). Analizę podzielono na dwie części – poświęconą gospodarstwu domowym i instytucjom niekomercyjnym działającym na rzecz gospodarstw domowych oraz przedsiębiorstw. Ze względu na dostępność dane zaprezentowane na wykresach obejmują okres od stycznia 2005 r. do końca kwietnia 2017 r. Oprocentowanie poszczególnych typów kredytów porównano z poziomem stopy referencyjnej. Informacje na temat jej wysokości pochodzą z agencji Bloomberg i są to wartości z końca poszczególnych miesięcy.

3.1. Oprocentowanie kredytów dla gospodarstw domowych i instytucji niekomercyjnych działających na rzecz gospodarstw domowych

Na wykresie 1 zaprezentowano, jak kształtowało się oprocentowanie różnych rodzajów kredytów konsumpcyjnych w zależności od tego, na jaki okres zaciągnęły je gospodarstwa domowe i instytucje niekomercyjne działające na rzecz gospodarstw domowych. Oprocentowanie kredytów zaciągniętych na okres dłuższy niż rok było zbliżone, natomiast kredytów krótszych było niższe, a dynamika zmian – nieco inna. Warto zauważyć, że obniżkom stopy referencyjnej zapoczątkowanym pod koniec 2008 r. nie towarzyszył spadek oprocentowania kredytów. Co więcej, oprocentowanie tych o najkrótszym terminie nadal rosło (ten trend trwał od 2006 r.). Oprocentowanie kredytów zaczęło spadać w 2013 r. i zjawisko to utrzymało się do końca analizowanego okresu. Pokrywało się ono z obniżkami stopy referencyjnej.

Wykres 1

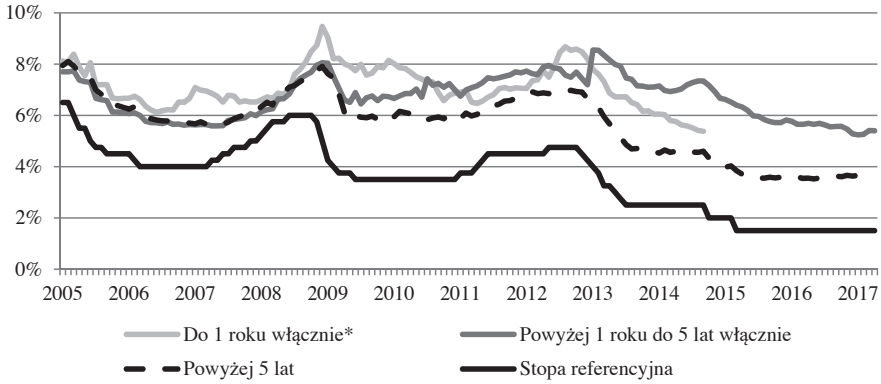
Oprocentowanie kredytów na cele konsumpcyjne (bez kredytów o charakterze bieżącym) oraz poziom stopy referencyjnej w okresie od stycznia 2005 do kwietnia 2017 r.



Źródło: opracowanie własne na podstawie danych NBP i agencji Bloomberg.

Wykres 2 przedstawia oprocentowanie kredytów na nieruchomości mieszkaniowe, a wykres 3 – kredytów odnawialnych i w rachunku bieżącym oraz kredytów z tytułu kart kredytowych. Zmiany ich oprocentowania były generalnie zbliżone do dynamiki stopy referencyjnej.

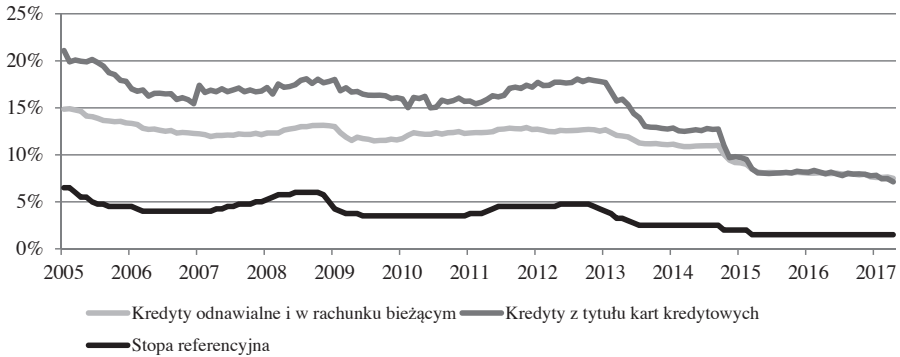
Wykres 2
**Oprocentowanie kredytów na nieruchomości mieszkaniowe
 oraz poziom stopy referencyjnej w okresie od stycznia 2005 do kwietnia 2017 r.**



