



PRZEGLĄD EKONOMICZNY WKF

27 MARCA 2020

Instytut Rynku Finansowego

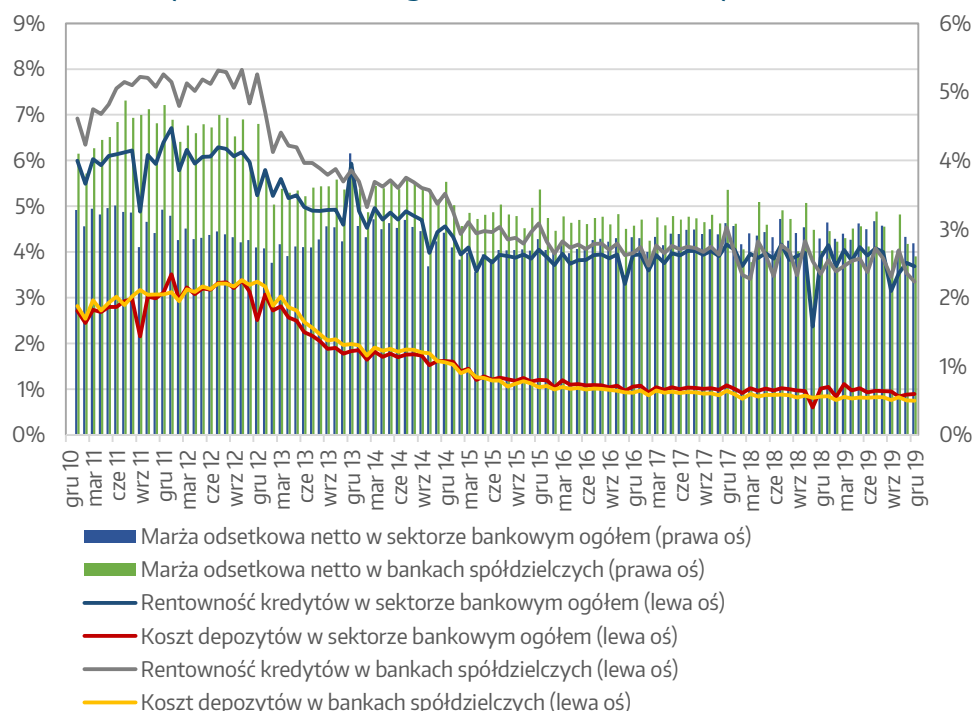
Wprowadzenie

Marża odsetkowa w sektorze banków spółdzielczych jest w długim okresie zbieżna z wynikiem w sektorze bankowym ogółem. Wprawdzie przed 2013 r. obserwowaliśmy podwyższoną rentowność kredytów w bankowości spółdzielczej, ale

od ponad 6 lat oprocentowanie strony aktywnej i pasywnej bilansu w bankach spółdzielczych jest podobne jak w całej populacji. Przedstawia to poniższy wykres 1.

Wykres 1.

Składniki wyniku odsetkowego w sektorze bankowym



Źródło: UKNF, IRF.

Jeśli spojrzymy na sam koszt pasywów, to nie raportujemy istotnych różnic pomiędzy sektorem spółdzielczym i komercyjnym. Warto podkreślić jednak pozytywny trend

dla bankowości spółdzielczej. O ile do 2014 r. banki spółdzielcze pozyskiwały finansowanie o ok. 0,2 p.p. powyżej sektora bankowego ogółem (w skali

