

# Stanisław Kluza

---

## Ryzyko płynące z nowej organizacji nadzoru nad sektorem bankowym w Unii Europejskiej

---

International Journal of Management and Economics 37, 36-47

---

2013

Artykuł został opracowany do udostępnienia w internecie przez Muzeum Historii Polski w ramach prac podejmowanych na rzecz zapewnienia otwartego, powszechnego i trwałego dostępu do polskiego dorobku naukowego i kulturalnego. Artykuł jest umieszczony w kolekcji cyfrowej [bazhum.muzhp.pl](http://bazhum.muzhp.pl), gromadzącej zawartość polskich czasopism humanistycznych i społecznych.

Tekst jest udostępniony do wykorzystania w ramach dozwolonego użytku.

**Stanisław Kluza**  
*Instytut Statystyki i Demografii SGH*

## **Ryzyko płynące z nowej organizacji nadzoru nad sektorem bankowym w Unii Europejskiej**

### **Abstract**

This paper analyzes possible consequences of new reforms of the EU supervisory structure. The focus is on its impact in the supervision of European banking groups operating on the Polish financial market. The paper also assesses proposals for new regulation in the banking sector submitted by the European Commission.

There is a possibility that the new regulations would constitute acceptance of a higher level of risk in the financial sector. A further weakening of supervisory standards is anticipated to hide shortages in own sources of funding. Additionally, there may be increased pressure for financing the economy to speed up economic growth. So far, sufficient steps have not been taken towards restoring the health of the financial sector. Effective actions can be performed only at the domestic level. However, they are only possible if they are not restricted by European law. Effective counter-cyclical prevention at the credit market is possible only at the local level.

The paper emphasizes that the lack of proper country-level financial supervision can cause systemic risk at the local level. Those risks quickly enlarge and spread to become international in scope.

**Keywords:** financial supervision, financial sector, systemic risk, financial stability, home- and host-supervisor, Systematically Important Financial Institutions (SIFI), European Supervisory Authorities (ESAs).

### **Reforma architektury nadzoru finansowego w UE**

Celem artykułu jest przybliżenie mających miejsce i dalszych możliwych kierunków zmian w obszarze nadzoru nad sektorem finansowym w Unii Europejskiej. Trwający od kilku lat proces konwergencji polityk nadzorczych powinien mieć na celu nie tylko

budowanie stabilności finansowej największych i najbardziej rozwiniętych państw, ale także symetryczną troskę o wszystkie, w tym mniejsze i słabiej rozwinięte gospodarki. Artykuł prezentuje istotne obszary rozbieżności i wątpliwości w postulowanych rozwiązaniach regulacyjnych i ich możliwe konsekwencje dla Polski.

Z dniem 1 stycznia 2011 r. rozpoczął funkcjonowanie Europejski System Nadzoru Finansowego (European System of Financial Supervision – ESFS)<sup>1</sup>. Głównym celem stworzenia ESFS jest zapewnienie właściwego wdrażania przepisów dotyczących sektora finansowego, w sposób umożliwiający zachowanie stabilności finansowej i zaufania do systemu finansowego jako całości, oraz odpowiedniej ochrony konsumentów usług finansowych. W skład ESFS wchodzi trzy Europejskie Urzędy Nadzoru (European Supervisory Authorities – ESAs)<sup>2</sup>, Wspólny Komitet Europejskich Urzędów Nadzoru (Joint Committee), Europejska Rada ds. Ryzyka Systemowego (European Systemic Risk Board – ESRB) oraz organy nadzoru państw członkowskich określone w odpowiednich aktach unijnych [KNF 2011].

Utworzenie europejskich agencji nadzorczych jest zmianą w kierunku korzystnym z punktu widzenia krajów goszczących, których rynki są zdominowane przez podmioty należące do transgranicznych grup finansowych. Nowe urzędy stanowią przeciwwagę dla preferowanej przez kraje macierzyste opcji przenoszenia uprawnień decyzyjnych na poziom nadzoru wykonującego nadzór skonsolidowany [Kluza 2011].

W okresie kryzysu nadzorcy z krajów macierzystych, którzy w świetle obecnie wdrażanych regulacji sprawują nadzór skonsolidowany nad transgranicznymi grupami finansowymi, znajdują się w sytuacji klasycznego konfliktu interesów. Nadzorcy odpowiedzialni za nadzór skonsolidowany podejmują działania na rzecz stabilności systemu finansowego kraju, w którym siedzibę ma podmiot dominujący, nawet kosztem ewentualnej destabilizacji sektora bankowego w krajach, w których znajdują się spółki zależne. Sytuacja taka jest niekorzystna dla tzw. krajów goszczących, do których należy większość nowo przyjętych krajów Unii Europejskiej, w tym Polska (tzw. grupa *New Europe*)<sup>3</sup> [KNF 2011].

