

Filip Paszko

Uniwersytet Ekonomiczny w Katowicach

Analiza struktury i udziału dłużnych papierów wartościowych w aktywach bankowych grup kapitałowych w latach 2012-2016

Streszczenie

Obowiązujące regulacje prawne oraz bogata literatura pozwalają jednoznacznie zakwalifikować dłużne papiery wartościowe do określonych ram definicyjnych. Dłużne papiery obecne są na dwóch głównych rynkach finansowych, którymi są rynek pieniężny oraz rynek kapitałowy. Z tego podziału wynika ich istotna rola, jaką odgrywają w bankowych grupach kapitałowych.

Celem opracowania jest omówienie roli dłużnych papierów wartościowych w bankowych grupach kapitałowych i dokonanie analizy umiejscowienia tych instrumentów w aktywach tych podmiotów, a także struktury dłużnych papierów wartościowych pod kątem ich przeznaczenia ekonomicznego w badanych podmiotach przy równoczesnym wykazaniu charakterystycznego zaangażowania podmiotowego w tego typu instrumenty. W opracowaniu potwierdzono istotny udział skarbowych papierów wartościowych oraz wykazano wpływ wprowadzenia korzystnych podatkowo zapisów ustawy o podatku od niektórych instytucji finansowych na wzrost udziału tych papierów w aktywach bankowych grup kapitałowych.

Badaniem objęto pięć czołowych, pod względem sumy aktywów, bankowych grup kapitałowych notowanych na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie. Zakres czasowy badań to lata 2012-2016, a metody badawcze przyjęte w opracowaniu to w głównej mierze analiza porównawcza z elementami analizy przyczynowo-skutkowej.

Słowa kluczowe: dłużne papiery wartościowe, obligacje, bank, bankowe grupy kapitałowe, struktura aktywów, podatek bankowy.

Kody JEL: G21, G23

Wstęp

Kluczowe instytucje finansowe, jakimi są banki czy też tak naprawdę współcześnie coraz częściej bankowe grupy kapitałowe, są istotnym ogniwem gospodarki. Oprócz podstawowej działalności, jakim jest przyjmowanie depozytów i udzielanie kredytów, podmioty te wykazują także znaczną aktywność na rynku instrumentów finansowych, ze szczególnym uwzględnieniem dłużnych papierów wartościowych. Obecnie struktura i skład portfela papierów wartościowych jest ważnym elementem strategii bankowych grup kapitałowych w tak kluczowych obszarach, jak ryzyko kredytowe, płynność czy generowanie zysku.

Bankowe grupy kapitałowe są aktywnym uczestnikiem rynku pełniąc na nim rolę klienta profesjonalnego i jako jedyne podmioty występują w roli dealerów skarbowych papie-

rów wartościowych. W niniejszej pracy, oprócz podstawowej charakterystyki i klasyfikacji dłużnych instrumentów finansowych, zaprezentowano ich rolę oraz ekonomiczne przesłanki ich nabywania przez bankowe grupy kapitałowe. Na przykładzie wybranych podmiotów, charakteryzujących się wysokimi wartościami aktywów, przeprowadzono analizę struktury i udziałów dłużnych papierów wartościowych w aktywach ogółem.

Umiejscowienie dłużnych papierów wartościowych w kategorii instrumentów finansowych

Jednym z nieodłącznych elementów rynku finansowego są jego instrumenty, które można zdefiniować jako kontrakty zawarte między dwiema stronami, regulujące zależność finansową między tymi stronami (Jajuga K., Jajuga T. 2006). Instrument finansowy jednoznacznie definiuje ustawa o obrocie instrumentami finansowymi z 2005 roku. W myśl tej ustawy w art. 2 pkt 1 już na pierwszej pozycji wskazywane są papiery wartościowe i to też głównie z nimi utożsamia się najczęściej pojęcie instrumentu finansowego. Warunkiem uznania instrumentu finansowego za papier wartościowy jest fakt jego emisji, co pociąga za sobą konieczność standaryzacji instrumentu przynajmniej w jednej serii. Instrumenty finansowe to jednak nie tylko papiery wartościowe. Przytoczona powyżej ustawa jako instrumenty finansowe wskazuje także nie będące papierami wartościowymi tytuły uczestnictwa w jednostkach wspólnego inwestowania, instrumenty rynku pieniężnego oraz wiele instrumentów pochodnych. Dłużny papier wartościowy z kolei definiowany jest jako papier wartościowy opiewający wyłącznie na wierzytelności pieniężne (Miklaszewska 2010). Z wymienionych w ustawie papierów wartościowych jako dłużne można zakwalifikować wymienione w art. 3 pkt 1 lit. a obligacje, listy zastawne i „inne zbywalne papiery wartościowe jako inkorporujące prawa majątkowe odpowiadające prawom wynikającym z zaciągniętego długu, a wyemitowane na podstawie właściwych przepisów prawa”.