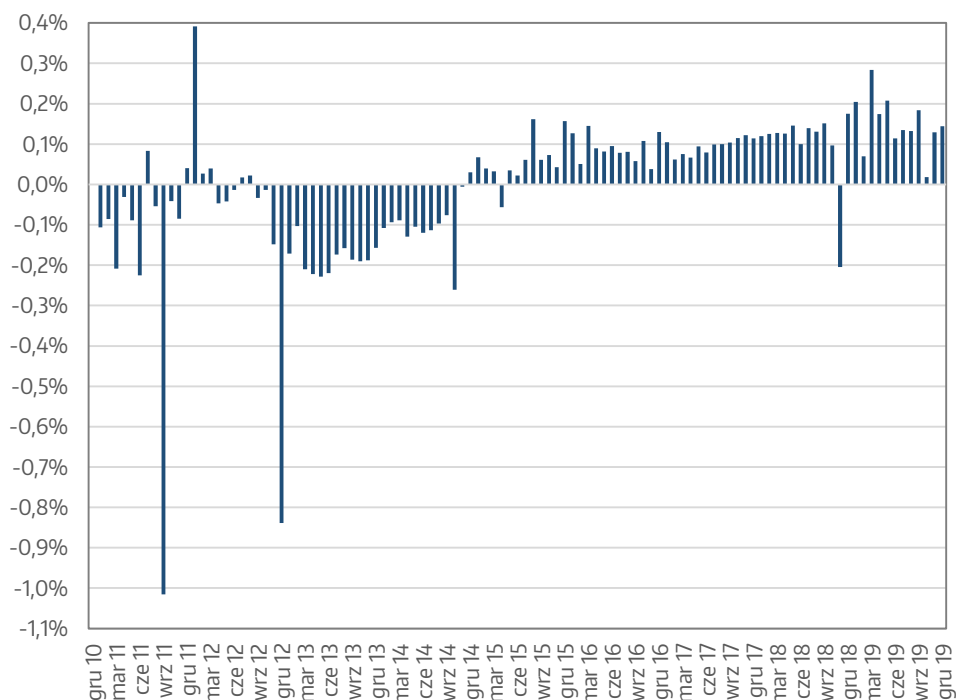
PRZEGLĄD EKONOMICZNY WKF

całego sektora banków spółdzielczych był to koszt o ok. 200 mln PLN wyższy niż analogicznego finansowania pozyskiwanego przez banki komercyjne), o tyle od 2015 r. ich średnie oprocentowanie pasywów było ok. 0,1 p.p. tańsze niż w całej populacji. Świadczy to o coraz lepszym zarządzaniu kosztem

depozytowym w BS. Omawianą różnicę w stopach procentowych pokazujemy na wykresie 2 (uwaga: pojedyncze obserwacje odbiegające od sąsiednich odczytów wynikają z jednorazowych przeszacowań w sektorze bankowym).

Wykres 2.

Różnica pomiędzy kosztem pasywów dla banków ogółem i banków spółdzielczych (w punktach procentowych)



Źródło: UKNF, IRF.

Omówione powyżej tendencje są obserwowane z kilkumiesięcznym opóźnieniem i odnoszą się do dużych agregatów (aktywa i zobowiązania finansowe wyceniane według zamortyzowanego kosztu w danym miesiącu sprawozdawczym). Dzięki wdrożeniu przez Instytut Rynku Finansowego indeksu Wskaźnik

Kosztu Finansowania opartego o rzeczywiste transakcje depozytowe raportowane w cyklu dziennym, jesteśmy w stanie analizować aktualną sytuację rynkową i oszacować wpływ bieżących wydarzeń na stopy procentowe.

