

# Miscellanea

.....

DOI: 10.26354/bb.7.4.93.2023

Ernest Pytlarczyk\*  
ernest.pytlarczyk@pekao.com.pl

Krzysztof Mrówczyński\*\*  
krzysztof.mrowczynski@pekao.com.pl

## Bankowość przedsiębiorstw w Polsce. Rola gospodarcza, trendy rynkowe i perspektywy rozwojowe<sup>1</sup>

### 1. Wiodąca rola banków w finansowaniu gospodarki i krajowych przedsiębiorstw w Polsce

Kluczowymi elementami każdego systemu finansowego są, oprócz banku centralnego, przede wszystkim: pozostałe monetarne instytucje finansowe (reprezentowane głównie przez banki, w znacznie mniejszym stopniu zaś pozostałe instytucje kredytowe oraz fundusze rynku pieniężnego), fundusze inwestycyjne i emerytalne oraz firmy ubezpieczeniowe. O ile dobrze funkcjonujący sektor finansowy jest dźwignią wzrostu i postępu, o tyle występujące w jego obrębie nieprawidłowości mogą stanowić dla niego istotne obciążenie.

Niemal we wszystkich państwach Europy kontynentalnej kluczową rolę w systemie finansowym odgrywają monetarne instytucje finansowe (MIF), przy mniejszym

---

\* Ernest Pytlarczyk – dr, Główny Ekonomista oraz Dyrektor Biura ds. Analiz Makroekonomicznych Banku Pekao S.A.

\*\* Krzysztof Mrówczyński – Ekspert ds. Analiz Systemowych w Banku Pekao S.A.

<sup>1</sup> Opracowanie opiera się na raporcie przygotowanym przez autorów w ramach analiz Banku Pekao i prezentowanym na Kongresie Bankowości Korporacyjnej i Inwestycyjnej w Warszawie w dniu 7 listopada 2023 r.

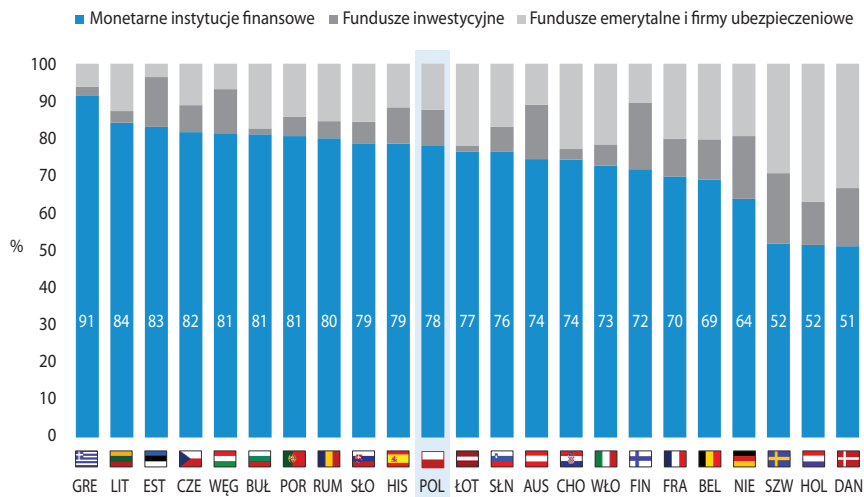
znaczeniu rynku kapitałowego. W niektórych krajach UE część rynkowa jest jednak dobrze rozwinięta, odpowiadając za co najmniej 30% łącznych aktywów wąsko rozumianego sektora finansowego. Oprócz specyficznych przypadków Luksemburga, Malty, Irlandii czy nawet Holandii (które ze względów podatkowych są popularną lokalizacją wielu zagranicznych funduszy inwestycyjnych) do tego grona zaliczyć można kilka najlepiej rozwiniętych gospodarek Europy Zachodniej (Dania, Szwecja, Niemcy czy Belgia). W Polsce pozycja monetarnych instytucji finansowych (banków) jest silniejsza niż średnia dla całej UE. W 2022 r. posiadały one 78% łącznych aktywów sektora finansowego tj. o 9 p.p. więcej od średniej unijnej. Szczególnie silne oparcie systemu finansowego na sektorze bankowym to cecha wspólna większości krajów Europy Środkowej oraz niektórych państw południa kontynentu (Grecja, Portugalia, Hiszpania).

Relatywnie ważną rolę w polskim systemie finansowym na tle innych państw regionu odgrywają fundusze inwestycyjne (10% udział w aktywach ogółem). Z kolei 12% udział pozostałych instytucji (funduszy emerytalnych i zakładów ubezpieczeń) jest niższy niż w większości krajów członkowskich.

W latach 2010–2022 udział banków i pozostałych MIF w aktywach polskiego systemu finansowego wzrósł o 9 p.p. Trend ten kontrastował ze słabnącą rolą tych instytucji Unii Europejskiej (spadek o 10 p.p.). Do tak silnego wzrostu udziału MIF przyczyniły się, z jednej strony, liczne bariery rozwojowe, jakie napotykał rynek kapitałowy, a z drugiej rosnąca rola w finansowaniu potrzeb pożyczkowych państwa. Przejawem tego był wzrost udziału instrumentów dłużnych – głównie skarbowych – w łącznych aktywach monetarnych instytucji finansowych z około 20% w 2010 r. do blisko 30% w 2022 r.

Znaczące finansowanie instrumentów skarbowych w Polsce przyczyniało się do spadku znaczenia tradycyjnej działalności kredytowej. W okresie 2010–2022 o 3 p.p., głównie z powodu dużo słabszego wzrostu popytu po 2019 roku w efekcie pandemii, a także znacznych podwyżek stóp procentowych. Spadek ten był jednak i tak zdecydowanie słabszy od obserwowanego w UE (-7 p.p. w analogicznym okresie). Natomiast udział kredytów bankowych w aktywach polskiego sektora finansowego wyniósł 46% na koniec 2022 roku (wg danych EBC) i był zdecydowanie wyższy od średniej unijnej (31%), a wyższe wskaźniki miały tylko niewielkie państwa regionu (Słowacja, Litwa i Estonia). Przytoczone dane dokumentują, że banki w Polsce stanowią fundament finansowy gospodarki. Można dodać, że w przypadku pewnej grupy przedsiębiorstw, zwłaszcza największych, mamy do czynienia z większą dywersyfikacją źródeł finansowania (oprócz banków także rynek kapitałowy i pożyczki od zagranicznych spółek matek).

**Rysunek 1. Udział monetarnych instytucji finansowych (MIF)\* w łącznych aktywach sektora finansowego w wybranych krajach Unii Europejskiej, 2022\*\***



\* Banki, pozostałe instytucje kredytowe i fundusze rynku pieniężnego.

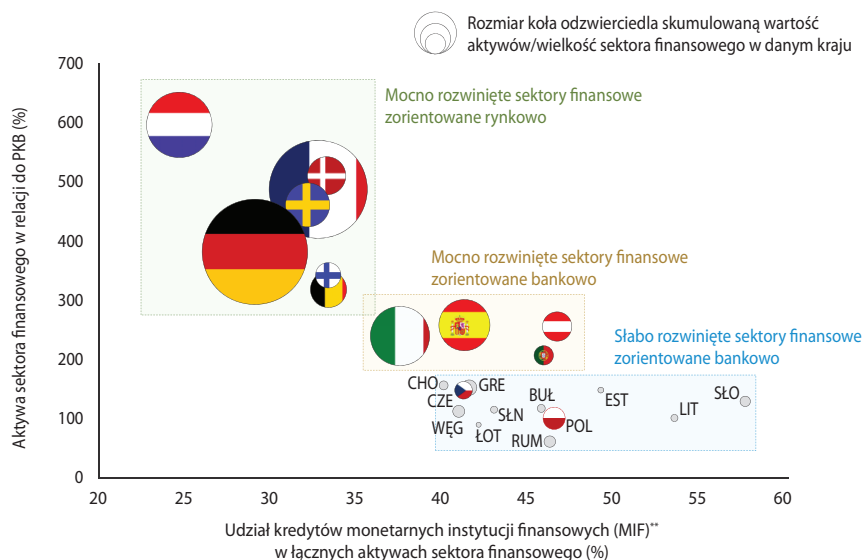
\*\* Dla Finlandii, Bułgarii, Estonii oraz całej UE dane za 2021 rok.

Źródło: Eurostat, Analizy Pekao.

## 2. Typologia rozwoju sektorów bankowych w UE

Typologia krajów UE według kryterium poziomu aktywów sektora finansowego do PKB oraz udziału kredytów MIF w aktywach sektora finansowego pozwala wyróżnić trzy typy. Pierwszy, to kraje tzw. zamożnej północy lub starej UE, o silnie rozwiniętych sektorach finansowych zorientowanych rynkowo, w skład którego wchodzi: Holandia, Francja, Dania, Szwecja, Niemcy oraz Finlandia i Belgia (aktywa sektora finansowego przekraczają ca 300% PKB). Drugi typ obejmuje: Włochy, Hiszpanię, Austrię i Portugalię (powyżej 200% PKB) o silnie rozwiniętym sektorze finansowym zorientowanym bankowo. W trzecim typie mieszczą się pozostałe kraje UE, nie przekraczające poziomu 200% PKB charakteryzujące się słabo rozwiniętymi sektorami finansowymi zorientowanymi bankowo (por. rysunek 2). W tzw. ujęciu porównawczym polski sektor finansowy jest największy w trzecim wyróżnionym segmencie, o silnej pozycji banków w rynku finansowym i stosunkowo dużym potencjale rozwoju.

