

# Problemy i poglądy



DOI: 10.26354/bb.1.3.92.2023

Ewa Miklaszewska\*  
ORCID: 0000-0003-2208-683X  
uumiklas@cyf-kr.du.pl

## Problemy stabilności dużych banków w świetle doświadczeń kryzysów finansowych

### Streszczenie

Artykuł koncentruje się na problemach związanych z kwestiami regulacyjnymi i nadzorczymi dotyczącymi stabilizowania dużych globalnych banków, które zostały ujawnione podczas niedawnych kryzysów: globalnego kryzysu finansowego z lat 2007–2009, kryzysu ekonomicznego związanego z pandemią COVID-19 w 2020 r. i niedawnych problemów banków Zachodniego Wybrzeża USA (marzec–maj 2023). Inspiracją do powstania tekstu były też dyskusje, jakie miały miejsce podczas konferencji: *This time is different: post-pandemic banking and financial markets*, która odbyła się w Uniwersytecie Ekonomicznym w Krakowie w kwietniu 2023 r. Celem artykułu jest analiza problemów ujawnionych przez kryzysy lub szoki zewnętrzne, oraz przedstawienie syntezy doświadczeń w aspekcie prowadzenia polityki publicznej wobec dużych banków.

**Słowa kluczowe:** kryzys finansowy, upadki banków, regulacje bankowe, TBTF

**Kody JEL:** G01, G21, G28

---

\* Ewa Miklaszewska – profesor, Katedra Bankowości i Globalnego Systemu Finansowego, Uniwersytet Ekonomiczny w Krakowie.

## Stability of large banks in light of the experience of financial crises

### Abstract

The article focuses on problems related to regulatory and supervisory problems of stabilizing large global banks, which were revealed during the recent crises: the global financial crisis of 2007–2009, the economic crisis related to the COVID-19 pandemic in 2020 and the recent problems of the US West Coast banks (March–May 2023). The text was also inspired by discussions that took place during the conference: “*This time is different: post-pandemic banking and financial markets*,” held at the Cracow University of Economics in April 2023. The purpose of the article is to analyze the problems revealed by crises or external shocks, and to provide a synthesis of experiences related to public policy towards large banks.

**Keywords:** financial crisis, bank failure, banking regulations, TBTF

**JEL codes:** G01, G21, G28

### Wstęp

Kryzysy finansowe są częstym zjawiskiem na rynkach finansowych, a każdy kryzys jest lekcją, która pomaga doskonalić system zarządczy w bankach oraz regulacyjno-nadzorczy w państwie lub na rynku globalnym. W znanej publikacji *This time is different* (Reinhard i Rogoff 2011) autorzy na podstawie analizy historycznej przekonują, że kryzysy mają bardzo powtarzalne schematy oparte na bańce spekulacyjnej, którą zazwyczaj ignorujemy. Często powodem niestabilności są problemy dużych banków, określanych jako TBTF. Po kryzysie finansowym 2008 r. reformy regulacyjno-nadzorcze miały położyć kres doktrynie „zbyt duży, by upaść”, zgodnie z którą największe instytucje bankowe są tak duże i integralnie połączone z systemem finansowym, że rząd nie może pozwolić sobie na ich upadek. W wyniku reform największe banki na świecie są znacznie lepiej skapitalizowane niż przed 2008 r., ale są też znacznie większe. Cztery największe chińskie banki zwiększyły swoje aktywa ponad trzykrotnie w ciągu ostatnich 10 lat, a JP Morgan dwukrotnie. Według S&P Global, wśród największych globalnych banków na koniec 2022 r. było 37 banków o aktywach powyżej 1 biliona dol. USA., z czego 11 w Chinach, 6 w USA, 5 we Francji, 4 w Japonii, 3 w Wielkiej Brytanii i Kanadzie i po jednym we Włoszech, Niemczech, Szwajcarii i Niderlandach.

Na tle tych procesów w artykule postawiono pytanie, czy duże globalne banki, które były główną przyczyną największego od dekad kryzysu finansowego w 2008 r., zdały *stress test* w kryzysie pandemii COVID-19 i jej następstwach oraz, jakie wnioski płyną z tych doświadczeń dla systemów regulacyjno-nadzorczych.

**Tabela 1. Największe globalne banki według aktywów na koniec 2022 r. (w bln dol. USA)**

Ranking	Bank	Siedziba	Aktywa
1	Industrial and Commercial Bank of China Ltd.	Chiny	5,7
2	China Construction Bank Corp.	Chiny	5,0
3	Agricultural Bank of China Ltd.	Chiny	4,9
4	Bank of China Ltd.	Chiny	4,2
5	JPMorgan Chase & Co.	USA	3,7
6	Bank of America Corp.	USA	3,0
7	Mitsubishi UFJ Financial Group Inc.	Japonia	2,9
8	HSBC Holdings PLC	Wielka Brytania	2,8
9	BNP Paribas SA	Francja	2,8
10	Crédit Agricole Group	Francja	2,5
11	Citigroup Inc.	USA	2,4
12	Postal Savings Bank of China Co. Ltd.	Chiny	2,0
13	Sumitomo Mitsui Financial Group Inc.	Japonia	2,0
14	Mizuho Financial Group Inc.	Japonia	1,9
15	Bank of Communications Co. Ltd.	Chiny	1,9
16	Wells Fargo & Co.	USA	1,9
17	Banco Santander SA	Hiszpania	1,8
18	Barclays PLC	Wielka Brytania	1,8
19	JAPAN POST BANK Co. Ltd.	Japonia	1,7
20	UBS Group AG	Szwajcaria	1,7

Źródło: [www.spglobal.com/marketintelligence/en/news-insights/research/the-world-s-100-largest-banks-2023](https://www.spglobal.com/marketintelligence/en/news-insights/research/the-world-s-100-largest-banks-2023)

