



**BODiE**  
Grupa SGB

# Implikacje obniżki stóp procentowych NBP – zagrożenia i szanse dla sektora banków spółdzielczych

---

Prowadzący: Leszek Bednorz, Piotr Mielus, Tomasz Mironczuk

25 maja 2020

# Główne zagadnienia

---



- Zmiana stóp NBP – implikacje decyzji NBP na rynek po dwóch miesiącach COVID-19
- Obserwacje rynku depozytów na bazie WKF (Wskaźnik Kosztu Finansowania)
- Możliwe dalsze scenariusze, zmiany strukturalne
- Zachowanie rynku związane z dostosowaniem instrumentów stóp procentowych

## Obligacje i kredyty o stałej stopie procentowej - możliwości zabezpieczenia się przed dalszymi zmianami stóp procentowych

- Aspekty, które są ważne w analizie instrumentów o stałej stopie procentowej
- Kredyty o stałej stopie procentowej
- Obligacje o stałej stopie procentowej (obligacje Skarbu Państwa, PRF, korporacyjne i JST)
- Omówienie możliwości inwestycyjnych i głównych ryzyk i szans z tym związanych

# Uwagi wstępne – dostępność prezentacji

---



Prezentacja z webinarium będzie dostępna na stronie

**[www.irf.org.pl](http://www.irf.org.pl)**

(zakładka aktualności)

lub przez BODiE

# Obszary zarządzania stopami procentowymi w banku

---



Kluczowe obszary:

- Wiedza merytoryczna
- Obserwacje otoczenia/bazy danych
- Narzędzia: raporty ryzyka, polityka zarządzania cenami,

Warunki skutecznego zarządzanie stopami procentowymi:

- Poprawne i zrozumiałe raporty ryzyka stóp procentowych i płynności
- Polityka cenowa
- Umowy z klientami

## **WKF – Wskaźnik Kosztu Finansowania** (więcej informacji na [irf.org.pl](http://irf.org.pl))

Cel projektu:

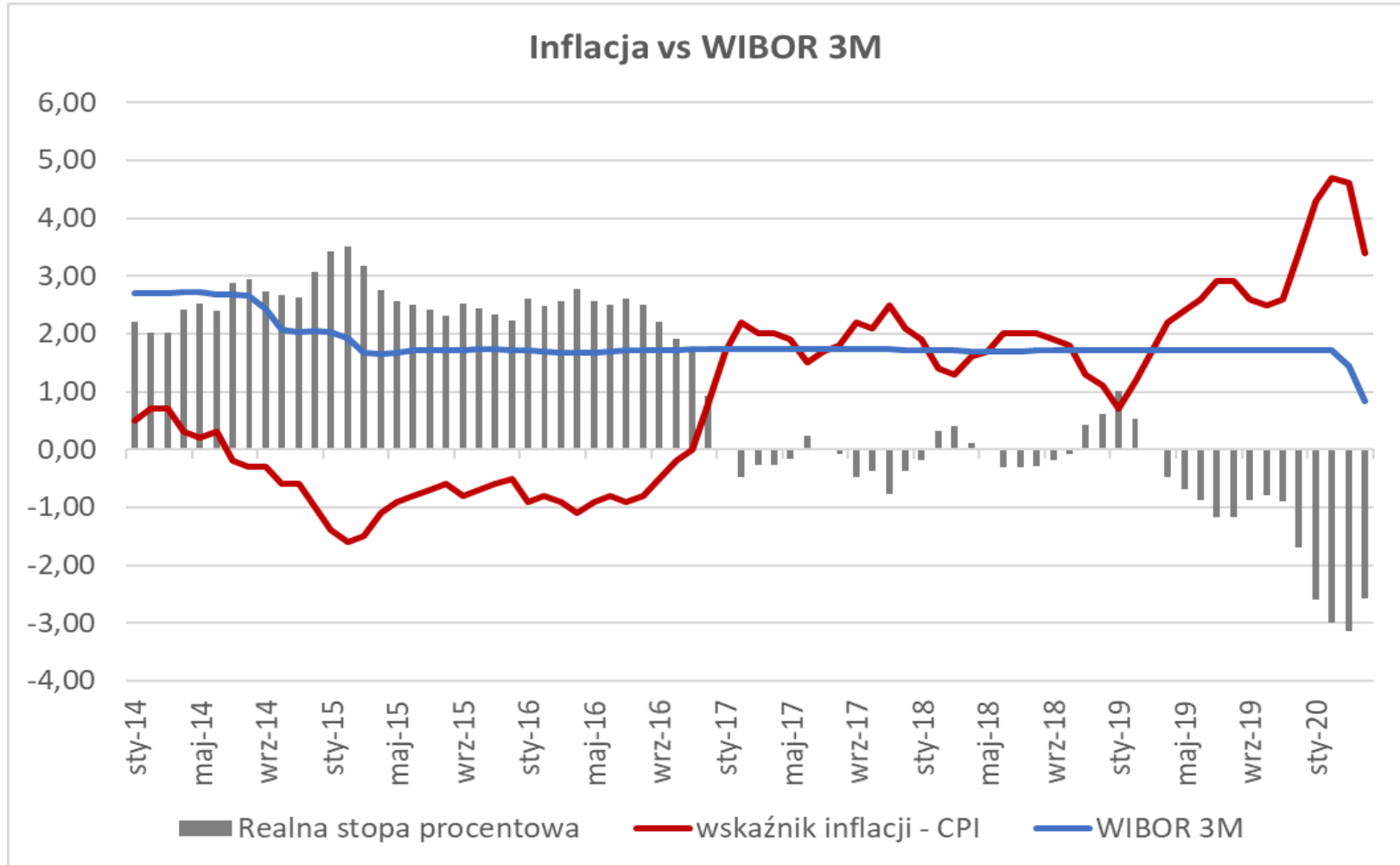
- stworzenie bazy danych o rzeczywistych cenach po jakich są zawierane transakcje depozytowe z klientami banków
- przygotowanie narzędzia do wsparcia zarządzania banków w zarządzaniu kosztem pozyskania finansowania i zarządzania ryzykiem stóp procentowych
- opracowanie wskaźnika referencyjnego do stosowania w umowach finansowych, który będzie:
  - ✓ spełniał wymogi regulacyjne – zgodność z Rozporządzeniem BMR
  - ✓ odzwierciedlał ekonomikę funkcjonowania banków
  - ✓ zrozumiałą dla klientów