Rysunek 2. Model i poziom rozwoju sektora finansowego w wybranych krajach UE, 2022\*



\* Dla Finlandii, Bułgarii i Estonii dane za 2021 rok. W zestawieniu pominięto kraje o skrajnie wysokim poziomie rozwoju sektora finansowego w relacji do PKB (Luksemburg, Cypr, Malta, Irlandia, Holandia).

\*\* Banki i inne instytucje kredytowe.

Źródło: Eurostat, Analizy Pekao.

### 3. Dynamika i trendy finansowania przedsiębiorstw przez banki w Polsce po 2010 r.

Aktywną rolę krajowych banków w finansowaniu przedsiębiorczości, a tym samym stymulowaniu wzrostu gospodarczego w Polsce odzwierciedlają zmiany wolumenu kredytów dla przedsiębiorstw po 2010 roku. Po bardzo intensywnej pod tym względem pierwszej dekadzie XXI stulecia (łącznie ponad dwukrotny wzrost) ostatnie kilkanaście lat było okresem kontynuacji ekspansji banków w tym obszarze. Według danych EBC od 2010 r. wolumen kredytów udzielonych przedsiębiorstwom przez banki w Polsce wzrósł (licząc w euro) o ponad 60%. To piąty najlepszy wynik w całej Unii Europejskiej, po: Luksemburgu<sup>2</sup> Finlandii, Czechach oraz Francji. Pod względem nominalnego przyrostu tych aktywów bankowych (+35 mld euro) Polska lokuje się na ósmym miejscu we Wspólnocie, ustępując tylko systemom bankowym z krajów Europy Zachodniej. Osiągnięto to pomimo niekorzystnej tendencji kursu walutowego – znaczącego osłabienia złotego względem euro. Okresem dynamicznego rozwoju bankowości biznesowej w Polsce były zwłaszcza lata 2011–2019, gdy banki zwiększyły finansowanie przedsiębiorstw o 59%. Silniejszą ekspansję w obszarze

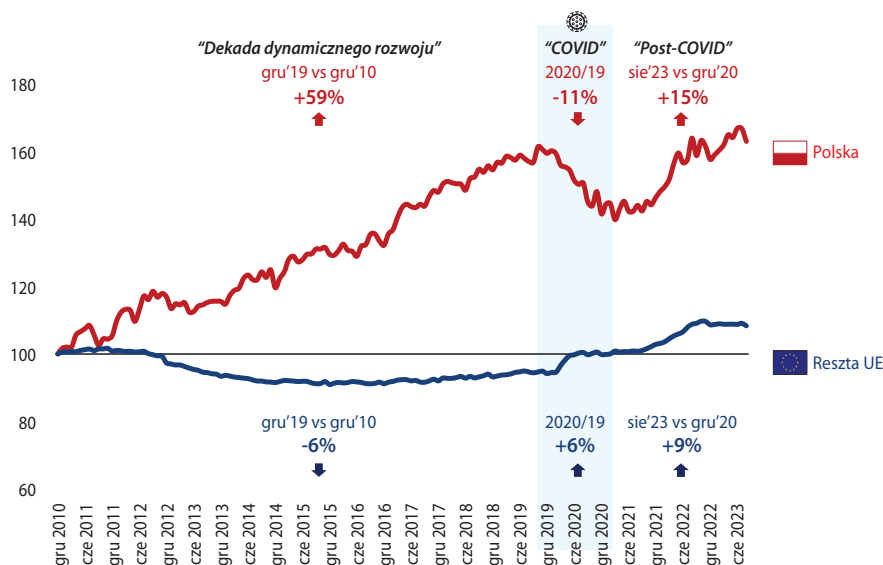
<sup>2</sup> Nie biorąc pod uwagę specyfiki inwestycji w tym kraju.

kredytów biznesowych przejawiały w tym czasie jedynie instytucje finansowe z Luksemburga. Niestety, wybuch pandemii COVID-19 przyniósł silne spowolnienie aktywności gospodarczej przedsiębiorstw, a niepewność rozwoju sytuacji skutkowałą głębokim spadkiem inwestycji. Pomimo potężnych „zastrzyków” środków finansowych – w ramach tarcz antykrzysowych – w 2010 r. wystąpiło silnym ograniczenie zapotrzebowania na kredyty bankowe. W konsekwencji Polska zaliczyła trzeci najsilniejszy w UE (po Litwie i Irlandii) spadek ich wolumenu na przestrzeni 2020 roku (-11% r/r). Kolejne półtora roku było okresem dość szybkiego „odrabiania strat”, powstrzymanych agresją Rosji na Ukrainę, i towarzyszącym jej spowolnieniem gospodarczym, kryzysem energetycznym i gwałtownym wzrostem stóp procentowych, jako reakcją na wysoką inflację. Z tych względów w naznaczonych silną niepewnością i zmiennością warunków gospodarowania w latach 2020–2023 kredyty przedsiębiorstw w Polsce urosły jedynie o 2%.

Generalnie po 2010 r. pomimo występowania pewnych barier rozwojowych bankowość korporacyjna w Polsce miała korzystne warunki wzrostu m.in. ze względu na otoczenie makroekonomiczne, utrzymujące się przewagi konkurencyjne i ekspansję zagraniczną polskich firm, zgłaszających zapotrzebowanie na finansowanie a także wiele specjalistycznych usług świadczonych przez banki (np. *trade finance*, doradztwo biznesowe). Dla lat 2010–2022 ocenę tę uzasadniają m.in. następujące okoliczności:

- PKB Polski wzrósł o ponad 50%, co było trzecim najlepszym wynikiem w UE (po Irlandii oraz Malcie);
- skala działalności polskich firm mierzona wartością przychodów wykazała 2,5-krotny wzrost, a łączne nakłady inwestycyjne ca dwukrotność;
- poziom zobowiązań krótko- i długoterminowych polskich przedsiębiorstw wzrósł odpowiednio: 2,8- i 2,5-krotnie;
- czynnikiem sprzyjającym rozwojowi była utrzymująca się przez większość analizowanego okresu duża dostępność taniego finansowania bankowego w warunkach historycznie niskich stóp procentowych;
- o postępującej internacjonalizacji firm świadczą m.in. szybko rosnąca relacja eksportu towarów i usług do PKB (wzrost aż o 23 p.p. do poziomu 63%); odnotowano też wyraźny wzrost zarówno odsetka firm-eksporterów, jak i udziału sprzedaży zagranicznej w łącznych obrotach polskich firm;
- pomimo zakłóceń trendu po wybuchu pandemii i wojny na Ukrainie kredyty dla przedsiębiorstw rosły wyraźnie szybciej niż dla gospodarstw domowych (Według danych NBP złotowa wartość kredytów dla przedsiębiorstw wzrosła łącznie o 83%, a dla gospodarstw domowych była o blisko 20 p.p. niższa).

Rysunek 3. Zmiany wolumenu kredytów dla przedsiębiorstw\* - Polska vs reszta UE, 2010–2023 (Indeks gru'2010 = 100)



\* Kredytów dla niefinansowych przedsiębiorstw krajowych, liczonych w euro (dynamiki różnią się od tych podawanych przez NBP w złotych).

Źródło: EBC, Analizy Pekao.

Popyt na kredyt ze strony przedsiębiorstw cechuje silna wrażliwość na zmiany cyklu gospodarczego. Zapotrzebowanie na finansowanie zewnętrzne wyraźnie słabnie w okresach zwiększonej niepewności inwestycyjnej i/lub realnego pogorszenia sytuacji finansowej firm, podczas gdy w latach lepszej koniunktury wykazuje ożywiony wzrost. Prawidłowość ta w ciągu ostatnich kilkunastu lat była bardzo wyraźna, której nie zneutralizowały nawet działania osłonowe w formie zastrzyku płynności dla firm w ramach tarcz antykryzysowych.