Niestety, ostatecznie przyjęte rozwiązania w zakresie kompetencji Europejskich Urzędów Nadzoru nie zniwelowały zagrożenia dalszego wzmocnienia organów nadzoru z krajów macierzystych, przy jednoczesnym osłabianiu uprawnień nadzorczych krajów goszczących.

## Europejskie Urzędy Nadzoru

W ramach opisanej wyżej reformy nadzoru finansowego powołano trzy Europejskie Urzędy Nadzoru w miejsce poprzednio funkcjonujących Komitetów nadzorców europejskich (CEBS, CEIOPS, CESR)<sup>4</sup>, zwanych Komitetami 3. poziomu. Podstawowym zadaniem poprzednio działających Komitetów 3. poziomu była konwergencja praktyk

nadzorczych poprzez wydawanie niewiążących wytycznych i rekomendacji oraz doradzanie Komisji Europejskiej w zakresie opracowywanych przez nią aktów prawnych [de Larosiere 2009]<sup>5</sup>.

Europejskie Urzędy Nadzoru posiadają uprawnienia m.in. do opracowywania prawnie wiążących standardów technicznych oraz wydawania wiążących decyzji w postępowaniu mediacyjnym i w sytuacji kryzysowej, a w określonych przypadkach mogą wydawać decyzje indywidualne bezpośrednio skierowane do instytucji finansowych. Kompetencje ESAs nie umożliwiają im jednak sprawowania faktycznego nadzoru ostrożnościowego nad grupami finansowymi prowadzącymi działalność transgraniczną. Zakres wiążącej mediacji ograniczony został do spraw niestanowiących decyzji ostrożnościowych organów nadzorów. W praktyce oznacza to, że zaskarżeniu podlegają kwestie formalne, tj. zgodność podejmowanej decyzji z wymogami prawa UE, a nie merytoryczna zasadność działań nadzorczych.

Proces wiążącej mediacji może zostać zainicjowany w przypadku wystąpienia sporu pomiędzy dwoma organami nadzoru państw członkowskich. Zadanie jego rozwiązania zostaje zlecone powoływanemu *ad hoc* panelowi mediacyjnemu, złożonemu z szefa danej agencji nadzorczej oraz przedstawicieli dwóch krajowych organów nadzoru, niez zaangażowanych w spór. Gdy strony konfliktu nie dojdą do porozumienia, panel mediacyjny wypracowuje propozycję rozwiązania sporu, która jest przedmiotem głosowania w Radzie Organów Nadzoru (główny organ decyzyjny ESA złożony z przedstawicieli krajowych organów nadzoru). Propozycje panelu mediacyjnego są co do zasady przyjmowane zwykłą większością głosów, gdzie każdemu członkowi przysługuje jeden głos. Należy jednak zwrócić uwagę na zasady głosowania w procesie wiążącej mediacji przez Radę Organów Nadzoru, które ukształtowane zostały w sposób faworyzujący nadzorców z krajów macierzystych. Gdy spór dotyczy decyzji podejmowanych przez nadzorcę macierzystego, propozycja panelu mediacyjnego może być odrzucona przez tzw. mniejszość blokującą, zgodnie z podziałem głosów w Radzie UE. Odrzucenie propozycji panelu tzw. mniejszością blokującą następuje również wtedy, gdy większość członków Rady Organów Nadzoru opowiedziała się za jej przyjęciem. W ten sposób nadzorcy z państw macierzystych, w przeciwieństwie do nadzorców z państw goszczących, w łatwy sposób mogą blokować niekorzystne dla nich propozycje wpływania na proces decyzyjny nadzorców grupowych.

Kolejnym istotnym uprawnieniem ESAs jest opracowywanie projektów wiążących standardów technicznych w obszarach wskazanych w odpowiednich aktach prawnym. Projekty opracowywane przez Europejskie Urzędy Nadzoru mogą być zmienione przez Komisję Europejską, która poprzez zatwierdzanie ich treści nadawać im będzie moc aktu prawnego. Komisja Europejska ma możliwość zmiany wspomnianych projektów, jeżeli wymaga tego interes Unii. Przesłanka ta nie została opisana w jakikolwiek sposób, stąd należy spodziewać się, że Komisja będzie interpretować, czym jest „interes Unii” przy okazji proponowania zmian do poszczególnych projektów standardów technicznych.