W literaturze podaje się na ogół dwa podstawowe powody wprowadzania regulacji bankowych: zapewnienie bezpieczeństwa banków i ograniczenia ryzyka systemowego, oraz ochronę deponentów (Pyka i in. 2019). Ogromny wkład w zrozumienie roli banków w gospodarce oraz roli stabilności systemowej wnieśli laureaci Nagrody Banku Szwecji im. Alfreda Nobla w dziedzinie ekonomii w 2022 r. – Ben Bernanke, Douglas Diamond i Philip Dybvig. W podstawowych pracach z lat 1980 podkreślali szczególnie przyczyny i konsekwencje paniki bankowej (Diamond, Dybvig 1983), oraz znaczenie efektywnej akcji kredytowej (Bernanke 2018 i 2022),

ilustrując to doświadczeniami Wielkiego Kryzysu z lat 30. XIX w. Na bazie tradycyjnego modelu paniki bankowej pokazali też, że banki są z natury niestabilne, ponieważ odpowiadają za długoterminowe źródła finansowania (kredyty hipoteczne, kredyty inwestycyjne dla firm) i jednocześnie posiadają krótkoterminowe zobowiązania w postaci depozytów. Komitet Noblowski w uzasadnieniu nagrody podkreślił też, że nieefektywność rynku kredytowego ma konsekwencje makroekonomiczne i sprawia, że recesja jest stosunkowo długa i poważna, co uzasadnia potrzebę zdecydowanej reakcji na systemowe kryzysy finansowe (KVA 2022). W retrospektywnej monografii Bernanke, Geithner i Paulson (2019) uczestniczący osobiście w zarządzaniu kryzysem z lat 2007–2009 wskazali, że był on klasycznym przykładem paniki na rynku finansowym, a zmasowane działania stabilizujące instytucje finansowe prowadzone przez Fed. i Sekretarza Skarbu USA H. Paulsona miały na celu nie tylko ratowanie instytucji finansowych, ale przede wszystkim gospodarki, poprzez podtrzymanie akcji kredytowej. To, że efektywny rynek kredytowy odgrywa podstawową rolę w rozwoju gospodarczym, dowodzą analizy danych empirycznych. Na koniec 2021 r. na rynku globalnym wartość kredytu bankowego dla sektora prywatnego w stosunku do PKB wynosiła, dla krajów o niskim dochodzie (LI) 12%, o średnim dochodzie (MI) 135%, a o wysokim dochodzie (HI) 162% (The World Bank 2022).

Banki zazwyczaj polegają na funduszach krótkoterminowych (depozyty, niezabezpieczone papiery wartościowe lub umowy odkupu), co powoduje, że są narażone na zmianę preferencji deponentów, a nawet panikę, podczas której klienci tracą zaufanie i w pośpiechu wycofują swoje środki. Klasycznym przykładem paniki na rynku finansowym są lata 1929–1933, kiedy doszło do zamarcia kanału kredytowego w USA, a ponad 40% z działających wówczas 25 000 banków upadło (Bernanke 1983). Podobnie symptomy paniki bankowej podczas kryzysu 2007–2009 spowodowały zarówno podwyższenie gwarancji dla depozytów, jak i zaburzenia w akcji kredytowej.

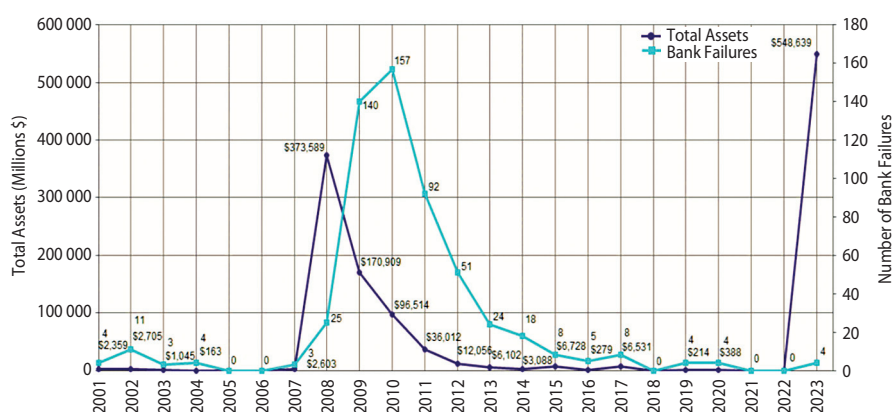
## 1. Dlaczego duże banki upadają?

Historia kryzysów bankowych wykazuje liczne błędy popełnione przez bankowców w diagnozie, strategii czy zarządzaniu ryzykiem, Ch. Calomiris (2015) podkreśla, że upadek banku może być spowodowany albo przez niespodziewany szok zewnętrzny, albo przez masowe wypłaty depozytów (tzw. run na bank). Zwraca też uwagę na efekt zarażenia związany z preferencją płynności wśród deponentów – różne czynniki mogą powodować nagły odpływ depozytów, w tym także psychologiczne. Allen (2009) upatruje przyczyn paniki bankowej i wycofywania wkładów w fundamentach ekonomicznych lub cyklach koniunkturalnych. W obu przypadkach natura kontraktu depozytowego jest pierwotną przyczyną niestabilności.