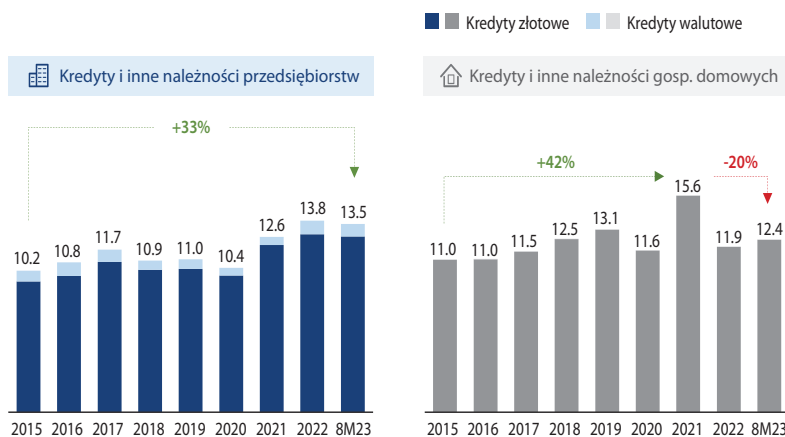
Do 2019 r. kredyty dla przedsiębiorstw i gospodarstw domowych w Polsce solidnie wzrastały, po czym nastąpiło zróżnicowanie ich trajektorii. Kredyty dla przedsiębiorstw przejściowo wykazały relatywnie duży spadek, natomiast kredyty dla gospodarstw domowych utrzymały tendencję silnego wzrostu, szczególnie w warunkach niemal zerowych stóp procentowych oraz wobec utrzymującej się dobrej koniunktury na rynku mieszkaniowym. Z kolei w 2021 roku nastąpiło bardzo wyraźne odbicie popytu przedsiębiorstw, przy znacznie słabszym w segmencie detalicznym. Wysoka i rosnąca inflacja na przełomie lat 2021 i 2022 przyczyniła się do gwałtownego zacieśnienia polityki monetarnej, w warunkach rozległych konsekwencji wojny toczonej za wschodnią granicą Polski na Ukrainie (m.in. migracje ludności, wzrost cen surowców energetycznych, widmo kryzysu energetycznego, sankcje gospodarcze wobec Rosji i Białorusi, zmiana kursów walut, nowe i większe

ryzyka). Początkowo wzrost stóp procentowych silniej wpłynął na popyt kredytowy gospodarstw domowych (w pierwszych ośmiu miesiącach 2022 r. stabilizacja, a od września 2022 r. spadek w ujęciu r/r). Natomiast dynamika kredytów dla przedsiębiorstw przyspieszała, co nosiło znamiona gromadzenia zapasów w warunkach drożących surowców). W kulminacyjnym okresie, w sierpniu 2022 roku dynamika ta wynosiła blisko 20%, po czym szybko przybrała wartości ujemne i w sierpniu 2023 r. wynosiła -6%.

Po 2010 r. różnice dynamiki portfeli kredytowych segmentu korporacyjnego i gospodarstw domowych prowadziły do zmiany podmiotowej struktury aktywów, z ca 31% do ca 34% dla tych pierwszych w sierpniu 2023 r. Jakkolwiek w turbulentnym otoczeniu okresu 2020–2023 oba segmenty kredytów dla sektora niefinansowego wykazały bardzo zbliżony, słaby (zaledwie kilkuprocentowy) wzrost, to w tych warunkach większą wrażliwość wykazywały przedsiębiorstwa.

Rotacja kredytów w segmencie przedsiębiorstw jest szybsza, z uwagi na wysoki udział finansowania bieżących potrzeb finansowych. Tym samym relacja wartości nowych kredytów do kredytów ogółem dla przedsiębiorstw, na koniec danego okresu, jest dość wysoka. Dlatego w tendencji wolumen nowo udzielanych kredytów korporacyjnych był wyższy niż w segmencie detalicznym, ale tylko nieznacznie. Chociaż sytuacja w tym zakresie uległa widocznej zmianie w roku 2022 i pierwszej połowie 2023 r., gdyż banki udzielały firmom więcej kredytów aniżeli gospodarstwom domowym (por. rysunek 4). Warto dodać, że w maju 2023 r. padł absolutny rekord miesięcznej sprzedaży kredytów dla przedsiębiorstw (ponad 18 mld złotych). Przyczyn tego można upatrywać w silnym wzroście zapotrzebowania firm na kredyty obrotowe w warunkach szybko rosnących kosztów i przychodów z działalności.

**Rysunek 4. Średniomiesięczna wartość nowo udzielonych kredytów dla firm – na tle kredytów dla gospodarstw domowych\*, 2015–2023**



\* Bez umów renegocjowanych.

Źródło: NBP, Analizy Pekao.

W analizowanym okresie rozkład wartości kredytów korporacyjnych dla małych i średnich firm (SME) oraz dużych przedsiębiorstw był podobny. W połowie 2023 r. SME posiadały ca 55% całkowitych należności banków od podmiotów gospodarczych. Przy czym od 2010 r. do końca 2017 r. kredyty SME rosły nieco szybciej (73%) aniżeli większych korporacji (63%)<sup>3</sup>. Począwszy od stycznia 2018 r. do sierpnia 2023 r. proporcje te uległy zmianie na korzyść podmiotów zatrudniających 250 i więcej pracowników (29% vs 12%)<sup>4</sup>.

Wyższa dynamika kredytów udzielanych dużym podmiotom wiąże się w zasadzie z większą odpornością tej grupy przedsiębiorstw na wahania koniunktury i mniejszą wrażliwością nastrojów inwestycyjnych. W sektorze SME załamanie popytu na kredyty w konsekwencji pandemii było nie tylko bardziej intensywne, ale także dłuższe (różnica wynosiła ca 10 miesięcy). Ożywienie popytu na kredyty dużych przedsiębiorstw utrzymywało się do przełomu 3. i 4. kwartału 2022 r., po czym sektor SME był bardziej aktywny. Z kolei pod koniec 2Q23 korporacje weszły na ścieżkę spadku w ujęciu r/r, który pogłębił się w 3Q2023.

Od końca 2010 r. rósł udział należności długoterminowych w polskim sektorze bankowym, a udział kredytów inwestycyjnych zwiększył się niemal dwukrotnie (3Q23). Natomiast pomiędzy gru'10 a sie'23 ich udział w łącznym zaangażowaniu banków w polskich przedsiębiorstwach wzrósł o około 4 p.p., z 50% do 54%. W tym czasie udział kredytów bieżących (obrotowych) utrzymał się na stałym poziomie 41% (łącznie wzrost wolumenu na przestrzeni omawianego okresu o ponad 80%), podczas gdy wyraźnie zmalało znaczenie niewielkiej kategorii pozostałych kredytów i należności od firm (która odnotowała w tym czasie zaledwie 15% wzrost).

W przypadku kredytów bieżących, w 2H20 1H21 silniej niż w kredytach inwestycyjnych, widoczne było załamanie w długookresowym trendzie wzrostowym. Było to z jednej strony wynikiem silnych perturbacji gospodarczych spowodowanych kolejnymi falami pandemii i związanymi z nimi i restrykcjami sanitarnymi, z drugiej zaś reakcją na pokaźny zastrzyk płynności, jaki przedsiębiorstwa otrzymały w ramach rządowych tarcz antykryzysowych. Spadek dynamiki r/r w tym obszarze uległ gwałtownemu odwróceniu w połowie 2021 roku pod wpływem coraz wyraźniejszego postpandemicznego ożywienia gospodarczego oraz rosnącej presji inflacyjnej, swój szczyt osiągając w sie'22 (37% wzrost r/r). W okresie od 4Q22 do 1H23 rozwiązanie części problemów przedsiębiorstw, w tym pandemicznych zatorów logistycznych, uspokojenie sytuacji na rynkach surowcowych (a co za tym idzie wyhamowanie procesu gromadzenia zapasów), a z czasem spowolnienie gospodarcze połączone ze stopniową dezinflacją, doprowadziły do ponownego silnego osłabienia dynamiki wzrostu tej kategorii kredytów przedsiębiorstw, a w 3Q23 nawet jej spadku w ujęciu r/r.

Warto zauważyć, że w ostatnich czterech latach wolumeny kredytów inwestycyjnych kształtowały się dużo stabilniej, bo cykl koniunkturalny był bardziej spłasz-

<sup>3</sup> Liczone według ówczesnej metodologii NBP.

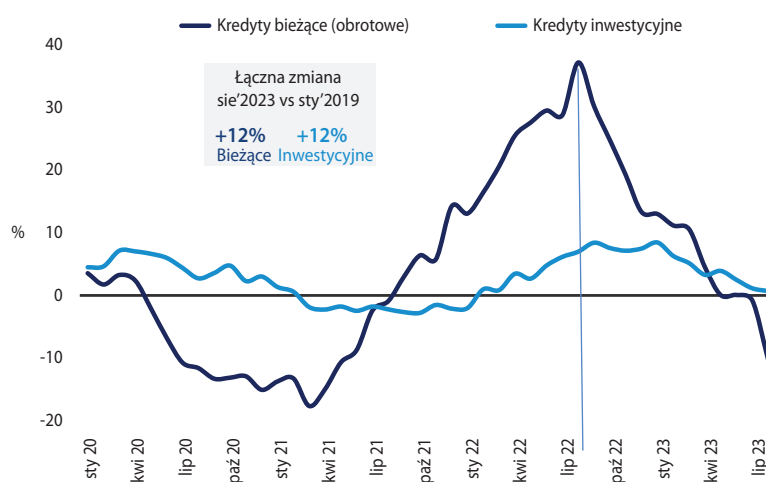
<sup>4</sup> Liczone według obowiązującej metodologii NBP.



czony i dłuższy. Ważne, że nie nastąpił spadek ich dynamiki r/r m.in. przez cały kryzysowy rok 2020, co wynika z naturalnej inercji finansowania długofalowych projektów, a także mniejszej wrażliwości na zdarzenia szokowe.

Generalnie ujmując zmiany w kształtowaniu się kredytów dla przedsiębiorstw po roku 2010, można stwierdzić, że czynnikiem wzrostu sektora bankowości korporacyjnej były kredyty inwestycyjne, podczas gdy kredyty bieżące cechowała duża chwiejność dynamiki.