Obecne regulacje ograniczają możliwość podejmowania przez Europejskie Urzędy Nadzoru indywidualnych decyzji skierowanych bezpośrednio do instytucji finansowych do kilku sytuacji: (I) niestosowanie się krajowego organu nadzoru do decyzji ESA wydanej w procesie wiążącej mediacji, (II) niestosowanie się przez krajowy organ nadzoru do formalnej opinii Komisji Europejskiej nakładającej na ten organ obowiązek podjęcia działań niezbędnych do przestrzegania prawa Unii, (III) niestosowanie się do decyzji ESA wydanej w sytuacji kryzysowej, zobowiązującej krajowy organ nadzoru do określonego zachowania. Możliwość wydania decyzji indywidualnych obłożona jest dodatkowymi warunkami wskazanymi w treści rozporządzeń powołujących ESA. Przykładowo, zgodnie z treścią art. 18 ust. 4 rozporządzeń, ESA może wydać w sytuacji kryzysowej<sup>6</sup> decyzję indywidualną skierowaną do instytucji finansowej, zobowiązującą ją do podjęcia działań niezbędnych do wypełnienia obowiązków wynikających z właściwych przepisów. Ma to zastosowanie w sytuacji, gdy właściwy krajowy organ nadzoru nie stosuje się do decyzji ESA wydanej w sytuacji kryzysowej, jeżeli pilne podjęcie środków zaradczych jest konieczne, by przywrócić prawidłowe funkcjonowanie rynków finansowych, ich integralność lub stabilność całego systemu finansowego w Unii lub jego części.

ESAs będą zaangażowane w działalność kolegów nadzorczych, a ich przedstawiciele mają prawo brać udział w pracach kolegium, włączając inspekcje *on-site*. ESAs nie będą jednak wykonywać bezpośredniego nadzoru nad instytucjami finansowymi (za wyjątkiem nadzoru nad agencjami ratingowymi pełnionego przez ESMA). Udział przedstawicieli nadzoru europejskiego w funkcjonowaniu kolegów będzie polegał bardziej na monitorowaniu funkcjonowania kolegów oraz zapewnieniu, aby współpraca i wymiana informacji pomiędzy nadzorcami odbywała się zgodnie z wymogami prawa.

Kompetencje opisane powyżej stanowią istotną różnicę w porównaniu do zadań i uprawnień funkcjonujących poprzednio Komitetów 3. poziomu. Jednak uprawnienia ESA nie dają im możliwości sprawowania skutecznego nadzoru nad grupami prowadzącymi działalność transgraniczną. Nadal wszystkie istotne funkcje w tym względzie wykonywać będzie nadzorca skonsolidowany.

Istotne jest, aby na poziomie lokalnym pozostały kompetencje konieczne do zapewnienia krajowym instytucjom kredytowym warunków do bezpiecznego rozwoju: wskazane jest przede wszystkim umożliwienie nadzorcom krajowym egzekwowania utrzymywania przez banki krajowe kapitału o właściwej wysokości i jakości oraz odpowiedniego poziomu płynności. Przynależność podmiotu do transgranicznej grupy finansowej nie zwalnia w żaden sposób krajowego organu nadzoru z odpowiedzialności za kontrolowanie sytuacji finansowej podmiotu. Również w przypadku jego upadku wszelkie negatywne konsekwencje ponoszone są na poziomie krajowym, z uwagi na brak europejskiego systemu podziału kosztów bankructw instytucji kredytowych [KNF 2010].

## Europejska Rada ds. Ryzyka Systemowego (ESRB)

Jak wspomniano powyżej, w skład Europejskiego Systemu Nadzoru Finansowego wchodzi również Europejska Rada ds. Ryzyka Systemowego, powołana w celu efektywnego monitorowania ryzyka systemowego [de Larosiere 2009]<sup>7</sup>. Zgodnie z preambułą rozporządzenia powołującego ESRB<sup>8</sup> dotychczasowe rozwiązania unijne kładły zbyt mały nacisk na nadzór makroostrożnościowy i wzajemne powiązania między zmianami zachodzącymi w szerszym otoczeniu makroekonomicznym a systemem finansowym, co uwidoczniło się w czasie ostatniego kryzysu. Jednym z głównych zadań ESRB będzie wydawanie ostrzeżeń o zidentyfikowanych ryzykach systemowych i rekomendacji dotyczących działań, które powinny być podjęte przez właściwe instytucje państw członkowskich, będących adresatami rekomendacji. ESRB powinna wydawać ostrzeżenia oraz – w razie konieczności – zalecenia, o charakterze ogólnym albo szczegółowym, które co do zasady powinny być kierowane do całej Unii. Jednak ich adresatem może być co najmniej jedno państwo członkowskie, co najmniej jeden Europejski Urząd Nadzoru lub co najmniej jeden krajowy organ nadzoru.

W tym kontekście należy rozważyć, czy Europejska Rada Ryzyka Systemowego nie powinna zostać wyposażona w narzędzia umożliwiające jej natychmiastową i efektywną reakcję na zdiagnozowane zagrożenie. W świetle obecnie obowiązującej regulacji może ona oddziaływać pośrednio poprzez wydawanie rekomendacji, co w sytuacji kryzysowej, która naznaczona jest znaczną presją czasu, może okazać się narzędziem niewystarczająco efektywnym.

