

Marek Radzikowski
Szkoła Główna Handlowa w Warszawie
mradzik@sgh.waw.pl

Kontrowersje w postrzeganiu kredytów w walutach obcych w Polsce i ich weryfikacja w ujęciu ekonomiczno-finansowym

Artykuł nadesłany: 8 listopada 2017 r.; artykuł zaakceptowany: 28 listopada 2017 r.

JEL Classification: A10, G10, G21

Keywords: foreign currency loans, banks, currency conversion, currency spreads

Abstract

Controversies in the perception of foreign currency loans in Poland as well as their verification from the economic and financial perspective

This article is devoted to the verification of the following seven popular opinions on the foreign currency loans in Poland: (I) banks create money out of nothing; (II) the banks that were granting foreign currency loans did not actually possess the foreign currencies; (III) the banks possessed foreign currencies, but only for the loans denominated in foreign currencies, and not for the ones indexed in them; (IV) the banks that were granting foreign currency loans made a profit on the appreciation of these currencies; (V) a conversion of foreign currency loans at the exchange rate from the day of granting the loan would not entail high costs for the banking sector; (VI) it was unjustified to use the foreign exchange spreads by the banks that were granting the foreign currency loans; (VII) the foreign exchange spreads used by the banks were excessive, which means that the banks obtained an undue profit on them. The author critically evaluates these opinions and on the basis of current economic and financial knowledge, concludes that they are wrong.

1. Wstęp

Mimo że dyskusja publiczna na temat kredytów walutowych w Polsce toczy się już dość długo, to jednak — zdaniem autora niniejszego tekstu — zbyt często przywoływane są w niej opinie, które są niezgodne ze stanem wiedzy ekonomicz-

no-finansowej. Brak jest przy tym kompleksowego opracowania, które w sposób prosty i przejrzysty odnosiłoby się do takich opinii. Autor przedstawia zatem najważniejsze z nich, a następnie poddaje je krytycznej ocenie.

2. Metodologia badań

Ocena dokonana przez autora polega na analizie prawidłowości opinii na temat kredytów walutowych w Polsce w świetle aktualnej wiedzy ekonomiczno-financej. Autor opiera swoje wnioskowanie na wywodach logicznych, danych empirycznych i fachowych źródłach.

Kolejność prezentowanych i analizowanych opinii wynika z ich charakteru (ogólnego, szczególnego) oraz wzajemnych powiązań pomiędzy nimi. Autor rozpoczyna analizę od opinii, która jest — jego zdaniem — najbardziej ogólna, a przy tym zasadnicza dla dyskusji publicznej na temat kredytów walutowych, a która dotyczy mechanizmu kreacji pieniądza. Następnie przechodzi do analizy głównego zarzutu stawianego wobec banków udzielających kredytów w walutach obcych, wedle którego banki te nie dysponowały takimi walutami. Z tym wiąże się kolejna opinia, zgodnie z którą banki dysponowały walutami obcymi, ale tylko w wypadku denominowanych kredytów walutowych, a nie indeksowanych kredytów walutowych. Z tego względu argument ten został przeanalizowany jako następny. Kolejna opinia, wedle której banki zarobiły na wzroście kursu walut obcych, w których udzielały kredytów, implikuje, że banki dysponowały takimi walutami, gdy udzielały kredytów, dlatego też opinia ta jest badana po przeanalizowaniu problemu dysponowania przez banki tymi walutami. Wszystkie omówione opinie są wykorzystywane w debacie publicznej do argumentowania, że przewalutowanie kredytów walutowych nie pociągnęłoby za sobą wysokich kosztów, w związku z czym ten argument autor analizuje jako następny. Problem spreadów walutowych stosowanych przez banki przy kredytach walutowych jest niezależny od wcześniejszych opinii, dlatego przedstawiono go na końcu, zaczynając od bardziej ogólnej kwestii zasadności pobierania kursów walutowych, a zamykając wywód na opinii o ich nadmiernej wysokości.

3. Analiza

Opinia I. „Banki kreują pieniądź z niczego”

Dość często można spotkać się z argumentem, że banki zyskały na udzielaniu kredytów walutowych, dlatego że dysponują możliwością kreacji pieniądza. W argumentacji tej przyznaje się, że pewien minimalny wkład do udzielenia kredytów musi w bankach występować (czyli że nie ma kreacji kredytu dosłownie „z niczego”), ale jednocześnie wskazuje się, że wkład ten stanowi tylko niewielki uła-

mek kredytów udzielonych klientom. Jest tak rzekomo dlatego, że w bankowości mamy do czynienia z mechanizmem tak zwanej rezerwy częściowej¹. Mianowicie twierdzi się, iż wystarczy, że bank ma środki na bieżącą płynność dla tych deponentów, którzy żądają zwrotu depozytów, a jednocześnie może udzielać pożyczek na wielokrotnie większą wartość. Dlatego też sugeruje się, że banki ponoszą niewielkie koszty udzielania kredytów i prawie wszystko, co z nich uzyskują, jest dla nich po prostu czystym zyskiem. Taki pogląd wynika z niezrozumienia mechanizmu rezerwy częściowej i kreacji pieniądza, dlatego autor w dalszej części skoncentruje się na wyjaśnieniu tych zagadnień.

