

Renata Papież

Katedra Finansów

Uniwersytet Ekonomiczny w Krakowie

Problem luki finansowania w polskim sektorze bankowym

Streszczenie

Celem artykułu jest identyfikacja problemu niedopasowania terminowej struktury zapadalności aktywów i wymagalności pasywów banku, a w szczególności specjalistycznego banku hipotecznego. Niedopasowanie jest konsekwencją różnych oczekiwań deponentów i kredytobiorców i może spowodować istotne zagrożenie stabilności finansowej banku. Największe niedopasowanie wywołuje rosnący udział długoterminowego kredytu hipotecznego w portfelu kredytowym sektora bankowego. Próbą zneutralizowania problemu niedopasowania było wprowadzenie długoterminowego listu zastawnego. Warunki rynkowe nie pozwalają jednak na to, by list zastawny odegrał znaczącą rolę w rozwiązywaniu tego problemu.

Słowa kluczowe: specjalistyczny bank hipoteczny, list zastawny, luka finansowania, niedopasowanie terminów zapadalności aktywów i wymagalności pasywów, ryzyko systemowe.

1. Wprowadzenie

Wprowadzając w 1997 r. model specjalistycznego banku hipotecznego, polski ustawodawca postawił sobie za cel utrzymanie wysokiego standardu bezpieczeństwa działalności nowej formy banku. Miało to szczególne znaczenie ze względu na bardzo ograniczony zakres jego aktywności inwestycyjnej, która polega głównie na finansowaniu inwestycji w nieruchomości. Świadomość cyklicznego charakteru zmian na rynku nieruchomości była przesłanką wprowadzenia wielu

dodatkowych norm ostrożnościowych, mających na celu utrzymanie stabilności finansowej banku hipotecznego w sytuacji pogorszenia się koniunktury na rynku nieruchomości lub na rynku finansowym. W warunkach dekoniunktury na ww. rynkach największym problemem dla banku hipotecznego staje się brak możliwości dywersyfikacji, zarówno portfela kredytowego, jak i instrumentów pozyskiwania długoterminowego kapitału. W tym drugim przypadku może zaistnieć problem luki finansowania, a to może mieć już wymiar ryzyka systemowego. Niekorzystne tendencje rynkowe, jak również mające je immunizować rozwiązania formalno-prawne mogą zatem nie tylko stać się istotnymi barierami rozwoju banku hipotecznego, ale też generować negatywne skutki dla całego sektora. Specyfika działalności banku opierającego mechanizm finansowania akcji kredytowej na zaufaniu wierzycieli, powoduje, że bardzo problematyczna staje się kwestia ciągłości finansowania. Wzrost ryzyka systemowego w sektorze bankowym wynikający z prawdopodobieństwa upadłości banku jest znaczącą przesłanką monitorowania problemu luki finansowania i niedopasowania struktury terminów zapadalności aktywów i wymagalności pasywów w tym banku. Celem niniejszego opracowania jest identyfikacja problemu luki finansowania w segmencie banków hipotecznych na tle sektora bankowego w Polsce.

2. Problem niedopasowania terminowej struktury aktywów i pasywów banków (luki finansowania)

Kluczową kwestią w działalności banku komercyjnego jest synchronizacja, mająca swoje źródło w tzw. złotej regule bankowej – idealistycznej wizji działalności banku, w której kwota kontraktu, jego termin czy waluta powinna mieć swoje odzwierciedlenie zarówno po aktywnej, jak i pasywnej stronie bilansu. Współcześnie ten nierealistyczny model, do którego ciągle powinno się jednak dążyć, określa się mianem zasady kongruencji finansowania (*financing congruence rule*). Jej celem jest osiągnięcie możliwie zbieżnej terminowej struktury zapadalności aktywów banku z terminową strukturą wymagalności pasywów. Upatruje się w tej równowadze szansę na stabilność funkcjonowania banku również w okresach zakłóceń na rynku finansowym, uniemożliwiających podtrzymywanie ciągłości finansowania. Realne zagrożenie utraty płynności przez bank w takich okolicznościach jest postrzegane jako pierwszy etap procesu nieuchronnie prowadzącego do upadłości. Szacowanie potencjalnego niedopasowania terminów oparte jest na metodzie monitorowania nadchodzących terminów realizacji kontraktów (*maturity ladder*), w której w subiektywnie wybranych przedziałach czasowych analizuje się wielkość luki płynności (*liquidity gap analysis*). Luka dodatnia oznacza nadwyżkę gotówki w stosunku do wartości