## Systemowo ważne instytucje finansowe (SIFI)

W kontekście makroekonomicznym należy również wskazać na ryzyko generowane przez największe instytucje finansowe, nazywane systemowo ważnymi instytucjami finansowymi (Systematically Important Financial Institutions – SIFI). Poziom tego ryzyka nie uległ zmniejszeniu od początku trwania obecnego kryzysu finansowego. Trudno przewidzieć konsekwencje upadku SIFI, ale z pewnością za każdym razem będą one mieć znaczący wpływ na rynek finansowy w skali globalnej oraz na poszczególne rynki lokalne [FSB 2011].

Biorąc powyższe pod uwagę, zasadne jest podjęcie działań mających na celu zwiększenie bezpieczeństwa i stabilności instytucji „zbyt dużych, aby upaść”. Problem SIFI powinien być rozwiązany zarówno na poziomie grupy, jak i poszczególnych jej komponentów. Nadzór na poziomie skonsolidowanym nie jest jedynym słusznym rozwiązaniem. Z uwagi na niewystarczający zakres kompetencji europejskich agencji nadzorczych i ESRB, kluczową jest rola krajowych organów nadzoru w kontrolowaniu instytucji systemowo istotnych [Kluza 2012a]. Lokalne mechanizmy nadzorcze mogą skutecznie

eliminować zagrożenia stabilności podmiotów wchodzących w skład globalnych grup finansowych. Z tego powodu, w pracach trwających na arenie międzynarodowej, należy odpowiednio uwzględniać aspekt lokalny, pozostawiając nadzorcom lokalnym możliwość podejmowania odpowiednich działań. W tym kontekście można mówić o odpowiedzialności na poziomie globalnym za stabilność finansową na poziomie lokalnym. Zdrowe krajowe rynki finansowe stwarzają możliwość bezpiecznego rozwoju zarówno lokalnym, jak i globalnym instytucjom finansowym [Gospodarowicz 2008].

Należy jednak podkreślić, że rozróżnianie pomiędzy SIFI i pozostałymi graczami na rynkach finansowych nie może prowadzić do przekonania, że te pierwsze podlegają szczególnej ochronie i że będą ratowane przed upadkiem za wszelką cenę. Taka sytuacja zaburzałaby w istotny sposób konkurencję, zachęcając SIFI do akceptowania zbyt wysokiego poziomu ryzyka w swojej bieżącej działalności. Nawet największe banki powinny móc upaść, a krajowe organy nadzoru powinny mieć instrumenty umożliwiające przeprowadzenie ich upadłości w sposób kontrolowany. Niemniej, pierwszym narzędziem zaradczym wobec dużych grup finansowych popadających w problemy powinien być obowiązek odsprzedaży podmiotów zależnych na rynkach goszczących. Działanie to powinno być wręcz warunkiem koniecznym, poprzedzającym możliwość uzyskania jakiegokolwiek wsparcia ze strony instytucji europejskich bądź środków krajowych. Aktywność Unii Europejskiej powinna w szczególności ograniczyć scenariusz, w którym nadmiernie ryzykownie niegdyś rozwijane i powiększane grupy finansowe obecnie na zasadach nierynkowych otrzymałyby wsparcie. Taka pomoc zaburzałaby ideę otwartego rynku oraz podstawę do ukształtowania zdrowych reguł gry w europejskim sektorze finansowym po kryzysie. Pomoc publiczna to w ostatecznym rozrachunku pomoc na koszt podatnika. Nieakceptowalne jest także to, aby w pierwszej kolejności koszty ratowania grup finansowych ponosili podatnicy, a w całym procesie została umniejszona rola odpowiedzialności właścicieli i zarządzających podmiotami finansowymi.

Europejskie regulacje nie powinny kreować sytuacji, w której podmioty działające na rynku finansowym nie ponoszą konsekwencji swoich niewłaściwych działań. Należy raczej dążyć do ograniczania czynników niosących zagrożenie nadużywania ochrony przed ryzykiem (*moral hazard*) przez instytucje finansowe kwalifikowane jako systemowo ważne. Uznawanie instytucji finansowej za SIFI nie powinno skutkować dodatkowymi ułatwieniami w postaci łagodniejszych regulacji i nadzoru. Efektem działalności prowadzonej w skali mogącej wywierać skutki systemowe powinien być dokładniejszy nadzór odpowiadający większemu poziomowi ponoszonego ryzyka [Schinasi 2005]. Regulacje należy optymalizować pod kątem zwiększenia bezpieczeństwa systemu finansowego, które powinno być traktowane jako swoiste „aktywo” posiadające określoną wartość. Niestety ostatnie rozwiązania proponowane przez Komisję Europejską oraz sposób angażowania Europejskiego Banku Centralnego sugerują, że problemy i ryzyko wykreowane przez duże grupy finansowe – *too big to fail*, nie zostaną bezpiecznie ograniczone.