Rysunek 5. Dynamika r/r kredytów obrotowych i inwestycyjnych, sty'20-sie'23



Źródło: NBP, Analizy Pekao.

#### 4. Złotowe versus walutowe kredyty przedsiębiorstw

Kredyty udzielane w złotych stanowią dominującą część zobowiązań sektora przedsiębiorstw wobec krajowych banków, stanowiąc w sie'23 ca 70% ich łącznego wolumenu. Po 2010 r. niemal dwukrotnie wyższe tempo wzrostu wykazywały jednak kredyty walutowe (w dominującej części udzielane w euro), których wolumen do sie'23 zwiększył się łącznie aż o 126% (kredytów złotych o 69%). W całym tym okresie udział kredytów walutowych w całkowitych należnościach banków od przedsiębiorstw zwiększył się o 7 p.p. Wyższa dynamika r/r kredytów walutowych przedsiębiorstw była właściwa dla ostatnich lat. Od początku 2019 roku ich wartość w mld złotych wzrosła łącznie o ponad 20%, przy zaledwie 4% wzroście zaangażowań złotych. Okres wyższej dynamiki kredytów walutowych trwa nieprzerwanie od lip'22, choć słabnie), podczas gdy kategoria kredytów złotych notuje spadek r/r od kwi'23.

Najważniejszym czynnikiem wyższej dynamiki kredytów walutowych jest utrzymujący się dysparytet stóp procentowych pomiędzy Polską a strefą euro i innymi gospodarkami rozwiniętymi. Różnice w oprocentowaniu kredytów złotych i walutowych sprzyjają poszukiwaniu tańszych alternatyw dla finansowania w PLN – tym bardziej, że rosnąca część przychodów firm generowana jest właśnie w euro. Wynika to zarówno z postępującej ekspansji zagranicznej, jak i utrzymującej się silnej orientacji polskiego eksportu na kraje UE, głównie Niemcy i inne państwa Eurolandu. Silniejszy wzrost wolumenu kredytów walutowych w badanym okresie jest również pochodną zmian kursu walutowego (pomiędzy gru'10 a sie'23 złoty osłabił się względem euro o około 15%, a w paź'22 nawet o 23%). Deprecjacja polskiej waluty automatycznie podnosi zaś złotową wartość kredytów denominowanych w euro udzielonych przedsiębiorstwom. I to niezależnie od zmian ich popytu na finansowanie bankowe. Kumulacja wpływu tych dwóch czynników wystąpiła w 2H22n. Bardziej stroma ścieżka podwyżek stóp procentowych przez RPP w Polsce w porównaniu do EBC znacząco zwiększała zainteresowanie znacznie tańszym finansowaniem w euro, czemu dodatkowo sprzyjały rekordowe obroty handlowe z zagranicą. Ponadto było to potęgowane przez silne osłabienie złotego na przestrzeni 2022 r. W sumie wystąpiło znaczące przyspieszenie dynamiki kredytów walutowych dla przedsiębiorstw, która w kulminacyjnym momencie w sty'22 osiągnęła poziom 27% r/r.

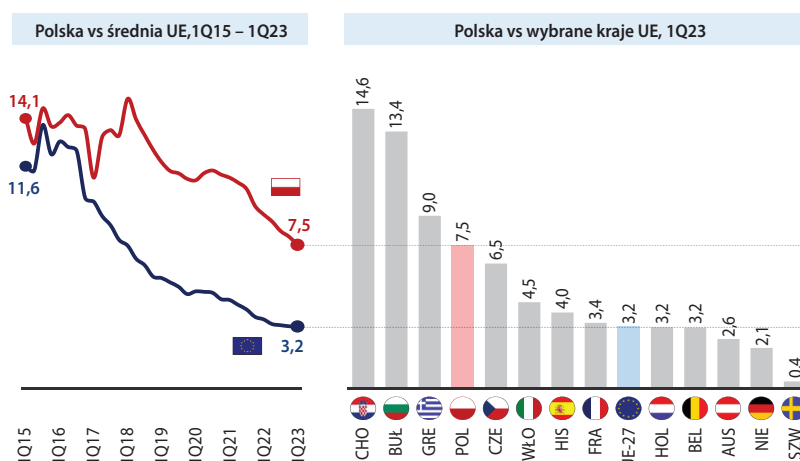
## 5. Jakość kredytów dla przedsiębiorstw

Od początku 2018 r. udział należności zagrożonych w portfelu kredytowym sektora bankowego w Polsce od przedsiębiorstw (NPL) poprawiał się i nawet stosunkowo silne turbulencje w gospodarce spowodowane pandemią COVID-19 czy wybuchem wojny w Ukrainie nie wpłynęły negatywnie na jakość kredytów przedsiębiorstw. W segmencie dużych przedsiębiorstw obniżył się on nawet o 4 i 3 p.p. kredytów złotych i walutowych odpowiednio. Pozytywne trendy (łączny spadek wskaźnika NPL o 3,5 p.p.) obserwowane były w analizowanym okresie także w zakresie należności złotych SME. Jediną kategorią, w której wskaźnik NPL w sie'23 był wciąż wyższy (o niecały 1 p.p.) aniżeli w sty'18, to kredyty walutowe MŚP, choć i w tym przypadku sytuacja ulegała w 2023 r. poprawie.

Rosnąca jakość portfela kredytów korporacyjnych w ostatnich latach to przede wszystkim wynik coraz skuteczniejszego zarządzania ryzykiem kredytowym w polskich bankach oraz dobrej sytuacji finansowej sektora przedsiębiorstw. W 2022 r. zagregowany wynik netto firm o liczbie pracujących 10 i więcej osób osiągnął rekordowy poziom 301 mld złotych, i był niemal dwukrotnie wyższy niż średnio w latach 2017–2020. Ponadto lata 2021–2022 były dla polskich przedsiębiorstw okresem nie tylko znacznego wzrostu przychodów, ale też wyraźnej poprawy rentowności (w 2021 r. była rekordowa) i utrzymania stabilnej płynności finansowej. W 1H2023 wystąpił spadek marż i zyskowności netto o 0,6 p.p., lecz ich poziom (podobnie jak nominalnego zysku netto) był wciąż historycznie wysoki. W tych warunkach, przy

stosunkowo słabym popycie, nie ma ryzyka gwałtownego pogorszenia wskaźnika NPL, a udział należności zagrożonych w całym portfelu kredytów przedsiębiorstw powinien utrzymać się na poziomach niższych od średnich długoletnich.

**Rysunek 6. Wskaźnik NPL w obszarze kredytów dla przedsiębiorstw w Polsce i wybranych krajach UE (w %)**



\* Według metodologii Europejskiego Banku Centralnego – różniące się od metodologii stosowanej przez NBP.

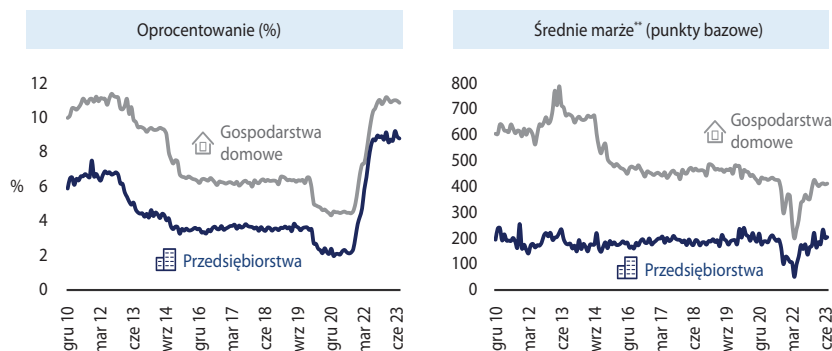
Źródło: EBC, Analizy Pekao.

Uwagę zwracają duże różnice w szkodowości portfela pomiędzy kredytami dużych firm oraz SME. Zarówno w przypadku należności złotych, jak i walutowych wynoszą one 5–6 p.p. na niekorzyść zaangażowań sektora SME. W przypadku kredytów dużych przedsiębiorstw wskaźnik NPL osiągnął w ostatnich latach stosunkowo niski poziom (3,8% dla należności złotych i tylko 2,7% dla walutowych). Wartości te nie odbiegają istotnie od średnich dla UE. Wyraźnie gorsza jakość portfela kredytów SME sprawia jednak, że poziom wskaźnika NPL całego portfela korporacyjnego polskich banków pozostaje wciąż dużo wyższy aniżeli przeciętnie w UE, w tym zwłaszcza w porównaniu z dużymi krajami Wspólnoty (Niemcy, Francja, jak i do niedawna borykające się ze sporymi problemami ekonomicznymi Włochy czy Hiszpania). Gorsze od Polski wskaźniki mają zaś niemal wyłącznie słabiej rozwinięte państwa członkowskie z Europy Środkowo Wschodniej. Pomimo korzystnego trendu wskaźników NPL dla przedsiębiorstw w Polsce, ich poziom nadal stanowi jedno z istotniejszych wyzwań polskiego sektora bankowości korporacyjnej i wymaga dalszego doskonalenia metod zarządzania ryzykiem, w tym zwłaszcza identyfikacji zagrożeń jakości kredytu na wczesnym etapie.