Środki, jakie banki mogą przeznaczyć na kredyty dla klientów, zasadniczo pochodzą z dwóch źródeł — są to kapitały własne (które pochodzą od właścicieli banku) i kapitały obce, czyli zobowiązania, które zwykle dominują, a pochodzą od klientów (indywidualnych i przedsiębiorstw), którzy lokują w banku swoje depozyty. Gdy klient A lokuje w banku depozyt w wysokości 1000 zł, bank musi pewną część tego depozytu (założmy dla uproszczenia, że 10%, czyli w tym przypadku 100 zł) odprowadzić do banku centralnego właśnie w postaci rezerwy obowiązkowej. Pozostałe 900 zł przeznacza zaś na kredyt dla klienta B. Przyjmujemy, że klient ten za całą tę kwotę kupuje jakieś dobro (na przykład telewizor) od osoby C. Wtedy C może przynieść zarobione w ten sposób 900 zł do banku (przyjmijmy, że innego, choć założenie to nie jest konieczne) i ulokować je w postaci depozytu, dzięki czemu ten inny bank może z kolei udzielić kredytu klientowi D w wysokości 810 zł itd. W ten uproszczony sposób można pokazać, jak poprzez system bankowy pieniądz „pracuje” w gospodarce, aczkolwiek bank wcale nie jest do tego niezbędny, ponieważ A równie dobrze może pożyczyć swoje pieniądze B bez pośrednictwa banku, jako że nie jest to zabronione.

Ostatecznie z 1000 zł depozytu (co istotne: początkowego) może w obiegu gospodarczym powstać wielokrotnie większy kredyt dla wielu klientów ($B + D + \dots$), który jest równy: $900 + 810 + \dots = 9000$, co wynika z wzoru (zob. np. Nasiłowski 1998, s. 259):

$$(1) S_k = N_{dl} \times \frac{1}{u}$$

gdzie:

N_{dl} — pierwsza nadwyżka depozytu w banku A,

u — stopa rezerwy częściowej (inaczej: stopa rezerwy obowiązkowej),

S_k — suma możliwych kredytów,

¹ Nieco upraszczając, rezerwę częściową można rozumieć jako rezerwę obowiązkową, czyli część ulokowanych w banku depozytów, która nie może być przeznaczona na kredyty; musi natomiast być „odłożona” przez bank, co przybiera formę odprowadzenia tych środków w postaci rezerwy do banku centralnego.

stąd zaś po podstawieniu otrzymujemy:

$$(2) S_k = 900 \times \frac{1}{0,1} = 900$$

Osoby, które w sposób nieprawidłowy powołują się na mechanizm rezerwy cząstkowej, prezentując wskazaną opinię, twierdzą, że z 1000 zł depozytu banki „kreują” w sumie 9000 zł kredytu. Nie dostrzegają jednak, że depozyt wcale nie wynosił 1000 zł, tylko znacznie więcej, ponieważ do banków wpłynęły przecież depozyty od klientów A, B, C itd., co daje następującą sumę: $1000 + 900 + \dots = 10\,000$ (depozyt początkowy plus suma udzielonych kredytów). A zatem, aby udzielić 9000 zł kredytu, banki muszą najpierw pozyskać nawet nieco więcej depozytów. Wynika to także z relacji pomiędzy aktywami a pasywami. W wypadku banków aktywa to (w uproszczeniu) udzielone kredyty, pasywa z kolei to źródła ich finansowania (kapitał własny i depozyty od klientów). Jak w przedsiębiorstwach niefinansowych, tak i w bankach aktywa i pasywa zawsze muszą być sobie równe.

Opinia II. „Banki udzielające kredytów w walutach obcych nie dysponowały takimi walutami”

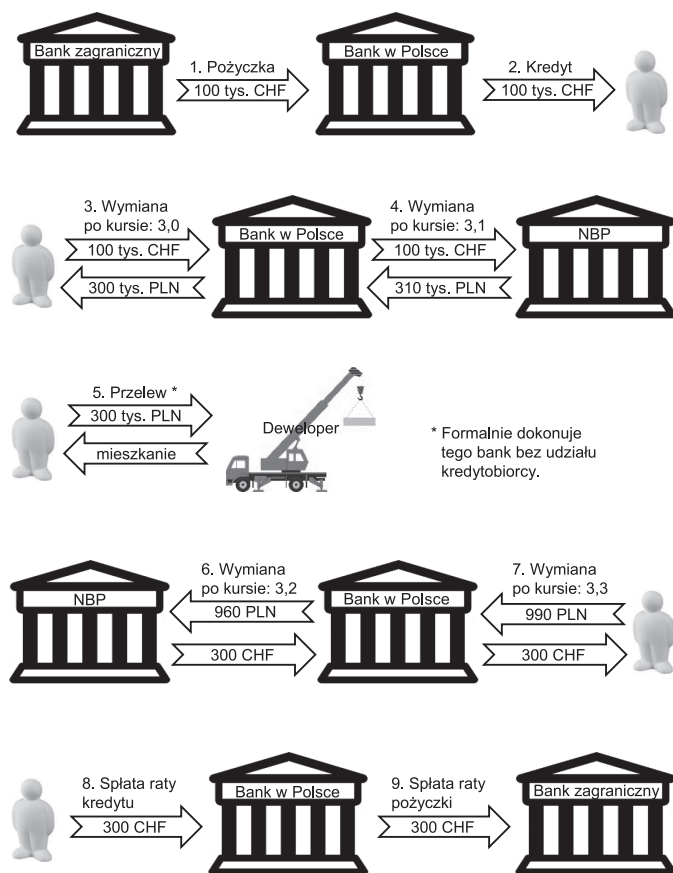
Jedną z opinii najczęściej spotykanych w dyskusji publicznej o kredytach walutowych jest ta, że „banki nie dysponowały walutami obcymi”. Warto więc podkreślić, że w przypadku kredytu w walutach obcych sytuacja wygląda analogicznie do tej, jaka została opisana w poprzedniej części przy kredytach złotych. Banki musiały zaciągnąć równoważne zobowiązania w takiej sumie i w tej samej walucie, na jaką udzieliły kredytów. Przykładowo, aby udzielić kredytów w wysokości 100 tys. franków szwajcarskich (dalej: CHF)² same musiały najpierw owe 100 tys. CHF pożyczyć (zob. rysunek 1, krok 1). Nie ma przy tym znaczenia, iż klient nie otrzymał na swoje konto franków szwajcarskich, tylko złote, trzeba bowiem pamiętać, że środki te są przeznaczone na zakup mieszkania w złotych i przepływały bezpośrednio od banku do dewelopera, który oczekiwał uiszczenia zapłaty właśnie w złotych, a nie we frankach szwajcarskich (zresztą zgodnie z umową zawartą z nabywcą danej nieruchomości). Dlatego też po tym, jak polski bank pożyczył franki szwajcarskie za granicą, wymieniał je (na przykład w NBP) na złote (krok 4).