## Reforma regulacji sektora bankowego

Globalne standardy regulacyjne dla sektora bankowego tworzy Komitet Bazylejski, którego członkami są przedstawiciele banków centralnych oraz nadzoru bankowego z 27 krajów. Do niedawna w skład Komitetu Bazylejskiego wchodziło zaledwie 13 państw charakteryzujących się wysoce rozwiniętym sektorem bankowym. W przeciągu kilku ostatnich lat Komitet został poszerzony, aby odzwierciedlić rozwój światowego systemu bankowego. Trudno jednak uznać, że w wyniku tego poszerzenia uzyskano pełną reprezentatywność dla wszystkich regionów świata. Przykładem jest brak udziału w pracach Komitetu Bazylejskiego przedstawicieli z regionu CEE (Central Eastern Europe) mimo uczestnictwa dziewięciu innych krajów UE oraz np. Rosji i Turcji. Specyfika regionu CEE, w którym poważna część depozytów gromadzona jest lokalnie przez banki należące do dużych międzynarodowych grup bankowych, wskazuje na konieczność dalszego zbalansowania składu Komitetu Bazylejskiego w celu uzyskania obiektywnego i zrównoważonego podejścia do regulacji światowego systemu bankowego.

W wyniku kryzysu finansowego, będącego skutkiem rozwinięcia ekscesywnej akcji kredytowej i związanej z tym utraty płynności na arenie międzynarodowej, pojawiły się propozycje wprowadzenia globalnych zmian regulacyjnych dla sektora bankowego [de Larosiere 2009, Turner 2009]. W świetle legislacji europejskiej najważniejsze z nich to ucieleśnienie ustaleń Komitetu Bazylejskiego (Basel III) z 2010 r. w projekcie CRD IV, nad którym negocjacje rozpoczęły się w trakcie polskiej Prezydencji w Unii Europejskiej. Jednocześnie kolejnym etapem jest stworzenie ram zarządzania kryzysowego dla europejskiego sektora bankowego. Działania te zostały w czerwcu 2012 r. poszerzone o kolejny pomysł tzw. unii bankowej. Nie negując konieczności przeprowadzenia słusznych reform, warto wskazać na te elementy propozycji, które mogą stworzyć zagrożenie dla stabilności finansowej krajów członkowskich i Unii Europejskiej jako całości.

W obrębie pakietu CRD IV (Capital Requirement Directive) są to następujące komponenty daleko wykraczające poza ustalenia Komitetu Bazylejskiego:

- wprowadzenie możliwości działania na szkodę spółki, o ile jest to uzasadnione interesem grupy bankowej, do której ta spółka należy;
- likwidacja wymogów płynnościowych na poziomie lokalnym (zarówno w stosunku do oddziałów, jak i spółek zależnych) i zastąpienie ich jednym wymogiem na poziomie grupy (lub podgrupy);
- ograniczenie możliwości nakładania przez organy krajowe na banki surowszych wymagań, niż jest to przewidziane w dyrektywie CRD (tj. m.in. wyższych wymogów kapitałowych, czy też zakazu wypłaty dywidendy).

Natomiast w zakresie zarządzania kryzysowego głównym problemem jest propozycja przeniesienia na poziom skonsolidowany kontroli nad przeprowadzaniem postępowań naprawczych, restrukturyzacyjnych oraz upadłościowych w zakresie krajowych podmiotów rynku finansowego.



Wstępne propozycje Komisji Europejskiej odnośnie do CRD IV wskazują na niebezpieczny kierunek dalszego osłabiania nadzoru nad instytucjami finansowymi poprzez ograniczenie uprawnień organów lokalnych do ustanawiania i egzekwowania wymogów regulacyjnych, a także utrzymanie luźnej regulacji sektora finansowego polegającej na promowaniu skonsolidowanego podejścia do spełniania tych wymogów. Kolejną odsłoną tego kierunku myślenia jest „unia bankowa”.

Słabością rozwiązań proponowanych przy okazji unii bankowej jest makroekonomiczne ryzyko oderwania sektorów finansowych od lokalnych gospodarek oraz solidaryzowanie odpowiedzialności za konsekwencje złego funkcjonowania sektora finansowego w wybranych krajach UE. Z drugiej strony, propozycje unii bankowej nie dotyczą źródeł tego problemu. Nie idą w kierunku ograniczenia ryzyka towarzyszącego funkcjonowaniu wybranych podmiotów zaliczanych do grupy *too big to fail*, które oczekują pomocy publicznej.

