

I

(Rezolucje, zalecenia i opinie)

ZALECENIA

EUROPEJSKA RADA DS. RYZYKA SYSTEMOWEGO

ZALECENIE EUROPEJSKIEJ RADY DS. RYZYKA SYSTEMOWEGO

z dnia 20 grudnia 2012 r.

w sprawie finansowania instytucji kredytowych

(ERRS/2012/2)

(2013/C 119/01)

RADA GENERALNA EUROPEJSKIEJ RADY DS. RYZYKA SYSTEMOWEGO,

uwzględniając rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 1092/2010 z dnia 24 listopada 2010 r. w sprawie unijnego nadzoru makroostrożnościowego nad systemem finansowym i ustanowienia Europejskiej Rady ds. Ryzyka Systemowego⁽¹⁾, w szczególności art. 3 ust. 2 lit. b), d) i f) oraz art. 16–18,

uwzględniając decyzję Europejskiej Rady ds. Ryzyka Systemowego ERRS/2011/1 z dnia 20 stycznia 2011 r. ustanawiającą regulamin Europejskiej Rady ds. Ryzyka Systemowego⁽²⁾, w szczególności art. 15 ust. 3 lit. e) oraz art. 18–20,

a także mając na uwadze, co następuje:

- (1) Bieżący kryzys znacząco wpłynął na warunki finansowania instytucji kredytowych. Wskutek silnych powiązań pomiędzy instytucjami kredytowymi a państwami, a także w wyniku niepewności co do jakości aktywów oraz stabilności modeli działalności niektórych instytucji kredytowych, pogorszeniu uległa sytuacja na runku kredytowym i międzybankowym. W odpowiedzi na tę sytuację instytucje kredytowe wprowadziły zmiany swoich struktur finansowania i portfeli aktywów.
- (2) Dnia 29 czerwca 2012 r. podczas szczytu państw strefy euro podjęto ważne kroki zmierzające do rozbitcia negatywnych powiązań pomiędzy państwami a instytucjami kredytowymi. Przewidziano wówczas jednolity mechanizm nadzorczy oraz bezpośrednie korzystanie z funduszy Europejskiego Instrumentu Stabilności Finansowej oraz Europejskiego Mechanizmu Stabilności w celu rekapitalizacji/ratowania oraz restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji banków. Niektóre instytucje kredytowe oraz państwa nadal jednak wywierają na siebie wzajemnie niekorzystny wpływ. W celu lepszego

funkcjonowania rynków finansowania to błędne koło musi zostać przerwane.

- (3) W celu poprawy warunków finansowania konieczne jest przewrócenie odporności instytucji kredytowych oraz odbudowanie zaufania do nich. Do osiągnięcia tego celu przyczynia się częściowo zalecenie Europejskiego Urzędu Nadzoru Bankowego (EUNB) dotyczące wymogu posiadania przez instytucje kredytowe minimum 9 % kapitału podstawowego kat. 1⁽³⁾. Obecna perspektywa ekonomiczna powoduje jednak dodatkowe obciążenie bilansów instytucji kredytowych.
- (4) Trwająca reforma ram regulacyjnych Unii Europejskiej dotyczących instytucji kredytowych (pakiet CRD IV⁽⁴⁾), w szczególności jego postanowienia dotyczące płynności oraz ramy dotyczące środków naprawczych oraz restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji⁽⁵⁾) jest nadal na

⁽³⁾ „Recommendation on the creation and supervisory oversight of temporary capital buffers to restore market confidence”, EUNB (Zalecenie EUNB w sprawie tworzenia i nadzoru nad tymczasowymi buforami kapitałowymi w celu przywrócenia zaufania do rynku, dokument niedostępny w języku polskim) (EBA/REC/2011/1).

⁽⁴⁾ Wniosek dotyczący dyrektywy Parlamentu Europejskiego i Rady w sprawie warunków podejmowania i prowadzenia działalności przez instytucje kredytowe oraz nadzoru ostrożnościowego nad instytucjami kredytowymi i firmami inwestycyjnymi i zmieniająca dyrektywę 2002/87/WE Parlamentu Europejskiego i Rady w sprawie dodatkowego nadzoru nad instytucjami kredytowymi, zakładami ubezpieczeń oraz przedsiębiorstwami inwestycyjnymi konglomeratu finansowego (COM(2011) 453 final) oraz wniosek dotyczący rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady w sprawie wymogów ostrożnościowych dla instytucji kredytowych i firm inwestycyjnych (COM(2011) 452 final).

⁽⁵⁾ Wniosek dotyczący dyrektywy Parlamentu Europejskiego i Rady ustanawiającej ramy na potrzeby prowadzenia działań naprawczych oraz restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji w odniesieniu do instytucji kredytowych i firm inwestycyjnych oraz zmieniającej dyrektywy Rady 77/91/EWG i 82/891/EWG, dyrektywy 2001/24/WE, 2002/47/WE, 2004/25/WE, 2005/56/WE, 2007/36/WE i 2011/35/UE oraz rozporządzenie (UE) nr 1093/2010 (COM(2012) 280/3).

⁽¹⁾ Dz.U. L 331 z 15.12.2010, s. 1.

⁽²⁾ Dz.U. C 58 z 24.2.2011, s. 4.

etapie negocjacji. Data ostatecznego zaakceptowania zaproponowanych pakietów i ich wejścia w życie pozostaje nieznaną, tak jak i charakter powiązań pomiędzy poszczególnymi instrumentami. Osiągnięcie jasności co do ram regulacyjnych byłoby korzystne nie tylko dla instytucji kredytowych im podlegających, ale także dla inwestorów.

- (5) Podczas gdy organy państwowe, w szczególności banki centralne, korzystają ze środków nadzwyczajnych w celu zmniejszenia ograniczeń finansowania oraz stworzenia warunków umożliwiających instytucjom kredytowym wzmocnienie struktur finansowania w przyszłości, instytucje kredytowe także muszą aktywnie starać się wypracować stabilne struktury finansowania.
- (6) Monitorowanie i ocena ryzyka finansowania instytucji kredytowych oraz zarządzanie tym ryzykiem przez krajowe organy nadzorcze ma podstawowe znaczenie dla oceny zdolności tych instytucji do realizacji ich własnych planów finansowania oraz ograniczenia korzystania przez nie z finansowania dostarczanego przez sektor publiczny. Prowadzone przez krajowe organy nadzorcze monitorowanie korzystania z nowego rodzaju instrumentów oraz nieobjętych gwarancją instrumentów podobnych do depozytów także może przyczynić się do szybkiego wykrywania ryzyka, pozwalając na podejmowanie w razie konieczności dalszych działań nadzorczych.
- (7) Wprowadzenie zasad zarządzania ryzykiem dotyczących obciążenia aktywów jest niezbędne dla zagwarantowania zgodności działania instytucji kredytowych z ich własnymi poziomami obciążenia aktywów, a tym samym lepszego radzenia sobie z ewentualnymi trudnymi sytuacjami.
- (8) Monitorowanie obciążenia aktywów przez krajowe organy nadzorcze powinno obejmować obciążone aktywa oraz aktywa nieobciążone, ale mogące podlegać obciążeniu, a także źródła obciążenia oraz polityki i plany awaryjne opracowane przez instytucje kredytowe.
- (9) Przejrzystość rynku przyczynia się do rozwiązania problemu niesymetryczności informacji. Aby uczestnicy rynku mogli lepiej odróżnić profile ryzyka w zakresie obciążenia aktywów, potrzebne są informacje jasne, proste i łatwo porównywalne.
- (10) Tam, gdzie ma to zastosowanie, uczestnicy rynku podlegają wymogom dotyczącym ujawniania informacji opartym na Międzynarodowym Standardzie Sprawozdawczości Finansowej 7 (MSSF 7) ⁽¹⁾. Wskazane byłoby jednocześnie poszerzenie grona instytucji kredytowych ujawniających informacje, tak aby – rozszerzając wymogi ujawniania informacji – objąć nimi wszystkie rodzaje

obciążeń a tym samym wzmocnić zasady ujawniania informacji oraz w większym stopniu ujednoczyć stosowane praktyki.

- (11) Proponowane zasady ujawniania informacji mają na celu zapobieganie stygmatyzacji instytucji kredytowych; z tego też powodu operacje banku centralnego w ogóle nie powinny być ujawniane.
- (12) Wskazanie najlepszych praktyk przez europejskie i krajowe organy nadzorcze ułatwia porównywanie różnych emisji zabezpieczonych obligacji i pozwala oprzeć analizę ryzyka na bardziej kompletnych informacjach. Wskazanie najlepszych praktyk w odniesieniu do innych instrumentów finansowych, które powodują obciążenie aktywów, może przyczynić się do podobnych pozytywnych zmian na innych właściwych rynkach. Nabywanie obu typów instrumentów stanie się bardziej atrakcyjne dla inwestorów, jako że obniżeniu ulegną koszty zapoznania się z ramami regulacyjnymi dotyczącymi tych instrumentów. Pożądane jest więc zachęcanie do stosowania najlepszych praktyk przy zachowaniu najwyższego poziomu jakości.
- (13) Wniosek Komisji dotyczący ustanowienia jednolitego mechanizmu nadzoru ⁽²⁾ (uzgodniony w Radzie dnia 12 grudnia 2012 r.) przewiduje powierzenie określonych zadań nadzorczych koniecznych do sprawowania nadzoru nad instytucjami kredytowymi Europejskiemu Bankowi Centralnemu (EBC). Na potrzeby wykonywania tych zadań EBC uznany będzie za właściwy organ w świetle odpowiednich unijnych aktów prawnych oraz będzie miał kompetencje i obowiązki powierzone w tych aktach prawnych właściwym organom.
- (14) W załączniku do niniejszego zalecenia poddano analizie znaczące rodzaje ryzyka systemowego dla stabilności finansowej w Unii, wynikające z finansowania instytucji kredytowych.
- (15) Zgodnie z motywem 29 rozporządzenia (UE) nr 1092/2010 podczas przygotowywania niniejszego zalecenia pod uwagę zostały wzięte obserwacje odpowiednich zainteresowanych podmiotów należących do odpowiedniego sektora prywatnego.
- (16) Niniejsze zalecenie nie narusza kompetencji banków centralnych Unii w zakresie polityki pieniężnej.
- (17) Zalecenia ERRS są publikowane po poinformowaniu Rady Unii Europejskiej o takim zamiarze Rady Generalnej i umożliwieniu Radzie Unii Europejskiej zajęcia stanowiska w tym zakresie,

PRZYJMUJE NINIEJSZE ZALECENIE:

DZIAŁ 1

ZALECENIA

Zalecenie A – Monitorowanie i ocena ryzyka finansowania oraz zarządzania tym ryzykiem przez organy nadzorcze

1. Krajowym organom nadzorczym właściwym w zakresie nadzoru bankowego zaleca się zintensyfikowanie ocen ryzyka finansowania i ryzyka płynności ponoszonego przez

⁽¹⁾ W Europie standardy te zostały przyjęte w drodze rozporządzenia Komisji (WE) nr 1126/2008 z dnia 3 listopada 2008 r. przyjmującego określone międzynarodowe standardy rachunkowości zgodnie z rozporządzeniem (WE) nr 1606/2002 Parlamentu Europejskiego i Rady, Dz.U. L 320 z 29.11.2008, s. 1.

⁽²⁾ Wniosek dotyczący rozporządzenia Rady powierzającego Europejskiemu Bankowi Centralnemu szczególne zadania w odniesieniu do polityki związanej z nadzorem ostrożnościowym nad instytucjami kredytowymi (COM(2012) 511 final).

instytucje kredytowe, a także zarządzania ryzykiem finansowania, w ramach szerszej struktury bilansowej. Krajowe organy nadzorcze powinny w szczególności:

- a) dokonywać oceny planów finansowania przedstawianych przez instytucje kredytowe, a także ich wykonalności dla każdego krajowego systemu bankowego, w ujęciu łącznym, biorąc pod uwagę model działalności i gotowość do podejmowania ryzyka każdej z instytucji;
 - b) monitorować kształtowanie struktur finansowania w celu identyfikacji nowych rodzajów instrumentów, żądać informacji o tych instrumentach i dokonywać analizy uzyskanych informacji w celu poznania możliwych zmian w rozkładzie ryzyka w systemie finansowym;
 - c) monitorować poziom, zmiany oraz sposób funkcjonowania nieobjętych gwarancją instrumentów podobnych do depozytów sprzedawanych klientom detalicznym oraz ich potencjalnie negatywne oddziaływanie na tradycyjne depozyty.
2. Krajowym organom nadzorczym właściwym w zakresie nadzoru bankowego zaleca się monitorowanie planów instytucji kredytowych ukierunkowanych na ograniczanie korzystania z finansowania przez sektor publiczny, a także ocenę wykonalności takich planów dla każdego krajowego systemu bankowego, w ujęciu łącznym.
3. Krajowym organom nadzorczym i innym organom mającym kompetencje makroostrożnościowe zaleca się ocenę wpływu planów finansowania instytucji kredytowych na napływ kredytów do gospodarki realnej.
4. EUNB zaleca się opracowanie wytycznych dotyczących zharmonizowanych formularzy i definicji, zgodnie z wypracowaną praktyką w zakresie konsultacji, w celu ułatwienia przekazywania danych o planach finansowania na potrzeby zaleceń zawartych w pkt 1–3.
5. EUNB zaleca się koordynację oceny planów finansowania na poziomie Unii, przy uwzględnieniu planów instytucji kredytowych ukierunkowanych na ograniczanie korzystania z finansowania przez sektor publiczny, oraz ocenę wykonalności takich planów dla systemu bankowego Unii, w ujęciu łącznym.

Zalecenie B – Zarządzanie przez instytucje ryzykiem związanym z obciążaniem aktywów

Krajowym organom nadzorczym właściwym w zakresie nadzoru bankowego zaleca się żądanie od instytucji kredytowych, aby:

1. Wprowadziły zasady zarządzania ryzykiem określające ich podejście do obciążania aktywów, jak i procedury i kontrole mające na celu zapewnienie odpowiedniej identyfikacji ryzyka związanego z zarządzaniem zabezpieczeniem oraz obciążaniem aktywów, jego monitorowania i zarządzania nim. Zasady te powinny uwzględniać model działalności każdej z instytucji, państwa członkowskie, w których działają, specyfikę rynków finansowania oraz sytuację makroekonomiczną. Zasady te powinny być zatwierdzone przez organy zarządzające każdej z instytucji.

2. Ich plany awaryjne przewidywały strategię odnoszącą się do awaryjnego obciążenia aktywów wynikającego z trudnych okoliczności, tzn. możliwych, ale w niewielkim stopniu prawdopodobnych, wstrząsów, w tym obniżenia ratingu instytucji kredytowych, spadku wartości aktywów będących przedmiotem zastawu oraz zaostrzenia wymogów dotyczących depozytu zabezpieczającego.
3. Dysponowały ogólnym mechanizmem monitorowania zapewniającym kadrze zarządzającej i odpowiednim organom zarządzającym terminowe informacje dotyczące:
 - a) poziomu, zmian i rodzajów obciążenia aktywów oraz powiązanych źródeł obciążenia, takich jak zabezpieczone finansowanie oraz inne transakcje;
 - b) wartości, zmian oraz jakości kredytowej aktywów nieobciążonych, ale mogących podlegać obciążeniu, ze wskazaniem wartości aktywów, do wysokości której mogą one zostać obciążone;
 - c) wartości, zmian i rodzajów dodatkowego obciążenia wynikającego z trudnych sytuacji (awaryjne obciążenie aktywów).

Zalecenie C – Monitorowanie obciążenia aktywów przez organy nadzorcze

1. Krajowym organom nadzorczym właściwym w zakresie nadzoru bankowego zaleca się ściśle monitorowanie poziomu, zmian i rodzajów obciążenia aktywów w ramach prowadzonych przez nie działań nadzorczych. Krajowe organy nadzorcze powinny w szczególności:
 - a) dokonać przeglądu mechanizmów monitorowania, polityk oraz planów awaryjnych stosowanych przez instytucje kredytowe w zakresie zarządzania obciążeniem i zabezpieczeniem;
 - b) monitorować poziom, zmiany i rodzaje obciążenia aktywów oraz powiązanych źródeł obciążenia, takich jak zabezpieczone finansowanie oraz inne transakcje;
 - c) monitorować wartość, zmiany i jakość kredytową aktywów nieobciążonych, ale mogących podlegać obciążeniu, dostępnych dla niezabezpieczonych wierzycieli;
 - d) monitorować wartość, zmiany i rodzaje dodatkowego obciążenia wynikającego z trudnych sytuacji (awaryjne obciążenie aktywów).
2. Krajowym organom nadzorczym właściwym w zakresie nadzoru bankowego zaleca się monitorowanie i ocenę ryzyka związanego z zarządzaniem zabezpieczeniem oraz obciążaniem aktywów w ramach przeglądu nadzorczego. Ocena ta powinna uwzględniać inne rodzaje ryzyka, takie jak ryzyko kredytowe i ryzyko finansowania, a także czynniki łagodzące, takie jak bufory kapitałowe i płynnościowe.
3. EUNB zaleca się wydanie wytycznych dotyczących zharmonizowanych formularzy i definicji w celu ułatwienia monitorowania obciążenia aktywów, zgodnie z wypracowaną praktyką w zakresie konsultacji.

4. EUNB zaleca się ściśle monitorowanie poziomu, zmian i rodzajów obciążenia aktywów, a także aktywów nieobciążonych, ale mogących podlegać obciążeniu, na poziomie Unii.

Zalecenie D – Przejrzystość rynku w odniesieniu do obciążenia aktywów

1. Zaleca się, aby EUNB opracował wytyczne dotyczące nakładanych na instytucje kredytowe wymogów w zakresie przejrzystości informacji dotyczących obciążania aktywów. Wytyczne te powinny pomóc w zapewnieniu przejrzystości, porównywalności i odpowiedniości informacji ujawnianych rynkowi. W związku z niewielkim doświadczeniem w ujawnianiu wiarygodnych i wartościowych informacji dotyczących jakości aktywów EUNB powinien działać stopniowo, przechodząc do stosowania rozszerzonych zasad ujawniania informacji po upływie roku. Wytyczne powinny przewidywać przekazywanie przez instytucje kredytowe:

- a) informacji o poziomie i ewolucji obciążonych i nieobciążonych aktywów:

(i) w pierwszym roku po przyjęciu wytycznych informacje te powinny być przekazywane w podziale według rodzaju instrumentu, z częstotliwością roczną;

(ii) w oparciu o doświadczenia zabrane do dnia 31 grudnia 2014 r., w tym podczas implementacji zalecenia C, wytyczne powinny zostać znowelizowane poprzez wprowadzenie wymogu przekazywania informacji z częstotliwością półroczną oraz uzupełnione o wymóg przekazywania informacji w podziale według jakości aktywów, o ile EUNB uzna, że takie dodatkowe obowiązki zapewnią wiarygodne i wartościowe informacje;

- b) dobrowolnego wyjaśnienia opisowego, w którym instytucje kredytowe będą przekazywać użytkownikom informacje, które mogą być przydatne w zrozumieniu roli, jaką w modelu finansowania instytucji kredytowej odgrywa obciążanie aktywów.

2. Dla potrzeb pkt 1 lit. a) zaleca się, aby EUNB określił w wytycznych cechy ujawnianych danych w odniesieniu do jednostek oraz okresu pomiędzy okresem sprawozdawczym a ujawnieniem informacji dotyczących tego okresu.

3. Zaleca się, by EUNB, opracowując wytyczne:

- a) współpracował z EUNGiPW w celu nawiązania do istniejących wymogów zawartych w MSSF w odniesieniu do obciążania aktywów;

- b) wziął pod uwagę rozwój wydarzeń w powiązanych obszarach, w szczególności dotyczących ram regulacyjnych płynności; oraz

- c) uniemożliwił odkrycie poziomu i ewolucji aktywów obciążanych na rzecz banku centralnego oraz kwoty udzielanego przez banki centralne wsparcia płynnościowego.

Zalecenie E – Obligacje zabezpieczone i inne instrumenty prowadzące do obciążenia aktywów

1. Krajowym organom nadzorczym zaleca się wskazanie najlepszych praktyk odnoszących się do zabezpieczonych obligacji oraz wspieranie harmonizacji ram krajowym.
2. EUNB zaleca się koordynację działań podejmowanych przez krajowe organy nadzorcze, w szczególności w związku z jakością oraz segregacją puli zabezpieczeń, wyłączeniem zabezpieczonych obligacji z masy upadłości (*insolvency remoteness*), ryzykiem dotyczącym aktywów i zobowiązań zagrażającym puli zabezpieczeń oraz ujawnianiem składu puli zabezpieczeń.
3. EUNB zaleca się rozważenie wydania wytycznych lub zaleceń promujących najlepsze praktyki, po prowadzeniu monitorowania funkcjonowania rynku zabezpieczonych obligacji w oparciu o te najlepsze praktyki przez okres dwóch lat. Jeżeli EUNB dostrzeże potrzebę projektu aktu prawnego w tym zakresie, powinien złożyć sprawozdanie Komisji Europejskiej i poinformować ERRS.
4. EUNB zaleca się przeprowadzenie oceny, czy istnieją inne instrumenty finansowe powodujące obciążenie aktywów, w przypadku których wskazanie najlepszych praktyk w systemach krajowych także byłoby korzystne. W przypadku stwierdzenia przez EUNB istnienia takich instrumentów powinien on: (i) koordynować identyfikację oraz wspomagać harmonizację przez krajowe organy nadzorcze najlepszych praktyk; (ii) na dalszym etapie podjąć działania określone w odniesieniu do zabezpieczonych obligacji w pkt 3.

DZIAŁ 2

IMPLEMENTACJA

1. Interpretacja

1. Na potrzeby niniejszego zalecenia zastosowanie mają następujące definicje:

a) „instytucja kredytowa” oznacza instytucję kredytową w rozumieniu art. 4 ust. 1 dyrektywy 2006/48/WE⁽¹⁾;

b) „system finansowy” oznacza system finansowy w rozumieniu rozporządzenia (UE) nr 1092/2010;

c) „krajowy organ nadzorczy” oznacza właściwe organy lub organy nadzorcze w rozumieniu art. 1 ust. 3 lit. f) rozporządzenia (UE) nr 1092/2010. W przypadku gdy krajowy organ nadzorczy nie jest właściwym organem nadzorczym, za adresata odpowiedniego zalecenia uważa się EBC działający w ramach jednolitego mechanizmu nadzorczego;

d) „obciążone aktywa” oznaczają aktywa, które – w sposób wyraźny lub dorozumiany – są przedmiotem zastawu lub umowy o zabezpieczenie lub podniesienie jakości kredytowej danej transakcji;

e) „nowy rodzaj instrumentu” oznacza instrument, w odniesieniu do którego – z powodu jego niedawnego wprowadzenia – dostępna jest niewielka ilość informacji na temat zachowania tego instrumentu, w szczególności w przypadku wystąpienia napięć na rynku, co powoduje

⁽¹⁾ Dz.U. L 177 z 30.6.2006, s. 1.

ekspozycję instytucji kredytowych na ukryte ryzyka, takie jak brak dostępu do płynności i finansowania oraz ryzyka prawne i reputacyjne;

- f) „instrument finansowy podobny do depozytu nieobjęty gwarancją” oznacza instrument finansowy, który choć jest podobny do depozytu, jest związany z innymi rodzajami ryzyka niż depozyt, ponieważ nie jest objęty systemem gwarantowania depozytów;
 - g) „depozyt” oznacza depozyt w rozumieniu art. 1 ust. 1 dyrektywy 94/19/WE ⁽¹⁾;
 - h) „stabilna struktura finansowania” oznacza strukturę finansowania, której funkcjonowanie może być utrzymane bez interwencji władz publicznych i której koszty finansowania nie mają wpływu na rentowność instytucji.
2. Załącznik stanowi integralną część niniejszego zalecenia. W przypadku wystąpienia rozbieżności pomiędzy tekstem głównym niniejszego zalecenia a załącznikiem do niego, decydujące znaczenie ma tekst główny zalecenia.

2. Kryteria implementacji

1. Do implementacji niniejszego zalecenia stosuje się następujące kryteria:

- a) niniejsze zalecenie obejmuje jedynie finansowanie instytucji kredytowych;
- b) należy unikać arbitrażu regulacyjnego;
- c) przy implementacji zaleceń należy przestrzegać zasady proporcjonalności poprzez odnoszenie się do znaczenia systemowego poszczególnych zagrożeń związanych z finansowaniem i obciążaniem aktywów w skali danego systemu bankowego oraz uwzględnianie celu i treści poszczególnych zaleceń;
- d) szczegółowe kryteria realizacji zaleceń A–E określone są w załączniku.

2. Adresaci informują ERRS oraz Radę o działaniach podjętych w celu realizacji niniejszego zalecenia lub we właściwy sposób uzasadniają niepodjęcie takich działań. Sprawozdania te powinny zawierać co najmniej:

- a) informacje dotyczące treści i harmonogramu podjętych działań;
- b) ocenę funkcjonowania podjętych działań z perspektywy celów niniejszego zalecenia;
- c) szczegółowe uzasadnienie braku podjętych działań bądź odejścia od postanowień niniejszego zalecenia, w tym opóźnień w jego realizacji.

3. Terminy informowania o realizacji zaleceń

W terminach określonych poniżej adresaci informują ERRS oraz Radę o działaniach podjętych w celu realizacji niniejszego zalecenia lub we właściwy sposób uzasadniają niepodjęcie takich działań.

1. *Zalecenie A* – krajowe organy nadzorcze właściwe w zakresie nadzoru bankowego, krajowe organy nadzorcze i inne organy mające kompetencje makroostrożnościowe oraz EUNB przekazują informacje zgodnie z następującym harmonogramem:

- a) do dnia 30 czerwca 2014 r. krajowe organy nadzorcze właściwe w zakresie nadzoru bankowego przekazują ERRS sprawozdanie okresowe zawierające wstępną ocenę wyników implementacji zaleceń A(1) i A(2);
- b) do dnia 31 stycznia 2015 r. krajowe organy nadzorcze właściwe w zakresie nadzoru bankowego przekazują ERRS i Radzie sprawozdanie końcowe w sprawie zaleceń A(1) i A(2);
- c) do dnia 30 czerwca 2014 r. krajowe organy nadzorcze i inne organy mające kompetencje makroostrożnościowe przekazują ERRS sprawozdanie okresowe zawierające wstępną ocenę wyników implementacji zalecenia A(3);
- d) do dnia 31 marca 2015 r. krajowe organy nadzorcze i inne organy mające kompetencje makroostrożnościowe przekazują ERRS i Radzie sprawozdanie końcowe w sprawie implementacji zalecenia A(3);
- e) do dnia 31 grudnia 2013 r. EUNB przekazuje ERRS i Radzie wytyczne, o których mowa w zaleceniu A(4);
- f) do dnia 30 września 2014 r. EUNB przekazuje ERRS sprawozdanie okresowe zawierające wstępną ocenę wyników implementacji zalecenia A(5);
- g) do dnia 31 marca 2015 r. EUNB przekazuje ERRS i Radzie sprawozdanie końcowe w sprawie implementacji zalecenia A(5).

2. *Zalecenie B* – do dnia 30 czerwca 2014 r. krajowe organy nadzorcze właściwe w zakresie nadzoru bankowego informują ERRS i Radę o działaniach podjętych w celu realizacji niniejszego zalecenia.

3. *Zalecenie C* – EUNB i krajowe organy nadzorcze właściwe w zakresie nadzoru bankowego przekazują informacje zgodnie z następującym harmonogramem:

- a) do dnia 31 grudnia 2013 r. EUNB przekazuje ERRS i Radzie wytyczne, o których mowa w zaleceniu C(3), oraz sprawozdanie okresowe, w którym przedstawia proponowany sposób realizacji zalecenia C(4);
- b) do dnia 30 września 2014 r. EUNB przekazuje ERRS pierwsze sprawozdanie z monitorowania dotyczące obciążenia aktywów dla potrzeb zalecenia C(4);
- c) do dnia 31 grudnia 2015 r. EUNB przekazuje ERRS i Radzie końcowe sprawozdanie z monitorowania dotyczące obciążenia aktywów dla potrzeb zalecenia C(4);

⁽¹⁾ Dz.U. L 135 z 31.5.1994, s. 5.

- d) do dnia 30 czerwca 2014 r. krajowe organy nadzorcze właściwe w zakresie nadzoru bankowego przedstawiają ERRS pierwsze sprawozdanie z monitorowania dotyczące działań podjętych w celu realizacji zalecenia C(1) i C(2);
- e) do dnia 30 września 2015 r. krajowe organy nadzorcze właściwe w zakresie nadzoru bankowego przedstawiają ERRS i Radzie końcowe sprawozdanie z monitorowania dotyczące działań podjętych w celu realizacji zalecenia C(1) i C(2).
4. *Zalecenie D* – EUNB przekazuje informacje zgodnie z następującym harmonogramem:
- a) do dnia 31 grudnia 2013 r. EUNB przekazuje ERRS i Radzie wytyczne;
- b) do dnia 30 czerwca 2015 r. EUNB przekazuje ERRS i Radzie dodatkowe sprawozdanie z implementacji zalecenia D(1)(a)(ii).
5. *Zalecenie E* – EUNB i krajowe organy nadzorcze przekazują informacje zgodnie z następującym harmonogramem:
- a) do dnia 31 grudnia 2013 r. krajowe organy nadzorcze informują ERRS i Radę o działaniach podjętych w celu realizacji zalecenia E(1);
- b) do dnia 31 grudnia 2013 r. EUNB przekazuje ERRS sprawozdanie okresowe, w którym wskazuje zasady najlepszej praktyki w odniesieniu do obligacji zabezpieczonych, określone wspólnie z krajowymi organami nadzorczymi, oraz podaje, czy istnieją inne instrumenty finansowe powodujące obciążenie aktywów, w odniesieniu do których należy wskazać najlepsze praktyki;
- c) do dnia 31 grudnia 2014 r. EUNB przekazuje ERRS sprawozdanie okresowe, w którym wskazuje zasady najlepszej praktyki w odniesieniu do innych instrumentów finansowych powodujących obciążenie aktywów, jeśli instrumenty takie zostały wskazane w sprawozdaniu okresowym wymienionym powyżej w lit. b);
- d) do dnia 31 grudnia 2015 r. EUNB przekazuje ERRS i Radzie końcowe sprawozdanie zawierające ocenę funkcjonowania ram prawnych dotyczących obligacji zabezpieczonych w zestawieniu z zasadami najlepszej praktyki oraz opinię EUNB na temat zalecanych dalszych działań, gdyby uznano je za wskazane;
- e) do dnia 31 grudnia 2016 r. EUNB przekazuje ERRS i Radzie końcowe sprawozdanie zawierające ocenę funkcjonowania ram prawnych dotyczących innych instrumentów finansowych powodujących obciążenie aktywów, w zestawieniu z zasadami najlepszej praktyki, jeśli instrumenty takie zostały wskazane w sprawozdaniu okresowym wymienionym powyżej w lit. b) harmonogramu, oraz opinię EUNB na temat zalecanych dalszych działań, gdyby uznano je za wskazane.

4. Monitorowanie i ocena

1. Sekretariat ERRS:

- a) udziela pomocy adresatom, w tym poprzez ułatwianie koordynacji składania sprawozdań, dostarczanie odpowiednich wzorów i formularzy oraz, w razie potrzeby, szczegółowe określanie trybu i terminów informowania o realizacji zaleceń;
- b) weryfikuje realizację zaleceń przez adresatów, w tym poprzez udzielanie im pomocy na ich wnioski, oraz składa Radzie Generalnej za pośrednictwem Komitetu Sterującego sprawozdania dotyczące realizacji zaleceń.

2. Rada Generalna ocenia działania adresatów i przedstawiane przez nich uzasadnienia oraz, w razie potrzeby, stwierdza nieodpowiednie zastosowanie się do niniejszego zalecenia lub brak odpowiedniego uzasadnienia niepodjęcia działań.

Sporządzono we Frankfurcie nad Menem dnia 20 grudnia 2012 r.

Mario DRAGHI
Przewodniczący ERRS

ZAŁĄCZNIK DO ZALECENIA W SPRAWIE FINANSOWANIA INSTYTUCJI KREDYTOWYCH

SPIS TREŚCI

	Strona
STRESZCZENIE	9
WSTĘP	10
I. ROZWÓJ STRUKTUR FINANSOWANIA I AKTYWÓW	11
I.1. Finansowanie zabezpieczone a niezabezpieczone	12
I.2. Ewolucja finansowania zabezpieczonego	13
I.2.1. Obligacje zabezpieczone	14
I.3. Ewolucja finansowania niezabezpieczonego	15
I.3.1. Depozyty klientów	15
I.4. Nowe formy finansowania	17
I.4.1. Swapy płynnościowe	17
I.4.2. Produkty strukturyzowane i fundusze ETF	17
I.5. Pomoc publiczna podczas obecnych napięć	18
I.6. Czynniki wpływające na rozwój struktur finansowania	19
I.6.1. Wpływ nowych i planowanych regulacji na finansowanie banków	20
I.7. Dźwignia finansowa i struktura aktywów	22
II. OBCIĄŻENIE AKTYWÓW – WYNIKI BADANIA	23
II.1. Ogólny poziom obciążenia aktywów	23
II.2. Wpływ nadzabezpieczenia na poziom obciążenia	26
II.3. Udział różnych rodzajów transakcji w obciążeniu	27
III. RYZIKO	28
III.1. Ryzyko związane z obciążeniem aktywów	28
III.1.1. Strukturalne podporządkowanie wierzycieli niezabezpieczonych	28
III.1.2. Kwestie związane z przyszłym dostępem do rynków niezabezpieczonych	29
III.1.3. Kwestie związane z przejrzystością i prawidłowym ustalaniem cen	30
III.1.4. Wyższe ryzyko finansowania i ryzyko płynności	30
III.1.5. Obciążenie warunkowe	32
III.1.6. Inne rodzaje ryzyka związanego z obciążeniem aktywów	33
III.1.7. Inne rodzaje ryzyka związanego z konkretnymi produktami lub transakcjami	34
III.1.8. Czynniki wywołujące materializację ryzyka	36
III.1.9. Stabilność obciążenia aktywów	36
III.1.10. Wpływ obciążenia aktywów na gospodarkę realną	36
III.2. Ryzyko związane z nowymi formami finansowania	37
III.2.1. Przejrzystość, pewność, łatwość zarządzania i nadzoru	37
III.2.2. Wzajemne powiązania	37
III.2.3. Ryzyko sporu sądowego i utraty reputacji; ochrona konsumenta	38
III.2.4. Szczególne rodzaje ryzyka związane ze swapami płynnościowymi	38
III.3. Ryzyko związane z koncentracją	39
III.4. Ryzyko związane z presją na delewarowanie	40

	Strona
IV. STABILNOŚĆ STRUKTUR FINANSOWANIA (W PERSPEKTYWIE ŚREDNIO- I DŁUGOOKRESOWEJ)	40
IV.1. Większa rola depozytów klientów	40
IV.2. Rola zabezpieczonego i niezabezpieczonego finansowania hurtowego	41
IV.3. Cechy stabilnej struktury finansowania	42
IV.4. Efekty popytowo-podażowe finansowania	42
V. PROPONOWANE ŚRODKI	42
CELE	42
ZASADY WPROWADZANIA ZALECEŃ	43
INFORMOWANIE O REALIZACJI ZALECEŃ – ZASADY OGÓLNE	43
ZALECENIA	43
V.1. Zalecenie A – Monitorowanie i ocena ryzyka finansowania oraz zarządzania tym ryzykiem przez organy nadzorcze	44
V.1.1. Uzasadnienie ekonomiczne	44
V.1.2. Ocena – zalety i wady	44
V.1.3. Informowanie o realizacji zalecenia	45
V.1.4. Sprawozdania z realizacji	46
V.2. Zalecenie B – Zarządzanie przez instytucje ryzykiem związanym z obciążaniem aktywów	47
V.3. Zalecenie C – Monitorowanie obciążenia aktywów przez organy nadzorcze	47
V.3.1. Uzasadnienie ekonomiczne (zalecenia B i C)	48
V.3.2. Ocena – zalety i wady (zalecenia B i C)	48
V.3.3. Informowanie o realizacji (zalecenia B i C)	48
V.3.4. Sprawozdania z realizacji – zalecenie B	50
V.3.5. Sprawozdania z realizacji – zalecenie C	50
V.4. Zalecenie D – Przejrzystość rynku w odniesieniu do obciążenia aktywów	50
V.4.1. Uzasadnienie ekonomiczne	51
V.4.2. Ocena – zalety i wady	51
V.4.3. Informowanie o realizacji zalecenia	52
V.4.4. Sprawozdania z realizacji	53
V.5. Zalecenie E – Obligacje zabezpieczone i inne instrumenty powodujące obciążenie aktywów	53
V.5.1. Uzasadnienie ekonomiczne	53
V.5.2. Ocena – zalety i wady	54
V.5.3. Informowanie o realizacji zalecenia	54
V.5.4. Sprawozdania z realizacji	55
V.6. ERRS zapoznaje się z innymi inicjatywami	55
VI. WYNIKI BADAŃ DOTYCZĄCEGO OBCIĄŻENIA AKTYWÓW I NOWYCH FORM FINANSOWANIA – UWAGI METODOLOGICZNE I STATYSTYCZNE	55
VI.1. Uwagi metodologiczne	55
VI.1.1. Ogólny opis zbioru danych	55
VI.1.2. Niektóre aspekty metodologiczne	56
VI.1.3. Kontrola jakości danych	56
VI.2. Obciążenie	57
VI.2.1. Poziomy obciążenia	57
VI.2.2. Terminy zapadalności obciążonych aktywów i odpowiadających im zobowiązań	60
VI.3. Finansowanie zabezpieczone	60
VI.4. Kontrahenci	61

STRESZCZENIE

W ostatnich latach struktury finansowania stosowane przez banki przeszły znaczną zmianę. Niniejszy załącznik opisuje, jak zmieniły się źródła i struktury finansowania banków w Unii Europejskiej i jakie rodzaje ryzyka wiążą się z tymi zmianami, oraz przedstawia proponowane środki mające ograniczyć to ryzyko.