Aby udzielić kredytów walutowych, banki musiały więc najpierw te waluty pożyczyć. Pożyczały je z różnych źródeł — od swoich banków-matek, na rynku międzybankowym, poprzez emisję obligacji w walutach obcych bądź stosując instrumenty pochodne, takie jak CIRS-y lub fx swapy (zob. np. Odpowiedź Mi-

² Przytoczone w artykule przykłady dotyczą franka szwajcarskiego jako dominującej waluty obcej dla kredytów hipotecznych zaciąganych w Polsce.

nistra Finansów na interpelację nr 1100). Te ostatnie, jako najbardziej skomplikowane, są najmniej zrozumiałe; nie zmienia to jednak faktu, że nawet w przypadku takich instrumentów banki otrzymywały na określony czas waluty obce w zamian za złote, dzięki czemu mogły udzielać kredytów walutowych.

Warto przy tym zauważyć, że zagraniczni wierzyciele banku domagają się zwrotu pożyczek w walutach obcych, a nie w złotych bez względu na to, czy waluta ta podrożała, czy potaniała. Bank spłaca pożyczkę (zob. krok 9), którą zaciągnął za granicą ze spłat klientów bądź z nowych pożyczek u zagranicznych kontrahentów (jest to tak zwane rolowanie kredytu). I tak do czasu, aż klienci spłacą swoje kredyty.



* Uwaga: etapy 2 i 3 oraz etapy 7 i 8 zostały wyodrębnione, aby pokazać działanie mechanizmu spreadów, w rzeczywistości etapy te są realizowane równocześnie, co nie wpływa na wnioski

Rysunek 1. Schemat udzielania i spłaty kredytu walutowego

Źródło: opracowanie własne.

Dość często podnosi się przy tym, że walut obcych nie widać w bilansach banków. Powód tego jest jednak prosty — wynika to z przepisów prawa, a konkretnie z ustawy o rachunkowości (art. 45 ust. 5), według której sprawozdania finansowe są podawane w złotych także w przypadku operacji dokonywanych w walutach zagranicznych. Dodatkowo osobom, które nie dysponują głębszą wiedzą na temat sprawozdań finansowych, nie jest łatwo odnaleźć takie pozycje, jak na przykład CIRS-y, gdyż są to tak zwane instrumenty pozabilansowe, co oznacza, że w bilansie nie pojawia się ich wartość nominalna, ale ich wycena — ujemna bądź dodatnia (dla całego sektora bankowego; zob. tabela 2.23 w danych liczbowych do wykresów przedstawionych w raporcie NBP 2015).

Na analizowaną opinię można również spojrzeć z innego punktu widzenia — gdyby banki nie dysponowały walutami obcymi (na przykład frankami szwajcarskimi w wypadku kredytów frankowych), nie mogłyby pożyczać na tak niski procent, na jaki pożyczają. Jest tak dlatego, że każda waluta ma swoją cenę. Na przykład w 2008 roku banki za zdeponowanie w nich złotych płaciły swoim klientom średnio 5,4%, podczas gdy oprocentowanie kredytów frankowych wynosiło 4,8% (na podstawie bazy danych NBP, *Statystyka stóp procentowych*). Gdyby więc banki z depozytów złotych finansowały kredyty frankowe, kredyty te byłyby nieopłacalne (przynosiłyby straty lub niewielkie zyski, głównie ze spreadów kursowych). Nieopłacalność oznacza, że banki nie udzielałyby takich kredytów, wiadomo jednak, że było ich wiele, a to dlatego, że banki pożyczają swoim klientom pieniądź znacznie tańszy od złotego, czyli na przykład franka szwajcarskiego lub euro (rzadziej jeny).

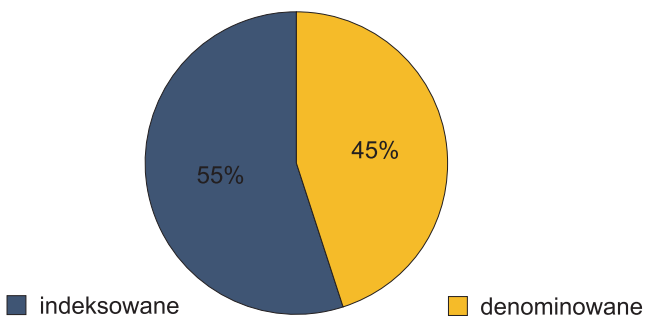
Opinia III. „Banki dysponowały walutami obcymi, ale tylko w przypadku denominowanych kredytów walutowych, a nie indeksowanych”

Dość często można spotkać się z opinią, wedle której wprawdzie banki dysponowały walutami obcymi, ale tylko w przypadku kredytów denominowanych w tych walutach obcych, a nie kredytów indeksowanych tymi walutami. Warto więc najpierw wyjaśnić, jaka jest między nimi różnica. Otóż kredyty denominowane na przykład we frankach szwajcarskich to takie, w których klient miał w umowie kwotę zadłużenia wyrażoną we franku, zaś kredyty indeksowane do franka szwajcarskiego (lub waloryzowane jego kursem) to takie, w których klient miał wpisaną w umowie kwotę zadłużenia w złotych.

