

## W poszukiwaniu nowego paradygmatu bezpieczeństwa banków

Grażyna Ancyparowicz\*

**Streszczenie:** *Cel* – Granicząca z hazardem pogoń za szybkim i wysokim zyskiem z inwestycji portfelowych uruchomiła samonapędzający się mechanizm potęgowania obrotów i transferów pieniądza, zagrażający stabilności globalnych rynków finansowych i kryzysem w realnej sferze gospodarki światowej. Celem niniejszego artykułu jest przedstawienie prac nad stworzeniem nowego systemu bezpieczeństwa instytucji pośrednictwa finansowego, a w szczególności banków.

*Metodologia badania* – Zastosowano metodę analizy dokumentów międzynarodowych organów regulacyjnych (w tym BIS i EBC) dotyczących stworzenia nowego paradygmatu bezpieczeństwa instytucji pośrednictwa finansowego, a w szczególności banków uznawanych niegdyś za „zbyt duże, aby upaść”, a obecnie za „zbyt duże, aby je ratować”.

*Wynik* – Omówiono kluczowe rozwiązania prawne mające zapewnić przejrzystość i bezpieczeństwo banków i innych instytucji finansowych.

*Oryginalność/wartość* – Znajomość nowych międzynarodowych wymogów bezpieczeństwa ma kluczowe znaczenie dla krajowych instytucji finansowych, zwłaszcza dla banków.

**Słowa kluczowe:** restrukturyzacja i uporządkowana likwidacja, kryzys finansowy, zarządzanie kryzysowe, narzędzia restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji, organ ds. restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji

### Wprowadzenie

Stabilność systemu finansowego to stan, w którym system ów funkcjonuje w sposób ciągły i efektywny oraz posiada mechanizmy zabezpieczające przed kumulacją ryzyka systemowego skuteczne nawet w przypadku wystąpienia nieoczekiwanych i niekorzystnych zaburzeń o znacznej skali i niskim prawdopodobieństwie wystąpienia (Szpunar, 2012, s. 9). Ryzyko systemowe zaś polega na tak znacznej podatności na szok w systemie dostarczania produktów i usług finansowych, że może to prowadzić do poważnych zakłóceń na rynku finansowym, a w następstwie – do istotnego osłabienia wzrostu gospodarczego i obniżenia dobrobytu społeczeństwa (IMF, 2011, s. 7).

Po załamaniu ładu monetarnego ustanowionego w Bretton Woods, granicząca z hazardem pogoń inwestorów za szybkim i wysokim zyskiem uruchomiła samonapędzający się mechanizm potęgowania obrotów i transferów pieniądza, czemu sprzyjały warunki

---

\* prof. dr. hab. Grażyna Ancyparowicz, Rada Polityki Pieniężnej, Narodowy Bank Polski, ul. Świętokrzyska 11/21, 00-919 Warszawa, e-mail: Sekretariat.RPP@NBP.pl; Górnośląska Wyższa Szkoła Handlowa im. Wojciecha Korfańskiego, ul. Harcerzy Września 3/5, 40-659 Katowice, e-mail: G.Ancyparowicz@gmail.com.

techniczne ery digitalizacji oraz pojawienie się produktów finansowych nowej generacji. W tych warunkach pęknięcie bańki spekulacyjnej zazwyczaj skutkuje głęboką przeceną aktywów podmiotów rynku finansowego i to nie tylko tam, gdzie bańka ta powstała, ale także na rynkach wolnych od „toksycznych” instrumentów finansowych. Głównym kanałem, za pośrednictwem którego upadłość jednej korporacji finansowej przenosi się na podmioty z nią powiązane, jest system płatniczy. Upadłość dużego banku zagraża efektem domina, burzącym równowagę całego rynku finansowego, to zaś wprowadza gospodarkę w stan recesji, utrzymujący się znacznie dłużej niż okres odbudowy portfeli instytucji finansowych<sup>1</sup> (Claessens, Kose, Terrones, 2008, 2012, s. 178–190; Rumelt, 2014).

W celu zmniejszenia tego rodzaju ryzyka systemowego, na podstawie doświadczeń z ostatniego kryzysu finansowego (2008–2009), podniesiono wymogi kapitałowe i zastrzeżono normy ostrożnościowe wobec banków (Bazylea III) oraz uregulowano proces restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji banku (*resolution*), z zastosowaniem takich instrumentów, jak MREL (*minimum requirement for own funds and eligible liabilities*) oraz TLAC (*total loss-absorbing capacity*).

## 1. Globalizacja a hipertrofia instytucji finansowych

Globalizacja gospodarki, zainicjowana na przełomie wieków XV i XVI przez Europejczyków, kilkaset lat później doprowadziła do powstania światowych łańcuchów produkcji, swobodnego przepływu towarów, usług i kapitału. Od końca wieku XIX, kiedy to powstały korporacje postrzegające świat jako jeden wielki rynek zaopatrzenia i zbytu, siłą motoryczną globalizacji stały się procesy *redeployment*. Procesy te nasiliły się po drugiej wojnie światowej, a polegały na przenoszeniu (w formie inwestycji bezpośrednich) produkcji przemysłowej z krajów wysoko rozwiniętych do państw azjatyckich, latynoamerykańskich, a także niektórych krajów afrykańskich. Ten model współpracy międzynarodowej okazał się atrakcyjny zarówno dla eksporterów myśli technicznej i kapitału, jak i dla krajów goszczących, które wreszcie miały szansę na wyjście „z zakłętego kręgu ubóstwa”. Pod koniec XX wieku grupa „nowych krajów przemysłowych” wyemancypowała się; tradycyjny podział świata na uprzemysłowioną i bogatą Północ oraz biedne i surowcowe Południe