* Kategoria niepublikowana od października 2014 r. ze względu na wymogi poufności sprawozdawczej.

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych NBP i agencji Bloomberg.

Wykres 3
**Oprocentowanie kredytów dla gospodarstw domowych (kredyty odnawialne
 i w rachunku bieżącym, kredyty z tytułu kart kredytowych)
 oraz poziom stopy referencyjnej w okresie od stycznia 2005 do kwietnia 2017 r.**



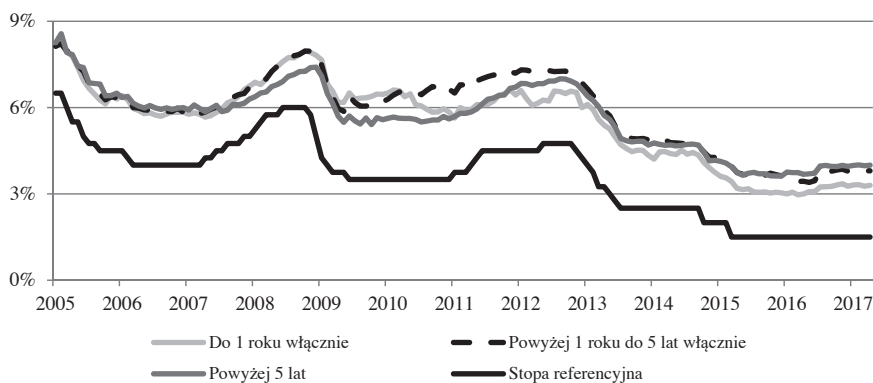
Źródło: opracowanie własne na podstawie danych NBP i agencji Bloomberg.

3.2. Oprocentowanie kredytów dla przedsiębiorstw niefinansowych

Wykresy 4 oraz 5 przedstawiają dane dotyczące oprocentowania kredytów przeznaczonych dla przedsiębiorstw niefinansowych. W większości przypadków dynamika zmian jest podobna do ruchów stopy referencyjnej. Wyjątek stanowią kredyty z tytułu kart kredytowych. Dane dla tej kategorii są dostępne dopiero od czerwca 2010 r. Ten rodzaj zadłużenia cechuje się znacznymi wahaniami oprocentowania i wyższym jego poziomem.

Wykres 4

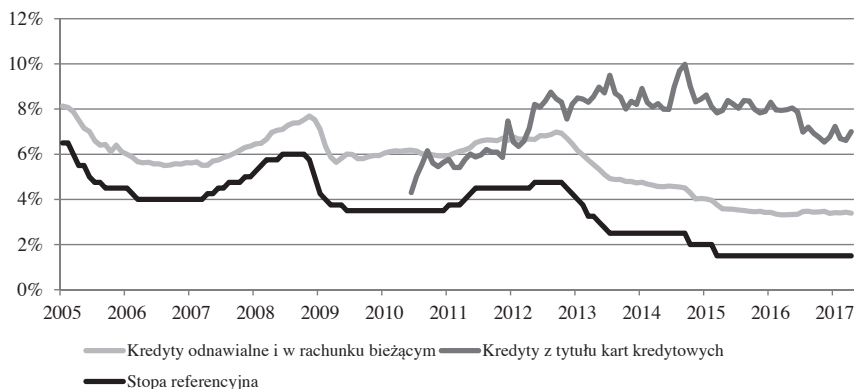
Oprocentowanie kredytów dla przedsiębiorstw niefinansowych z terminem pierwotnym oraz poziom stopy referencyjnej w okresie od stycznia 2005 do kwietnia 2017 r.



Źródło: opracowanie własne na podstawie danych NBP i agencji Bloomberg.