Wśród krajów wysoko rozwiniętych najwięcej udokumentowanych i dobrze zanalizowanych upadków banków miało miejsce w USA. Pomijając okres wielkiego kryzysu, wzmożona fala upadków nastąpiła w końcu lat 80. XX w. i po kryzysie 2008 r. Lata 1982–1993 to okres, kiedy upadło ok. 10% ogółu banków oraz 1/3 kas Savings

&Loans (S&L), co było związane głównie z kredytowaniem nieruchomości. Przy wzroście stóp procentowych banki mające długoterminowe kredyty o stałej i relatywnie niskiej stopie oraz finansujące kredyty krótkookresowymi depozytami o zmiennych i rosnących stopach nie mogły odbudować bazy kapitałowej (FDIC 2014). W zakresie liczby bankructw szczytowy okres to lata 2008–2012, kiedy upadło 465 banków (ok. 6% ogółu), co również było związane z problemami rynku nieruchomości (sekurytyzacja) (DeYoung 2015). W marcu 2023 r. upadły tylko cztery banki, ale o łącznych aktywach 548,6 mld dol. (FDIC 2023) (por. tab. 2).

Rysunek 1. Liczba i wolumen aktywów upadających banków w USA w latach 2001–2023



Źródło: FDIC, Bank Failures in Brief, 2001–2023, <https://www.fdic.gov/bank/historical/bank>

Analizując literaturę przedmiotu oraz sprawozdania instytucji regulacyjnych i nadzorczych (Fraser i Fraser 1991; IMF 2009; FDIC 2014; ECB 2015; Casu i in. 2022) można zidentyfikować powtarzające się, czy wręcz typowe przyczyny upadków banków:

- o podłożu psychologicznym: panika i run na depozyty,
- związane z zarządzaniem bankiem: złe zarządzanie ryzykiem, zwłaszcza kredytowym, niedokapitalizowanie, problemy z płynnością, niedopasowanie aktywów i pasywów lub brak dywersyfikacji aktywów,
- o podłożu regulacyjnym: nieadekwatne regulacje i nadzór bankowy,
- o podłożu reputacyjnym: skandale, defraudacja, powiązania polityczne, przekonanie o statusie TBTF,
- o podłożu makroekonomicznym, np. nadmiernie ekspansywna polityka pieniężna (niskie stopy procentowe) i fiskalna mogą powodować boomy kredytowe, wzrost zadłużenia gospodarstw domowych i przedsiębiorstw oraz przeinwestowanie w aktywa rzeczowe (bańka na rynku nieruchomości),
- związane z ryzykiem systemowym, które zawiera wszystkie czynniki, które mogą naruszyć stabilność finansową.

Tabela 2. Charakterystyka procesu upadłościowego banków w USA, marzec-lipiec 2023 r.<sup>a</sup>

Data upadku	Nazwa banku	Szacunkowe aktywa (mln \$ USA)	Szacunkowe depozyty (mln \$ USA)	Nabywca masy upadłościowej
10.03.2023	Silicon Valley Bank, Santa Clara, CA	209 000	175 400	FDIC przeniosła depozyty i aktywa do banku pomostowego, który następnie sprzedała First-Citizens Bank & Trust Company, Raleigh, NC
12.03.2023	Signature Bank, New York, NY	110 400	88 600	FDIC przejęła masę upadłościową, przejętą później przez Flagstar Bank, NA – spółkę córkę New York Community Bancorp, Inc., Westbury, NY.
1.05.2023	First Republic Bank, San Francisco, CA	229 100	103 900	Depozyty i aktywa przejęte przez JP Morgan Chase Bank.
28.07.2023	Heartland Tri-State Bank, Elkhart, KS	139	130	Depozyty i aktywa przejęte przez Dream First Bank, NA.

<sup>a</sup> Szeroką charakterystykę problemów finansowych banków w USA w marcu 2023 r. zawiera artykuł Michalewicz (2023).

Źródło: FDIC, Bank Failures in Brief, 2001–2023, <https://www.fdic.gov/bank/historical/bank>

Według FDIC (2014), banki są bardzo podatne na niestabilność makroekonomiczną, która jest szczególnie groźna jeśli występuje:

- presja na wycenę – ceny aktywów są wysokie w stosunku do fundamentów ekonomicznych lub norm historycznych,
- w sytuacji nadmiernego zaciągania kredytów przez przedsiębiorstwa i gospodarstwa domowe,
- w sytuacji nadmiernej dźwigni finansowej powodującej ryzyko, że instytucje finansowe nie będą miały wystarczającej zdolności do absorpcji strat w przypadku niekorzystnych wstrząsów,
- w sytuacji krótkookresowego finansowania depozytowego, przy braku płynności aktywów, co może zachęcać inwestorów do szybkiego wycofywania środków w przypadku runu. Instytucje finansowe mogą być wtedy zmuszone do szybkiej sprzedaży aktywów, ponosząc znaczne straty, a potencjalnie nawet stając się niewypłacalnymi.

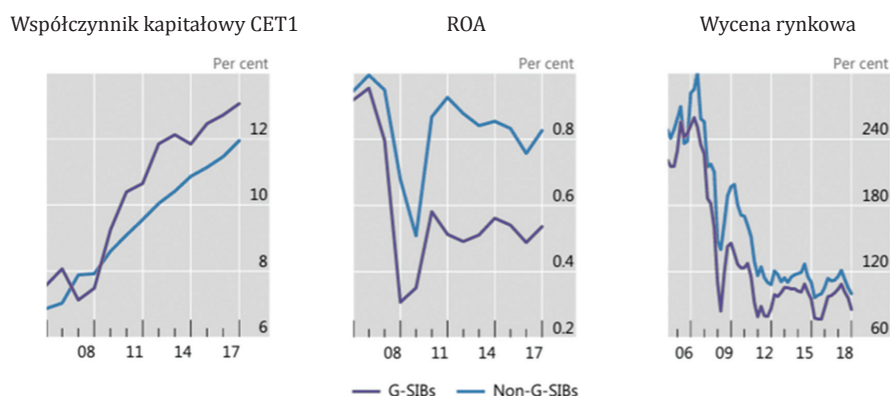
Powody niestabilności i idące za tym priorytety nadzorcze zmieniają się też w czasie, w zależności od sytuacji na rynku globalnym i lokalnym. Na rok 2023 FED za główne ryzyka i priorytety nadzorcze uważa (FED 2023a, 2023b):

- ryzyko kredytowe, głównie w zakresie portfeli kredytowych o podwyższonym ryzyku oraz zdolności do spłaty kredytów w sytuacji niestabilnych stóp procentowych, koncentracja portfela, zwłaszcza w zakresie kredytów hipotecznych,
- ryzyko płynności, zwłaszcza w zakresie planów awaryjnego finansowania, oraz pokrycia płynności nieubezpieczonych depozytów,
- inne ryzyka, głównie stopy procentowej, papierów wartościowych, adekwatności kapitałowej, ryzyka operacyjnego, w tym zarządzanie ryzykiem kontrahenta, oraz cyberryzyka i ryzyka technologiczne.