Klienci mogli wybrać któryś z tych rodzajów kredytu walutowego, przy czym oba warianty takiego kredytu miały dla kredytobiorców zalety i wady — przy kredycie denominowanym klient wiedział, ile pożycza franków szwajcarskich, ale nie wiedział, ile ostatecznie otrzyma złotych (ponieważ bank mógł to przeliczyć dopiero w dniu wypłaty); zaś przy kredycie indeksowanym było na odwrót —

klient wiedział, ile pożycza złotych, ale nie wiedział, ile będzie to franków szwajcarskich (przeliczanie następowało w dniu wypłaty).

Te różnice, które wynikały z kilkutygodniowych wahań kursowych, sprawiały, że dla klientów zwykle wygodniej było mieć pewność co do wypłaconej kwoty w złotych i dlatego kredyty indeksowane z czasem zaczęły być bardziej popularne (zob. rysunek 2).



Rysunek 2. Struktura kredytów walutowych w 2016 roku

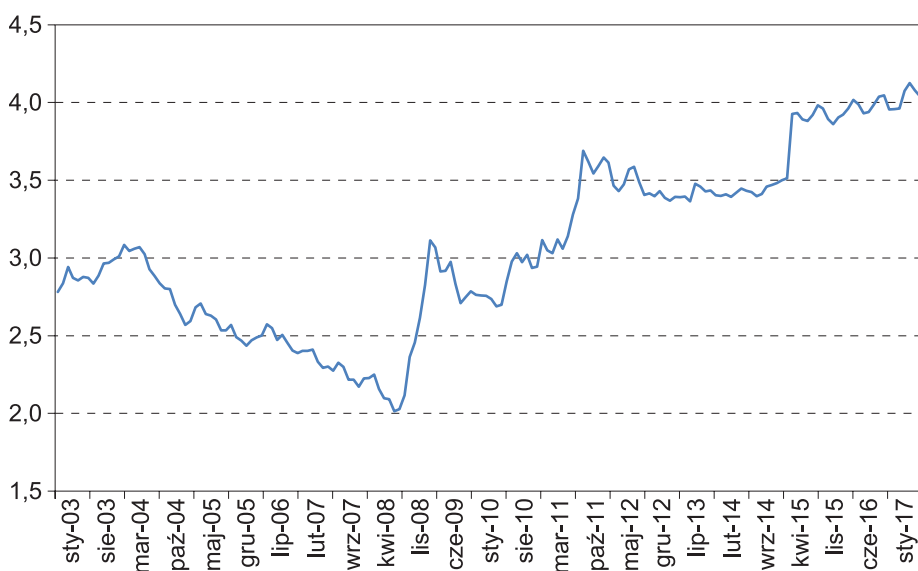
Źródło: opracowanie własne na podstawie UKNF 2016a, s. 30.

Wybór rodzaju kredytu walutowego miał wpływ na wartość złotową tego kredytu w dniu jego wypłaty, nie miało to jednak wpływu na finansowanie przez bank, albowiem z tego punktu widzenia kredyty indeksowane do waluty obcej funkcjonują tak samo jak kredyty denominowane. Warto przy tym zwrócić uwagę, że w przypadku obu wariantów ich oprocentowanie jest oparte na (tych samych) referencyjnych międzybankowych stopach procentowych walut zagranicznych, na przykład dla franka szwajcarskiego jest to LIBOR CHF (a nie WIBOR). Podobnie w obydwu wariantach dług kredytowy zależy od kursu obcej waluty i dlatego z opisanych względów bank nie mógł ponosić ryzyka walutowego, a środki przeznaczone na kredyt musiały być zapewnione w obcej walucie. Kredyty indeksowane na przykład do franka szwajcarskiego lub waloryzowane jego kursem wymagały zatem finansowania we frankach szwajcarskich, tak jak kredyty denominowane we franku szwajcarskim.

Opinia IV. „Banki, które udzieliły kredytów w walutach obcych, zarobiły na wzroście kursu tych walut”

Jedną z bardziej popularnych opinii, jakie można spotkać w dyskusji publicznej, jest ta, że banki zarobiły na wzroście kursu waluty obcej, w której udzielały kredytu (na przykład na wzroście wartości franka szwajcarskiego). Nie jest to jednak możliwe, ponieważ udzielanie kredytów frankowych otwiera po stronie banku tak zwaną pozycję walutową, a zgodnie z normami ostrożnościowymi i obowiązującymi banki muszą one mieć pozycję walutową o takiej samej wartości, w jakiej klient

ma kredyt, co w żargonie finansowym nazywa się „zamkniętą pozycją walutową”. Wyjaśniając nieco bardziej precyzyjnie, należy stwierdzić, że banki mogą utrzymywać otwartą pozycję walutową, ale jeśli przekracza ona 2% ich funduszy własnych, to znacząco zwiększają się wobec nich wymagania kapitałowe, co powoduje, że takie działanie jest dla banków zwykle nieopłacalne (zob. uchwała KNF nr 76/2010 w sprawie zakresu i szczegółowych zasad wyznaczania wymogów kapitałowych z tytułu poszczególnych rodzajów ryzyka, załącznik nr 6).