## 6. Zmiany marż na nowych kredytach i depozytach złotych oraz walutowych dla przedsiębiorstw

Podwyżki stóp procentowych istotnie poprawiły marże finansowania przedsiębiorstw przez krajowe banki. Średnie oprocentowanie nowych kredytów dla firm w ciągu zaledwie kilku miesięcy (końcówki 2021 r. i 1Q22 roku) wzrosło i było wyższe niż w całej minionej dekadzie (około 9%), utrzymując się na tym poziomie aż do 3Q22 r. Zacieśnienie polityki monetarnej stało się ponadto w dość krótkim czasie impulsem dla poprawy przeciętnych marż banków na kredytach korporacyjnych, które jeszcze w pierwszej fazie cyklu podwyżek stóp NBP osiągnęły bardzo niskie poziomy („w dołku” z kwi’22 wynosiły one jedynie około 50 p.b.) i były prawdopodobnie najniższe po 1990 r. Od tego momentu rozpoczął się kilkumiesięczny wzrost marż do przeciętnych poziomów obserwowanych w poprzednich latach (około 200 p.b.). Ponadto ostatnio dalszemu zawężeniu uległa różnica pomiędzy oprocentowaniem a, co za tym idzie, średnimi marżami uzyskiwanymi na nowych kredytach przedsiębiorstw i gospodarstw domowych. W ciągu 20 miesięcy 2022 r. i 2023 r. wynosiła ona średnio niecałe 200 p.b. (na korzyść kredytów detalicznych), podczas gdy w 2021 r. było to około 230 p.b., w 2020 r. – 240 p.b., a w 2019 r. – 280 p.b. Oznacza to wzrost atrakcyjności finansowania przedsiębiorstw z punktu widzenia kredytujących je banków, na co miał wpływ m.in. słabszy popyt na wysokomarżowe kredyty konsumpcyjne (a więc i spadek ich udziału w strukturze nowo udzielanych kredytów detalicznych).

**Rysunek 7. Średnie oprocentowanie i marże na nowych kredytach złotych\* dla przedsiębiorstw (na tle kredytów złotych dla gospodarstw domowych), 2010–2023**



\* Wraz z umowami renegotiowanymi. \*\* Różnica między oprocentowaniem kredytów a 3M WIBOR.

Źródło: NBP, Analizy Pekao.

Mniej korzystnie dla banków w ostatnim okresie kształtowała się marżowość nowych kredytów dla przedsiębiorstw udzielanych w euro. W 2022 r. początkowe podwyżki oprocentowania tych kredytów były nieadekwatne do zmian stawek 3M

EURIBOR, co skutkowało obniżeniem o ponad 100 p.b. przeciętnych marż na nowo udzielanych finansowaniach tego rodzaju. W paź'22 nastąpiła zmiana i marże na nowych kredytach w euro dla przedsiębiorstw nie osiągnęły średniego poziomu z lat 2019–2021, tj. około 230 p.b.

Korzystniejszy dla banków wpływ podwyżek stóp procentowych dotyczył depozytów złotych dla przedsiębiorstw (stanowiących nieco ponad 3/4 łącznych zobowiązań banków wobec klientów biznesowych) niż kredytów. Typowe opóźnienie dostosowania oprocentowania lokat terminowych skutkowało skokowym wzrostem marż uzyskiwanych na tych produktach głównie w okresie 4Q22–1Q23. W konsekwencji średni poziom marż przekroczył 5% (tj. był wyższy niż przez całą poprzednią dekadę). Pozwoliło to ustabilizować marże na depozytach terminowych w przedziale 100–150 p.b., co było wynikiem wciąż znacznie lepszym od średniej z ubiegłego dziesięciolecia +/- 50 p.b.). Źródłem największej poprawy marż banków z tytułu obsługi przedsiębiorstw były jednak złote depozyty bieżące. W 2H22 wolumen tych depozytów szybko wzrastał w następstwie rosnących obrotów przedsiębiorstw, a ich oprocentowanie pozostawało niemal zerowe, pomimo silnych podwyżek stóp NBP. Dlatego marże uzyskiwane na nich przez banki osiągnęły dawno nienotowany poziom ponad 600 p.b. Dostosowania oprocentowania depozytów złotych w 2023 r. były na tyle niewielkie, że ograniczyły ich marżowość o maksymalnie 100 p.b., czyniąc z nich jeden z najbardziej rentownych klasycznych produktów bankowych.

\*\*\*

Po 2010 roku Polska zaliczała się do najszybciej rozwijających się rynków bankowości przedsiębiorstw w UE. Polskę wyróżniało w tym czasie nie tylko ponadprzeciętnie wysokie tempo wzrostu gospodarczego, ale też dynamiczny rozwój polskich firm działających w coraz większym stopniu na skalę międzynarodową. Ostatnie lata przyniosły jednak dla banków z jednej strony nagromadzenie barier popytowych, które dotknęły zarówno obszar bankowości detalicznej, jak i biznesowej, z drugiej zaś kumulację wyzwań o charakterze instytucjonalnym (wakacje kredytowe, kredyty frankowe). Wynikające stąd niedogodności dla banków zostały już w 2022 roku częściowo zrekompensowane pozytywnymi dla nich efektami podwyżek stóp procentowych, które w 2023 roku przełożyły się na rekordowo wysoki wynik całego sektora bankowego. Jednocześnie w omawianym okresie można zaobserwować spore zmiany strukturalne rynku kredytów i depozytów firm (w tym m.in. silne wahania popytu na kredytowanie obrotowe, rosnącą popularność kredytów walutowych czy też następujące po sobie fale wzrostów w obszarze depozytów bieżących i terminowych).

Wydaje się jednak, że w tym burzliwym gospodarczo okresie na nieco podatniejszy grunt natrafiała właśnie bankowość biznesowa. Odzwierciedleniem tego była m.in. wyższa niż w segmencie detalicznym dynamika wzrostu kredytów, a zwłaszcza depozytów, wyraźniejsza poprawa jakości portfela kredytowego firm (z wyjątkiem należno-

ści walutowych od SME), jak również generalnie lepsza reakcja marż na podwyżki stóp procentowych w przypadku produktów korporacyjnych. Nie przeszkodziła temu większa wrażliwość segmentu korporacyjnego na zmiany w otoczeniu makroekonomicznym, gdyż „straty” poniesione w trudniejszych momentach były z nawiązką rekompensowane solidnymi wzrostami w okresach dobrej koniunktury gospodarczej.

## 7. Modele i strategie biznesowe największych banków w Polsce w segmencie bankowości korporacyjnej

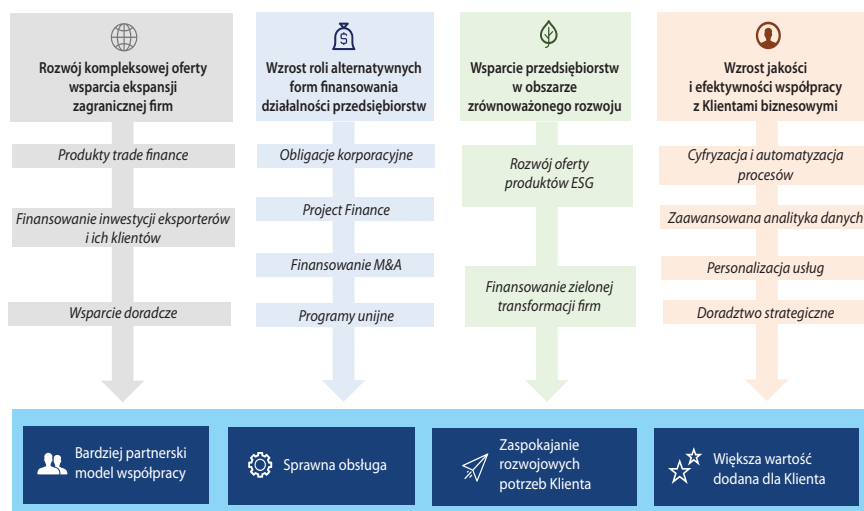
Od początku transformacji systemowej w latach 90., po krótkim okresie eksplozji wydawania licencji na działalność nowym bankom komercyjnym, których liczba przekroczyła 100, rozpoczął się proces koncentracji wywołowany zarówno procesami sanacji banków problemowych, jak i racjonalizacją ukierunkowaną na poprawę rentowności (m.in. dzięki efektom skali). Kierunek zmian modelu biznesowego banków w Polsce w obszarze bankowości korporacyjnej zmierzał do lepszego dostosowania działalności do potrzeb przedsiębiorstw oraz pomocy w tworzeniu wartości dodanej. Banki reagowały na wzrost wolatylności gospodarki, racjonalizację kosztową, cyfryzację i informatyzację, a także internacjonalizację działalności przedsiębiorstw. Bardzo istotne znaczenie miały normy prawa i regulacje generalne, a w szczególności wdrażanie koncepcji ESG. W odpowiedzi na uwarunkowania otoczenia strategie banków były stymulowane wewnętrznie i dotyczyły przede wszystkim poszukiwania efektywnych sposobów alokacji kapitału, świadczeniu nowych usług i obsługi obszarów biznesowych, a także na modernizacji technologii i operacji bankowych oraz optymalizacji procesów. W tendencji bankowość korporacyjna w Polsce organicznie łączyła uwarunkowania zewnętrzne, zarówno te globalne, jak i regionalne czy krajowe ze zmianami wewnętrznymi organizacji i funkcjonowania banków.