Priorytety te wynikają z doświadczenia kryzysu banków regionalnych w USA w marcu 2023 r., gdzie niestabilne otoczenie gospodarcze i rosnące stopy procentowe wpłynęły na ryzyko kredytowe i płynności. Wartość księgową inwestycyjnych papierów wartościowych znacznie spadła, a w przypadku niektórych banków odbiło się to na ich kapitale. Problemy te pokazały także ryzyko związane z koncentracją źródeł finansowania i złym zarządzaniem ryzykiem stopy procentowej (Acharya i in. 2023).

Ryzyko systemowe stwarzane przez bank zależy od jego znaczenia systemowego i odporności (ECB 2020). W wyniku restrukturyzacji pokryzysowej duże banki – G-SIBs, stały się bardziej odporne dzięki zwiększeniu buforów kapitałowych i przejściu na bardziej stabilne źródła finansowania (Hryckiewicz i in. 2022). Problemem pozostaje ich niska rentowność. Pomiar ryzyka systemowego pozostaje jednak trudny, gdyż miary ryzyka systemowego mogą nie doceniać wpływu złożonych powiązań w sektorze bankowym, zwłaszcza w okresach napięć, ryzyko może migrować poza tradycyjny sektor bankowy, a tym samym poza zakres ram G-SIB. Ryzyko systemowe i pokusa nadużycia nie są też bezpośrednio obserwowalne (Goel, Lewrick, Mathur 2019).

**Rysunek 2. Porównanie podstawowych wskaźników dla G-SIBs i pozostałych banków**



Źródło: C. Buch, *Financial Stability and Too-Big-to-Fail after the Covid-19 Pandemic*, Deutsche Bundesbank, 16.12.2020, <https://www.bundesbank.de/en/press/speeches/financial-stability-and-too-big-to-fail-after-the-covid-19-pandemic-854084#tar-4>



Analizując stabilność dużych banków, na ogół słabo akcentowane są czynniki polityczne, które tworzą motywację do działań ryzykownych lub nawet hazardowych. Calomiris (2015) i Calomiris i Haber (2014) pokazują, że chroniczne kryzysy bankowe i brak rozwiniętej akcji kredytowej nie są dziełem przypadku, np. w USA od 1849 r. było 12 kryzysów systemowych, w Kanadzie żadnego, a w Argentynie kryzys jest permanentny. Autorzy konkludują, że kryzysy bankowe powodowane są często przez interwencje polityczne i lobbying grup interesów. Podobne wnioski wyciąga Royo (2013 i 2020) na podstawie doświadczeń hiszpańskich. Jego książki analizują polityczne korzenie kryzysów bankowych w Hiszpanii i koncentrują się na procesie negocjacji politycznych w bankach regionalnych (caja, kataloński caixa) które były własnością lokalnych samorządów. Banki komercyjne i lokalne cajas miały inne systemy i podejścia regulacyjne. Te drugie, poprzez naciski grup interesów znacząco przyczyniły się do napędzania bańki na rynku nieruchomości przed 2007 r., a poprzez kierowanie ogromnych kredytów do sektora budowlanego i nieruchomości spowodowały *property-linked* kryzys. Stworzono też system szczodrego finansowania rządów regionalnych. W rezultacie, z 45 cajas istniejących na początku kryzysu w 2007 r., tylko dwie przetrwały w pierwotnej formie, co w efekcie doprowadziło do likwidacji modelu banków lokalnych w Hiszpanii. Restrukturyzacja cajas pochłonęła też ogromne fundusze rządowe i europejskie. Rząd hiszpański podjął wiele działań, między innymi tworząc specjalną instytucję Frob (Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria) w 2009 r., której celem była pomoc w restrukturyzacji i konsolidacji hiszpańskiego sektora bankowego. W odpowiedzi na kryzys, w grudniu 2010 r. siedem dużych kas regionalnych połączyło się, tworząc nowy konglomerat bankowy – Bankia, który stał się bankiem TBTF (czwarty największy bank Hiszpanii). W 2012 r. bank został częściowo znacjonalizowany przez rząd Hiszpanii i otrzymał 4,5 mld euro pomocy rządowej. Szacowana pomoc dla Bankii z funduszy europejskich wyniosła 22 mld euro. Dopiero na początku 2021 r. udało się zakończyć restrukturyzację – Bankia została połączona z trzecim co do wielkości bankiem hiszpańskim, Caixa Bank (Caixa Bank 2023). Doświadczenia hiszpańskie pokazują też, jak kryzys banków regionalnych przenosił się stopniowo z poziomu lokalnego na poziom narodowy oraz europejski (finansowanie restrukturyzacji).