Rysunek 3. Średni kurs franka szwajcarskiego do złotego

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych ze strony internetowej NBP, *Kursy walut*.

Patrząc na tę kwestię z nieco innego punktu widzenia, warto pamiętać, że w latach 2004–2008 kurs franka szwajcarskiego stale spadał, a więc zgodnie z rozpatrywaną opinią oznacza to, że w tym okresie banki ponosiłyby na tych kredytach regularne i znaczące straty, a mimo to udzielały ich coraz więcej. Oczywiście można argumentować, że banki były pewne, że ten trend się w końcu odwróci, a frank szwajcarski w końcu się umocni, i dlatego pozwalały sobie na przejściowe straty. Jednak gdyby banki faktycznie wiedziały o tym, że kurs franka szwajcarskiego wzrośnie, to zamiast udzielać kredytów w tej walucie i narażać swoich klientów (a w konsekwencji także siebie) na skutki umocnienia się franka, po prostu kupiłyby je (najlepiej w lipcu 2008 roku — po około 2 zł), a później sprzedałyby je bez żadnego ryzyka i bez problemów wynikających z pogorszenia sytuacji swoich klientów, na przykład ze 150-procentowym zyskiem (w styczniu 2015 roku frank szwajcarski kosztował około 5 zł).

Banki nie zarobiły zatem na umocnieniu się walut obcych, w których udzielały kredytów, tak jak wcześniej nie traciły na ich osłabieniu. Potwierdzają to zresztą opracowania między innymi Komisji Nadzoru Finansowego, która wskazała, że:

wbrew pojawiającym się opiniom banki nie są beneficjentami osłabienia PLN względem CHF. Wynika to z tego, że wraz z osłabieniem złotego rosły nie tylko należności banków (z tytułu udzielonych kredytów CHF), ale równolegle rosły ich zobowiązania wobec deponentów i kontrahentów transakcji zawieranych w celu finansowania portfela kredytów CHF. (UKNF 2013, s. 4)

Opinia V. „Przewalutowanie kredytów walutowych nie pociągnęłoby za sobą wysokich kosztów”

Dość często można spotkać się z opinią, że przewalutowanie kredytów walutowych na złote po kursie z dnia udzielenia kredytu nie pociągnęłoby za sobą wysokich kosztów dla banków ani dla gospodarki. Warto jednak pamiętać, że już w 2015 roku główne państwowe instytucje finansowe analizowały taki pomysł po tym, jak w sierpniu tego roku Sejm nieoczekiwanie przyjął poprawkę do projektu ustawy o szczególnych zasadach restrukturyzacji walutowych kredytów mieszkaniowych w związku ze zmianą kursu walut obcych do waluty polskiej (druk sejmowy nr 3781-A). Zgodnie z tą poprawką 90% kosztów przewalutowania miały ponieść banki. Według stanowiska Narodowego Banku Polskiego straty banków po wejściu w życie takiej ustawy wyniosłyby łącznie 21 mld zł (Pismo NBP z dnia 17 sierpnia 2015). Komisja Nadzoru Finansowego (Pismo KNF z dnia 7 sierpnia 2015) oszacowała je zaś na około 22 mld zł. W tym świetle warto zauważyć, że zyski netto wszystkich banków za 2016 roku wyniosły 13,9 mld zł (dane ze strony internetowej KNF), jednak zyski te dotyczą kilkuset różnych banków (w tym także spółdzielczych), natomiast straty byłyby skumulowane w kilkunastu dużych podmiotach. Prawdopodobne skutki tak wysokich strat banków byłyby następujące:

— destabilizacja polskiego sektora bankowego i innych obszarów sektora finansowego,

— wysokie koszty fiskalne,

— spadek wiarygodności Polski wśród inwestorów zagranicznych,

— obniżenie wzrostu gospodarczego Polski.

Według Komitetu Stabilności Finansowej³ (Komunikat KSF z dnia 19 sierpnia 2015) tak wysokie straty spowodowałyby zagrożenie dla stabilności systemu bankowego. Dotknęłoby to także innych obszarów sektora finansowego. Skutkiem takich strat najprawdopodobniej byłoby znaczące pogorszenie wyceny akcji banków notowanych na Giełdzie Papierów Wartościowych, czego potwierdzeniem może być fakt, że po decyzji Sejmu o uchwaleniu ustawy z dnia 5 sierpnia 2015 roku kursy akcji banków spadły o 6,5%. Ponieważ udział banków w kapitalizacji giełdy wynosi około 30% (dane ze strony internetowej GPW), spadek ceny

³ W skład którego wchodzi prezes NBP, minister finansów, przewodniczący KNF oraz prezes Bankowego Funduszu Gwarancyjnego.

akcji banków istotnie pogorszyłby podstawowe indeksy polskiej giełdy. Warto przy tym zauważyć, że spadek ceny akcji banków byłby istotny także dla Otwartych Funduszy Emerytalnych, które w znacznej mierze są właścicielami banków. Zmiana wyceny banków na giełdzie wpływa zatem na poziom oszczędności zgromadzonych przez przyszłych emerytów.

Zagrożenie naruszenia stabilności sektora bankowego w Polsce najprawdopodobniej doprowadziłoby do konieczności dofinansowania banków ze środków publicznych⁴. Straty banków oznaczałyby również zmniejszenie wpływów do budżetu państwa z tytułu odprowadzanego przez nie podatku dochodowego i wpływów z dywidend od akcji banków, których właścicielem jest Skarb Państwa — odpowiednio o 3,5 mld zł i 380 mln zł (Komunikat KSF z dnia 19 sierpnia 2015; Pismo NBP z dnia 17 sierpnia 2015).