---

<sup>1</sup> W 1980 r. aktywa instytucji finansowych stanowiły 113% globalnego PKB, w 2007 r. wskaźnik ten wzrósł do 360%, aby obniżyć się do 250% na skutek gwałtownej przeceny instrumentów finansowych, jaka dokonana się w latach 2009–2010. Jednak już w 2013 r. rynki finansowe odrobiły straty, podczas gdy sfera realna gospodarki wciąż balansowała na granicy recesji; aktywa instytucji finansowych (275 bln USD) stanowiły ok. 360% globalnego PKB (77 bln USD). W następnych latach dynamika rynków finansowych wyraźnie przyspieszyła, szczególnie na tzw. rynkach dojrzałych, podczas gdy tempo wzrostu realnej sfery gospodarki pozostało umiarkowane, a globalny PKB nie osiągnął poziomu sprzed ostatniego kryzysu. Według najnowszych danych aktywa instytucji finansowych mających centralę w jednym z 28 najbardziej rozwiniętych krajów świata wynosiły na koniec 2015 r. 321 bln USD. Aktywa te stanowiły równowartość 430% PKB wytworzonego w tych krajach i były czterokrotnie wyższe od globalnego PKB.

zastąpił podział na rynki wschodzące (gdzie koncentrował się przemysł) i rynki dojrzałe (gdzie koncentrował się kapitał).

Dobrobyt mieszkańców krajów, które weszły w postindustrialne stadium rozwoju, w coraz większej mierze zależał od rynku finansowego; a rynek ten rozwijał się znacznie szybciej od realnej gospodarki. Kluczowe znaczenie miało tu zerwanie więzi światowego pieniądza z kruszcem po ogłoszeniu przez prezydenta Richarda Nixona (15 sierpnia 1971 r.) niewymienialności amerykańskiego dolara na złoto, zniknęły bowiem fizyczne ograniczenia dla kreacji światowego pieniądza. Równie istotna była deregulacja amerykańskiego rynku finansowego, zainicjowana podczas prezydentury Ronalda Regana, kontynuowana przez jego następców, która szybko znalazła następców w innych wysoko rozwiniętych krajach OECD.

Liberalizacja dostępu do rynku finansowego nastąpiła pod wpływem lobby reprezentującego interesy akcjonariuszy, graczy giełdowych oraz menedżerów wysokiego szczebla<sup>2</sup>. Swój wkład wniosły też środowiska akademickie. Inżynieria kapitałowa obiecywała niezawodne strategie inwestycyjne, ekonomia behawioralna uczyła, jak przejąć kontrolę nad spontanicznymi reakcjami *homo oeconomicus*. „Świątynie kształcenia kadr biznesowych powtarzały mantrę mówiącą, że kurs giełdowy i wyniki finansowe powinny stanowić nadrzędny interes danego przedsiębiorstwa. Logika tej prostej idei była przez dziesięciolecia przedstawiana jako wynikająca z nauk ścisłych, toteż stała się bazą kształcenia wielu pokoleń menedżerów” (Dembinsky, 2012, s. 146). „Jej wdrożenie do praktyki prowadzi do obsesji efektywności finansowej, deprawuje kierownictwo, a tym samym staje się źródłem wyzysku, który osłabia nie tylko przedsiębiorstwa, ale całą tkankę społeczną, a także instytucje publiczne” (Sumatra, 2005, s. 92).

W epoce dominacji doktryny neoliberalnej zapomniano o Keynesie (1956, s. 2004), który przestrzegał: „występuje istotne niebezpieczeństwo, że spekulacja weźmie górę nad przedsiębiorczością”. Fascynacja wysoką stopą zwrotu z kapitału, jaką obiecywały spekulacje na rynku finansowym, zmieniła preferencje kadry menedżerskiej. W rezultacie, „spółki, które normalnie pożyczaly oszczędności innych, aby je zainwestować, same stały się bardzo oszczędne. Nawet te, które cieszą się wysokimi zyskami i płynnością, zamiast rozwijać swój biznes poprzez inwestycje, rozbudowują swoje skarbcce, ograniczając własne zadłużenie i odkupując własne akcje” (IMF, 2006, s. 107).

Pod koniec XX wieku i w pierwszy latach XXI wieku rynek finansowy funkcjonował przy tak wysokim poziomie ryzyka, że w publicystyce ekonomicznej określano go jako

---

<sup>2</sup> wiążek między deregulacją a płacami w sektorze finansowym potwierdzają badania naukowe. Wynika z nich m.in., że większość obserwowanych w USA od lat 70. XX w. względnych zwyczaj płac kadry menedżerskiej była skutkiem liberalizacji branży finansowej, przy czym dotyczyło to przede wszystkim kadry zarządzającej w różnego typu instytucjach pośrednictwa finansowego. Na przykład, w 1980 r. mniej więcej co setna osoba z najwyższego decyla dochodowego pracowała w branży usług finansowych, a w 2009 r. takich osób w tym decylnie było już około 10%. Deregulacja branży finansowej może też przynosić wyższe stopy zwrotu z zarządzanego majątku, co również prowadzi do zwiększenia części dochodu trafiającej do osób już osiągających najwyższe dochody (Philippon, Reshef, 2012, s. 1551–1607).

*casino capitalism*. Przełomowym momentem było wejście na giełdę nowojorską w latach 90. XX wieku jednego z największych banków inwestycyjnych, Goldman Sachs. Od tego czasu bank zaczął dążyć do maksymalizacji zysków (skutkowało to premiami dla zarządu), a uczciwość emisji akcji danej spółki zeszła na dalszy plan. W ślad za Goldman Sachs także inne banki inwestycyjne zaczęły wykonywać operacje o wysokim ryzyku. Mogły to czynić bez przeszkód, bo w 1999 roku zniesiono (obowiązującą od 1933 r.) ustawę Glassa-Steagala, zakazującą łączenia bankowości inwestycyjnej (o dużym ryzyku) i depozytowo-kredytowej<sup>3</sup>. Do patologii na rynku finansowym przyczyniła się również doktryna szefa amerykańskiego nadzoru bankowego, Todda Conovera, w myśl której instytucje publiczne nie mogą dopuścić do upadku żadnego z wielkich banków, ze względu na brak finansowych możliwości wypłaty gwarantowanych depozytów.