Zmiana stóp  
procentowych NBP

Implikacje dla rynku  
depozytowego

# Ujemna realna stopa procentowa w Polsce

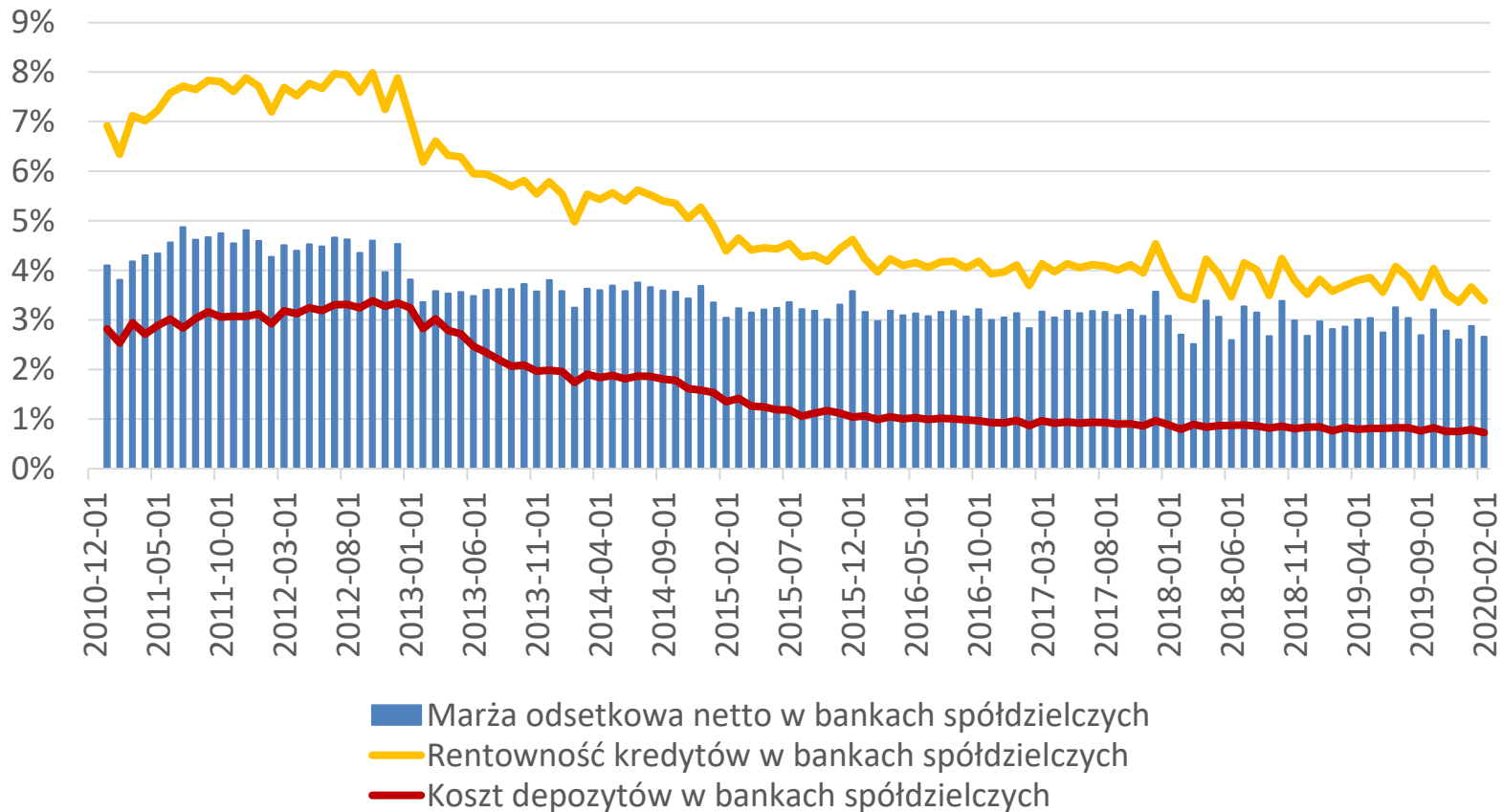


Źródło: IRF na podstawie danych GUS, Refinitiv



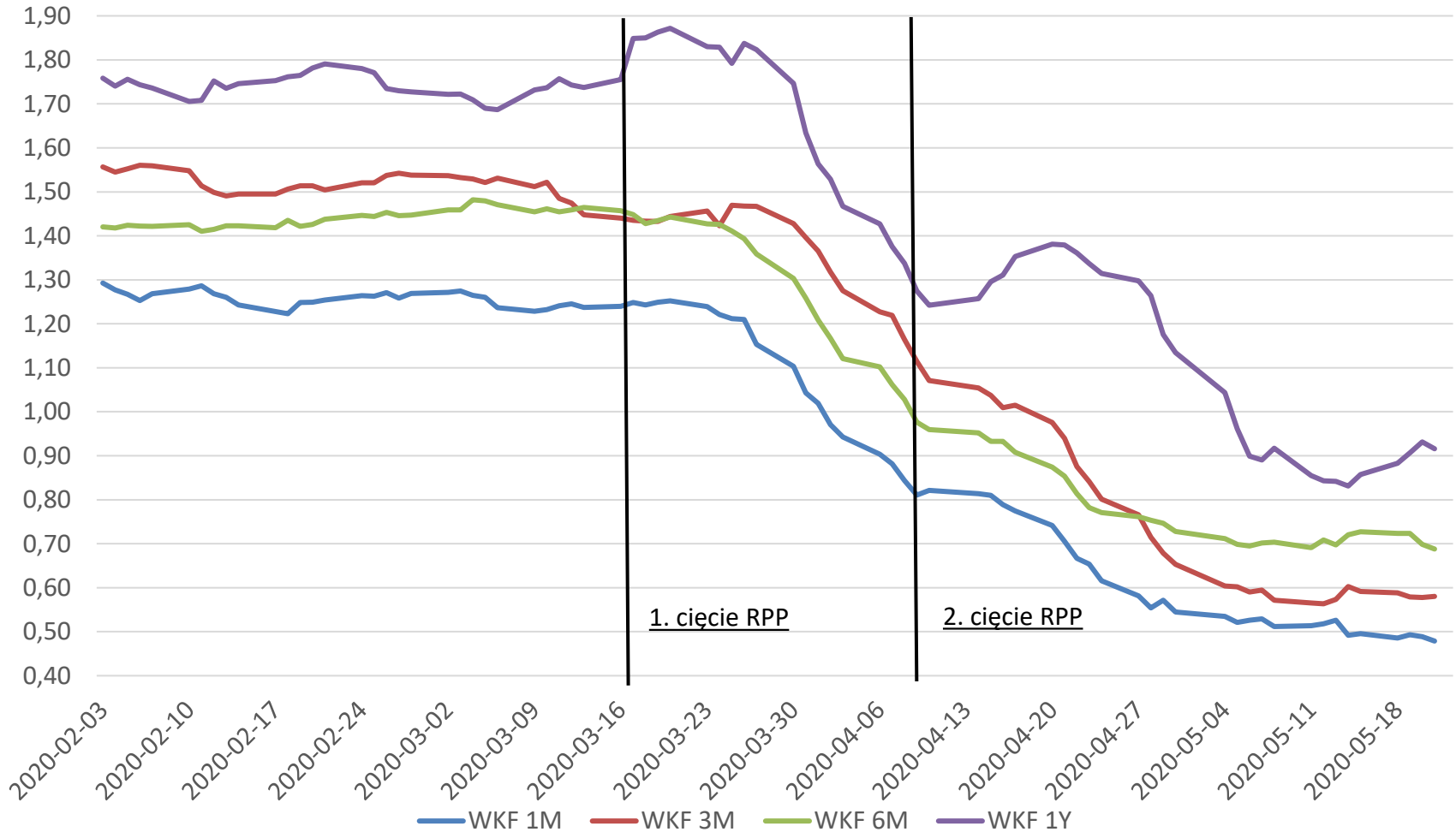
# Ostatnie dane dot. marży odsetkowej pochodzą sprzed wybuchu pandemii COVID-19 w Polsce