Główną zmianą był wzrost relatywnego znaczenia finansowania zabezpieczonego, który wynikał z nasilenia się niechęci inwestorów do podejmowania ryzyka oraz wprowadzenia nowych regulacji, przede wszystkim przepisów bazylejskich dotyczących kapitału i płynności oraz dyrektywy Solvency II. Sytuacja ta doprowadziła do wzrostu popytu na zabezpieczenia (również przy finansowaniu się w sektorze publicznym) i jednoczesnego zmniejszenia się podaży zabezpieczeń o odpowiedniej jakości, a wszystko to w czasie, gdy banki potrzebują stabilnych źródeł finansowania, by móc nadal udzielać kredytów gospodarce realnej. Panująca wśród inwestorów podwyższona niepewność związana z aktualnym kryzysem zadłużeniowym zmusiła banki do korzystania w coraz większym zakresie z finansowania z sektora publicznego; banki centralne zareagowały wprowadzeniem środków nadzwyczajnych, obejmujących dłuższe operacje refinansujące i rozszerzenie listy zabezpieczeń.

Wzrosła także zależność banków od depozytów klientów i konkurencja o te depozyty. Zwiększenie finansowania się depozytami okazało się częściowo skuteczne, jednak wiąże się z nim pewne ryzyko: wraz ze wzrostem konkurencji depozyty mogą stać się bardziej zmienne, a w ofercie dla klientów pojawiły się nowe i nie zawsze zrozumiałe produkty. Poza tym niektóre banki, by móc pozyskiwać finansowanie po konkurencyjnych cenach, przeszły na stosowanie nowych rodzajów produktów, w tym zwłaszcza swapów płynnościowych. Aby przedstawić te zjawiska w sposób kompleksowy, w załączniku przedstawiono ocenę stabilności struktur finansowania oraz ich wpływu na sektor finansowy i gospodarkę realną.

Przedstawiono tu i dokładniej przeanalizowano trzy źródła ryzyka: 1) obciążenie aktywów; 2) nowe formy finansowania; oraz 3) koncentrację.

W obecnym trudnym okresie finansowanie zabezpieczone okazało się dla banków ostatnią deską ratunku, gdyż umożliwia zróżnicowanie źródeł finansowania i zmniejsza ryzyko kontrahenta. Oprócz korzyści płynących z korzystania z finansowania zabezpieczonego w czasie kryzysu, w załączniku przedstawiono także ryzyko związane z nadmiernym poziomem obciążenia aktywów. Po pierwsze, prowadzi on do głębszego podporządkowania innych wierzycieli, zwłaszcza deponentów, co może mieć konsekwencje w zakresie potencjalnego wykorzystania środków z systemów gwarantowania depozytów. Wysoki poziom obciążenia aktywów może także negatywnie wpływać na przyszły dostęp do rynków niezabezpieczonych i utrudniać prawidłową wycenę ryzyka, co miałoby konsekwencje dla efektywnej alokacji zasobów. Poza tym obciążenie warunkowe zwykle ma charakter procykliczny, gdyż zwiększa się w okresach napięć w wyniku automatycznego wzrostu wymaganych zabezpieczeń. W ujęciu bardziej ogólnym wzrost obciążenia w skali całego systemu finansowego utrudnia zarządzanie płynnością i finansowaniem oraz wzmacnia ryzyko związane z ponownym wykorzystywaniem zabezpieczeń. Kolejnym problemem jest efektywne zarządzanie instytucjami o wysokim obciążeniu i ich nadzorowanie.

Nowe formy finansowania są zwykle mniej przejrzyste, a w efekcie trudniejsze do zarządzania i nadzoru. Przy mniejszej przejrzystości wzrasta także prawdopodobieństwo materializacji ryzyka sporu sądowego i utraty reputacji, zwłaszcza w razie sprzedaży tych produktów klientom detalicznym. Ryzyko wynikające z koncentracji omówiono w czterech aspektach: bazy inwestorów, instrumentów, terminów zapadalności i zakresu geograficznego.

Jeśli chodzi o całościowy obraz struktur finansowania, w załączniku rozwija się tezę, że zdywersyfikowana struktura finansowania ma kluczowe znaczenie dla zagwarantowania instytucjom kredytowym zdolności do radzenia sobie ze zdarzeniami skrajnymi. Oznacza to, że należy unikać nadmiernej zależności od jednego źródła finansowania, a zwłaszcza od finansowania zabezpieczonego. Ponadto przy ocenie swojej zdolności do wykonania planów finansowania instytucja kredytowa powinna brać pod uwagę działania innych instytucji, zwłaszcza w zakresie zależności od depozytów klientów, które przy nasilonej konkurencji mogą stać się mniej stabilne jako źródło finansowania. Istnieją dowody, że instytucje kredytowe zaczęły już uciekać się do instrumentów finansowania detalicznego, które wydają się podobne do depozytów, ale niosą ze sobą inne rodzaje ryzyka, gdyż nie są objęte systemami gwarantowania depozytów.

Na podstawie przeprowadzonej analizy przedstawiono kilka zaleceń.

W krótkim okresie, z uwagi na wciąż utrzymującą się niewydolność rynków oraz potrzebę opracowania przez instytucje kredytowe stabilnych planów finansowania, zaleca się, by krajowe organy nadzorcze i Europejski Urząd Nadzoru Bankowego (EUNB) monitorowały i oceniały ryzyko finansowania i ryzyko płynności oraz wykonalność planów finansowania – w ujęciu łącznym – na poziomie krajowym i całej Unii. W obecnej sytuacji organom zaleca się w szczególności prowadzenie oceny planów instytucji w zakresie zmniejszenia ich zależności od finansowania z sektora publicznego. W kwestii analizy ryzyka finansowania i ryzyka płynności zachęca się organy, by zwracały szczególną uwagę na nowe rodzaje instrumentów, z którymi może się wiązać ryzyko systemowe, oraz by uwzględniały ryzyko, jakie niosą ze sobą nieobjęte gwarancją instrumenty podobne do depozytów w razie ich sprzedaży klientom detalicznym, oraz potencjalny niekorzystny wpływ takich instrumentów na tradycyjne depozyty.

W zaleceniach główny nacisk kładzie się na konieczność przyjęcia kompleksowej strategii dotyczącej rozwiązania problemu obciążenia aktywów. Jako cel krótkookresowy wskazuje się, że w instytucjach, w których występuje obciążenie,

należy podjąć jednocześnie działania na rzecz dalszej poprawy zarządzania ryzykiem płynności i finansowania. Organom nadzorczym zaleca się także stosowanie bardziej spójnego podejścia przy monitoringu i ocenie poziomu, zmian i rodzajów obciążenia oraz wpływu zdarzeń skrajnych na to obciążenie. Co ważne, przedstawiono tu zalecenie w sprawie przejrzystości rynku, które ma pomóc w rozwiązaniu kwestii podaży finansowania poprzez umożliwienie lepszej wyceny ryzyka, zwłaszcza związanego z obciążeniem.

Z uwagi na relatywnie dużą rolę obligacji zabezpieczonych w strukturach finansowania banków oraz rozpoznane rodzaje ryzyka związanego z tymi instrumentami, na przykład w zakresie braku pewności prawnej w niektórych państwach członkowskich oraz różnic w praktyce ujawniania informacji, zaleca się, by krajowe organy nadzorcze stworzyły zachęty do wprowadzania najlepszych praktyk, zarówno w sektorze prywatnym, jak i publicznym. Następnie zaleca się, by EUNB koordynował te inicjatywy i wskazywał najlepsze praktyki, a także oceniał, czy rynek funkcjonuje zgodnie ze wskazanymi zasadami. EUNB powinien także rozważyć, czy jako formalny mechanizm narzucenia najlepszych praktyk powinien wykorzystać własne kompetencje, czy też – biorąc pod uwagę potencjalne skutki dla rynków, które pod innymi względami funkcjonują prawidłowo – należy przekazać tę sprawę Komisji Europejskiej. Jako drugi etap zaleca się, by EUNB rozważył, czy istnieją jeszcze inne instrumenty finansowe obciążające aktywa, które wymagają zastosowania podobnych działań.

ERRS nie proponuje wprowadzenia formalnych zaleceń na rzecz pobudzenia innych rynków finansowania, ale wymienia kilka inicjatyw prywatnych, dotyczących np. znakowania emisji sekurytyzacyjnych i obligacji zabezpieczonych, które mogą pomóc w przywróceniu zaufania do pewnych produktów finansowych.

WSTĘP

Obecny kryzys zapoczątkowały wydarzenia z lat 2007–2008, kiedy rozwój sytuacji na rynkach hurtowych i detalicznych obnażył nieodłączne wady niektórych kategorii aktywów (np. hipotecznych kredytów mieszkaniowych podwyższonego ryzyka w Stanach Zjednoczonych i w innych krajach) oraz pewnych modeli działalności (np. opartych na krótkoterminowym finansowaniu hurtowym). Od tamtego czasu kryzys przeszedł ewolucję i przybrał charakter długotrwały. W Unii Europejskiej – zwłaszcza w strefie euro – obecna słabość niektórych państw i brak odporności części systemów bankowych przy niskim wroście gospodarczym wzajemnie się nasilały. W tych warunkach silny związek między kosztami finansowania się banków i państw w połączeniu z niepewnością co do jakości aktywów niektórych banków i stabilności ich modeli działalności spowodowały, że rynek kredytowy i międzybankowy nadal nie funkcjonował normalnie, a banki miały trudności z zarządzaniem bilansem.

W obliczu tych wydarzeń zainterweniowały organy publiczne: banki centralne zastosowały zdecydowane środki umożliwiające bankom pozyskiwanie funduszy, a organy nadzorcze podjęły działania na rzecz podtrzymania poziomu kapitału, poprawy przejrzystości oraz rozwiązania problemu jakości aktywów.

Na zaistniałą sytuację zareagowały także banki: wprowadziły zmiany w strukturach finansowania i portfelach aktywów. W niniejszym załączniku omówiono także zmiany w źródłach i strukturach finansowania banków oraz oceniono, czy wiąże się z nimi ryzyko systemowe.

W załączniku przeanalizowano struktury finansowania banków w UE oraz ich ewolucję w ciągu ostatnich lat, zwracając uwagę na rosnące znaczenie finansowania zabezpieczonego i innych transakcji zabezpieczonych oraz na wynikające z nich konsekwencje w zakresie obciążenia aktywów. Niektóre banki, prawdopodobnie w reakcji na kryzys, zaczęły przechodzić na nowe źródła finansowania, które często nie są przejrzyste i w niektórych przypadkach mogą mieć wpływ na obciążenie aktywów. W załączniku przeanalizowano w szerszej perspektywie wpływ tych zmian na stabilność struktur finansowania banków.

Rozważa się tu także, czy opisana sytuacja powinna zostać uregulowana i w jaki sposób. Z załącznika wynika, że niektóre rodzaje ryzyka są znaczące, w związku z czym przedstawiono propozycje rozwiązań. Uwzględniają one specyfikę obecnej sytuacji – wciąż istniejącego kryzysu i niestabilnych warunków na rynkach – która wymaga szczególnej rozważki.

Aby lepiej przedstawić rozwój sytuacji i stan obecny, w analizie wykorzystano kilka różnych zbiorów danych. Choć bilanse banków są monitorowane przez organy nadzorcze i inne instytucje publiczne oraz podlegają zasadom dotyczącym przejrzystości rynków, uzyskanie informacji – zwłaszcza o poziomie i rodzajach obciążenia oraz nowych źródłach finansowania – wymagało przeprowadzenia odrębnego badania.

Załącznik składa się z sześciu rozdziałów poprzedzonych wstępem. Rozdział I przedstawia rozwój i obecny stan struktur finansowania banków w UE. Rozdział II poświęcony jest analizie zebranych przez ERRS danych dotyczących obciążenia aktywów. W rozdziale III przedstawiono ocenę ryzyka związanego z tą sytuacją. Rozdział IV odnosi się szerzej do zagadnienia stabilności struktur finansowania, a rozdział V zawiera zalecenia ERRS. Rozdział VI stanowi dodatek metodologiczno-statystyczny poświęcony badaniu ERRS dotyczącemu obciążenia aktywów i nowych form finansowania.

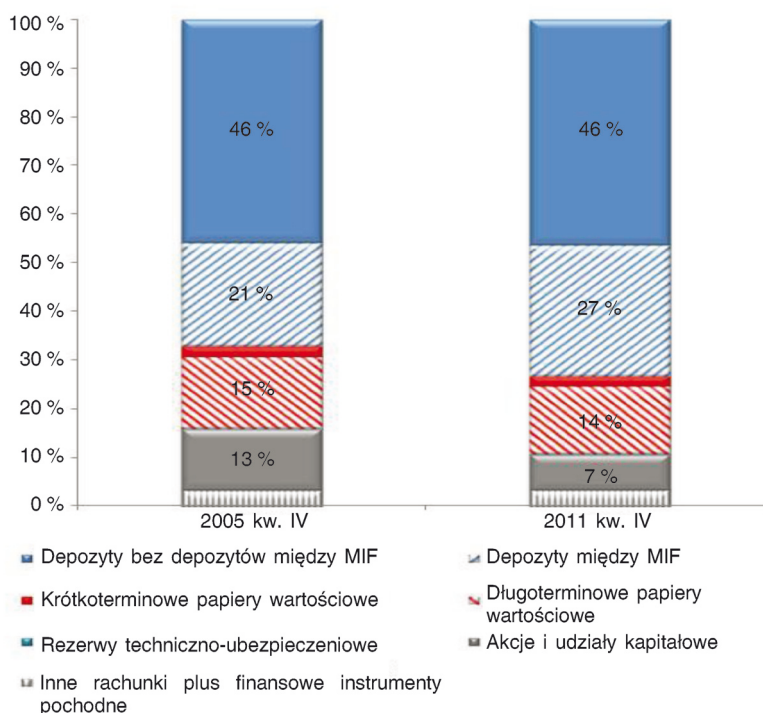
I. ROZWÓJ STRUKTUR FINANSOWANIA I AKTYWÓW

Rozwoju struktur i źródeł finansowania w ostatnich latach nie można analizować w oderwaniu od kontekstu obecnego, długotrwałego kryzysu. W reakcji na poważne osłabienie rynku kredytowego i międzybankowego oraz w związku ze słabością zarówno emitentów rządowych, jak i systemów finansowych, zwłaszcza w strefie euro, banki zmodyfikowały zarówno stosowane struktury finansowania, jak i portfele aktywów.

Gdy porówna się strukturę finansowania wg bilansów banków ze strefy euro ⁽¹⁾ na koniec 2011 r. i sprzed kryzysu (na koniec 2005 r.), można stwierdzić, że największy udział procentowy w zobowiązaniach banków nadal mają depozyty (z wyłączeniem depozytów między monetarnymi instytucjami finansowymi (MIF)) (zob. **wykres 1**). Co więcej, od 2008 r. udział procentowy depozytów klientów w zobowiązaniach banków rośnie, a terminy zapadalności tych depozytów wydłużają się ⁽²⁾ (zob. część **I.3.1**).

Wykres 1

Struktura zobowiązań: porównanie lat 2005 i 2011



Źródła: EBC i Eurostat.

Od 2005 r. zmieniała się struktura zobowiązań – wzrósł udział depozytów między MIF. Zgodnie z danymi dotyczącymi transakcji finansowych od 2005 r. depozyty wzrosły o 12 %.

Należy jednak zaznaczyć, że do tej kategorii statystycznej zalicza się finansowanie dostarczane przez bank centralny. W następstwie środków zastosowanych przez banki centralne i inne organy publiczne w reakcji na pogorszenie się sytuacji na rynku kredytowym i międzybankowym w ostatnich latach znacznie wzrosło wykorzystanie finansowania dostarczanego przez banki centralne, zwłaszcza przez Eurosystem, oraz długu gwarantowanego przez państwo (zob. część **I.5**).

Trzecią pod względem istotności pozycją są długoterminowe papiery dłużne, stanowiące 14 % łącznych zobowiązań banków. W kategorii dłużnych papierów wartościowych jako elementu struktur finansowania banków w ostatnich latach odnotowano przesunięcie w stronę finansowania zabezpieczonego, w tym obligacji zabezpieczonych (zob. część **I.1** i **I.2**). Spadek zaufania na rynkach doprowadził też do znacznego ograniczenia transgranicznych transakcji międzybankowych, co znalazło odzwierciedlenie w skróceniu terminów zapadalności i wzroście stóp pożyczkowych. Ten podział na rynki krajowe nadal trwa.

Można stwierdzić, że w małej próbie badanych banków ⁽³⁾ zmiana struktury zobowiązań zależy od ratingu banków (i siłą rzeczy od ratingu krajów); banki, które są słabsze lub działają w słabszych krajach, notują większy wzrost finansowania

⁽¹⁾ Z powodu braku ujednoliconych danych dla całej Unii podane informacje dotyczą jedynie strefy euro.

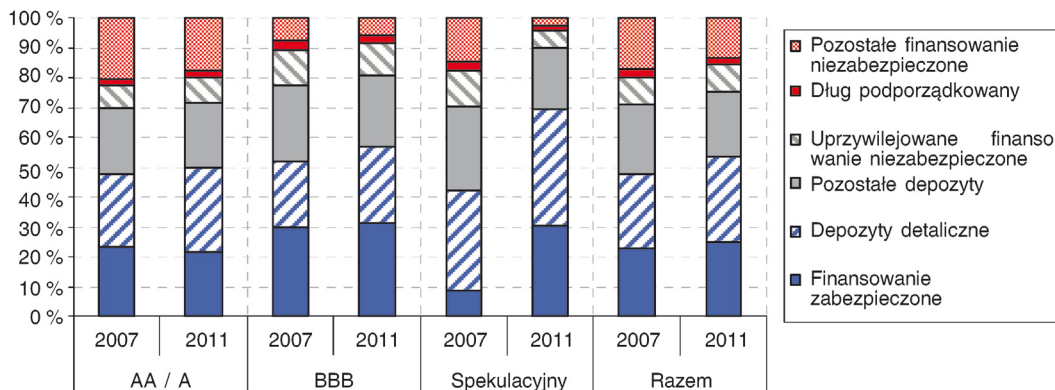
⁽²⁾ Zob. EBC (2012a), *Changes in bank financing patterns*, kwiecień 2012.

⁽³⁾ Dane odnoszą się do badania dotyczącego obciążenia aktywów i nowych form finansowania, przeprowadzonego przez ERRS w lecie 2012 r. Więcej informacji w rozdziale VI.

zabezpieczonego (w tym finansowania dostarczanego przez bank centralny) oraz spadek wykorzystania niezabezpieczonych instrumentów dłużnych. Wydaje się także, że w takich bankach baza depozytowa wzmocniła się bardziej niż w bankach o wyższym ratingu (zob. **wykres 2**).

Wykres 2

Struktura finansowania dla grup banków o różnym ratingu; porównanie stanów na koniec 2007 i 2011



Źródła: Badanie ERRS dotyczące obciążenia aktywów i nowych form finansowania oraz Bloomberg.

Zakres: 12 banków o ratingu AA/A, 6 banków o ratingu BBB, 11 banków o ratingu spekulacyjnym, łącznie 29 banków.

Uwaga: Aby zapewnić spójność porównania, w danych na koniec 2007. i na koniec 2011 użyto tej samej próby banków.

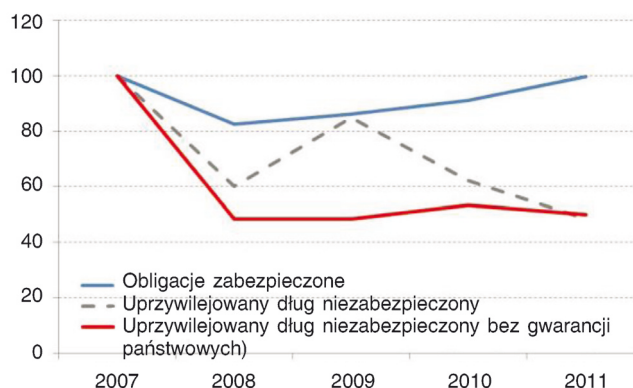
Opisane zmiany struktury zobowiązań banków wynikają także ze zmiany modeli działalności. Przed kryzysem banki unijne stosowały głównie strategie inwestycyjne oparte na wyborze aktywów, co w powiązaniu z dostępnością taniego finansowania prowadziło do powstawania nadmiernej dźwigni finansowej, zwłaszcza na rynkach hurtowych. Kryzys i jego skutki dla dostępności płynności i finansowania spowodowały w bankach przejście na strategie oparte na zobowiązaniach.

I.1. Finansowanie zabezpieczone a niezabezpieczone

Od końca 2007 r. emisja długu średnio- i długoterminowego przez banki była znacznie niższa niż w ciągu dekady przedkryzysowej. Kryzys finansowy odbił się zarówno na rynkach finansowania niezabezpieczonego, jak i zabezpieczonego, ale emisja obligacji zabezpieczonych przez banki unijne okazała się w ostatnich latach znacznie odporniejsza niż emisja uprzywilejowanego długu niezabezpieczonego (zob. **wykres 3**), co doprowadziło do wzrostu emisji zabezpieczonych (zob. **wykres 4**). Ten trend wzrostowy odwrócił się w 2012 r., częściowo dlatego, że emitenci z krajów tzw. peryferyjnych – na których przypadła znaczna część wzrostu emisji obligacji zabezpieczonych w 2010 i 2011 r. – mieli przez większość tego roku ograniczony dostęp do rynku.

Wykres 3

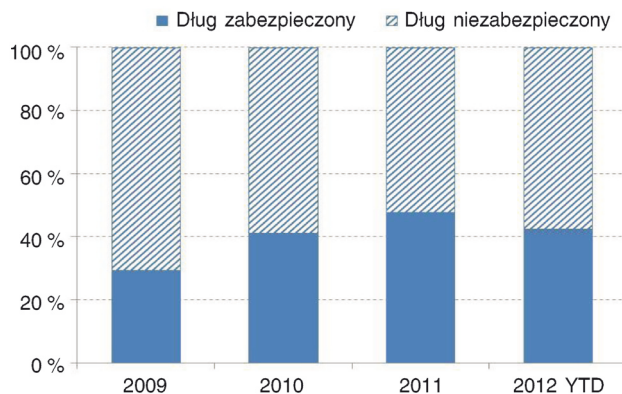
Zmiana w emisji obligacji zabezpieczonych i uprzywilejowanego długu niezabezpieczonego (2007–2011; indeks: 2007=100)



Źródła: Dealogic i obliczenia EBC.

Uwaga: Emisje banków unijnych, niezależnie od wielkości emisji. Nie uwzględniono emisji zachowanych.

Wykres 4

Udział emisji długu zabezpieczonego i niezabezpieczonego (2009–wrzesień 2012; w proc.)

Źródła: Dealogic i obliczenia EBC.

Uwaga: Emisje zabezpieczone obejmują obligacje zabezpieczone, papiery wartościowe zabezpieczone aktywami i papiery wartościowe zabezpieczone hipoteką. Emisje banków unijnych, niezależnie od wielkości emisji. Nie uwzględniono emisji zachowanych.

Ogólny trend przesłania różnice między poszczególnymi krajami i bankami. W ostatnich latach najbardziej ucierpiała działalność emisyjna banków w słabszych krajach. Banki te w większym stopniu korzystały też z instrumentów zabezpieczonych (które często zachowywały w celu wykorzystania ich jako zabezpieczenia) i instrumentów gwarantowanych (zwłaszcza przez państwo). Grupy bankowe o niższym ratingu, nawet w silniejszych krajach, miały większe trudności z pozyskiwaniem finansowania hurtowego na rynkach sektora prywatnego.

Jeśli chodzi o finansowanie międzybankowe, dane z badania ankietowego rynku pieniężnego euro⁽¹⁾ wskazują, że wskutek większych obaw dotyczących ryzyka kontrahenta ogólna aktywność na rynkach zabezpieczonych – po latach nieprzerwanego wzrostu – w 2008 r. zaczęła maleć, a w latach 2009–2010 jeszcze bardzo spadła. Wprawdzie w 2011 r. wielkość zaciągniętych pożyczek niezabezpieczonych nieco wzrosła, ale nadal była znacznie poniżej poziomu sprzed kryzysu. Spadek relatywnego udziału udzielonych pożyczek niezabezpieczonych trwał także w 2012 r., gdy obroty na rynkach niezabezpieczonych obniżyły się o 36%. Mniejsza aktywność na rynku niezabezpieczonych pożyczek międzybankowych została w pewnym stopniu zrównoważona przez wzrost finansowania poprzez transakcje repo, którego skala po spadku w 2008 r. zaczęła w 2009 r. rosnąć, ale w 2012 r. znów zmalała, o 15%. Relatywną odporność aktywności na rynku zabezpieczonym można przypisać m.in. zwiększonemu wykorzystaniu w transakcjach zabezpieczonych platform elektronicznych, zwłaszcza platform transakcyjnych partnerów centralnych. Z badania wynika, że ilość transakcji na rynku zabezpieczonym rozliczanych poprzez partnerów centralnych od 2008 r. wyraźnie wzrosła; w 2012 r. było to już 55% transakcji (wobec 51% w 2011 r.).

1.2. Ewolucja finansowania zabezpieczonego

Wysokość niespłaconego długu zabezpieczonego banków unijnych (z wyłączeniem Niemiec) między końcem 2009 r. a I kw. 2012 r. była stosunkowo stabilna, choć w poszczególnych krajach kształtowała się różnie: w niektórych (np. w Hiszpanii, Włoszech i Szwecji) wzrosła, a w innych (np. w Irlandii, Holandii i Zjednoczonym Królestwie) zmalała⁽²⁾.

Jednocześnie niektóre banki zwiększyły zachowywane emisje sekurytyzacyjne i emisje obligacji zabezpieczonych w celu wykorzystania tych instrumentów jako zabezpieczenia, zwłaszcza w operacjach refinansujących z bankami centralnymi (szczegółowe informacje w części I.5). W latach 2011–2012 zwłaszcza instytucje o niższym ratingu nasiliły korzystanie z tych emisji.

Na początku sekurytyzacja była stosowana na dużą skalę: w 2008 r. wielkość emisji osiągnęła rekordowo wysoki poziom 711 mld EUR, ale tylko 5% całej emisji nie zostało zachowane przez banki. W latach 2008–2011 odsetek i wartość zachowanych papierów wartościowych zabezpieczonych aktywami były znacznie wyższe niż zachowanych obligacji zabezpieczonych.

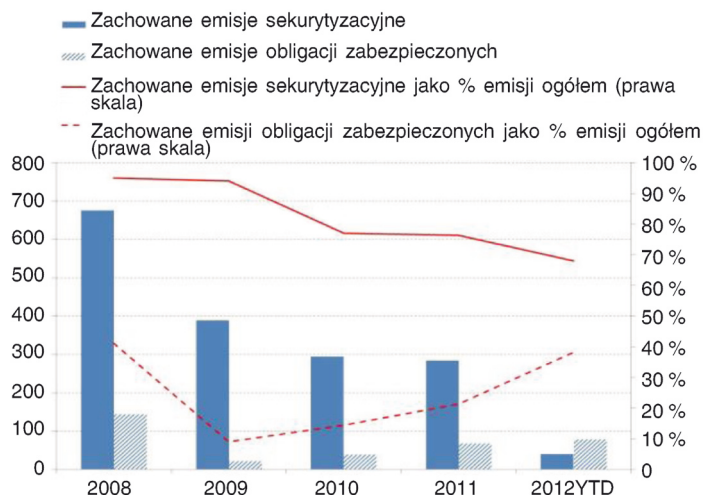
⁽¹⁾ Zob. *Euro money market survey*, EBC, wrzesień 2012.

⁽²⁾ Wartość niespłaconego długu zabezpieczonego banków niemieckich w ostatnich latach wykazywała trend spadkowy. Może to wynikać stąd, że część banków przechodzi znaczną restrukturyzację i czyści portfele, które dotychczas były finansowane obligacjami zabezpieczonymi (zwłaszcza obligacjami zabezpieczonymi sektora publicznego).

W ciągu pierwszych dziewięciu miesięcy 2012 r. zachowane emisje obligacji zabezpieczonych stanowiły już ponad jednej trzecią łącznej emisji tych instrumentów (zob. **wykres 5**). Jednak udział zachowanych emisji sekurytyzacyjnych był nadal znacznie wyższy, przynajmniej w I kw. 2012 r.

Wykres 5

Zachowane emisje sekurytyzacyjne i emisje obligacji zabezpieczonych w UE w kolejnych latach



Źródła: Association for Financial Markets in Europe, Dealogic.

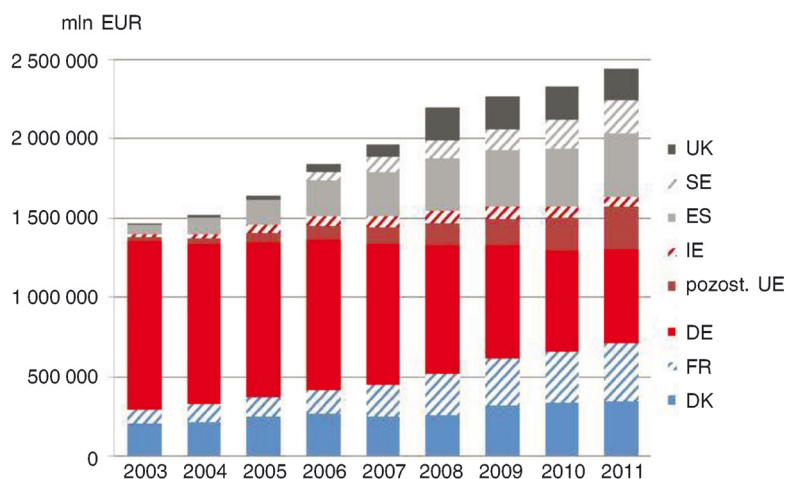
Uwagi: Dane obejmują obligacje zabezpieczone, papiery wartościowe zabezpieczone aktywami i papiery wartościowe zabezpieczone hipoteką wyemitowane przez banki unijne. Wartości za 2012 YTD („od początku roku do dziś”) dla emisji sekurytyzacyjnych odnoszą się do I kw., a dla obligacji zabezpieczonych – do pierwszych trzech kwartałów.

I.2.1. Obligacje zabezpieczone

Obligacje zabezpieczone odgrywają coraz istotniejszą rolę w finansowaniu zabezpieczonym. Przedtem były jednym ze źródeł finansowania w kilku zaledwie krajach, a obecnie stają się istotnym źródłem finansowania długoterminowego banków w dużo większej grupie krajów (zob. **wykres 6**). W 2003 r. emitentami 95 % wszystkich niewykupionych wówczas obligacji zabezpieczonych były banki i banki hipoteczne z tylko czterech krajów (Danii, Francji, Niemiec i Hiszpanii), natomiast w 2010 r. na te cztery kraje przypadało już tylko 66 % wszystkich niewykupionych obligacji zabezpieczonych (zob. **wykres 7**).

Wykres 6

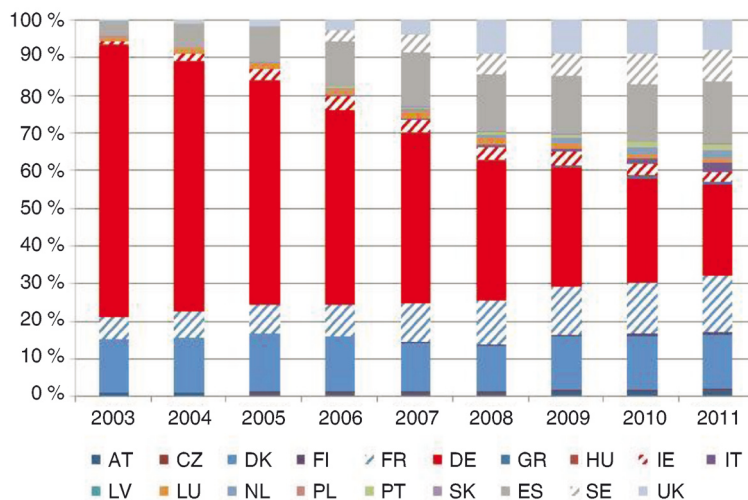
Niewykupione obligacje zabezpieczone



Źródło: European Mortgage Federation/European Covered Bond Council (ECBC Fact Book 2012).

Wykres 7

Udział niewykupionych obligacji zabezpieczonych w ogólnej wartości dla UE, w podziale na kraje



Źródło: EMF/ECBC (ECBC Fact Book 2012).

Zarówno na rynkach pierwotnych, jak i wtórnych spready obligacji zabezpieczonych pozostały węższe niż równoważnego uprzywilejowanego długu niezabezpieczonego, przez co te pierwsze stanowiły atrakcyjniejszy instrument finansowania, zwłaszcza w zakresie mieszkaniowych kredytów hipotecznych. Do większego zainteresowania inwestorów tymi instrumentami przyczyniło się także to, że agencje ratingowe oceniały obligacje zabezpieczone znacznie wyżej niż uprzywilejowane zobowiązania niezabezpieczone tego samego emitenta.

I.3. Ewolucja finansowania niezabezpieczonego

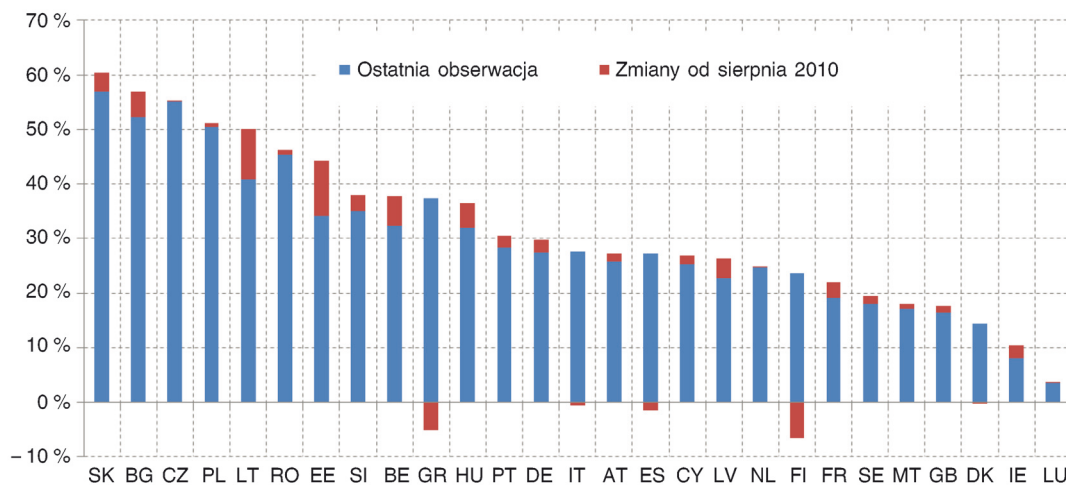
W latach 2009–2010 wartość niespłaconego długu niezabezpieczonego była stosunkowo stabilna, natomiast w I kw. 2011 r. zaczęła spadać. Podobnie kształtował się udział niespłaconego długu niezabezpieczonego w łącznym niespłaconym długu: w latach 2009–2010 wynosił ok. 40 %, a w I kw. 2011 r. zaczął spadać i ostatnio osiągnął 30 %. Proces ten dotyczył wszystkich krajów Unii, ale najwyraźniejszy spadek nastąpił w krajach najmocniej dotkniętych kryzysem (zwłaszcza we Włoszech i Portugalii). Spadek udziału długu niezabezpieczonego odnotowały także grupy bankowe o niższych ratingach mające siedzibę w krajach o wyższym ratingu.

I.3.1. Depozyty klientów

Mimo ogólnego wzrostu depozytów klientów w zobowiązaniach banków (zob. wykres 1), działania banków zmierzające do utrzymania większej bazy depozytowej przyniosły dotychczas mieszane wyniki (zob. wykres 8), głównie z powodu nasilonej konkurencji na już zatłoczonym rynku bankowym oraz pewnej niechęci niektórych posiadaczy oszczędności do zamrażania środków na niskoprocentowanych lokatach.