## 2. Reakcja głównych banków centralnych na kryzys *subprime*

Wiosną 2007 roku pękła bańka spekulacyjna na amerykańskim rynku nieruchomości mieszkaniowych, co zachwiało stabilnością niektórych amerykańskich instytucji finansowych obsługujących ten segment rynku. Obawa przed „toksycznymi” instrumentami sekurytyzacyjnymi wywołała zapaść na rynku bankowości inwestycyjnej, a rok później w upadłości znalazły się setki banków i innych instytucji finansowych, nie tylko w Stanach Zjednoczonych, ale także w Europie Zachodniej i w innych regionach świata. Wprawdzie największe holdingi finansowe przetrwały przy ogromnej pomocy państwa<sup>4</sup>, lecz – szczególnie w peryferyjnych krajach strefy euro – nadal wiele systemowo ważnych instytucji finansowych posiada w swych portfelach toksyczne aktywa<sup>5</sup>. Obciążenie sektora finansów publicznych z tytułu realizacji programów interwencyjnych było tak wielkie, że żaden z krajów dotkniętych kryzysem nie był w stanie utrzymać dyscypliny fiskalnej<sup>6</sup>. Państwa członkowskie Unii Europejskiej próbowały temu zaradzić, zawierając w lutym 2012 roku

<sup>3</sup> Zdaniem części komentatorów, takich jak senator Bernie Sanders czy Robert Reich, uchylene tej regulacji prowadziło do kryzysu. Joseph Stiglitz uważał, że ta zmiana prawa wpłynęła na kryzys jedynie pośrednio, jako element rosnącego kulturowego przyzwolenia na podejmowanie większego finansowego ryzyka. Paul Krugman, i Ben Bernanke nie podzielali tej opinii. Ustawa przyjęta w 1933 r. nie była dopasowana do problemów współczesnego rynku finansowego, a ponadto działania i instytucje, które w głównym stopniu ukształtowały kryzys, nie podlegałyby tej legislacji.

<sup>4</sup> Większość interwencji Departamentu Skarbu USA sfinansowano z rządowego programu ratunkowego (*Troubled Asset Relief Program* – TARP z 2008 r.), którego koszt wyniósł bez mała 7% PKB Stanów Zjednoczonych. Komisja Europejska zatwierdziła pomoc państwową na rzecz instytucji finansowych w wysokości 3,6 bln euro (do 2012 r. efektywnie wykorzystano 1,6 bln euro), przy czym w relacji do PKB obciążenia z tego tytułu były wyższe, przy odmiennej niż w USA strukturze. Europejski podatek pokrył ponad dwie trzecie kosztów ratowania i/lub dokapitalizowania banków znajdujących się w trudnej sytuacji.

<sup>5</sup> Tzw. złe kredyty w bankach mających siedzibę na obszarze Unii Europejskiej na koniec czerwca 2016 r. wyniosły ok. 1 bln euro. W ponad jednej trzeciej krajów UE wskaźnik kredytów zagrożonych przekraczał 10%, przy czym wskaźniki kredytów zagrożonych w poszczególnych krajach wynosiły od poniżej 5% w Niemczech, poprzez 16% we Włoszech, 20% w Portugalii, aż do 45%: w Grecji i na Cyprze (EBAm 2016, s. 20–23).

<sup>6</sup> Najwyższy poziom deficytu budżetowego w relacji do PKB odnotowano w Irlandii (14,2% w 2009 r., 31,3% w 2010 r., a po wdrożeniu programu sanacyjnego – ponad 10% w 2011 r.). Również w innych krajach deficyt

Pakt Stabilności i Wzrostu, który nałożył na nie wymóg utrzymywania od 2013 roku deficytu sektora *general government* na poziomie co najwyżej 0,5% PKB; zacieśnianie fiskalne utrudniało przełamanie uporczywie utrzymującej się recesji<sup>7</sup>. W tej sytuacji próbowano rozwiązać problem na gruncie polityki pieniężnej.

W początkowej fazie kryzysu, w reakcji na *credit crunch*, zarówno Federal Reserve System (FED), jak i Europejski Bank Centralny (ECB) zwiększały płynność sektora bankowego głównie po to, aby neutralizować skutki paniki, która doprowadziła do drastycznego ograniczenia akcji kredytowej. FED starał się kształtować stawkę O/N *federal funds rate* na wybranym przez siebie poziomie, do czego służyły m.in. długoterminowe (*permanent*) operacje otwartego rynku, stosowane w formie transakcji bezwarunkowych polegających na zakupie dłużnych papierów rządowych. Ponadto wykorzystywał również warunkowe transakcje krótkoterminowe (*temporary*), o zapadalności od 2 do 15 dni, służące doraźnemu regulowaniu warunków płynnościowych. Operacje te mogły mieć kierunek zarówno zasilający banki w płynność, jak sterylizujący (tj. zmniejszający wpływ operacji banku centralnego na poziom rezerw banków komercyjnych). Podobnie postępował EBC; dążył on do kształtowania wyznaczanej na rynku stawki O/N (EONIA) w pobliżu podstawowej stopy procentowej, wykorzystując 1-tygodniowe operacje podstawowe (*main refinancing operations* – MRO). Ich uzupełnienie stanowiły (stosowane w mniejszej skali) operacje 3-miesięczne (*longer-term refinancing operations* – LTRO) (NBP, 2017).