Tradycyjny podział instrumentów finansowych jest ściśle związany z segmentami rynku, na których instrumenty te występują i tak możemy rozróżnić:

- instrumenty rynku pieniężnego,
- instrumenty rynku kapitałowego,
- instrumenty rynku instrumentów pochodnych,
- instrumenty rynku walutowego.

Literatura przedmiotu natomiast nie wyróżnia z reguły osobnego rynku dłużnych papierów wartościowych – papiery te rozdzielone są dychotomicznie do grup instrumentów rynku pieniężnego oraz rynku instrumentów kapitałowych. W przypadku rynku pieniężnego, wszystkie kwalifikowane tam instrumenty uważa się za dłużne, a główną charakterystyką tych instrumentów jest ich krótkoterminowość, definiowana jako maksymalny 52-tygodniowy okres do wykupu. Natomiast w przypadku rynku kapitałowego, okres ten nie może być mniejszy niż jeden rok.

Do klasycznych instrumentów rynku pieniężnego w szczególności zalicza się bony, zarówno te emitowane przez Ministerstwo Finansów utożsamiane ze Skarbem Państwa, czyli tak zwane bony skarbowe, jak i te emitowane przez innych uczestników rynku. Do najbardziej rozpowszechnionych bonów, poza wskazanymi bonami skarbowymi, zaliczamy bony pieniężne NBP oraz bony komercyjne, tzw. *commercial papers*. Innymi instrumentami tego rynku są także certyfikaty depozytowe, a więc „swoisty depozyt bankowy, którym można obracać”. Przytoczone tutaj przykłady instrumentów rynku pieniężnego to w myśl definicji ustawy o obrocie instrumentami finansowymi także papiery wartościowe. Rynek ten charakterystyczny jest jednak także dla transakcji typu repo i revers repo będących instrumentami rynku pieniężnego, ale nie będących papierami wartościowymi. Ich istota polega na sprzedaży instrumentu finansowego z jednoczesnym zobowiązaniem do jego odkupienia w przyszłości (Jajuga K., Jajuga T. 2006).

Bony skarbowe pełnią istotną rolę w zarządzaniu długiem publicznym. Ich emitent, czyli Ministerstwo Finansów pełni rolę zarządzającego tym długiem i przez ich emisję implikuje krótkoterminowe pożyczki zaciągane w celu regulowania bieżącej płynności wydatków budżetu państwa (Czechowska 2013). Do potencjalnych nabywców bonów zaliczyć należy zarówno krajowe osoby fizyczne, jak i prawne, krajowe spółki nieposiadające osobowości prawnej oraz zagraniczne osoby fizyczne i prawne. Istotne znaczenie dla funkcjonowania segmentu rynku bonów skarbowych mają banki, aktywne zarówno na rynku pierwotnym, jak i wtórnym. Bony skarbowe z definicji są zróżnicowane pod względem okresu do wykupu. Na rynku jednak dominują bony o 52-tygodniowych okresach wykupu, a pozostałe występujące okresy mają charakter uzupełniający.

Wśród instrumentów rynku kapitałowego należy wyróżnić akcje, udziały, obligacje i inne instrumenty udziałowe, takie jak jednostki uczestnictwa w otwartych funduszach inwestycyjnych czy certyfikaty inwestycyjne zamkniętych funduszy inwestycyjnych. Jednak tylko obligacje mają charakter dłużnego papieru wartościowego. Pozostałe z nich mają charakter udziałowy inkorporujący ogół praw i obowiązków wynikających z uczestnictwa odpowiednio: akcjonariusza w spółce akcyjnej, udziałowca w spółce innej niż akcyjnej, członka funduszu w funduszu inwestycyjnym (Czapiewski, Niedziółka 2016). Obligacja, zgodnie z definicją zawartą w ustawie o obligacjach z dnia 15 stycznia 2015 roku, definiowana jest jako papier wartościowy emitowany w serii, w którym emitent stwierdza, że jest dłużnikiem właściciela obligacji i zobowiązuje się wobec niego do spełnienia określonego świadczenia. Obligacje, tak jak inne instrumenty rynku finansowego, są klasyfikowane, a jedną z najważniejszych jest klasyfikacja z punktu widzenia emitenta obligacji. Wyróżnia się cztery podstawowe rodzaje obligacji: skarbowe, komunalne, czyli emitowane przez gminy, przedsiębiorstw i często wyodrębniane osobno obligacje banków (Jajuga K., Jajuga T. 2006). Obligacja pełni wiele funkcji, do których należy zaliczyć najważniejsze, a więc funkcję kredytową (związaną z przekazaniem emitentowi funduszy), płatniczą, lokacyjną, obiegową,

gwarancyjną czy rozwojową wynikającą z faktu, że środki finansowe uzyskane w wyniku emisji przeznaczone mogą być na realizację wydatków inwestycyjnych.