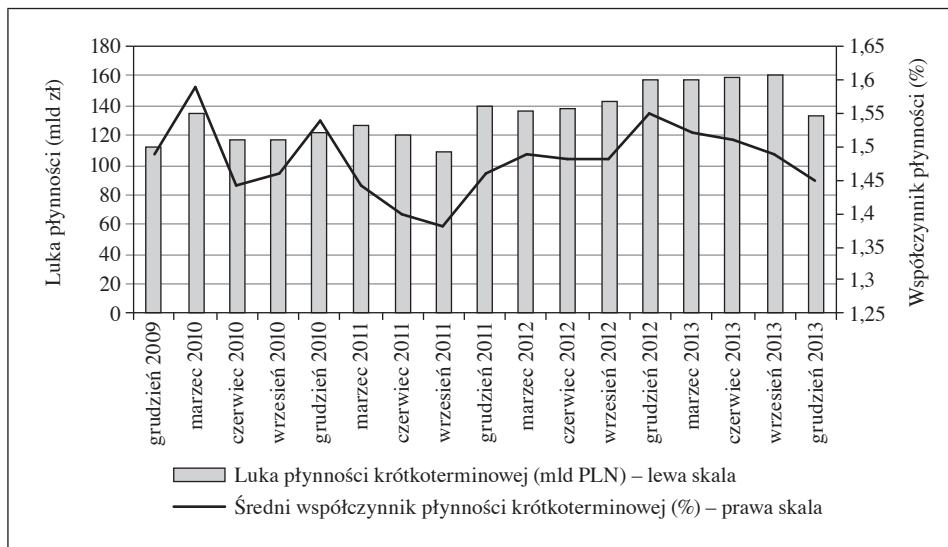
wymagalnych pasywów w określonym przedziale czasowym, a zatem nadpłynność. Natomiast luka ujemna sygnalizuje, że w badanym przedziale czasowym nastąpi deficyt płynności, skutkujący niemożnością terminowej realizacji spłaty przez bank wymagalnych zobowiązań. Niezbędna do przeprowadzenia analizy niedopasowania jest baza danych zbudowana pod kątem umownych terminów zapadalności aktywów i wymagalności pasywów banku (jak i innych pozycji zawartych w pozostałych elementach sprawozdawczości finansowej). Pozwala ona bankowi wstępnie dokonać oceny sytuacji płynnościowej (luka kontraktowa), przyjmując nierealne założenie, że wszyscy jego kontrahenci dotrzymają terminów umownych. Świadomość braku dyscypliny klientów banku oraz przyjętych założeń dotyczących pozycji bezterminowych powoduje, że lukę kontraktową cechuje niski walor informacyjny. Konieczne jest urealnienie zestawienia polegające na prognozowaniu zachowań kontrahentów na podstawie danych historycznych. Im prognoza trafniejsza, tym większa szansa na osiągnięcie wyższego stopnia synchronizacji wartości aktywów i pasywów w przedziale czasowym. Oznacza to w konsekwencji mniejsze koszty zarządzania płynnością, wynikające z braku konieczności utrzymywania nadmiaru gotówki (aktywu niepracującego) lub konieczności płacenia wynagrodzenia wierzycielowi za udostępniony bankowi pieniądź (oprocentowanie).

Mechanizm lewarowania, na którym banki opierają proces finansowania akcji kredytowej, powoduje, że wizja wystąpienia luki finansowania stanowi ciągłe zagrożenie dla stabilności finansowej banku, a w konsekwencji dla całego sektora bankowego. Jest to konsekwencja dwóch przeciwstawnych kierunków, w jakich dążą główni kontrahenci banku – deponenci oraz kredytobiorcy. Deponenci oczekują wykluczających się atrybutów kontraktu: składając depozyt w banku, chcą równocześnie jego płynności oraz premii należnej za rezygnację z tej płynności. W konsekwencji, aby osiągnąć zadowalający kompromis, skłonni są lokować na krótkie, ewentualnie średnie okresy z możliwością ich wydłużania. W efekcie okresy kontraktowe dla pasywów banku są względnie krótkie. Natomiast kredytobiorcy oczekują jak najniższej kwoty płatności raty kredytowej w okresie odsetkowym, która nie obciążałaby istotnie ich budżetu do dyspozycji. Na wielkość płatności wpływa oprocentowanie, determinowane rynkową ceną pieniądza, oraz marża za ryzyko, która jest swobodnie kształtowana przez bank. Natomiast szansą na zwiększenie dostępności do kredytu (której barierą jest słaba zdolność kredytowa kredytobiorcy) jest wydłużenie okresu jego spłaty. Co prawda wzrasta wtedy całkowity koszt pozyskania kapitału, ale obniżenie tym sposobem wielkości raty spłaty pozwala zaciągnąć kredyt i obsługiwać go bez zakłóceń. Z punktu widzenia banku okres amortyzacji portfela kredytowego wydłuża się, a zatem aktywa stają się względnie długoterminowe wobec pasywów. W skali działalności banku zaczyna rosnąć rozpiętość między oryginalnymi terminami kontraktów.