Wykres 5

Oprocentowanie kredytów dla przedsiębiorstw niefinansowych (kredyty odnawialne i w rachunku bieżącym, kredyty z tytułu kart kredytowych) oraz poziom stopy referencyjnej w okresie od stycznia 2005 do kwietnia 2017 r.



Źródło: opracowanie własne na podstawie danych NBP i agencji Bloomberg.

4. Dynamika należności brutto sektora bankowego od sektora niefinansowego

Dane dotyczące należności brutto sektora bankowego z oddziałami zagranicznymi od sektora niefinansowego publikuje Urząd Komisji Nadzoru Finansowego. Informacje o częstotliwości miesięcznej są dostępne od grudnia 2009 do marca 2017 r. W analizowanym okresie wyróżnione rodzaje należności znacznie wzrosły – dla gospodarstw domowych z:

- 75,6 mld zł do 240,1 mld zł w przypadku kredytów mieszkaniowych udzielonych w złotych;
- 132,2 mld zł do 151,5 mld zł w przypadku kredytów konsumpcyjnych;
- 66,5 mld zł do 112,1 mld zł w przypadku pozostałych kredytów.

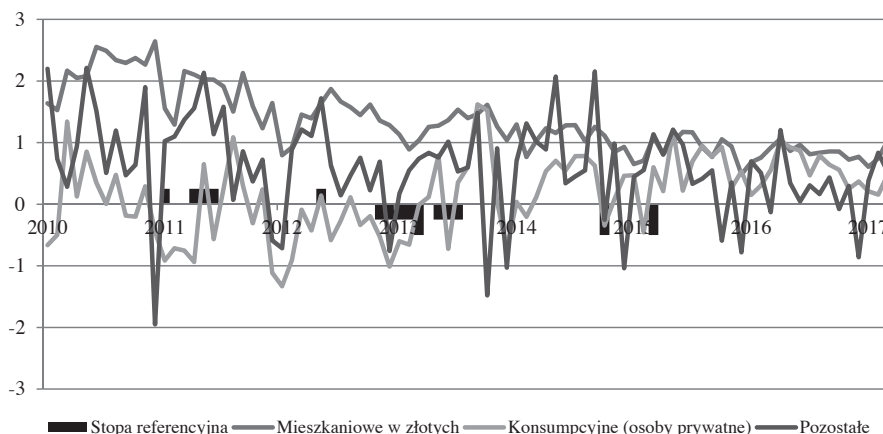
Wartości te zwiększyły się również odniesieniu do przedsiębiorstw:

- ze 127,2 mld zł do 197,9 mld zł wśród podmiotów małych i średnich;
- z 94,9 mld zł do 155,4 mld zł wśród przedsiębiorstw dużych.

Dynamika zmian w odniesieniu do poprzedniego miesiąca została obliczona począwszy od stycznia 2010 r. oraz zaprezentowana na wykresie 6 dla gospodarstw domowych oraz na wykresie 7 dla przedsiębiorstw. W większości okresów była dodatnia, co wiąże się z faktem, że należności te znajdowały się w trendzie rosnącym.

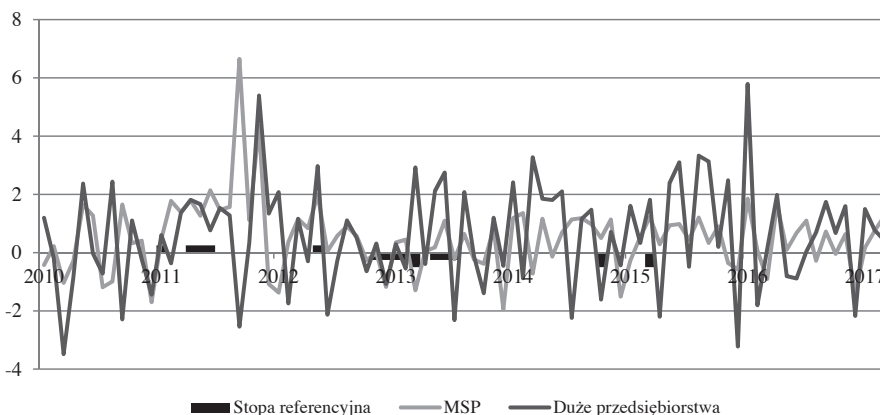
Wykres 6

Dynamika należności brutto sektora bankowego z oddziałami zagranicznymi od gospodarstw domowych – m/m (%) oraz pierwsze różnice stopy referencyjnej (p.p.) w okresie od stycznia 2010 do marca 2017 r.