Dłużne papiery wartościowe w strukturze aktywów bankowych grup kapitałowych

Rolę emitenta dłużnych papierów wartościowych może przyjąć: Skarb Państwa, Narodowy Bank Polski, bank komercyjny, bank spółdzielczy, SKOK, przedsiębiorstwa posiadające osobowość prawną oraz jednostki samorządów terytorialnych, takie jak gminy, powiaty, województwa czy miasto stołeczne Warszawa. Tym samym zróżnicowanie portfela dłużnych papierów wartościowych może być znaczne i w głównej mierze zależy od rodzaju emitentów, celu inwestycji, zabezpieczenia, okresu zapadalności, ryzyka oraz dochodowości (Cichy 2015).

Analizując skonsolidowane sprawozdania finansowe banków, można stwierdzić, iż Bankowa Grupa Kapitałowa to podmiot notowany na giełdzie, w którego skład wchodzi bank – podmiot dominujący grupy oraz podmioty zależne prowadzące wydzieloną z banku działalność. Wśród najczęściej występujących obszarów działalności reprezentowanych przez spółki zależne należy wymienić: leasing (PKO Leasing S.A., MILLENNIUM LEASING Sp. z o.o.), faktoring (PKO BP Faktoring S.A., Pekao Faktoring Sp. z o.o.), działalność towarzystw funduszy inwestycyjnych (PKO Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A., Millenium TFI S.A., BZ WBK TFI S.A.) oraz udzielanie kredytów hipotecznych (PKO Bank Hipoteczny S.A., Pekao Bank Hipoteczny S.A., mBank Hipoteczny S.A.). Na przykładzie wybranych bankowych grup kapitałowych (por. tabela 1) można stwierdzić, iż udział aktywów banków w aktywach banków grup kapitałowych w okresie grudzień 2015 – czerwiec 2016 kształtował się na poziomie 89% w przypadku banku BZ WBK do prawie 99% w przypadku banku PKO BP, PEKAO S.A. oraz banku Millenium. Zauważyć też można nieznaczny spadek udziału aktywów banku w przypadku 4 z 5 analizowanych podmiotów. Na ten fakt może mieć wpływ rozwój działalności prowadzonej przez wydzielone podmioty i/lub zmiana dynamiki przyrostu aktywów w bankach.

Banki są bezsprzecznie największymi inwestorami instytucjonalnymi na rynku finansowym. Jako jedyne mogą nabywać obligacje skarbowe na hurtowym rynku pierwotnym pełniąc rolę Dealerów Skarbowych Papierów Wartościowych – DSPW (Miklaszewska 2010), aktywnie uczestniczą na rynku wtórnym CATALYST oraz pełnią rolę agentów emisji dłużnych papierów wartościowych dla swoich klientów. Dokonywane przez nie inwestycje finansowe w ramach procesu zarządzania portfelem inwestycyjnym stanowią drugi, zaraz po udzielaniu kredytów, rodzaj działalności, mający swoje bezpośrednie odzwierciedlenie w aktywach. Tym samym procesy decyzyjne w znacznym stopniu determinują osiągnięty wynik finansowy (Zaleska 2013). Przy podejmowaniu kluczowych decyzji inwestycyjnych banki kierują się stopą zwrotu, płynnością nabywanych walorów oraz ryzykiem. Stopa

Tabela 1

Udział aktywów banków w aktywach bankowych grupach kapitałowych – wybrane przykłady

Bank	Data	Aktywa grupy kapitałowej (w mln PLN)	Aktywa Banku (w mln PLN)	Udział aktywów banku w aktywach grupy kapitałowej (w %)
PKO BP	2016-06	272 442,1	266 323,8	97,75
	2015-12	266 939,9	262 380,0	98,29
PEKAO S.A.	2016-06	166 012,3	162 872,5	98,11
	2015-12	168 785,6	165 760,7	98,21
BZ WBK	2016-06	142 248,8	127 363,9	89,54
	2015-12	139 708,7	125 477,6	89,81
mBank	2016-06	128 733,5	123 336,1	95,81
	2015-12	123 523,0	116 761,1	94,53
Millenium	2016-06	66 695,7	66 367,3	99,51
	2015-12	66 235,3	66 065,3	99,74

Źródło: opracowanie własne na podstawie sprawozdań skonsolidowanych bankowych grup kapitałowych: PKO BP, PEKAO S.A., BZ WBK, mBank, Millenium.