## 2. Dlaczego duże banki są stabilizowane ze środków publicznych

Bezpieczeństwo finansowe stanowi podstawę funkcjonowania systemu bankowego i traktowane jest często jako dobro publiczne (Koleśnik 2019). Wśród głównych przyczyn globalnego kryzysu finansowego 2008 r. na czołowym miejscu wymienia się ryzyko systemowe, związane z działalnością dużych grup finansowych i ich ryzykowny model biznesowy, oparty na krótkoterminowym finansowaniu ryzykownych aktywów oraz złożonej strukturze. Czynniki, które doprowadziły globalny system finansowy do tak głębokiego kryzysu, były wielokrotnie analizowane w literaturze



przedmiotu i często wskazywano na ryzykowny model biznesowy banków globalnych – odejście od tradycyjnego modelu pośrednictwa w kierunku modelu firmy produkcyjnej i jego następstw, w tym zmiany podejścia do kredytu w procesach sekurytyzacyjnych (Allen i in. 2011). Jednak decyzje banków i inwestorów były często racjonalną odpowiedzią na wadliwą architekturę globalnego rynku finansowego i niewłaściwe bodźce. Zachęty do podejmowania ryzyka, szczególnie przez duże globalne konglomeraty, były nieproporcjonalne w stosunku do ich konsekwencji (Saunders 2012).

W tym kontekście ciekawe wyniki przyniosła ankieta, przeprowadzona prawie dziesięć lat po kryzysie przez The University of Chicago wśród czołowych ekonomistów amerykańskich i europejskich. Pytano o to, co ich zdaniem przyczyniło się w największym stopniu do kryzysu 2008 roku. Panel ekspertów był zaskakująco zgodny – główni winowajcy to wadliwe regulacje finansowe i brak adekwatnego nadzoru nad sektorem finansowym, niedoszacowanie ryzyka związanego z papierami wartościowymi stworzonymi przy użyciu inżynierii finansowej oraz wadliwe bodźce i oszustwa na rynku hipotecznym (tab. 3). Zarówno Amerykańscy, jak i europejscy ekonomiści byli też zgodni, że winnych było wiele istotnych czynników, co przyczyniło się do złożoności i dotkliwości kryzysu. Status banku TBTF był na stosunkowo dalekim miejscu.

Bank zbyt duży, by upaść (TBTF) to termin charakteryzujący dużą, złożoną instytucję finansową opartą na nieobserwowalnej *ex ante* możliwości, że rząd podejmie interwencję finansową, gdy bank znajdzie się w trudnej sytuacji, gdyż uczestnicy rynku oceniają, iż jego upadek spowodowałby tak poważne zakłócenia w systemie finansowym, iż wynikające z tego skutki gospodarcze i społeczne byłyby nie do zaakceptowania przez rząd (CRS 2021). Cechy, które mogą sprawić, że instytucja będzie tak ważna dla funkcjonowania systemu finansowego, obejmują jej wielkość, wzajemne powiązania, złożoność lub centralną rolę na danym rynku lub w danym sektorze. Wielu analityków uważa, że pokryzysowe rozwiązania regulacyjne są niewystarczające i nie rozwiązują kwestii ryzyka systemowego, jakie tworzą banki TBTF. Problemy dla stabilności niesie nie tylko wielkość nominalna banku, ale też relatywna (*systemic size*) – wielkość aktywów banku w stosunku do krajowego PKB (Demirgüç-Kunt, Huizinga 2011).

W literaturze przedmiotu pojawia się wiele prac próbujących polemizować z doktryną TBTF. Np. Duffie (2011) kładzie nacisk na nadmierną wrażliwość na ryzyko banków o profilu inwestycyjnym i pokazuje, że model tradingowy jest inherentnie niestabilny i, jak relacje banku z klientami i partnerami biznesowymi gwałtownie się zmieniają, gdy jego wypłacalność jest zagrożona – następuje ucieczka krótkoterminowych wierzycieli, funduszy hedgingowych oraz utrata usług rozliczeniowych i rozrachunkowych. Z kolei Moosa (2010) stwierdza, że regulacja rynków i instytucji finansowych była historycznie skoncentrowana na ograniczaniu ryzyka i utrzymaniu stabilności finansowej dużych banków. Podczas kryzysu 2008 r. nadzorcy w USA przyjęli podejście *cherry picking* do przyznawania statusu TBTF, a tym samym ratowania instytucji finansowych, co ilustruje odmowa udzielenia pomocy

finansowej Lehman Brothers, ale ratowanie Bear Stearns. Ochrona TBTF pobudza działania lobbingowe i tworzy pokusę nadużycia dla dużych banków o znacznej skali. Kiedy rząd przeznacza miliardy dolarów na niestabilne instytucje finansowe, pośrednio gwarantuje też ich ochronę przed upadłością w przyszłości. Również inne prace pokazują, że status TBTF pozwala ciągle dużym bankom osiągać premię z tym związaną (SNB 2021).

**Tabela 3. Ranking czynników wpływających na kryzys z 2008 r. – wyniki badania ankietowego z 2017 r. (skala rankingowa 0–5)**

	<b>Czynnik</b>	<b>Odpowiedzi panelistów</b>
<b>A</b>	Nieodpowiednie lub wadliwe regulacje i nadzór nad sektorem finansowym (obejmujący infrastrukturę finansową, banki, instytucje pozabankowe i wzajemne powiązania w systemie)	4,34
<b>B</b>	Niedoszacowanie ryzyka związanego z papierami wartościowymi stworzonymi za pomocą inżynierii finansowej	4,08
<b>C</b>	Wadliwe bodźce, oszustwa lub oba te czynniki w emisji i sekurytyzacji kredytów hipotecznych	3,74
<b>D</b>	Runy bankowe wynikające z krótkoterminowych zobowiązań finansujących długoterminowe aktywa	3,69
<b>E</b>	Błędy agencji ratingowych	3,67
<b>F</b>	Przekonania o wzroście cen nieruchomości	3,62
<b>G</b>	Wzrost poziomu zadłużenia amerykańskich gospodarstw domowych w 2007 r.	3,08
<b>H</b>	Przekonanie banków, że ich instytucje są zbyt duże, by upaść	2,75
<b>I</b>	Zaangażowanie rządu w subsydiowanie kredytów hipotecznych i własności domów	2,53
<b>J</b>	Brak równowagi między globalnymi oszczędnościami a kanałami inwestowania tych oszczędności	2,23
<b>K</b>	Luźna polityka pieniężna prowadzona przez Fed lub banki centralne na całym świecie	2,01
<b>L</b>	Księgowanie według wartości rynkowej finansowych aktywów bankowych	1,78

