

Obszar II: Rekomendacja dotycząca uruchomienia ryнку detalicznych listów zastawnych

Rozważając możliwości wykorzystania mechanizmów gospodarki rynkowej do wspierania zrównoważonego rozwoju gospodarczego i wzrostu dobrobytu ludności, należy myśleć w perspektywie co najmniej kilku lub kilkunastu lat. Jednym z takich mechanizmów jest rynek obligacji zabezpieczonych, w szczególności rynek listów zastawnych.

Uruchomienie rynku listów zastawnych w Polsce realizuje co najmniej trzy ważne cele:

1. zapewnia bezpieczeństwo długookresowym oszczędnościom co automatycznie oznacza wspieranie zrównoważonego rozwoju,
2. zwiększa stabilność systemu finansowego,
3. zwiększa wiarygodność rynku kapitałowego.

Stymulacja oszczędności długoterminowych

Po pierwsze, listy zastawne mogą stanowić instrument stymulujący długookresowe oszczędności ponieważ są to najbezpieczniejsze długoterminowe obligacje zabezpieczone najzdrowszymi hipotekami. Kryzysy finansowe potwierdziły wiarygodność listów zastawnych. Trudno byłoby znaleźć lepszą alternatywę dla bezpiecznego ulokowania oszczędności niż listy zastawne. Trudno zrozumieć, dlaczego wartość rynku listów zastawnych w Polsce jest skrajnie niska, kilkadziesiąt razy niższa niż w Danii, Niemczech, Szwecji, Francji czy Hiszpanii.

W obecnych uwarunkowaniach wskazane byłoby stymulowanie zamiany depozytów krótkookresowych na listy zastawne przez klientów banków, szczególnie klientów detalicznych. Bank mógłby no oferować klientom detalicznym zamianę ich krótkookresowych depozytów na listy zastawne 4 – 10 letnie, oprocentowane na średnim poziomie depozytów terminowych. Skarb Państwa powinien natomiast stymulować ten proces gwarancjami antyinflacyjnymi, podobnie jak to czyni z 4- i 10-letnimi obligacjami państwowymi, których oprocentowanie zależy od wskaźnika CPI.

Wzrost stabilności i wiarygodności sektora bankowego

Po drugie, ważnym argumentem za uruchomieniem rynku listów zastawnych w Polsce jest wzrost stabilności sektora bankowego.

Bankructwa banków w USA i problemy Credit Suisse pokazują jak istotna jest kwestia utraty stabilności systemu bankowego. Banki znalazły się w sytuacji kryzysowej, ponieważ nie przewidziały konsekwencji wzrostu stóp procentowych. Ryzyko kryzysu bankowego pogłębia w Polsce fakt skrajnego niedopasowania terminów zapadalności aktywów i pasywów w bankach. W obecnej sytuacji należy jak najszybciej zmieniać krótkookresowe finansowanie nie tylko na długookresowe, ale na takie które w przypadku „runu na banki”

będą stanowiły tarczę anty kryzysową. Takie działanie dodatkowo zmniejszy poziom ryzyka związanego z potrzebą awaryjnego uruchomienia nadzwyczajnego wsparcia płynnościowego przez bank centralny, a dodatkowo w nadzwyczajnych przypadkach osłabi ryzyko podejmowania działań nadzwyczajnych ze strony państwa w ramach przepisów ustawy o rekapitalizacji banków i wsparciu płynnościowym. Oznacza to, że w bankach polskich powinna nastąpić zamiana krótkookresowych pasywów na instrumenty dłużne, których nie można wycofać przed terminem ich wykupu.

W celu uruchomienia rynku listów zastawnych należy po pierwsze zapewnić popyt, a po drugie zagwarantować ich podaż.

Rekomendacja: Jak uruchomić rynek detalicznych listów zastawnych w Polsce?

1. Popyt powinien być w obecnych uwarunkowaniach głównie krajowy, ponieważ sprzedaż listów zastawnych zagranicznym inwestorom mogłaby zwiększyć nadpłynność krajowego sektora bankowego i działać proinflacyjnie.
2. Należy kreować popyt detaliczny. Warto rozważyć analogiczne uprzywilejowanie oszczędności lokowanych w listy zastawne jak w rządowym programie oszczędności mieszkaniowych (gwarancje antyinflacyjne ze strony Skarbu Państwa).
3. Aby uruchomić popyt detaliczny należy:
 - zróżnicować ofertę pod względem okresów zapadalności (5, 6, ... 10 - letnich);
 - oferować listy zastawne o niskim nominale, np. 1 tys. zł;
 - zaproponować nabywcom gwarancje antyinflacyjne; Banki mogłyby np. oferować klientom detalicznym listy zastawne oprocentowane na stałą lub zmienną stopę na poziomie oprocentowania obecnych lokat terminowych. Oszczędności lokowane w listy zastawne posiadałyby jednak dodatkowe gwarancje antyinflacyjne.
4. Popyt ze strony nabywców instytucjonalnych, szczególnie banków, może zostać wykreowany dodatkowo przez zwolnienie inwestycji w listy zastawne z podatku bankowego, zakupy przez NBP, lub/i BGK. Skup listów zastawnych przez banki z tej samej grupy kapitałowej co ich emitent powinien być docelowo ograniczony, mimo iż w pierwszej fazie budowy rynku listów zastawnych może być uzasadniony.

Bardzo ważne byłoby wspieranie przez regulatorów inwestycji w listy zastawne poprzez politykę limitów dla PPK, OFE oraz FIO/FIZ oraz ZUS.

Aby zagwarantować podaż listów zastawnych konieczne jest nałożenie przez KNF obowiązku na banki uniwersalne domykania luki terminowej instrumentami dłużnymi, w szczególności listami zastawnymi.

Stymulowanie podaży listów zastawnych powinna wynikać z działań profilaktycznych Komisji Nadzoru Finansowego na rzecz wzrostu stabilności sektora bankowego poprzez stopniowe zmniejszanie dysproporcji w okresach zapadalności aktywów i pasywów banków oraz zwiększania udziału listów zastawnych w pasywach banków. Środkiem realizacji tego celu może być wskaźnik finansowania długoterminowego (WFD), który jest ilorazem wartości długoterminowych obligacji do portfela kredytów mieszkaniowych.

Reasumując, obecnie ze względu na wysokie zyski sektora oraz relatywnie stabilną sytuację na rynkach finansowych nadarza się okazja, żeby nowy wymóg wprowadzić.