Wykres 8

Krajowe depozyty niefinansowego sektora prywatnego jako procent aktywów ogółem



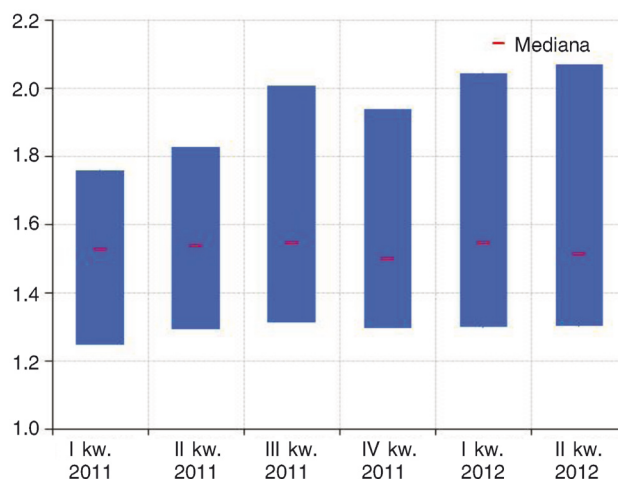
Źródło: EBC. Ostatnia obserwacja: sierpień 2012.

Uwagi: Depozyty gospodarstw domowych i przedsiębiorstw. Aktywa ogółem z wyłączeniem „pozostałych aktywów” (pozycje w finansowych instrumentach pochodnych o dodatniej wartości rynkowej brutto). Dla krajów, w których zmiana współczynnika między sierpniem 2010 a sierpniem 2012 była dodatnia, ostatnia obserwacja (tj. sierpień 2012) stanowi sumę słupków czerwonego i niebieskiego.

Wskaźnik kredytów do depozytów miał w latach 2009–2012 *de facto* przebieg stosunkowo płaski (zob. **wykres 9**): wprawdzie w I kw. 2011 r. zmalał, ale potem z powrotem wzrósł i w ostatnich kwartałach był dość stabilny, na poziomie ok. 150 %. Zasoby depozytów, w przeciwieństwie do funduszy rynkowych, w czasie trwania kryzysu kształtowały się zasadniczo stabilnie, z wyjątkiem kilku krajów w okresach napięć. W pewnym stopniu wynikało to z istnienia ujednoliconych na poziomie całej Unii systemów gwarantowania depozytów. W niektórych krajach od drugiej połowy 2011 r. wystąpiły jednak pewne wahania depozytów hurtowych, częściowo o charakterze transgranicznym (zob. **wykres 10**).

Wykres 9

Wskaźnik kredytów do depozytów dla próby wielkich unijnych grup bankowych

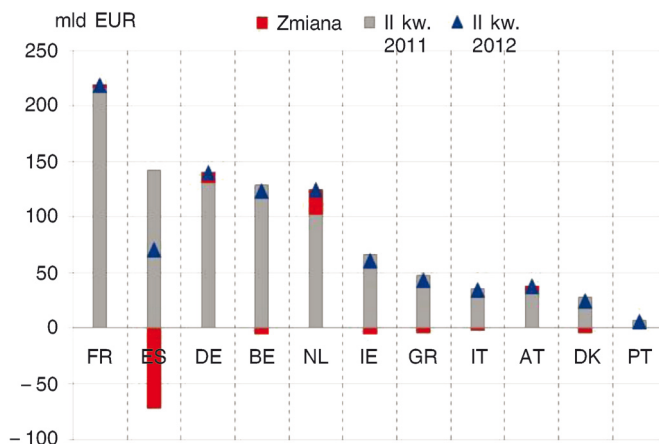


Źródło: EUNB.

Uwagi: Przedział międzykwartyłowy poszczególnych instytucji. Próba 36 wielkich banków. Próba może się zmieniać w czasie.

Wykres 10

Depozyty transgraniczne unijnych instytucji innych niż MIF



Źródło: EBC.

Uwagi: Depozyty transgraniczne instytucji innych niż MIF z całej UE. Zmiany na podstawie różnicy w stanach między II kw. 2012 i II kw. 2011.

I.4. Nowe formy finansowania

W celu poprawy swojej sytuacji w zakresie pozyskiwania finansowania lub płynności banki oprócz tradycyjnych form finansowania wykorzystują, na różną skalę, inne rodzaje instrumentów.

I.4.1. Swapy płynnościowe

Swapy płynnościowe występują w różnych formach, ale ogólnie stanowią formę finansowania zabezpieczonego, w której pożyczkodawca dostarcza pożyczkobiorcy aktywa o wysokiej płynności (np. gotówkę lub obligacje skarbowe) pod zastaw zabezpieczenia o mniejszej płynności (np. papierów wartościowych zabezpieczonych aktywami) i w ten sposób podnosi standard płynności.

Informacje z badania ERRS dotyczącego obciążenia aktywów i nowych form finansowania wskazują, że finansowanie uzyskane poprzez swapy płynnościowe z zabezpieczeniem gotówkowym (repo) i poprzez zastaw otrzymanego zabezpieczenia w transakcjach reverse repo („równoległe transakcje repo”) odpowiada 7 % łącznych aktywów. Z porównania danych za lata 2007 i 2011 wynika, że relacja ta nie uległa istotnej zmianie poza tym, że w 2007 banki preferowały raczej ten drugi rodzaj transakcji (1).

Według tego samego badania w większości instytucji skala pożyczek papierów wartościowych była nadal bardzo mała: uzyskane w ten sposób finansowanie odpowiadało przeciętnie zaledwie 0,7 % łącznych aktywów banków, a w żadnym z badanych banków nie przekroczyło 3,5 %. Pożyczki papierów wartościowych są przy tym bardzo skoncentrowane, głównie w większych bankach. W sumie transakcje takie zgłosiło tylko 19 (spośród 47) banków, a na cztery z nich przypadało aż 67 % uzyskanego w ten sposób finansowania. Ponadto na rynku tym dominuje kilka krajów, przede wszystkim Zjednoczone Królestwo (44 % uzyskanego finansowania), Niemcy (22 %) i Francja (19 %), a na dalszych pozycjach Holandia, Włochy i Szwecja.

I.4.2. Produkty strukturyzowane i fundusze ETF

Kryzys wywarł wpływ na rynek produktów strukturyzowanych (2). Roczne obroty sekurytyzowanych papierów wartościowych notowanych na platformie Euronext (Amsterdam, Bruksela, Lizbona i Paryż) wzrosły znacznie w połowie pierwszej dekady XXI w., ale na początku kryzysu znacząco spadły (zob. tabela 1).

Tabela 1

Obroty produktów strukturyzowanych; w mld EUR

2005	2006	2007	2008	2009	2010
11,5	23,6	34,0	28,9	23,0	26,1

Źródło: NYSE Euronext.

(1) Wniosek ten opiera się na spójnej podpróbie 21 banków, które podały dane na koniec 2007 r. i koniec 2011 r.

(2) Produkty strukturyzowane to produkty o określonej z góry strukturze wypłat zależnej od wartości w terminie wykupu lub kształtowania się jednego lub więcej czynników bazowych, takich jak akcje, indeksy akcji, kursy walutowe, wskaźniki inflacji, papiery wartościowe lub surowce. Produkty te mogą mieć formę strukturyzowanych papierów wartościowych lub strukturyzowanych depozytów.

Wykorzystanie produktów strukturyzowanych przez banki jako źródła finansowania ⁽¹⁾ w poszczególnych krajach europejskich kształtuje się bardzo różnie. Zależy od wielkości rynku (na koniec 2011 r. dwie trzecie niewykupionych produktów strukturyzowanych przypadają na Belgię, Niemcy, Francję i Włochy – odpowiednio 226 mld EUR, 157 mld EUR, 84 mld EUR i 82 mld EUR) oraz od charakteru krajowych struktur finansowania banków. Należy jednak zaznaczyć, że produkty strukturyzowane nie należą do nowych form finansowania wprowadzonych w następstwie kryzysu.

Stosowanie funduszy ETF (*exchange-traded funds*) jako nowego instrumentu finansowania zostało szeroko nagłośnione. Jednak wykorzystanie przez banki funduszy notowanych na giełdzie w celu pozyskania finansowania nie ogranicza się do funduszy ETF, jako że stosuje się także inne fundusze UCITS, a także swapy przychodu całkowitego (*total return swaps*) i pożyczki papierów wartościowych. Informacje zebrane w ostatnim badaniu ERRS wskazują, że fundusze ETF są bardzo rzadko wykorzystywane do pozyskiwania finansowania; jedynie kilka banków podało, że stosuje je w tym celu. Nie oznacza to jednak, że w przyszłości skala tej działalności nie wzrośnie. Jest to jeden z powodów, dla których organy nadzorcze wciąż ją monitorują. Ponadto w lipcu 2012 r. Europejski Urząd Nadzoru Giełd i Papierów Wartościowych wydał wytyczne w sprawie ETF i innych funduszy UCITS.

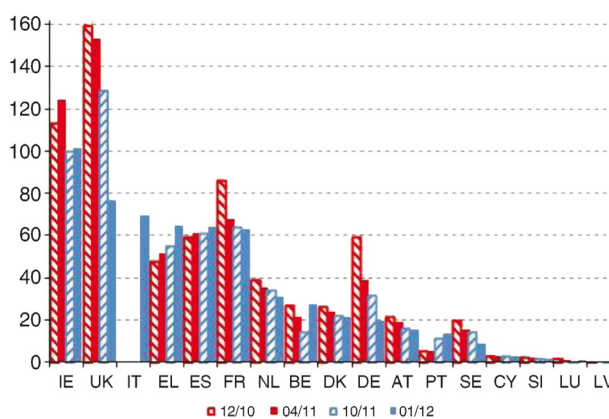
1.5. Pomoc publiczna podczas obecnych napięć

Odkąd zaczął się kryzys finansowy, a zwłaszcza od upadku Lehmana, banki centralne i organy publiczne podjęły zdecydowane interwencje. Z powodu trudności z pozyskaniem finansowania na niezabezpieczonych rynkach kredytowych banki w Unii zwiększyły wykorzystanie finansowania zabezpieczonego (zob. część I.2) i finansowania dostarczanego przez banki centralne.

Ponadto państwa członkowskie UE podjęły różne działania w celu wsparcia własnych systemów bankowych. Większość środków zastosowanych w ramach wsparcia publicznego zalicza się do trzech ogólnych kategorii: zastrzyków kapitału, gwarancji dotyczących zobowiązań banków oraz działań na rzecz odciążenia aktywów ⁽²⁾. W szczególności państwa członkowskie zgodziły się na system krajowych gwarancji państwowych dotyczących płynności, który został zmodyfikowany w 2011 r. aby umożliwić pozyskiwanie finansowania przez banki będące w dobrej sytuacji. W styczniu 2012 r. 17 państw członkowskich UE udzieliło gwarancji na nowe emisje obligacji na łączną kwotę 580 mld EUR (480 mld EUR w strefie euro); było to mniej niż w ostatnim kwartale 2009 r., kiedy kwota gwarancji była najwyższa: 930 mld EUR (720 mld EUR w strefie euro). Sytuacja w poszczególnych krajach przedstawiała się różnie (zob. **wykres 11**). Wysokość zobowiązań warunkowych z tytułu gwarancji na zobowiązania banków w większości krajów obniżyła się po wykupie obligacji, ale wzrosła w takich krajach jak Belgia, Grecja, Włochy, Portugalia i Hiszpania.

Wykres 11

Gwarancje dotyczące zobowiązań banków, wg krajów, w mld EUR



Źródła: DG ECFIN i badanie ankietowe państw członkowskich za pośrednictwem EFC.

Uwaga: Pominięto kraje, w których nie było skutecznych gwarancji zobowiązań bankowych.

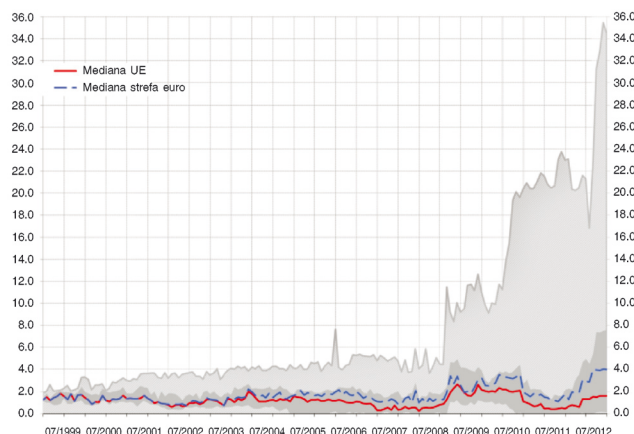
Gdy w niektórych krajach strefy euro kryzys finansowy rozwinął się w kryzys na rynku obligacji skarbowych, warunki finansowania banków w tych krajach znacznie się pogorszyły. W tej sytuacji Eurosystem zastosował szeroki zestaw środków interwencyjnych, obejmujących m.in. prowadzenie dłuższych operacji refinansujących z pełnym przydziałem w trybie przetargu kwotowego (po stałej stopie), rozszerzenie zakresu zabezpieczeń kwalifikowanych oraz obniżenie stopy rezerwy obowiązkowej. Dnia 22 grudnia 2011 r. i 1 marca 2012 r. EBC przeprowadził dwie dłuższe operacje refinansujące z trzyletnim terminem zapadalności, których łączna kwota przekroczyła 1 bln EUR (zob. **wykres 12** i **wykres 13**).

⁽¹⁾ Wg <https://www.structuredretailproducts.com>.

⁽²⁾ Według Komisji Europejskiej całkowita pomoc publiczna dla unijnych instytucji finansowych najwyższą wartość (1 540 mld EUR) osiągnęła pod koniec 2009 r., a w styczniu 2012 r. zmniejszyła się do 1 080 mld EUR.

Wykres 12

Operacje z krajowymi bankami centralnymi UE

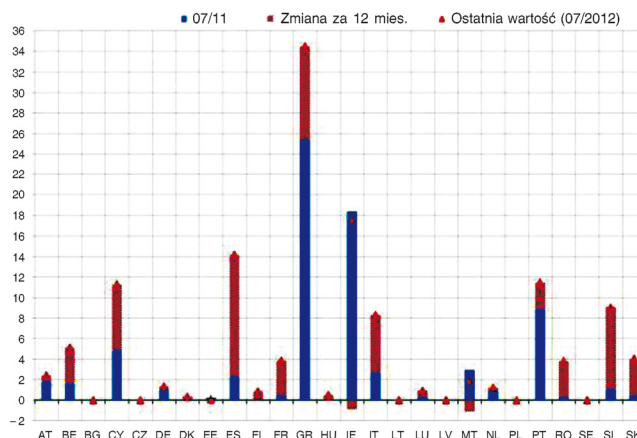


Źródła: EBC i Międzynarodowy Fundusz Walutowy (MFW).

Uwagi: Zobowiązania innych MIF bez funduszy rynku pieniężnego (FRP) wobec Europejskiego Systemu Banków Centralnych (ESBC) jako procent zobowiązań ogółem z wyłączeniem kapitału i rezerw kapitałowych oraz pozostałych zobowiązań. Ciemnoszare pole obejmuje przedział międzykwartylowy; szare pole obejmuje obserwacje max i min. Brak danych dla Zjednoczonego Królestwa.

Wykres 13

Operacje z krajowymi bankami centralnymi UE



Źródła: EBC i MFW.

Uwagi: Zobowiązania innych MIF bez FRP wobec ESBC jako procent zobowiązań ogółem z wyłączeniem kapitału i rezerw kapitałowych oraz pozostałych zobowiązań. Brak danych dla Zjednoczonego Królestwa.

Korzystanie z finansowania dostarczanego przez bank centralny jest w naturalny sposób skorelowane ze słabością rynku obligacji skarbowych – banki z Cypru, Grecji, Irlandii, Portugalii, Słowenii i Hiszpanii są bardziej zależne od finansowania z Eurosystemu (zob. **wykres 13**). W niektórych krajach w celu pozyskania zabezpieczeń kwalifikowanych na potrzeby operacji z bankiem centralnym banki zaczęły wykorzystywać zachowane papiery wartościowe, zwłaszcza obligacje zabezpieczone (zob. **wykres 5**). Część banków uzyskała gwarancje państwowe na emisję długu, który niekiedy był wykorzystywany w operacjach refinansujących z bankiem centralnym.

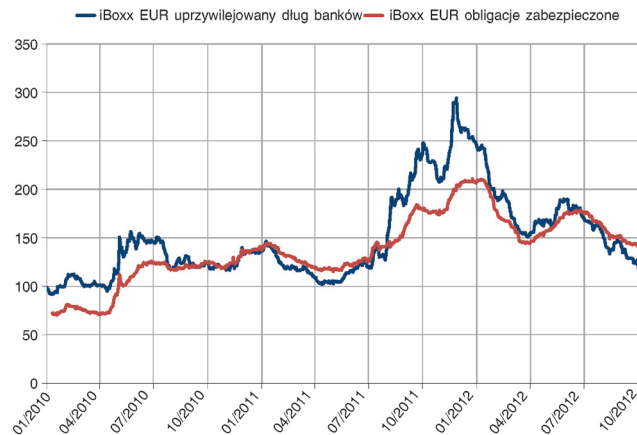
I.6. Czynniki wpływające na rozwój struktur finansowania

Zmiana struktury zobowiązań banków wynika ze zbiegu kilku czynników. Po obniżeniu o kilka stopni ratingu papierów wartościowych wyemitowanych przez niektóre tzw. peryferyjne kraje ze strefy euro, które wcześniej miały wysoki rating i uchodziły za mało ryzykowne, wśród inwestorów nabywających instrumenty o stałym dochodzie wzrósł popyt na bezpieczniejsze aktywa. Doprowadziło to do preferowania aktywów zabezpieczonych, zwłaszcza obligacji zabezpieczonych, gdyż pule zabezpieczeń składające się z relatywnie bezpieczniejszych aktywów jako drugie źródło spłaty były postrzegane jako dodatkowa gwarancja. Poczucie bezpieczeństwa wśród inwestorów zwiększają ponadto specjalne ramy prawne dotyczące obligacji zabezpieczonych.

Jeśli chodzi o zmiany kosztu długu zabezpieczonego i niezabezpieczonego, na podstawie odpowiednich indeksów iBoxx, różnica między spreadami uprzywilejowanego długu niezabezpieczonego i obligacji zabezpieczonych w czasie kryzysu świadczyła o zmienianiu się wzorców wyceny. Mniej więcej do połowy 2010 r. średni koszt uprzywilejowanego długu niezabezpieczonego utrzymywał się znacznie powyżej kosztu obligacji zabezpieczonych, ale potem różnica ta prawie znikła, a w pierwszym półroczu 2011 r. relacja się nawet odwróciła.

Wykres 14

Spready swapów na indeksy iBoxx na uprzywilejowany dług niezabezpieczony i obligacje zabezpieczone denominowane w EUR (styczeń 2010–październik 2012; w pkt bazowych)



Źródło: Markit.

W drugim półroczu 2011 r. wzrost awersji do ryzyka na rynkach kredytowych w wyniku nasilenia się kryzysu zadłużeniowego oraz obawy o potencjalny wpływ propozycji dotyczących umorzenia lub konwersji długu na koszt uprzywilejowanego długu niezabezpieczonego doprowadziły do ponownego pojawienia się i rozszerzenia dodatkowej różnicy w spreadach między uprzywilejowanym długiem niezabezpieczonym a obligacjami zabezpieczonymi.

Jeśli chodzi o koszt finansowania międzybankowego, po upadku Lehmana transakcje niezabezpieczone stały się dużo bardziej kosztowne niż finansowanie się w formie repo, o czym świadczy gwałtowne zwiększenie się rozpiętości spreadów terminowych EURIBOR-EUREPO, odzwierciedlające znaczny wzrost ryzyka kredytowego kontrahenta. Wprawdzie od wprowadzenia przez EBC szeroko zakrojonego wsparcia płynnościowego spready bardzo się zwężyły, ale i tak pozostały na poziomie wyraźnie wyższym niż przed kryzysem. Nasilenie się kryzysu zadłużeniowego od połowy 2011 r. spowodowało ponowne rozszerzenie się spreadów w transakcjach zabezpieczonych w porównaniu z niezabezpieczonymi. W pierwszej połowie 2012 r., po wprowadzeniu przez Eurosystem trzyletnich dłuższych operacji refinansujących, różnica między oprocentowaniem transakcji repo i transakcji zabezpieczonych znów się zmniejszyła.

Należy także zauważyć, że od początku kryzysu banki unijne koncentrują się na poszerzeniu swojej bazy finansowania poprzez stosowanie strategii zwiększania bazy depozytowej. W projekcie umowy bazylejskiej odnoszącej się do zasad dotyczących płynności depozyty detaliczne uznaje się za bardziej „lepkie” od innych instrumentów, co także mogło przyczynić się do przyjmowania przez banki takich strategii.

I.6.1. Wpływ nowych i planowanych regulacji na finansowanie banków

I.6.1.1. Wprowadzenie

Na możliwości pozyskiwania finansowania przez banki – w tym zwłaszcza decyzje, czy wybrać źródła zabezpieczone, czy niezabezpieczone, oraz korzystanie z nowych źródeł finansowania – może wpłynąć kilka inicjatyw legislacyjnych, które zostały już wdrożone lub będą wdrożone w najbliższej przyszłości. Najważniejsze z nich to: dyrektywa i rozporządzenie w sprawie wymogów kapitałowych (CRD/CRR), dyrektywa Solvency II/Omnibus II, projekt dyrektywy w sprawie naprawy oraz restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji banków oraz projekt rozporządzenia w sprawie infrastruktury rynku europejskiego (EMIR).

Ogólnie rzecz biorąc, ponieważ w przyszłych zasadach Bazylei III i Solwency II emisje obligacji zabezpieczonych będą prawdopodobnie traktowane korzystniej niż emisje sekurytyzacji, banki mogą mieć dodatkową zachętę, by korzystać z takich instrumentów. Jednocześnie postanowienia dotyczące umorzenia lub konwersji długu zawarte w projekcie dyrektywy o restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji banków przyczyniły się do powstania wśród inwestorów opinii, że w przyszłości stopy odzysku dla niezabezpieczonych wierzycieli prawdopodobnie będą niższe. Również fakt, że w obecnym projekcie dotyczącym wskaźnika pokrycia płynnością (Liquidity Coverage Ratio, LCR) niezabezpieczone instrumenty dłużne emitowane przez banki nie są uznawane za aktywa płynne, może niekorzystnie wpływać na gotowość banków do utrzymywania niezabezpieczonego długu innych banków⁽¹⁾.

Skutki wymienionych regulacji nie ograniczają się do finansowania banków; ich potencjalny negatywny wpływ należy rozpatrywać na szerszym tle korzyści – nie tylko w zakresie finansowania i płynności, ale także większej odporności systemu, niższej pokusy nadużycia, mniejszego przenoszenia się problemów itd.

I.6.1.2. Szczegóły planowanych lub już wprowadzonych aktów prawnych

CRR/CRD IV. Dwa spośród elementów dyrektywy CDR IV są związane z ramowymi zasadami dotyczącymi płynności i mogą w istotny sposób wpłynąć na wzorce finansowania banków: wskaźnik pokrycia płynnością (Liquidity Coverage Ratio, LCR) i wskaźnik stabilności finansowania netto (Net Stable Funding Requirement, NSFR). Głównym celem wskaźnika NSFR jest skłonienie banków do szukania stabilniejszych, długoterminowych źródeł finansowania. Wskaźnik LCR ma służyć natomiast przede wszystkim stworzeniu puli łatwo zbywalnych aktywów, do których zaliczają się głównie płynne aktywa wysokiej jakości, w tym obligacje zabezpieczone, ale nie zaliczają się papiery wartościowe zabezpieczone aktywami.

Akty dotyczące wymogów kapitałowych wpływają dodatkowo na finansowanie banków w związku ze sposobem traktowania obligacji zabezpieczonych. Przepisy CRR/CRD IV nie wprowadzają nowych zasad traktowania obligacji zabezpieczonych w zakresie narzutów kapitałowych w porównaniu z dotychczasowymi przepisami, gdyż utrzymują główne kategorie aktywów dopuszczanych jako pokrycie obligacji zabezpieczonych, które zostały określone we wcześniejszych dyrektywach w sprawie wymogów kapitałowych.

Dyrektywa Solwency II. Przedmiotem tej dyrektywy jest harmonizacja przepisów dotyczących firm ubezpieczeniowych i reasekuracyjnych. W zasadach dotyczących wypłacalności określono minimalną wysokość zasobów finansowych, jakie muszą posiadać firmy ubezpieczeniowe i reasekuracyjne na pokrycie ponoszonego przez siebie ryzyka. Jednym z głównych zarzutów wobec tej dyrektywy jest to, że przez kształt wymogów kapitałowych z tytułu ryzyka spreadów będzie zachęcać do inwestowania w dług krótko- raczej niż długoterminowy. Zarzut ten opiera się jednak na uproszczonym rozumieniu dyrektywy, opartym na porównaniu parametrów modułu ryzyka spreadów z parametrami podanymi w CRD IV. Podejście takie nie uwzględnia także wpływu zróżnicowania i wpływu submodułów ryzyka stóp procentowych w ostatecznych wymogach kapitałowych.

Inne kwestie będące obecnie przedmiotem negocjacji przy dyrektywie Omnibus II mogą utrzymać lub wzmocnić zachętę do inwestycji długoterminowych. Przykładem jest „pakiet dotyczący gwarancji długoterminowych”, który ma w założeniu regulować problemy wynikające z wpływu sztucznej zmienności na produkty ubezpieczeniowe z długoterminowymi gwarancjami.

Kolejnym poważnym zarzutem jest to, że podejście wskazane w dyrektywie Solwency II jest niekorzystne dla inwestycji w udziały banków. Także ten zarzut opiera się na podejściu przyjętym w piątym badaniu wpływu w ujęciu ilościowym (QIS5) przez Europejski Urząd Nadzoru Ubezpieczeń i Pracowniczych Programów Emerytalnych (EUNUIPPE), zgodnie z którym udziały w instytucjach kredytowych i finansowych pomniejszają fundusze własne. W obecnych projektach aktów delegowanych zakłada się podejście podobne do przyjętego w CRD IV, zgodnie z którym wartość udziałów w bankach odejmowałoby się od odpowiedniej kategorii kapitału dopiero po przekroczeniu pewnego progu. Nie wydaje się prawdopodobne, by podejście to mogło wywrzeć znaczny wpływ na realokację aktywów w firmach ubezpieczeniowych.

Możliwe jest natomiast, że dyrektywa Solwency II w wypadku niektórych zakładów zmieni alokację aktywów, ponieważ uwzględni skutki zróżnicowania.

Dyrektywa w sprawie naprawy oraz restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji banków. W projekcie dyrektywy określono działania i uprawnienia potrzebne, by procesy upadłości banków w całej Unii były zarządzane w sposób pozwalający uniknąć niestabilności finansowej i najmniej kosztowny dla podatników. Proponowane ramy prawne obejmują narzędzie restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji w postaci umorzenia lub konwersji długu. Narzędzie to umożliwi organom odpowiedzialnym za postępowanie naprawcze umarzanie kapitału własnego, długu podporządkowanego i innych uprzywilejowanych zobowiązań niezabezpieczonych bądź ich konwersję na kapitał własny. Według propozycji Komisji z systemu umorzenia lub konwersji długu wyłączone są: finansowanie zabezpieczone, depozyty objęte systemami gwarantowania depozytów, środki z terminem zapadalności poniżej jednego miesiąca, kredyty handlowe/komercyjne, zobowiązania wobec pracowników lub organów podatkowych/ubezpieczeń społecznych oraz instrumenty pochodne.

⁽¹⁾ Przedstawione wnioski w zakresie zachęt dla emitentów i posiadaczy długu nie oznaczają, że wymienione projekty regulacyjne są niepotrzebne lub nie przyczynią się do zwiększenia bezpieczeństwa systemu finansowego; wynika z nich jedynie, że trwająca obecnie gruntowna zmiana regulacji może wpłynąć na strukturę finansowania.

Umorzenie lub konwersja długu nie zmieni wprawdzie miejsca wierzycieli niezabezpieczonych w hierarchii wierzycieli, ale przyczyni się do przekonania inwestorów, że w przyszłości stopy odzysku dla niezabezpieczonych wierzycieli prawdopodobnie będą niższe. W sumie, z uwagi na wyższe premie za ryzyko, zobowiązania mogące podlegać umorzeniu lub konwersji (np. finansowanie niezabezpieczone) mogą w przyszłości stać się droższe. Niemniej oceny skutków przeprowadzone przez Komisję Europejską wykazały, że powinny być one ograniczone. W opracowanej przez Komisję ocenie skutków⁽¹⁾ dołączonej do projektu dyrektywy zakłada się, że koszt finansowania banków wzrośnie łącznie o 5–15 pkt bazowych, natomiast zmiana kosztu finansowania zobowiązań mogących podlegać umorzeniu lub konwersji wynosi 15–40 pkt bazowych. Z kolei według szacunków branży bankowej zmiana kosztów finansowania zobowiązań mogących podlegać umorzeniu lub konwersji wynosi 55–100 pkt bazowych⁽²⁾.

Ogólnie wzrost ryzyka związanego ze zobowiązaniami podlegającymi umorzeniu lub konwersji oraz kosztu ich finansowania należy rozpatrywać na tle korzystnych skutków stosowania umorzenia lub konwersji długu dla finansowania banków. Celem nowego **rozporządzenia w sprawie infrastruktury rynku europejskiego (EMIR)** jest wprowadzenie większej przejrzystości i lepszego zarządzania ryzykiem na pozagiełdowym rynku instrumentów pochodnych oraz poprawa bezpieczeństwa tego rynku poprzez ograniczenie ryzyka kredytowego związanego z kontrahentem i ryzyka operacyjnego.

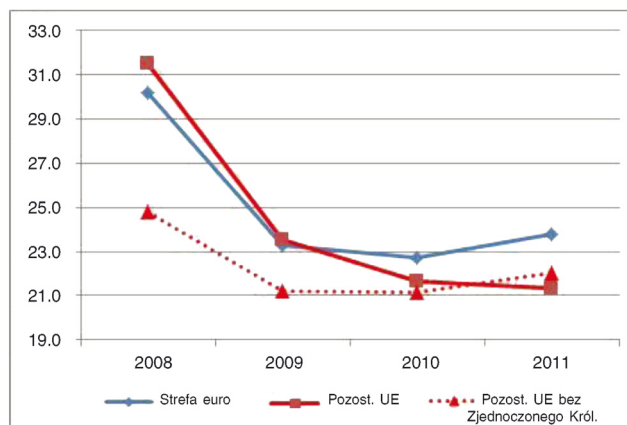
W celu ograniczenia ryzyka kredytowego związanego z kontrahentem nowe reguły wprowadzają: (i) rygorystyczne wymagania wobec partnerów centralnych dotyczące standardów ostrożnościowych (np. potrzebna wielkość kapitału), organizacyjnych (np. rola komitetów ds. ryzyka) i biznesowych (np. ujawnianie cen); (ii) obowiązkowe rozliczanie poprzez partnerów centralnych kontraktów standardowych (tj. spełniających określone z góry kryteria kwalifikacji); (iii) standardy redukcji ryzyka w stosunku do kontraktów nie rozliczanych poprzez partnerów centralnych (np. wymiana zabezpieczeń). Więcej informacji o ryzyku związanym z partnerami centralnymi znajduje się w części **III.1.6**.

I.7. Dźwignia finansowa i struktura aktywów

W okresie poprzedzającym kryzys finansowy zwiększyła się dźwignia finansowa banków, a ich bilanse znacznie wzrosły. Po kryzysie, w reakcji na podwyższone koszty finansowania, zwłaszcza niezabezpieczonego, banki starały się zmniejszać tę dźwignię, zarówno poprzez zwiększanie kapitału, jak i ograniczanie wzrostu aktywów, co widać na **wykresie 15**. Trend ten był wyraźniejszy w bankach spoza strefy euro, czego motorem były banki mające siedzibę w Zjednoczonym Królestwie.

Wykres 15

Mnożnik dźwigni finansowej banków w UE



Źródło: EBC – skonsolidowane statystyki danych bankowych.

Uwaga: Mnożnik dźwigni finansowej oblicza się jako iloraz aktywów ogółem i kapitału własnego, przy czym od licznika i mianownika odejmuje się kwotę wartości niematerialnych i prawnych.

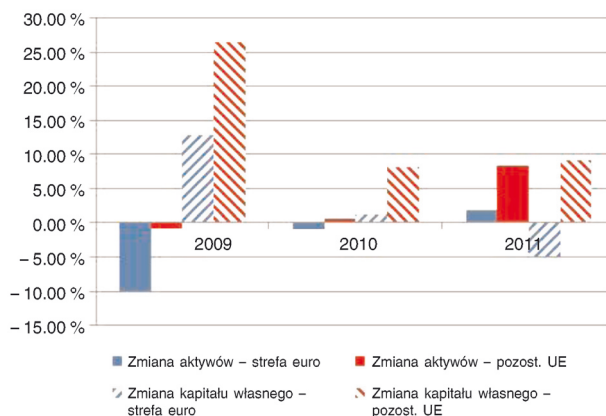
W strefie euro w 2009 r. banki zmniejszyły swoje aktywa o ok. 10 %; zmiany w latach 2010–2011 były już mniej wyraźne (zob. **wykres 16**). Banki unijne spoza strefy euro do 2010 r. notowały, w ujęciu łącznym, niewiele zmian wielkości aktywów, ale w 2011 r. znów zaczął się ich wzrost. Od 2008 r. banki próbowały się rekapitalizować i w całej Unii znacznie wzrósł ich kapitał własny – o prawie 400 mld EUR – choć w 2011 r. banki ze strefy euro zanotowały spadek o ok. 5 %. Od 2007 r. łączne aktywa banków w strefie euro zwiększyły się o 14 %, ale zmieniła się także ich struktura. Zasoby udziałowych papierów wartościowych obniżyły się o 6 %, natomiast kredyty dla gospodarstw domowych wzrosły jedynie o 9 %, a kredytów dla MIF o zaledwie 6 %. Inne aktywa, kredyty dla organów administracji publicznej i zasoby instrumentów dłużnych zwiększyły się o ponad 20 %. Wartości te świadczą o osłabieniu akcji kredytowej w sektorze międzybankowym oraz o relatywnym osłabieniu akcji kredytowej dla gospodarstw domowych i przedsiębiorstw.

⁽¹⁾ http://ec.europa.eu/internal_market/bank/docs/crisis-management/2012_eu_framework/impact_assessment_final_en.pdf

⁽²⁾ W Danii, gdzie już obowiązuje instrument naprawczy w postaci umorzenia lub konwersji długu w razie zaprzestania działalności w odniesieniu do wszystkich wierzycieli, w tym deponentów, zobowiązania mogące podlegać umorzeniu lub konwersji są wyceniane w obrocie o 100 pkt bazowych wyżej niż ich odpowiedniki z krajów skandynawskich.

Wykres 16

Zmiany w kapitale własnym i aktywach banków w UE



Źródło: EBC – skonsolidowane statystyki danych bankowych.

Uwaga: Zmiany sald bilansowych kapitału własnego i aktywów ogółem na koniec roku.

II. OBCIĄŻENIE AKTYWÓW – WYNIKI BADANIA

Obciążenie aktywów ma miejsce wtedy, gdy aktywa zostają wykorzystane do zabezpieczenia należności wierzycieli. Zatem w razie upadku banku aktywa te nie są dostępne dla zwykłych wierzycieli. Takie wykorzystanie aktywów jako zabezpieczenia może być stosowane do pozyskania finansowania (służą do tego np. papiery wartościowe zabezpieczone aktywami, obligacje zabezpieczone i transakcje repo) lub do celów handlowych i zarządzania ryzykiem (np. instrumenty pochodne i pożyczki papierów wartościowych). W niektórych z tych operacji banki nie obciążają aktywów bezpośrednio w transakcji z kontrahentem, lecz poprzez partnerów centralnych, jeśli operacje te rozliczane są przez tych partnerów. Obciążone aktywa to takie, które w sposób bezpośredni lub dorozumiany zostały oddane w zastaw lub stanowią przedmiot umowy dotyczącej zagwarantowania, zabezpieczenia lub poprawy jakości kredytowej danej transakcji.

W wyniku nasilonego korzystania z finansowania zabezpieczonego i większego stosowania zabezpieczeń przy innych rodzajach transakcji (np. instrumentach pochodnych) od wybuchu kryzysu obciążenie aktywów rośnie. Wzrost ten, choć stosunkowo powszechny, jest bardziej znaczący w przypadku banków słabszych lub działających w słabszych krajach. *De facto* obciążenie aktywów nie może być rozpatrywane w oderwaniu od kryzysu i będącej jego skutkiem niewydolności rynków kredytowych i międzybankowych. Oprócz ograniczeń związanych z funkcjonowaniem rynków ilość i rodzaje zabezpieczonych instrumentów dłużnych zależą od wielu innych czynników, z których najważniejszymi są ceny, dostępność zabezpieczeń, nadzabezpieczenia i terminy zapadalności.