Po upadku Lehman Brothers (15 września 2009 r.) kryzys finansowy szybko przekształcił się w kryzys ekonomiczny, któremu FED, EBC, a także inne banki centralne starały się zaradzić, wykorzystując niestandardowe instrumenty uprzednio rzadko stosowane lub niestosowane w ogóle. Do tego katalogu należało: utrzymywanie ujemnych stóp procentowych, zwiększanie zakresu przyjmowanych zabezpieczeń operacji zasilających oraz wykorzystanie instrumentów stabilizujących (transakcje warunkowe i bezwarunkowe). Najnowszym eksperymentem w dziedzinie polityki antycyklicznej stały się programy skupu aktywów na rynku pierwotnym (*large scale asset purchase programs*). Polityka ta przyniosła pozytywne rezultaty, ale efekty niekonwencjonalnych środków polityki monetarnej obciążone są licznymi zagrożeniami. Ponadto, w związku z faktem, że założenia narzędzi niekonwencjonalnych zostały opracowane na potrzeby ekstremalnych warunków ekonomicznych i nadzwyczajnych napięć na rynkach finansowych, tuż po ich powrocie do stanu sprzed

---

strukturalny przekroczył poziom referencyjny i wynosił odpowiednio w latach 2009, 2010, 2011: w Niemczech 3,2, 4,8 i 3,7%, w Austrii 4,1, 4,4 i 3,4%, a we Francji 7,6, 7,1 i 5,7%.

<sup>7</sup> Na ogłoszonej przez Radę Stabilności Finansowej w listopadzie 2011 r. liście 29 banków o znaczeniu systemowym, aż 15 miejsc zajmowały banki mające główną siedzibę w krajach Unii Europejskiej. Stopień „ubankowienia” gospodarki Unii Europejskiej był i nadal jest znacznie wyższy niż w Stanach Zjednoczonych czy Japonii; średnia wartość aktywów sektora bankowego w UE przekracza 3,5-krotność unijnego PKB, ale w niektórych krajach strefy euro wskaźnik ten jest znacznie wyższy. Kryzys, pociągający za sobą wypłaty gwarantowanych depozytów, musiał prowadzić tam do poważnych problemów z wypłacalnością budżetu państwa, nawet jeśli wcześniej finanse publicznej pozostawały w równowadze.

kryzysu powinny zostać rozluźnione. Wycofanie niekonwencjonalnych, antycyklicznych instrumentów banku centralnego bywa jednak bardzo trudne lub wręcz niemożliwe<sup>8</sup>.

Niezależnie od prób przełamania recesji na gruncie polityki fiskalnej i monetarnej, podjęto prace zmierzające do ograniczenia zagrożenia kryzysem w przyszłości. W kwietniu 2009 roku, podczas szczytu G30, uzgodniono, że niezbędny jest nadzór nad globalnym rynkiem finansowym, wezwano do bardziej rygorystycznych regulacji odnośnie funduszy hedgingowych oraz zwiększenia puli środków interwencyjnych Międzynarodowego Funduszu Walutowego (o 750 mld USD). Zapowiedziano likwidację „rajów podatkowych” oraz utworzenie funduszu wsparcia międzynarodowego handlu. Do 2012 roku większość postanowień ograniczających skutki deregulacji nie została wprowadzona w życie; zrealizowano jedynie wpłaty na rzecz MFW. Istotną przeszkodą dla reform był opór środowisk reprezentujących interesy amerykańskich holdingów finansowych, które skutecznie hamowały próby realizacji postanowień ustawy z 21 lipca 2010 roku o Reformie Wall Street i Ochronie Konsumenta (zwanej też ustawą Dodda-Franka, od nazwisk jej autorów). W tej sytuacji inicjatywę przejął Bank Rozrachunków Międzynarodowych w Bazylei, ogłaszając 26 lipca 2010 roku główne założenia reformy systemu bankowego (Bazylea III), która ma zwiększyć odporność banków na różnego rodzaju szoki. I tak, współczynnik wypłacalności banków wzrósł z 4 do 6%, przy czym minimalna jego wysokość (współczynnik McDohana) wzrosła z 2 do 4,5%<sup>9</sup>. Banki zostały zobligowane do tworzenia tzw. ochronnego bufora kapitałowego (*capital conservation buffer*), którego rolą jest absorpcja strat w okresie kryzysów i napięć ekonomicznych oraz tzw. antycyklicznego bufora kapitałowego (*counter cyclical capital buffer*) dla przeciwdziałania cyklicznym napięciom w globalnym systemie bankowym. Zapowiedziano, że banki o znaczeniu strategicznym powinny legitymować się większą niż przeciętna zdolnością absorpcji strat, ale nie wydano żadnych szczegółowych regulacji w tym zakresie. Dopiero w czerwcu 2014 roku FSB powołała fundację (*Global Legal Entity Identifier Foundation – GLEIF*), której zadaniem jest wdrażanie i stosowanie identyfikatorów prawnych dla zapewnienia większej przejrzystości na światowych rynkach finansowych (FSB, 2015, s. 23–54). Identyfikator umożliwia bowiem wyodrębnienie banków generujących ryzyko systemowe w skali globalnej, co z kolei jest warunkiem zastosowania wobec nich szczególnych norm ostrożnościowych.

---

<sup>8</sup> Po pierwsze w przypadku, gdy główne banki centralne świata (kontrolujące najważniejsze waluty wymiany międzynarodowej) będą przedłużały moment odejścia od stosowania niekonwencjonalnych instrumentów, mogą swoim postępowaniem zniechęcać inne banki centralne do porzucenia tych instrumentów bądź obiektywnie uniemożliwiać powrót do tradycyjnych narzędzi interwencji banku centralnego. Po drugie, podwyżka stóp procentowych, niezbędna do przywrócenia sytuacji poprzedzającej wprowadzenie instrumentów niekonwencjonalnych, nie wymaga odrzucenia tych instrumentów; kluczowe znaczenie ma przy tym komunikacja między bankiem centralnym a rynkiem. Po trzecie, jeśli instrumenty niekonwencjonalne zostaną wycofane zbyt wcześnie, może to spowolnić proces wychodzenia gospodarki z recesji i częściowo zniweczyć pozytywne efekty polityki pieniężnej. Natomiast w przypadku utrzymywania niekonwencjonalnych instrumentów przez zbyt długi okres może pojawić się presja inflacyjna.