PRZEGLĄD EKONOMICZNY WKF

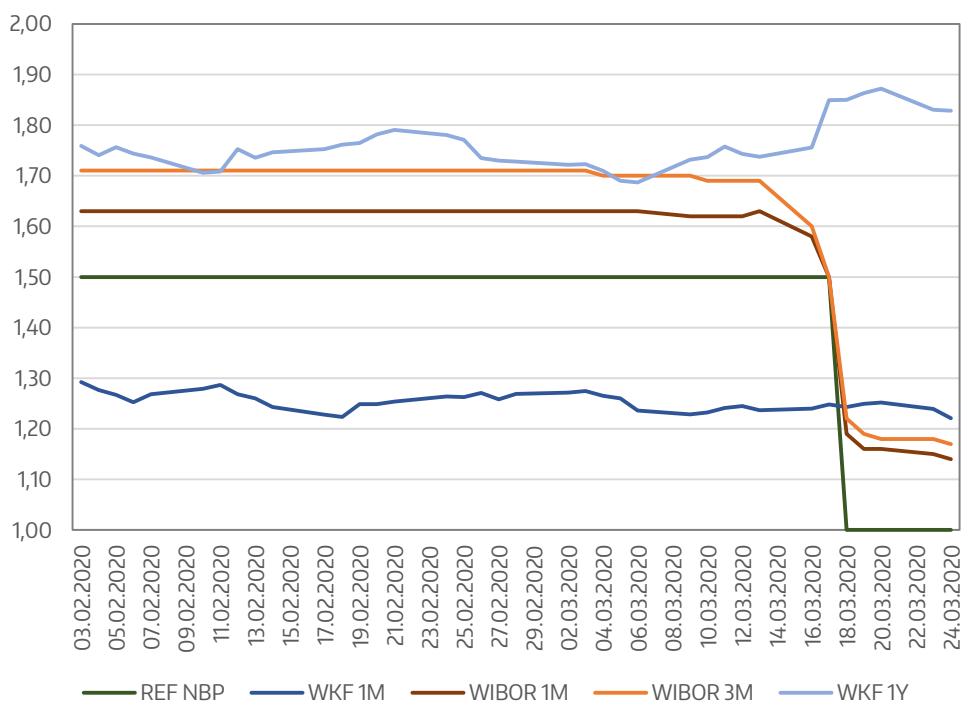
Sytuacja bieżąca

Oczekiwane silne spowolnienie gospodarcze i ryzyko istotnych strat, które poniosą przedsiębiorstwa i pracownicy po ogłoszeniu stanu epidemii w Polsce i innych krajach świata, skłoniło Radę Polityki Pieniężnej do obniżenia stopy referencyjnej o 50 punktów bazowych.

Zmiana ogłoszona na posiedzeniu RPP 17 marca br. była pierwszą decyzją modyfikującą poziom stóp procentowych od przeszło 5 lat (poprzednia obniżka o 25 bp miała miejsce w marcu 2015). Reakcję rynku na tę decyzję przedstawia wykres 3.

Wykres 3.

WKF 1M i 1Y na tle innych danych rynkowych



Źródło: IRF, NBP, Refinitiv.

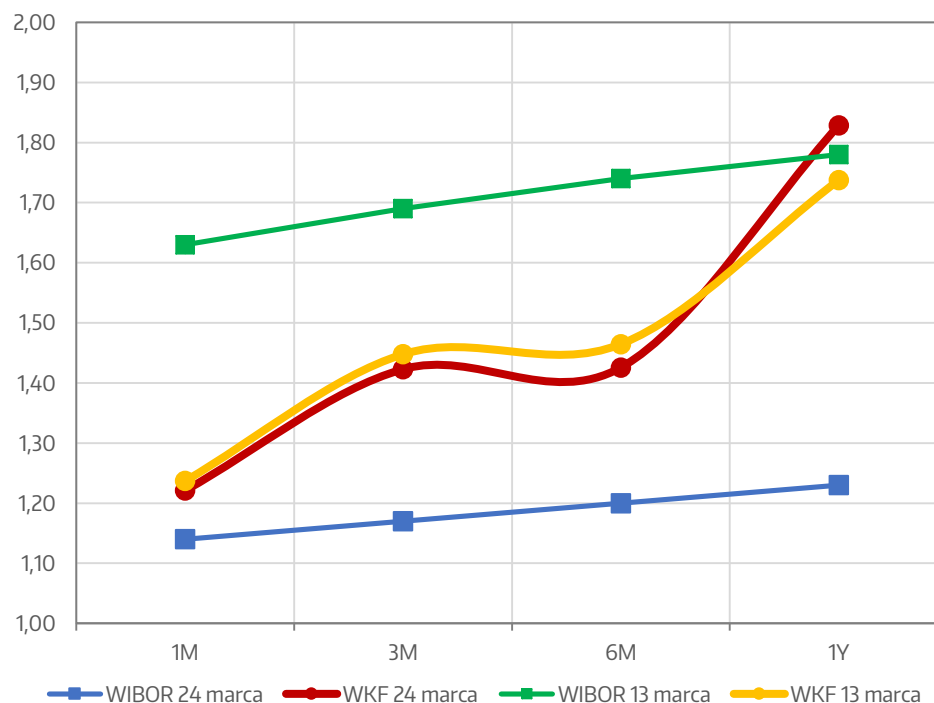
Warto zauważyć, że stopy WIBOR zaczęły spadać już dzień przed ogłoszeniem decyzji, a amplituda ich zmian była identyczna ze skalą cięcia RPP. Jednocześnie indeks WKF utrzymał swój poziom, a na długim końcu (dla terminu 1Y) wzrósł o 10bp.

Patrząc z kolei na krzywe dochodowości obserwowane na rynku WIBOR i WKF, dostrzegamy równoległe przesunięcie krzywej WIBOR i lekkie wystrojenie krzywej WKF, co widać na wykresie 4.