Tabela 2

Struktura aktywów bankowych grup kapitałowych

Główne pozycje aktywów	Szczegółowe pozycje aktywów
Kasa, środki w Banku Centralnym	Kasa, środki w Banku Centralnym
Należności od banków	Należności od banków
Aktywa finansowe wyceniane do wartości godziwej przez rachunek zysków i strat	Aktywa finansowe przeznaczone do obrotu
	Pochodne instrumenty finansowe
	Instrumenty finansowe przy początkowym ujęciu wyznaczone jako wyceniane do wartości godziwej przez rachunek zysków i strat
Kredyty i pożyczki udzielone klientom	Kredyty i pożyczki udzielone klientom
	Dłużne papiery wartościowe w portfelu kredytów i pożyczek udzielonych klientom
Inwestycyjne aktywa finansowe	Inwestycyjne papiery wartościowe dostępne do sprzedaży
	Papiery wartościowe utrzymywane do terminu zapadalności
Inwestycje w jednostki stowarzyszone i współzależne	Inwestycje w jednostki stowarzyszone i współzależne
Aktywa trwale przeznaczone do sprzedaży	Aktywa trwale przeznaczone do sprzedaży
Rzeczowe aktywa trwale i wartości niematerialne	Wartości niematerialne
	Rzeczowe aktywa trwale
Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego netto	Należności z tytułu bieżącego podatku dochodowego
	Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego
Inne aktywa	Inne aktywa

Źródło: jak w tabeli 1.

zwrotu powinna być jak największa, płynność umożliwia optymalne zarządzanie portfelem inwestycyjnym przy wykorzystaniu rozwiniętego rynku wtórnego, ryzyko natomiast jest związane z istniejącymi zobowiązaniami klientów (Cichy 2015). Nadmierne ryzyko inwestycji może zagrażać bezpieczeństwu depozytów złożonych przez klientów.

Wprowadzony od 2005 roku obowiązek sporządzania skonsolidowanych sprawozdań finansowych zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Rachunkowości (MSR) umożliwia dokonanie wiarygodnej analizy porównawczej banków notowanych na Gieldzie Papierów Wartościowych w Warszawie. Struktura bilansu nie jest jednak identyczna w każdym ze sprawozdań. Przytoczone MSR definiują pozycje obowiązkowe, banki mogą jednak zaprezentować bogatsze, bardziej szczegółowe sprawozdanie co też ma miejsce w rzeczywistości. W tabeli 2 w kolumnie „główne pozycje aktywów” przedstawiono pozycje głównych linii aktywów tożsame dla analizowanych bankowych grup kapitałowych. Z kolei w kolumnie „szczełogłowe pozycje aktywów” zaprezentowano dane, które zostały wskazane przynajmniej przez jeden z analizowanych podmiotów.

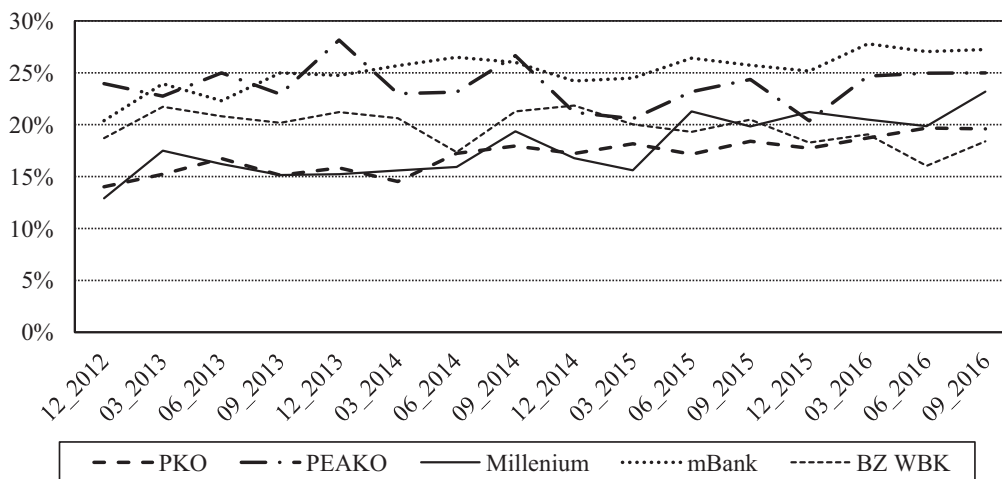
Dłżne papiery wartościowe, ze względu na ich charakter ekonomiczny, są prezentowane głównie w pozycjach: „aktywa finansowe przeznaczone do obrotu”, „kredyty i pożyczki udzielone klientom” oraz „inwestycyjne papiery wartościowe dostępne do sprzedaży”. Aktywa finansowe przeznaczone do obrotu to aktywa nabywane w celu osiągnięcia korzyści ekonomicznych wynikających z krótkoterminowych zmian cen oraz wahań innych czynników rynkowych lub krótkookresowego trwania nabytego instrumentu finansowego (okresu nie dłuższego niż 12 miesięcy), a także co do których jest duże prawdopodobieństwo realizacji w krótkim terminie korzyści ekonomicznych (Kochaniak 2010), klasyfikowane są do portfela handlowego i z języka angielskiego określane mianem „*tradingu*”. Do tej kategorii zalicza się głównie: bony skarbowe, obligacje oraz bankowe papiery wartościowe i lokaty bankowe, które bank nabył w celu zbycia ich przed upływem jednego roku i jednocześnie przed upływem terminu ich wymagalności (Cichy 2015). W kategorii „kredyty i pożyczki udzielone klientom” banki prezentują dłżne papiery wartościowe, które z ekonomicznego punktu widzenia mają charakter *stricte* kredytowy, gdzie emitent obligacji nabywa środki finansowe, a bank jako nabywca obligacji stawia się w pozycji kredytodawcy. W tej kategorii wyszczególniane są głównie obligacje emitowane przez przedsiębiorstwa, jak również obligacje komunalne będące właśnie substytutem kredytu dla ich emitentów. Inwestycyjne papiery wartościowe, czyli aktywa finansowe dostępne do sprzedaży, tak zwane AFS, to aktywa niespełniające definicji aktywów przeznaczonych do obrotu. O ile w przypadku aktywów przeznaczonych do obrotu zmiana ich cen, rozumianych jako wartość godziwa, jest odnoszona bezpośrednio do rachunku zysków i strat, o tyle w przypadku aktywów dostępnych do sprzedaży nadwyżka wynikająca z wyceny do wartości godziwej jest wykazywana jako kapitał z aktualizacji wyceny i dopiero w momencie sprzedaży odnotowana jest w rachunku zysków i strat, umożliwiając tym samym wykazanie bankowi zysków księgowych (Cichy 2015). W pozycji tej, oprócz dłużnych papierów wartościowych, takich jak obligacje czy bony, prezentowane są również instrumenty kapitałowe (Kochaniak 2010).