Wykorzystanie mechanizmu wydłużania okresu spłaty kredytu było szczególnie widoczne przy budowie portfela kredytów hipotecznych przez banki komercyjne. Począwszy od końca lat 90. XX w., banki dynamicznie zwiększały należności z tytułu kredytów hipotecznych w swoich aktywach. Tendencja ta – niezależnie od spadku jakości tego portfela ze względu na materializację ryzyka walutowego w 2007 r. – zwiększyła obawy nadzoru finansowego dotyczące wzrostu ryzyka systemowego. Rosnąca rozpiętość terminowa między krótkookresowymi depozytami a długoterminowymi kredytami hipotecznymi zaczęła być postrzegana jako źródło potencjalnej luki finansowania prowadzącej do pogorszenia się stabilności sektora bankowego. Remedium na rosnący problem miała być właśnie koncepcja specjalistycznego banku hipotecznego wraz z jego podstawowym atrybutem – przywilejem emisji długoterminowego listu zastawnego jako głównym narzędziem pozyskiwania długoterminowego kapitału na sfinansowanie akcji kredytowej.

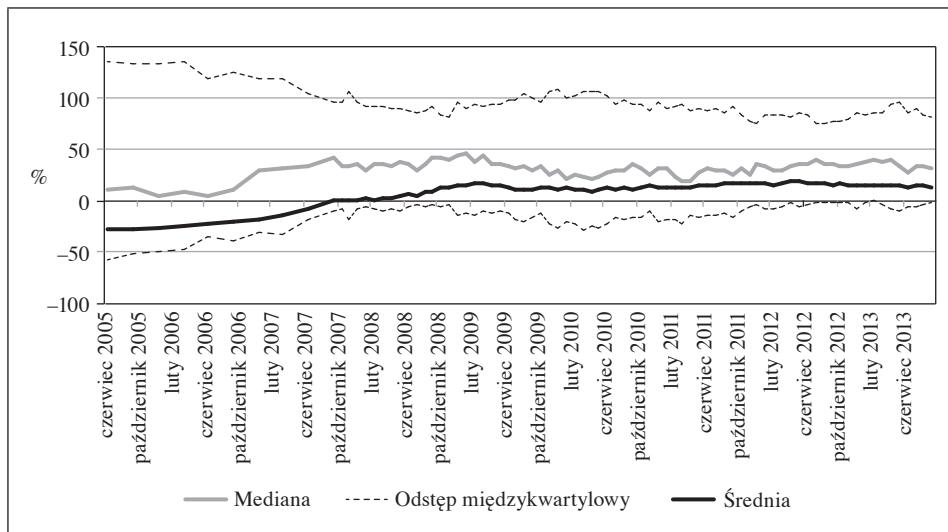
3. Sytuacja płynnościowa w sektorze bankowym w Polsce

Mimo wielu negatywnych sygnałów oraz obaw o stabilność sektora bankowego w Polsce jego pozycja płynnościowa od wielu lat jest ogólnie postrzegana jako zadowalająca. Utrzymująca się wieloletnia nadpłynność strukturalna zmienia jedynie swoje źródła. Pierwotnie był to wynikający z ustawy Prawo dewizowe obowiązek odsprzedaży bankowi centralnemu dewiz przez banki komercyjne. Następnie integracja Polski z Unią Europejską spowodowała napływ środków pomocowych w ramach wielu programów, które sukcesywnie zasilają płynność sektora bankowego. Równoległe wieloletnie zalecenia nadzorcze w zakresie monitorowania płynności pod postacią Rekomendacji P, najpierw egzekwowane przez NBP, a od 2007 r. przez Komisję Nadzoru Finansowego, pozwoliły bankom komercyjnym wypracować skuteczne metody zarządzania płynnością. Najbardziej sprawne banki są wspierane przez NBP kolejnymi rozwiązaniami (np. kredyt techniczny, dopuszczenie dodatkowych papierów wartościowych jako zabezpieczenia spłaty pożyczek zaciąganych w ramach operacji repo), które ułatwiają zarządzanie oraz obniżają jego koszty. Standaryzowany obowiązek monitorowania płynności i sprawozdawczości przez banki istnieje od 2009 r., co pozwala jednoznacznie ocenić sytuację jako zadowalającą [Uchwała nr 386/2008 KNF]. Utrzymująca się w całym sektorze dodatnia luka płynności krótkoterminowej oraz kształtujący się istotnie powyżej wymaganego minimum współczynnik płynności krótkoterminowej są efektem bardzo dobrej pozycji płynnościowej największych banków komercyjnych (zob. rys. 1). Ważne jest jednak to, że w badanym okresie wszystkie banki komercyjne przestrzegały limitu wskaźników płynności i wykazywały je powyżej wymaganego minimum, czyli 1,00.