Należy przy tym pamiętać, że błędy w systemie nadzorczym nad niektórymi rynkami finansowymi były jednymi z najważniejszych czynników, które przyczyniły się do powstania obecnego kryzysu finansowego porównywalnego pod względem skali i zasięgu z Wielkim Kryzysem lat 30. XX w. Między innymi, poluzowanie regulacji, polegające na tym, że niektóre kraje macierzyste UE dopuszczają przewidzianą w CRD możliwość stosowania wymogów obliczonych na bazie skonsolidowanej zamiast na bazie indywidualnej oraz akceptacja dla przyjmowania nadmiernego ryzyka w sektorze finansowym, doprowadziło do tego, że UE boryka się obecnie ze znacznym deficytem płynności.

Dodatkowo zniesienie regulacji oddzielającej działalność bankową, polegającą na zbieraniu depozytów, od pozostałej działalności bankowej (w tym inwestycyjnej) spowodowało rozrastanie się tych podmiotów i w dalszej konsekwencji powstanie instytucji zbyt dużych, aby upaść, których ratowanie związane jest dla każdego państwa z kosztem znacznie przekraczającym obecne możliwości budżetowe (szacuje się, że średni kryzys bankowy to koszt rzędu 15–20% PKB).

Poważnym niedociągnięciem uprzedniej Umowy Bazylejskiej (Basel II) jest nadmierne poleganie na modelach zarządzania ryzykiem, które są tworzone przez instytucje kredytowe. Niedoskonałość najnowocześniejszych modeli zarządzania ryzykiem wynika m.in. z faktu, że opierają się one na szeregach czasowych danych wziętych zarówno z okresów dekonjunkury, jak i okresów ekspansji [Greenspan 2008]<sup>9</sup>. Modele zarządzania ryzykiem nie obejmują więc w pełni specyficznych wahań charakteryzujących kolejne cykle gospodarcze.

Ponadto, mimo odniesienia wymaganego poziomu kapitałów do podejmowanego przez bank ryzyka, standardy bazylejskie umożliwiają transfer ryzyka na innych uczestników rynku poprzez mechanizm sekurytyzacji. W procesie transferu ryzyka opłaty pobierają spółki celowe, agencje ratingowe i banki inwestycyjne, jednak również i one unikają ryzyka. W rezultacie koszty realizacji ryzyka kredytowego zostają przeniesione na inwestorów, którzy nabyli derywaty kredytowe, a w przypadku braku możliwości odnowienia sekurytyzacji – na banki i deponentów.

Główną metodą unikania ograniczeń nadzorczych nie jest jednak inżynieria finansowa, lecz wpływanie, zwłaszcza przez wielkie międzynarodowe banki, na proces tworzenia norm nadzorczych. Osłabianie norm nadzorczych związane jest nie tylko z potrzebą banków do ukrycia niedoborów we własnych źródłach finansowania, lecz także z naciskiem politycznym do dalszego kredytowania gospodarki w celu podwyższenia PKB. Ponadto nasilająca się konkurencja stymuluje kredytodawców do oferowania kredytów bez należytego zabezpieczenia, narażając banki na straty o tak dużej skali, że ich pokrycie wymaga użycia środków publicznych.

Dotychczasowe kroki podjęte na poziomie europejskim (oraz światowym) nie są wystarczające, aby faktycznie zaradzić pogłębianiu się słabej kondycji sektora finansowego. Wydaje się jednak oczywiste, że skuteczne działania mogą zostać podjęte na gruncie krajowym, o ile nie zostaną uniemożliwione legislacją unijną. Przykładem może być skuteczne przeciwdziałanie tworzącemu się boomowi kredytowemu, możliwe do podjęcia wyłącznie na poziomie danego kraju. Banki kredytowe mają bowiem charakter lokalny zarówno w zakresie ich rozwoju, jak i wynikających strat, co zostało wyraźnie wykazane w przypadku rozwoju akcji kredytującej irlandzki wzrost gospodarczy, której skutkiem stała się zapaść prawie całego lokalnego systemu bankowego i obciążenie budżetu państwa kolosalnymi kosztami ratowania krajowych instytucji kredytowych.