## Marża odsetkowa w sektorze banków spółdzielczych



# WKF jako codziennej informacji cenowej

Wskaźnik Kosztu Finansowania



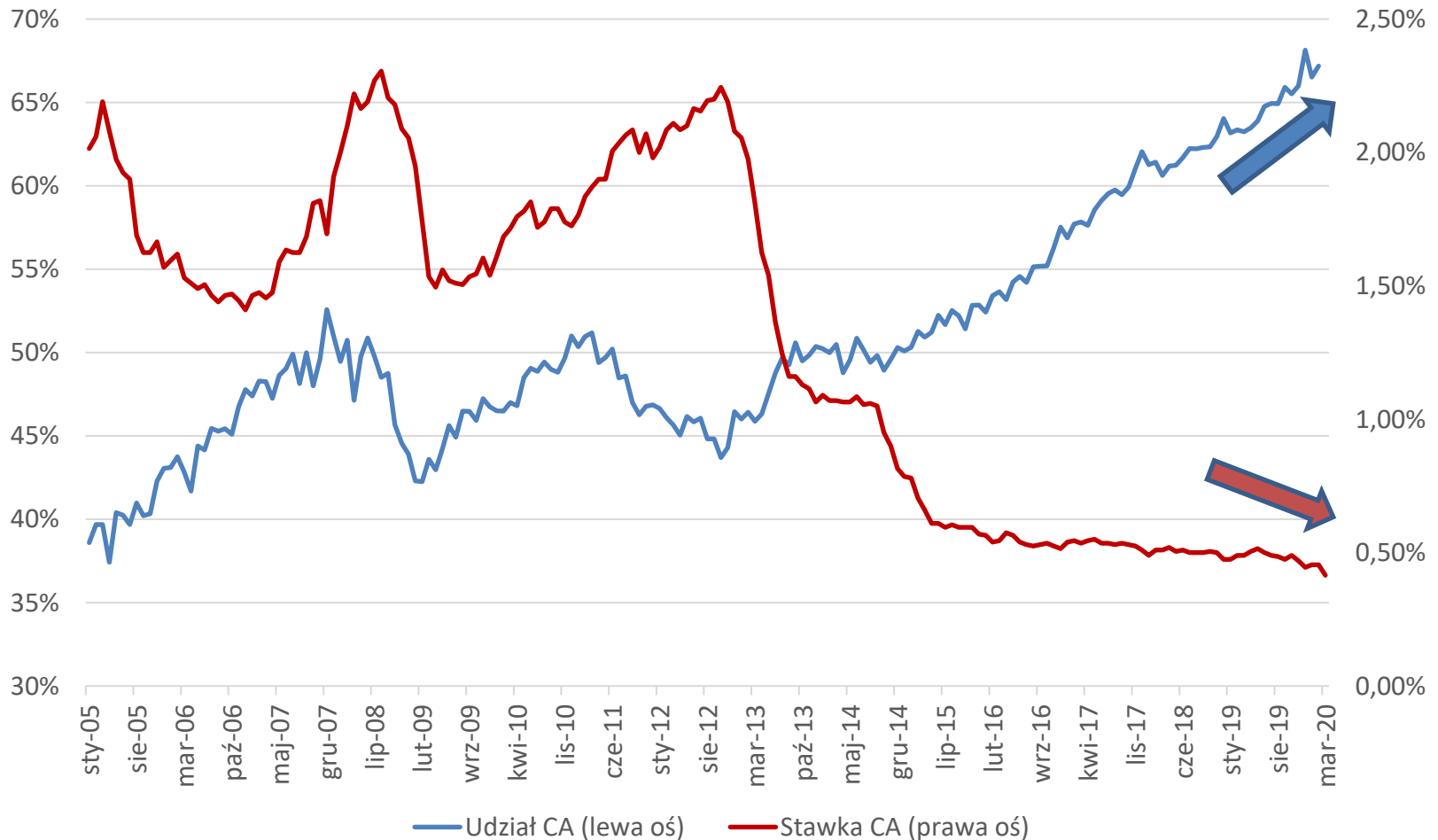
Źródło: IRF



# Zmiana struktury pasywów sektora bankowego

# Im niższe stopy, tym wyższy udział depozytów bieżących

Udział depozytów bieżących i ich średnie oprocentowanie



Źródło: IRF na podstawie danych NBP

Uwaga: ostatnie dostępne dane z marca b.r.