<sup>9</sup> Banki, których współczynnik wypłacalności będzie zbliżony do poziomu 2,5%, muszą liczyć się z ograniczeniami wypłaty dywidend, transakcji typu *buy back* akcji banku oraz przyznawania wszelkiego rodzaju bonusów.

### 3. Restrukturyzacja i uporządkowana likwidacja banków w ustawodawstwie Unii Europejskiej

Główną metodą sanowania zagrożonego banku w Unii Europejskiej było przejście go przez inny, zdrowy podmiot. Metoda ta, skuteczna w przypadku niewielkiego banku i względnie stabilnej sytuacji systemu finansowego, zawiodła w czasie ostatniego globalnego kryzysu. Upadłość banku Northern Rock w Londynie (ogłoszona 14 września 2007 r.) wymusiła odejście od dotychczasowej praktyki. Brytyjskie prawo upadłościowe (uniwersalne dla wszystkich podmiotów gospodarczych na terenie brytyjskiej jurysdykcji) nie uwzględniło bowiem faktu, że uruchomienie sądowej procedury upadłościowej spowodowałoby konieczność natychmiastowego zamrożenia należności deponentów. Po kilku miesiącach bezskutecznego poszukiwania prywatnego inwestora, rząd Wielkiej Brytanii zdecydował się na nacjonalizację banku, wprowadzając prawną możliwość pozbawienia akcjonariuszy praw do akcji banku na rzecz Skarbu Państwa, za odszkodowaniem, którego wartość określiła wycena przeprowadzona przez niezależny zespół biegłych. W ten sposób przeprowadzono pionierską w warunkach europejskich likwidację dużego banku inwestycyjnego metodą *resolution* (Shin, 2008).

Pierwszym międzynarodowym forum, na którym pojawił się temat sanowania wielkich holdingów finansowych bez konieczności angażowania pieniędzy podatników, była Rada Stabilności Finansowej (*Financial Stability Board – FSB*). Na szczycie G20 (2011 r.) FSB określiła procedury upadłości banków w trybie *resolution*, przyjmując wyłączenie zasobów publicznych jako zasadę nadrzędną, zastrzegając równocześnie, że w przypadkach gdy stabilność rynku wymaga użycia środków publicznych, jest to dopuszczalne, ale tylko przejściowo i w formie pomocy zwrotnej. Ustalono ponadto, że *resolution* powinna podlegać każda instytucja finansowa o znaczeniu systemowym w swoim kraju, a każdy kraj powinien wskazać instytucję odpowiedzialną za restrukturyzację i uporządkowaną likwidację banku (*organ resolution*), przyznając tej instytucji szerokie uprawnienia w zakresie ingerencji w prawa właścicieli i wierzycieli, z zastrzeżeniem, że wierzyciele powinni mieć zagwarantowaną pozycję nie gorszą niż w procedurze upadłościowej oraz prawo do odpowiednich rekompensat. W szczególności organ *resolution* może dokonywać transferu aktywów i pasywów instytucji finansowej, tworzyć instytucje pomostowe, dokonywać umorzenia lub konwersji długu, wstrzymywać czasowo wykonywanie niektórych praw kontraktowych. Decyzje organu *resolution* są nieodwołalne, ale można je zaskarżyć do sądu w celu ustanowienia odpowiedniego odszkodowania dla właścicieli i wierzycieli.

Krajowe organa *resolution* powinny mieć możliwość oraz warunki prawne i techniczne dla koordynowania procedury *resolution* na poziomie międzynarodowym. Krajom macierzystym i goszczącym ważne systemowo instytucje finansowe (*Global Systemically Important Financial Institutions – G-SIFIs*) zalecono powołanie Grup Zarządzania Kryzysowego (*Crisis Management Groups*). Grupy te są odpowiedzialne za prowadzenie regularnej oceny planów naprawy portfela aktywów i pasywów podmiotów rynku finansowego oraz planów

restrukturyzacji podmiotów rynku finansowego, ze w szczególności uwzględnieniem instytucji o znaczeniu strategicznym.

W nawiązaniu do powyższych ustaleń oraz zasad ostrożnościowych ujętych w porozumieniu Bazylea III, z dniem 1 stycznia 2014 roku w Unii Europejskiej zaczął obowiązywać pakiet dyrektyw CRD IV/CRR<sup>10</sup>, który wprowadził do systemu prawnego krajów członkowskich pojęcie organu makroostrożnościowego (*designated authority*) i określił jego ramowe kompetencje w zakresie stosowania instrumentów makroostrożnościowych, tym samym pośrednio zobowiązując te kraje do wskazania bądź powołania instytucji odpowiedzialnej za prowadzenie polityki makroostrożnościowej<sup>11</sup>. W drugim etapie reformy europejskiego systemu bankowego kluczową rolę odgrywa dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady 2014/59/UE z dnia 15 maja 2014 roku, dotycząca harmonizacji ram prawnych restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji banków w krajach członkowskich. Dyrektywa ta zaleca likwidację zagrożonej instytucji, obciążając kosztami tej operacji w pierwszej kolejności jej właścicieli oraz nieubezpieczonych wierzycieli (według określonej hierarchii wynikającej z prawa upadłościowego); jeśli fundusze te okazałyby się niewystarczające, organ odpowiedzialny za *resolution* powinien również dysponować środkami na ich uzupełnienie<sup>12</sup>.