Rys. 1. Podstawowe miary płynności w polskim sektorze bankowym

Źródło: opracowanie własne na podstawie: [Raport o sytuacji... 2008–2013].

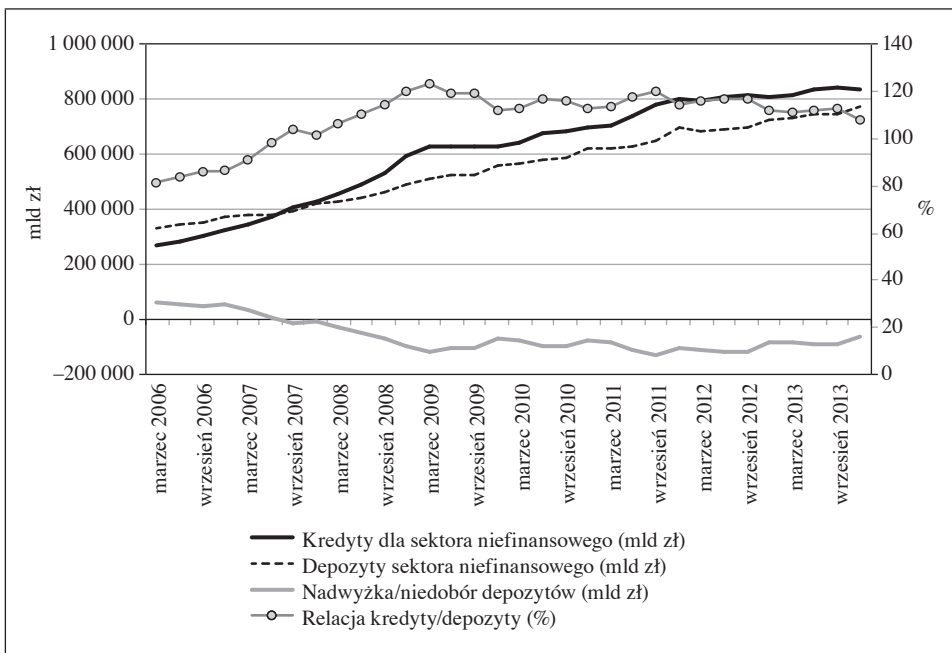


Rys. 2. Średnia luka finansowania w polskim sektorze bankowym

Źródło: [Raport o stabilności... 2013].

Natomiast w skali sektora bankowego niekorzystnie przedstawia się średnia luka finansowania, choć widoczna jest nieznaczna tendencja spadkowa (zob. rys. 2).

Świadczy ona o niedoborze depozytów w stosunku do portfela kredytowego. Relatywnie niską lukę wykazują największe banki, natomiast prawie wszystkie banki spółdzielcze cechuje nadwyżka depozytów nad kredytami (średnia luka finansowania w bankach spółdzielczych utrzymuje się na poziomie -40%). Na wielkość luki finansowania wpływa przede wszystkim niekorzystna relacja kredyty/depozyty dla sektora niefinansowego (zob. rys. 3). Pośrednio określa ona skalę zapotrzebowania banków na środki pieniężne z rynku finansowego, przez który gospodarstwa domowe i przedsiębiorstwa inwestują swoje nadwyżki. Podmioty te preferują głównie depozyt bankowy jako instrument alokowania oszczędności, a skala tej tendencji przyczyniła się do określenia jej mianem kultury depozytu. Wypiera on papiery wartościowe takie jak certyfikaty depozytowe czy obligacje bankowe i listy zastawne jako bardzo pożądane ze względu na możliwe długie terminy do wykupu. Pomimo zadowalającej bieżącej sytuacji płynnościowej wskazane jest nieustanne stabilizowanie źródeł finansowania przez banki przez ich dywersyfikację przedmiotową (oferowanie papierów wartościowych) oraz wydłużanie terminów wymagalności.