Do istotnych działań o charakterze strategicznym podejmowanych przez banki w obszarze bankowości korporacyjnej<sup>5</sup> można zaliczyć przede wszystkim:

- rozwój oferty kompleksowego wsparcia ekspansji zagranicznej klientów korporacyjnych;
- rozwój alternatywnych (w tym specjalistycznych) form finansowania działalności firm;
- wsparcie przedsiębiorstw w obszarze zrównoważonego rozwoju i ESG;
- podnoszenie jakości i efektywności obsługi klientów biznesowych, m.in. poprzez zastosowanie najnowszych zdobyczy technologicznych (digitalizacja i automatyzacja), rozwój usług doradczych, personalizację usług czy też tworzenie dodatkowej wartości dla klientów na podstawie zaawansowanej analityki danych.

<sup>5</sup> Bankowość korporacyjna jest różnie definiowana przez banki. Najczęściej segmentacja klientów biznesowych dokonywana jest według kryterium wartości rocznych obrotów raportowanych przez klienta. Przykładowo, mBank publikuje informację o stosowanym podziale klientów korporacyjnych na klientów K1 (roczne obroty powyżej 1 mld zł i niebankowe instytucje finansowe), K2 (roczne obroty od 50 mln do 1 mld zł) oraz klientów K3 (roczne obroty poniżej 50 mln zł i pełna księgowość).

Rysunek 8. Kluczowe elementy zorientowanej na klienta ewolucji bankowości przedsiębiorstw



Źródło: Bank Pekao.

Na koniec 2Q23 roku udział ośmiu największych banków w aktywach sektora wynosił ponad 60% i opiewał na 1,8 bln zł. Liderem pod tym względem było PKO BP z udziałem ca 16%, następnie Bank Pekao (ca 10%) oraz Santander Bank Polska (ca 9%). Charakterystyczne, że osiem największych banków w Polsce ma charakter uniwersalny, o zdywersyfikowanej strukturze aktywów odzwierciedlającej priorytety w obsłudze określonych segmentów rynku (np. BNP Paribas Polska ma specjalizację w rozwoju relacji z uczestnikami rynku rolno-spożywczego, wspierając zrównoważoną transformację tego sektora). W portfelach kredytowych ING Banku Śląskiego, Banku Pekao, Santander Banku Polska oraz BNP Paribas Polska udział segmentu biznesowego oscyluje wokół, lub przekracza, 50. Z kolei portfele Millennium Banku czy Alior Banku wskazują na koncentrację na bankowości detalicznej.

Kształtując swe pozycje rynkowe, banki w Polsce starają się wykorzystywać swe przewagi konkurencyjne w poszczególnych subsegmentach, choć wykorzystywane do tego strategie największych banków w obszarze bankowości korporacyjnej mają wiele cech wspólnych, np.:

- koncentracja i dążenie do poprawy efektywności zarządzania kapitałem m.in. poprzez *cross-selling* i specjalizację sektorową;
- wykorzystanie zaawansowanej analityki danych do wzmocnienia relacji z klientami korporacyjnymi oraz poprawy ich satysfakcji ze współpracy z bankiem;
- rozwój bankowości elektronicznej i mobilnej poprzez poszerzanie zakresu i możliwości samoobsługi w kanałach zdalnych (przede wszystkim dla SME);

- automatyzacja i optymalizacja procesów kredytowych z uwzględnieniem zwiększenia satysfakcji klientów (wygoda, szybkość i przewidywalność decyzji);
- aktywny udział w transformacji energetycznej polskiej gospodarki, a także wspieranie klientów korporacyjnych we wdrażaniu koncepcji ESG.

Wraz z rozwojem technologii bankowych i informatyzacji banki uzyskały dostęp do bogatych baz danych, które umożliwiły rozwój relacji w bankowości korporacyjnej i wsparcie kompetencji kadr bankowych w kontaktach z klientami, jako czynnika sukcesu banku. Wykorzystanie kompetencji pracowników i informacji z baz danych pozwala kreować przewagę konkurencyjną opartą na specyficznych działaniach w wybranych segmentach rynku. Wybór tych segmentów ma często korzenie w historii fuzji i przejęć w sektorze bankowym lub specyficznych misji działania na polskim rynku, które w określonym stopniu determinowały obecną strukturę aktywów. Dla przykładu, obecną bazę klientów i portfel aktywów korporacyjnych w BNP Paribas Polska kształtowały procesy M&A, przez który przechodził ten bank na przestrzeni ostatniej dekady. Natomiast w przypadku Alior Banku, który powstał w 2008 roku jako bank bazujący w pierwszej kolejności przede wszystkim na kanale internetowym i kierujący swoją ofertą do klientów bankowości detalicznej, ma dzisiaj portfel korporacyjny, który jest relatywnie przeważony w kierunku mniejszych przedsiębiorstw, a strategia banku w naturalny sposób adresuje w głównej mierze rozwiązania dla mikro, małych i średnich firm. Znaczenie ma często także pochodzenie kapitału. Bycie częścią międzynarodowej, finansowej grupy kapitałowej w naturalny sposób wspiera możliwości umacniania pozycji w bankowości międzynarodowej i obsłudze zagranicznych grup kapitałowych (tj. globalnych korporacji pochodzących z kraju głównego akcjonariusza). Z kolei bezpośrednia lub pośrednia obecność w akcjonariacie banku kapitału Skarbu Państwa oraz długa historia obecności banku na polskim rynku często koreluje z posiadaniem istotnego portfela klientów z grupy polskich przedsiębiorstw oraz tzw. narodowych czempionów.

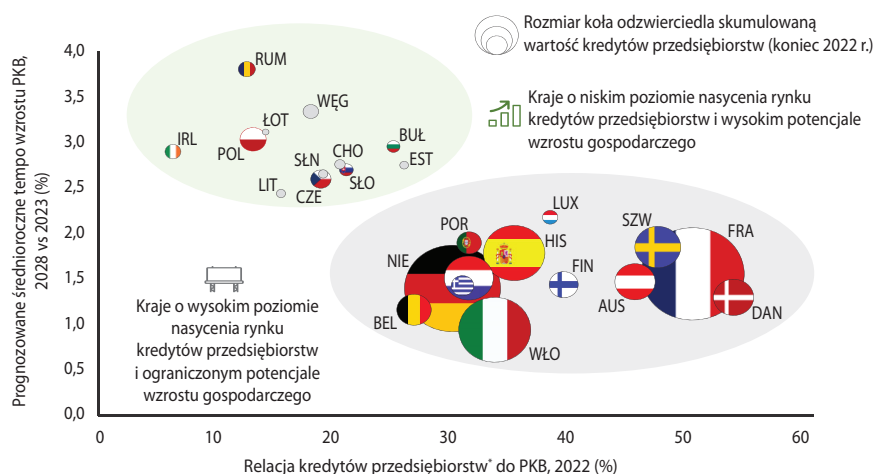
## **8. Struktura finansowania przedsiębiorstw, potrzeby inwestycyjne i potencjał rozwojowy bankowości korporacyjnej w Polsce**

Wyraźne spowolnienie rozwoju rynku kredytów korporacyjnych w ostatnich latach może rodzić wątpliwości co do długookresowych perspektyw tej części polskiego sektora bankowego. Analizy porównawcze do innych krajów europejskich wskazują jednak na znacznie mniejsze nasycenie polskiego rynku kredytami, co może być przesłanką do oceny o stosunkowo wysokim potencjale rozwoju. Według EBC słaby wzrost wolumenu kredytów krajowych przedsiębiorstw, w ostatnich czterech latach, przy solidnym średniorocznym tempie nominalnego wzrostu gospodarczego, spowodował obniżenie się relacji kredytów do PKB o około 3 p.p., do nie notowanego w całym poprzednim dziesięcioleciu poziomu około 13%. Z kolei dla UE (wyłączając Polskę) na koniec 2022 r. przy sukcesywnym spadku relacja ta była o 11 p.p. niższa niż w 2010 r. Pod względem relacji wartości kredytów dla firm do



PKB Polska znajduje się na trzecim miejscu od końca w UE (przed Rumunią i Irlandią). Luka w nasyceniu rynku kredytów biznesowych pomiędzy Polską a średnią unijną na koniec 2022 r. wynosiła aż 21 p.p. i była porównywalna do luki na rynku kredytów mieszkaniowych. Może to być orientacyjną miarą potencjału rozwoju krajowego sektora bankowego<sup>6</sup>. Ocenę tę legitymizują ponadto wyniki analizy prowadzonej w ujęciu prognoz tempa wzrostu PKB oraz relacji wartości kredytów przedsiębiorstw do PKB (por. rysunek 9).

**Rysunek 9. Poziom nasycenia sektora bankowości przedsiębiorstw w poszczególnych krajach UE na tle ich perspektyw gospodarczych na najbliższe lata**



\* Kredyty dla krajowych przedsiębiorstw niefinansowych.

Źródło: EBC, Eurostat, Analizy Pekao.