Źródło: opracowanie własne na podstawie danych UKNF i agencji Bloomberg.

Wykres 7
Dynamika należności brutto sektora bankowego z oddziałami zagranicznymi od przedsiębiorstw – m/m (%) oraz pierwsze różnice stopy referencyjnej (p.p.) w okresie od stycznia 2010 do marca 2017 r.



Źródło: opracowanie własne na podstawie danych UKNF i agencji Bloomberg.

5. Korelacja pomiędzy analizowanymi zmiennymi

Aby zweryfikować występowanie zależności między stopą procentową a oprocentowaniem kredytów oraz stopą procentową a wartością należności brutto sektora bankowego od sektora niefinansowego, oszacowano współczynniki korelacji liniowej Pearsona i zweryfikowano ich istotność statystyczną.

Współczynnik korelacji liniowej Pearsona stanowi miernik siły związku prostoliniowego zachodzącego pomiędzy dwiema mierzalnymi cechami. Aby go wyznaczyć, dokonuje się standaryzacji kowariancji, która jest średnią arytmetyczną iloczynu odchyleń wartości dwóch wybranych zmiennych od ich średnich arytmetycznych. Współczynnik korelacji liniowej Pearsona przyjmuje wartości z przedziału od -1 do 1 . Im wartość bezwzględna współczynnika jest bliższa jedności, tym zależność pomiędzy analizowanymi zmiennymi silniejsza (Sobczyk 2007). Dodatni znak tego miernika wskazuje, że wartości zmiennych podążają w tym samym kierunku, natomiast ujemny świadczy o zmianach w przeciwnych kierunkach.

Ze względu na niestacjonarność zmiennych do obliczeń wykorzystano pierwsze różnice stopy referencyjnej oraz pierwsze różnice stóp oprocentowania różnego typu kredytów, jak również procentowe zmiany wartości należności brutto sektora bankowego z oddziałami zagranicznymi od gospodarstw domowych, małych i średnich oraz dużych przedsiębiorstw. Wyniki oszacowań zostały zestawione w tabelach 1 oraz 2.

Tabela 1 zawiera oszacowania współczynników korelacji pomiędzy stopą oprocentowania kredytów a stopą referencyjną w trzech okresach. Pierwszy obejmuje przedział czasowy od stycznia 2005 r., tak by wykorzystać wszystkie dostępne obserwacje. Drugi rozpoczyna się w listopadzie 2008 r., a więc w miesiącu, w którym nastąpiła w Polsce pierwsza obniżka stóp procentowych po wybuchu globalnego kryzysu finansowego. Trzeci okres obejmuje czas od stycznia 2010 r., tak by można było porównać oszacowane wyniki z tymi otrzymanymi dla wartości należności brutto z tabeli 2. Pierwsze procentowe zmiany należności brutto, wykorzystane w obliczeniach, są dostępne właśnie od początku roku 2010.

Analizowane okresy kończą się w marcu 2017 r., co jest zdeterminowane dostępnością informacji dla należności brutto. Jeśli dane dotyczące którejś z kategorii nie były dostępne dla całego badanego okresu, zostało to zaznaczone pod tabelą. Pogrubiono wartości współczynników korelacji, w których przypadku na poziomie istotności równym 0,05 można przyjąć hipotezę zerową zakładającą, że współczynnik korelacji jest równy zero. Istnieją więc podstawy, by stwierdzić, że są one statystycznie nieistotne.