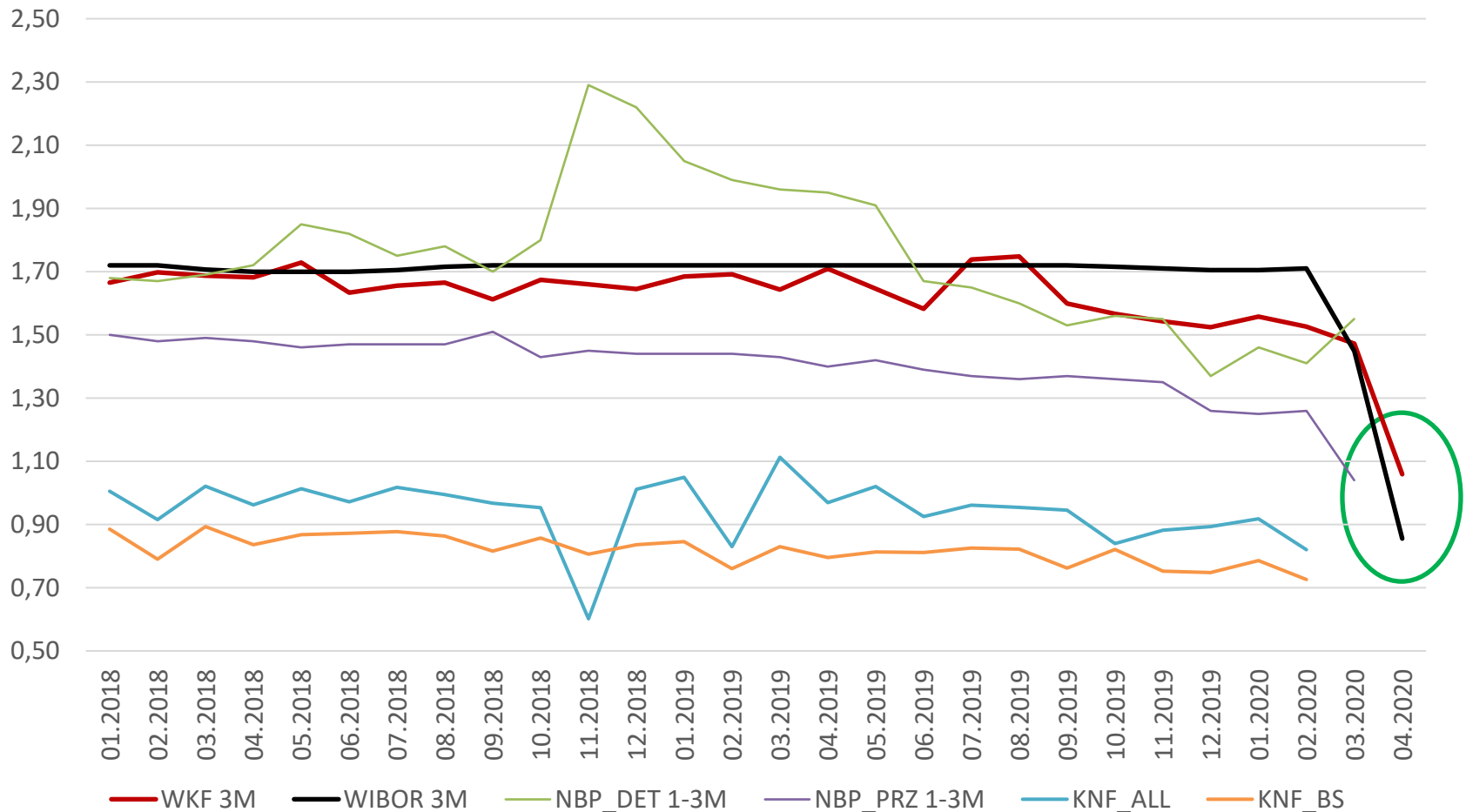


# Potencjalne działania zabezpieczające rentowność banków

# Powszechnie dostępne dane są opóźnione i bardzo ogólne

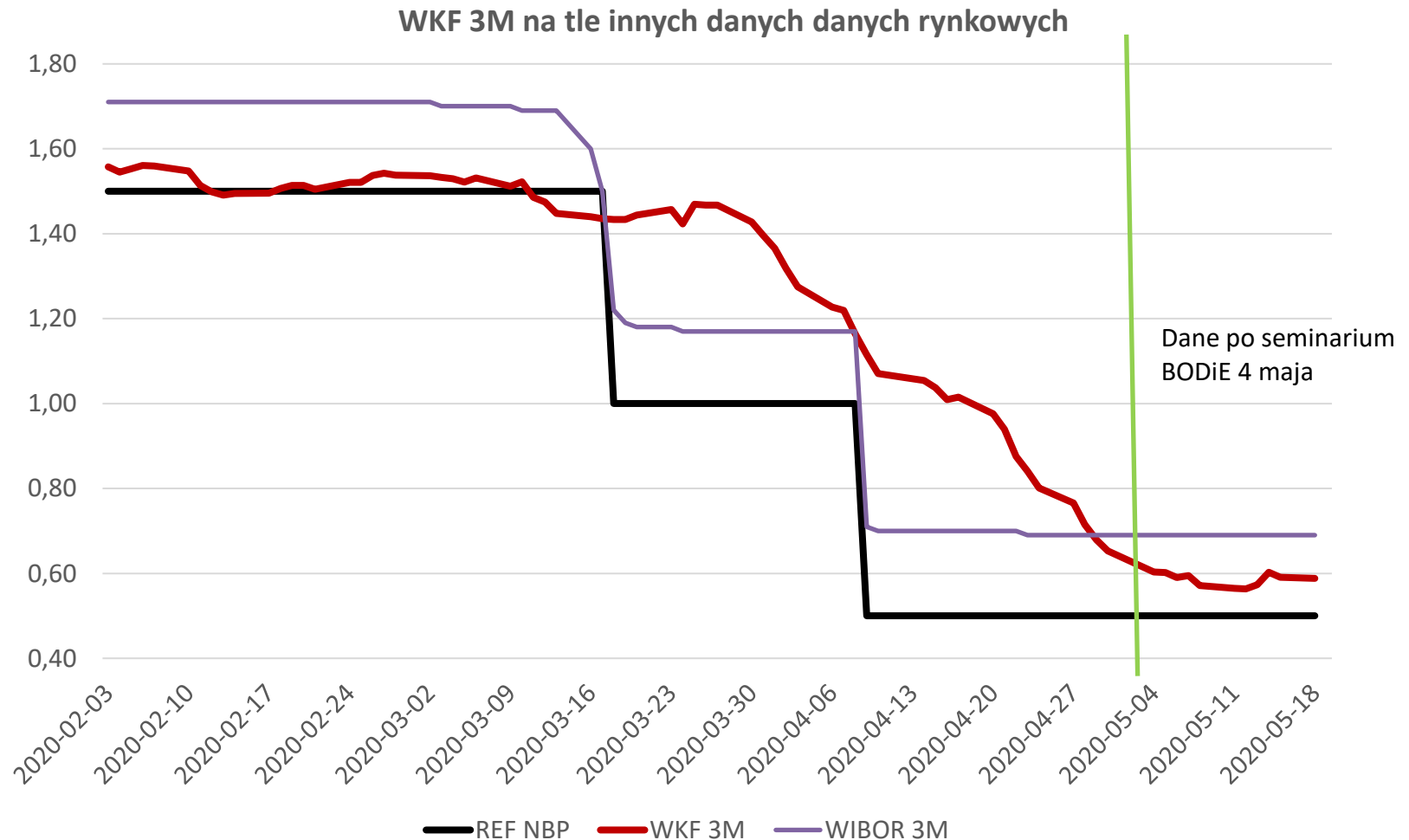


## Średniomiesięczny koszt depozytów wg różnych źródeł



Źródło: IRF na podstawie danych KNF, NBP, Refinitiv

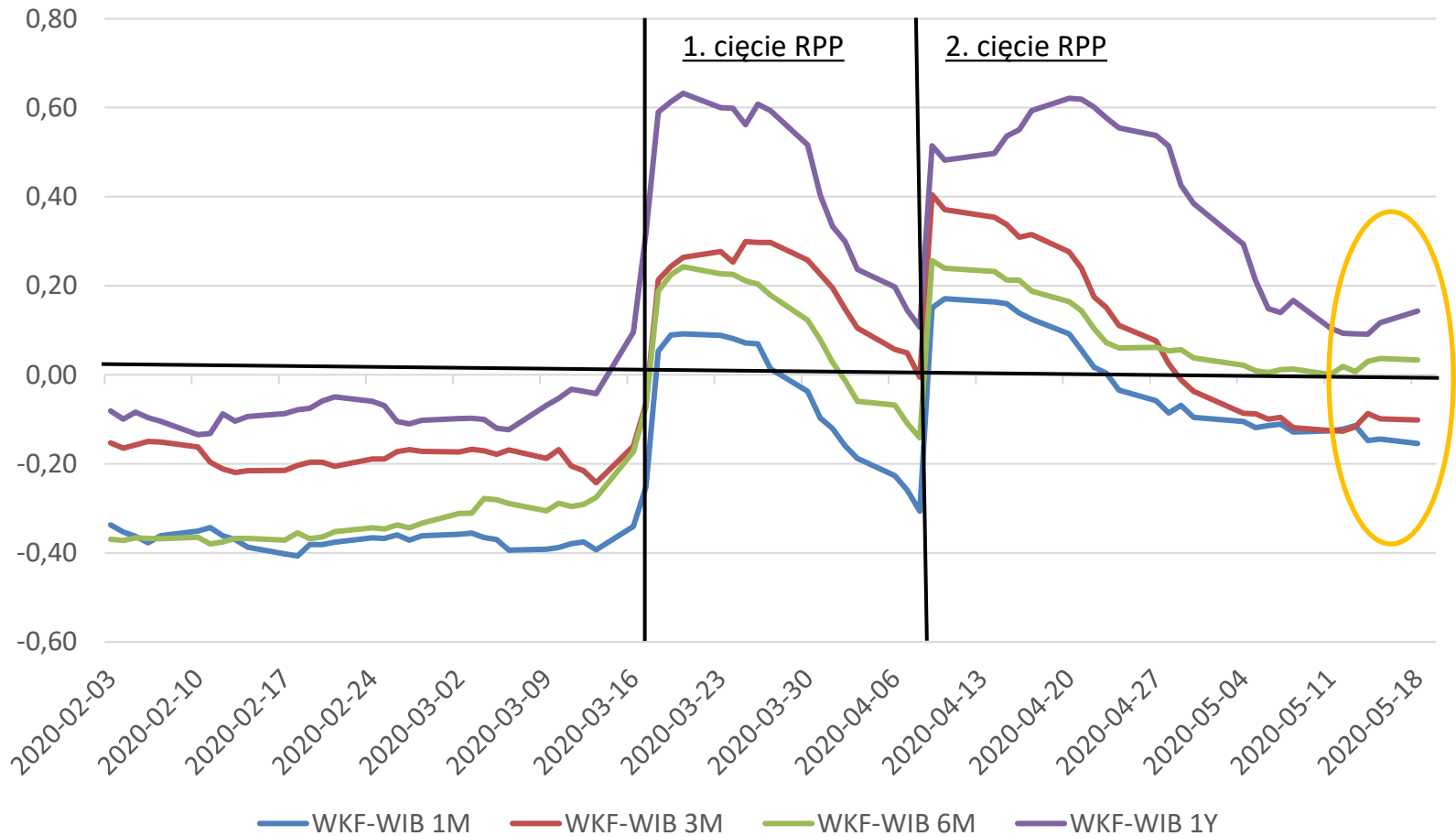
# WKF na tle innych danych rynkowych



Źródło: IRF na podstawie danych NBP i Refinitiv

# WIBOR reaguje natychmiast, ceny depozytów z opóźnieniem

Zmiana różnicy pomiędzy WKF a WIBOR dla poszczególnych terminów

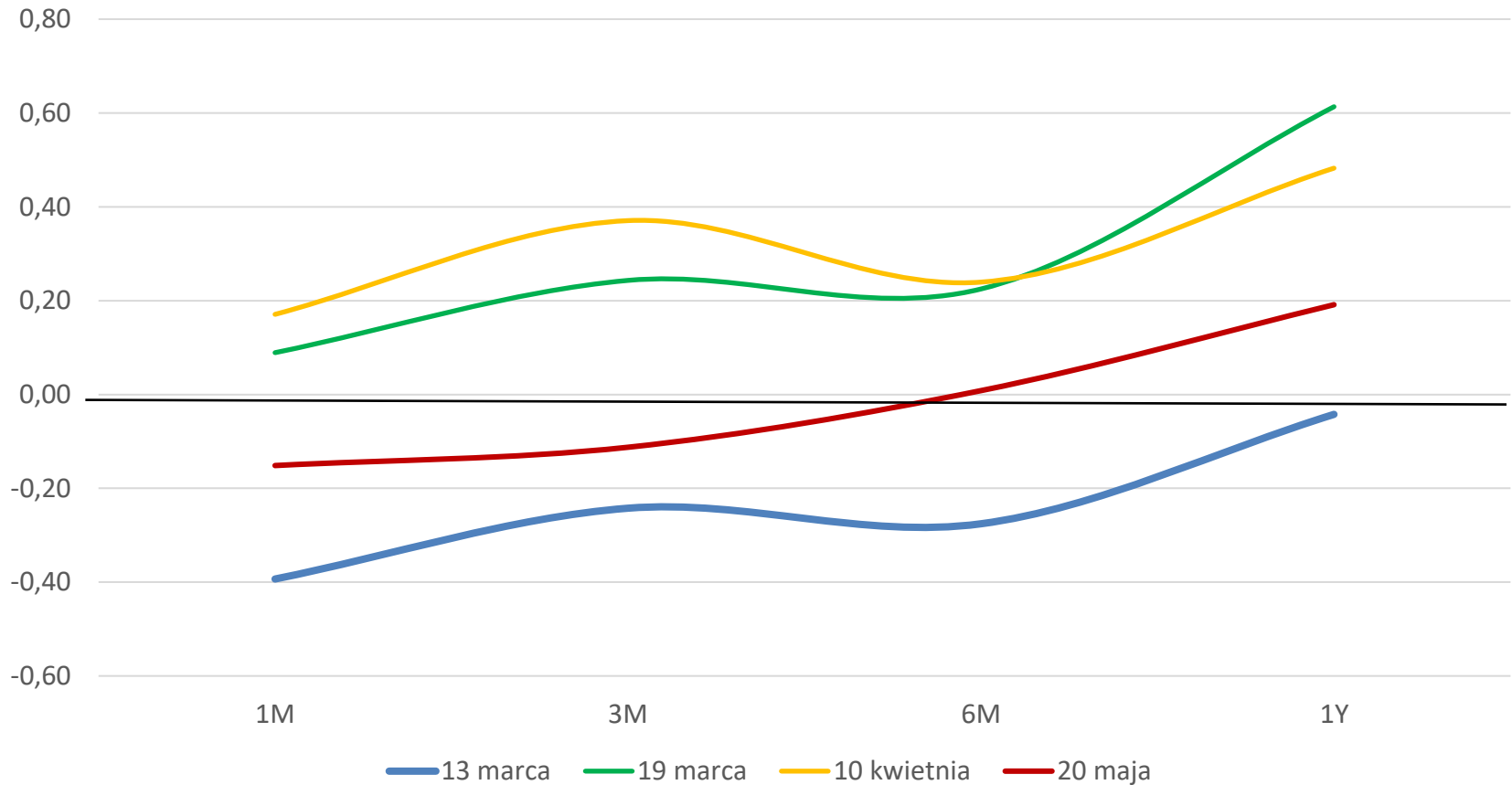


Źródło: IRF na podstawie danych Refinitiv



# Krzywa kosztu jest nadal powyżej stanu sprzed COVID-19

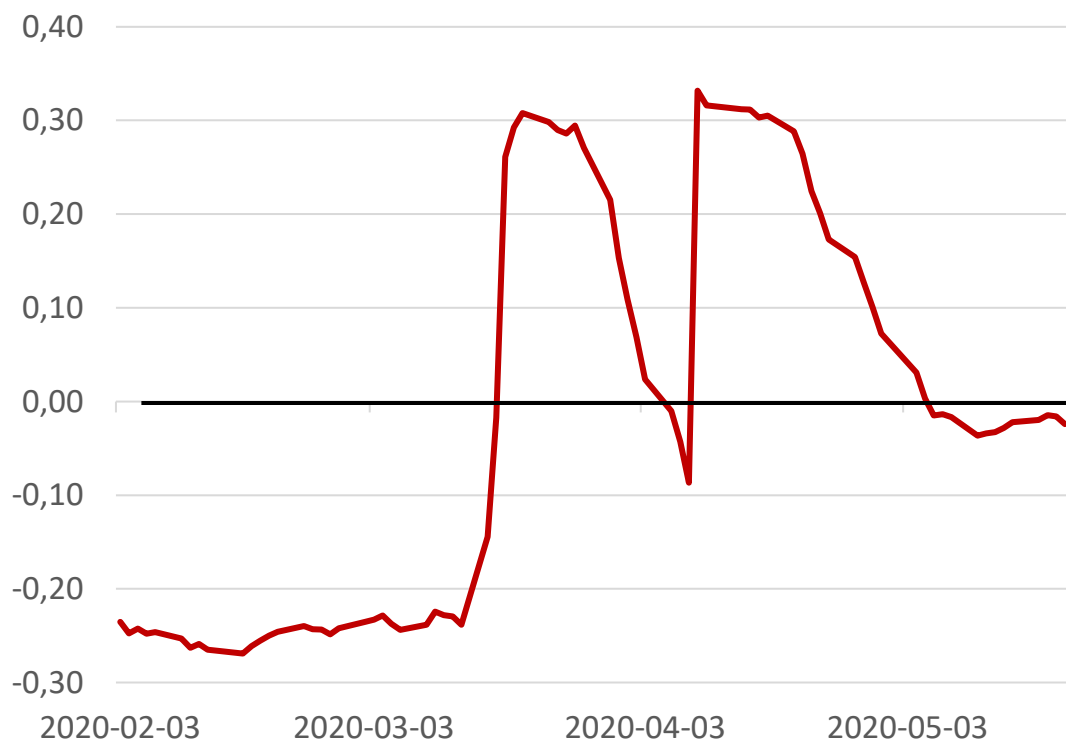
Różnica pomiędzy WKF a WIBOR dla poszczególnych terminów



Źródło: IRF na podstawie danych Refinitiv

# Miara potencjalnych strat banków

Średnia różnica WKF vs WIBOR dla terminów od 1M do 1Y



OKRES	SPREAD
przed 13.03	-0,25%
16.03-17.04	+0,19%
po 20.04	+0,06%
MAX	+0,33%
MIN	-0,27%

Średnia utrata wyniku odsetkowego wyniosła:

- w pierwszym miesiącu pandemii 44bp
- w drugim miesiącu pandemii 31bp

## Łukasz Hardt - Członek RPP (wypowiedzi do mediów 12-14 maja 2020):

- W sytuacji radykalnego wzrostu niepewności, obniżenie kosztu pieniądza nie ma większego znaczenia dla popytu na kredyt.
- Być może efekt tak istotnej obniżki stopy procentowej jest nawet odwrotny, bo banki reagują na koszty spadku stóp, chociażby zaostreniem kryteriów dostępu do kredytów.
- RPP powinna bacznie obserwować efekty już podjętych decyzji i nie podejmować w najbliższym czasie pochopnych działań.
- W strefie euro i w Stanach Zjednoczonych inflacja jest o 2 pkt. proc. niższa niż u nas, również wiarygodność złotego jest mniejsza niż ma to miejsce w przypadku euro czy dolara. Dlatego nie jest sensowne utrzymywanie u nas poziomu stóp w okolicach przyjętych przez tamtejsze banki centralne.