PRZEGLĄD EKONOMICZNY WKF

Wykres 4.

Krzywe dochodowości WKF i WIBOR w marcu 2020



Źródło: IRF, Refinitiv.

Jakie są przyczyny innej reakcji stawek WIBOR i WKF? Dynamika zmian wartości indeksu jest determinowana przez rynek, który dany indeks opisuje.

WIBOR reprezentuje niezabezpieczone pożyczki międzybankowe, natomiast WKF wyraża krańcowy koszt finansowania terminowego przez banki o sumie bilansowej poniżej 4 mld PLN. Jak powszechnie wiadomo, rynek międzybankowych depozytów terminowych zniknął po poprzednim kryzysie finansowym w 2008 r. WIBOR jest zatem oparty o deklaracje banków a nie rzeczywiste transakcje. W praktyce WIBOR wy-

raża oczekiwania co do zmian stóp procentowych przez bank centralny o czym świadczy wysoka korelacja pomiędzy stopą referencyjną RPP a stopami WIBOR. Zmienność indeksu WIBOR i kształt krzywej dochodowości nie są więc determinowane przez czynniki rynkowe, ale wyrażają ocenę ekspercką dużych banków co do przyszłego poziomu podstawowych stóp procentowych.

WKF, z kolei, oparty jest o zawarte transakcje pomiędzy bankami a ich klientami. Indeks reprezentuje zatem realia gospo-

PRZEGLĄD EKONOMICZNY WKF

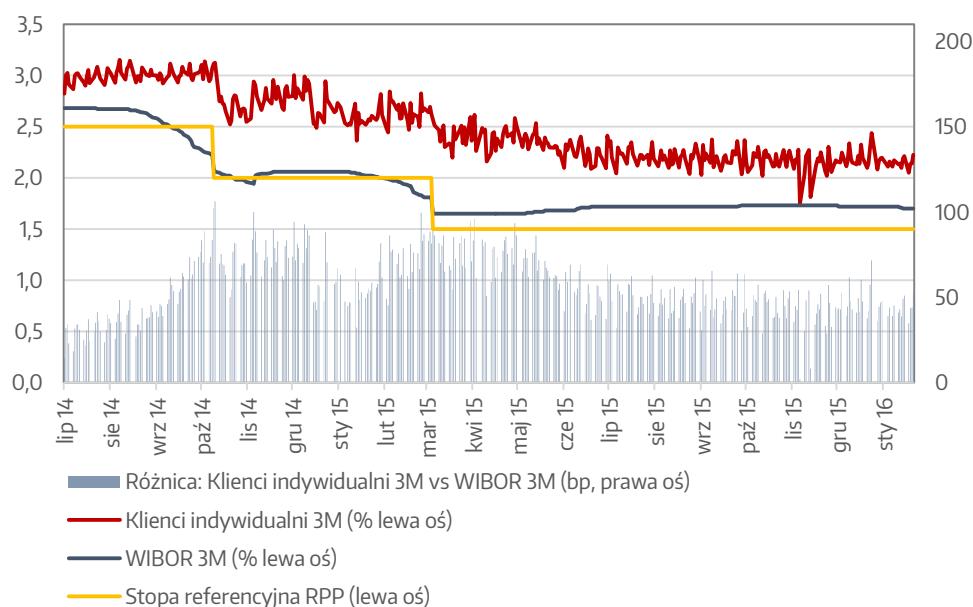
darce związane z pozyskiwaniem finansowania. Od wielu lat głównym źródłem pasywów terminowych w sektorze bankowym są depozyty detaliczne. Klient detaliczny reaguje na informacje inaczej niż klienci instytucjonalni. Bierze pod uwagę możliwe inwestycje alternatywne oraz poziom inflacji. Oba te czynniki sprzyjają utrzymaniu względnie wysokiego poziomu oprocentowania. Powszechna gwarancja BFG powoduje, że rynek depozytów klientów jest silnie konkurencyjny. Natomiast wysoka inflacja (odczyt w lutego na poziomie 4,7% r/r) powoduje, że realne oprocentowanie depozytów jest silnie ujemne. Powoduje to poszukiwanie przez

klientów alternatywnych źródeł lokowania kapitału (np. na rynku nieruchomości) lub wręcz zniechęca do lokowania, co sprzyja rosnącym udziałom depozytów bieżących.

