

Warszawa, dnia 21 marca 2019.

Szanowni Państwo

Stowarzyszenie ACI Polska wyraża podziękowanie za podjęcie cennej dla polskiego rynku kapitałowego inicjatywy stworzenia strategii rozwoju tego rynku w Polsce. Z punktu widzenia Stowarzyszenia najważniejsze obszary w SRRK to te dotyczące rynku OTC derywatów i papierów wartościowych, repo oraz reformy benchmarków stóp procentowych.

Od czasu wprowadzenia podatku bankowego dostrzegamy bardzo silny podział rynku finansowego na rynek podatkowy i poza podatkowy. Efekt podatku jest szczególnie widoczny w alokacji banków w papiery wartościowe Skarbu Państwa. Dostrzegamy także spadek obrotów na rynku międzybankowym w ostatnich dniach miesiąca, co znajduje odzwierciedlenie w mniejszych obrotach stawki POLONIA. Widzimy także spadek transakcji depozytów międzybankowych zawieranych na dłuższe okresy oraz mniejszą skalę operacji typu BSB/SBB.

SRRK słusznie także diagnozuje zaburzenia rynku REPO podatkiem bankowym. Naszym zdaniem rynek ten dla transakcji przechodzących przez koniec miesiąca dla instytucji krajowych jest bardzo ograniczony.

Zwracamy również uwagę na rosnącą rolę Banku Gospodarstwa Krajowego w systemie rozliczeń. BGK jako bank zwolniony z podatku staje się w ostatnich dniach miesiąca instytucją o znaczeniu systemowym zapewniając płynność w segmentach: repo, depozytowym oraz FX SWAP dla uczestników krajowych oraz zagranicznych. Mniejsza aktywność BGK przez przełom roku mogła wpłynąć na skokowy wzrost stawek finansowania w PLN do ponad 100%. Tym samym wpływ podatku na funkcjonowanie rynku zaczyna mieć charakter systemowy i może być istotnym czynnikiem ryzyka dla sektora także w przyszłości.

Proponowane zwolnienie z podatku transakcji repo z pewnością wzmocni krajowy segment rynku i przyczyni się do zachowania ciągłości kwotowań. Jednak pomimo, że docelowe rozwiązania podatkowe zostaną dopiero zaproponowane to można z dużą pewnością powiedzieć, że nastąpi kolejna polaryzacja pomiędzy rynkiem podatkowym i niepodatkowym. W tym przypadku rynek depozytów niezabezpieczonych zostanie osłabiony względem rynku repo.

Rynek depozytów jest kluczowy dla ustalania benchmarków stóp procentowych POLONIA i przede wszystkim kluczowej dla klientów indywidualnych i korporacyjnych stawki WIBOR. Rynek międzybankowy już odczuwa spadek obrotów związanych z podatkiem szczególnie dla dłuższych transakcji. Zwolnienie transakcji repo z podatku nasili te procesy i może mieć negatywny wpływ na ustalanie kluczowych wskaźników o charakterze krytycznym (WIBOR) dla rynku finansowego i obrotu gospodarczego w Polsce.

Jednocześnie doświadczenia innych krajów takich jak Szwajcaria w tworzeniu stawek referencyjnych opartych o rynek repo wskazują, że utworzenie krzywej terminowej z wykorzystaniem tylko tych transakcji może być niemożliwe. Proponowana alternatywna stawka WRR, podobnie jak SARON będzie stawką jednodniową, wprowadzie wolną od ryzyka, ale trudną w zastosowaniu szczególnie w umowach z klientami nieprofesjonalnymi.

W naszej opinii jednolite stawki typu Risk Free Rate powinny być uzupełnieniem, a nie alternatywą dla stawek terminowych takich jak WIBOR, gdyż ich wykorzystanie w relacji z konsumentami może wprowadzać dodatkowe ryzyka takie jak istotnie większą zmienność stawki, lub brak informacji o końcowej wielkości raty kredytowej przypadającej na datę najbliższego zobowiązania konsumenta względem banku.

Zwolnienie z podatku od transakcji repo wpisuje się w postulaty rynku. Zwracamy jednak uwagę, że bez równoczesnego zwolnienia transakcji depozytowych tworzymy ryzyko o charakterze systemowym. Proces tworzenia stawek WIBOR będzie zakłócony poprzez osłabienie rynku bazowego. Banki nie będą mogły wprost wykorzystać transakcji repo jako wsparcia w budowie kwotowania z uwagi na odmienne aspekty ekonomiczne transakcji wynikające z braku opodatkowania. Jednocześnie proces licencjonowania GPWB może zostać zakłócony poprzez istotną zmianę mającą wpływ na rynek. Ciągłość stawki WIBOR jest sprawą fundamentalną dla polskiego rynku. Odbudowa samego rynku repo ma w tym przypadku mniej istotne znaczenie.

Ponadto chcielibyśmy zgłosić swoją obawę iż zwalniając z podatku transakcje zawarte wyłącznie na platformie obrotu oraz rozliczane za pośrednictwem CCP, może pojawić się ryzyko arbitrażu podatkowego i dyskryminacji podmiotów, które nie mogą lub nie będą miały możliwości zawierania transakcji na za pośrednictwem platformy obrotu i rozliczania ich za pośrednictwem CCP. Obawiamy się, iż proponowane przez SRRK może doprowadzić do dyskryminacji niektórych podmiotów.

Tym samym, biorąc powyższe pod uwagę rekomendujemy rozszerzenie skali zwolnienia z podatku nie tylko transakcji Repo spełniających warunki zwolnienia podatkowego opisanego w Strategii, ale również transakcji zawieranych z innymi podmiotami oraz transakcji rynku pieniężnego.

Z poważaniem,
Marta Kępa



Marta Kępa
Prezes Zarządu

Henryk Sułek

Sekretarz, Członek Zarządu