W miejsce pomocy rządowej dla zagrożonych upadłościami banków (*bail-out*), wprowadzono zalecenie pokrycia strat ze środków sektora prywatnego (*bail-in*), zachowując jednak możliwość zastosowania niestandardowych rozwiązań w sytuacjach szczególnych. Instrument *bail-in* występuje w ujęciu regulacyjnym i kontraktowym. W ujęciu regulacyjnym dotyczy użycia tej metody w odniesieniu do określonych wierzycieli w sytuacji, gdy uruchomiona zostaje procedura *resolution*, przy czym do decyzji organu *resolution* należy wskazanie, ile i które zobowiązania banku podlegają konwersji na kapitał. W tym przypadku inwestorzy nie mogą z góry przewidzieć, czy nabyty przez nich papier dłużny stanie się papierem udziałowym, czy może będzie spisany na straty w momencie, gdy organ *resolution* zdecyduje o restrukturyzacji lub uporządkowanej likwidacji banku. Ujęcie kontraktowe instrumentu *bail-in* dotyczy obligacji warunkowych zamiennych na akcje (*contingent*

<sup>10</sup> Pakiet ten zastąpił dyrektywę 2006/48/WE Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 14 czerwca 2006 r. w sprawie podejmowania i prowadzenia działalności przez instytucje kredytowe. Omówienie skutków implementacji tej dyrektywy zawiera materiał NBP zatytułowany *CRD IV, CRR – instrumenty makroostrożnościowe* (Brzozowski, 2014).

<sup>11</sup> Pakiet CRD IV / CRR wdrożono do polskiego porządku prawnego ustawą o nadzorze makroostrożnościowym nad systemem finansowym i zarządzaniu kryzysowym w systemie finansowym, przyjętą w dniu 5 sierpnia 2015 r., która znowelizowała zapisy ustawy Prawo Bankowe. Nowelizacja ta została ogłoszona w Dzienniku Ustaw Nr 1513 z dnia 1 października 2015 r. i weszła w życie po upływie 30 dni od daty jej ogłoszenia, z wyjątkiem niektórych przepisów dotyczących buforów (zabezpieczającego, antycyklicznego) oraz przepisów odnoszących się do instytucji o znaczeniu systemowym, obowiązujących dopiero od dnia 1 stycznia 2016 r.

<sup>12</sup> Zgodnie z ustawą o nadzorze makroostrożnościowym nad systemem finansowym i zarządzaniu kryzysowym w systemie finansowym (Dz.U. 2015, poz. 1513), sieć bezpieczeństwa finansowego w Polsce tworzą: Narodowy Bank Polski jako pożyczkodawca ostatniej instancji, odpowiedzialny za nadzór makroostrożnościowy; Ministerstwo Finansów w zakresie regulacji, nadzoru makroostrożnościowego oraz dysponent rządowych instrumentów stabilizujących z kompetencjami do zarządzania kryzysowego; Komisja Nadzoru Finansowego, wyposażona w uprawnienia nadzorcze głównie na poziomie mikro i w niektóre kompetencje w zakresie nadzoru makroostrożnościowego oraz Bankowy Fundusz Gwarancyjny (organ *resolution*).



*convertibles* – CoCos). Nabywcy tych obligacji mają zasady konwersji na akcje zapisane w warunkach emisji i ten czynnik ryzyka mogą zdyskontować w cenie obligacji danego banku. Konwersja obligacji warunkowych zamiennych na akcje następuje automatycznie, gdy określony wskaźnik kapitałowy spada poniżej zdefiniowanego w kontrakcie progu. W ten sposób wzrasta poziom kapitałów pierwszej kategorii (Tier I), jednocześnie ograniczając konieczność emisji kapitału. CoCos poddawane są konwersji na wczesnym etapie problemu, zanim wskaźnik wypłacalności banku zbliży się do regulacyjnego minimum.

Dyrektywa z 2015 roku uregulowała również kwestię likwidacji aktywów banku. W pierwszej kolejności umarza się kapitał akcyjny (*Common Equity Tier I* – CET1), jeśli nie wystarczył on na pokrycie strat, umarza się inne instrumenty kapitałowe wchodzące w skład dodatkowego kapitału pierwszej kategorii (*Additional Tier 1*) oraz kapitał drugiej kategorii (Tier II). Wydzielenie aktywów zagrożonej upadłością instytucji finansowej jest co do zasady stosowane w połączeniu z innym narzędziem *resolution* i polega na wykonaniu przez organ *resolution* transferu określonych aktywów banku do odrębnej spółki zarządzającej aktywami (*asset management vehicle*) w celu umożliwienia zastosowania bądź zwiększenia skuteczności innego narzędzia *resolution*. Spółka zarządzająca aktywami jest odrębnym prawnie podmiotem, stanowiącym w całości własność władz publicznych. Transferowi do tej spółki podlegają z reguły aktywa złej jakości, które negatywnie wpływają na wynik finansowy bądź wycenę banku, i z których sprzedaż mogłyby być kłopoty. W przypadku transferu aktywów złej jakości do takiej spółki, można uznać, że staje się ona „złym bankiem” (*bad bank*) w tym sensie, że zarządza złymi aktywami, starając się odzyskać jak najwięcej z ich wartości. Należy przy tym zauważyć, że ze względu na tymczasowość istnienia *bad banku*, utrzymanie pozytywnej i długoterminowej relacji z klientem nie ma większego znaczenia, toteż *bad bank* jest nastawiony wyłącznie na maksymalizację odzyskanej wartości długów.

Istotnym zagadnieniem jest określenie, jakie zobowiązania banku mogą podlegać konwersji na kapitał. Omawiana dyrektywa wskazuje, że wyłączenia powinny obejmować: depozyty gwarantowane, zobowiązania zabezpieczone, zobowiązania wobec innych instytucji finansowych o pierwotnym terminie wymagalności krótszym niż 7 dni, zobowiązania, których rezydualny termin zapadalności względem izb rozliczeniowych lub ich uczestników wynosi mniej niż 7 dni, zobowiązania, które powstały w wyniku utrzymywania przez bank aktywów lub środków pieniężnych klientów albo zobowiązania powstałe w wyniku stosunku powierniczego między bankiem (powiernikiem) a innym podmiotem (beneficjentem), zobowiązania wobec wierzycieli komercyjnych lub handlowych wynikające z dostawy dla banku towarów i świadczenia na rzecz banku usług, które mają zasadnicze znaczenie dla prowadzenia przez niego bieżącej działalności, zobowiązania wobec pracowników, zobowiązania wobec urzędów podatkowych i instytucji zabezpieczenia społecznego, zobowiązania wobec systemów gwarantowania depozytów wynikające z należnych składek.