Analiza struktury dłużnych papierów wartościowych w wybranych Bankowych Grupach Kapitałowych.

Analizę struktury dłużnych papierów wartościowych przeprowadzono na bazie danych zawartych w skonsolidowanych sprawozdaniach banków publikowanych kwartalnie za okresy grudzień 2012 – wrzesień 2016. Analiza uwzględniała czołowe bankowe grupy kapitałowe pod względem liczby aktywów zaprezentowanych w raportach za III kwartał 2016 roku. Łączna suma aktywów analizowanych podmiotów stanowiła 2/3 sumy aktywów wszystkich bankowych grup kapitałowych notowanych na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie. Podmiotami tymi są Grupy Kapitałowe: PKO Banku Polskiego S.A., PEAKO S.A., mBanku S.A., Banku Zachodniego WBK S.A. oraz Banku Millenium S.A. Analizie poddano kategorie aktywów, w których zidentyfikowano występowanie dłużnych papierów wartościowych, a więc aktywa finansowe przeznaczone do obrotu, instrumenty finansowe przy początkowym ujęciu wyznaczone jako wyceniane do wartości godziwej przez rachunek zysków i strat, kredyty i pożyczki udzielone klientom, inwestycyjne papiery dostępne do sprzedaży, papiery wartościowe utrzymywane do terminu zapadalności.

Wykres 1

Udział dłużnych papierów wartościowych w aktywach bankowych grup kapitałowych (w %)



Źródło: opracowanie własne na podstawie sprawozdań skonsolidowanych bankowych grup kapitałowych: PKO BP, PEAKO S.A., BZ WBK, mBank, Millenium.

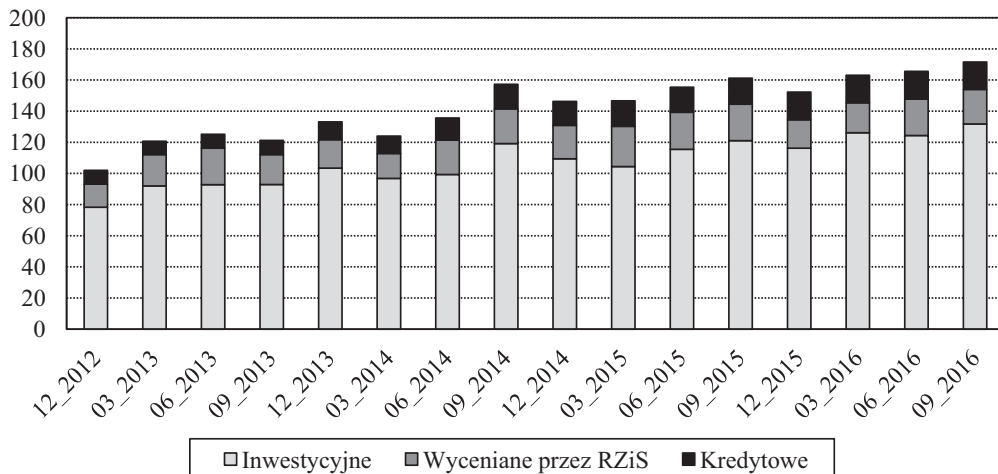
Podczas analizy udziału portfela dłużnych papierów wartościowych w aktywach bankowych grup kapitałowych (por. wykres 1) można zauważyć występowanie nieznacznego