Ustawowa ingerencja w umowy kredytowe pomiędzy bankami a ich klientami, która wywołałaby tak wysokie straty banków, najprawdopodobniej zostałaby oceniona przez zagranicznych właścicieli banków jako naruszenie prawa międzynarodowego, w związku z czym ubiegaliby się oni o odszkodowań w międzynarodowych sądach (Pismo NBP z dnia 17 sierpnia 2015). W przypadku wygrania przez nich spraw sądowych doprowadziłoby to do konieczności poniesienia przez Skarb Państwa dalszych kosztów. Wpłynęłoby to także negatywnie na reputację Polski za granicą i w efekcie obniżyło skłonność inwestorów zagranicznych do lokowania kapitału w naszym kraju.

Destabilizacja sektora bankowego i innych obszarów sektora finansowego, wysokie koszty fiskalne i spadek wiarygodności Polski wśród inwestorów zagranicznych najprawdopodobniej miałyby istotny negatywny wpływ na wzrost gospodarczy Polski.

Opinia VI. „Stosowanie przez banki spreadów kursowych przy kredytach w walutach obcych było bezzasadne”

Kwestia spreadów kursowych, jakie pobierały banki przy kredytach walutowych, od dawna budziła kontrowersje, a sprawa ta nabrała szczególnego znaczenia, gdy Prezydent RP przedłożył w Sejmie dotyczący tej kwestii projekt ustawy o zasadach zwrotu niektórych należności wynikających z umów kredytu i pożyczki (druk nr 811). Jedną z najczęściej spotykanych opinii z tym związanych jest ta, że stosowanie przez banki spreadów kursowych (najpierw przy wypłacie kredytu, a następnie przy jego spłatach) jest bezzasadne. Aby ocenić tę opinię, warto prześledzić mechanizm udzielania kredytów walutowych (zob. także rysunek 1).

⁴ Warto w tym miejscu zauważyć, że po wybuchu kryzysu finansowego na świecie władze wielu krajów udzieliły bankom wysokiego wsparcia finansowego, czego nie trzeba było robić w Polsce dzięki dobrej kondycji sektora bankowego.

Założenia:

- kwota kredytu: 300 tys. CHF
- rata spłaty: 300 CHF

Tabela 1. Przykładowe spready walutowe, jakim podlegają banki i ich klienci

	Bank	NBP
kurs sprzedaży	3,3	3,2
kurs kupna	3,0	3,1
spread	0,3	0,1

Źródło: opracowanie własne na podstawie rysunku 1.

1. Bank pozyskuje franki szwajcarskie od (zwykle) podmiotów zagranicznych w drodze pożyczki (na przykład od banków macierzystych), emisji obligacji frankowych lub poprzez instrumenty CIRS lub fx swap (nie ma to znaczenia dla wniosków).

2. Bank udziela klientowi (kredytobiorcy) kredytu denominowanego lub indeksowanego we frankach (waluta nie ma to znaczenia dla wniosków).

3. Kontrahent (deweloper) oczekuje zapłaty w złotych, dlatego kredytobiorca sprzedaje bankowi franki szwajcarskie (kupuje złote) po kursie kupna (oczywiście niższym od kursu sprzedaży).

4. Bank nie przetrzymuje franków szwajcarskich, wymienia je na złote (na przykład w banku centralnym) po kursie kupna tej instytucji (niższym od kursu sprzedaży).

5. Kredyt w złotych jest przelewany na konto dewelopera.

6. Bank zwraca podmiotowi zagranicznemu franki szwajcarskie, dlatego kupuje je (na przykład od banku centralnego) po kursie sprzedaży (wyższym niż kurs kupna).

7. Kredytobiorca kupuje franki szwajcarskie od banku za złote po kursie sprzedaży.

8. Kredytobiorca przekazuje bankowi franki szwajcarskie tytułem spłaty raty kredytu.

9. Bank oddaje ratę pożyczki frankowej podmiotowi zagranicznemu.

Z zaprezentowanego scenariusza należy wyciągnąć wniosek, że banki stosowały spready walutowe, ponieważ same im podlegały, kupując i sprzedając walutę niezbędną do udzielenia kredytu walutowego (krok 4 i 6 w analizowanym przykładzie). Mechanizm jest tu więc analogiczny do działania kantoru wymiany walut i w związku z tym nie można, zdaniem autora, mówić o braku zasadności stosowania przez banki spreadów.

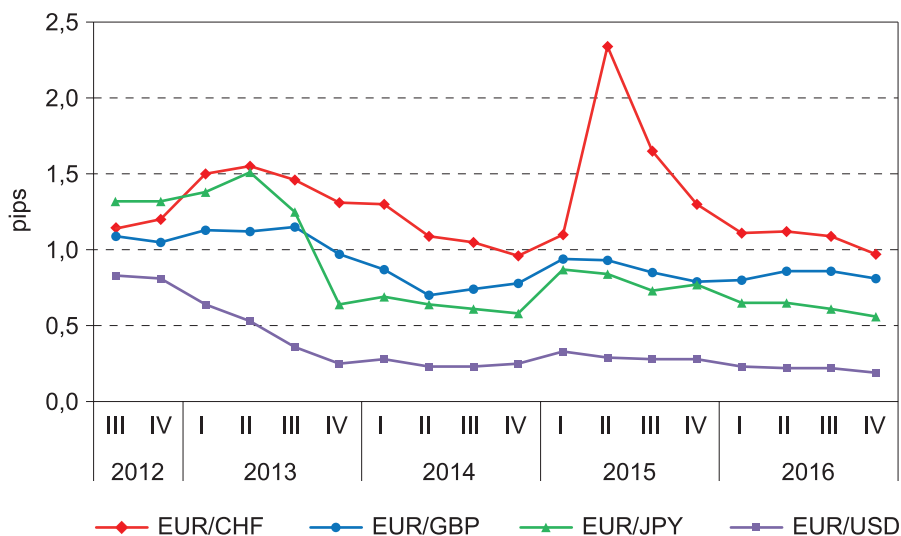
Opinia VII. „Stosowane przez banki spready były nadmierne, co oznacza, że banki uzyskały z nich nienależny zysk”