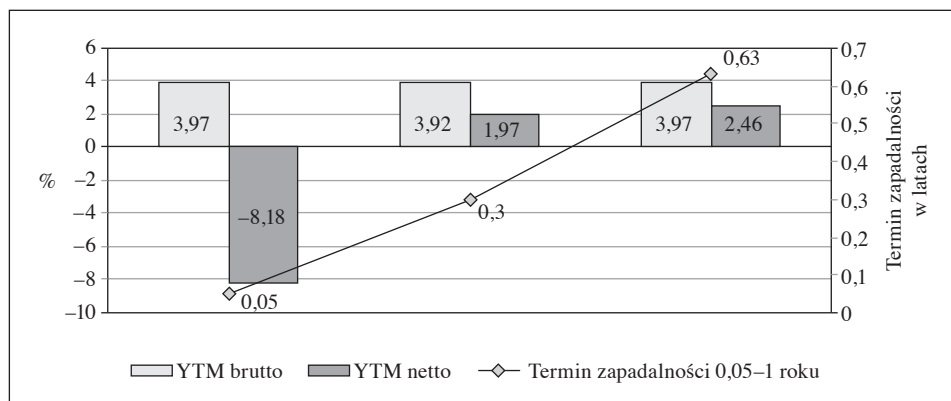
Rys. 3. Kredyty i depozyty sektora niefinansowego

Źródło: opracowanie własne na podstawie: [Raport o sytuacji... 2013].

4. Niedopasowanie terminowej struktury aktywów i pasywów w segmencie banków hipotecznych

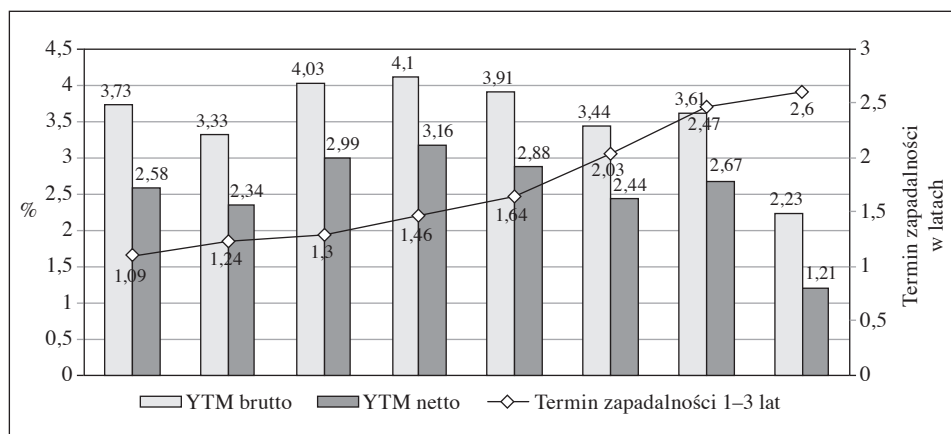
Rozwiązaniem mającym choć częściowo złagodzić problem dysproporcji między strukturą terminów umownych depozytów a kredytów hipotecznych było uchwalenie Ustawy z dnia 29 sierpnia 1997 r. o bankach hipotecznych i listach zastawnych. Reguluje ona działalność operacyjną banku hipotecznego, podporządkowując ją zasadzie kongruencji finansowania. Konstytuując model specjalistyczny, ustawodawca dokonał legitymizacji zaleceń mających zapewnić stabilność finansowania oraz eliminację luki finansowania. Z jednej strony nadał bankowi hipotecznemu przywilej emisji listu zastawnego, co w konsekwencji czyni go monopolistą na tym rynku. Z drugiej strony jednak zmusił go do rezygnacji z wykorzystywania depozytu bankowego jako głównego instrumentu finansowania akcji kredytowej właśnie na rzecz listu zastawnego. Określa tę relację zasada łącznej granicy obiegu, która stanowi, że łączna kwota nominalnych wartości znajdujących się w obrocie listów zastawnych banku hipotecznego nie może przekroczyć 40-krotności jego funduszy własnych [Ustawa z dnia 29 sierpnia 1997 r., art. 17]. Równocześnie łączna wartość zobowiązań banku hipotecznego zaciągniętych z tytułu przyjętych depozytów terminowych, wyemitowanych obligacji bankowych oraz zaciągniętych pożyczek i kredytów nie może przekroczyć w ciągu pierwszych 5 lat działalności banku 10-krotności jego funduszy własnych, a po tym okresie jedynie 6-krotności funduszy [Ustawa z dnia 29 sierpnia 1997 r., art. 15.2]. Powyższymi limitami została określona nie tylko granica lewarowania podejmowanej przez bank hipoteczny działalności, ale też narzucona struktura przedmiotowa jego pasywów. Miało to zagwarantować względną równowagę między terminami umownymi portfela kredytów hipotecznych oraz źródeł jego finansowania. Oczekiwano, że średni czas życia listów zastawnych będzie oscylować wokół 20 lat, skoro przeciętny okres amortyzacji kredytów na nieruchomości kształtuje się na tym poziomie. W praktyce cel nie został zrealizowany. Najdłuższy okres, na jaki wyemitowane zostały hipoteczne listy zastawne przez mBank Hipoteczny SA (wcześniej BRE Bank Hipoteczny SA) oraz Pekao Bank Hipoteczny SA (wcześniej BPH Bank Hipoteczny SA), nie przekroczył 10 lat. Emisje są nieliczne i relatywnie nisko nominalowe. Rynek wtórny listów zastawnych (na platformie obrotu Catalyst) jest w zasadzie nie płynny, gdyż transakcje realizowane są incydentalnie. Analizując rynek listów z aktualnej perspektywy (kwiecień 2014 r.) przez pryzmat rentowności do wykupu, stwierdzić można, że ma ona istotne znaczenie w niskiej ocenie atrakcyjności inwestycji (zob. rys. 4–7). Zgodnie z normalnym przebiegiem krzywej dochodowości, im krótszy