wzrostu proporcji portfela dłużnych papierów w stosunku do całości aktywów w badanym okresie. Udział ten dla badanych podmiotów kształtował się między 13% a 24% w początkowym okresie badawczym i osiągnął przedział 18-27%. Największe wzrosty w udziale portfela dłużnych papierów wartościowych można zaobserwować dla podmiotów, które w badanym okresie charakteryzowały się najmniejszym udziałem portfela. Grupa Banku Millenium zwiększyła udział papierów wartościowych w aktywach aż o 10%, z kolei Grupa PKO zwiększyła udział portfela papierów wartościowych z poziomu 14% do poziomu 20%. Jednoznacznie potwierdza się, iż papiery wartościowe są w dalszym ciągu istotnym składnikiem bilansu.

Analiza prezentacji dłużnych papierów wartościowych w aktywach bankowych grup kapitałowych pozwala odpowiedzieć na pytanie, w jakim celu papiery te są nabywane. Łączna wartość należności badanych podmiotów z tytułu dłużnych papierów wartościowych wzrosła z poziomu 102 mld złotych odnotowanych w grudniu 2012 roku do poziomu 172 mld złotych wykazywanych w okresie do września 2016 roku (z czego największa bankowa grupa kapitałowa, czyli grupa PKO, posiadała 54 mld zł należności z tego tytułu). Zdecydowana większość tych należności to papiery klasyfikowane jako inwestycje długoterminowe – blisko 130 mld zł (por. wykres 2), które wykazują tendencję wzrostową. Z kolei poziom papierów wycenianych przez rachunek zysków i strat, a więc z definicji nabytych w celu uzyskania krótkoterminowych korzyści finansowych, pozostaje w badanym okresie na podobnym poziomie. Oznacza to, iż bankowe grupy kapitałowe zwiększają swoje inwestycje

Wykres 2

Udział dłużnych papierów wartościowych w wybranych kategoriach aktywów (w mld PLN)



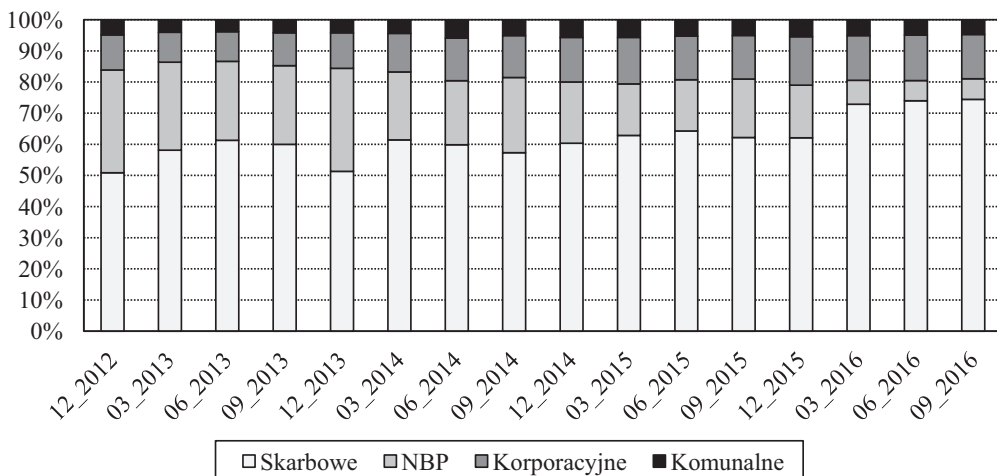
Źródło: jak w wykresie 1.

w dłużne papiery wartościowe przy jednoczesnym utrzymaniu poziomu inwestycji krótkoterminowych, które cechują się większym ryzykiem i narażone są na większe zmiany rynkowe. Należy również pokreślić wzrost wartości papierów dłużnych klasyfikowanych jako pożyczki i należności. W tym przypadku wynika to z faktu rozwoju rynku korporacyjnych papierów wartościowych, gdyż przedsiębiorstwa zaczynają coraz chętniej sięgać po środki finansowe będące substytutami kredytu.