- Należy spodziewać się wzrostu rentowności obligacji oraz bardziej stromych krzywych obligacji, czyli większej różnicy między obligacjami krótkoterminowymi i długoterminowymi (Avisha Thakkar, Goldman Sachs).
- Głównym bankom centralnym udało się do tej pory utrzymywać rentowność obligacji na poziomie zbliżonym do zera, ale inwestorzy zaczynają się martwić o skutki tej polityki.
- Wciąż istnieje ryzyko wybuchu inflacji, gdyż banki centralne weszły na obszar wcześniej nieznany. Przed kilku dniami agencja Bloomberg zamieściła komentarz zatytułowany „Globalni nabywcy obligacji mogą mieć tylko rok dobrych czasów”.
- Przy pierwszych objawach ożywienia gospodarczego lub wycofania się z dotychczasowej polityki banków sytuacja się radykalnie zmieni. Narośnie groźba inflacji w obliczu globalnego zadłużenia rządów i emisji obligacji, przekraczającej 8 bln USD.

## Kredyty i obligacje o stałej stopie

- Istotne aspekty w analizie instrumentów o stałej stopie procentowej.
- Kredyty o stałej stopie procentowej.
- Obligacje o stałej stopie procentowej (obligacje Skarbu Państwa, PRF, korporacyjne i JST).
- Możliwości inwestycyjne, główne ryzyka i szanse.



Istotne aspekty w  
analizie  
instrumentów o stałej  
stopie procentowej

# Istotne aspekty w analizie instrumentów o stałej stopie procentowej.

---



1. Horyzont instrumentu: data zapadalności instrumentu
  - Ryzyko stóp procentowych (zmiana wartości rynkowej) jest proporcjonalne do czasu jakie pozostaje do zapadalności.
2. Możliwość zabezpieczenia się przed ryzykiem zmiany kosztu finansowania lub zmiany wartości instrumentu
  - a) Kredyty
    - opcja wcześniejszej spłaty kredytu przez klienta
    - wyliczenie wartości ekonomicznej z tytułu przedpłaty kredytu
    - możliwość stosowania instrumentów pochodnych
  - b) Obligacje
    - płynność rynku obligacji – strony gotowe do zawarcia transakcji
    - dostęp do źródeł informacji o cenie obligacji
    - możliwość stosowania instrumentów pochodnych
3. Sposób ujęcia w księgach
  - a) Memoriałowe ujęcie wartości narastających przychodów odsetkowych
  - b) Sposób prezentacji wyceny rynkowej



# Kredyty o stałej stopie procentowej



# Kredyty o stałej stopie procentowej,

---



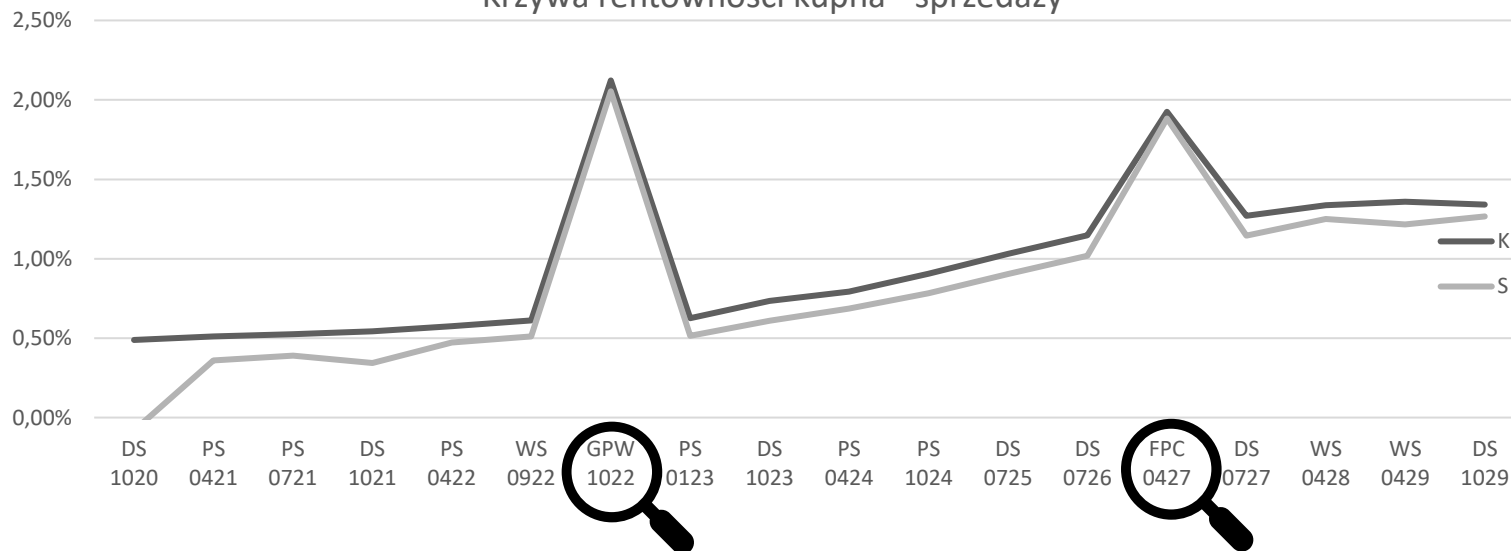
- Kredyty konsumenckie
  - Ustawa o kredycie konsumenckim, Art. 50. (maksymalna prowizja za spłatę)
- Krótkoterminowe kredyty dla przedsiębiorców
- Kredyty inwestycyjne dla przedsiębiorców
  - oferowane przez banki komercyjne wraz z instrumentami zabezpieczającymi
- Kredyty hipoteczne
  - Ustawa o kredycie hipotecznym
    - Art. 29 elementy umowy o kredyt
    - Art. 40 (rekompensata dot. przedterminowej spłaty kredytu, powiązanie z kosztem kredytodawcy)
  - możliwość dostępu do instrumentów zabezpieczających długoterminowe ryzyko stóp procentowych lub finansowania długoterminowego