W analizowanych okresach w większości przypadków pomiędzy stopą referencyjną a stopą oprocentowania kredytów występowała zależność dodatnia, choć o umiarkowanej sile. Jest to zgodne z intuicją. Wyższa stopa referencyjna oznacza wyższe koszty dla kredytobiorców. Niemniej jednak można zauważyć kilka odstępstw od tej reguły. W przypadku kredytów na nieruchomości mieszkaniowe udzielanych do roku włącznie oraz od roku do pięciu lat włącznie, pozostałych kredytów i innych należności gospodarstw domowych i instytucji niekomercyjnych działających na ich rzecz udzielanych do roku włącznie, a także w odniesieniu do oprocentowania kart kredytowych dla przedsiębiorstw współczynniki korelacji okazały się statystycznie nieistotne. Może to wynikać z dominującego wpływu na oprocentowanie tych kredytów innych czynników, niezwiązanych bezpośrednio z polityką banku centralnego (np. presji konkurencyjnej w sektorze bankowym).

Analizując korelację pomiędzy stopą referencyjną a wartością udzielonych kredytów, można zauważyć, że nie ma podstaw, by na poziomie istotności równym 0,05 ocenić którykolwiek ze współczynników jako statystycznie istotny¹. Z wykresów 6 oraz 7 wynika, że dynamika należności brutto sektora bankowego podlegała znacznym fluktuacjom nawet wtedy, gdy Rada Polityki Pieniężnej nie

¹ Zagadnienie współzależności między niskimi stopami procentowymi i wolumenem kredytów udzielonych w Polsce w latach 2007–2015 przeanalizowały Nocoń i Pyka (2016). Wykorzystały w tym celu współczynnik korelacji liniowej Pearsona. Analizowanymi zmiennymi był poziom stopy referencyjnej NBP oraz dynamika należności kredytowych polskiego sektora bankowego. Oszacowania przyjęły ujemne wartości. Na podstawie przeprowadzonej analizy autorki stwierdziły, że współczynnik korelacji liniowej Pearsona nie jest wiarygodnym wskaźnikiem. Wielkość akcji kredytowej banków komercyjnych rosła zarówno, gdy stopy procentowe banku centralnego były na niskim poziomie, jak również wtedy, gdy Narodowy Bank Polski je podwyższał. Na tej podstawie autorki uznały, że wielkość akcji kredytowej w Polsce zależy od poziomu stóp procentowych ustalanych przez bank centralny, ale także od innych czynników. W tym artykule zamiast poziomu stopy referencyjnej przyjęto natomiast jej pierwsze różnice ze względu na niestacjonarność danych wyjściowych.

Tabela 1
Współczynniki korelacji pomiędzy oprocentowaniem kredytów (pierwszymi różnicami)
a stopą referencyjną (pierwszymi różnicami) w wyróżnionych okresach

Typ kredytu		I 2005–III 2017		XI 2008–III 2017		I 2010–III 2017	
		Współ- czynnik kore- lacji	<i>p-value</i>	Współ- czynnik kore- lacji	<i>p-value</i>	Współ- czynnik kore- lacji	<i>p-value</i>
Gospodarstwa domowe i instytucje niekomercyjne działające na rzecz gospodarstw domowych							
Kredyty odnawialne i w rachunku bieżącym		0,45	0,00	0,47	0,00	0,60	0,00
Kredyty z tytułu kart kredytowych		0,24	0,00	0,36	0,00	0,54	0,00
Kredyty na cele konsumpcyjne (bez kredytów o charakterze bieżącym)	do 1 roku włącznie	0,27	0,00	0,29	0,00	0,54	0,00
	powyżej 1 roku, do 5 lat włącznie	0,25	0,00	0,31	0,00	0,56	0,00
	powyżej 5 lat	0,28	0,00	0,34	0,00	0,54	0,00
Kredyty na nieruchomości mieszkaniowe	do 1 roku włącznie*	0,07*	0,44*	0,07*	0,48*	0,25*	0,07*
	powyżej 1 roku, do 5 lat włącznie	0,13	0,11	0,05	0,64	0,09	0,39
	powyżej 5 lat	0,39	0,00	0,34	0,00	0,61	0,00
Pozostałe kredyty i inne należności	do 1 roku włącznie	0,12	0,14	0,14	0,16	0,08	0,45
	powyżej 1 roku, do 5 lat włącznie	0,34	0,00	0,36	0,00	0,45	0,00
	powyżej 5 lat	0,31	0,00	0,25	0,01	0,31	0,00
Przedsiębiorstwa niefinansowe							
Kredyty odnawialne i w rachunku bieżącym		0,54	0,00	0,56	0,00	0,66	0,00
Kredyty z tytułu kart kredytowych**		–	–	–	–	0,14**	0,22**
Kredyty z terminem pierwotnym	do 1 roku włącznie	0,43	0,00	0,32	0,00	0,38	0,00
	powyżej 1 roku, do 5 lat włącznie	0,44	0,00	0,41	0,00	0,52	0,00
	powyżej 5 lat	0,43	0,00	0,42	0,00	0,58	0,00