## Uwagi końcowe

Ostatni kryzys uświadomił politykom, że zbyt daleko posunięta deregulacja była błędem, a współczesny rynek finansowy różni się zasadniczo od tradycyjnego. Zrozumiano także, że postępująca konsolidacja sektora finansowego powoduje, że dokapitalizowanie banku mającego filie na terenie wielu jurysdykcji przekracza możliwości nawet najzamożniejszych państw. Konstatacja tych faktów była ważną przesłanką poszukiwania nowego paradygmatu bezpieczeństwa banków, a tym samym – eliminowania zagrożeń dla rynku finansowego.

Reforma globalnego (a więc także europejskiego) systemu bankowego nadal trwa. Okazało się bowiem, że teoretycznie słuszny postulat, aby w miejsce *bail-out* stosować zasadę *bail-in* nie zawsze sprawdza się w praktyce. Na przykład, Veneto Banca i Banca Popolare di Vicenza zostały przejęte przez koncern finansowy Intesa Sanpaolo, ale straty, które przekroczyły kapitały tych dwu banków o 5,2 mld euro, pokryło państwo. W przypadku Banca Monte dei Paschi di Siena nie można było przeprowadzić *resolution*, gdyż znaczna część obligacji podporządkowanych (podobnie zresztą, jak i długu głównego) była w rękach detalicznych inwestorów.

Powtarzaniu się takich scenariuszy ma zapobiec wymóg, aby obok własnego kapitału, banki posiadały inne zobowiązania, które w przypadku *resolution* zostałyby zamienione na kapitał z przeznaczeniem na pokrycie strat i na rekapitalizację instytucji powstałej z poddanego likwidacji banku. W przypadku banków funkcjonujących w krajach Unii Europejskiej, wysokość dodatkowego kapitału określa MREL (*minimum requirement for own funds and eligible liabilities*), zaś w przypadku banków generujących ryzyko systemowe w skali globalnej – TLAC (*total loss-absorbing capacity*)<sup>13</sup>. MREL został wprowadzony dyrektywą z 2014 roku, a TLAC w innym trybie i rok później (FSB, 2015).

Szacuje się, że od 2019 roku trzydzieści największych banków świata będzie musiało posiadać kapitał i instrumenty dłużne na pokrycie ewentualnych strat w wysokości większej niż 16% ich aktywów ważonych ryzykiem (RWA) lub 6% wskaźnika dźwigni, a od 2022 roku odpowiednio – 18% i 6,75%. W przypadku MREL, wysokość wymogów kapitałowych jest w początkowej fazie ustalania, ponieważ niezbędne były zmiany (szczególnie w art. 5 dyrektywy z 2014 r.). Sytuacja w poszczególnych krajach będzie zależała od przyjętej strategii *resolution*, a także tego, czy dany bank będzie w ogóle brany pod uwagę jako ten, wobec którego *resolution* byłaby planowana. Na razie wiadomo tylko tyle, że MREL będzie (podobnie jak TLAC) zależny od ekspozycji na ryzyko, a wielkie zachodnioeuropejskie banki będą podlegały jednolitym regulacjom, czego nie gwarantował poprzedni stan prawny.

---

<sup>13</sup> MREL to iloraz funduszy własnych i zobowiązań kwalifikowanych oraz sumy bilansowej, gdy TLAC to samo miał w liczniku, ale w mianowniku – całkowite ekspozycje na ryzyko. W tej sytuacji największe banki europejskie (a jest ich aż piętnaście w grupie trzydziestu największych globalnych korporacji finansowych) podlegałyby podwójnym standardom. Podjęto zatem prace zmierzające do ujednoczenia algorytmu MREL i TLAC, osiągając w tej dziedzinie kompatybilność norm ostrożnościowych i standardów.

*Resolution* – przynajmniej teoretycznie – zwalnia państwo z działań interwencyjnych w przypadku upadłości banku, a ponadto ogranicza presję akcjonariuszy na wzrost wartości spółki i w efekcie hamuje apetyt inwestorów na ryzyko. Jednakże, przed czym przestrzegają m.in. Corrigan (2006) i Cunliffe (2016), nadmierne obciążenie stratami prywatnych posiadaczy i wierzycieli może prowadzić do nieproporcjonalnie wysokiego obciążenia finansowego niektórych grup inwestorów, pogorszenia jakości kapitałów banku i ograniczenia akcji kredytowej, spowalniając inwestycje w realnej sferze gospodarki, a tym samym obniżając potencjalny jej rozwój. Wstępne szacunki Narodowego Banku Polskiego (2018) wskazują, że w Polsce wzrost wymogu kapitałowego (Tier I) o jeden punkt procentowy może obniżyć dynamikę PKB do 0,5 p.p. w skali roku, zaś wprowadzenie nowych instrumentów finansowych (MREL, TLAC) może przynieść pogorszenie jakości kapitału banków. Jednak pozostaje nadzieja, że korzyści będą większe niż koszty.