W dłuższym okresie stabilność sektora finansowego wymaga specyficznych działań nadzorczych, które będą odpowiadać na zagrożenia związane ze skalą napływu zagranicznych środków finansowych, i działań regulujących produkty finansowe, które są atrakcyjne dla klientów ze względu na niski koszt zewnętrznego finansowania (w warunkach stabilnego kursu walutowego). Konieczność monitorowania działalności sektora, w tym również definiowanych produktów, pokazał przykład opcji walutowych. Mimo że produkt był adresowany do profesjonalnych klientów banku, część firm nie dostrzegła skali zagrożenia i zlekceważyła ryzyko kursowe związane z tym instrumentem. Tego typu zachowanie mogło wynikać z ufności w relację między klientem a jego bankiem, która powinna opierać się na uzyskiwaniu obopólnych korzyści. Problem opcji walutowych dystrybuowanych na rynku krajowym polegał na zachwianiu tego zaufania, ze względu na możliwie lepszą ocenę realizacji ryzyka oferowanego produktu przez analityków bankowych niż księgowych firm krajowych. Bardziej drastycznym przykładem nierównomiernego rozłożenia ryzyka w relacji banku z klientem jest *casus* węgierski, gdzie ryzyko walutowe związane z zaciąganiem kredytów hipotecznych w CHF zostało całkowicie przerzucone na klienta. W standardowym podejściu klient ponosi ryzyko kursowe, związane z notowaniem danej waluty na rynku, bank zaś odpowiada za ryzyko związane ze zmianą stopy oprocentowania LIBOR, pozostawiając sobie margines manipulacyjny przy przeliczaniu waluty krajowej na CHF oraz marżę. Oderwanie oprocentowania kredytu od stawki LIBOR skutkuje obarczeniem klienta wszystkimi kosztami realizacji ryzyka walutowego, które w skrajnych przypadkach mogą przekraczać

zdolności klientów do obsługi długu, narażając bank na straty. Zachodzi zatem potrzeba stworzenia w UE takich rozwiązań, aby zawsze była możliwość reakcji regulacyjnej na szczeblu lokalnym.

Brak właściwego nadzoru dostosowanego do specyfiki krajowej może prowadzić do zagrożeń systemowych ze względu na podatność rynku na powstanie baniek spekulacyjnych oraz słabą zdolność do oceny ryzyka przez klientów, kontrahentów i decydentów. Podejmując negocjacje nad globalnym kształtem systemu nadzoru finansowego, należy pamiętać, że każdy kryzys ma korzenie lokalne.

---

## Przypisy

<sup>1</sup> Podstawy prawne nowej architektury nadzoru finansowego w UE są wyszczególnione w Załączniku na końcu opracowania.

<sup>2</sup> Europejski Urząd Nadzoru Bankowego (European Banking Authority – EBA); Europejski Urząd Nadzoru Ubezpieczeń i Pracowniczych Programów Emerytalnych (European Insurance and Occupational Pensions Authority – EIOPA); Europejski Urząd Nadzoru Papierów Wartościowych i Rynków (European Securities and Markets Authority – ESMA).

<sup>3</sup> Termin *New Europe* pojawia się w stosunku do państw Unii Europejskiej w Europie Środkowo-Wschodniej, które przechodzą transformację systemową i reformy rynkowe. Towarzyszy im bardzo wysoki udział zaangażowania kapitałowego w sektor finansowy przez podmioty zagraniczne (w szczególności mające swój kraj pochodzenia – tzw. macierzysty – w Unii Europejskiej). Do krajów *New Europe* (tzw. goszczących) zalicza się: Bułgarię, Czechy, Estonię, Litwę, Łotwę, Polskę, Rumunię, Słowację, Słowenię, Węgry.

<sup>4</sup> CEBS – Committee of European Banking Supervisors, CEIOPS – Committee of European Insurance and Occupational Pensions Supervisors, CESR – Committee of European Securities Regulators.

<sup>5</sup> Problematyka integracji finansowej w UE i towarzysząca jej konieczność zapewnienia stabilności finansowej są poruszane w licznych publikacjach IMF, w tym [Descressin, 2007].

<sup>6</sup> Zgodnie z art. 18 ust. 2 rozporządzeń powołujących ESA, decyzję w sprawie stwierdzenia istnienia sytuacji kryzysowej podejmuje Rada UE, w porozumieniu z Komisją Europejską i ESRB, a w stosownych przypadkach z Europejskimi Urzędami Nadzoru, na wniosek ESA, Komisji Europejskiej lub ESRB.

<sup>7</sup> Zbiór rekomendacji, w tym: „A new body called the European Systemic Risk Council, to be chaired by the ECB President, should be set up under the auspices and with the logistical support of the ECB”.

<sup>8</sup> Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 1092/2010 z dnia 24 listopada 2010 r. w sprawie wspólnotowego nadzoru makroostrożnościowego nad systemem finansowym i ustanowienia Europejskiej Rady ds. Ryzyka Systemowego.

<sup>9</sup> „The most credible explanation of why risk management based on state-of-the-art statistical models can perform so poorly is that the underlying data used to estimate a model's structure are drawn generally from both periods of euphoria and periods of fear, that is, from regimes with importantly different dynamics.” [Greenspan, 2008].