W celu ustalenia czynników wpływających na różne krzywe dochodowości, warto przyrzeć się zachowaniu stóp procentowych podczas poprzedniej obniżki stóp przez RPP (w latach 2014-15). W miejsce indeksu WKF, który wówczas jeszcze nie był publikowany, wykorzystaliśmy poziom oprocentowania depozytów detalicznych banków komercyjnych. Zmiany stóp przedstawia wykres 5.

Wykres 5.

Dynamika stóp procentowych w latach 2014-2015



Źródło: IBnGR, NBP, Refinitiv.

PRZEGLĄD EKONOMICZNY WKF

Widać wyraźnie, że WIBOR wyprzedza faktyczną decyzję RPP na skutek oczekiwań rynku. Oprocentowanie depozytów, z kolei, spada z opóźnieniem wykazując inercję cenową. Świadczy to o obawie banków przed utratą wolumenu lokat na skutek zbyt wczesnego obniżenia oprocentowania dla klientów. Banki są świadome wysokiej wrażliwości cenowej klientów i jednocześnie cenią sobie detaliczne pasywa ze względu na ich stabilność regulacyjną.

Jakie są krótkoterminowe skutki takiego a nie innego zachowania indeksów stóp procentowych? Spójrzmy od czego zależy wynik odsetkowy typowego banku: po stronie aktywnej bilansu mamy kredyty oprocentowane wg

stawki WIBOR + marża. Natomiast pasywa mają koszt określany głównie przez stałe oprocentowanie krótkoterminowych depozytów klientów. Jeśli koszt pasywów spada wolniej od indeksu dla aktywów, banki generują utratę wyniku odsetkowego netto, co skutkuje krótkoterminowym pogorszeniem ich rentowności.

Jeśli scenariusz sprzed 5 lat się powtórzy, indeks WKF będzie systematycznie, ale powoli spadał. Im dłużej będzie trwał ten proces, banki, które jako indeks do kredytów stosują WIBOR, będą odczuwały pogorszenie rentowności na skutek skokowego spadku przychodów odsetkowych.

Podsumowanie

Reakcja indeksów stóp procentowych na sytuację rynkową zależy od realiów gospodarczych opisywanych przez indeks. Indeksy zakorzenione w zawartych transakcjach odzwierciedlają rzeczywisty koszt depozytów. Tymczasem indeksy oparte o szacunki uczestników rynku, co do przyszłego kształtowania się stóp procentowych mogą wyrażać zmienność cen na rynku instrumentów pochodnych, a nie zrealizowane koszty bilansowe. Tym samym banki mogą odczuwać negatywne skut-

ki nierównoległej reakcji przychodów z aktywów i kosztu pasywów po cięciu stóp procentowych. Na szczęście, jak pokazuje analiza przypadku sprzed 5 lat, pogorszenie wyniku odsetkowego jest krótkotrwałe. Niemniej oparcie odsetek kredytowych o indeks ściśle skorelowany z kosztami banku, sprzyja wyższej stabilności marży odsetkowej i prowadzi do optymalizacji wyniku banku.



Instytut Rynku Finansowego

IRF jest podmiotem powołanym przez Instytut Badań nad Gospodarką Rynkową (IBnGR) oraz Instytut Rynku Pieniężnego (IRP) w celu prowadzenia działalności regulowanej w zakresie Rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) w sprawie indeksów stosowanych jako wskaźniki w instrumentach i kontraktach finansowych z 8 czerwca 2016 [Rozporządzenie PE 2016/1011]. IBnGR i IRP współpracują od 2012 roku i wspólnie prowadzą System Monitoringu Rynku Pieniężnego - SMRP (więcej informacji na stronie www.smrp.pl). IRF dysponuje zespołem i know-how, które wynika z dotychczasowych doświadczeń w związku z współtworzeniem, uruchomieniem i funkcjonowaniem SMRP.

Kontakt

Instytut Rynku Finansowego

ul. Wilcza 31 lok 1A
00-544 Warszawa

Telefon:
+48(22)544-20-10

E-mail:
irf@irf.org.pl

www.irf.org.pl

Przygotował: Piotr Mielus
Instytut Rynku Finansowego

E-mail: piotr.mielus@irf.org.pl