* Dane dostępne do września 2014 r. Od października 2014 r. jest to kategoria niepublikowana ze względu na wymogi poufności sprawozdawczej.

** Dane dostępne od czerwca 2010 r.

Źródło: obliczenia własne na podstawie danych NBP.

zmieniała stóp procentowych. Na podstawie wizualnej analizy wykresów można wnioskować, że wartość kredytów udzielonych gospodarstwom domowym i przedsiębiorstwom w skali całej gospodarki determinują głównie inne czynniki, których identyfikacja wymaga bardziej dogłębnej analizy. Na przykład Andree (2016), który zbadał zadłużenie gospodarstw domowych w krajach OECD, wskazał, że zagregowany poziom długu zależy od wielu elementów, do których można zaliczyć m.in. głębokość systemu finansowego, poziom cen nieruchomości mieszkaniowych, procesy demograficzne, system emerytalny, system zabezpieczenia społecznego, jak również stosunek społeczeństwa do oszczędzania i zadłużania się.

Tabela 2

Współczynniki korelacji pomiędzy procentowym przyrostem wartości należności brutto sektora bankowego z oddziałami zagranicznymi od sektora niefinansowego (m/m) a stopą referencyjną (pierwszymi różnicami) od stycznia 2010 do marca 2017 r.

Typ kredytu		Współczynnik korelacji	<i>p-value</i>
Gospodarstwa domowe			
Mieszkaniowe udzielone w złotych		0,20	0,06
Konsumpcyjne (osoby prywatne)	karty kredytowe	0,14	0,18
	ratalne samochodowe	0,09	0,40
	ratalne pozostałe	-0,09	0,43
	konsumpcyjne pozostałe	0,07	0,51
Pozostałe	operacyjne	0,11	0,32
	inwestycyjne	0,19	0,09
	nieruchomości pozostałe	0,17	0,13
	pozostałe	0,06	0,59
Przedsiębiorstwa			
Małe i średnie przedsiębiorstwa	operacyjne	0,19	0,08
	inwestycyjne	0,07	0,53
	nieruchomości	0,07	0,50
	pozostałe	0,14	0,21
Duże przedsiębiorstwa	operacyjne	0,05	0,65
	inwestycyjne	0,07	0,51
	nieruchomości	0,04	0,74
	pozostałe	-0,02	0,86

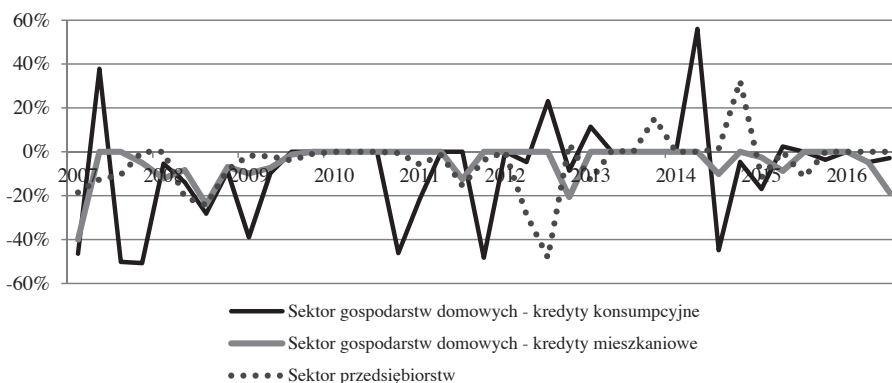
Źródło: obliczenia własne na podstawie danych NBP i UKNF.