Źródło: 2017 University of Chicago, Initiative on Global Markets: Economic Experts Panel, <https://www.kentclarkcenter.org/surveys-special/factors-contributing-to-the-2008-global-financial-crisis>

Dominujący nurt literatury koncentruje się jednak na akceptacji i lepszym monitorowaniu takich banków. Ball (2018) uważa, że decyzja o dopuszczeniu do upadku Lehmana była błędem – decydenci nie docenili skutków upadku banku dla ryzyka systemowego i stanu gospodarki, przez co zaostrzono kryzys. Przykładem ratowania banku TBTF, ze względu na potencjalne skutki jego upadku, jest szwajcarski Credit Suisse, którego rywal – UBS zgodził się kupić w marcu 2023 r. za 3 miliardy franków szwajcarskich (3,3 miliarda dolarów) w transakcji przygotowanej przez szwajcarski rząd, bank centralny i regulatora rynku, aby uniknąć załamania systemu finansowego kraju, mimo że ankieta przeprowadzona przez szwajcarski instytut badań ekonomicznych KOF (Reuters 2023) wśród szwajcarskich ekonomistów pokazała, że nie było to optymalne rozwiązanie. Ankietowani preferowali nacjonalizację i ewentualną późniejszą sprzedaż Credit Suisse, co pozwoliłoby zachować intensywność konkurencji na szwajcarskim rynku bankowym, jednocześnie jednak tworząc ryzyko dla szwajcarskich podatników. Sondaż przeprowadzony przez kolejną firmę – GFS Bern (FT 2023) wykazał, że 54% społeczeństwa nie zgadzało się z przejęciem, a tylko 35% je popierało. Około 40% ankietowanych uważało, że tymczasowe przejęcie Credit Suisse przez państwo byłoby lepszym rozwiązaniem. Jednak 51% uznało bankructwo banku za gorsze rozwiązanie niż transakcja z UBS.

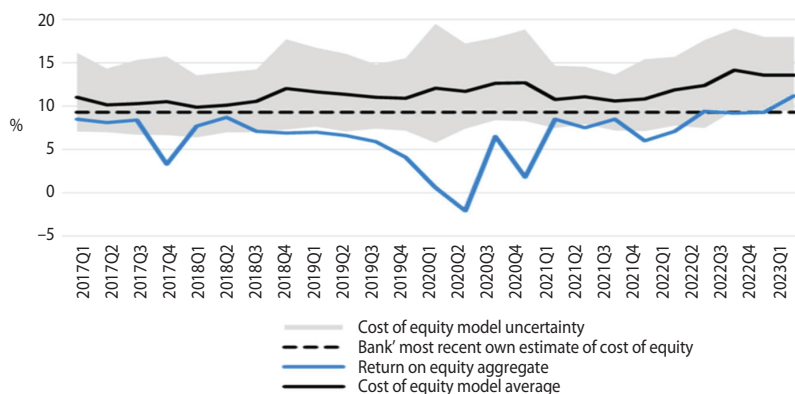
### 3. Kryzys ekonomiczny 2020 r. jako test odporności systemowej

Nowe otoczenie bankowe po roku 2000, związane w dużej mierze ze skutkami pandemii COVID-19, miało ogromny wpływ na zarządzanie ryzykiem i efektywność banków w większości krajów – szok wywołany pandemią spowodował silne zakłócenie trendów makroekonomicznych i doprowadził do znacznego zwiększenia deficytów budżetowych oraz odwrócenie tendencji do kontrolowania długu publicznego. Europa Środkowo-Wschodnia, która była na ogół izolowana przed wcześniejszymi szokami, tym razem podążyła za globalnymi trendami – wpływ deficytu budżetowego i długu publicznego oraz udziału rządowych papierów wartościowych w aktywach bankowych okazał się mieć istotnie negatywny wpływ na rentowność banków (Miklaszewska, Kil 2023). Pandemia w mniejszym stopniu odbiła się na stabilności sektora bankowego. Banki, jak podkreśla się w wielu publikacjach, weszły w kryzys 2020 r. wzmocnione przez nowy reżim regulacyjny i silnie dokapitalizowane (Chesini 2023), więc szok odbił się nie tyle na stabilności, ile rentowności sektora (rys. 3), która jednak od końca 2022 r. się poprawia (Marcinkowska 2023).

Problemy ze stabilnością banków w niektórych krajach, głównie USA i Szwajcarii, pojawiły się dopiero z czasem. Kryzys amerykańskich banków regionalnych w marcu 2023 r. pokazał, że polityka fiskalna i monetarna po pandemii przyczyniły się do zwiększenia ryzyka podejmowanego przez banki – niskie stopy procentowe sprawiły, że inwestycje w papiery wartościowe stały się atrakcyjne, podczas gdy ekspansja monetarna i działania stymulujące gospodarkę po pandemii napędzały wzrost depozytów, zwłaszcza nieubezpieczonych. W bankach Zachodniego Wybrzeża USA depozyty hurtowe zalały banki, a banki wykorzystały je do zakupu pozornie nisko