II.1. Ogólny poziom obciążenia aktywów

W pozostałej części załącznika poziom obciążenia aktywów oblicza się jako stosunek obciążonych aktywów do aktywów ogółem⁽¹⁾. Szczegółowe uwagi metodologiczne znajdują się w rozdziale VI.

Na **wykresie 17** przedstawiono rozkład poziomu obciążenia aktywów za lata 2007 i 2011⁽²⁾. Jest to stosunek wszystkich obciążonych aktywów, w tym aktywów otrzymanych w transakcjach reverse repo (równoległych transakcjach repo), do aktywów ogółem. Jednak ze względu na pewne niejasności dotyczące dokładnej metodologii sprawozdawczej stosowanej przez niektóre banki poziom obciążenia został przedstawiony w postaci przedziałów, a nie pojedynczych wartości. Z danych wynika, że mediana poziomu obciążenia dla próby banków objętych tym badaniem wynosi ok. 25 % (ok. 23 %, jeśli wyłączą się równoległe transakcje repo).

(1) Sposób obliczania poziomu obciążenia wymaga wyjaśnienia. Początkowa trudność związana z jego obliczaniem polega na tym, że zachowane papiery wartościowe mogą być wykazywane bilansowo lub pozabilansowo – tych informacji badanie ERRS nie obejmuje. Ponadto część banków mogła uwzględnić papiery pozabilansowe w aktywach ogółem, a część nie, przez co obliczenia poziomu obciążenia aktywów obarczone są pewną niepewnością. Druga trudność wiąże się z uwzględnieniem w obciążonych aktywach pozycji pozabilansowych, co dotyczy zwłaszcza równoległych transakcji repo. Jako że pozycje te mogą być ujęte pozabilansowo, przy obliczaniu poziomu obciążenia zarówno licznik, jak i mianownik trzeba tak skorygować, by uwzględnić równoległe transakcje repo. Należy jednak zauważyć, że podejście to nie dotyczy wszystkich pozycji pozabilansowych, gdyż mogą występować inne instrumenty uznawane za pozabilansowe, które są nieobciążone i o których nie ma informacji. Ponadto w puli zabezpieczeń utrzymanych przez niektóre instytucje na potrzeby operacji refinansujących banku centralnego uwzględnione są zachowane dłużne papiery wartościowe gwarantowane przez państwa. Mimo że te papiery nie powodują powstania obciążenia bilansu, w przedstawionej dalej analizie są one ujęte w kwocie „aktywów obciążonych”, co w przypadku niektórych instytucji prowadzi do niewielkiego zawyżenia poziomu obciążenia.

(2) Odpowiadający mu **wykres 29**, który przedstawia poziom obciążenia z wyłączeniem równoległych transakcji repo, znajduje się w rozdziale VI.

Wykres 17

Rozkład relacji aktywów obciążonych (w tym równoległych transakcji repo) do aktywów ogółem, na koniec 2011 (pola niebieskie) i koniec 2007 (pola szare)



Źródło: Badanie ERRS dotyczące obciążenia aktywów i nowych form finansowania.

Zakres: 51 banków (dane na koniec 2011), 28 banków (dane na koniec 2007).

Uwagi: Najniższa wartość przedziału stanowi udział obciążonych aktywów ogółem (pomniejszonych o wartość zachowanych papierów wartościowych w bankach, gdzie mogły one zostać włączone do innych obligacji lub papierów zabezpieczonych) w łącznej wartości aktywów powiększonej o wartość równoległych transakcji repo. Średkowa wartość (w legendzie oznaczona symbolem *) przedstawia udział łącznych obciążonych aktywów (w tym równoległych transakcji repo) w wartości aktywów ogółem powiększonej o wartość równoległych transakcji repo. Najwyższa wartość (w legendzie oznaczona symbolem **) przedstawia udział łącznych obciążonych aktywów (w tym równoległych transakcji repo) w łącznej wartości aktywów, według dostarczonych danych. W przypadku banków, których metody sprawozdawcze jasno wynikają z danych, wskaźnik obciążenia nie został poddany opisanym powyżej korektom, a przedziały niepewności są znikome.

Z porównania danych za lata 2007 i 2011 wynika, że poziom obciążenia wzrósł w prawie wszystkich badanych bankach ⁽¹⁾. Dla podzbioru 28 banków, które dostarczyły dane za oba lata, mediana wzrosła z 7 % do 27 %, a średnia, ważona aktywami ogółem, wzrosła z 11 % do 32 % (gdy uwzględni się równoległe transakcje repo).

Pomimo powszechności tej tendencji stopień wzrostu poziomu obciążenia różnił się zależnie od charakterystyki banków. Faktycznie banki z niższym ratingiem (poniżej A) ⁽²⁾ systematycznie wykazywały wyraźniejszy wzrost poziomu obciążenia (wykres 18) ⁽³⁾.

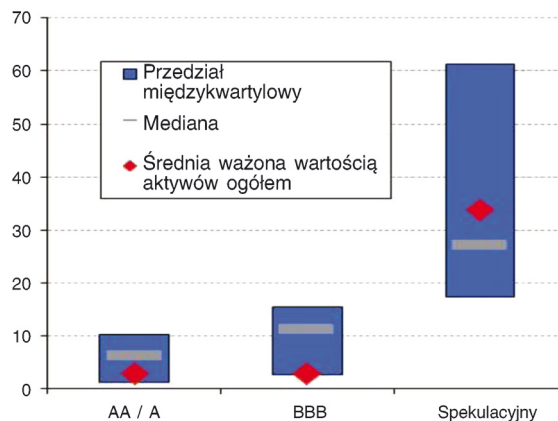
⁽¹⁾ Porównanie to dotyczy wyłącznie banków, dla których dostępne są dane i za 2007 r., i za 2011 r.

⁽²⁾ Rating odpowiada najniższemu z długoterminowych ratingów emitenta przyznanych przez trzy największe agencje ratingowe (Fitch, Moody's, Standard & Poor's, jeśli były dostępne) na dzień 9 lipca 2012 r.. Na potrzeby tej analizy ratingi podzielono na trzy grupy: „AA/A” (od AA+ do A- oraz od Aa1 do A3), „BBB” (od BBB+ do BBB- oraz od Baa1 do Baa3) oraz „Spekulacyjny” (nieinwestycyjny).

⁽³⁾ Należy zauważyć, że korelacja między ratingiem a poziomem obciążenia nie ma charakteru przyczynowo-skutkowego, tj. nie twierdzi się, że niższe ratingi powodują wyższe obciążenie, ani że wyższe obciążenie prowadzi do niższych ratingów. W powyższych stwierdzeniach wskazuje się jedynie na istnienie korelacji.

Wykres 18

Wzrost poziomu obciążenia między 2007 a 2011. w grupach banków o różnym ratingu (w pkt proc.)⁽¹⁾



Zakres: 11 banków o ratingu AA/A, 6 banków o ratingu BBB, 11 banków o ratingu spekulacyjnym.

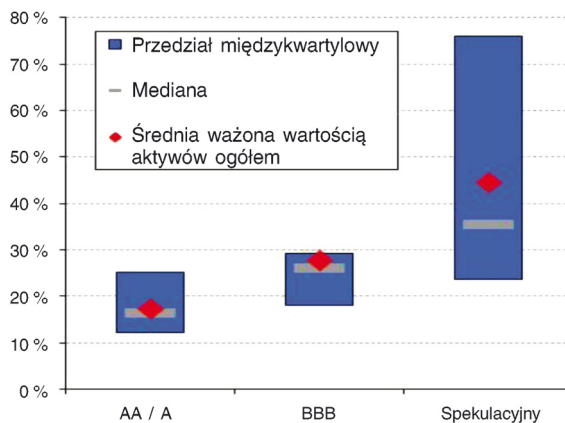
Uwagi: Aby zapewnić spójność porównania, w danych na koniec 2007 i na koniec 2011 użyto tej samej próby banków. Na osi pionowej przedstawiono punkty procentowe.

Źródła: Badanie ERRS dotyczące obciążenia aktywów i nowych form finansowania oraz Bloomberg.

W 2011 r. banki z wyższymi ratingami (do A) miały przeciętnie znacznie niższy poziom obciążenia (wykres 19)⁽²⁾. Stwierdzenie to nie dziwi, jednak nie powinno się go rozpatrywać w oderwaniu od związku między bankiem a państwem, w którym bank ten działa, gdyż niektóre banki z wyższym obciążeniem są ograniczane przez ryzyko kredytowe kraju. Różne kształtowanie się obciążenia w zależności od odporności banków i państw można uznać za potwierdzenie tezy, że podwyższone obciążenie jest (przynajmniej częściowo) skutkiem kryzysu.

Wykres 19

Rozkład poziomów obciążenia w grupach banków o różnym ratingu (w proc.), koniec 2011



Zakres: 26 banków o ratingu AA/A, 13 banków o ratingu BBB, 12 banków o ratingu spekulacyjnym.

Źródła: Badanie ERRS dotyczące obciążenia aktywów i nowych form finansowania oraz Bloomberg.

(1) Rating odpowiada najgorszemu z ratingów przyznanych przez trzy największe agencje ratingowe (Fitch, Moody's, Standard & Poor's, jeśli były dostępne) na dzień 9 lipca 2012 r. Uwzględniono tylko ratingi w tej konkretnej dacie, tj. nie wzięto pod uwagę wcześniejszych zmian ratingów. Zmiany liczby banków w poszczególnych grupach ratingowych nie mają zatem wpływu na wyniki.

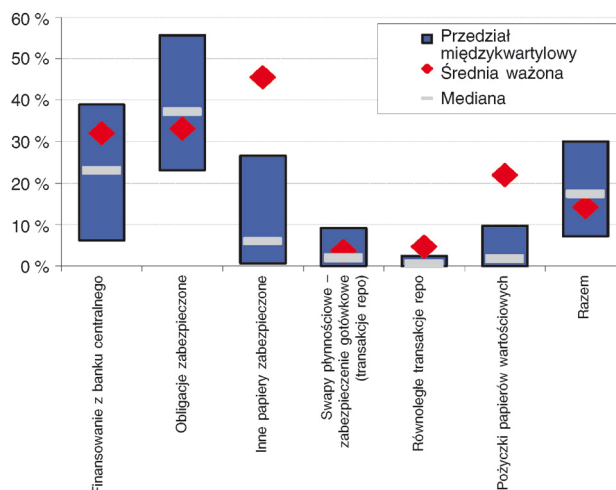
(2) Nie stwierdzono związku między poziomem obciążenia a wskaźnikiem kapitału kat. 1. Może to jednak wynikać z faktu, że w ostatnich latach dokonano znacznej rekapitalizacji.

II.2. Wpływ nadzabezpieczenia na poziom obciążenia

Poziom obciążenia zależy od rodzaju transakcji, w których dokonano zastawu aktywów, a ściślej mówiąc od związanych z nimi wymogów w zakresie nadzabezpieczenia (zob. **wykres 20**). Transakcje repo, równoległe transakcje repo i pożyczki papierów wartościowych to rodzaj finansowania zabezpieczonego, który wymaga mniejszej ilości zabezpieczeń, gdyż dokonywane w nich redukcje wartości są zazwyczaj mniejsze. Jednak najlepsze warunki do korzystania z nich mają instytucje z wyższym ratingiem, gdyż kontrahenci chętniej zawierają takie transakcje z instytucjami o większej odporności (por. **wykres 21**). Natomiast finansowanie z banku centralnego, obligacje zabezpieczone i inne zabezpieczone papiery wartościowe wymagają wyższego zabezpieczenia.

Wykres 20

Rozkład współczynnika nadzabezpieczenia wg rodzaju finansowania, koniec 2011

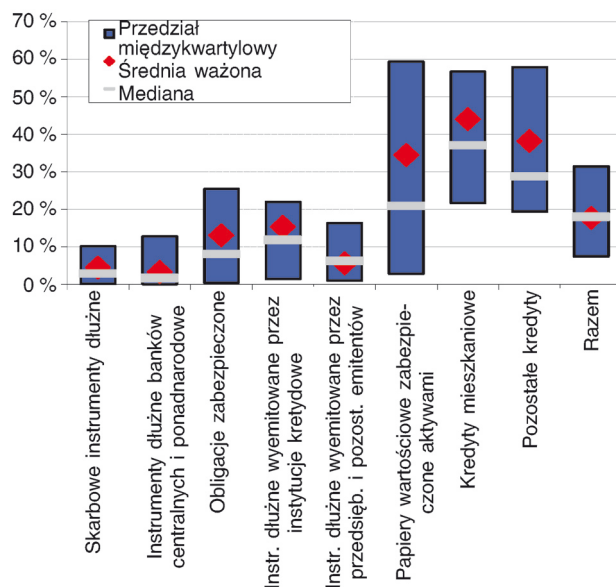


Zakres: 49 banków.

Source: ESRB survey on asset encumbrance and innovative funding.

Wykres 21

Rozkład współczynnika nadzabezpieczenia wg rodzaju zabezpieczenia, koniec 2011



Zakres: 48 banków.

Źródło: Badanie ERRS dotyczące obciążenia aktywów i nowych form finansowania.

Bliższego wyjaśnienia wymaga kwestia obligacji zabezpieczonych. Poziom nadzabezpieczenia w wypadku tych obligacji zależy zasadniczo od trzech czynników: 1) wymogów regulacyjnych; 2) wymogów agencji ratingowych; 3) strategicznych

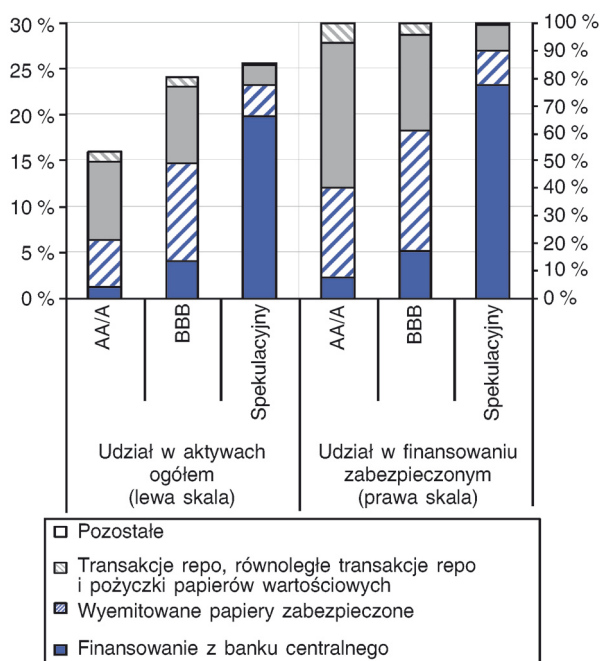
decyzji instytucji dotyczących buforów nadzabezpieczenia, które chcą utrzymywać. W niektórych krajach (np. w Hiszpanii ⁽¹⁾) określony przepisami minimalny poziom nadzabezpieczenia w przypadku obligacji zabezpieczonych jest dość wysoki, w niektórych jest dość niski ⁽²⁾, w jeszcze innych (np. na Słowacji) do zabezpieczenia obligacji wymaga się całego portfela aktywów kwalifikowanych, a w pozostałych krajach w ogóle nie ma takich wymogów. Różne sposoby potraktowania tej kwestii mają istotne konsekwencje w zakresie nadzabezpieczenia, a tym samym również dla poziomu obciążenia aktywów. Nadzabezpieczenie może zatem częściowo wynikać z obowiązujących regulacji; zależy jednak ono także od ratingu, jaki instytucje chcą uzyskać dla swoich zabezpieczonych instrumentów dłużnych: wyższe nadzabezpieczenie daje inwestorom większe bezpieczeństwo, a zatem pozwala uzyskać wyższy rating. Ponadto instytucje same decydują, czy i jaki bufor chcą utrzymywać oprócz buforu wymaganego w regulacjach i przez agencje ratingowe. Jest to decyzja strategiczna. Bufor może być przy tym utrzymywany w ramach puli zabezpieczeń lub poza nią; praktyka w tym zakresie jest różna w różnych bankach i państwach.

II.3. Udział różnych rodzajów transakcji w obciążeniu

Nie powinno dziwić, że banki słabsze (o niższym ratingu) zazwyczaj w większym stopniu korzystają z finansowania zabezpieczonego, a zwłaszcza finansowania z banku centralnego, natomiast w bankach o wyższym ratingu struktura finansowania zabezpieczonego jest bardziej zróżnicowana, a wśród źródeł finansowania bardzo istotną rolę odgrywają transakcje repo, pożyczki papierów wartościowych i zabezpieczone papiery dłużne. Należy także zauważyć, że poziom finansowania zabezpieczonego w bankach o ratingu spekulacyjnym wydaje się wprawdzie tylko nieznacznie wyższy niż w bankach z ratingiem do BBB, ale może wzrosnąć, jeśli weźmie się pod uwagę ilość aktywów, które zostały zachowane przez banki o ratingu spekulacyjnym i przygotowane („spakowane”) do pozyskania finansowania, lecz jeszcze nie wykorzystane.

Wykres 22

Finansowanie zabezpieczone wg grup banków o różnym ratingu, koniec 2011



Źródło: Badanie ERRS dotyczące obciążenia aktywów i nowych form finansowania oraz Bloomberg.
Zakres: 26 banków o ratingu AA/A, 13 banków o ratingu BBB, 11 banków o ratingu spekulacyjnym.

W rezultacie w bankach o najniższym ratingu poziom obciążenia jest stosunkowo wysoki; wynika to z kilku powodów. Po pierwsze, otrzymanie finansowania z banku centralnego wiąże się z obciążeniem dużej ilości aktywów, ponieważ wymagane nadzabezpieczenie jest wyższe niż w przypadku innych rodzajów finansowania (zob. wykres 20). Po drugie, banki o najniższym ratingu, nawet jeśli nie mają dostępu do rynków finansowania niezabezpieczonego z sektora prywatnego, mogą być zdolne do emisji instrumentów finansowania zabezpieczonego, pod warunkiem że złożą zabezpieczenie dobrej jakości. Po trzecie, banki te wyczerpały już dużą część aktywów dopuszczonych jako zabezpieczenie w operacjach refinansujących banku centralnego (zob. wykres 24, część środkowa) i w celu uzyskania środków z banku centralnego w coraz większym stopniu wykorzystują jako zabezpieczenie własne zachowane obligacje zabezpieczone i inne zabezpieczone papiery wartościowe. Po czwarte, takie zabezpieczenia oznaczają jednak nieco wyższe redukcje wartości niż w przypadku banków z najwyższym ratingiem (zob. wykres 24, część lewa).

⁽¹⁾ W przypadku *cédulas hipotecarias* (hiszpańskich obligacji zabezpieczonych) konieczne jest utrzymywanie co najmniej 25% nadzabezpieczenia.

⁽²⁾ Przepisy w krajach takich jak Finlandia, Francja, Niemcy, Irlandia i Portugalia również zawierają wymóg minimalnego poziomu nadzabezpieczenia, ale dla głównych rodzajów obligacji zabezpieczonych wynosi on 2–3%.

III. RYZYKO

Ten rozdział poświęcony jest analizie ryzyka związanego z: 1) obciążeniem aktywów; 2) nowymi formami finansowania; oraz 3) koncentracją. W poniższej tabeli znajduje się podsumowanie głównych rodzajów ryzyka i wniosków.

Tabela 2

Główne rodzaje ryzyka wynikającego z rozwoju finansowania

Obciążenie aktywów	Nowe formy finansowania	Koncentracja
1. Strukturalne podporządkowanie wierzycieli niezabezpieczonych, np. deponentów	1. Przejrzystość, pewność, łatwość zarządzania i nadzoru	1. Baza inwestorów
2. Przyszły dostęp do rynków niezabezpieczonych: 1) wypieranie wierzycieli niezabezpieczonych; 2) utrzymanie dostępu do rynku i dyscypliny rynkowej; 3) zwiększona wrażliwość spreadów uprzywilejowanego długu niezabezpieczonego na czynniki fundamentalne	2. Wzajemne powiązania	2. Instrumenty finansowania
3. Kwestie przejrzystości i prawidłowej wyceny	3. Ryzyko sporu sądowego i utraty reputacji; ochrona konsumenta	3. Profile zapadalności
4. Podwyższone ryzyko finansowania i płynności	4. Szczególne rodzaje ryzyka związane ze swapami płynnościowymi	4. Zakres geograficzny
5. Obciążenie warunkowe		
6. Inne rodzaje ryzyka związanego z obciążeniem aktywów: 1) niedobór i ponowne użycie zabezpieczeń; 2) zarządzanie ryzykiem banku o wysokim obciążeniu		
7. Inne rodzaje ryzyka związane z konkretnymi produktami lub transakcjami: 1) obligacjami zabezpieczonymi; 2) partnerami centralnymi		

III.1. Ryzyko związane z obciążeniem aktywów

Rodzaje ryzyka wynikającego z obciążenia aktywów można ogólnie podzielić na następujące grupy: 1) strukturalne podporządkowanie wierzycieli niezabezpieczonych; 2) kwestie związane z przyszłym dostępem do rynków niezabezpieczonych; 3) kwestie związane z przejrzystością i prawidłową wyceną; 4) podwyższone ryzyko płynności; 5) kwestie związane z obciążeniem warunkowym; 6) kwestie związane z procyklicznością; 7) pozostałe rodzaje ryzyka. W tej części wspomniano także o szczególnych rodzajach ryzyka związanych z obligacjami zabezpieczonymi i operacjami z partnerami centralnymi.

III.1.1. Strukturalne podporządkowanie wierzycieli niezabezpieczonych

Jednym ze skutków obciążenia aktywów jest przesunięcie ryzyka między inwestorami. W wyniku większego obciążenia aktywów należności wierzycieli niezabezpieczonych – takich jak uprzywilejowani niezabezpieczeni posiadacze obligacji lub deponenci – stają się zazwyczaj bardziej ryzykowne, ponieważ ich podporządkowanie pogłębia się, gdy dług bardziej zabezpieczony przesuwa się wyżej w kolejności zaspokajania. Skala przesuwania się ryzyka między wierzycielami zależy m.in. od stopnia nadzabezpieczenia (tj. zakresu ochrony wierzycieli bardziej uprzywilejowanych), rodzaju pozostałych wierzycieli, modeli działalności i ogólnej jakości aktywów, a także od proporcji długu zabezpieczonego i niezabezpieczonego oraz od prawdopodobieństwa niewykonania zobowiązań. To, w jakim stopniu przesunięcie ryzyka stanowi zagrożenie dla wierzycieli niezabezpieczonych, zależy od ich możliwości wyceny tego ryzyka. Zatem dla istniejących wierzycieli niezabezpieczonych większym problemem niż bezwzględny poziom obciążenia są jego nieoczekiwane zmiany, gdyż nie można ich wycenić.

III.1.1.1. Strukturalne podporządkowanie deponentów

Jako że depozyty są dla banków formą uprzywilejowanego finansowania niezabezpieczonego, obciążenie zwiększa także ich ryzykowność, a w efekcie – odpowiedzialność funduszy ubezpieczeń depozytów⁽¹⁾. Strukturalne podporządkowanie depozytów jest mniejszym problemem w krajach, gdzie fundusze ubezpieczeń depozytów są finansowane *ex ante* ze

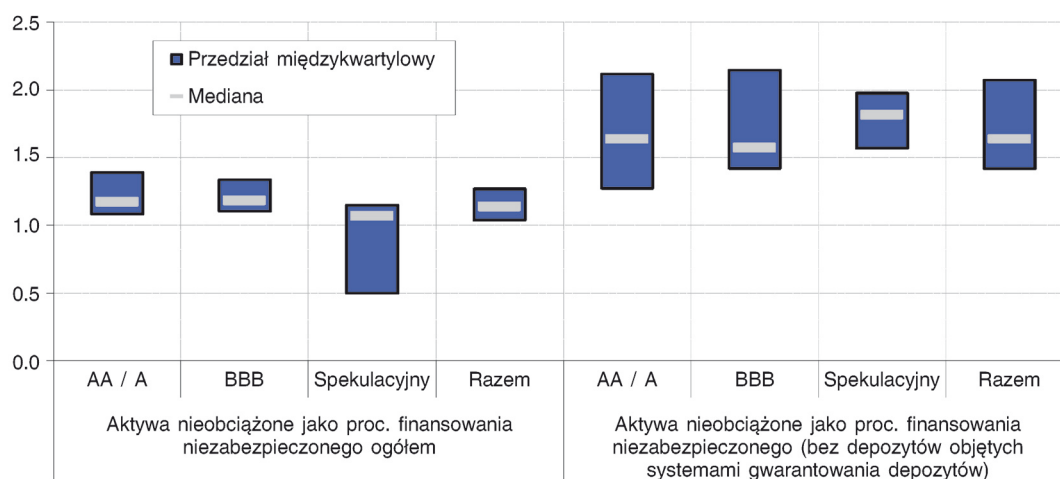
⁽¹⁾ To ryzyko dotyczy tylko instytucji przyjmujących depozyty.

składek instytucji objętych ubezpieczeniem. W takich przypadkach ryzyko wzrostu zobowiązań podatników wskutek obciążenia aktywów jest częściowo zredukowane. Aby zrekompensować funduszom ubezpieczeń depozytów większą ryzykowność, wysokość składek wnoszonych przez ubezpieczone instytucje mogłaby zmieniać się wraz z wysokością ryzyka, a konkretnie ryzyka wynikającego z obciążenia i związanego z nim podporządkowania deponentów.

Większa ryzykowność depozytów jest problemem szczególnie w tych państwach członkowskich, które nie mają specjalnych przepisów regulujących pierwszeństwo deponentów. Takie przepisy nadają funduszom ubezpieczeń depozytów status uprzywilejowany, przez co zmniejszają ewentualne obciążenie podatników w razie upadłości instytucji kredytowej⁽¹⁾. Większa ryzykowność depozytów stanowi także mniejszy problem w tych państwach członkowskich, gdzie obciążenie aktywów jest zwykle niskie z powodu limitów regulacyjnych. Część państw członkowskich wprowadziła bezpośrednie limity obciążenia związanego z obligacjami zabezpieczonymi, a część zastosowała rozdział między przyjmowaniem depozytów i udzielaniem kredytów hipotecznych. Z punktu widzenia niezabezpieczonych deponentów i inwestorów ważne jest prowadzenie analizy, czy nieobciążone aktywa wystarczą na pokrycie niezabezpieczonych zobowiązań. Z badania przeprowadzonego przez ERRS wynika, że jest tak nadal w przypadku większości banków (zob. **wykr. 23**), ale należy zwrócić uwagę na dwie kwestie. Po pierwsze, w przypadku niektórych banków uczestniczących w badaniu nieobciążone aktywa nie pokrywają finansowania niezabezpieczonego w wystarczającym stopniu. Po drugie, stopień pokrycia jest niższy wśród banków o gorszym ratingu.

Wykr. 23

Rozkład wskaźnika aktywów nieobciążonych do niezabezpieczonego finansowania ogółem, dla grup banków o różnym ratingu, koniec 2011



Źródła: Badanie ERRS dotyczące obciążenia aktywów i nowych form finansowania oraz Bloomberg.
Zakres: 47 banków (część lewa), 44 banki (część prawa).

III.1.2. Kwestie związane z przyszłym dostępem do rynków niezabezpieczonych

1. Wypieranie wierzycieli niezabezpieczonych

Wysoki poziom obciążenia aktywów – zarówno w przypadku instytucji, w których już teraz jest on wysoki, jak i tych, gdzie może zwiększyć się w przyszłości – może wzmacniać oczekiwania dalszego obciążenia. Takie oczekiwania mogą z kolei powodować wzrost kosztu finansowania niezabezpieczonego do poziomów, których banki nie będą mogły lub nie będą chciały zaakceptować. Ponadto, ze względu na stosowanie rygorystycznych kryteriów, jakość obciążonych aktywów jest zazwyczaj lepsza niż jakość aktywów nieobciążonych. W skrajnych przypadkach udział długu zabezpieczonego w finansowaniu banków może stać się nieproporcjonalnie duży, z nadzabezpieczeniem finansowanym przez depozyty detaliczne (jedynie źródło niezabezpieczonego długu) i/lub fundusze własne.

Wyniki badania ERRS świadczą o tym, że jeśli do oceny ryzyka kredytowego stosuje się wagi ryzyka, ryzyko to dla aktywów obciążonych jest zasadniczo niższe niż dla aktywów nieobciążonych. Natomiast gdy oceny dokonuje się według przynależności do przedziałów odpowiadających relacji wysokości kredytu do wartości zabezpieczenia (wskaźnikowi LTV), wówczas nie ma istotnej różnicy między aktywami obciążonymi i nieobciążonymi. Z danych wynika, że wniosek ten jest też prawdziwy dla pojedynczych banków uczestniczących w badaniu. Mimo to niejednakowa struktura aktywów w obu kategoriach może przy porównaniach prowadzić do pewnego zniekształcenia wyników.

Taka sytuacja ma negatywny wpływ na stabilność finansową, gdyż powoduje pogorszenie strukturalnego podporządkowania deponentów i sytuacji płynnościowej banków. To ryzyko ma mniejsze szanse zmaterializować się w systemie bankowym z taką strukturą zobowiązań, w której podporządkowanie innych wierzycieli jest niewielkie, lub w systemie, gdzie zasoby kapitału są wystarczające, by poradzić sobie z wysokim obciążeniem (np. w systemach nordyckich).

⁽¹⁾ Obecnie przepisy takie obowiązują w Argentynie, Chinach, Szwajcarii i Stanach Zjednoczonych. Również w Zjednoczonym Królestwie rząd zaproponował wprowadzenie pierwszeństwa deponentów w odniesieniu do depozytów objętych brytyjskim systemem gwarantowania depozytów.

2. Utrzymanie dostępu do rynku i dyscypliny rynkowej

Wysokie obciążenie aktywów może również zmniejszyć różnorodność kontrahentów gotowych inwestować w bankowe instrumenty dłużne, co potencjalnie może doprowadzić do nadmiernej koncentracji rynku. Jako że niektóre instytucje już teraz stosują limity ekspozycji wobec jednego kontrahenta, może im to dodatkowo utrudnić zarządzanie finansowaniem.

W kwestii funkcjonowania rynku teoria finansów zakłada, że inwestorzy lokujący środki w długu niezabezpieczonym mają odpowiednie zachęty do monitorowania sytuacji rynkowej i odpowiedniego dostosowywania cen. Bank, który zwiększa wykorzystanie finansowania zabezpieczonego (i tym samym swój poziom obciążenia), będzie przywiązywać mniejszą wagę do dyscypliny, jaką próbują narzucić wierzyciele niezabezpieczeni poprzez ceny długu niezabezpieczonego, gdyż jest mniej od nich zależny.

3. Wyższa wrażliwość spreadów uprzywilejowanego długu niezabezpieczonego na zmienne fundamentalne

W otoczeniu, gdzie przypadki niewykonania zobowiązań należą do rzadkości, jego wystąpienie jest mało prawdopodobne, a konsekwencje w zakresie strukturalnego podporządkowania dla wierzycieli niezabezpieczonych są ograniczone lub znikome. Natomiast kiedy prawdopodobieństwo niewykonania zobowiązań zaczyna wzrastać, skutki strukturalnego podporządkowania powinny zostać racjonalnie uwzględnione w spreadach. Nieoczekiwane niekorzystne wydarzenia mogłyby zatem prowadzić do gwałtownych skoków kosztu finansowania niezabezpieczonego, zwiększając tym samym możliwość wystąpienia zakłóceń na rynkach niezabezpieczonych.

III.1.3. Kwestie związane z przejrzystością i prawidłową wyceną

Modele i informacje stosowane przez agencje ratingowe i inne podmioty do wyliczenia obciążenia aktywów i potencjalnego podporządkowania strukturalnego odbiegają od faktycznych warunków empirycznych oraz wymagają ciągłych zmian i aktualizacji. Ze względu na te modyfikacje istnieje ryzyko, że rating uprzywilejowanego długu niezabezpieczonego zostanie obniżony, co z kolei może wywołać obniżenie ratingu finansowania zabezpieczonego (w związku z tym, że rating emitenta wpływa na bieżąco na rating obligacji zabezpieczonych).

Ponadto ryzyko związane z obciążeniem aktywów trudno jest określić ilościowo, ponieważ nie ujawnia się takich danych i nie było wcześniej takich przypadków. Brakuje jasności w kwestii ryzyka związanego z obciążeniem warunkowym (zob. część III.1.5) i obciążeniem wynikającym z udziału w rynku repo i operacjach banku centralnego oraz z nadzabezpieczeniem. Niewystarczające ujawnianie informacji o obciążeniu może doprowadzić do tego, że obciążenie aktywów nie będzie odpowiednio wycenione przez niezabezpieczonych wierzycieli. W takiej sytuacji, gdy ryzyko się zmateriałizuje, obciążenie aktywów może zaskoczyć rynek, co zwiększy problemy banków z pozyskaniem finansowania.

W przypadku uporządkowanej likwidacji inwestorzy zabezpieczeni będą mieć powody, by zmuszać banki do sprzedaży zabezpieczeń, prawdopodobnie po obniżonej cenie (wyprzedaż), bez względu na skutki dla rynku, gdyż sami są stosunkowo dobrze chronieni dzięki nadzabezpieczeniu (i podwójnemu zabezpieczeniu w przypadku obligacji zabezpieczonych). Mogą na tym ucierpieć inni zainteresowani, np. niezabezpieczeni inwestorzy i deponenci, co jednak bardzo trudno uwzględnić w cenach rynkowych.

Oprócz wahań cen wynikających z czynników fundamentalnych, takich jak ryzyko niewykonania zobowiązań, w okresach napięć do niewłaściwej wyceny mogą przyczynić się także zachowania stadne inwestorów, zwłaszcza ucieczki w instrumenty wysokiej jakości lub instrumenty płynne. Niewłaściwa wycena może także wynikać z różnego traktowania poszczególnych instrumentów przez przepisy prawa. Na przykład ze względu na niższe wymogi kapitałowe w przypadku obligacji zabezpieczonych, banki – także w roli kontrahentów – mogą preferować inwestowanie w te obligacje; wzrost podaży środków przeznaczanych na te instrumenty może doprowadzić do spadku ich rentowności.

III.1.4. Wyższe ryzyko finansowania i ryzyko płynności

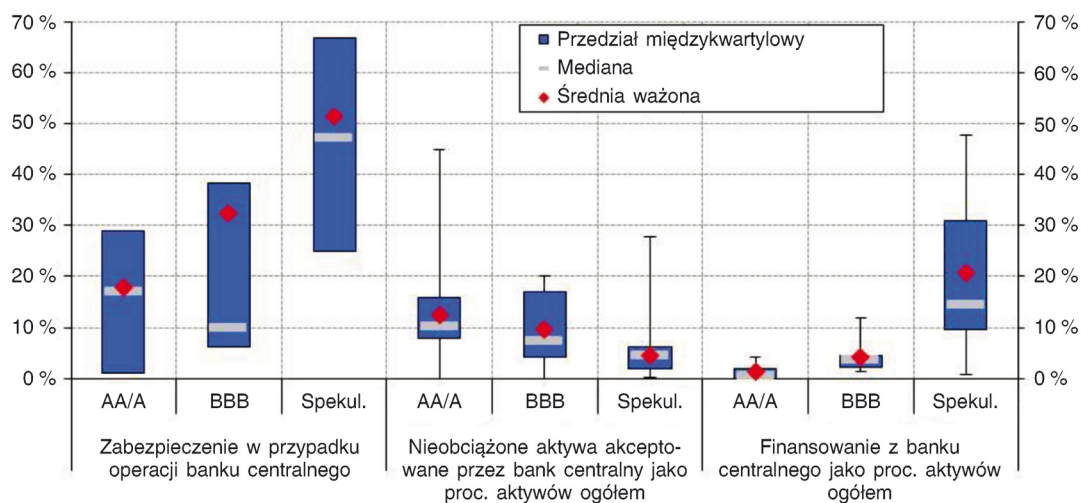
W normalnych warunkach obciążenie aktywów powoduje w bankach wzrost ogólnego ryzyka związanego z finansowaniem i płynnością, ponieważ może zmniejszyć pole manewru danej instytucji w zakresie finansowania. Obecnie jednak finansowanie zabezpieczone wraz z odpowiednim obciążeniem pozwala bankom funkcjonować, nawet jeśli inne źródła finansowania są niedostępne.

W szczególności jeśli poziom obciążenia aktywów z tytułu już uzyskanego refinansowania jest wysoki, zmniejsza się ilość aktywów, które mogą stanowić zabezpieczenie akceptowane przez bank centralny, co niekorzystnie wpływa na zdolność banków centralnych do dostarczania wsparcia płynnościowego (**wykres 25**). Zatem większa rola obciążania aktywów w finansowaniu banków może zmniejszyć skuteczność mechanizmu transmisji polityki pieniężnej. Ponadto wysokie poziomy obciążenia mogą doprowadzić do wzrostu ryzyka systemowego w sektorze bankowym i/lub wzrostu ryzyka kredytowego w bankach centralnych, jeśli postanowią one rozszerzyć zakres akceptowanych zabezpieczeń bez wprowadzenia odpowiednich redukcji wartości.