## Bibliografia

- Decressin J., Faruquee H., Fonteyne W., 2007, Integrating Europe's Financial Markets, IMF, Washington
- De Larosiere J., 2009, The high-level group on financial supervision in EU, European Commission, Bruksela, Feb
- FSB-IMF-BIS, 2011, Macroprudential Policy Tools and Frameworks; Progress Report to G20; FSB-IMF-BIS joint publication, Oct
- Gospodarowicz M., 2008, Selected Aspects of Indirect Market Discipline in Ranking Supervision, Publishing House Saint Petersburg State University of Economics and Finance
- Greenspan A., 2008, We will never have a perfect model of risk, „Financial Times”, 16 March
- Kluza S., 2010, Europejski system nadzoru finansowego po kryzysie, BRE-CASE Zeszyt nr 109 pt. „Kryzys finansowy – Zmiany w regulacji i nadzorze nad bankami”, Warszawa
- Kluza S., 2011, The financial crisis of 2008–2009: the financial supervision perspective, Poznań University of Economics Review; Vol. 11, No. 1, Poznań
- Kluza S., 2012a, The new architecture of European financial regulatory and supervision framework, Łódź University Press; FindEcon Monograph Series, No. 10, Łódź
- Kluza S., 2012b, New Regulatory Architecture towards Safety and Stable Growth. Role of regulating and monitoring the financial system in strengthening the financial stability of the EU, Conference European Integration Process in the New Regional and Global Settings, Oct 2011, Wyd. Naukowe Wydziału Zarządzania Uniwersytetu Warszawskiego, Warszawa
- Komisja Nadzoru Finansowego, 2010, Polski rynek finansowy w obliczu kryzysu finansowego w latach 2008–2009, Warszawa, maj
- Komisja Nadzoru Finansowego, 2011a, Pięć lat działalności, Warszawa, czerwiec
- Komisja Nadzoru Finansowego, 2011b, Raport o funkcjonowaniu polskiego rynku finansowego w ujęciu międzysektorowym, Warszawa, maj
- Komisja Nadzoru Finansowego, 2011c, Sprawozdanie z działalności Komisji Nadzoru Finansowego w 2010 roku, Warszawa
- Schinasi G., 2005, Safeguarding financial stability, IMF, Washington
- Turner A., 2009, A regulatory response to the global banking crisis, FSA, London, March

### Załącznik: Akty prawne

Podstawą prawną nowej architektury nadzoru finansowego jest pięć aktów prawnych wdrażających nowy system nadzoru finansowego w Unii Europejskiej i jeden akt o charakterze nieustawodawczym (wymieniony jako ostatni):

- Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 1092/2010 z dnia 24 listopada 2010 r. w sprawie wspólnotowego nadzoru makroostrożnościowego nad systemem finansowym i ustanowienia Europejskiej Rady ds. Ryzyka Systemowego;
- Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 1093/2010 z dnia 24 listopada 2010 r. w sprawie ustanowienia Europejskiego Urzędu Nadzoru (Europejskiego Urzędu Nadzoru Bankowego), zmiany decyzji nr 716/2009/WE oraz uchylecia decyzji Komisji 2009/78/WE;
- Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 1094/2010 z dnia 24 listopada 2010 r. w sprawie ustanowienia Europejskiego Urzędu Nadzoru (Europejskiego Urzędu Ubezpieczeń i Pracowniczych Programów Emerytalnych), zmiany decyzji nr 716/2009/WE i uchylecia decyzji Komisji 2009/79/WE;

- Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 1095/2010 z dnia 24 listopada 2010 r. w sprawie ustanowienia Europejskiego Urzędu Nadzoru (Europejskiego Urzędu Nadzoru Giełd i Papierów Wartościowych), zmiany decyzji nr 716/2009/WE i uchylenia decyzji Komisji 2009/77/WE;
- Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady 2010/78/UE z dnia 24 listopada 2010 r. w sprawie zmiany dyrektyw 1998/26/WE, 2002/87/WE, 2003/6/WE, 2003/41/WE, 2003/71/WE, 2004/39/WE, 2004/109/WE, 2005/60/WE, 2006/48/WE, 2006/49/WE i 2009/65/WE w odniesieniu do uprawnień Europejskiego Urzędu Nadzoru (Europejski Urząd Nadzoru Bankowego), Europejskiego Urzędu Nadzoru (Europejski Urząd Nadzoru nad Ubezpieczeniami i Pracowniczymi Programami Emerytalnymi) oraz Europejskiego Urzędu Nadzoru (Europejski Urząd Nadzoru nad Giełdami i Papierami Wartościowymi), określana jako dyrektywa Omnibus I; ponadto obecnie trwają prace legislacyjne nad tzw. dyrektywą Omnibus II, która wprowadzi odpowiednie zmiany do dyrektywy Wyplącalność II;
- Rozporządzenie Rady (UE) nr 1096/2010 z dnia 17 listopada 2010 r. w sprawie powierzenia Europejskiemu Bankowi Centralnemu szczególnych zadań w zakresie funkcjonowania Europejskiej Rady ds. Ryzyka Systemowego.