Podsumowując, można zidentyfikować dodatnią relację między oprocentowaniem kredytu a stopą referencyjną, natomiast nie występuje istotna współzmiennność między nią a wartością udzielonych kredytów.

6. Wpływ polityki pieniężnej na politykę kredytową banków

Narodowy Bank Polski co kwartał przeprowadza ankietę wśród przewodniczących komitetów kredytowych banków, by poznać kierunek zmian polityki kredytowej, a więc kryteria i warunki udzielania kredytów, oraz popyt na kredyty w polskim systemie bankowym. Kryteria udzielania kredytów to minimalne standardy zdolności kredytowej kredytobiorcy, natomiast za warunki udzielania kredytów uznaje się cechy umowy kredytowej zawieranej między bankiem a kredytobiorcą, do których należą: marża odsetkowa, koszty pozaodsetkowe, maksymalna kwota kredytu, okres kredytowania oraz zabezpieczenia. Odpowiedzi udzielone przez poszczególnych respondentów poddano agregacji, która polegała na oszacowaniu ważonych struktur procentowych odpowiedzi oraz procentu netto – różnicy między strukturami obrazującymi przeciwne tendencje. Jednym z analizowanych aspektów są motywy kierujące bankami, które zmieniły politykę kredytową – można tu wskazać m.in.: bieżącą sytuację kapitałową banku, ryzyko związane z przewidywaną sytuacją gospodarczą, ryzyko branży w przypadku kredytów dla przedsiębiorstw, ryzyko wynikające z sytuacji największych kredytobiorców, zmianę presji konkurencyjnej czy udziału kredytów zagrożonych w portfelu (NBP 2017d). Wskazania dotyczące decyzji NBP w zakresie polityki pieniężnej (procent netto) za okres od III kwartału 2007 r. do I kwartału 2017 r., w zależności od rodzajów kredytów, przedstawia wykres 8. Ze względu na mnogość czynników wpływających na politykę kredytową, aby zwiększyć czytelność, uwzględniono wyłącznie wskazania decyzji NBP w zakresie polityki pieniężnej.

Wykres 8
Wyniki badań ankietowych – odsetek netto wskazań decyzji NBP
w zakresie polityki pieniężnej jako przyczyny zmiany polityki kredytowej banku
w zależności od rodzaju kredytu



Źródło: opracowanie własne na podstawie danych NBP.

W wyniku globalnego kryzysu finansowego nastąpiło zaostrzenie polityki kredytowej banków komercyjnych zarówno w odniesieniu do sektora gospodarstw domowych, jak i przedsiębiorstw. Podobna sytuacja miała miejsce po roku 2010. W tym okresie stopy procentowe podwyższano, co mogło skutkować większą restrykcyjnością po stronie banków. Pod koniec 2012 r. Rada Polityki Pieniężnej zaczęła jednak stopy procentowe obniżać, a banki złagodziły politykę kredytową.

Podsumowanie

Globalny kryzys gospodarczy wpłynął na sytuację na współczesnych rynkach finansowych i różnymi kanałami dotarł również do Polski, gdzie w jego rezultacie stopy procentowe zredukowano do poziomu najniższego w historii. Stopy procentowe ustalane przez Narodowy Bank Polski wpływają na oprocentowanie kredytów zaciąganych przez gospodarstwa domowe i przedsiębiorstwa. W rozważanym okresie zaobserwowano znaczny wzrost zadłużenia w obu tych kategoriach, ale nie wystąpiła istotna korelacja między stopą referencyjną NBP a wartością należności brutto sektora bankowego z oddziałami zagranicznymi od sektora niefinansowego.

Należy mieć świadomość, że bardzo niskie stopy procentowe w przyszłości mogą zostać podwyższone. Ponieważ zidentyfikowano dodatnią zależność między stopami procentowymi ustalonymi przez bank centralny a oprocentowaniem większości rodzajów kredytów, może wówczas nastąpić wzrost kosztów ich obsługi. Ponadto warto podkreślić, że decyzje banku centralnego w zakresie polityki pieniężnej są brane pod uwagę przez komitety kredytowe banków komercyjnych, co pokazały wyniki badań ankietowych NBP.