Jak wspomniano powyżej, z badania ERRS dotyczącego obciążenia aktywów i nowych form finansowania wynika, że instytucje o niższych ratingach mają wyższy poziom obciążenia. Zatem ich pole manewru w zakresie pozyskiwania dalszych środków z banku centralnego jest mniejsze niż w przypadku innych instytucji. I faktycznie z bardziej szczegółowej analizy wynika, że banki o niższych ratingach już wykorzystywały jako zabezpieczenie znaczne kwoty własnych zachowanych papierów dłużnych (zob. **wykres 24**, lewa część).

Wykres 24

Finansowanie z banku centralnego: nadzabezpieczenie, nieobciążone aktywa akceptowane przez bank centralny, udział finansowania z banku centralnego – rozkład dla grup banków o różnym ratingu, koniec 2011



Źródła: Badanie ERRS dotyczące obciążenia aktywów i nowych form finansowania oraz Bloomberg.

Zakres: 24 banki o ratingu AA/A, 13 banków o ratingu BBB, 11 banków o ratingu spekulacyjnym.

Uwaga: Nadzabezpieczenie zostało obliczone jako relacja aktywów obciążonych do odpowiadających im zobowiązań minus 100 %.

Struktura nieobciążonych aktywów dopuszczanych jako zabezpieczenie w operacjach banku centralnego jest różna dla grup banków o różnych ratingach: w przypadku banków o niższych ratingach udział instrumentów dłużnych, które zostały wyemitowane przez instytucje kredytowe (z wyjątkiem obligacji zabezpieczonych) oraz przez przedsiębiorstwa i innych emitentów, we wszystkich nieobciążonych aktywach dopuszczanych do operacji refinansujących banku centralnego jest wyższy, natomiast udział gotówki i kredytów jest niższy (zob. wykres 25). Ponadto udział dłużnych papierów wartościowych wyemitowanych przez instytucje kredytowe i przedsiębiorstwa jest zwykle wyższy, kiedy udział nieobciążonych aktywów kwalifikowanych w aktywach ogółem jest niższy (zob. wykres 32). Wyższy udział dłużnych papierów wartościowych wyemitowanych przez instytucje kredytowe jest częściowo potwierdzeniem wniosku, że instytucje o niższych ratingach do pozyskania finansowania coraz częściej wykorzystują zachowane papiery zabezpieczone. Ponadto udział zachowanych papierów zabezpieczonych jest najwyższy w przypadku banków o ratingu spekulacyjnym i to te papiery są najczęściej przekazywane jako zabezpieczenie w operacjach banku centralnego (1).

Wykres 25

Podział aktywów nieobciążonych dopuszczanych jako zabezpieczenie w operacjach banku centralnego dla grup banków o różnym ratingu, koniec 2011



Źródła: Badanie ERRS dotyczące obciążenia aktywów i nowych form finansowania oraz Bloomberg.

Zakres: 26 banków o ratingu AA/A, 13 banków o ratingu BBB, 12 banków o ratingu spekulacyjnym.

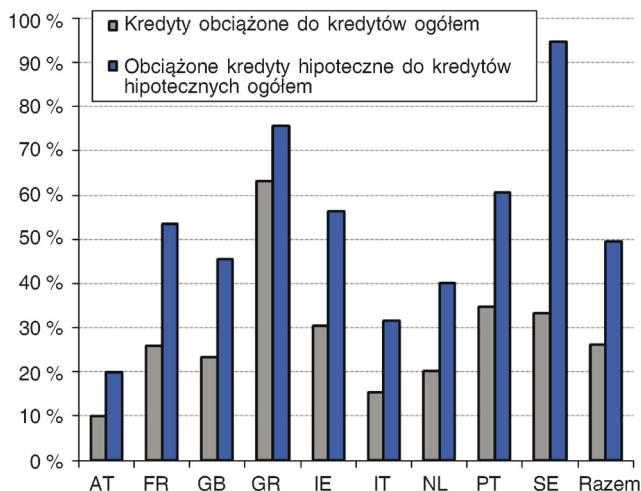
Uwaga: Na osi pionowej przedstawiono poszczególne kategorie instrumentów jako procent aktywów ogółem.

(1) Szczegółowe uwagi metodologiczne znajdują się w rozdziale VI.

Poza tym banki w niektórych krajach obciążły już znaczną część swoich portfeli kredytowych, co widać na **wykresie 26**. Należy tu jednak dodać, że niektóre instrumenty, zwłaszcza obligacje zabezpieczone, zawierają znaczne kwoty nadzabezpieczenia, z którego można potencjalnie skorzystać (szczegółowa analiza w części II.2).

Wykres 26

Wskaźnik kredytów obciążonych do kredytów ogółem dla różnych krajów, koniec 2011



Źródło: Badanie ERRS dotyczące obciążenia aktywów i nowych form finansowania.

Zakres: 33 banki.

Uwagi: Przy obliczaniu kwoty kredytów nieobciążonych uwzględniono kredyty użyte jako zabezpieczenie zachowanych obligacji zabezpieczonych i innych zabezpieczonych papierów wartościowych. Pominięto banki, dla których brakuje danych lub dostępne dane są niewiarygodne. Informacja dla wybranej próby krajów.

W pewnych warunkach obciążenie może także zwiększać potencjalne odpływy kapitałowe. Spadek wartości lub ilości istniejących zabezpieczeń stwarza ogólnie potrzebę złożenia dodatkowego zabezpieczenia. Obniżenie ratingu zwiększa ryzyko kontrahenta, a zatem może powodować dodatkowe wezwania do uzupełnienia depozytu zabezpieczającego (por. część III.1.5 o obciążeniu warunkowym).

III.1.5. Obciążenie warunkowe

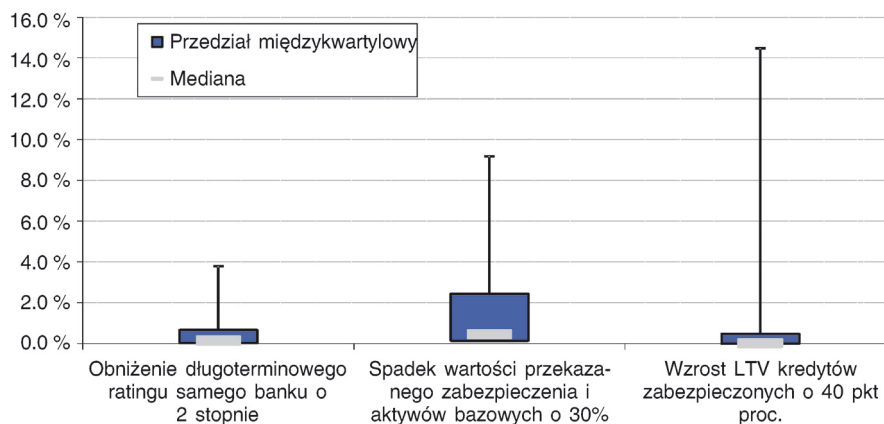
W razie wystąpienia niekorzystnego wydarzenia, takiego jak obniżenie ratingu, spadek wartości zabezpieczenia lub ogólna utrata zaufania, istnienie obciążenia aktywów zazwyczaj pociąga za sobą konieczność ich dalszego obciążania. Takie niekorzystne wydarzenia mogą bowiem spowodować większe redukcje wartości lub automatyczne wezwania do uzupełnienia depozytu zabezpieczającego, które wynikają ze zobowiązań umownych lub przekonania o wzroście ryzyka kontrahenta. Inwestorzy mogą przy tym zostać zaskoczeni, gdyż wpływ niektórych pozycji, np. instrumentów pochodnych, na obciążenie jest trudny do przewidzenia.

Ponadto w przypadku obligacji zabezpieczonych spadek wartości zabezpieczenia może mieć negatywne konsekwencje, takie jak konieczność uzupełnienia przez emitenta puli zabezpieczeń poprzez dodanie kredytów o bardziej odpowiednim wskaźniku LTV i jakości. Ostry spadek wartości puli zabezpieczeń byłby w efekcie zachętą dla banku do wykupu własnych obligacji zabezpieczonych, co mogłoby doprowadzić do powstania po stronie emitenta istotnej luki w finansowaniu.

W badaniu ERRS zebrano także informacje o obciążeniu warunkowym według trzech niekorzystnych scenariuszy. Wyniki przedstawia **wykres 27**. Gdy przyjęte scenariusze rozpatruje się osobno, żaden nie wydaje się mieć istotnego wpływu na średni poziom obciążenia. Niektóre banki wydają się natomiast mniej odporne przy scenariuszach zakładających potencjalny wzrost obciążenia do ponad 10 % łącznych aktywów. Przy interpretacji tych wyników należy zachować ostrożność, gdyż skutki scenariuszy zostały wyliczone przez same banki, zatem użyte metody i założenia mogą się od siebie znacznie różnić.

Wykres 27

Zmiany w rozkładzie poziomu obciążenia przy niekorzystnych scenariuszach (wg banku), koniec 2011



Źródło: Badanie ERRS dotyczące obciążenia aktywów i nowych form finansowania.

Zakres: Scenariusz 1: 40 banków, scenariusz 2: 35 banków, scenariusz 3: 29 banków.

Uwaga: Próby banków przy różnych scenariuszach nie są jednakowe, ponieważ skład grup, które podały wyniki dla poszczególnych scenariuszy, był różny.

III.1.6. Inne rodzaje ryzyka związanego z obciążeniem aktywów

W tej części omówiono inne potencjalne rodzaje ryzyka wynikającego z wysokiego poziomu obciążenia aktywów: 1) niedobór i ponowne użycie zabezpieczeń; oraz 2) zarządzanie ryzykiem banku o wysokim obciążeniu.

1. Niedobór i ponowne użycie zabezpieczeń

W ciągu ostatnich kilku lat popyt na zabezpieczenia, a konkretnie na bezpieczne aktywa (zob. diagram 1) znacznie wzrósł. Część tego popytu jest związana z finansowaniem zabezpieczonym i wykorzystaniem zabezpieczeń w transakcjach poza rynkiem regulowanym. Jednocześnie podaż bezpiecznych aktywów ucierpiała wskutek niepewności co do odporności niektórych państw oraz zmniejszenia się sekurytyzacji. W tym samym czasie zmalało ponowne wykorzystanie zabezpieczeń (por. Singh ⁽¹⁾), tj. możliwość użycia złożonego już zabezpieczenia do własnych celów, co zrodziło jeszcze większą presję w zakresie dostępności zabezpieczeń.

Diagram 1

Popyt na zabezpieczenia dobrej jakości

Popyt na bezpieczne aktywa							
Bezpieczne aktywa jako zabezpieczenie				Bezpieczne aktywa wymagane w przepisach ostrożnościowych		Środek tezauryzacji	
Na finansowanie zabezpieczone		Zabezpieczenie instr. pochod. OTC		Bazylea III	Solvency II	Względy bezpieczeństwa	
Repo	Operacje banku centralnego	Pożyczki papierów wart.	Partnerzy centralni	Transakcje dwustronne	LCR, kapitał regulacyjny		Strategia inwest. / Ucieczka w bezpieczne inwestycje

Ryzyko związane z niedoborem zabezpieczeń jest dwojakie. Z jednej strony spadek dostępności i faktycznego ponownego wykorzystania zabezpieczeń może być przeszkodą w pozyskiwaniu finansowania przez instytucje finansowe. Z drugiej strony zwiększenie ponownego wykorzystania oznacza dłuższe i bardziej złożone łańcuchy pośrednictwa, co może doprowadzić do wzrostu wzajemnych powiązań i stać się także ryzykowne dla inwestorów końcowych, gdyż może utrudnić im odzyskanie zabezpieczenia.

⁽¹⁾ Singh, M., (2011) *Velocity of Pledged Collateral: Analysis and Implications*, IMF Working Paper WP/11/256.

2. Zarządzanie ryzykiem banku o wysokim obciążeniu

Kolejnym ryzykiem, o którym warto wspomnieć, jest to, że bank o wysokim obciążeniu jest trudniejszy w zarządzaniu i nadzorze niż instytucje o podobnym modelu działalności i/lub potrzebach finansowych, lecz o niższym obciążeniu. Większa trudność polega głównie na tym, że w razie wystąpienia wstrząsów kierownictwo ma mniej możliwości reagowania. W banku o wysokim poziomie obciążenia niekorzystne wstrząsy mogą rozprzestrzenić się szybciej niż w banku o niskim obciążeniu.

Wszystkie instytucje powinny mieć odpowiednie systemy zarządzania ryzykiem w odniesieniu do płynności i finansowania, a zwłaszcza monitorowania poziomów obciążenia. Instytucje o wysokim poziomie obciążenia powinny w swoich systemach zarządzania uwzględnić to, że w razie wystąpienia wstrząsu ich pole manewru jest mniejsze. Organy nadzoru bankowego powinny zdawać sobie sprawę z panujących warunków i ich skutków dla zarządzania ryzykiem.

III.1.7. Inne rodzaje ryzyka związanego z konkretnymi produktami lub transakcjami

1. Szczególne rodzaje ryzyka związanego z obligacjami zabezpieczonymi

Te rodzaje ryzyka związanego z obligacjami zabezpieczonymi, które są wspólne również dla innych rodzajów finansowania zabezpieczonego i które dotyczą obciążenia w ujęciu bardziej ogólnym, zostały już wymienione w poprzednich częściach.

Przede wszystkim w niektórych państwach członkowskich brakuje pewności prawnej w kwestii ewentualnej niewypłacalności emitenta obligacji zabezpieczonych. Dotyczy to w szczególności oddzielenia puli zabezpieczeń od aktywów emitenta oraz czasu, w jakim zaspokaja się wierzycieli. Finansowanie niezabezpieczone staje się należne natychmiast po ogłoszeniu upadłości, natomiast terminu wykupu obligacji zabezpieczonych zazwyczaj się nie przyspiesza. Jeśli zatem (wbrew wcześniejszym założeniom) pula zabezpieczeń nie wystarczy na pokrycie wszystkich zabezpieczonych należności, może się okazać, że wpływy z masy upadłościowej zostały już przekazane inwestorom niezabezpieczonym.

Ze względu na niższe narzuty kapitałowe związane z obligacjami zabezpieczonymi (w porównaniu z innymi rodzajami dłużnych papierów wartościowych) oraz propozycję ich kwalifikacji jako aktywów płynnych na potrzeby wskaźnika LCR i propozycję zwolnienia ich z limitów dotyczących bardzo dużych ekspozycji w ramach CRD IV (ostateczna decyzja należy do krajowych organów nadzorczych), banki będą mieć na tyle duże zachęty do wymieniać się obligacjami zabezpieczonymi, że zwiększy to wzajemne powiązania w sektorze bankowym, a w efekcie – ułatwi przenoszenie się wstrząsów na rynkach finansowych.

Ponadto, jako że emitent nie ma obowiązku ujawnić szczegółowych informacji o aktywach wchodzących w skład puli zabezpieczeń, ten brak przejrzystości może doprowadzić do niewłaściwej wyceny aktywów przez rynek.

Jeszcze jeden rodzaj ryzyka wynika z różnicy między dochodowością obligacji zabezpieczonych a stopą zwrotu, jaką niektórzy inwestorzy, zwłaszcza zakłady ubezpieczeń, muszą uzyskać, by zapewnić zysk gwarantowany, do jakiego zobowiązali się w umowach (np. ubezpieczenia na życie). Z tego względu mogą skłaniać się do kupowania bardziej ryzykownych produktów. Z kolei emitenci obligacji zabezpieczonych mogą czuć się zmuszeni do obniżenia ich jakości. Takie działania prowadzą jednak do wyższego ryzyka i mogą doprowadzić do powstania efektu epidemii między rynkami obligacji zabezpieczonych.

Ramka 1

Różnice w przepisach krajowych dotyczących obligacji zabezpieczonych

Krajowe przepisy dotyczące obligacji zabezpieczonych obowiązujące w poszczególnych państwach europejskich różnią się między sobą. Niniejsza ramka poświęcona jest tym różnicom, które są ważne z perspektywy ryzyka systemowego.

1. Kto może emitować obligacje zabezpieczone?

Według przepisów krajowych obligacje zabezpieczone mogą być emitowane przez instytucje kredytowe, wyłącznie przez instytucje wyspecjalizowane lub przez jedne i drugie. Szczególną cechą instytucji wyspecjalizowanych jest to, że nie przyjmują one depozytów, a ich głównym źródłem finansowania są obligacje zabezpieczone.

2. Przepisy dotyczące aktywów zabezpieczających

Choć zasady dotyczące obligacji zabezpieczonych mają charakter krajowy, dyrektywa w sprawie wymogów kapitałowych (dalej zwana CRD) ⁽¹⁾ podaje własną definicję obligacji zabezpieczonych ⁽²⁾. Dyrektywa ta określa w szczególności, jakie aktywa mogą się znaleźć w puli zabezpieczeń. Należą do nich m.in.: a) hipoteczne kredyty mieszkaniowe i komercyjne najlepszej jakości; b) należności lub gwarancje od innych instytucji kredytowych; c) gwarancje/kredyty sektora publicznego (niektóre przepisy krajowe określają minimalny próg jakości kredytowej); oraz d) hipoteki okrętowe.

⁽¹⁾ Dyrektywa 2006/48/WE Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 14 czerwca 2006 r. w sprawie podejmowania i prowadzenia działalności przez instytucje kredytowe (wersja przekształcona) (Dz.U. L 177 z 30.6.2006, s. 1).

⁽²⁾ Definicja w dyrektywie CRD zasadza się na definicji określonej w dyrektywie UCITS (dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady 2009/65/WE z dnia 13 lipca 2009 r. w sprawie koordynacji przepisów ustawowych, wykonawczych i administracyjnych odnoszących się do przedsiębiorstw zbiorowego inwestowania w zbywalne papiery wartościowe (UCITS)).

Im szersze kryteria kwalifikacji zabezpieczeń, tym większe są możliwości emisji obligacji zabezpieczonych. Z tego względu szeroka definicja aktywów mogących wejść w skład puli zabezpieczeń może przyczynić się do wzrostu poziomu obciążenia aktywów i tym samym do podporządkowania strukturalnego innych wierzycieli. Dyrektywa CRD określa także limity wskaźnika LTV dla kredytów, które mogą się znaleźć w puli zabezpieczeń. Dopuszczalne limity wskaźnika LTV są najwyższe w przypadku mieszkaniowych kredytów hipotecznych (80 %), a najniższe – w przypadku komercyjnych kredytów hipotecznych (60 %).

3. Podporządkowanie wierzycieli

W razie ogłoszenia upadłości posiadacze obligacji zabezpieczonych są traktowani preferencyjnie, ponieważ mają prawo do wpływów z puli zabezpieczeń.

Poziom podporządkowania zależy od liczby i rodzaju pozostałych wierzycieli danej instytucji. Podporządkowanie nie dotyczy instytucji wyspecjalizowanych, które finansują się wyłącznie obligacjami zabezpieczonymi. Zwłaszcza w przypadku instytucji nieprzyjmujących depozytów wierzycielami są inwestorzy nieobjęci ubezpieczeniem depozytów. W instytucjach przyjmujących depozyty deponenti i inni wierzyciele mają status podporządkowany w stosunku do posiadaczy obligacji zabezpieczonych.

4. Przepisy dotyczące rozdziału aktywów i upadłości

W razie upadłości ważne są preferencyjne prawa przyznane posiadaczom obligacji zabezpieczonych, zwłaszcza że posiadacze obligacji zazwyczaj mają również dostęp do masy upadłościowej instytucji (podwójne zabezpieczenie). Podwójne zabezpieczenie przyczynia się do zwiększenia podporządkowania strukturalnego pozostałych wierzycieli. Ponadto podporządkowanie strukturalne zwiększa się, jeżeli przepisy krajowe dopuszczają szybsze zaspokojenie w razie upadłości, np. gdy na wypadek niewypłacalności wymagane jest dodatkowe zabezpieczenie.

5. Przepisy dotyczące zarządzania aktywami i pasywami w puli zabezpieczeń

Niedopasowanie obligacji zabezpieczonych i aktywów mogących znaleźć się w puli zabezpieczeń może wiązać się ze znacznym ryzykiem w zakresie zarządzania aktywami i pasywami. Chodzi o to, w jakim zakresie dopuszczane jest ryzyko kursowe, stopy procentowej, płynności i przedterminowej spłaty. Rygorystyczne uregulowanie kwestii ryzyka związanego z zarządzaniem aktywami i pasywami oznaczałyby, *ceteris paribus*, że banki-emitenci mogą podejmować tylko minimalne ryzyko oprócz nierozłącznie związanego z ich działalnością ryzyka kredytowego; ma to zapewnić lepsze dopasowanie pomiędzy wyemitowanymi obligacjami zabezpieczonymi i aktywami bazowymi w puli zabezpieczeń. Ograniczenie możliwości podejmowania ryzyka innego niż kredytowe zmniejsza prawdopodobieństwo, że pula zabezpieczeń okaże się nieodpowiednia. Może także zmniejszyć wymogi dotyczące nadzabezpieczenia.

6. Przepisy dotyczące obciążenia aktywów

Aby chronić deponentów i innych zwykłych wierzycieli, niektóre kraje wprowadziły przepisy pozwalające nakładać limity obciążenia aktywów przy emisji obligacji zabezpieczonych. Do krajów tych należą: Australia, Holandia, Kanada, Stany Zjednoczone, Włochy i Zjednoczone Królestwo. W Holandii i Zjednoczonym Królestwie limit obciążenia aktywów wyznacza się dla każdego przypadku osobno. Większość krajów nie ma jednak tego rodzaju limitów. Dotyczy to Danii, Finlandii, Francji, Irlandii, Niemiec, Norwegii i Szwecji. Agencje ratingowe oprócz obowiązujących limitów regulacyjnych dotyczących obciążenia aktywów stosują także progi obciążenia aktywów wymagane do utrzymania określonego ratingu.

2. Szczególne rodzaje ryzyka związanego z partnerami centralnymi

Wprawdzie naciski organów regulacyjnych na większe korzystanie z usług partnerów centralnych może przynieść znaczne korzyści, zwłaszcza w postaci spadku ryzyka kontrahenta i stopnia wzajemnych powiązań, ale trzeba też wiedzieć, że wiąże się z tym pewne ryzyko. Dwa rodzaje tego ryzyka wymagają uważnego monitoringu.

Po pierwsze, udział partnerów centralnych, jako że powoduje zwiększenie obciążenia aktywów, może mieć niekorzystny wpływ na warunki finansowania i dostępność zabezpieczeń. Przeniesienie do partnerów centralnych transakcji, które w innym razie nie byłyby przez nich rozliczane⁽¹⁾, może zwiększyć popyt na zabezpieczenia wysokiej jakości. Składanie u partnerów centralnych coraz wyższych kwot zabezpieczenia dobrej jakości oznacza, że coraz mniej pozostaje na inne cele. W porównaniu z rozrachunkiem dwustronnym kompensowanie wielostronne dokonywane przez partnerów centralnych powinno oznaczać mniejsze zapotrzebowanie na zabezpieczenia i kapitał. Dlatego też inicjatywy legislacyjne opowiadające się za rozliczeniem centralnym popierają rozwiązania wymagające mniejszej ilości zabezpieczeń. Ponadto wymogi dotyczące depozytów zabezpieczających stosowane przez partnerów centralnych mogą zmniejszyć podaż zabezpieczeń w systemie bankowym, choć zabezpieczenia otrzymane w gotówce są zazwyczaj reinwestowane.

⁽¹⁾ Na przykład z powodu zobowiązania się do rozliczania kontraktów pozagiełdowych poprzez partnerów centralnych.

Po drugie, zarządzanie ryzykiem przez partnerów centralnych może wpłynąć na ryzyko płynności w systemie bankowym. W razie zmiany sytuacji na rynku partnerzy centralni mogą jednostronnie wprowadzić nieoczekiwane i znaczne zmiany depozytu początkowego, co miałoby niekorzystny wpływ na sytuację płynnościową w całym systemie. Aby uwzględnić ryzyko kredytowe w okresie napięć, partnerzy centralni stosują działania procykliczne – domagają się podwyższenia wymaganych depozytów zabezpieczających, a nawet odmawiają rozrachunku niektórym kontrahentom. Jednak według rozporządzenia EMIR Europejski Urząd Nadzoru Giełd i Papierów Wartościowych powinien uwzględnić wpływ depozytów zabezpieczających na procykliczność w definicji standardów technicznych w zakresie wymogów dotyczących depozytów zabezpieczających w odniesieniu do partnerów centralnych.

Istnieją także inne rodzaje ryzyka związanego z partnerami centralnymi, które nie wchodzi jednak w zakres niniejszego załącznika, np. możliwość przeniesienia ryzyka systemowego z banków na partnerów centralnych, a przez partnerów centralnych na inne podmioty, oraz potencjalny arbitraż regulacyjny, przy którym konkurencja między partnerami centralnymi może doprowadzić do obniżenia standardów.

III.1.8. Czynniki wywołujące materializację ryzyka

Do czynników mogących wywołać materializację ryzyka związanego z obciążeniem należą m.in. kryzysy zaufania, obniżki ratingów, dodatkowe wezwania do uzupełnienia depozytu zabezpieczającego oraz zwiększenie obciążenia aktywów samo w sobie. Skutki upadku jednego banku (wynikającego z działania jednego lub kilku z wymienionych czynników) mogłyby rozprzestrzenić się na inne instytucje. Ponadto, jeśli rynki utracą zaufanie lub przestaną normalnie funkcjonować, wówczas nawet banki o niskim obciążeniu mogą utracić dostęp do finansowania.

III.1.9. Stabilność obciążenia aktywów

Z jednej strony należy podkreślić, że wprowadzenie osiągnięcie takiego poziomu obciążenia, który jest niemożliwy do utrzymania na dłuższą metę, rodzi pewne ryzyko, ale finansowanie zabezpieczone i zabezpieczanie innych transakcji niesie ze sobą również korzyści. Zabezpieczanie transakcji zmniejsza ryzyko kontrahenta, dzięki czemu instrumenty finansowania zabezpieczonego stają się bardziej stabilne. Ponadto instrumenty te pozwalają na dywersyfikację źródeł finansowania i kontrahentów (zob. część III.3 o rodzajach ryzyka związanego z koncentracją). Poza tym finansowanie zabezpieczone jest zazwyczaj bardziej efektywne kosztowo i może tworzyć dla banków dodatkowe zachęty do zapewnienia dobrej jakości kredytów.

Z drugiej strony nie można nie doceniać ryzyka związanego z nadmiernym obciążeniem, szczególnie omówionego w części III.1. Jeśli obciążenie przekroczy pewien poziom, zaczyna samo się napędzać, aż osiągnie punkt, w którym uzyskanie finansowania zabezpieczonego przestaje być możliwe ze względu na brak zabezpieczeń, a jednocześnie finansowanie niezabezpieczone jest nieosiągalne z powodu wyższych premii za ryzyko.

Nie ma jednego poziomu, powyżej którego obciążenie bilansu byłoby niemożliwe do utrzymania na dłuższą metę. Jednym ze wskaźników zdolności banków do finansowania się poprzez obciążanie aktywów jest pozostała wielkość aktywów dopuszczalnych jako zabezpieczenie finansowania z banku centralnego, zarówno w ujęciu jednostkowym, jak i zagregowanym, jako że po tę formę finansowania sięga się w ostateczności.

III.1.10. Wpływ obciążenia aktywów na gospodarkę realną

III.1.10.1. Wpływ bezpośredni

Bezpośredni wpływ obciążenia aktywów na gospodarkę realną jest związany głównie z kanałem kredytowym.

1. Zabezpieczanie może doprowadzić do ograniczenia ogólnego wzrostu bilansów i akcji kredytowej banków

- Ze względu na istnienie zabezpieczenia finansowanie zabezpieczone jest uznawane za mniej zmienne niż finansowanie niezabezpieczone. Ponieważ jednak ilość zabezpieczeń mogących podlegać obciążeniu nie jest nieskończona, również ilość finansowania zabezpieczonego jest ograniczona. Ponadto gdy wystąpi jakieś niekorzystne wydarzenie, wyższe poziomy obciążenia prowadzą zazwyczaj do dalszego obciążania (zob. część III.1.5). *Ceteris paribus*, niedobór finansowania (zabezpieczonego) sam w sobie wpływa bezpośrednio na podaż kredytów bankowych, a zatem na gospodarkę realną / wzrost gospodarczy (z powodu ograniczeń podaży kredytów inwestycje są odraczane lub w ogóle odwołane)⁽¹⁾.
- Jeśli banki będą miały ograniczone możliwości pozyskania finansowania zabezpieczonego, będą musiały szukać innych źródeł finansowania. Jednak inne źródła także są ograniczone: silna konkurencja o depozyty detaliczne może zwiększyć zmienność depozytów i koszty finansowania banków. Zatem przez jakiś czas koszty finansowania niezabezpieczonego mogą być wysokie, zwłaszcza dla banków o wysokim poziomie obciążenia.

2. Wzrost finansowania zabezpieczonego może doprowadzić do zniekształcenia alokacji kredytów

Im bardziej bank będzie zależny od finansowania zabezpieczonego, tym wyższe stanie się prawdopodobieństwo, że przy inwestycjach w aktywa jego głównym celem będzie uzyskanie możliwości ich obciążania. Możliwość taką dają m.in. obligacje skarbowe o najwyższych ratingach oraz hipoteczne kredyty komercyjne i mieszkaniowe. Ponieważ aktywa takie jak kredyty dla małych i średnich przedsiębiorstw są uważane za aktywa o niższej jakości i zazwyczaj nie są dopuszczane

⁽¹⁾ Zobacz Abiad et al. (2011), Calvo et al. (2006), Kannan (2009).

jako zabezpieczenie (np. w tradycyjnych obligacjach zabezpieczonych i transakcjach repo), ich udział w bilansie o wysokim obciążeniu może spaść. Naturalnie poziom kredytów udzielonych różnym podmiotom gospodarczym zależy także od innych czynników, takich jak ceny finansowania, konkurencja oraz zdolność wpływania na ceny kredytów i rentowność innych aktywów. Zniekształcona alokacja kredytów mogłaby nawet niekorzystnie wpłynąć na wzrost gospodarczy z powodu ograniczonej podaży kredytów dla sektorów niedających możliwości lub dających mniejsze możliwości obciążania aktywów (np. MŚP lub spółek kapitałowych).

III.1.10.2. Wpływ pośredni

Pośredni wpływ obciążenia aktywów na gospodarkę realną objawia się zazwyczaj w długim okresie. Wprawdzie trudno jest go oszacować, ale może okazać się znaczący.

1. Zwiększona procykliczność pośrednictwa kredytowego

Obciążenie aktywów może poprzez pośrednictwo finansowe wzmocnić procykliczność gospodarki realnej. Z jednej strony, jak wspomniano w części III.1.5, wartość zabezpieczeń zwykle zwiększa się w okresach dobrej koniunktury, a zmniejsza w okresach dekonunktury (m.in. dlatego, że redukcje wartości, wezwania do uzupełnienia depozytów zabezpieczających, jakość aktywów i apetyt inwestorów na ryzyko kształtują się podobnie). Prowadzi to automatycznie do wzrostu podaży kredytów bankowych w dobrych czasach i do jej spadku w złych. Przy wysokich poziomach obciążenia system finansowy może być bardziej narażony na ryzyko, gdyż jest podatniejszy na procykliczne zmiany wartości aktywów bazowych. W związku z tym podaż kredytów (nadpodaż kredytów / kryzys kredytowy) i marże kredytowe (niewłaściwa wycena ryzyka kredytowego / ryzyka płynności) są mniej podatne na duże wahania procykliczne, co jest korzystniejsze dla zrównoważonego wzrostu w długim okresie.

Z drugiej strony, finansowanie niezabezpieczone w odniesieniu do pośrednictwa kredytowego może być procykliczne, gdyż zazwyczaj jest ono jednym z bardziej zmiennych źródeł finansowania. W związku z tym w okresach napięć finansowanie zabezpieczone może służyć jako stabilizator sytuacji kredytowej.

2. Rezygnacja z pośrednictwa

Jeśli w przyszłości sektor bankowy nie będzie w stanie świadczyć usług pośrednictwa kredytowego, może wzrosnąć ryzyko powstania nieregulowanych alternatywnych systemów pośrednictwa (np. równoległego systemu bankowego, tzw. *shadow banking*). Dla przedsiębiorstw, które mogą korzystać bezpośrednio z rynków kapitałowych, mogłoby to oznaczać, że część funkcji pośrednictwa kredytowego przeniesie się z systemu bankowego na rynki kapitałowe. Natomiast mniejsze firmy zwykle nie mają dostępu do rynków kapitałowych, podobnie jak klienci indywidualni.

Ponadto aktywa niedopuszczane jako zabezpieczenie finansowania mogą zostać wyparte z systemu bankowego, a zwłaszcza z banków, których modele działalności lub finansowania zakładają wysokie obciążenie. Aktywa te mogą trafić do równoległego systemu bankowego, który może oferować łatwiejszy dostęp do finansowania i nie jest ograniczony w ten sam sposób co banki; złagodziłoby to wpływ ograniczeń puli zabezpieczeń na wzrost gospodarczy.

III.2. Ryzyko związane z nowymi formami finansowania

Korzystanie z nowszych źródeł finansowania (takich jak wymienione powyżej, tj. produktów finansowych w rodzaju strukturyzowanych depozytów detalicznych czy swapów płynnościowych oraz z funduszy UCITS i ETF) może prowadzić do powstania dodatkowego ryzyka lub nasilić ryzyko już istniejące oraz zwiększyć prawdopodobieństwo wystąpienia zdarzeń z ogona rozkładu, zarówno w odniesieniu do pojedynczych banków, jak i całego sektora finansowego. Kryzysy finansowe odznaczają się zazwyczaj tym, że jednocześnie dochodzi do zmaterializowania się kilku rodzajów ryzyka, których skutki wzajemnie się potęgują lub nakładają na siebie; nowe formy finansowania stwarzają zatem dodatkowe ryzyko lub potęgują ryzyko już istniejące.

III.2.1. Przejrzystość i pewność, łatwość zarządzania i nadzoru

Korzystanie z nowych źródeł finansowania może zmniejszać przejrzystość i utrudniać zrozumienie ryzyka przez inwestorów, same banki, sektor finansowy i organy nadzorcze. Złożoność nowych produktów może powodować, że inwestorzy nie będą mieć jasnego obrazu ryzyka, więc w przypadku nagłego spadku zaufania może dojść do masowych wyprzedży. Na przykład korzystanie ze strukturyzowanych produktów detalicznych może doprowadzić do uruchomienia pewnych mechanizmów (powiązanych ze zmiennymi rynku finansowego bądź jakością kredytową samego banku lub gwaranta), co może wywołać wezwanie do wcześniejszego uzupełnienia depozytu zabezpieczającego, stawiające bank w obliczu niespodziewanych odpływów kapitałowych.

III.2.2. Wzajemne powiązania

Nowe formy finansowania mogą także prowadzić do silniejszych wzajemnych powiązań między podmiotami rynku finansowego a różnymi sektorami gospodarki. Na przykład upadłość gwaranta kapitału (Lehman Brothers) niektórych strukturyzowanych produktów detalicznych spowodowała, że inwestorzy detaliczni podjęli paniczne starania o odzyskanie swoich oszczędności, co dla banku-emitenta oznaczało nagły odpływ kapitału. Transakcje na papierach wartościowych i swapy płynnościowe mogą zwiększyć powiązania między bankami, między podmiotami w obrębie tej samej grupy oraz między sektorami – tworzy to mechanizm, poprzez który ryzyko systemowe może się roznosić po całym systemie finansowym. Należy jednak zauważyć, że dzięki tym samym wzajemnym połączeniom zwiększa się efektywność wykorzystania zabezpieczeń.

III.2.3. Ryzyko sporu sądowego i utraty reputacji; ochrona konsumenta

Nowe formy finansowania mogą stosunkowo szybko stać się źródłem ryzyka sporu sądowego i utraty reputacji. Od wybuchu kryzysu finansowego części banków z różnych państw członkowskich groziły procesy o sprzedaż produktów, które były zbyt skomplikowane i nie zawierały jasnego opisu związanego z nimi ryzyka. Z takimi produktami wiąże się ryzyko reputacyjne, polegające na tym, że aby uniknąć całkowitej utraty niezadowolonych klientów (np. poprzez zamknięcie rachunku bieżącego i oszczędnościowego), bank musi przenieść aktywa z powrotem do bilansu. Ryzyko reputacyjne może także pojawić się w transakcjach finansowania papierów wartościowych, gdyż banki, które otrzymują płynne aktywa wysokiej jakości, mogą w okresach napięć na rynkach znaleźć się pod presją, by zwrócić przyjęte aktywa. Istnieje też większe prawdopodobieństwo, że nowe produkty staną się przedmiotem przepisów w dziedzinie ochrony konsumenta, co może znacznie zmniejszyć bądź ograniczyć emisję pewnych nowych form finansowania. Na przykład po wybuchu kryzysu finansowego władze w kilku krajach (Belgii, Danii, Francji i Portugalii) wydały już ostrzeżenia przed sprzedażą złożonych produktów inwestorom detalicznym.