Z prawnego punktu widzenia dyskusja na ten temat wciąż odbywa się między innymi na rozprawach sądowych. Z ekonomicznego punktu widzenia zaś warto zauważyć, że ocena, czy spready walutowe były nadmierne, czy też nie, bazuje na subiektywnych odczuciach stron. Spready były bowiem częścią ceny kredytu dla klientów, podobnie jak częścią tej ceny w wypadku kredytów frankowych były LIBOR CHF i marża czy prowizja. Kupujący zwykle będzie uważał, że cena jest wygórowana, a sprzedający, że jest zbyt niska. Podchodząc do tego pytania w najbardziej obiektywny, zdaniem autora, sposób, należy wskazać, że dla osób, które wzięły kredyty frankowe, spready (przynajmniej w czasie podejmowania decyzji o kredycie) nie mogły być nadmierne, gdyby bowiem były, to wybraliby oni inne kredyty walutowe lub kredyty złotowe (klient mógł porównać oferty i udać się do konkurencji, jeśli nie odpowiadały mu warunki danego banku).

Warto przy tym zauważyć, że w lipcu 2009 roku weszły w życie przepisy *Rekomendacji S (II)* KNF, które umożliwiły klientom spłatę rat w walucie, w której kredyt został zaciągnięty. Odtąd kredytobiorcy mogą spłacać kredyt na przykład za pomocą waluty kupionej samodzielnie w kantorze lub innym banku. Nowością tej rekomendacji było również zastrzeżenie, że bank nie może już stosować różnych kursów (kupna, sprzedaży) do różnych transakcji. Z kolei Ustawą z dnia 29 lipca 2011 roku o zmianie ustawy — Prawo bankowe oraz o kredycie konsumenckim wprowadzono przepisy, według których banki nie mogą żądać dodatkowych opłat czy prowizji, na przykład za prowadzenie konta walutowego lub za aneks do umowy, od klientów, którzy chcą spłacać raty bezpośrednio w walutach obcych kupionych samodzielnie. Mimo że bez przeszkód można więc spłacać kredyt, omijając spready banków, faktycznie robi to tylko około 10–15% kredytobiorców (Samcik 2015). Można to interpretować w taki sposób, że wymiana walut bezpośrednio w bankach, które udzieliły im kredytu, jest dla nich mniej kosztowna niż czas, który musieliby poświęcić na przykład na zapoznanie się z działaniem kantorów internetowych i na operacje wymiany walut w nich, nawet jeśli banki te stosują wyższe spready niż takie kantory.

Należy przyznać, że spready walutowe w bankach są zwykle wyższe od tych w kantorach internetowych. Warto jednak przy tym zauważyć, że może to wynikać z wielu czynników, między innymi z tego, że banki ponoszą koszty podatkowe, paropodatkowe i regulacyjne, których nie ponoszą inne podmioty finansowe (w tym na przykład kantory). Koszty te są odzwierciedlone w cenach usług bankowych, w tym w kosztach wymiany walut. Oprócz tego banki ponoszą wszelkie koszty związane z udzielaniem kredytów (w tym przypadku hipotecznych), których nie ponoszą kantory, ponieważ ich działalność ogranicza się do wymiany walut.

Jednym z często formułowanych zarzutów jest to, że spready znacząco różniły się pomiędzy bankami, co ma dowodzić, że jedne banki bardziej obciążały nimi kredytobiorców niż inne, i że nie musiały tego robić. Trzeba jednak pamiętać, że wiele banków, które miały wysokie spready, miały jednocześnie niskie marże swoich kredytów. Oprócz tego jednym z powodów istnienia spreadu jest pokrycie kosztów transakcji wymiany walut i zabezpieczeń (lecz także wspomnianych kosztów ogólnych działalności), a te w poszczególnych bankach są różne. Niektóre banki (z reguły z polskim kapitałem właścicielskim) nie miały dostępu do niskooprocentowanych pożyczek od zagranicznych podmiotów macierzystych i musiały korzystać z droższych alternatyw pozyskiwania franków. Trzeba też pamiętać, że banki realizują zróżnicowane strategie, jeśli chodzi o rentowność — jedne (zwykle te o ugruntowanej pozycji na rynku) mogą sobie pozwolić na niższą rentowność, a inne nie.



Rysunek 4. Spready w handlu walutami

Źródło: opracowanie własne na podstawie Dukascopy (bank szwajcarski), *Dane z rynku europejskiego platformy Swiss Foreign Exchange Marketplace Electronic Communication Network (SWFX ECN)*.

Oprócz tego spready zmieniały się w czasie, ale wynikało to z tego, że w pewnym okresie (szczególnie po 2008 roku) popyt na franki szwajcarskie znacząco wzrósł. Stał się on przez to mniej dostępny i droższy, co odzwierciedliło się również w wyższych spreadach. To, że spready w przypadku franka szwajcarskiego były wyższe niż w wypadku innych walut, wynikało z faktu, że światowy popyt na franki szwajcarskie w stosunku do ich podaży był większy. Potwierdzają to dane o spreadach w handlu walutami (zob. rysunek 4) na europejskim rynku hurtowym

(co ma oczywiście przełożenie także na detaliczny rynek walutowy) — jak łatwo zauważyć, spready w handlu frankami szwajcarskimi były permanentnie wyższe.