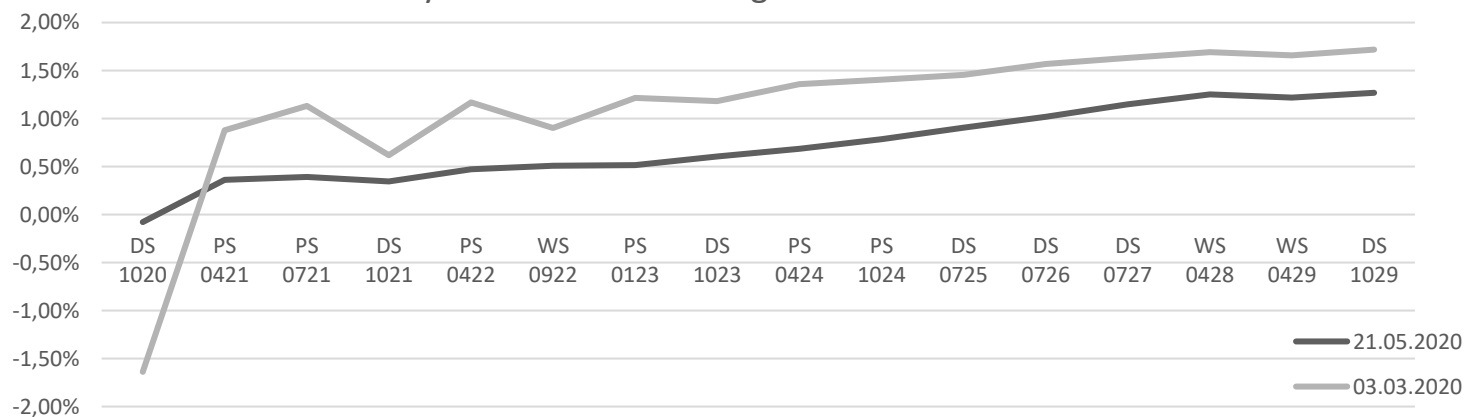
# Obligacje o stałej stopie procentowej

# Obligacje o stałej stopie procentowej

## Krzywa rentowności kupna - sprzedaży

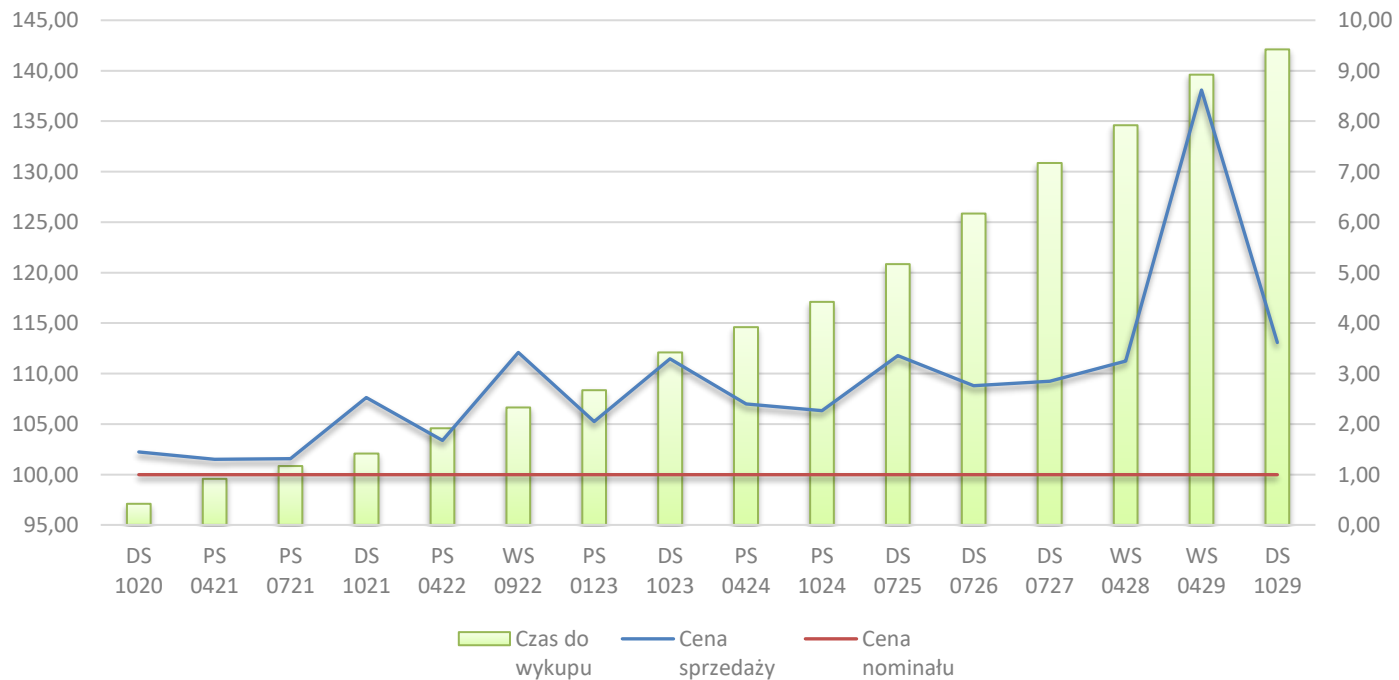


## Krzywa rentowności fixing 21.05 vs 03.03



# Obligacje o stałej stopie procentowej

Cena sprzedaży vs cena nominału z uwzględnieniem czasu do wykupu



## SZANSA

Zmiana kuponów odsetkowych dla obligacji zmiennych WZ od 25 maja, notowanych w dużej mierze z dyskontem !

# Obligacje o stałej stopie procentowej



## Obligacje na rzecz funduszu przeciwdziałania COVID-19

List Emisyjny PFR 1/2020 z dnia 27.04.2020

Gwarancja Skarbu Państwa

Wartość nominalna 1.000.000 zł

Stopa procentowa : stała 1,375%

List Emisyjny PFR 2/2020 z dnia 08.05.2020

Gwarancja Skarbu Państwa

Wartość nominalna 1.000.000 zł

Stopa procentowa : stała 1,625%

### Treść komunikatu UKNF z dnia 12 maja 2020.

Urząd KNF informuje, że dla celów wyznaczania kapitałowego wymogu wypłacalności (SCR) dla ryzyka spreadu kredytowego oraz ryzyka koncentracji aktywów formuły standardowej SCR, obligacje PFR są uznawane za równoważne obligacjom Skarbu Państwa. W wyżej wymienionych podmodułach ryzyka obligacjom PFR przypisuje się czynniki ryzyka (odpowiednio  $stress_i$  oraz  $g_i$ ) wynoszące 0% (zgodnie z art. 180 ust 2. oraz 187 ust. 3 rozporządzenia delegowanego).

### Treść pisma z Ministerstwa Finansów.

Jednocześnie pragnę zaznaczyć, że Minister Finansów w ramach akceptacji warunków emisji obligacji nie dokonuje oceny spełnienia warunków formalnych związanych z możliwością emisji, w szczególności czy Polski Fundusz Rozwoju S.A. uzyskał lub uzyska wszelkie zgody i zezwolenia wymagane dokumentami korporacyjnymi oraz przepisami prawa.





# Możliwości inwestycyjne, główne ryzyka i szanse

## RYZYKO ?

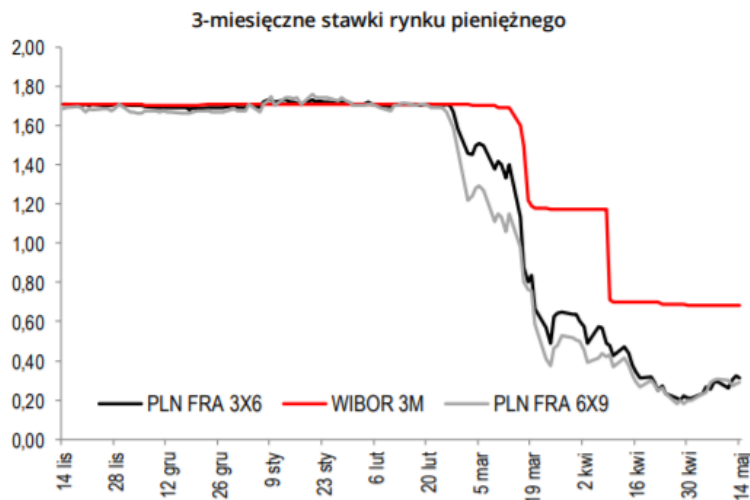
### Apel Polskiego Związku Firm Deweloperskich o podjęcie działań na rynku obligacji korporacyjnych – 8 maj 2020.

- 1. Skup obligacji korporacyjnych – BGK, NBP, PFR** – (Pomocowym wykupem powinny zostać objęte obligacje wyemitowane przed 10 marca 2020 roku, zapadające w 2020 i 2021 roku.)
- 2. Odroczenie terminu spłaty przy wykupie** – (Ze względu na specyfikę działalności deweloperskiej, która opiera się na planowaniu inwestycji, a zarazem sposobu przeznaczenia środków z dużym wyprzedzeniem, rozsądne byłoby przedłużenie terminu wykupu obligacji zapadających w 2020 i 2021 roku.)
- 3. Zawieszenie spłaty** - (Alternatywą dla powyższego rozwiązania jest systemowe zawieszenie terminów spłaty, bez interwencyjnego wykupu. Dla utrzymania minimalnej wiarygodności, zawieszenie nie dotyczyłoby odsetek, które naliczałyby się w normalnym trybie i byłyby płatne również w okresie zawieszenia.)
- 4. Mechanizmy wsparcia BGK** - (Bank Gospodarstwa Krajowego powinien wdrożyć instrumenty, które pozwolą zabezpieczyć spłatę obligacji zapadających do końca 2021 roku. Taką formą pomocy mogłyby okazać się gwarancje udzielane przez BGK jako zabezpieczenie kredytów bankowych na wykup obligacji korporacyjnych.)