Ta dwukryterialna analiza prowadzi do zgrupowania krajów UE w dwa skupienia. Pierwsze tworzą tzw. nowe kraje członkowskie UE plus Irlandia<sup>7</sup>, jako kraje o wysokim potencjale rozwojowym bankowości przedsiębiorstw (szybkie tempo wzrostu PKB i niskie nasycenie kredytami dla przedsiębiorstw). Drugie skupienie, to tzw. stare kraje członkowskie UE o największym stopniu nasycenia rynku kredytów dla firm i relatywnie gorszych perspektywach wzrostu PKB, do której należą (niski poziom nasycenia rynku kredytów korporacyjnych), a zarazem ponadprzeciętnie dobrych (na tle całej UE) średniookresowych perspektywach gospodarczych.

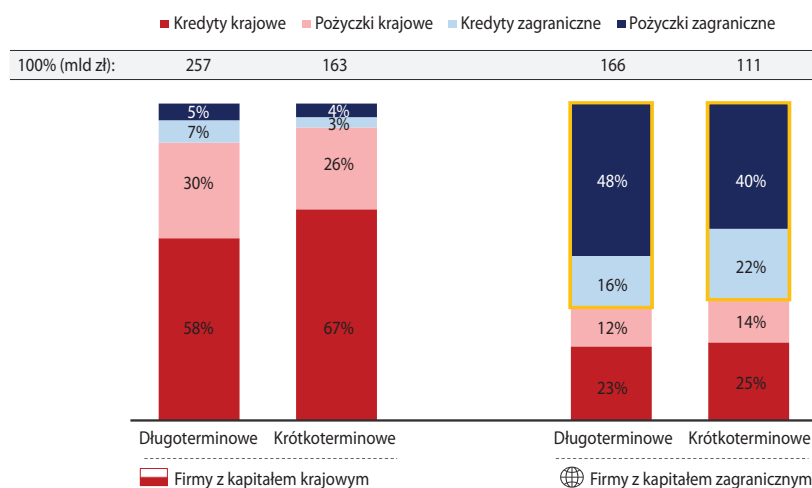
W pierwszym skupieniu zdecydowanie największy wolumen kredytów dla przedsiębiorstw mają banki w Polsce, a stosunkowo niskie nasycenie rynku kredyta-

<sup>6</sup> W przeciwieństwie do rynku kredytów konsumpcyjnych, gdzie poziom nasycenia rynku w Polsce jest wyższy niż w wielu państwach UE.

<sup>7</sup> W Irlandii wiodącą rolę w finansowaniu przedsiębiorstw odgrywa rynek kapitałowy.

mi stwarza duży potencjał rozwoju. Tym bardziej, że przed przedsiębiorstwami w Polsce stoją gigantyczne wręcz wyzwania inwestycyjne, o szacowanej wartości ca 250 mld zł średniorocznie. Obejmują one z jednej strony wielkiej wartości inwestycje infrastrukturalne (np. energetyka, drogi i transport kolejowy, modernizacja armii), a także inwestycje wynikające ze zobowiązań dotyczących pakietu Fit for 55 oraz możliwość wykorzystania środków z Krajowego Planu Odbudowy, a zwłaszcza środków finansowych z nowej perspektywy funduszy strukturalnych UE. Ponadto będą mieć znaczenie nakłady na badania i rozwój w związku z planowanym wzrostem ich udziałów w PKB, aby gonić inne kraje UE. Wyzwaniem w tym obszarze będzie inżynieria finansowa wynikająca m.in. z roli inwestorów podmiotów publicznych oraz potrzeba rozwoju partnerstwa publiczno-prywatnego w kredytowaniu projektów inwestycyjnych.

**Rysunek 10. Struktura kredytów i pożyczek sektora przedsiębiorstw\* według rodzaju i kraju pochodzenia podmiotu finansującego, 2021**



\* Dane dla firm o liczbie pracowników 10 i więcej osób.

Źródło: Pont Info, Eurostat, Analizy Pekaó.

Rozważając nasycenie kredytami dla przedsiębiorstw i potencjał rozwojowy tego segmentu rynku w Polsce, nie sposób pominąć roli zagranicznych spółek-matek w finansowaniu swych podmiotów zależnych (kapitałowo lub organizacyjnie). W szczególności chodzi o alternatywne wobec banków krajowych źródła finansowania, gdyż oferta banków w Polsce nie jest na tyle atrakcyjna, aby korzystnie finansować ich potrzeby, zwłaszcza inwestycyjne. To kolejny czynnik ograniczający nadganiające w UE wskaźników nasycenia kredytami dla przedsiębiorstw.

W latach 2015–2022 przedsiębiorstwa o liczbie pracowników 10 i więcej z kapitałem zagranicznym przynosiły średnio ca 40% przychodów sektora przedsiębiorstw w Polsce<sup>8</sup>, natomiast ich udział w łącznych nakładach inwestycyjnych wynosił 38%. Z kolei z analizy danych o strukturze kredytów i pożyczek SME (sprawozdania GUS o symbolu F-02) wynikają znaczące różnice w strukturze finansowania podmiotów polskich i podmiotów z kapitałem zagranicznym. Na koniec 2021 r. te pierwsze 60% wszystkich krótkoterminowych oraz około 2/3 długoterminowych kredytów i pożyczek zaciągnęły w krajowych bankach, dalsze odpowiednio 30% i 26%, pochodziło od niefinansowych podmiotów krajowych powiązanych z nimi kapitałowo. Asymetrycznie wręcz przedstawiała się struktura zadłużenia firm z kapitałem zagranicznym, na banki krajowe przypadło bowiem zaledwie 23% wszystkich kredytów i pożyczek długoterminowych oraz 25% kredytów i pożyczek krótkoterminowych. Natomiast 64% długoterminowego i 62% krótkoterminowego finansowania pochodziło z zagranicy, w tym były to głównie pożyczki od spółek-matek (blisko połowa wszystkich kredytów i pożyczek długoterminowych oraz 40% krótkoterminowych). W 2021 r. korzystanie przez przedsiębiorstwa z finansowania zagranicznego spowodowało poważne ograniczenie aktywów polskich banków. W przypadku przedsiębiorstw z polskim kapitałem była to kwota ok. 44 mld zł, zaś w przypadku przedsiębiorstw z kapitałem zagranicznym ponad 170 mld zł. Co więcej, zobowiązania SME z tytułu zagranicznych kredytów i pożyczek wykazują tendencję wzrostową. W latach 2015–2021 kwota zobowiązań zwiększyła się o 42 mld złotych, tj. o blisko 1/4. Przyrost ten był jednak mniejszy aniżeli finansowania krajowego. W efekcie udział źródeł zagranicznych w łącznych kredytach i pożyczkach przedsiębiorstw zmalał w tym okresie o około 5 p.p.

Potencjał rozwoju sektora bankowości korporacyjnej zwiększać może dodatkowo ekspansja zagraniczna polskich przedsiębiorstw wewnątrz UE, jak i z krajami trzecimi, co naturalnie stworzy popyt na specjalistyczne finansowanie oraz zaawansowane usługi doradztwa. W latach 2015–2022 udział Polski w handlu wewnątrz UE wzrósł z 5,1% do 6,1%, a z krajami trzecimi jest niższy (3,3%), ale o tendencji rosnącej. Trzeba jednak brać pod uwagę, że ekspansja ta napotykać będzie bariery popytowe w krajach UE oraz Wielkiej Brytanii w powiązaniu z fazami cyklu koniunkturalnego oraz wyścigiem technologicznym wymagającym wysokich nakładów kapitałowych. Tym bardziej, że trzeba się liczyć z ograniczaniem przewag konkurencyjnych polskich przedsiębiorstw wynikających z niższych kosztów, standardów pracy, wreszcie z przedsiębiorczej elastyczności, zwłaszcza SME. Przy założeniu braku zasadniczych zmian warunków prowadzenia biznesu Polska pozostanie ważnym zapleczem produkcyjnym dla zamożniejszej Europy Zachodniej, a polskie firmy, działające na coraz bardziej międzynarodową skalę, będą szybciej niż inni konkurenci zwiększać swoją obecność także na rynkach trzecich.

<sup>8</sup> Według danych POINT Info sporządzanych na podstawie sprawozdań GUS o symbolu F-01. PONTINFO Baza Gospodarka.

## 9. Możliwości sfinansowania potrzeb inwestycyjnych w procesie transformacji gospodarki do zrównoważonego rozwoju

W kontekście dużych wyzwań inwestycyjnych, jakie czekają Polskę jeszcze w tej dekadzie, pojawia się pytanie, na ile możliwości banków w finansowaniu takich potrzeb nie zostały nadwątlone przez kilkuletni okres słabszych wyników finansowych krajowych instytucji, które zwłaszcza w latach 2021 i 2022 były obciążone dużymi kosztami regulacyjnymi (wakacje kredytowe, kredyty frankowe). Tym bardziej, że problem kredytów CHF nie został jeszcze w pełni rozwiązany. Według stanu na koniec 1H23 szacunkowa łączna wartość utworzonych rezerw banków posiadających portfele takich kredytów w swoich bilansach wyniosła około 46 mld złotych, co stanowiło 62% wolumenu takich kredytów. Pokrycie całego portfela wymaga poniesienia dodatkowych kosztów z tytułu tworzonych rezerw w wysokości około 27 mld złotych, a trzeba pamiętać, że docelowy poziom rezerw będzie jeszcze wyższy. Inna rzecz, że obecne środowisko wysokich stóp procentowych sprzyja szybszemu ostatecznemu rozwiązaniu przez banki problemu frankowego, które na dzień dzisiejszy wydaje się być bliższe aniżeli dalsze.