Podsumowując, warto ponadto podkreślić, że — wbrew obiegowej opinii — banki nie uzyskiwały na spreadach walutowych wysokich zysków. W odpowiedzi na zapytanie Kancelarii Prezydenta RP Urząd Komisji Nadzoru Finansowego (2016b) oszacował, że w latach 2000–2011 całkowity zysk banków z tytułu spreadów wyniósł 4,2 mld zł.

4. Wnioski

W dyskusji publicznej na temat kredytów walutowych w Polsce dość często prezentowane są opinie, które są niezgodne ze stanem wiedzy ekonomiczno-financej. W niniejszej pracy autor przedstawił, a następnie poddał krytycznej ocenie siedem takich opinii. Pozwoliło to autorowi na wyciągnięcie wniosków, iż nie można twierdzić, że: (I) banki kreują pieniądź z niczego; (II) banki udzielające kredytów w walutach obcych nie dysponowały takimi walutami; (III) banki dysponowały walutami obcymi, ale tylko w przypadku kredytów denominowanych, a nie indeksowanych; (IV) banki, które udzieliły kredytów w walutach obcych, zarobiły na wzroście kursu tych walut; (V) przewalutowanie kredytów walutowych nie pociągnęłoby za sobą wysokich kosztów; (VI) stosowanie przez banki spreadów kursowych przy kredytach walutowych było nieuzasadnione i (VII) stosowane przez banki spready były nadmierne, co oznacza, że banki uzyskiwały z nich nienależny zysk. W świetle przeprowadzonych rozważań wydaje się także, że wiedza ekonomiczna polskiego społeczeństwa jest błędna, a świadomość ekonomiczna klientów banku — niska.

Bibliografia

Literatura

- Narodowy Bank Polski (NBP) (2015), *Raport o stabilności systemu finansowego*, Warszawa.
- Nasiłowski M. (1998), *System rynkowy. Podstawy mikro- i makroekonomii*, Warszawa.
- Urząd Komisji Nadzoru Finansowego (UKNF) (2016a), *Informacja w zakresie skutków projektu ustawy o sposobach przywrócenia równości stron niektórych umów kredytu i umów pożyczki. Wpływ na instytucje kredytowe*, Warszawa.

Źródła internetowe

- Dukascopy, *Dane z rynku europejskiego platformy Swiss Foreign Exchange Marketplace Electronic Communication Network (SWFX ECN)*, <https://www.dukascopy.com/swiss/pl/marketwatch/average-spreads/> (dostęp: 10.01.2017).
- Giełda Papierów Wartościowych, *Notowania*, <https://www.gpw.pl/indeksy> (dostęp: 10.09.2015).

- Komunikat KSF z dnia 19 sierpnia 2015, http://www.senat.gov.pl/gfx/senat/userfiles/_public/k8/komisje/2015/kbfp/materialy/1048_ksf.pdf (dostęp: 1.03.2017).
- Narodowy Bank Polski, *Dane liczbowe do wykresów przedstawionych w raporcie NBP (2015)*, <http://www.nbp.pl/home.aspx?f=/systemfinansowy/stabilnosc.html> (dostęp: 2.03.2017).
- Narodowy Bank Polski, *Kursy walut*, http://www.nbp.pl/home.aspx?f=/kursy/arch_a.html (dostęp: 1.03.2017).
- Narodowy Bank Polski, *Statystyka stóp procentowych*, http://www.nbp.pl/home.aspx?f=/statystyka/pieniezna_i_bankowa/oprocentowanie.html (dostęp: 1.03.2017).
- Odpowiedź Ministra Finansów na interpelację nr 1100 w sprawie sposobu, w jaki banki finansowały i zabezpieczały kredyty udzielone w walutach obcych, w tym tzw. kredyty frankowe i indeksowane, <http://orka2.sejm.gov.pl/INT8.nsf/klucz/323A0944/%24FILE/i01100-o1.pdf> (dostęp: 1.03.2017).
- Pismo KNF z dnia 7 sierpnia 2015, http://www.senat.gov.pl/gfx/senat/userfiles/_public/k8/komisje/2015/kbfp/materialy/1048_knf0708.pdf (dostęp: 2.03.2017).
- Pismo NBP z dnia 17 sierpnia 2015, http://www.senat.gov.pl/gfx/senat/userfiles/_public/k8/komisje/2015/kbfp/materialy/1048_nbp3.pdf (dostęp: 2.03.2017).
- Samcik M. (13.05.2015), *Jutro Dzień Frankowicza. A ile banki do tej pory zarobiły na kredytach frankowych?*, <http://samcik.blox.pl/2015/05/Jutro-Dzien-Frankowicza-A-ile-banki-do-tej-pory.html> (dostęp: 12.01.2017).
- Urząd Komisji Nadzoru Finansowego (2013), *Ocena wpływu na sytuację sektora bankowego i polskiej gospodarki propozycji przewalutowania kredytów mieszkaniowych udzielonych w CHF na PLN według kursu z dnia udzielenia kredytu*, Warszawa, https://www.knf.gov.pl/knf/pl/komponenty/img/PRZEWALUTOWANIE_35881.pdf (dostęp: 1.03.2017).
- Urząd Komisji Nadzoru Finansowego (2016b), *Dane liczbowe przygotowane w odpowiedzi na prośbę Kancelarii Prezydenta RP — ankieta*, https://www.knf.gov.pl/Images/Ankieta_2_tcm75-46709.pdf (dostęp: 10.01.2017).