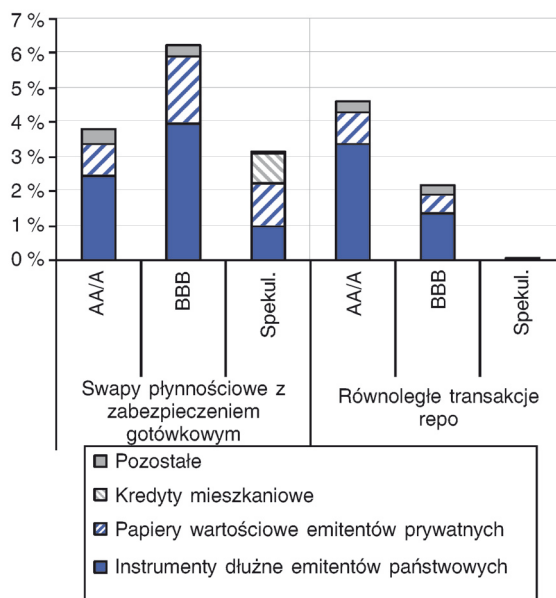
III.2.4. Szczególne rodzaje ryzyka związane ze swapami płynnościowymi

Jedną z głównych trudności przy rozpoznawaniu, monitoringu i kontroli potencjalnego ryzyka związanego ze swapami płynnościowymi jest obecnie brak danych dostępnych organom regulacyjnym. Swapy płynnościowe mogą być strukturyzowane na wiele różnych sposobów, więc brak powszechnie zrozumiałej definicji tych transakcji jeszcze ten problem pogarsza.

Na podstawie badania ERRS można zaobserwować różnice w wykorzystaniu transakcji repo jako rodzaju swapów płynnościowych; różnice te dotyczą zabezpieczeń i kontrahentów i zależą od ratingu banku. Skarbowe instrumenty dłużne stanowią tylko 20 % wszystkich zabezpieczeń złożonych w tych operacjach przez instytucje o niższym ratingu, w porównaniu z ok. 70 % w innych bankach. Instytucje o niższym ratingu częściej wykorzystują jako zabezpieczenie kredyty mieszkaniowe niż banki o wyższym ratingu (zob. **wykres 28**). Istnieje także znaczna różnica, jeśli chodzi o kontrahentów: dla banków o ratingu spekulacyjnym jedynym możliwym kontrahentem są instytucje kredytowe, natomiast inne banki mogą zawierać transakcje również z innymi rodzajami kontrahentów, głównie instytucjami finansowymi niebędącymi bankami.

Wykres 28

Podział zabezpieczeń złożonych w swapach płynnościowych z zabezpieczeniem gotówkowym (transakcje repo) i w równoległych transakcjach repo dla grup banków o różnym ratingu, koniec 2011



Źródła: Badanie ERRS dotyczące obciążenia aktywów i nowych form finansowania oraz Bloomberg.

Zakres: 48 banków.

Uwaga: Wartości przedstawiają udział w aktywach ogółem (w proc.).

Banki jako zabezpieczenie w transakcjach pożyczek papierów wartościowych najczęściej składały skarbowe instrumenty dłużne (40 % wszystkich złożonych zabezpieczeń), przy czym struktura tych zabezpieczeń w poszczególnych krajach może być różna. Również w tych transakcjach najważniejszymi kontrahentami są instytucje kredytowe (64 %, z czego 42 % ma siedzibę w Unii Europejskiej, a 22 % poza nią) i inne instytucje finansowe (28 %, w tym fundusze rynku pieniężnego – 9 %, fundusze rynków innych niż pieniężny – 7 %; pozostałe – 12 %).

Związek z sektorem ubezpieczeń

Swapy płynnościowe często są zawierane między bankiem a zakładem ubezpieczeniowym. Ubezpieczyciele jako strona udzielająca pożyczki płynnych aktywów są narażeni na inne rodzaje ryzyka niż banki zaciągające taką pożyczkę, niemniej ryzyko to może być znaczące. Obecnie prace nad zagadnieniem swapów płynnościowych w odniesieniu do sektora ubezpieczeń prowadzi Europejski Urząd Nadzoru Ubezpieczeń i Pracowniczych Programów Emerytalnych (EUNUiPPE).

W marcu 2012 r. EUNUiPPE przeprowadził zbieranie informacji i badanie ankietowe dotyczące swapów płynnościowych i podobnych transakcji. Z tych prac wynika, że całkowita kwota nominalna swapów płynnościowych i programów płynnościowych stanowi ok. 3 % aktywów bilansowych ogółem, przy czym w zależności od systemu prawnego waha się ona między 0 % a 14 %. Ogólnie swapy płynnościowe i transakcje w ramach programów płynnościowych zawierane przez firmy ubezpieczeniowe: (i) są ograniczone pod względem ilości; (ii) ich głównym celem jest osiągnięcie zysku, optymalizacja portfela i hedging; (iii) przeważają w nich krótkie terminy zapadalności (z określoną strategią wyjścia z inwestycji, a w wielu państwach członkowskich nawet jeśli nie ma takiej strategii, w razie upadku kontrahenta możliwe jest upłynnienie aktywów bez wypowiedzenia); (iv) kontrahentami są głównie banki nienależące do tej samej grupy; (v) utrzymywane/przekazywane zabezpieczenie to najczęściej gotówka lub obligacje skarbowe o ratingu inwestycyjnym; (vi) transakcje są najczęściej wyceniane wg wartości rynkowej, a wyceny dokonuje się codziennie lub co tydzień; (vii) prawie nie stosuje się zabezpieczenia na zabezpieczeniu (w niektórych państwach członkowskich jest ono niedozwolone); (viii) nadzabezpieczenie dotyczy aktywów utrzymywanych w ramach pożyczek papierów wartościowych i transakcji reverse repo; (ix) dochody ze swapów płynnościowych i transakcji w ramach programów płynnościowych stanowią jedynie niewielką część całkowitych dochodów brutto tych firm.

Ważnym aspektem transakcji repo i reverse repo zawieranych przez firmy ubezpieczeniowe jest jednak to, że wynikają one z potrzeby pozyskania finansowania przez banki z tej samej grupy kapitałowej/konglomeratu: znaczną część papierów wartościowych pożyczonych przez ubezpieczycieli stanowią skarbowe instrumenty dłużne, które są następnie wykorzystywane jako zabezpieczenie w operacjach Eurosystemu. W takim przypadku firmy ubezpieczeniowe nie zawierają zatem transakcji z powodu własnych potrzeb płynnościowych, lecz aby pomóc w uzyskaniu płynności bankowi z tej samej grupy kapitałowej/konglomeratu.

Wprawdzie skala swapów płynnościowych dokonywanych przez banki i firmy ubezpieczeniowe w UE nadal wydaje się stosunkowo niewielka, ale pewne aspekty tych transakcji należy monitorować.

Choć transakcje te dają pewne korzyści pożyczkobiorcom (stronie otrzymującej płynność) i pożyczkodawcom (stronie dostarczającej płynność), takie jak przekazanie płynności i finansowania do tych części gospodarki, które ich najbardziej potrzebują, co poprawia stabilność finansową poprzez umożliwienie bankom pozyskania płynności spoza systemu bankowego i daje większe zyski z aktywów, ale wiąże się z tym także pewne ryzyko⁽¹⁾.

Potencjalne ryzyko, które instytucje i organy regulacyjne powinny uwzględnić, obejmuje m.in.: a) wzrost wzajemnych powiązań między firmami ubezpieczeniowymi i bankami – tworzy to mechanizm, poprzez który ryzyko systemowe może się roznosić po całym systemie finansowym; b) większe ryzyko wewnątrz grupy kapitałowej, w tym potencjalny konflikt interesów; c) kwestie dotyczące również innych instrumentów zabezpieczonych, np. stosowanie depozytów zabezpieczających, które poprzez: (i) zmieniające się w czasie redukcje wartości zabezpieczenia; oraz (ii) zmiany wartości samego zabezpieczenia mogą mieć procykliczny wpływ na finansowanie.

Dodatkowo ryzyko związane ze swapami płynnościowymi może być spotęgowane przez brak przejrzystości na rynku. Uczestnicy rynku nie mają wystarczających informacji o skali działalności związanej ze swapami płynnościowymi i podejmowanym przez siebie ryzyku. Brak przejrzystości może potencjalnie doprowadzić do wystąpienia warunków skrajnych, a jeśli warunki takie już istnieją z innego powodu – jeszcze je zaostrzyć.

III.3. Ryzyko związane z koncentracją

Skoncentrowana struktura finansowania może powodować dodatkowe niekorzystne zmiany procykliczne na rynkach finansowych, gdyż instytucjom trudniej będzie pozyskiwać finansowanie, jeśli jego źródła będą się stawać niedostępne, gdy tylko wystąpią napięcia finansowe. Wniosek ten jest prawdziwy na różnych płaszczyznach: takie problemy mogą wynikać z koncentracji bazy inwestorów i instrumentów finansowania, koncentracji struktury zapadalności zobowiązań banków lub koncentracji geograficznej ich działalności. Należy także zauważyć, że prawdopodobieństwo zmaterializowania się ryzyka koncentracji i jego skutki zależą również od rodzaju inwestorów i rodzaju instrumentów. W zależności od strategii inwestycyjnych i doświadczenia zachowanie inwestorów różni się pod względem stabilności dostarczaniego przez nich finansowania.

1. **Koncentracja bazy inwestorów.** Nadmierna zależność od określonej kategorii inwestorów może stać się źródłem problemów w razie zmiany zachowania w danym segmencie rynkowym, która może wynikać ze zmian: a) nastrojów rynkowych; b) sytuacji płynnościowej na rynku; c) ram instytucjonalnych. Nadmierna zależność od określonych kontrahentów może dodatkowo wzmacniać procykliczność powyższych zmian. Podobnie im relatywnie większy będzie dany inwestor, tym silniejsza będzie jego pozycja przetargowa, gdyby wymagał on od banku podjęcia *ad hoc* pewnych działań,

⁽¹⁾ W reakcji na zwiększoną emisję tego nowego rodzaju finansowania i potencjalne ryzyko związane z takimi transakcjami brytyjski Urząd Regulacji Rynków Finansowych opublikował w lutym 2012 r. wytyczne dotyczące transakcji poprawy jakości zabezpieczenia, w tym również swapów płynnościowych.

np. przedterminowego wykupu papierów wartościowych. Na tym przykładzie widać, że istnieją potencjalne efekty zewnętrzne dla innych inwestorów, nawet należących do tej samej kategorii: przykładowo w przypadku obligacji uprzywilejowanych koncentracja bazy inwestorów może doprowadzić do sytuacji, w której bank zostanie *de facto* zmuszony do odkupienia długu będącego w posiadaniu pewnych inwestorów, ze szkodą dla innych inwestorów o tym samym stopniu uprzywilejowania.

2. **Koncentracja instrumentów finansowania.** Powyższe stwierdzenie odnosi się ogólnie do wszystkich przypadków, ale z różnymi produktami wiąże się różne ryzyko: podczas kryzysu finansowego finansowanie hurtowe – zwłaszcza niezabezpieczone – okazało się bardziej zmienne i bardziej wrażliwe na zmiany nastrojów rynkowych czy postrzeganie ryzyka kontrahenta niż inne źródła finansowania. Zabezpieczone finansowanie hurtowe jest *ceteris paribus* bardziej stabilne, gdyż zazwyczaj przekazane w nim zabezpieczenie może zostać wykorzystane do pozyskania finansowania z banku centralnego (przynajmniej w otoczeniu instytucjonalnym strefy euro). Za najbardziej stabilne źródło finansowania uważane są depozyty detaliczne. Choć także one nie są odporne na kryzysy zaufania, związane z nimi ryzyko jest niższe dzięki systemom gwarantowania depozytów. Koncentracja na finansowaniu detalicznym nie jest jednak wolna od efektów zewnętrznych dla innych uczestników rynku: w razie ograniczenia dostępności finansowania jedynym rozwiązaniem dla banku niemającego dostępu do rynków kapitałowych byłoby podniesienie oprocentowania oferowanego deponentom, co przyspieszyłoby konkurencję.

3. **Koncentracja terminów zapadalności** jest dodatkowym źródłem ryzyka, zwłaszcza jeśli dotyczy krótkich terminów. Zwiększa ona wrażliwość banków na zmiany i wstrząsy na rynku, gdyż kwota wymaganego refinansowania w krótkim okresie w porównaniu z łączną wysokością zobowiązań będzie wysoka, a wpływ kosztów refinansowania na rachunek zysków i strat – znaczny.

4. Podobnie **koncentracja geograficzna** finansowania może być czynnikiem ryzyka. Mogą istnieć prawne lub regulacyjne ograniczenia swobodnego przepływu aktywów między państwami członkowskimi (np. kwestie podatkowe, przeszkody regulacyjne w wyprowadzaniu aktywów z kraju), co ogranicza zdolność grup do efektywnego stosowania puli płynności. Instytucje powinny być w stanie rozpoznać, gdzie dochodzi do koncentracji finansowania – zarówno w obrębie jednego banku (między centralą a oddziałami zagranicznymi), jak i w obrębie grupy (między spółką dominującą a spółkami zależnymi lub między poszczególnymi spółkami zależnymi).

III.4. Ryzyko związane z presją na delewarowanie

Jak opisano w części I.7, od początku kryzysu finansowego banki starają się zmniejszać dźwignię finansową. Trend ten był stosunkowo stabilny w przypadku banków w krajach unijnych z niewysokim spreadem, natomiast gdy wybuchł kryzys zadłużeniowy, banki w krajach unijnych z wysokim spreadem zaczęły mieć problemy z delewarowaniem. Z powodu dużych strat i spadku wartości ich kapitał własny już w 2010 r. zaczął się obniżać, a w 2011 r. spadł drastycznie, przez co od 2010 r. rosła dźwignia finansowa. Wzbudziło to obawy o zdolność banków w krajach o wysokim spreadzie do utrzymania stabilnej kapitalizacji. Mimo to presja na banki, by zmniejszały dźwignię finansową, nadal nie ustępuje; przyczyną są niekorzystne warunki finansowania, zachęty do zwiększania odporności tworzone przez rynek i organy nadzorcze oraz wprowadzanie nowych wymogów regulacyjnych. Jeśli kryzys zadłużeniowy się utrzyma, a perspektywy zysków pozostaną słabe, jedynym sposobem na dalsze zmniejszanie dźwigni finansowej przez banki będą dalsze dostosowania po stronie aktywów. To z kolei może niekorzystnie wpłynąć na podaż kredytów dla sektora prywatnego, która odgrywa kluczową rolę w tworzeniu otoczenia sprzyjającego zrównoważonemu wzrostowi gospodarczemu.

IV. STABILNOŚĆ STRUKTUR FINANSOWANIA (W PERSPEKTYWIE ŚREDNIO- I DŁUGOOKRESOWEJ)

Stabilna struktura finansowania to taka, którą można utrzymywać bez interwencji publicznej i w której płacone ceny pozwalają instytucji zachować rentowność.

W obecnej sytuacji powrót do normalnych warunków finansowania zakłada wycofanie środków nadzwyczajnych związanych z finansowaniem z banku centralnego i gwarancjami państwowymi. Z wąskiej perspektywy osiągnięcie w przeszłości pożądanego stabilnego stanu finansowania wymaga od banków powrotu do stabilnych modeli działalności, czego warunkiem jest dokonanie wystarczającej naprawy bilansów. Ponadto banki powinny stosować takie modele działalności, które pozwolą ograniczyć ryzyko płynności i finansowania oraz spełnić standardy płynnościowe bez niewspółmiernie wysokiego i zbyt długiego korzystania z finansowania z banków centralnych.

W szerszym ujęciu kwestia stabilności struktur finansowania uwzględnia także konsekwencje istnienia takich struktur, zwłaszcza w odniesieniu do skali pośrednictwa, a przede wszystkim problem zapewnienia odpowiedniego napływu kredytów do gospodarki realnej.

IV.1. Większa rola depozytów klientów

Depozyty klientów – i finansowanie detaliczne w ogóle – przyczyniają się do większej stabilności modeli finansowania. Po pierwsze, doświadczenie pokazuje, że depozyty klientów były dotychczas najbardziej stabilnym i przewidywalnym źródłem finansowania. Depozyty te są niezabezpieczone, a dzięki rozdrobnieniu stanowią zdywersyfikowane źródło finansowania (zob. ocena ryzyka koncentracji w części III.3). Ponadto, choć zależy to od nasilenia konkurencji w tym segmencie rynku, depozyty klientów są powszechnie uważane za źródło relatywnie niedrogie. Jednak w ciągu ostatnich kilku lat wskutek silniejszej konkurencji koszty finansowania detalicznego zdążyły już wzrosnąć.

Mimo to wzrost ogólnej relacji zobowiązań z tytułu depozytów do aktywów ogółem nie jest jedynie chwilowym zjawiskiem związanym z kryzysem. W reformach regulacyjnych, zwłaszcza w przepisach umowy bazylejskiej III dotyczących płynności, depozytom klientów w perspektywie długookresowej nadaje się duże znaczenie. Pierwszą kwestią do rozważenia jest to, jak chronić wiarygodność systemów ubezpieczeń depozytów w Unii Europejskiej, aby nie dopuścić do masowego wycofywania depozytów przez klientów banków (¹).

Finansowanie się depozytami nie jest jednak wolne od ryzyka. Po pierwsze, kwota depozytów, o jaką konkurują banki, nie jest nieskończona. Ograniczona elastyczność oszczędności detalicznych jest wręcz często wymieniana jako problem w kontekście rosnącej zależności struktur finansowania banków od depozytów detalicznych. Jednak przez ostatnie dwadzieścia lat banki w Unii oferowały klientom coraz więcej zachęt do przechodzenia z depozytów bankowych na wspomagane przez siebie fundusze wspólnego inwestowania. W przyszłości trend ten prawdopodobnie się odwróci, a zastępowanie depozytów (zobowiązań) bankowych alternatywnymi produktami oszczędnościowymi może spowodować wzrost elastyczności ogólnej podaży oszczędności detalicznych bez względu na poziom oszczędności w gospodarce. Niemniej z informacji od organów nadzorczych wynika, że plany finansowania w większości banków zakładają się na zwiększaniu ich udziału w rynku depozytów klientów, co na poziomie zagregowanym nie jest możliwe, przynajmniej nie w krótkim okresie. Przecież gdyby wszystkie banki naraz chciały powiększyć swój udział w rynku depozytów detalicznych, nasilona konkurencja między nimi spowodowałaby wzrost kosztów finansowania, zarówno w postaci oferowanego oprocentowania, jak i potrzebnej infrastruktury (większa sieć oddziałów, lepsza bankowość internetowa itp.). Wraz ze wzrostem konkurencji deponenci detaliczni zaczynają się zwykle lepiej orientować w oferowanych stopach procentowych i są bardziej wyczuleni na różnice w oprocentowaniu występujące między instytucjami finansowymi. W rezultacie, wskutek ciągłego dążenia klientów do maksymalizacji zysków, zwłaszcza przy niskich stopach procentowych, poziom depozytów detalicznych mógłby stać się bardziej zmienny niż dotąd. Poza tym ekspansja bankowości internetowej i coraz większa harmonizacja systemów gwarantowania depozytów w Europie znacznie ułatwią klientom przenoszenie środków, co dodatkowo przyczyni się do wzrostu zmienności depozytów.

Ponadto związana z tym zwiększona konkurencja o depozyty klientów spowodowała powstanie specyficznej dynamiki ofert banków. Z jednej strony w tej sytuacji oferowane stopy zwrotu powinny wzrosnąć, ale z drugiej zwiększona konkurencja prowadziła czasem do pojawienia się nowych i innowacyjnych produktów, które nie zawsze są zrozumiałe dla konsumentów lub objęte systemami gwarantowania depozytów. W Zjednoczonym Królestwie nieuczciwa sprzedaż ubezpieczeń spłaty kredytu wywołała lawinę zażaleń, która trwa od początku 2011 r., a odszkodowania przekroczyły już 5 mld GBP.

Faktycznie istnieje ryzyko, że z powodu zwiększonej konkurencji deponenci będą narażeni na nieuczciwą sprzedaż. Banki mogą namawiać klientów do kupowania instrumentów depozytowych nieodpowiednich dla osób niezorientowanych. Ryzyko to może mieć negatywny wpływ na reputację banków i podważyć zaufanie do całego systemu finansowego. Potencjalnie może nawet doprowadzić do nasilenia się innych rodzajów ryzyka poprzez kary za nieuczciwą sprzedaż nakładane przez organy regulacyjne.

Jeśli z kolei nasilą się obawy o rentowność instytucji finansowej, może to doprowadzić do wzrostu ryzyka masowego wycofywania depozytów. Należy jednak zauważyć, że jednym z narzędzi zapobiegania panice depozytowej są systemy gwarantowania depozytów (i ujednolicenie minimalnej gwarantowanej kwoty na poziomie całej Unii). I rzeczywiście, choć kilka krajów doświadczyło znacznego odpływu depozytów za granicę, to poziom depozytów podczas kryzysu pozostał stabilny lub nawet się zwiększył.

IV.2. Rola zabezpieczonego i niezabezpieczonego finansowania hurtowego

W przyszłości struktura finansowania banków będzie w znacznej mierze zależeć od „nowego” sposobu postrzegania ryzyka przez inwestorów, zmian regulacyjnych i reakcji organów odpowiedzialnych za politykę (zob. część I.6.1). Wprawdzie w chwili obecnej – przy nadal odczuwalnym kryzysie finansowym – trudno przewidzieć przyszły kształt struktury finansowania, ale można założyć, że znaczenie instrumentów niezabezpieczonego finansowania hurtowego będzie mniejsze niż przed kryzysem.

Wprawdzie spadek finansowania hurtowego do poziomów niższych niż przed kryzysem jest zazwyczaj uznawany za korzystny dla stabilnego modelu finansowania, ale pożądana jest przy tym reaktywacja rynków uprzywilejowanego długu niezabezpieczonego. W tym kontekście osłabienie rynków kredytowych rodzi pewne ryzyko, gdyż ogranicza zdolność instytucji finansowych do różnicowania instrumentów finansowania. Trzeba przyznać, że do pewnego poziomu finansowanie zabezpieczone jest korzystne, gdyż zapewnia dywersyfikację pod względem instrumentów finansowania, a być może także pod względem inwestorów i terminów zapadalności. Ponadto instrumenty finansowania zabezpieczonego dzięki swoim własnościom są bardziej stabilne jako źródło finansowania.

(¹) Komisja Europejska przedstawiła projekt dyrektywy Parlamentu Europejskiego i Rady w sprawie systemów gwarancji depozytów. Zgodnie z projektem systemy gwarancji depozytów z różnych państw członkowskich mogą udzielać sobie nawzajem pożyczek, czyli tymczasowo dzielić się obciążeniami.

IV.3. Cechy stabilnej struktury finansowania

Przyszły rozwój struktur finansowania banków będzie prawdopodobnie różny, w zależności od przyjętych modeli działalności. Jednak ogólna zasada jest taka, że zdywersyfikowana struktura finansowania ze stabilnym układem terminów zapadalności zwiększy odporność banków.

Zmiany opisane w tym załączniku z pewnością będą miały wpływ na przyszłą stabilność bilansów banków. Obecna tendencja do korzystania z bardziej stabilnych źródeł finansowania jest obserwowana od 2008 r., a sprzyja jej także stosowanie nowych przepisów umowy bazylejskiej III dotyczących płynności. Zwiększenie wykorzystania finansowania detalicznego uznaje się za korzystne dla ogólnej odporności banków. Ponadto do ogólnej stabilności może przyczynić się także malejące wykorzystanie krótkoterminowego finansowania międzybankowego i finansowania hurtowego.

IV.4. Efekty popytowo-podażowe finansowania

W odniesieniu do efektów popytowo-podażowych związanych z finansowaniem banków można zauważyć, że obecne niepewne warunki na rynku wpływają na awersję do ryzyka wśród inwestorów potencjalnie zainteresowanych bankowymi instrumentami dłużnymi. Ponieważ w apogeum kryzysu nawet aktywa o wysokim ratingu były obciążone ryzykiem, postrzeganie ryzyka przez inwestorów obecnie się zmienia. Po stronie popytu, utrzymująca się wciąż niepewność powoduje ucieczkę w instrumenty wysokiej jakości, co w przypadku bankowych instrumentów dłużnych przejawia się we wzroście popytu na instrumenty finansowania zabezpieczonego (zob. rozdział I). Po stronie podaży, wolumen instrumentów dłużnych uznawanych za bezpieczne zmniejszył się wskutek obniżenia ratingów długu niezabezpieczonego lub zmiany postrzegania ryzyka na rynku sekurytyzacji. Tendencja ta osłabia zdolność banków do generowania zabezpieczeń na potrzeby rynków repo i rynków instrumentów pochodnych bądź innych źródeł finansowania zabezpieczonego.

V. PROPONOWANE ŚRODKI

Kryzys bardzo silnie odbił się na sytuacji banków w zakresie finansowania. Niedobór finansowania był kompensowany przez działania banków centralnych i inne środki, np. objęcie długu banków gwarancjami państwowymi. W złagodzeniu problemów pomogły zwłaszcza interwencje Eurosystemu – dwie dłuższe operacje refinansujące, które zasiły banki unijne w kredyty o wartości brutto ponad 1 bln EUR. Do działań w innych obszarach polityki, których celem jest budowanie wśród inwestorów zaufania do banków, należą: rekapitalizacja i zwiększanie przejrzystości oraz prowadzone obecnie prace na rzecz: (i) poprawy sytuacji płynnościowej banków; oraz (ii) przywrócenia dostępności stabilnego finansowania z sektora prywatnego.

Dzięki tym interwencjom twórcy polityki stworzyli bankom warunki do przejścia na stabilniejsze struktury finansowania. Niemniej kryzys ciągle trwa, a banki w swojej działalności napotykać na potrójną trudność: słabość niektórych krajów i sektorów finansowych oraz powolny wzrost gospodarczy, zwłaszcza w strefie euro. Pomimo wspólnych działań instytucji Unii Europejskiej i strefy euro wyzwania nadal są obecne. W tym kontekście twórcy polityki głośnią się, jak poradzić sobie z sytuacją, w której zapotrzebowanie banków na finansowanie powinno wzrosnąć – aby zapewnić napływ kredytów do sfery realnej gospodarki – podczas gdy podaż finansowania z sektora prywatnego jest nadal osłabiona.

Właśnie te uwarunkowania leżą u podstaw poniższych zaleceń.

Cele

Cele przedstawionych poniżej propozycji ERRS dotyczących finansowania banków odpowiadają rozpoznany wcześniej zagrożeniom dla stabilności finansowej.

Podstawowe zagrożenie wiąże się ze stabilnością finansowania banków w średnim okresie, w sytuacji gdy starają się one ograniczyć korzystanie z finansowania dostarczanego przez sektor publiczny i wracać na rynki sektora prywatnego w sposób, który pozwoli im na odpowiednie finansowanie działalności w długiej perspektywie. Niemniej jednak na podstawie obecnych tendencji w zakresie finansowania banków można wskazać szereg szczególnych rodzajów ryzyka, które są uznane w tym dokumencie za systemowe lub mogą stać się systemowymi i w związku z tym wymagają uwagi. Dotyczą one: 1) ogólnego ryzyka finansowania, zwłaszcza związanego z nowymi rodzajami produktów i produktami podobnymi do depozytów sprzedawanymi klientom detalicznym oraz z realizacją planów finansowania; 2) obciążania aktywów; oraz 3) obligacji zabezpieczonych i innych instrumentów, które powodują obciążenie aktywów.

Zalecenia zmagają ogólnie do ograniczenia i zredukowania ryzyka finansowania i płynności, tak aby umożliwić niezakłócony napływ kredytów do gospodarki. Zależnie od rekomendacji może to być osiągnięte albo poprzez tworzenie dla instytucji zachęt do internalizacji – zarówno w przekroju sektorowym, jak i czasowym – części efektów zewnętrznych powodowanych przez to ryzyko (np. uwzględnienie skutków obciążenia warunkowego), albo poprzez zmniejszanie asymetrii informacji (np. poprzez zwiększanie przejrzystości rynków).

Poszczególne propozycje mają różny horyzont czasowy, gdyż podstawową kwestią w chwili obecnej jest pogodzenie ze sobą następujących czynników: 1) długotrwałej niewydolności rynków kredytowych; 2) zdolności banków do osiągnięcia stabilniejszych struktur finansowania; 3) dążenia do tego, by banki nie podejmowały nadmiernej lub chaotycznej redukcji dźwigni finansowej. Jest niezwykle ważne, by poprzez wprowadzenie w życie tych propozycji nie doprowadzić do pogorszenia już napiętej sytuacji, ale przyczynić się do trwałego wyjścia z kryzysu.

Zasady wprowadzania zaleceń

Przy wprowadzaniu zaleceń należy przestrzegać zasady proporcjonalności poprzez odnoszenie się do znaczenia systemowego poszczególnych rodzajów ryzyka związanego z finansowaniem i obciążaniem aktywów w skali danego systemu bankowego oraz uwzględnianie celu i treści każdego z zaleceń.

Informowanie o realizacji zaleceń – zasady ogólne

W odniesieniu do wszystkich zaleceń adresaci powinni:

- wymienić i opisać wszystkie środki zastosowane w odpowiedzi na dane zalecenie (ze wskazaniem terminów i istoty sprawy),
- dla każdego zalecenia opisać, w jaki sposób zastosowane środki przełożyły się na osiągnięcie jego celów, z uwzględnieniem kryteriów zgodności,
- w stosownych wypadkach szczegółowo uzasadnić powody niezastosowania zalecanych środków lub odejścia od zalecenia.

Zgodnie z art. 17 ust. 1 rozporządzenia (UE) nr 1092/2010 odpowiedzi powinny być skierowane do ERRS i Rady Unii Europejskiej. Jeśli odpowiedzi udzielają krajowe organy nadzorcze, ERRS przekazuje informacje również Europejskiemu Urzędowi Nadzoru Bankowego (EUNB) (z zachowaniem poufności).

Zalecenia

Podsumowanie zaleceń przedstawia **tabela 3**.

Tabela 3

Zalecenia

Temat	Zalecenie	Terminy ⁽¹⁾	
		Krajowe organy nadzorcze	EUNB
Ryzyko finansowania i refinansowania	A: Monitoring i ocena ryzyka finansowania oraz zarządzania tym ryzykiem przez organy nadzorcze	styczeń 2015	marzec 2015
Obciążenie aktywów	B: Zarządzanie przez instytucje ryzykiem związanym z obciążaniem aktywów	styczeń 2014	–
	C: Monitoring obciążenia aktywów przez organy nadzorcze	wrzesień 2015	grudzień 2013 i grudzień 2015
	D: Przejrzystość rynku w odniesieniu do obciążania aktywów	–	grudzień 2013 i styczeń 2015
Instrumenty finansowania	E: Obligacje zabezpieczone i inne instrumenty prowadzące do obciążenia aktywów	grudzień 2013	grudzień 2015 i grudzień 2016

⁽¹⁾ Terminy odnoszą się jedynie do daty przedstawienia sprawozdania końcowego, czyli nie uwzględniają sprawozdań okresowych.

V.1. Zalecenie A – Monitorowanie i ocena ryzyka finansowania oraz zarządzania tym ryzykiem przez organy nadzorcze

1. **Krajowym organom nadzorczym właściwym w zakresie nadzoru bankowego** zaleca się zintensyfikowanie ocen ryzyka finansowania i ryzyka płynności ponoszonego przez instytucje kredytowe, a także zarządzania ryzykiem finansowania, w ramach szerszej struktury bilansowej. Krajowe organy nadzorcze powinny w szczególności:

- a) dokonywać oceny planów finansowania przedstawianych przez instytucje kredytowe, a także ich wykonalności dla każdego krajowego systemu bankowego, w ujęciu łącznym, biorąc pod uwagę model działalności i gotowość do podejmowania ryzyka każdej z instytucji;
- b) monitorować rozwój struktur finansowania w celu identyfikacji nowych rodzajów instrumentów, żądać informacji o tych instrumentach i dokonywać analizy uzyskanych informacji w celu poznania możliwych zmian w rozkładzie ryzyka w systemie finansowym;
- c) monitorować poziom, zmiany oraz sposób funkcjonowania nieobjętych gwarancją instrumentów podobnych do depozytów sprzedawanych klientom detalicznym oraz ich potencjalnie negatywne oddziaływanie na tradycyjne depozyty.

2. **Krajowym organom nadzorczym właściwym w zakresie nadzoru bankowego** zaleca się monitorowanie planów instytucji kredytowych ukierunkowanych na ograniczanie korzystania z finansowania dostarczanego przez sektor publiczny, a także ocenę wykonalności takich planów dla każdego krajowego systemu bankowego, w ujęciu łącznym.

3. **Krajowym organom nadzorczym i innym organom mającym kompetencje makroostrożnościowe** zaleca się ocenę wpływu planów finansowania instytucji kredytowych na napływ kredytów do gospodarki realnej.

4. **EUNB** zaleca się opracowanie wytycznych dotyczących zharmonizowanych formularzy i definicji, zgodnie z wypracowaną praktyką w zakresie konsultacji, w celu ułatwienia przekazywania danych o planach finansowania na potrzeby zaleceń zawartych w pkt 1–3.

5. **EUNB** zaleca się koordynację oceny planów finansowania na poziomie Unii, przy uwzględnieniu planów instytucji kredytowych ukierunkowanych na ograniczanie korzystania z finansowania dostarczanego przez sektor publiczny, oraz ocenę wykonalności takich planów dla systemu bankowego Unii, w ujęciu łącznym.

V.1.1. Uzasadnienie ekonomiczne

Analiza opracowanych przez instytucje kredytowe planów finansowania w ujęciu łącznym pozwala ocenić ich spójność i wykonalność, z uwzględnieniem prawdopodobnego dalszego rozwoju sytuacji na rynkach finansowania. Analiza taka powinna być prowadzona zarówno dla każdego państwa członkowskiego osobno, jak i na poziomie całej Unii.

Nieodłączną cechą systemu finansowego jest powstawanie nowych produktów i struktur finansowych. Nowe instrumenty są często nieprzejrzyste (np. transakcje zamiany zabezpieczeń czy syntetyczne fundusze ETF). Może to prowadzić, zwłaszcza w okresach napięć, do powszechnego poczucia niepewności wśród inwestorów, w odniesieniu nie tylko do samego instrumentu, ale także do instytucji. Według fragmentarycznych danych instytucje kredytowe uciekają się do korzystania z produktów podobnych do depozytów, niebędących jednak depozytami; istotną cechą tych produktów jest to, że nie są one objęte systemami gwarantowania depozytów. W rezultacie instrumenty takie mogą reagować z większą zmiennością na oznaki, że dana instytucja jest w trudnej sytuacji; ich ewentualne wycofanie jeszcze zwiększyłoby odczuwaną przez nią presję związaną z finansowaniem. Jeśli korzystanie z tych produktów się rozpowszechni, może doprowadzić do powstania znacznych kosztów z tytułu opłat prawnych i kar wynikających z nieuczciwej sprzedaży złożonych produktów niedoświadczonym inwestorom, zwłaszcza w segmencie detalicznym. Jeszcze większe znaczenie ma potencjalny spadek zaufania deponentów, który w końcu wywarłby negatywny wpływ również na stabilność depozytów.

Dlatego też monitorowanie przez organy nadzorcze jest warunkiem koniecznym przeprowadzenia oceny ryzyka i ewentualnych dalszych działań.

V.1.2. Ocena – zalety i wady

Najważniejsze zalety tej propozycji:

- a. Zapewni ogólny obraz zapotrzebowania na finansowanie i możliwości jego pozyskania, a w efekcie – wykonalności planów finansowania, zarówno na poziomie krajowym, jak i całej Unii.
- b. Przyczyni się do sygnalizowania na wczesnym etapie potencjalnych zagrożeń wynikających z nowych rodzajów instrumentów i instrumentów nieodpowiednich dla klientów detalicznych.

Najważniejsze wady tej propozycji:

- c. Dodatkowe obciążenie w zakresie nadzoru dla krajowych organów nadzorczych, choć przewiduje się, że będzie ono bardzo małe, gdyż organy te i tak już monitorują i oceniają wykonalność planów finansowania.
- d. Dodatkowe obciążenie w zakresie nadzoru dla EUNB, który ma koordynować plany finansowania na poziomie całej Unii.
- e. Pociąga za sobą koszty wynikające ze zmian regulacyjnych.
- f. Większe obciążenie dla instytucji kredytowych, które będą musiały opracowywać więcej informacji sprawozdawczych.