termin do wykupu, tym rentowność netto¹ niższa, ale w wypadku listów zastawnych na krótko przed wykupem jest ona wręcz ujemna.



Rys. 4. Stopa zwrotu do wykupu (YTM) listów zastawnych o terminach zapadalności 0,05–1 roku

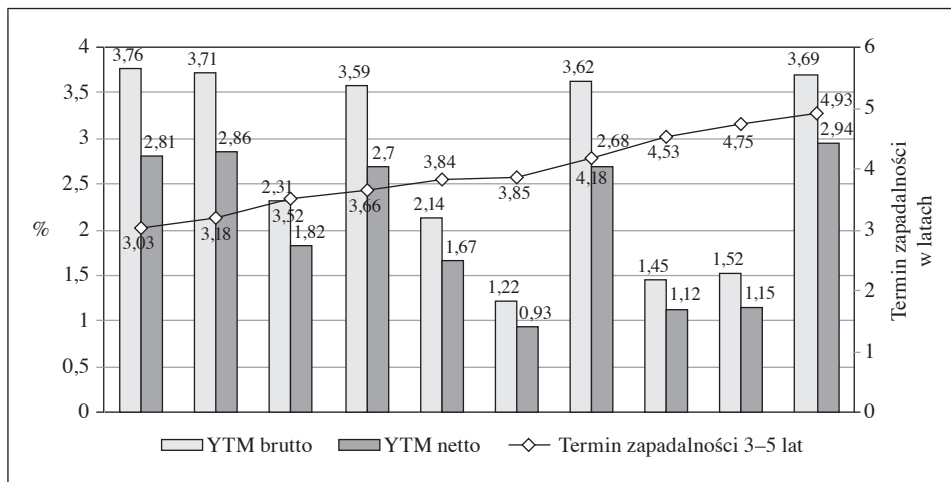
Źródło: opracowanie własne na podstawie danych rynkowych Catalyst.



Rys. 5. Stopa zwrotu do wykupu (YTM) listów zastawnych o terminach zapadalności 1–3 lat

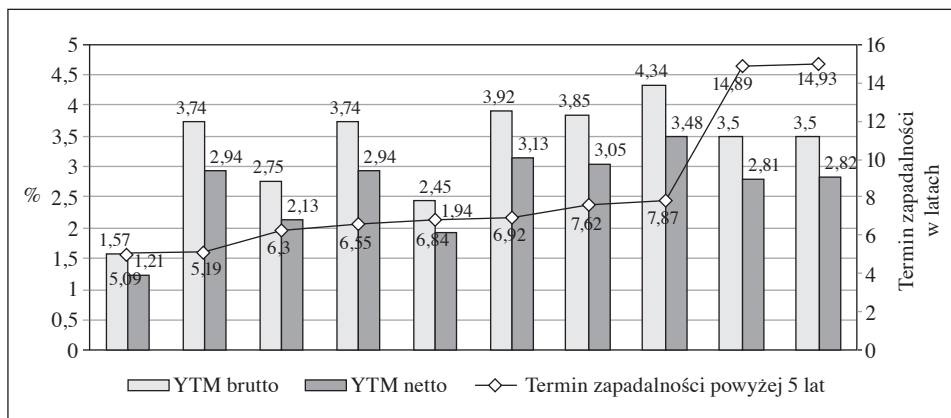
Źródło: opracowanie własne na podstawie danych rynkowych Catalyst.

¹ YTM netto jest rozumiana jako YTM brutto pomniejszona o stawkę 19% podatku dochodowego oraz stawkę 0,19% prowizji domu maklerskiego naliczanej od wartości transakcji.