Istotnym elementem portfela dłużnych papierów wartościowych jest jego jakość, a ta w znacznej mierze zależy od jego struktury podmiotowej. Papiery emitowane przez Skarb Państwa, mimo różnych zawirowań oraz kryzysów fiskalnych niektórych państw Europy, są nadal uważane za papiery wartościowe cechujące się największym poziomem bezpieczeństwa inwestycyjnego, a Skarb Państwa odpowiada tutaj całym swoim majątkiem. Wysoki poziom bezpieczeństwa jest kompensowany niską rentownością, w efekcie czego jednak posiadanie skarbowych papierów wartościowych pozwala osiągnąć niski, lecz niemal pewny zysk. Niezwykle istotną zaletą tych papierów jest ich duża podaż oraz płynność, co ma kluczowe znaczenie w zarządzaniu płynnością całej grupy kapitałowej i przy wyliczeniu wskaźników płynności LCR oraz NSFR (Rozporządzenie 575/2013/UE, art. 416-428), jak również wskaźnika adekwatności kapitałowej, gdzie papiery skarbowe uwzględniane są z wagą ryzyka kredytowego wynoszącą 0 (Rozporządzenie 575/2013/UE, art. 114). Niedobór środków lub ich nadmiar może znaleźć odzwierciedlenie w odpo-

Wykres 3

Struktura podmiotowa portfela dłużnych papierów wartościowych w bankowych grupach kapitałowych



Źródło: jak w wykresie 1.

wiednich transakcjach na rynku tych obligacji. Analiza struktury podmiotowej emitentów dłużnych papierów wartościowych przeprowadzona łącznie dla badanej grupy podmiotów potwierdza występowanie dużego udziału skarbowych papierów wartościowych w portfelu papierów ogółem (por. wykres 3). Udział ten dla łącznego portfela badanych grup kształtował się w początkowym okresie na poziomie 50% i wzrósł do blisko 73%. Warto podkreślić, iż jest to największy wzrost obserwowany jest w pierwszym kwartale 2016 roku.

Tabela 3

Udział skarbowych papierów wartościowych w aktywach bankowych grup kapitałowych (w %)

Wyszczególnienie	12_2012	03_2013	06_2013	...	06_2015	09_2015	12_2015	03_2016	06_2016	09_2016
PKO BP	5,5	6,8	7,6	...	8,2	9,1	8,3	10,4	11,2	10,7
PEKAO S.A.	12,0	13,0	13,5	...	12,6	13,1	11,5	16,2	16,7	16,6
Millenium	5,8	9,9	11,7	...	14,6	11,1	14,8	17,9	18,1	21,8
mBank	12,0	15,1	16,8	...	22,0	20,6	18,1	25,1	24,7	25,2
BZ WBK	13,1	15,7	16,3	...	15,8	16,1	14,8	16,5	14,4	16,8

Źródło: jak w tabeli 1.

Zwiększony udział papierów skarbowych w całym portfelu dłużnych papierów wartościowych jest tożsamy ze wzrostem udziału tych papierów w aktywach bankowych grup kapitałowych (por. tabela 3). Analizując dodatkowo wolumen transakcji na hurtowym rynku obligacji SP publikowany przez Ministerstwo Finansów (por. tabela 4) zauważyć można również wzrost popytu na te instrumenty finansowe w analogicznym okresie. Tradycyjnie za przesłankę wzrostu popytu można by uznać wzrost rentowności skarbowych papierów wartościowych w badanym okresie. Tymczasem analiza rentowności najczęściej nabywanych papierów (5-letnie oraz 10-letnie obligacje SP) nie wykazuje istotnej zmienności w charakterystycznym okresie I kwartału 2016 roku.

Tabela 4

Sprzedż hurtowa obligacji SP

Okres	3Q 2014	1Q 2015	2Q 2015	3Q 2015	4Q 2015	1Q 2016	2Q 2016	3Q 2016
Sprzedż (w mld PLN)	34,13	33,33	21,82	23,17	28,75	45,83	28,72	40,67

Źródło: opracowanie własne na podstawie: <http://www.finanse.mf.gov.pl/pl/web/wp/dlug-publiczny/bony-i-obligacje-hurtowe/baza-transakcji> [dostęp: 16.02.2017].

Przyczyny tego stanu rzeczy należy szukać w zapisach ustawy z dnia 15 stycznia 2016 roku o podatku od niektórych instytucji finansowych. Ustawodawca wprowadzając nowy podatek określił jednocześnie, iż podstawa opodatkowania może być obniżona o posiadane skarbowe papiery wartościowe (Dz.U. 2016 poz. 68). Tym samym można stwierdzić, że po wprowadzeniu ustawy banki nabywając dłużne papiery wartościowe biorą pod uwagę już nie tylko strukturę podmiotową emitentów, charakter terminowy inwestycji, rentowność czy wpływ na płynność i adekwatność kredytową, ale także możliwość optymalizacji podatkowej.