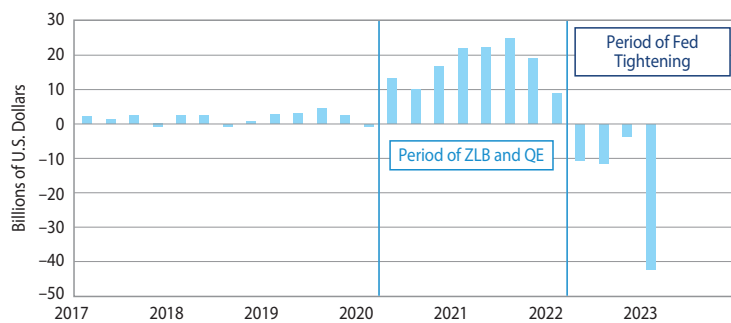
ryzykownych długoterminowych obligacji rządowych i gwarantowanych papierów wartościowych zabezpieczonych hipoteką. Jednak z czasem rosnące stopy procentowe naraziły banki na straty – niegdyś lojalni deponenci zaczęli uciekać (rys. 4), zmuszając banki do pokrycia odpływu depozytów poprzez sprzedaż aktywów po cenie rynkowej ze stratą, a ich poduszka kapitałowa stała się fikcją księgową. Run na SVB 9 marca 2023 r. spowodował ucieczkę 42 mld USD depozytów w ciągu jednego dnia, a następujący po runie upadek Silicon Valley Bank spowodował konieczność działań prewencyjnych przed wystąpieniem ryzyka systemowego – ochroną objęto wszystkie depozyty zgromadzone w banku, w tym hurtowe, zapewniono też że podobną ochroną będą objęte inne banki w wypadku runu. Tak też się stało w kolejnych upadkach, jak Signature Bank (NY) i First Republic Bank (San Francisco). W sumie w okresie maj–lipiec upadły cztery regionalne banki w USA, a koszty ich restrukturyzacji zbliżyły się do rekordu z lat 2007–2009 (Acharya i in. 2023).

Rysunek 3. Koszt kapitału i zwrot z kapitału dla 27 banków giełdowych z grupy G-SIBs



Źródło: ECB Banking Supervision (2023).

Rysunek 4. SVB: Kwartalne zmiany w bazie depozytowej, mld USD, 2017–2023



Source: Call Reports. The estimate for 1Q 2023 is based on Silicon Valley Bank's mid-quarter update.

Źródło: Acharya i in. 2023.

## Podsumowanie

Globalny kryzys finansowy z lat 2007–2009 był szokiem dla globalnego systemu finansowego, tym bardziej że najsilniej dotknął duże banki globalne, uchodzące za liderów w zarządzaniu ryzykiem i w efektywności. Bezpośrednie powody to przede wszystkim błędy w polityce kredytowej i modelu biznesowym banków, przy relatywnie wysokiej dźwigni finansowej lub stosunkowo niskim poziomie ich kapitalizacji. Koszty restrukturyzacji banków na wiodących rynkach finansowych były rekordowe. Brak mechanizmów umożliwiających elastyczne i skuteczne prowadzenie upadłości banków należących do kategorii SIBs, a tym bardziej G-SIBs, był też jedną z przyczyn systemowego charakteru kryzysu (Buckley i in. 2021). W wyniku kosztownych doświadczeń wdrożono wiele programów restrukturyzacyjnych, w tym wykorzystujących nowe regulacje z zakresu przymusowej restrukturyzacji banków (*resolution*), które miały rozwiązać problem upadku banków TBTF, a banki systemowo ważne wydawały się wzmocnione i stabilne. Niestety, w marcu 2023 r. globalny rynek finansowy po raz kolejny został zaskoczony kryzysem kilku banków w USA, który miał symptomy, a przynajmniej potencjał przekształcenia się w kryzys systemowy. Tym razem główną przyczyną było niewłaściwe zarządzanie ryzykiem, szczególnie stopy procentowej i bazą depozytową, zwłaszcza w bankach Zachodniego Wybrzeża USA. Unaocznilo to powstanie nowych obszarów wrażliwości dla sektorów bankowych w wielu innych krajach (The Economist 2023).

Analiza niedawnych kryzysów bankowych, zwłaszcza obejmujących duże banki, przyczyniła się do zaakcentowania nie tylko problemów nieumiejętnego zarządzania ryzykiem przez banki, ale też problemów regulacyjno-nadzorczych. Polityka gospodarcza po pandemii zachęcała banki do podejmowania nadmiernego ryzyka, na co pozwały też rażące błędy w nadzorze bankowym. Jak stwierdził Przewodniczący Rady ds. Nadzoru Bankowego ECB, A. Enria (ECB 2023), w okresie pokryzysowym skupiono się na opracowywaniu coraz bardziej precyzyjnych regulacji, które w założeniu dokładnie mierzą wszystkie rodzaje ryzyka. Takie podejście skutkuje jedynie nadmierną złożonością, uciążliwymi procedurami i nadmiernymi nagrodami dla instytucji, które są w stanie oszukać system. Doświadczenia z niedawnych wydarzeń podkreślają natomiast konieczność lepszej jakości działania i instytucjonalnego wzmocnienia nadzorców rynku finansowego.

Pomimo silnych regulacji ostrożnościowych, wprowadzonych po globalnym kryzysie finansowym z pierwszej dekady XXI w., jest jeszcze wiele do zrobienia, aby nie tylko rozpoznać oznaki niestabilności w bankach, ale także wprowadzić bardziej elastyczne i skuteczne metody zapobiegania kryzysom.

Kryzysy banków amerykańskich z 2023 r. wymagają nowego spojrzenia na politykę ochrony depozytów (Acharya i in. 2023). Kryzys banków Zachodniego Wybrzeża w USA udowodnił także, że nadmierna koncentracja na stabilności banków systemowo ważnych (SIBs) nie jest dobrą praktyką, a niemal wszystkie kryzysy bankowe mają potencjalnie skutki systemowe. Nie tylko duże banki, ale także banki średniej wielkości mogą wywoływać efekt domina, który spowoduje konieczność interwencji władz publicznych.