Bibliografia

- Andree, C., *Household Debt in OECD Countries: Stylised Facts and Policy Issues*, „OECD Economics Department Working Papers” 2016, [http://www.oecd.org/official-documents/publicdisplaydocumentpdf/?cote=ECO/WKP\(2016\)1&docLanguage=En](http://www.oecd.org/official-documents/publicdisplaydocumentpdf/?cote=ECO/WKP(2016)1&docLanguage=En) (data dostępu 5.07.2017).
- Federal Reserve, *Federal Open Market Committee Meeting calendars, statements, and minutes (2012–2018)*, 2017, www.federalreserve.gov/monetarypolicy/fomccalendars.htm (data dostępu 3.06.2017).
- Foote, C., Willen, P., *Subprime mortgage crisis*, The New Palgrave Dictionary of Economics Online, Palgrave Macmillan, 2011 (data dostępu 3.06.2017).
- Kasiewicz, S., Kurkliński, L., *Kultura ryzyka a kredyty o stałym oprocentowaniu*, w: *Strategie stóp procentowych w bankowości*, red. P. Masiukiewicz, Związek Banków Polskich, Warszawa 2017.
- NBP, *Polska wobec światowego kryzysu gospodarczego*, Narodowy Bank Polski, 2009, www.nbp.pl/publikacje/polska_wobec_swiatowego_kryzysu_gospodarczego_2009/

- polska_wobec_swiatowego_kryzysu_gospodarczego_2009.pdf (data dostępu 5.06.2017).
- NBP, *Kredyt subprime*, 2017a, <https://www.nbpportal.pl/sloownik/pozycje-sloownika/kredyt-subprime> (data dostępu 3.06.2017).
- NBP, *Dźwignia finansowa*, 2017b, www.nbpportal.pl/sloownik/pozycje-sloownika/dzwignia-finansowa (data dostępu 5.06.2017).
- NBP, *Statystyka i sprawozdawczość. Nowa statystyka stóp procentowych*, 2017c, www.nbp.pl/home.aspx?f=statystyka/pieniezna_i_bankowa/oprocentowanie_n.html (data dostępu 3.06.2017).
- NBP, *Sytuacja na rynku kredytowym wyniki: ankiety do przewodniczących komitetów kredytowych, II kwartał 2017 r.*, 2017d, www.nbp.pl/home.aspx?f=/systemfinansowy/kredytowy.html (data dostępu 2.06.2017).
- Pyka, I., Nocoń, A., *Dynamics of Lending Activity of Polish Banking Sector towards Low Interest Rate Policy of Central Banks*, „Transformations in Business & Economics” 2016, t. 15, nr 38A(2A).
- Pyka, I., Nocoń, A., *Ryzyko niskich stóp procentowych w sektorze bankowym*, w: *Strategie stóp procentowych w bankowości*, red. P. Masiukiewicz, Związek Banków Polskich, Warszawa 2017.
- Skopowski, M., Wiśniewski, M., *Instrumenty współczesnej polityki pieniężnej*, Wydawnictwo Uniwersytetu Ekonomicznego w Poznaniu, Poznań 2014.
- Sobczyk, M., *Statystyka*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 2007.
- The New Palgrave Dictionary of Economics, 2011, *Credit Crunch Chronology: April 2007 –September 2009*, Palgrave Macmillan (data dostępu 2.06.2017).
- Współczesna polityka pieniężna*, red. W. Przybylska-Kapuścińska, Difin, Warszawa 2008.

Słowa kluczowe: niskie stopy procentowe, globalny kryzys finansowy, oprocentowanie kredytów, wartość udzielonych kredytów

Debt Market in Poland in the Low Interest Rate Environment

Summary

The main aim of this research is to verify whether there is a comovement between the reference rate in Poland – the main interest rate determined by the National Bank of Poland, and the interest rates on different type of loans, as well as the volume of loans granted to Polish households and enterprises. The analysis showed that a moderate and positive correlation between the reference rate and interest rates of most of the types of loans can be identified. There is no significant comovement between the reference rate and the volume of loans, though.

Keywords: low interest rates, global financial crisis, interest rates on loans, volume of loans