Podsumowanie

Dłużne papiery wartościowe są bezsprzecznie istotnym elementem aktywów bankowych grup kapitałowych – ich udział kształtuje się w badanych podmiotach na poziomie blisko 1/4 całości aktywów, wykazując jednocześnie w badanym okresie nieznaczny wzrost. Papiery te prezentowane są w bilansach w kilku pozycjach, co jest tożsame z ich ekonomicznym przeznaczeniem, w którym należy wskazać: inwestycje długoterminowe – będące formą dominującą, inwestycje krótkoterminowe oraz substytuty kredytu. Największą część portfela dłużnych papierów wartościowych stanowią papiery emitowane przez Skarb Państwa. Papiery te są szczególnie istotne ze względu na ich rolę w zarządzaniu płynnością czy ryzykiem kredytowym, co umożliwia ich dużą podaż i płynność. Analiza udziału dłużnych papierów skarbowych w aktywach bankowych grup kapitałowych w latach 2012-2016 pozwoliła stwierdzić, iż okres do marca 2016 roku był okresem znacznego wzrostu tego udziału. Przyczyny tego wzrostu należy upatrywać we wprowadzeniu w ustawie o podatku od niektórych instytucji finansowych korzystnych zapisów dotyczących odliczenia od podstawy opodatkowania skarbowych papierów wartościowych.

Bibliografia

- Cichy J. (2016), *Bank jako klient profesjonalny na rynku obligacji skarbowych – analiza aktywności wybranych banków komercyjnych*, „Studia Ekonomiczne. Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Ekonomicznego w Katowicach”, nr 246.
- Czechowska I.D. (2013), *Dylematy aktywności banków na rynku skarbowych instrumentów dłużnych*, „Acta Universitatis Lodziensis, Folia Oeconomica”, nr 279.
- Jajuga K. (2013), *Zarządzanie portfelem inwestycyjnym*, (w:) Zaleska M. (red.), *Bankowość*, C.H. Beck, Warszawa.
- Jajuga K., Jajuga T. (2006), *Inwestycje. Instrumenty finansowe. Aktywa niefinansowe. Ryzyko finansowe. Inżynieria finansowa*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa.
- Kempny M., Krysiak A. (2016), *Podstawy klasy aktywów wchodzących w skład portfeli inwestycyjnych*, (w:) Czapiewski P., Niedziółka P. (red.), *Zarządzanie portfelem inwestycyjnym*, Difin, Warszawa.

- Kochaniak K. (2010), *Efektywność finansowa banków giełdowych*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa.
- Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 575/2013 z dnia 26 czerwca 2013 r. (Dz.Urz. UE nr L 176).
- Styn I. (2010), *Banki na rynku długoterminowych dłużnych papierów wartościowych*, (w:) Miklaszewska E. (red.), *Bank na rynku finansowym*, Wolters Kluwer Polska, Warszawa.
- Ustawa z dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi (Dz.U. 2005 Nr 183, poz. 1538).
- Ustawa z dnia 15 stycznia 2015 r. o obligacjach (Dz.U. 2015, poz. 238).
- Ustawa z dnia 15 stycznia 2016 r. o podatku od niektórych instytucji finansowych (Dz.U. 2016, poz. 68).
- <https://www.bankmillenium.pl> [dostęp: 16.02.2017].
- <https://bzwbk.pl> [dostęp: 16.02.2017].
- <http://finanse.mf.gov.pl> [dostęp: 16.02.2017].
- <https://mbank.pl> [dostęp: 16.02.2017].
- <https://pekao.com.pl> [dostęp: 16.02.2017].
- <https://pkobp.pl> [dostęp: 16.02.2017].

An Analysis of the Structure and Share of Debt Securities in Assets of Bank Capital Groups in 2012-2016

Summary

The legal regulations in force and abundant literature allow explicit classification of debt securities in a well-defined definition framework. Debt securities are present in the two main financial markets which are the monetary market and the capital market. This division entails their substantial role they play in bank capital groups.

The objective of the study is to discuss the role of debt securities in bank capital groups and to analyse placement of these instruments in assets of these entities as well as debt securities structure for their economic destination in the entities in question, with a simultaneous presentation of a specific commitment of those entities in such instruments. In his study, the author confirmed an important share of Treasury bonds as well as he showed the impact of the introduction of beneficial in terms of taxes provisions of the Act on tax on some financial institutions on the growth of the share of these securities in assets of bank capital groups.

The survey comprised five leading, in terms of total assets, bank capital groups quoted on the Warsaw Stock Exchange. The survey's time span was the period of 2012-2016, while the research methods adopted in the study include mainly a comparative analysis with elements of the cause-and-effect analysis.

Key words: debt securities, bonds, bank, bank capital groups, asset structure, bank levy.

JEL codes: G21, G23

Artykuł nadesłany do redakcji w marcu 2017 roku

© All rights reserved

Afiliacja:

mgr Filip Paszko

Uniwersytet Ekonomiczny w Katowicach

Wydział Finansów i Ubezpieczeń

Katedra Bankowości i Rynków Finansowych

ul. Bogucicka 14

40-226 Katowice

e-mail: filippaszko@op.pl