# Możliwości inwestycyjne, główne ryzyka i szanse.

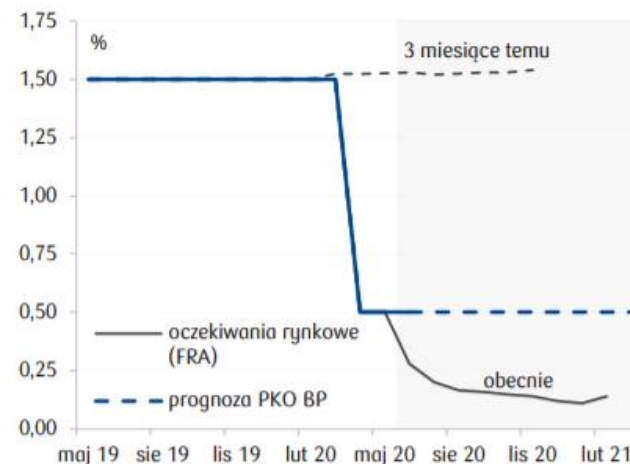
## RYZYKO ?

Rynek wycenia możliwość 1 obniżki stóp procentowych o 25 pb w okresie 3 do 6 miesięcy, jednak wydaje się że ryzyko to się osłabia. (dane na 15 maja 2020)



Źródło: Refinitiv, Datastream

## Stopy NBP – prognoza PKO BP vs. oczekiwania rynkowe





# Możliwości inwestycyjne, główne ryzyka i szanse.



## SZANSA / RYZYKO ?

## Emisje obligacji komunalnych

FitchRatings

Rating&rynek  
WWW.FITCHPOLSKA.COM.PL

### Organizatorzy emisji obligacji komunalnych (powyżej 365 dni), stan na 29 lutego 2020

(zadłużenie pozostające w obrocie)

Organizator	Wartość w mln PLN
PKO Bank Polski	10 366,57
Grupa Pekao SA	5 508,98
BGK	3 314,85
Bank BPS/Dom Maklerski Banku BPS	1 786,50
Grupa ING Bank	1 506,56
DNB Bank Polska S.A.	586,88
Bank Handlowy/ DM Banku Handlowego	403,03
BOS	364,53
Grupa mBanku	240,38
SGB Bank	226,27
BNP Paribas Bank Polska SA	162,00
Bank Millennium	48,00
Grupa Santander	34,95
Copernicus Securities SA	20,52
Dom Maklerski BDM S.A.	14,06
<b>Suma</b>	<b>24 584,09</b>

### Organizatorzy emisji obligacji komunalnych (powyżej 365 dni) wyemitowanych w 2020

Organizator	Wartość w mln PLN
Grupa Pekao SA	11,00
<b>Suma</b>	<b>11,00</b>

FitchRatings

Rating&rynek  
WWW.FITCHPOLSKA.COM.PL

### Gminy/Miasta/Powiaty/Województwa obligacje (powyżej 365 dni) wyemitowane w 2020, stan na 29.02.2020

Emitent emisji	Data	Instrument	Organizator	Zapadalność w latach /data	Oprocento wanie	Zadłużenie mln	Status emisji	ISIN ASO RR
<b>Lesznówola gmina</b>								
program mln: 11,000 PLN								
2020-01-15		O	Pekao SA	13 2033-01-15	WIBOR 6M	2,000 PLN	nz	PLO275200064
2020-01-15		O	Pekao SA	12 2032-01-15	WIBOR 6M	4,000 PLN	nz	PLO275200031
2020-01-15		O	Pekao SA	11 2031-01-15	WIBOR 6M	2,000 PLN	nz	PLO275200072
2020-01-15		O	Pekao SA	10 2030-01-15	WIBOR 6M	2,000 PLN	nz	PLO275200049
2020-01-15		O	Pekao SA	9 2029-01-15	WIBOR 6M	1,000 PLN	nz	PLO275200056
<b>Suma zadłużenia w mln PLN:</b>						11,000		

O - obligacja, OP - obligacja przychodowa, OZ - obligacja zamienna, LZ - list zastawny, CD - certyfikat depozytu, DP - dług podporządkowany, BPW - bankowe papiery wartościowe.

nz - niezabezpieczona w dniu emisji, z - zabezpieczona w dniu emisji, bz - będzie zabezpieczona, bd - brak danych.

# Możliwości inwestycyjne, główne ryzyka i szanse.



## SZANSA / RYZYKO ?

### Emisje obligacji korporacyjnych

#### Mediana rentowności obligacji

DANE SEKTOROWE	Wartość emisji [mln PLN]	ZDM + WIBOR	Zero Discount Margin	Δ ZDM [m/m]
BANKI EX GETIN	11 861	3,07%	2,38%	● - 10 bps
GETIN NOBLE BANK	1 348	13,94%	13,25%	● - 0 bps
BUDOWNICTWO	228	6,00%	5,31%	● - 376 bps
CHEMIA	361	5,60%	5,18%	● - 107 bps
DEWELOPERZY KOMERCYJNI	3 064	5,62%	4,93%	● - 168 bps
DEWELOPERZY MIESZKANIOWI	2 511	5,30%	4,61%	● - 4 bps
FUNDUSZ	219	6,87%	6,18%	● - 439 bps
INNE USŁUGI	3 352	3,53%	2,84%	● + 14 bps
IT	285	3,22%	2,53%	● - 285 bps
MEDYCYNA	140	6,01%	5,32%	● - 80 bps
PALIWA, GAZ ENERGIA	4 400	2,19%	1,50%	● - 7 bps
POŻYCZKI	308	9,61%	8,92%	● + 25 bps
PRZEMYSŁ	2 408	4,24%	3,55%	● - 8 bps
RETAIL	789	4,20%	3,51%	● + 80 bps
USŁUGI FINANSOWE	2 560	4,95%	4,26%	● + 51 bps
WIERZYTELNOŚCI	2 103	9,36%	8,67%	● - 775 bps
BGK/EBI	47 770	1,14%	0,45%	● + 6 bps

Zero Discount Margin - obrazuje rentowności sektora powyżej krzywej stóp procentowych

# Możliwości inwestycyjne, główne ryzyka i szanse.



## RYZIKO DLA DEPOZYTÓW ?

### Obligacje detaliczne – oferta maj 2020

Nazwa	Okres	Oprocentowanie	Okres rozliczeniowy	Konstrukcja	Inne
OTS0820	3-miesiące	0,50%			
DOS0522	2-letnie	1,00%	co 12 miesięcy		roczna kapitalizacja
TOZ0523	3-letnie	1,10%	co 6 miesięcy	mnożnik 1x WIBOR6M	wypłata odsetek
COI0524	4-letnie	1,30%	co 12 miesięcy	marża 0,75% + inflacja	wypłata odsetek
EDO0530	10-letnie	1,70%	co 12 miesięcy	marża 1,00% + inflacja	roczna kapitalizacja
ROS0526	6-letnie	1,50%	co 12 miesięcy	marża 1,25% + inflacja	roczna kapitalizacja

# Kontakt

---



## Instytut Rynku Finansowego

E-mail: [irf@irf.org.pl](mailto:irf@irf.org.pl)

[www.irf.org.pl](http://www.irf.org.pl)

Tomasz Mironczuk  
E-mail: [tomasz.mironczuk@irf.org.pl](mailto:tomasz.mironczuk@irf.org.pl)

Piotr Mielus  
E-mail: [piotr.mielus@irf.org.pl](mailto:piotr.mielus@irf.org.pl)

Krzysztof Gacek  
E-mail: [krzysztof.gacek@irf.org.pl](mailto:krzysztof.gacek@irf.org.pl)

Marta Penczar  
E-mail: [marta.penczar@irf.org.pl](mailto:marta.penczar@irf.org.pl)

Leszek Bednorz  
E-mail: [leszek.bednorz@irf.org.pl](mailto:leszek.bednorz@irf.org.pl)