Rys. 6. Stopa zwrotu do wykupu (YTM) listów zastawnych o terminach zapadalności 3–5 lat

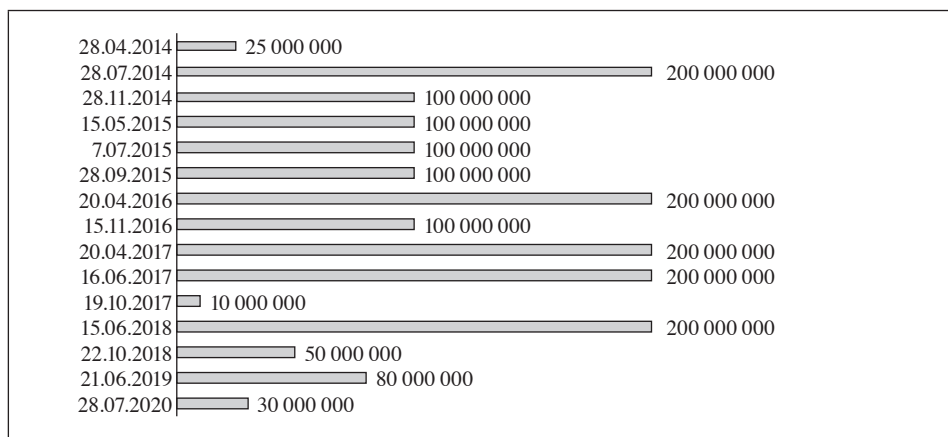
Źródło: opracowanie własne na podstawie danych rynkowych Catalyst.



Rys. 7. Stopa zwrotu do wykupu (YTM) listów zastawnych o terminach zapadalności powyżej 5 lat

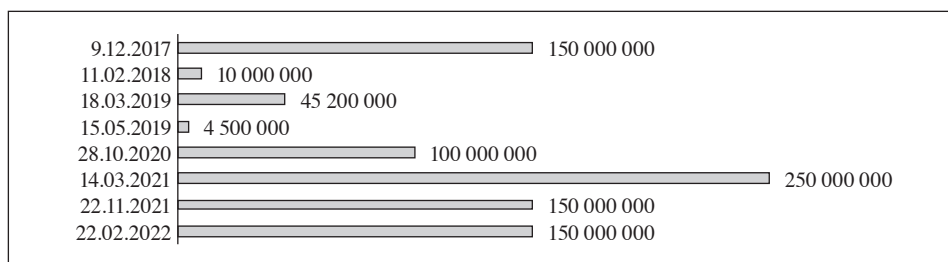
Źródło: opracowanie własne na podstawie danych rynkowych Catalyst.

Analizując rozkład terminowej struktury wymagalności listów wyemitowanych przez obydwie banki hipoteczne, nie można doszukać się istotnej różnicy między nimi. mBank Hipoteczny SA jest znacznie aktywniejszym animatorem rynku, ale zarówno jego listy zastawne, jak i listy Pekao Banku Hipotecznego SA wygasają w relatywnie krótkiej perspektywie, czyli w ciągu najbliższych 8 lat (zob. rys. 8–10).



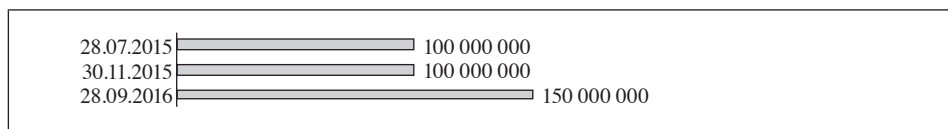
Rys. 8. Wolumen listów hipotecznych wymagalnych w terminach wykupu (w zł) – mBank Hipoteczny SA

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych rynkowych Catalyst.



Rys. 9. Wolumen listów hipotecznych wymagalnych w terminach wykupu (w zł) – Pekao Bank Hipoteczny SA

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych rynkowych Catalyst.



Rys. 10. Wolumen listów publicznych wymagalnych w terminach wykupu (w zł) – mBank Hipoteczny SA

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych rynkowych Catalyst.