V.1.3. Informowanie o realizacji zalecenia

V.1.3.1. Terminy

Krajowe organy nadzorcze odpowiedzialne za nadzór bankowy, krajowe organy nadzorcze i inne organy mające kompetencje w zakresie nadzoru makroostrożnościowego oraz EUNB informują ERRS i Radę o działaniach podjętych w celu realizacji tego zalecenia, a w razie niepodjęcia działań przedstawiają odpowiednie uzasadnienie, w następujących terminach:

- a. do dnia 30 czerwca 2014 r. krajowe organy nadzorcze odpowiedzialne za nadzór bankowy przekazują ERRS sprawozdanie okresowe zawierające wstępną ocenę wyników wdrożenia zaleceń A(1) i (2);
- b. do dnia 31 stycznia 2015 r. krajowe organy nadzorcze odpowiedzialne za nadzór bankowy przekazują ERRS i Radzie sprawozdanie końcowe w sprawie zaleceń A(1) i (2);
- c. do dnia 30 czerwca 2014 r. krajowe organy nadzorcze i inne organy mające kompetencje makroostrożnościowe przekazują ERRS sprawozdanie okresowe zawierające wstępną ocenę wyników wdrożenia zalecenia A(3);
- d. do dnia 31 marca 2015 r. krajowe organy nadzorcze i inne organy mające kompetencje makroostrożnościowe przekazują ERRS i Radzie sprawozdanie końcowe w sprawie wdrożenia zalecenia A(3);
- e. do dnia 31 grudnia 2013 r. EUNB przekazuje ERRS i Radzie wytyczne wymienione w zaleceniu A(4);
- f. do dnia 30 września 2014 r., EUNB przekazuje ERRS sprawozdanie okresowe zawierające wstępną ocenę wyników wdrożenia zalecenia A(5);
- g. do dnia 31 marca 2015 r. EUNB przekazuje ERRS i Radzie sprawozdanie końcowe w sprawie wdrożenia zalecenia A(5).

V.1.3.2. Kryteria zgodności

W odniesieniu do zaleceń A(1) i (2) określono następujące kryteria zgodności dla krajowych organów nadzorczych:

- a. Ocena wykonalności planów finansowania instytucji kredytowych, w ujęciu łącznym dla każdego z krajowych systemów bankowych, prowadzona w ramach regularnego monitoringu i oceny ryzyka finansowania i ryzyka płynności ponoszonego przez instytucje kredytowe w poszczególnych państwach członkowskich i zarządzania ryzykiem w zakresie finansowania.
- b. Monitorowanie kształtowania się zobowiązań instytucji kredytowych w danym państwie członkowskim w celu identyfikacji nowych rodzajów instrumentów, które mogą nieść ze sobą ryzyko systemowe, oraz ocena, jak korzystanie z nowych rodzajów instrumentów zmienia rozkład ryzyka w systemie finansowym tego państwa.
- c. Monitorowanie oferty produktów podobnych do depozytów, ale nie objętych systemami gwarantowania depozytów, oraz przeprowadzanie oceny ryzyka, jakie wiąże się z takimi produktami w razie ich sprzedaży klientom detalicznym, i ich potencjalnego niekorzystnego wpływu na tradycyjne depozyty.

- d. Ocena zdolności instytucji kredytowych w danym państwie członkowskim do powrotu do finansowania się w sektorze prywatnym, z uwzględnieniem stosowanych aktualnie środków nadzwyczajnych.
- e. Zapewnianie, by monitoring i ocena ryzyka finansowania i ryzyka płynności, zwłaszcza w odniesieniu do nowych rodzajów instrumentów oraz nieobjętych gwarancją instrumentów podobnych do depozytów, były współmierne do poziomu ryzyka związanego z tymi instrumentami.
- f. Zalecenie powinno być stosowane w sposób skonsolidowany, a wyniki omawiane w kolegiach organów nadzorczych.
- g. Zakres monitoringu i oceny planów finansowania i planów ograniczenia przez instytucje finansowania się w sektorze publicznym powinien obejmować, jako minimum, największe pod względem wartości aktywów instytucje kredytowe z każdego państwa członkowskiego oraz co najmniej 75 % łącznych skonsolidowanych aktywów sektora bankowego.

W odniesieniu do zalecenia A(3) określono następujące kryteria zgodności dla krajowych organów nadzorczych i innych organów mających kompetencje makroostrożnościowe:

- h. Ocena, w ujęciu łącznym, wpływu planów finansowania i strategii biznesowych instytucji na napływ kredytów do gospodarki realnej danego państwa członkowskiego.
- i. Zapewnienie, by zakres monitoringu i oceny wpływu planów finansowania instytucji na napływ kredytów do gospodarki realnej obejmował, jako minimum, największe pod względem wartości aktywów instytucje kredytowe z każdego państwa członkowskiego oraz co najmniej 75 % łącznych skonsolidowanych aktywów sektora bankowego.

W odniesieniu do zalecenia A(4) określono następujące kryteria zgodności dla EUNB:

- j. Opracowanie wytycznych dotyczących zharmonizowanych formularzy do przekazywania danych o planach finansowania.

W odniesieniu do zalecenia A(5) określono następujące kryteria zgodności dla EUNB:

- k. Ocena ryzyka finansowania i ryzyka płynności, na jakie narażone są unijne instytucje kredytowe, oraz zarządzania przez nie ryzykiem finansowania i ich planów finansowania.
- l. Ocena zdolności unijnych instytucji kredytowych do powrotu do finansowania się w sektorze prywatnym, w odniesieniu do stosowanych aktualnie środków nadzwyczajnych, na podstawie informacji przekazanych przez krajowe organy nadzorcze.
- m. Zalecenie powinno być stosowane w sposób skonsolidowany, a wyniki omawiane w kolegiach organów nadzorczych.
- n. Zapewnienie, by zakres oceny planów finansowania i planów zmniejszenia zależności instytucji od źródeł finansowania z sektora publicznego obejmował, jako minimum, największe pod względem wartości aktywów instytucje kredytowe w Unii i co najmniej 75 % łącznych skonsolidowanych aktywów unijnego sektora bankowego.

V.1.4. Sprawozdania z realizacji

Sprawozdania powinny odnosić się do wszystkich kryteriów zgodności.

Sprawozdanie okresowe krajowych organów nadzorczych, które ma zostać przekazane do dnia 30 czerwca 2014 r., powinno zawierać wstępną ocenę wyników wdrożenia zaleceń A(1) i (2), obejmującą informacje za okres przynajmniej do dnia 31 grudnia 2013 r.

Sprawozdanie krajowych organów nadzorczych, które ma zostać przekazane do dnia 31 stycznia 2015 r., powinno zawierać sprawozdanie końcowe w sprawie zaleceń A(1) i (2), obejmujące informacje za okres przynajmniej do dnia 30 września 2014 r.

Sprawozdanie EUNB, które ma zostać przekazane do dnia 31 grudnia 2013 r., powinno zawierać formularz do przekazywania danych o planach finansowania w ramach projektowanych wytycznych.

Sprawozdanie okresowe EUNB, które ma zostać przekazane do dnia 30 września 2014 r., powinno zawierać wstępną ocenę wyników wdrożenia zalecenia A(5), obejmującą informacje za okres przynajmniej do dnia 31 grudnia 2013 r.

Sprawozdanie końcowe EUNB, które ma zostać przekazane do dnia 31 marca 2015 r., powinno zawierać końcową ocenę wyników wdrożenia zalecenia A(5), obejmującą informacje za okres przynajmniej do dnia 30 września 2014 r.

Sprawozdanie okresowe krajowych organów nadzorczych i innych organów mających kompetencje makroostrożnościowe, które ma zostać przekazane do dnia 30 czerwca 2014 r., powinno zawierać wstępną ocenę wyników wdrożenia zalecenia A(3), obejmującą informacje za okres przynajmniej do dnia 31 grudnia 2013 r.

Sprawozdanie końcowe krajowych organów nadzorczych i innych organów mających kompetencje makroostrożnościowe, które ma zostać przekazane do dnia 31 marca 2015 r., powinno zawierać końcową ocenę wdrożenia zalecenia A(3), obejmującą informacje za okres przynajmniej do dnia 30 września 2014 r.

V.2. Zalecenie B – Zarządzanie przez instytucje ryzykiem związanym z obciążaniem aktywów

Krajowym organom nadzorczym właściwym w zakresie nadzoru bankowego zaleca się żądanie od instytucji kredytowych, aby:

1. wprowadziły zasady zarządzania ryzykiem określające ich podejście do obciążania aktywów, jak i procedury i kontrole mające na celu zapewnienie odpowiedniej identyfikacji ryzyka związanego z zarządzaniem zabezpieczeniem oraz obciążaniem aktywów, jego monitorowaniem i zarządzaniem nim. Zasady te powinny uwzględniać model działalności każdej z instytucji, państwa członkowskie, w których działają, specyfikę rynków finansowania oraz sytuację makroekonomiczną. Zasady te powinny być zatwierdzone przez organy zarządzające każdej z instytucji;
2. ich plany awaryjne przewidywały strategie odnoszące się do awaryjnego obciążenia aktywów wynikającego z trudnych okoliczności, tzn. możliwych, ale w niewielkim stopniu prawdopodobnych wstrząsów, w tym obniżenia ratingu instytucji kredytowych, spadku wartości aktywów będących przedmiotem zastawu oraz zaostrzenia wymogów dotyczących depozytu zabezpieczającego;
3. dysponowały ogólnym mechanizmem monitorowania zapewniającym kadrze zarządzającej i odpowiednim organom zarządzającym terminowe informacje dotyczące:
 - a) poziomu, zmian i rodzajów obciążenia aktywów oraz powiązanych źródeł obciążenia, takich jak zabezpieczone finansowanie oraz inne transakcje;
 - b) wartości, zmian oraz jakości kredytowej aktywów nieobciążonych, ale mogących podlegać obciążeniu, ze wskazaniem wartości aktywów, do wysokości której mogą one zostać obciążone;
 - c) wartości, zmian i rodzajów dodatkowego obciążenia wynikającego z trudnych sytuacji (awaryjne obciążenie aktywów).

V.3. Zalecenie C – Monitorowanie obciążenia aktywów przez organy nadzorcze

1. **Krajowym organom nadzorczym właściwym w zakresie nadzoru bankowego** zaleca się ściśle monitorowanie poziomu, zmian i rodzajów obciążenia aktywów w ramach prowadzonych przez nie działań nadzorczych. Krajowe organy nadzorcze powinny w szczególności:
 - a) dokonać przeglądu mechanizmów monitorowania, polityk oraz planów awaryjnych stosowanych przez instytucje kredytowe w zakresie zarządzania obciążeniem i zabezpieczeniem;
 - b) monitorować poziom, zmiany i rodzaje obciążenia aktywów oraz powiązanych źródeł obciążenia, takich jak zabezpieczone finansowanie oraz inne transakcje;
 - c) monitorować wartość, zmiany i jakość kredytową aktywów nieobciążonych, ale mogących podlegać obciążeniu, dostępnych dla niezabezpieczonych wierzycieli;
 - d) monitorować wartość, zmiany i rodzaje dodatkowego obciążenia wynikającego z trudnych sytuacji (awaryjne obciążenie aktywów).
2. **Krajowym organom nadzorczym właściwym w zakresie nadzoru bankowego** zaleca się monitorowanie i ocenę ryzyka związanego z zarządzaniem zabezpieczeniem oraz obciążaniem aktywów w ramach przeglądu nadzorczego. Ocena ta powinna uwzględniać inne rodzaje ryzyka, takie jak ryzyko kredytowe i ryzyko finansowania, a także czynniki łagodzące, takie jak bufory kapitałowe i płynnościowe.

3. **EUNB** zaleca się wydanie wytycznych dotyczących zharmonizowanych formularzy i definicji w celu ułatwienia monitorowania obciążenia aktywów, zgodnie z wypracowaną praktyką w zakresie konsultacji.

4. **EUNB** zaleca się ściśle monitorowanie poziomu, zmian i rodzajów obciążenia aktywów, a także aktywów nieobciążonych, ale mogących podlegać obciążeniu, na poziomie Unii.

V.3.1. *Uzasadnienie ekonomiczne (zalecenia B i C)*

Z jednej strony w czasie trwającego kryzysu rynki finansowania zabezpieczonego były ostoją stabilności i pomogły uniknąć jeszcze większych trudności z finansowaniem i kryzysu kredytowego. Z drugiej strony wzrost poziomu finansowania zabezpieczonego prowadzi do większego obciążenia aktywów, z którym wiąże się ryzyko wymienione w części III.1.

W tej sytuacji organy nadzorcze powinny koniecznie wymagać od instytucji kredytowych, aby były świadome poziomu obciążenia swoich aktywów oraz stworzyły kompleksowy system jego monitorowania. Instytucje lepiej poradzą sobie z trudną sytuacją, jeśli będą mogły monitorować i kontrolować ryzyko na podstawie otrzymywanych regularnie wysokiej jakości informacji. Organy nadzorcze będą mogły wykorzystywać te informacje do oceny sytuacji instytucji kredytowych, z uwzględnieniem specyfiki konkretnych przypadków, a w razie potrzeby podejmą dalsze środki, na podstawie swojej specjalistycznej wiedzy. I wreszcie, projektowane środki pomogą też organom nadzorczym rozpoznawać, kiedy wzrost obciążenia aktywów ma charakter strukturalny, a kiedy stanowi reakcję na kryzys, i dzięki temu zapobiegać powstawaniu jeszcze większej presji na rynkach finansowania.

V.3.2. *Ocena – zalety i wady (zalecenia B i C)*

Najważniejsze zalety tej propozycji:

- a. Upowszechnia dobre praktyki wśród instytucji kredytowych.
- b. Może zostać wdrożona w perspektywie krótko- do średniookresowej zarówno przez instytucje kredytowe, jak i organy nadzorcze.
- c. Można ją dostosować do szczególnych uwarunkowań poszczególnych państw członkowskich i różnych modeli działalności.
- d. Może się przyczynić do lepszej oceny ryzyka ponoszonego przez instytucję kredytową, gdyż monitoring obciążenia aktywów ma być prowadzony na podstawie specjalistycznej wiedzy organów nadzorczych.
- e. Przekonanie, że zarówno instytucje kredytowe, jak i organy nadzorcze mają większą kontrolę nad poziomem obciążenia aktywów, powinno wywrzeć korzystny wpływ na rynki i na ratingi instytucji kredytowych.

Najważniejsze wady tej propozycji:

- f. Oznacza większe obciążenie dla instytucji kredytowych, które będą musiały wdrażać zasady, procedury i monitoring, choć z drugiej strony działania takie należy uznać za zgodne z dobrą praktyką, zwłaszcza w obecnej sytuacji.
- g. Oznacza większe obciążenie dla organów nadzorczych, które będą musiały weryfikować zasady i procedury stosowane przez instytucje kredytowe oraz monitorować poziom obciążenia aktywów we wszystkich instytucjach (choć z zachowaniem proporcjonalności).

V.3.3. *Informowanie o realizacji (zalecenia B i C)*

V.3.3.1. *Terminy – zalecenie B*

Krajowe organy nadzorcze odpowiedzialne za nadzór bankowy informują ERRS i Radę o działaniach podjętych w celu realizacji tego zalecenia, a w razie niepodjęcia działań przedstawiają odpowiednie uzasadnienie, do dnia 30 czerwca 2014 r.

V.3.3.2. *Terminy – zalecenie C*

EUNB i krajowe organy nadzorcze odpowiedzialne za nadzór bankowy informują ERRS i Radę o działaniach podjętych w celu realizacji tego zalecenia, a w razie niepodjęcia działań przedstawiają odpowiednie uzasadnienie, w następujących terminach:

- a. do dnia 31 grudnia 2013 r. EUNB przekazuje ERRS i Radzie wytyczne wymienione w zaleceniu C(3) oraz sprawozdanie okresowe, w którym przedstawia proponowany sposób realizacji zalecenia C(4).

- b. do dnia 30 września 2014 r. EUNB przekazuje ERRS wstępne sprawozdanie z monitoringu dotyczące obciążenia aktywów, na potrzeby zalecenia C(4).
- c. do dnia 31 grudnia 2015 r. EUNB przekazuje ERRS i Radzie końcowe sprawozdanie z monitoringu obciążenia aktywów na potrzeby zalecenia C(4).
- d. do dnia 30 czerwca 2014 r. krajowe organy nadzorcze odpowiedzialne za nadzór bankowy przedstawiają ERRS wstępne sprawozdanie z monitoringu dotyczące działań podjętych w odpowiedzi na zalecenia C(1) i (2).
- e. do dnia 30 września 2015 r. krajowe organy nadzorcze odpowiedzialne za nadzór bankowy przedstawiają ERRS i Radzie końcowe sprawozdanie z monitoringu dotyczące działań podjętych w odpowiedzi na zalecenia C(1) i (2).

V.3.3.3. Kryteria zgodności – zalecenie B

W odniesieniu do zalecenia B określono następujące kryteria zgodności dla krajowych organów nadzorczych:

- a. Jeśli w danym państwie członkowskim nie obowiązują odpowiednie wymogi lub wymogi te nie są zgodne z zaleceniem B bądź nie obejmują wszystkich jego aspektów, należy wydać instytucjom kredytowym wytyczne obejmujące wszystkie aspekty tego zalecenia lub podjąć w stosunku do nich inne działania równoznaczne z wydaniem takich wytycznych.
- b. Wytyczne te powinny dotyczyć wszystkich instytucji, ale ich wdrożenie przez poszczególne instytucje powinno w każdym wypadku odpowiadać skali występującego ryzyka.

V.3.3.4. Kryteria zgodności – zalecenie C

W odniesieniu do zalecenia C określono następujące kryteria zgodności dla krajowych organów nadzorczych:

- a. Monitoring obciążenia aktywów w danym systemie prawnym i ocena występującego ryzyka.
- b. Przedstawienie dla danego państwa członkowskiego, w ujęciu sumarycznym, wielkości i zmian: (i) poziomu i źródeł obciążenia; (ii) dostępności i jakości kredytowej aktywów nieobciążonych, ale mogących podlegać obciążeniu; (iii) dodatkowego obciążenia wynikającego ze scenariuszy warunków skrajnych, ze wskazaniem, jakie scenariusze uwzględniono.
- c. Zapewnienie, by procedury regularnego nadzoru obejmowały monitoring obciążenia aktywów, zwłaszcza w odniesieniu do kwestii ujętych w zaleceniu C.
- d. Zalecenie powinno być stosowane w sposób skonsolidowany, a wyniki omawiane w kolegiach organów nadzorczych.
- e. Zapewnienie, by monitoring i ocena wymienione w zaleceniu C(1) odnosiły się, jako minimum, do największych pod względem wartości aktywów instytucji kredytowych w danym systemie prawnym oraz obejmowały co najmniej 75 % łącznych skonsolidowanych aktywów sektora bankowego.

W odniesieniu do zaleceń C(3) i (4) określono następujące kryteria zgodności dla EUNB:

- f. Określenie potrzebnej terminologii, w tym terminologii dotyczącej obciążonych aktywów i aktywów nieobciążonych, ale mogących podlegać obciążeniu, oraz poziomów obciążenia.
- g. Zaprojektowanie zharmonizowanego formularza do zbierania danych dotyczących obciążenia aktywów.
- h. Wydanie wytycznych koniecznych do spójnego wdrożenia definicji i formularzy w całej Unii.
- i. Monitoring kształtowania się obciążenia aktywów w Unii na podstawie informacji zebranych i przekazanych przez krajowe organy nadzorcze (w wyniku wdrożenia zaleceń B i C).
- j. Zalecenie powinno być stosowane w sposób skonsolidowany, a jego wyniki omawiane w kolegiach organów nadzorczych.

V.3.4. Sprawozdania z realizacji – zalecenie B

Sprawozdania powinny odnosić się do wszystkich kryteriów zgodności. Sprawozdanie krajowych organów nadzorczych, które ma zostać przekazane do dnia 30 czerwca 2014 r., powinno zawierać:

- a. Tłumaczenie na język angielski aktu prawnego nakładającego na instytucje kredytowe obowiązek przestrzegania zalecenia B.
- b. Krótkie wyjaśnienie, jak podjęte działania przekładają się na wypełnienie tego zalecenia.

V.3.5. Sprawozdania z realizacji – zalecenie C

Sprawozdania powinny odnosić się do wszystkich kryteriów zgodności.

Sprawozdanie okresowe EUNB, które ma zostać przekazane do dnia 31 grudnia 2013 r., powinno zawierać:

- a. Wydane wytyczne dotyczące zharmonizowanych formularzy i definicji dotyczących zalecenia C(3).
- b. Krótkie wyjaśnienie, jak wytyczne te przekładają się na wypełnienie zalecenia C(3).
- c. Propozycję, jak będzie monitorowane kształtowanie się obciążenia aktywów w Unii.

Sprawozdanie EUNB, które ma zostać przekazane do dnia 30 września 2014 r., powinno zawierać:

- d. Wskaźniki wybrane do monitoringu obciążenia aktywów w poszczególnych państwach członkowskich i w całej Unii.

Sprawozdanie EUNB, które ma zostać przekazane do dnia 31 grudnia 2015 r., powinno zawierać wskaźniki wybrane do monitoringu obciążenia aktywów w poszczególnych państwach członkowskich i w całej Unii.

Sprawozdanie krajowych organów nadzorczych, które ma zostać przekazane do dnia 30 czerwca 2014 r., powinno zawierać:

- e. Odniesienie do wszystkich kwestii szczegółowych wymienionych w zaleceniach C(1) i (2), zarówno w zakresie wskaźników stosowanych do monitoringu obciążenia aktywów, jak i wymaganych ocen;

Sprawozdanie krajowych organów nadzorczych, które ma zostać przekazane do dnia 30 września 2015 r., powinno zawierać odniesienie do wszystkich kwestii szczegółowych wymienionych w zaleceniach C(1) i (2), zarówno w zakresie wskaźników stosowanych do monitoringu obciążenia aktywów, jak i wymaganych ocen.

V.4. Zalecenie D – Przejrzystość rynku w odniesieniu do obciążenia aktywów

1. Zaleca się, aby EUNB opracował wytyczne dotyczące nakładanych na instytucje kredytowe wymogów w zakresie przejrzystości informacji dotyczących obciążania aktywów. Wytyczne te powinny pomóc w zapewnieniu przejrzystości, porównywalności i odpowiedniości informacji ujawnianych rynkowi. W związku z niewielkim doświadczeniem w ujawnianiu wiarygodnych i wartościowych informacji dotyczących jakości aktywów EUNB powinien działać stopniowo, przechodząc do stosowania rozszerzonych zasad ujawniania informacji po upływie roku.

Wytyczne powinny przewidywać przekazywanie przez instytucje kredytowe:

- a) informacji o poziomie i ewolucji obciążonych i nieobciążonych aktywów:
 - (i) w pierwszym roku po przyjęciu wytycznych informacje te powinny być przekazywane w podziale według rodzaju instrumentu, z częstotliwością roczną;
 - (ii) w oparciu o doświadczenia zabrane do dnia 31 grudnia 2014 r., w tym podczas implementacji zalecenia C, wytyczne powinny zostać znowelizowane poprzez wprowadzenie wymogu przekazywania informacji z częstotliwością półroczną oraz uzupełnione o wymóg przekazywania informacji w podziale według jakości aktywów, o ile EUNB uzna, że takie dodatkowe obowiązki zapewnią wiarygodne i wartościowe informacje;
- b) dobrowolnego wyjaśnienia opisowego, w którym instytucje kredytowe będą przekazywać użytkownikom informacje, które mogą być przydatne w zrozumieniu roli, jaką w modelu finansowania instytucji kredytowej odgrywa obciążanie aktywów.

2. Dla potrzeb pkt 1 lit. a) zaleca się, aby **EUNB** określił w wytycznych cechy ujawnianych danych w odniesieniu do jednostek oraz okresu pomiędzy okresem sprawozdawczym a ujawnieniem informacji dotyczących tego okresu.
3. Zaleca się, by **EUNB**, opracowując wytyczne:
 - a) współpracował z EUNGiPW w celu nawiązania do istniejących wymogów zawartych w MSSF w odniesieniu do obciążania aktywów;
 - b) wziął pod uwagę rozwój wydarzeń w powiązanych obszarach, w szczególności dotyczących ram regulacyjnych płynności; oraz
 - c) uniemożliwił odkrycie poziomu i ewolucji aktywów obciążanych na rzecz banku centralnego oraz kwoty udzielanego przez banki centralne wsparcia płynnościowego.

V.4.1. Uzasadnienie ekonomiczne

Trend coraz większej zależności instytucji kredytowych od finansowania zabezpieczonego wynika m.in. ze wzrostu awersji do ryzyka wśród podmiotów inwestujących w te instytucje. Ta niechęć do podejmowania ryzyka oraz fakt, że część bilansu przypadająca na wierzycieli niezabezpieczonych jest mniejsza i potencjalnie niższej jakości, zwykle prowadzi do wzrostu ceny finansowania niezabezpieczonego. Gdyby rynki funkcjonowały właściwie, ten mechanizm cenowy byłby ważnym czynnikiem regulującym poziom obciążenia.

Istnieją dwie główne przyczyny, dla których niezabezpieczeni wierzyciele nie dostosowują cen: albo wskutek nieujawniania informacji nie mają wystarczających danych o poziomie obciążenia aktywów, albo nie uwzględniają podwyższonego ryzyka związanego z poziomem obciążenia ze względu na istnienie bezpośrednich lub dorozumianych gwarancji (np. systemów gwarantowania depozytów). Celem wprowadzenia obowiązkowej przejrzystości jest ujednoczenie nierównych warunków konkurencji między lepiej i gorzej poinformowanymi inwestorami. Poprzez wyraźne stwierdzenie, że wytyczne powinny nakładać na instytucje obowiązek przekazania wraz z ujawnianymi informacjami ilościowymi dotyczącymi obciążenia aktywów również wyjaśnienia opisowego, zalecenie ma zapobiec temu, by na podstawie samych tylko informacji ilościowych rynek wyciągał uproszczone i nieprecyzyjne wnioski.

Ponadto w razie upadłości emitenta instrumentów zabezpieczonych inwestorzy mają prawo i powody do sprzedaży puli aktywów w celu odzyskania wartości nominalnej dostarczonych przez siebie środków. Może to doprowadzić do spadku cen sprzedawanych aktywów, a przez to do wyższych strat z tytułu niewykonania zobowiązania dla innych inwestorów. Może także negatywnie wpłynąć na inne instytucje/klientów indywidualnych mających takie same aktywa (gdyby doszło do wyprzedazy). W tych warunkach celem zalecenia w sprawie przejrzystości rynku jest zmniejszenie asymetrii informacji i efektów zewnętrznych. Jeśli uczestnicy rynku będą mieć jasne i łatwe do porównania informacje o instytucjach kredytowych, będą w stanie lepiej różnicować profile ryzyka w kontekście obciążania aktywów.

V.4.2. Ocena – zalety i wady

Najważniejsze zalety tej propozycji:

- a. Umożliwia zainteresowanym stronom podejmowanie korzystniejszych i bardziej świadomych decyzji, dzięki czemu stwarza mechanizm rynkowy lepiej regulujący poziom obciążenia.
- b. Zmniejsza brak przejrzystości w zakresie obciążenia aktywów, który jest źródłem niepewności co do odporności instytucji kredytowych. Obecnie instytucje kredytowe zmagają się z tzw. problemem działania zbiorowego, więc wspólne dążenie do zwiększenia przejrzystości będzie dla nich korzystne. Dzięki przejrzystości dostęp do niezabezpieczonych instrumentów dłużnych mogą uzyskać także te instytucje kredytowe, które obecnie go nie mają, gdyż inwestorzy będą w stanie uwzględnić w cenach faktycznie podejmowane ryzyko.
- c. Obowiązkowe ujawnianie informacji mogłoby pomóc przede wszystkim instytucjom kredytowym o mniejszym obciążeniu wybić się na tle instytucji o większym obciążeniu bez ponoszenia negatywnych konsekwencji z tytułu ujawnienia takich informacji jako pierwsze (reakcja rynków na ujawnienie poziomu obciążenia przez zdrowe instytucje kredytowe może być negatywna, jeśli brakuje informacji o rozkładzie tych wartości). Ten argument dotyczy jedynie państw członkowskich, w których instytucje kredytowe nie ogłaszają dobrowolnie poziomu obciążenia swoich aktywów.

- d. Nałożenie dodatkowych wymogów w zakresie ujawniania informacji oprócz tych określonych w MSSF 7 oznaczałoby powiększenie zakresu instytucji kredytowych ujawniających informacje, rozszerzenie obowiązku ujawnienia na wszystkie rodzaje obciążenia, poprawę warunków ujawniania informacji i ujednoczenie praktyk w tym zakresie.
- e. Ujawnianie median, w porównaniu z wartościami na koniec okresu, daje lepszy obraz strukturalnego poziomu aktywów obciążonych i nieobciążonych oraz trudniej poddaje się próbom upiększania wyników.

Najważniejsze wady tej propozycji:

- f. Koszty związane z opracowaniem wymaganych informacji.
- g. Potencjalne skutki procykliczne, które mogą wystąpić, jeśli zasady ujawniania informacji nie zostaną ujednoczone i dobrze wyjaśnione: rynek może sam wyznaczyć jakiś maksymalny poziom obciążenia, który nie będzie jednak odpowiedni, przez co instytucje kredytowe chcące otrzymać finansowanie z rynku byłyby zmuszone do ograniczenia obciążenia aktywów do zbyt niskiego poziomu; jednocześnie organy regulacyjne mogą narzucić przepisy powodujące wzrost poziomu obciążenia.
- h. Wprowadzenie obowiązku ujawniania informacji może pozbawić niektóre instytucje kredytowe dostępu do rynków. W wyniku odcięcia od rynków niezabezpieczonych instytucje o wysokim obciążeniu mogą być zmuszone jeszcze bardziej zwiększyć jego poziom, co prowadziłoby do zwiększenia dyspersji poziomów obciążenia wśród instytucji kredytowych. Ponieważ finansowanie zabezpieczone jest samo w sobie wysoce procykliczne (co wynika bardziej z cen i redukcji wartości niż z ilości), zwiększone obciążenie aktywów może osłabić zdolność instytucji kredytowych do finansowania się. Takie skutki procykliczne (run na niespłacone zobowiązania instytucji kredytowych, groźba wyprzedzaży) mogą zmusić organy publiczne do interwencji jako pożyczkodawca ostatniej szansy w sytuacjach, w których inaczej interwencja nie byłaby potrzebna. Gdyby występowanie obciążenia aktywów postrzegano jako wysoce skoncentrowane na poziomie krajowym, większa przejrzystość mogłaby jeszcze przyspieszyć negatywną zależność między problemami państw i banków.
- i. Wszelkie dodatkowe ujawnianie informacji o obciążeniu aktywów może zwiększyć ryzyko, że rynek zauważy wykorzystanie operacji banku centralnego, co mogłoby mieć skutki odwrotne do zamierzonych, łącznie z tym, że korzystanie z takich operacji będzie zawsze oceniane negatywnie. Jednak ujawnianie informacji na zasadach określonych w niniejszym zaleceniu, a zwłaszcza zgodnie z kryteriami wymienionymi w pkt 3 lit. b), pozwoli uniknąć znacznych kosztów związanych z negatywnym postrzeganiem operacji płynnościowych banku centralnego.

V.4.3. Informowanie o realizacji zalecenia

V.4.3.1. Terminy

Do dnia 31 grudnia 2013 r. EUNB informuje ERRS i Radę o działaniach podjętych w celu realizacji tego zalecenia, a w razie niepodjęcia działań przedstawia odpowiednie uzasadnienie.

Do dnia 30 czerwca 2015 r. EUNB przekazuje ERRS i Radzie dodatkowe sprawozdanie dotyczące realizacji zalecenia D(1)(a)(ii). W wytycznych EUNB powinny być także określone terminy ich wdrożenia przez instytucje kredytowe.

V.4.3.2. Kryteria zgodności

W odniesieniu do zalecenia D określono następujące kryteria zgodności dla EUNB:

- a. Opracowanie wytycznych dotyczących wymogów w zakresie przejrzystości informacji, obejmujących wszystkie aspekty zalecenia D, z uwzględnieniem następujących kwestii:
 - i. Przy opracowywaniu wytycznych EUNB powinien zawsze mieć na uwadze konieczność ochrony właściwego funkcjonowania operacji banku centralnego. Zwłaszcza wymienione w pkt 3 lit. b) warunki ujawniania informacji, które mają zapobiec identyfikacji aktywów obciążonych na rzecz banku centralnego, powinny spełniać następujące kryteria: aktywa te nie powinny być ujmowane w kategorii przeznaczonej do ujawnienia, która: a) jest w normalnych warunkach stabilna; oraz b) pozwala zidentyfikować zmiany poziomu obciążenia wynikające z transakcji rynkowych w ramach innych wymogów dotyczących ujawniania informacji.
 - ii. Aby chronić integralność operacji banku centralnego, podział aktywów na obciążone i nieobciążone według rodzajów aktywów wymienionych w pkt 1 lit. a) ppkt (i) powinien być ograniczony do: 1) gotówki; 2) instrumentów dłużnych emitowanych przez rządy, banki centralne i emitentów ponadnarodowych; 3) pozostałych aktywów finansowych; oraz 4) aktywów niefinansowych.
 - iii. Aby zapewnić spójność ujawnionych informacji i chronić integralność operacji banku centralnego, klasyfikacja jakościowa aktywów obciążonych i nieobciążonych, o której mowa w pkt 1 lit. a) ppkt (ii), powinna opierać się na właściwych kryteriach, w tym na wagach ryzyka.

- iv. Powinny istnieć jasne wskazówki dotyczące definiowania aktywów obciążonych i nieobciążonych, a zwłaszcza klasyfikacji aktywów obciążonych, gdy jako zabezpieczenie wykorzystywane są pule aktywów, tak jak w przypadku systemu zabezpieczeń łącznych określonego w zasadach ramowych polityki pieniężnej Eurosystemu.
- v. Wyjaśnienie opisowe, o którym mowa w pkt 1 lit. b), powinno zawierać konkretne przykłady, w tym źródła obciążenia, objaśnienie modeli działalności i informacje o nadzabezpieczeniu. Te ostatnie powinny obejmować odpowiednio szczegółowe informacje o nadzabezpieczeniu przekraczającym wymogi minimalne, gdyż aktywa zabezpieczające przekraczające te wymogi mogą zostać ponownie obciążone lub w razie niewypłacalności użyte na rzecz innych wierzycieli. Wymogi minimalne mogą być mieć charakter regulacyjny, umowny lub rynkowy bądź wynikać z przyjętej praktyki.
- vi. W wytycznych należy zaznaczyć, że dane ilościowe dotyczące aktywów obciążonych i nieobciążonych muszą przedstawiać medianę: za okres sześciu miesięcy dla danych półrocznych oraz za okres dwunastu miesięcy dla danych rocznych. Przy obliczaniu mediany należy uwzględnić co najmniej sześć obserwacji miesięcznych w wypadku danych półrocznych i dwanaście obserwacji miesięcznych w wypadku danych rocznych.
- vii. W wytycznych należy podać, że czas między końcem okresu sprawozdawczego a dokonaniem ujawnienia może wynosić do pięciu miesięcy i nie powinien być dłuższy niż w przypadku rocznego sprawozdania finansowego.

b. Wydanie odpowiednich wytycznych dotyczących wymogów w zakresie przejrzystości informacji.

V.4.4. Sprawozdania z realizacji

Sprawozdania powinny odnosić się do wszystkich kryteriów zgodności.

Sprawozdanie EUNB, które ma zostać przekazane do dnia 31 grudnia 2013 r., powinno zawierać:

- a. wydane wytyczne;
- b. krótkie wyjaśnienie, jak wytyczne te przekładają się na wypełnienie zalecenia.

Do dnia 30 czerwca 2015 r. EUNB powinien przekazać dodatkowe sprawozdanie dotyczące realizacji zalecenia D(1)(a)(ii).

V.5. Zalecenie E – Obligacje zabezpieczone i inne instrumenty powodujące obciążenie aktywów

1. **Krajowym organom nadzorczym** zaleca się wskazanie najlepszych praktyk odnoszących się do zabezpieczonych obligacji oraz wspieranie harmonizacji ram krajowych.
2. **EUNB** zaleca się koordynację działań podejmowanych przez krajowe organy nadzorcze, w szczególności w związku z jakością oraz segregacją puli zabezpieczeń, wyłączeniem zabezpieczonych obligacji z masy upadłości (*insolvency remoteness*), ryzykiem dotyczącym aktywów i zobowiązań zagrażającym puli zabezpieczeń oraz ujawnianiem składu puli zabezpieczeń.
3. **EUNB** zaleca się rozważenie wydania wytycznych lub zaleceń promujących najlepsze praktyki, po prowadzeniu monitorowania funkcjonowania rynku zabezpieczonych obligacji w oparciu o te najlepsze praktyki przez okres dwóch lat. Jeżeli EUNB dostrzeże potrzebę projektu aktu prawnego w tym zakresie, powinien złożyć sprawozdanie Komisji Europejskiej i poinformować ERRS.
4. **EUNB** zaleca się przeprowadzenie oceny, czy istnieją inne instrumenty finansowe powodujące obciążenie aktywów, w przypadku których wskazanie najlepszych praktyk w systemach krajowych także byłoby korzystne. W przypadku stwierdzenia przez EUNB istnienia takich instrumentów powinien on: (i) koordynować identyfikację oraz wspomagać harmonizację przez krajowe organy nadzorcze najlepszych praktyk; (ii) na dalszym etapie podjąć działania określone w odniesieniu do zabezpieczonych obligacji w pkt 3.