Co istotne, wysokie stopy procentowe i rekordowe zyski banków w bieżącym roku sprzyjają także poprawie ich wskaźników adekwatności kapitałowej. Po tym, jak na przestrzeni od 2H21 do 3Q22, zarówno łączny współczynnik kapitałowy, jak i współczynnik Tier 1 obniżyły się o ponad 2 punkty procentowe, ostatnie kwartały przyniosły już ich dużą poprawę, w obu przypadkach do rekordowych poziomów (odpowiednio: 21,6% i 19,9% na koniec 1H23). Pomimo tych dokonań pozostaje pytanie, czy są to parametry wystarczające do tego, aby banki były wiodącym dostarczycielem kapitału dla wszystkich inwestycji transformacyjnych, stanowiących *de facto* dodatkowy nakład, ponad ten, który przedsiębiorstwa i inne podmioty krajowe (w tym sektor rządowy i samorządowy oraz gospodarstwa domowe) ponoszą do tej pory. Analizy i symulacje wskazują, że potencjał sfinansowania takich inwestycji przez krajowe instytucje finansowe jest pod pewnymi warunkami znaczny. Z jednej strony wynika on z możliwości uwolnienia części posiadanej nadwyżki kapitałowej, z drugiej zaś zasilania bazy kapitałowej z corocznych zysków. Szacunkowy maksymalny potencjał wygenerowania dodatkowego wolumenu kredytów, wynikającego z uwolnienia nadwyżki kapitałowej w całym sektorze, wyniesie ca 400 mld złotych. Do 2030 r. oznaczałoby to maksymalnie 55–60 mld złotych dodatkowej akcji kredytowej rocznie. Z kolei, przy założeniu corocznego zasilania bazy kapitałowej częścią wypracowanych zysków w kwocie 10 mld złotych, możliwe byłoby dalsze zwiększenie akcji kredytowej maksymalnie o kolejne 100 mld złotych rocznie. Wobec skłonności części banków do utrzymania korzystnej dla akcjonariuszy polityki dywidendowej byłoby to możliwe przy utrzymaniu się relatywnie dobrych warunków rynkowych (zwłaszcza stóp procentowych), a także ograniczonej liczby zdarzeń kryzysowych obciążających wyniki banków (np. dodatkowe obciążenia regulacyjne, udział w finansowaniu upadłości). Przy tych założeniach

maksymalne łączne możliwości zwiększenia przez banki w Polsce finansowania gospodarki można szacować na około 150–160 mld złotych rocznie.

W latach 2010–2022 średnioroczny przyrost kredytów i innych należności banków wyniósł niecałe 60 mld złotych. Zakładając, że trend ten utrzymałby się również w kolejnych latach, pozostała kwota, sięgająca nawet 100 mld rocznie, mogłaby zostać przeznaczona na finansowanie nowych inwestycji w polskiej gospodarce. W połączeniu z innymi dostępnymi instrumentami (m.in. fundusze unijne, kredyty i pożyczki zagraniczne, instrumenty dłużne) oraz środkami własnymi inwestorów sfinansowanie projektów inwestycyjnych transformujących polską gospodarkę do nowej wyższej jakości wydaje się realne.

Powyższe szacunki wskazują, że polski sektor bankowy może być kluczowym wehikułem finansowania nowych i pożądaných inwestycji w Polsce. Skorzystałaby na tym zarówno gospodarka, jak i sam sektor bankowy, zwłaszcza segment bankowości przedsiębiorstw, którego rozwój mógłby w takich warunkach istotnie przyspieszyć. Odrębnym problemem są podażowe aspekty realizacji takich inwestycji, w tym zdolność poszczególnych sektorów do efektywnego podjęcia odpowiednich przedsięwzięć.

O ile symulacja rozwoju bazy kapitałowej banków stwarza przesłanki zwiększenia akcji kredytowej, to jej wykonalność i efektywność biznesowa będą uzależnione od otoczenia regulacyjnego całego sektora finansowego i procesów w gospodarce realnej. Oba te aspekty będą determinować zdolność sektora do generowania zysków, które banki mogłyby przeznaczać na zwiększenie swych kapitałów.

Osobnym problemem jest realizacja zwłaszcza dużych i wielkich inwestycji, obejmujących wieloetapowe projekty transformacyjne. Chodzi tu zarówno o bariery natury technologicznej, jak i finansowej. Do takich barier zaliczają się m.in.

- *Wielkość i złożoność projektów.* Przykładowo szacowana wartość inwestycji związanej z budową pierwszej elektrowni jądrowej wynosi 86 mld złotych, a morskiej farmy wiatrowej 'Baltica' 30–40 mld złotych. Sektor bankowy przygotowuje się do finansowania tak kosztownych i złożonych technologicznie inwestycji, jednak środki pochodzące z pojedynczych instytucji finansowych nie wystarczą do pokrycia wymaganych nakładów. Oznacza to konieczność aranżowania konsorcjów bankowych z udziałem banków krajowych i zagranicznych, a także zaawansowanej inżynierii finansowej z wykorzystaniem środków programów wsparcia krajowych lub unijnych), a także instrumentów rynku kapitałowego.
- *Wymagania banków względem zrównoważonego rozwoju.* Wymagania wobec kredytobiorców w związku z polityką klimatyczną i ochroną środowiska będą powodować ograniczanie zaangażowania finansowego banków wobec przedsiębiorstw i transakcji dotyczących „niezielonych” aktywów, przy jednoczesnym zwiększaniu finansowania wspierającego rozwój zero- lub niskoemisyjnych źródeł energii. Oznacza to, że obok zwrotu z inwestycji muszą być analizowane także inne czynniki, jak: oddziaływanie środowiskowe, społeczne i z zakresu ładu korporacyjnego (ESG). W praktyce projektom inwestycyjnym stawiane będą

przez banki wymagania wyższe niż dotąd. Decyzję o przyznaniu finansowania będzie poprzedzać badanie oczekiwanego wpływu inwestycji na otoczenie – jeśli będzie on negatywny, kryteria komercyjne nie będą wystarczającym argumentem do udzielenia finansowania.

- *Prawo i regulacje.* Skuteczna partycypacja w finansowaniu zrównoważonego rozwoju, a zwłaszcza transformacji klimatycznej wymaga wyeliminowania ryzyka prawnego, zwłaszcza pochodzącego z dyrektyw lub rozporządzeń UE. Ponadto wdrażanie zasad zrównoważonego rozwoju i koncepcji ESG wymaga dodatkowych inwestycji lub kosztów po stronie banków. Będzie to wymagało zaangażowania całej organizacji, a w szczególności zrewidowania polityki i procedur kredytowych, dostosowania infrastruktury IT, nowelizacji kompetencji kadr i partnerów biznesowych oraz edukacji klientów. Niezbędna będzie otwarta koordynacja modeli biznesowych oraz dostosowanie strategii banków i podmiotów finansowanych. Rozwój baz danych i zastosowanie nowoczesnych technologii w kształtowaniu relacji z klientami wydłuży horyzont oceny wiarygodności kredytowej oraz odpowiednio wpłynie na wolumeny finansowania, w ramach dostosowanych do warunków limitów koncentracji i norm ostrożnościowych.
- *Konwergencja statusu podmiotów rynku finansowego.* W warunkach dużego zapotrzebowania na mobilizowanie kapitału na transformację systemową zgodną z koncepcją zrównoważonego rozwoju oraz zaostrzającej się konkurencji na rynku usług finansowych, nierówność statusu podmiotów tego rynku generuje dodatkowe bariery rozwojowe, ryzyka i wpływa na zaufanie klientów.

*„Bankowalność” projektów.* Dynamika i złożoność zmian regulacyjnych będzie rzucać na konieczność wsparcia w procesie kredytowym wyspecjalizowanych konsultantów. Z jednej strony wsparcia kredytobiorcy w przygotowaniu dokumentacji kredytowej, zwłaszcza od strony wymagań formalno-finansowych, a z drugiej zaś wsparcia kredytodawcy – od strony merytoryczno-technologicznej, pozwalającej obiektywnie ocenić wykonalność i efektywność ekonomiczną lub due diligence projektu. Przewyciężanie lub ograniczenie powyższych barier będzie zależać w dużym stopniu od treści przepisów, regulacji i postaw regulatora w stosunku do pojawiających się wyzwań. Kardynalne znaczenie będą mieć te rozwiązania, które będą generować koszty działalności i umożliwią wygospodarowanie zysków w coraz bardziej konkurencyjnym środowisku działania banków. W świetle przeprowadzonych analiz i sformułowanych projekcji można twierdzić, że w przewidywalnej przyszłości banki w Polsce będą stanowić kluczowe ogniwo skoku cywilizacyjnego do ery zrównoważonego rozwoju.