Analiza niedopasowania aktywów i pasywów banków hipotecznych, choć niepełna ze względu na brak dostępności szczegółowych danych, nie pozwala pozytywnie ocenić aktualnej sytuacji. Na podstawie raportów agencji Fitch

Ratings stwierdzić można, że w znacznie bardziej niekorzystnej sytuacji znajduje się mBank Hipoteczny (stan na czerwiec 2013 r.). 99% jego portfela kredytów hipotecznych stanowiących pulę pokrycia dla listów zastawnych to kredyty na inwestycje w nieruchomości komercyjne. Dominują w portfelu kredyty o okresie amortyzacji do 30 lat, natomiast przepływy pieniężne z tytułu wymagalności 14 emisji listów zastawnych muszą zostać zrealizowane w ciągu najbliższych 6 lat. Średni ważony czas życia portfela kredytowego to zatem 7,6 roku, w porównaniu z 2,8 roku portfela listów zastawnych. Jest to duże niedopasowanie, o negatywnym kierunku, gdyż pasywa strukturą terminową ewidentnie odbiegają od aktywów. Dodatkowym zagrożeniem stabilności banku jest niedopasowanie walutowe. 97,7% portfela pasywów nominowana jest w złotym polskim, podczas gdy portfel kredytowy w złotym to tylko 36%. Przeważający udział w portfelu kredytowym ma euro, bo aż 60%. Sytuacja w Pekao Banku Hipotecznym SA przedstawia się nieco lepiej (stan na wrzesień 2012 r.). Portfel stanowiący pulę pokrycia dla listów zastawnych jest zdywersyfikowany. 52% portfela kredytowego to hipoteczne kredyty mieszkaniowe, natomiast 46% to kredyty na inwestycje komercyjne. Skala niedopasowania terminów umownych portfela kredytowego i listów zastawnych jest niewielka, wręcz zadowalająca. Średni ważony okres amortyzacji kredytów wynosi 9,8 roku w porównaniu z 8,1 roku dla listów zastawnych. W Pekao, podobnie jak w mBanku, utrzymuje się wysoki poziom niedopasowania walutowego. Całkowity wolumen zobowiązań jest wyrażony w złotym polskim, natomiast portfel kredytowy jest pod tym względem zdywersyfikowany. 48% należności kredytowych nominowanych jest w złotym, 49% we franku szwajcarskim, a marginalne znaczenie ma euro oraz dolar amerykański.

W obydwu bankach emisjom listów zastawnych agencja Fitch Ratings nadała rating A z perspektywą stabilną pomimo występującej skali niedopasowań, ale przy dużym nadzabezpieczeniu listów znajdujących się w obiegu. Bufor nadzabezpieczenia pozwoli amortyzować ewentualne zagrożenia wynikające z zakłóceń na rynku finansowym lub rynku nieruchomości.

5. Podsumowanie

W warunkach coraz częściej występujących zakłóceń na rynkach finansowych trudno jest utrzymać bankom stabilność finansową. Chęć ekspansji i maksymalizacji zysku dla akcjonariuszy skłania banki do podejmowania działań narażających na jej utratę. Od kilkunastu lat kredyt hipoteczny jest postrzegany jako atrakcyjne źródło zysku, ale jego istotny udział w portfelu kredytowym naraża bank na powstanie nierównowagi terminowej struktury aktywów i pasywów prowadzącej do powstania luki finansowania. List zastawny jako długoterminowy

instrument finansowania portfela kredytu hipotecznego miał zniwelować to zagrożenie. Nawet słuszna intencja organów nadzoru finansowego sformalizowana pod postacią limitów nakładanych na banki hipoteczne nie pozwala jednak osiągnąć założonego celu. Dopóki inwestorzy (gospodarstwa domowe, przedsiębiorstwa) nie będą skłonni alokować swoich nadwyżek w perspektywie długoterminowej, nie będzie możliwości wyeliminowania problemu niedopasowania terminowej struktury aktywów i pasywów.

Literatura

- Covered Bonds BRE Bank Hipoteczny SA* [2013], Fitch Ratings, September.
Mortgage Covered Bonds Pekao Bank Hipoteczny SA [2013], Fitch Ratings, March.
Uchwała nr 386/2008 Komisji Nadzoru Finansowego z dnia 17 grudnia 2008 r. w sprawie ustalenia wiążących banki norm płynności.
Ustawa z dnia 29 sierpnia 1997 r. o bankach hipotecznych i listach zastawnych, Dz.U. nr 140 poz. 940.
Raport o sytuacji banków [2008–2013], Urząd Komisji Nadzoru Finansowego, Warszawa.
Raport o stabilności systemu finansowego [2013], NBP, Warszawa.

The Funding Gap Problem in the Polish Banking Sector

The purpose of this paper is to identify the problem of maturity mismatches in the structure of banks' assets and liabilities with particular reference to those that specialise in mortgages. The mismatches, which may cause a significant threat to the financial stability of a bank, are a consequence of the different expectations of borrowers and lenders. The greatest mismatches are found where the share of long-term mortgages in the banking sector's loan portfolio is growing. One attempt to neutralize the mismatch problem was the introduction of long-term covered bonds. However, market conditions have prevented these bonds from playing a significant role in solving the problem.

Keywords: specialised mortgage bank, covered bond, funding gap, maturity mismatch, systemic risk.