V.5.1. Uzasadnienie ekonomiczne

Poniższe uzasadnienie ekonomiczne dotyczy szczególnego przypadku obligacji zabezpieczonych.

Ogólnie rzecz biorąc, jeśli zasady dotyczące obligacji zabezpieczonych są zgodne z najlepszą praktyką i bardziej porównywalne, inwestorzy – zwłaszcza zagraniczni – mogą być bardziej skłonni do nabywania takich obligacji, jako że koszty związane z zrozumieniem tych zasad są niższe. Inaczej mówiąc, wprowadzenie takich zasad może przyczynić się do zmniejszenia tarć na rynku związanych z kosztami transakcyjnymi (w kategoriach kosztu pozyskania informacji), a tym samym – do integracji rynków na poziomie Unii. Należy zauważyć, że nie dąży się tu do ustanowienia ogólnoeuropejskich limitów emisji obligacji zabezpieczonych; warto jednak zachęcać do stosowania najlepszych praktyk w celu zapewnienia wysokich standardów jakościowych.

V.5.2. Ocena – zalety i wady

Najważniejsze zalety tej propozycji:

- a. Poprawa i częściowe ujednoczenie rozmaitych zasad dotyczących obligacji zabezpieczonych oraz zasad dotyczących innych instrumentów powodujących obciążenie aktywów.
- b. Ponieważ dzięki temu zaleceniu różne zasady staną się bardziej podobne i porównywalne w zakresie najlepszych praktyk, przyczyni się ono do tego, że inwestorzy – także spoza Unii – będą chętniej przyjmować obligacje zabezpieczone, a agencje ratingowe lepiej je oceniać.
- c. Zalecenie może też mieć korzystne skutki krótkookresowe.

Najważniejsza wada tej propozycji:

- d. Koszt zmian regulacyjnych.

V.5.3. Informowanie o realizacji zalecenia

V.5.3.1. Terminy

EUNB i krajowe organy nadzorcze informują ERRS i Radę o działaniach podjętych w celu realizacji tego zalecenia, a w razie niepodjęcia działań przedstawiają odpowiednie uzasadnienie, w następujących terminach:

- a. do dnia 31 grudnia 2013 r. krajowe organy nadzorcze informują ERRS i Radę o działaniach podjętych w odpowiedzi na zalecenie E(1);
- b. do dnia 31 grudnia 2013 r. EUNB przekazuje ERRS sprawozdanie okresowe, w którym wskazuje zasady najlepszej praktyki w odniesieniu do obligacji zabezpieczonych, określone wspólnie z krajowymi organami nadzorczymi, oraz podaje, czy istnieją inne instrumenty finansowe powodujące obciążenie aktywów, w odniesieniu do których należy wskazać najlepsze praktyki;
- c. do dnia 31 grudnia 2014 r. EUNB przekazuje ERRS sprawozdanie okresowe, w którym wskazuje zasady najlepszej praktyki w odniesieniu do innych instrumentów finansowych powodujących obciążenie aktywów, jeśli instrumenty takie zostały wskazane w sprawozdaniu okresowym wymienionym powyżej w pkt b);
- d. do dnia 31 grudnia 2015 r. EUNB przekazuje ERRS i Radzie końcowe sprawozdanie zawierające ocenę funkcjonowania zasad dotyczących obligacji zabezpieczonych w zestawieniu z zasadami najlepszej praktyki oraz swoją opinię na temat zalecanych dalszych działań, gdyby uznał je za wskazane;
- e. do dnia 31 grudnia 2016 r. EUNB przekazuje ERRS i Radzie końcowe sprawozdanie zawierające ocenę funkcjonowania innych instrumentów finansowych powodujących obciążenie aktywów, w zestawieniu z zasadami najlepszej praktyki, jeśli instrumenty takie zostały określone w sprawozdaniu okresowym wymienionym powyżej w pkt b), oraz swoją opinię na temat zalecanych dalszych działań, gdyby uznał je za wskazane.

V.5.3.2. Kryteria zgodności

W odniesieniu do zalecenia E określono następujące kryteria zgodności dla krajowych organów nadzorczych:

- a. Przeprowadzenie przeglądu inicjatyw i standardów prywatnych i publicznych oraz promowanie tych, które prowadzą do stosowania najlepszych praktyk i harmonizacji w odniesieniu do obligacji zabezpieczonych i innych instrumentów powodujących obciążenie aktywów.

W odniesieniu do zalecenia E określono następujące kryteria zgodności dla EUNB:

- b. Opracowanie zasad najlepszej praktyki w odniesieniu do obligacji zabezpieczonych i innych instrumentów, które powodują obciążenie aktywów. Zasady te powinny opierać się na bardzo wiarygodnych i solidnych istniejących standardach.
- c. Monitoring rynku obligacji zabezpieczonych przez dwa lata i ocena jego zgodności z wyżej wymienionymi zasadami, a także rozważenie dalszych działań, gdyby uznano je za wskazane.
- d. W razie potrzeby podjęcia dalszych działań – opracowanie standardów, które zapewnią najwyższy możliwy poziom jakości, w celu ochrony stabilności tych instrumentów.

V.5.4. Sprawozdania z realizacji

Sprawozdania powinny odnosić się do wszystkich kryteriów zgodności.

Sprawozdanie krajowych organów nadzorczych, które ma zostać przekazane do dnia 31 grudnia 2013 r., powinno zawierać przegląd inicjatyw i standardów prywatnych i publicznych istniejących w danym państwie członkowskim oraz wskazanie najlepszych praktyk.

Sprawozdanie EUNB, które ma zostać przekazane do dnia 31 grudnia 2013 r., powinno zawierać zasady najlepszej praktyki dotyczące obligacji zabezpieczonych oraz ocenę, czy istnieją inne instrumenty finansowe powodujące obciążenie aktywów, wymagające wskazania najlepszych praktyk.

Sprawozdanie okresowe EUNB, które ma zostać przekazane do dnia 31 grudnia 2014 r., powinno zawierać zasady najlepszej praktyki dotyczące innych instrumentów finansowych wskazanych w ramach zalecenia E(4).

Sprawozdanie EUNB, które ma zostać przekazane do dnia 31 grudnia 2015 r., powinno zawierać ocenę funkcjonowania rynku obligacji zabezpieczonych w zestawieniu z wprowadzonymi zasadami najlepszej praktyki i opinię EUNB na temat zalecanych dalszych działań, gdyby uznano je za wskazane.

Sprawozdanie EUNB, które ma zostać przekazane do dnia 31 grudnia 2016 r., powinno zawierać ocenę funkcjonowania rynku innych instrumentów, które powodują obciążenie, zidentyfikowanych zgodnie z zasadami najlepszej praktyki, oraz opinię EUNB na temat zalecanych dalszych działań, gdyby uznano je za wskazane.

V.6. ERRS zapoznaje się z innymi inicjatywami

ERRS zapoznała się także z realizowanymi obecnie inicjatywami prywatnymi, które mają ożywić inne obszary rynku finansowania. Należy tu wymienić zwłaszcza inicjatywę Prime Collateralised Securities (PCS) dotyczącą „znakowania” instrumentów (ang. *labelling*), której celem jest wprowadzenie większej jasności w określaniu warunków sekurytyzacji. Pewne aspekty rynku sekurytyzacji można wprawdzie uznać za jedną z przyczyn wystąpienia kryzysu finansowego w 2008 r., ale niektóre rodzaje sekurytyzacji, jako element szerszego zestawu źródeł finansowania, mogą być korzystne dla sektora bankowego jako całości, pod warunkiem, że będą jasno uregulowane i rozumiane.

Ta inicjatywa prywatna zakłada, że tylko instrumenty spełniające określone kryteria będą mogły nosić „znak”. ERRS uważa, że jeżeli inicjatywa ta zostanie odpowiednio wdrożona, może spowodować wzrost zaufania na rynku dzięki standaryzacji i dyktowanej przez rynek harmonizacji, co może przyczynić się do ponownego ożywienia jednego z elementów szerszego zbioru źródeł finansowania. Istnieją także inne inicjatywy na szczeblu krajowym, np. inicjatywa HFC (Holland Financial Centre) holenderskiego stowarzyszenia na rzecz sekurytyzacji (Dutch Securitisation Association), która obejmuje standaryzację terminologii i ujawniania informacji w sprawie papierów wartościowych zabezpieczonych hipotekami na nieruchomościach mieszkaniowych.

ERRS zapoznała się także z prywatnymi inicjatywami na rzecz „znakowania” obligacji zabezpieczonych, które mają zwiększyć jasność warunków dotyczących tych obligacji. „Znak” będą mogły nosić obligacje spełniające określone kryteria. Tak jak w wypadku sekurytyzacji, inicjatywa ta, jeśli zostanie właściwie wdrożona, powinna nieco poprawić zaufanie na rynku, co może w pewnym stopniu przyczynić się do standaryzacji i dyktowanej przez rynek harmonizacji.

VI. WYNIKI BADANIA DOTYCZĄCEGO OBCIĄŻENIA AKTYWÓW I NOWYCH FORM FINANSOWANIA – UWAGI METODOLOGICZNE I STATYSTYCZNE

VI.1. Uwagi metodologiczne

VI.1.1. Ogólny opis zbioru danych

Późną wiosną 2012 r. ERRS przeprowadziła badanie dotyczące obciążenia aktywów i nowych form finansowania. Wszystkie wyniki przedstawione w niniejszym załączniku oraz wszystkie wyniki przytoczone w tekście głównym jako pochodzące z „badania ERRS dotyczącego obciążenia aktywów i nowych form finansowania” odnoszą się do tego jednorazowego badania, w którym zebrano dane na koniec 2011 r. Zebrano ponadto, starając się zrobić to jak najlepiej, pewne dane na koniec 2007 r., aby umożliwić dokonanie porównań z sytuacją sprzed kryzysu. Dane zebrane od banków obejmowały różne aspekty obciążania aktywów i nowych form finansowania.

Informacje zostały zebrane w sposób w pełni skonsolidowany. Dołożono wszelkich starań, by ostrożnie wyznaczyć zakres konsolidacji (tj. wyłączyć wszelkie ekspozycje pochodzące ze spółek zależnych niebędących bankami).

W badaniu należało podać informacje o obciążonych aktywach i odpowiadających im zobowiązaniach w rozbiu na rodzaje wykorzystanych zabezpieczeń (np. obligacje skarbowe, kredyty mieszkaniowe itp.) i na rodzaje finansowania zabezpieczonego (np. obligacje zabezpieczone, transakcje repo, swapy płynnościowe, finansowanie z banku centralnego). Informacje dotyczyły także aktywów obciążonych z powodów niezwiązanych z pozyskiwaniem finansowania (np. transakcje pochodne). Aby umożliwić porównanie sytuacji na koniec 2011 r. i sprzed kryzysu, powyższe informacje należało podać wg stanu na koniec 2011 r. i (starając się zrobić to jak najlepiej) na koniec 2007 r.

Badanie objęło także informacje na temat finansowania – zabezpieczonego i niezabezpieczonego – w podziale na kontrahentów (np. banki centralne, inne instytucje finansowe itd.), w tym dane na koniec 2011 r. dotyczące obciążonych aktywów odpowiadających temu finansowaniu.

Ponadto w badaniu zebrano pewną ilość informacji dotyczących aktywów obciążonych i nieobciążonych w podziale według jakości kredytowej na podstawie wskaźników LTV (dla kredytów zabezpieczonych na nieruchomościach) lub ustawowych wag ryzyka. Jako że poziom obciążenia aktywów banków może w dużym stopniu zależeć od występowania niekorzystnych zdarzeń, informacje dotyczące warunkowego obciążenia aktywów zostały zebrane według trzech negatywnych scenariuszy: obniżenia ratingu samego banku, spadku wartości przekazanego zabezpieczenia oraz wzrostu wskaźnika LTV dla zabezpieczonych kredytów. Ponieważ banki oszacowały skutki każdego z tych scenariuszy w własnym zakresie, użyte przez nie założenia i metody mogły się różnić.

I wreszcie, zebrano także informacje dotyczące nowych form finansowania, zwłaszcza finansowania się banków poprzez swapy płynnościowe i fundusze ETF. Informacje te objęły porównanie wartości papierów wartościowych pożyczonych od banków i pożyczonych bankom, w przypadku swapów płynnościowych również w ogólnym rozbiu na kontrahentów. Zebrano dane na koniec 2011 r. oraz, starając się zrobić to jak najlepiej, na koniec 2007 r.

VI.1.2. *Niektóre aspekty metodologiczne*

Aby właściwie zinterpretować wstępne wyniki przedstawionej analizy danych, należy mieć na względzie następujące kwestie metodologiczne.

Finansowanie z banku centralnego zostało uznane za osobną kategorię. W transakcjach z bankiem centralnym nie ujęto swapów płynnościowych (w tym transakcji repo). W wypadku obligacji zabezpieczonych i innych zabezpieczonych papierów niewprowadzonych na rynek (zachowanych papierów wartościowych) w formularzu podano jedynie aktywa obciążone, gdyż papiery te same w sobie nie stanowiły jeszcze źródła finansowania.

Ogólnie nie wykazano pozycji pozabilansowych, z wyjątkiem zachowanych papierów wartościowych i ponownie wykorzystanych zabezpieczeń z transakcji reverse repo (określanych jako „równoległe transakcje repo”). Zatem przedstawiony poziom obciążenia zasadniczo nie uwzględnia aktywów nieobciążonych, które mogły zostać wykazane jako pozycje pozabilansowe.

VI.1.3. *Kontrola jakości danych*

Wszystkie dane zebrane w tym badaniu przeszły szczegółową kontrolę jakości, podczas której sprawdzono ich spójność w obrębie danego banku i między różnymi bankami. Tam, gdzie było to potrzebne i możliwe, dane skorygowano, by zapewnić spójność całego zbioru danych. W większości przypadków problemy dotyczyły niejasnej interpretacji, braku spójności lub niepewności danych dostarczonych przez banki. W rozwiązaniu najbardziej skomplikowanych przypadków pomogły krajowe organy nadzoru, które w miarę możliwości również dostarczyły skorygowane dane. Mimo to niektóre dane jednostkowe musiały zostać pominięte z powodu niepewnej wiarygodności lub braku interpretacji ekonomicznej⁽¹⁾.

Spśród 54 banków z początkowej próby dane lub informacje jakościowe dostarczyło 51, co odpowiadało ok. 99 % próby i ponad 60 % systemu bankowego Unii. Jednak stopień kompletności i poziom jakości danych znacznie się różnił nie tylko między bankami, ale nawet między tabelami pochodzącymi od tego samego banku. Przede wszystkim dla większości banków brakowało danych za 2007 r., a jakość i kompletność danych dotyczących jakości kredytowej aktywów obciążonych i nieobciążonych, obciążenia warunkowego i nowych rodzajów instrumentów finansowania była znacznie niższa niż w przypadku danych z innych części formularza.

⁽¹⁾ W związku z tym próby banków na różnych rodzajach wykresów mogą być niejednakowe; jednak podstawą wszystkich wykresów, na których przedstawiono porównania między 2007 a 2011 r., jest próba banków, które podały dane za oba te lata. W sumie brakujące i niewiarygodne dane jednostkowe stanowią mniej więcej jedną czwartą całego zbioru danych (z czego znaczna większość to dane brakujące).

VI.2. Obciążenie

VI.2.1. Poziomy obciążenia

Wykres 29

Rozkład wskaźnika aktywów obciążonych (bez równoległych transakcji repo) do aktywów ogółem, koniec 2011 (pola niebieskie) i koniec 2007 (pola szare)



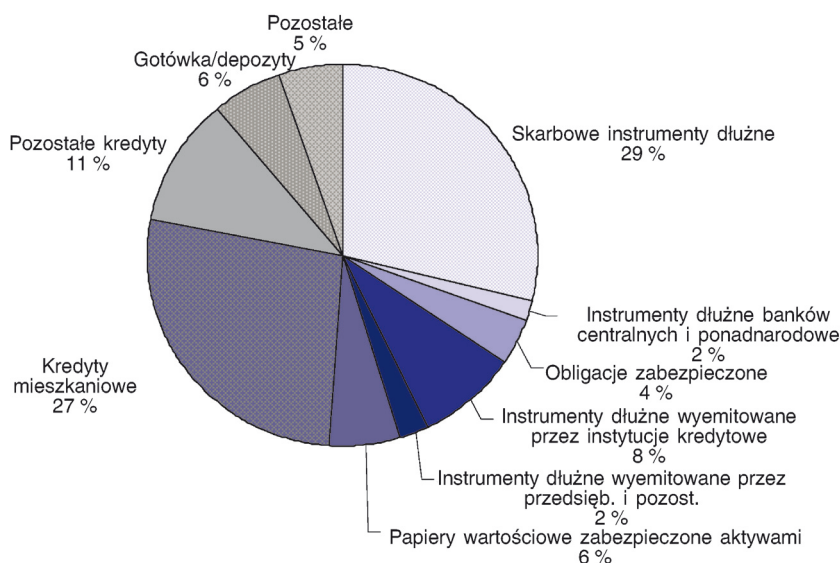
Źródło: Badanie ERRS dotyczące obciążenia aktywów i nowych form finansowania.

Zakres: 51 banków (dane na koniec 2011), 28 banków (dane na koniec 2007).

Uwagi: Najniższa wartość w przedziale przedstawia udział obciążonych aktywów ogółem (pomniejszonych o wartość zachowanych papierów wartościowych w bankach, gdzie mogły zostać włączone do innych obligacji lub innych papierów zabezpieczonych) w łącznej wartości aktywów powiększonej o wartość równoległych transakcji repo. Średnia wartość (w legendzie oznaczona symbolem *) przedstawia udział łącznych obciążonych aktywów (w tym równoległych transakcji repo) w łącznej wartości aktywów powiększonej o wartość równoległych transakcji repo. Najwyższa wartość (w legendzie oznaczona symbolem **) przedstawia udział łącznych obciążonych aktywów (w tym równoległych transakcji repo) w łącznej wartości aktywów, według dostarczonych danych. W przypadku banków, których metody sprawozdawcze jasno wynikają z danych, współczynnik obciążenia nie został poddany opisanym powyżej korektom, a przedziały niepewności są znikome.

Wykres 30

Obciążone aktywa wg rodzaju zabezpieczenia, koniec 2011

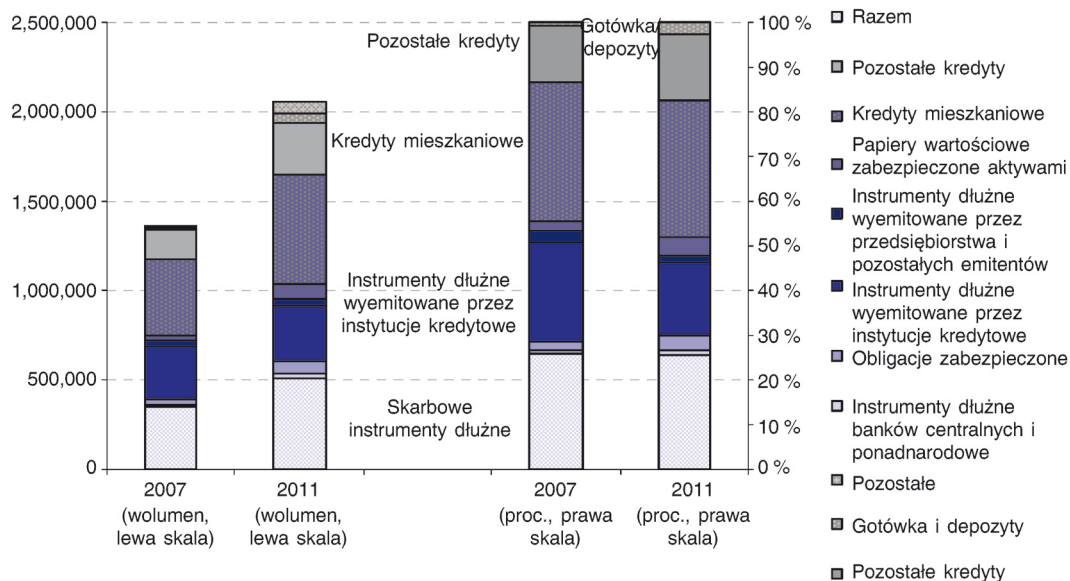


Źródło: Badanie ERRS dotyczące obciążenia aktywów i nowych form finansowania.

Zakres: 49 banków.

Wykres 31

Obciążone aktywa wg rodzaju zabezpieczeń w 2007 i 2011 (w mln EUR i proc.)



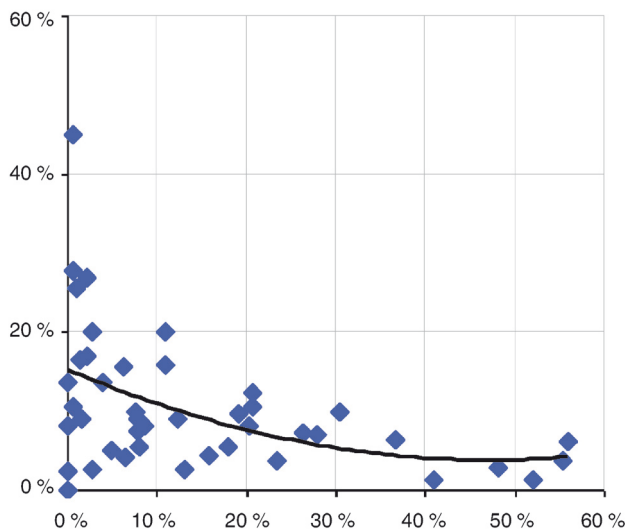
Źródło: Badanie ERRS dotyczące obciążenia aktywów i nowych form finansowania.

Zakres: 24 banki.

Uwaga: Próba banków dla danych za 2007 i 2011 jest taka sama.

Wykres 32

Stosunek struktury nieobciążonych aktywów kwalifikowanych jako zabezpieczenie finansowania z banku centralnego do ich udziału w aktywach ogółem, koniec 2011



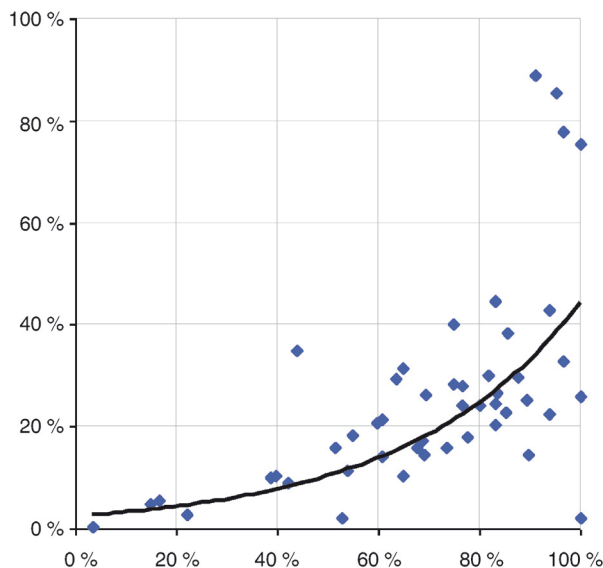
Źródło: Badanie ERRS dotyczące obciążenia aktywów i nowych form finansowania.

Zakres: 43 banki.

Uwagi: Na osi poziomej przedstawiono udział nieobciążonych aktywów dopuszczanych jako zabezpieczenie finansowania z banku centralnego, wyrażony jako procent aktywów ogółem. Na osi pionowej przedstawiono udział instrumentów dłużnych wyemitowanych przez instytucje kredytowe (z wyłączeniem obligacji zabezpieczonych) oraz przez przedsiębiorstwa i pozostałych emitentów, wyrażony jako procent wszystkich nieobciążonych aktywów dopuszczanych jako zabezpieczenie w operacjach banku centralnego.

Wykres 33

Nieobciążone aktywa kwalifikowane i poziom obciążenia



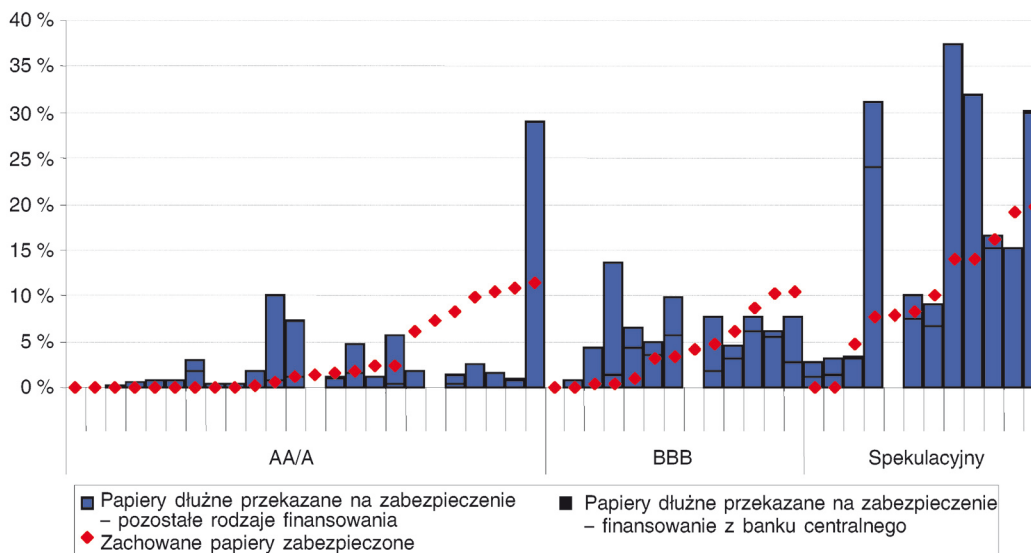
Źródło: Badanie ERRS dotyczące obciążenia aktywów i nowych form finansowania.

Zakres: 48 banków.

Uwagi: Na osi poziomej przedstawiono relację aktywów obciążonych (z wyłączeniem równoległych transakcji repo) do sumy obciążonych i nieobciążonych aktywów dopuszczanych jako zabezpieczenie finansowania z banku centralnego. Na osi pionowej przedstawiono poziom obciążenia.

Wykres 34

Zachowane papiery zabezpieczone i przekazane na zabezpieczenie papiery dłużne wg grup banków o różnym ratingu, koniec 2011



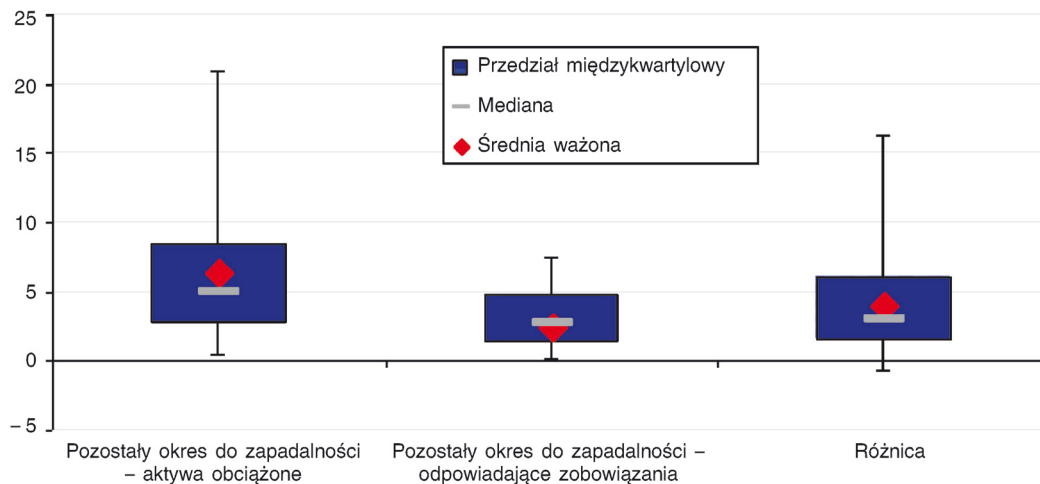
Źródła: Badanie ERRS dotyczące obciążenia aktywów i nowych form finansowania oraz Bloomberg.

Zakres: 24 banki o ratingu AA/A, 13 banków o ratingu BBB, 12 banków o ratingu spekulacyjnym.

Uwagi: Wszystkie dane wyrażone jako procent aktywów ogółem. Papiery dłużne przekazane na zabezpieczenie obejmują instrumenty dłużne wyemitowane przez spółki finansowe (banki i spółki niebędące bankami) i przedsiębiorstwa oraz papiery wartościowe zabezpieczone aktywami.

VI.2.2. Terminy zapadalności obciążonych aktywów i odpowiadających im zobowiązań

Wykres 35

Rozkład pozostałych okresów zapadalności obciążonych aktywów i odpowiadających im zobowiązań oraz różnicy między tymi okresami, koniec 2011 (w latach)

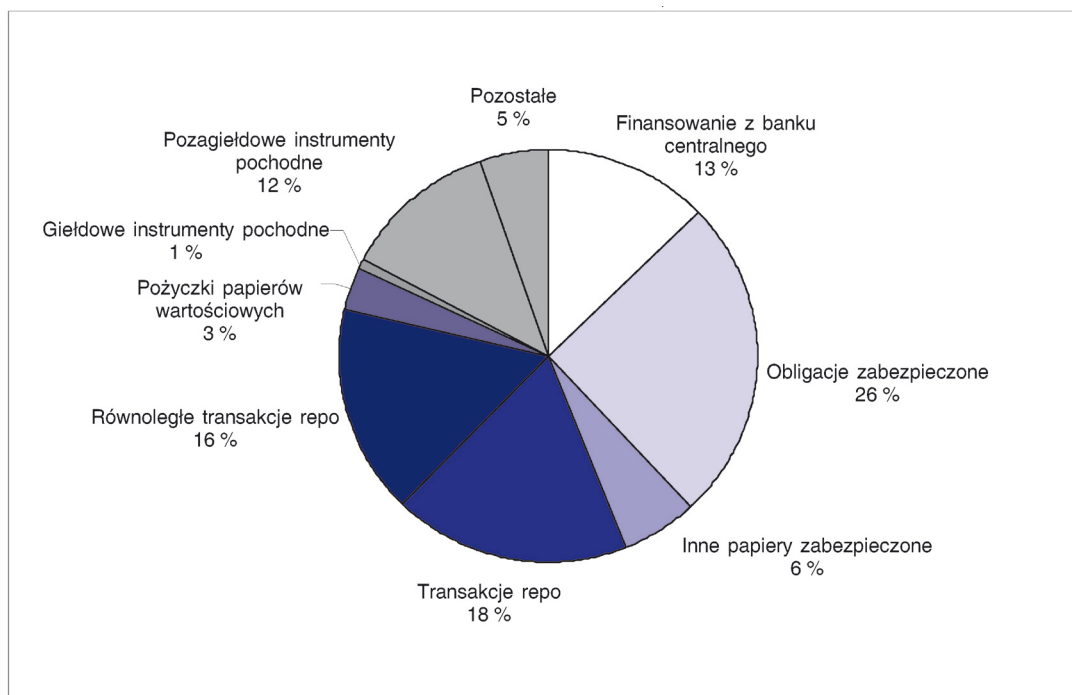
Źródło: Badanie ERRS dotyczące obciążenia aktywów i nowych form finansowania.

Zakres: 22 banki.

Uwagi: Średnie ważone pozostałego okresu zapadalności przedstawiają średnie poszczególnych banków ważone wartością ich obciążonych aktywów i odpowiadających im zobowiązań. Różnica jest różnicą między długością pozostałego okresu zapadalności obciążonych aktywów i odpowiadających im zobowiązań dla poszczególnych banków a rozkładem tej różnicy. W tym wypadku średnia ważona przedstawia różnicę między średnimi ważonymi obciążonych aktywów i odpowiadających im zobowiązań.

VI.3. Finansowanie zabezpieczone

Wykres 36

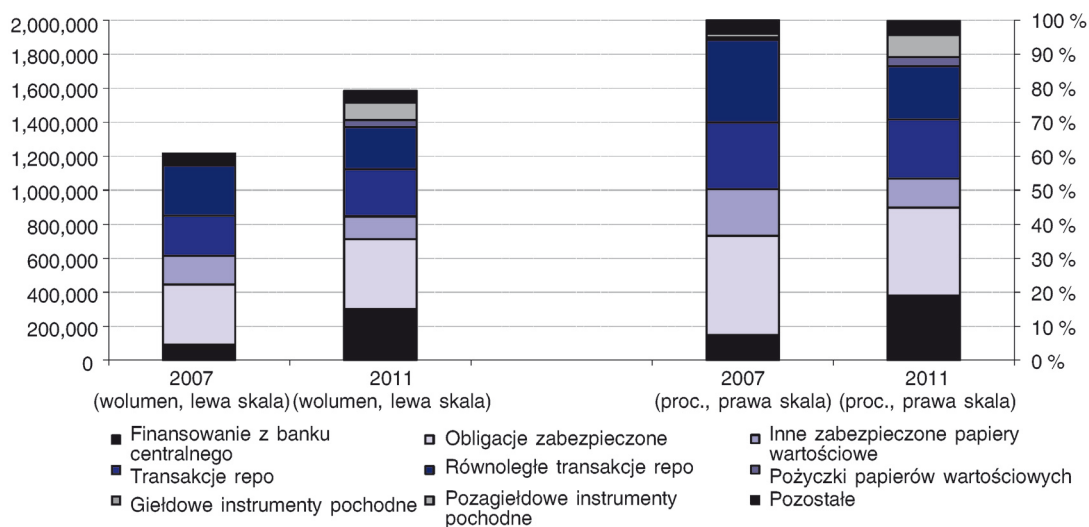
Podział finansowania zabezpieczonego i instrumentów pochodnych, dane na koniec 2011

Źródło: Badanie ERRS dotyczące obciążenia aktywów i nowych form finansowania.

Zakres: 48 banków.

Wykres 37

Podział finansowania zabezpieczonego i instrumentów pochodnych, dane na koniec 2007 i koniec 2011 (w mln EUR i w proc.)



Źródło: Badanie ERRS dotyczące obciążenia aktywów i nowych form finansowania.

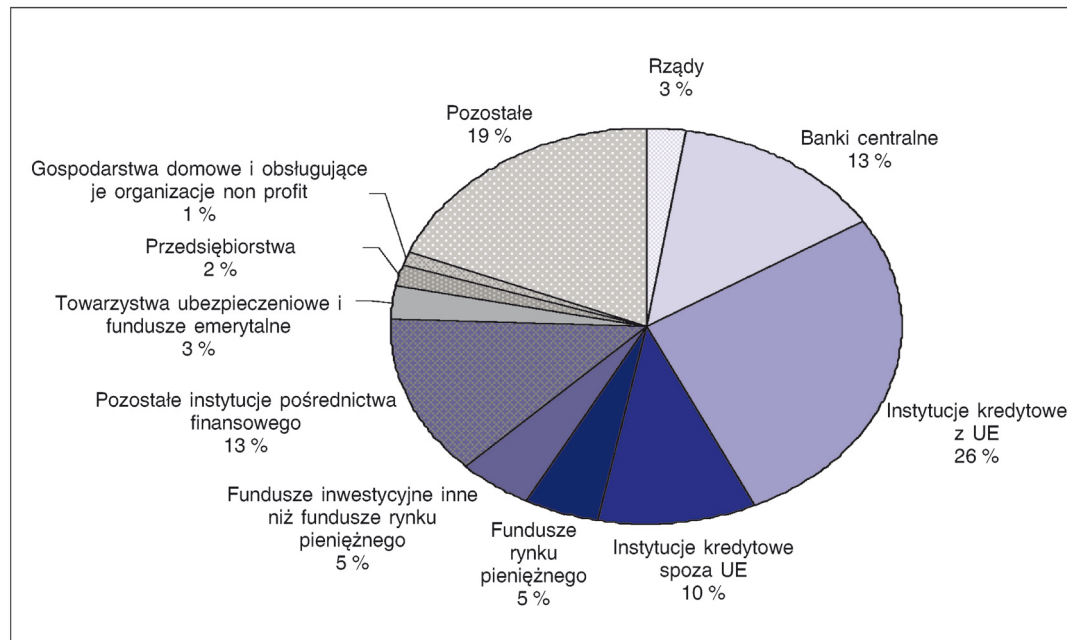
Zakres: 27 banków.

Uwaga: Próba banków dla danych za 2007 i 2011 jest taka sama.

VI.4. Kontrahenci

Wykres 38

Podział dopasowanych zobowiązań wg rodzajów kontrahentów, dane na koniec 2011



Źródło: Badanie ERRS dotyczące obciążenia aktywów i nowych form finansowania.

Zakres: 42 banki.

Uwagi: Z powodu niepewności banków przy wskazaniu własności wyemitowanych obligacji zabezpieczonych i innych zbywalnych papierów wartościowych, zakres danych na tym wykresie w zakresie odpowiadających zobowiązań jest o ok. 26% mniejszy niż na wykresie 36. Dotyczy to także kategorii równoległych transakcji repo. Ponadto część banków dodała te wartości bezpośrednio do kategorii „inni kontrahenci”.