## Literatura

- Brzozowski, M. (2014). *CRD IV, CRR – instrumenty makroostrożnościowe*. Warszawa: Narodowy Bank Polski.
- Claessens, S., Kose, M. A., Terrones, M.E. (2008). *What Happens During Recessions, Crunches and Busts?* IMF Working paper 08/274. Washington.
- Claessens, S., Kose, M. A., Terrones, M.E. (2012). How do Business and Financial Cycles Interact. *Journal of International Economics*, 87.
- Corrigan, G. (2006). *Remarks at the Symposium on Risk Reduction in Payment and Settlement Systems*. New York: Goldman Sachs and Co.
- Cunliffe, J. (2016). *Ending Too-big-to-fail: How Best to Deal with Failed Large Banks*. European Economy. Banks regulation and the Real Sector, 2. Pobrano z: <http://european-economy.eu/2016-2/ending-too-big-to-fail-how-best-to-deal-with-failed-large-banks> (3.04.2018).
- Dembinsky, P.H. (2012). *Finanse po zawale. Od euforii finansowej do gospodarczego ładu*. Warszawa: Studio Emka.
- Directive 2014/59/EU of the European Parliament and of the Council Of 15 May 2014 Establishing a Framework for the Recovery and Resolution of Credit Institutions and Investment Firms and Amending Council Directive 82/891/EEC, and Directives 2001/24/EC, 2002/47/EC, 2004/25/EC, 2005/56/EC, 2007/36/EC, 2011/35/EU, 2012/30/EU and 2013/36/EU, and Regulations (EU) No. 1093/2010 and (EU) No. 648/2012 of the European Parliament and of the Council. Opublikowano 12.06.2014 w Dz. Urz. UE Nr L 173/190.
- Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act, publ. H. R. 4173*.
- Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady 2013/36/UE z dnia 26 czerwca 2013 r. w sprawie warunków dopuszczenia instytucji kredytowych do działalności oraz nadzoru ostrożnościowego nad instytucjami kredytowymi i firmami inwestycyjnymi, zmieniająca dyrektywę 2002/87/WE i uchylająca dyrektywy 2006/48/WE oraz 2006/49/WE (Capital Requirements Directive IV, CRD IV).
- EBA (2016) European Banking Authority. *Risk Assessment of the European Banking System*. December. London.
- ESRB (2017). Final Report on the Use of Structural Macroprudential Instruments in the EU December 2017 by the IWG Expert Group on the Use of Structural Macroprudential Instruments in the EU. Pobrano z: [http://www.esrb.europa.eu/pub/pdf/reports/esrb.report180227\\_finalreportmacroprudentialinstruments.en.pdf?f6d24e0eb-1de617c5759a1572df96dd0](http://www.esrb.europa.eu/pub/pdf/reports/esrb.report180227_finalreportmacroprudentialinstruments.en.pdf?f6d24e0eb-1de617c5759a1572df96dd0) (24.03.2018).
- FSB (2011). *Key Attributes of Effective Resolution Regimes for Financial Institutions*. Financial Stability Board, October.
- FSB (2015). *Principles on Loss-absorbing and Recapitalisation Capacity of G-SIBs in Resolution, Total Loss-absorbing Capacity (TLAC) Term Sheet*. Financial Stability Board, November 2015. Pobrano z: <http://www.fsb.org/wp-content/uploads/TLAC-Principles-and-Term-Sheet-for-publication-final.pdf> (28.02.2018).
- FSB Report (2018) *Global Legal Entity Identifier for Financial Markets*. Pobrano z: [http://www.fsb.org/wp-content/uploads/r\\_120608.pdf](http://www.fsb.org/wp-content/uploads/r_120608.pdf) (3.04.2018).
- IMF (2011). *Macroprudential Policy – An Organizing Framework*. International Monetary Fund, March 2011. Pobrano z: <http://www.imf.org/external/np/pp/eng/2011/031411.pdf> (1.02.2018).

- IMM (2006). *World Economic Outlook*. International Monetary Fund, September 2006. Pobrano z: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2006/02/pdf/weo0906.pdf> (2.09.2014).
- Keynes, J.M. (1956). *Collected Writings*. T. 24, Basingstocke.
- NBP (2017). *Programy skupu aktywów realizowane obecnie przez wybrane banki centralne*. Materiał wewnętrzny RPP. Warszawa.
- Philippon, T., Reshef, A. (2012). Wages and Human Capital in the US Finance Industry: 1909–2006. *Quarterly Journal of Economics*, 4 (127).
- Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 575/2013 z dnia 26 czerwca 2013 r. w sprawie wymogów ostrożnościowych dla instytucji kredytowych i firm inwestycyjnych, zmieniające rozporządzenie (UE) nr 648/2012.
- Rumelt, R. (2014). *Real Estate Booms and Banking Busts: An International Perspective*. University of Pennsylvania.
- Shin, H.S. (2008). *Reflections on Modern Bank Runs: A Case Study of Northern Rock*. Princeton University.
- Sumatra, G. (2005). Bad Management Theories Are Destroying Good Management Practices. *Academy of Management Learning and Education*, 1 (4).
- Szpunar, P. (2012). Rola polityki makroostrożnościowej w zapobieganiu kryzysom finansowym. *Materiały i Studia NBP*, 278.
- Toporowski, J. (2005). *Theories of Financial Disturbances*. Cheltenham–Northampton: Edward Elgar Publishing.
- Ustawa z dnia 5 sierpnia 2015 r. o nadzorze makroostrożnościowym nad systemem finansowym i zarządzaniu kryzysowym w systemie finansowym. Dz.U. 2015, poz. 1513.

#### IN THE QUEST FOR A NEW PARADIGM OF SAFETY OF BANKS

**Abstract:** *Purpose* – The reckless pursuit of fast and high profits from investment portfolios set off a self-enhancing mechanism of ever faster turnover of monies in the financial operations, which endangers stability of global financial markets and might engender the worldwide crisis in the real economy. The purpose of this article is presentation of recent developments in the quest for a new safety system for financial intermediaries, in particular banks.

*Design/methodology/approach* – The method involves the analysis of documents issued by international regulatory authorities (including BIS and EBC) intended for creation of a new paradigm of safety for financial intermediaries, in particular banks that were once believed to be “too-big-to-fail” and currently considered “to-big-to-save”.

*Findings* – Key legal regulations have been discussed, which are intended for better transparency and safety of banks and other financial institutions.

*Originality/value* – Familiarity with the new international safety requirements is of essential importance to national financial institutions, in particular banks.

**Keywords:** bank recovery and resolution, financial crisis, crisis management, instruments for bank recovery and resolution, bank recovery and resolution authority

#### Cytowanie

- Ancyparowicz, G. (2018). W poszukiwaniu nowego paradygmatu bezpieczeństwa banków. *Finanse, Rynki Finansowe, Ubezpieczenia*, 2 (92), 397–408. DOI: 10.18276/frfu.2018.92-34.