Drugim wnioskiem z dokonanego przeglądu jest to, że środki deponentów w bankach narażone są na zmiany preferencji klientów, a nawet zachowania paniczne (tzw. run na bank). Częściowe ubezpieczenie depozytów nie jest więc wystarczające w okresie paniki. Z kolei gwarancja *ex ante* wszystkich depozytów jest bardzo kosztowna. W związku z tym rozważane są inne innowacyjne rozwiązania. Do nich należy przede wszystkim koncepcja cyfrowej waluty banku centralnego jako wirtualnej waluty narodowej (IMF 2023). Przy czym wyróżnia się dwie kategorie tej architektury monetarnej, tj. hurtową i detaliczną<sup>1</sup>. Mimo oparcia CBDS o blockchain, podobnie jak bitcoin i jemu podobne kryptowaluty, z istoty CBDC wynika, że nie może to być jednostka zdecentralizowana gdyż będzie regulowana przez bank centralny. Jako zalety tego rozwiązania wskazuje się przede wszystkim ułatwienia w polityce pieniężnej, dokładniejsze monitorowanie systemu ekonomicznego i możliwość reakcji w czasie rzeczywistym, co ma przyczynić się do większej stabilności i bezpieczeństwa w systemie. Z kolei z perspektywy użytkowników będzie to oznaczać m.in. pełny wgląd regulatora w ich finanse. Prace nad tym rozwiązaniem są zaawansowane w wielu krajach

## Bibliografia

Acharya V., Richardson M., Schoenholtz K., Tuckman B. (eds.) (2023), *SVB and Beyond: The Banking Stress of 2023*, NYU Stern/CEPR, [cepr.org/publications/books-and-reports/svb-and-beyond-banking-stress-2023](https://cepr.org/publications/books-and-reports/svb-and-beyond-banking-stress-2023)

Allen F., Babus A., Carletti E. (2009), *Financial Crises: Theory and Evidence*, „Annual Review of Financial Economics”, vol. 1/1.

Allen F., Beck T., Carletti E., Lane P., Schoenmaker D., Wagner W. (2011), *Cross-border Banking in Europe: Implications for Financial Stability and Macroeconomic Policies*, CEPR, London.

Ball L. (2018), *The Fed and Lehman Brothers: Setting the Record Straight on a Financial Disaster*, Cambridge University Press, Cambridge.

Bernanke B.S. (2018), *The Real Effects of Disrupted Credit: Evidence from the Global Financial Crisis*. „Brookings Papers on Economic Activity”, Fall.

Bernanke B.S. (2022), *Banking, Credit, and Economic Fluctuations. Nobel Prize Lecture*, <https://www.nobelprize.org/prizes/economic-sciences/2022/bernanke/lecture>.

Bernanke B.S., Geithner T., Paulson H.M. (2019), *Firefighting. The Financial Crisis and its Lessons*, Profile Books, London.

<sup>1</sup> Hurtowe CBDC są tworzone wyłącznie dla profesjonalnych uczestników rynku – nadają się do transakcji międzybankowych, transakcji w handlu międzynarodowym lub do rozliczeń. Detaliczne CBDC miałyby być wykorzystywane przez podmioty niefinansowe. Lista krajów, które wykazały zainteresowanie stworzeniem własnej waluty cyfrowej obejmuje m.in. Chiny (lider w pracach koncepcyjno-wdrożeniowych), Japonia (w marcu 2021 r. regulator ogłosił utworzenie komisji ds. CBDC) poza Azją można wymienić Bahamy, Karaiby Wschodnie, Rosję, Szwecję, Ukrainę a także Unię Europejską (Chodyniecki 2022).

Buch C. (2020), *Financial Stability and Too-Big-to-Fail after the Covid-19 Pandemic*, Deutsche Bundesbank, 16 Dec., <https://www.bundesbank.de/en/press/speeches/financial-stability-and-too-big-to-fail-after-the-covid-19-pandemic-854084#tar-4>

Buckley R., Avgouleas E., Arner D. (2021), *Three Major Financial Crises: What Have we Learned?, w: Regulation and the Global Financial Crisis: Impact, Regulatory Responses and Beyond*, ed.: D. Cash. R. Goddard, Routledge, New York.

Caixa Bank (2023), *About Bankia*, <https://multimedia.caixabank.es/lacaixa/ondemand/criteria/bankia/en/about-bankia.html>

Calomiris Ch. (2015), *Bank Failures, the Great Depression, and other „Contagious” Events*, [w:] *The Oxford Handbook of Banking*, ed. A.N. Berger, P. Molyneux, J.O.S. Wilson, Oxford Univ. Press, Oxford.

Calomiris Ch., Haber S. (2014), *Fragile By Design: The Political Origins of Banking Crises and Scarce Credit*, Princeton University Press, Princeton.

Casu B., Girardone C., Molyneux P. (2022), *Introduction to Banking*, Pearson, Harlow.

Chesini G. (2023), *The Impact of the Covid-19 Pandemic on European Bank Regulation and Supervision*, [w:] *COVID-19 and European Banking Performance*, red. P. Wachtel, E. Miklaszewska, Routledge, New York.

Chodyniecki P. (2022), *Co to jest cyfrowa waluta banku centralnego (CBDC)*, 22 grudnia, [fin-techportal.pl](https://fin-techportal.pl) (dostęp 30.09.2023).

CRS (2021), *Over the Line: Asset Thresholds in Bank Regulation*, Congressional Research Service Report R46779, May 3, <https://crsreports.congress.gov>

Demirgüç-Kunt A., Huizinga H. (2011), *Do we Need Big Banks? Evidence on Performance, Strategy and Market Discipline*. CEPR Discussion Paper 8276, London.

Diamond D., Dybvig P. (1983), *Bank Runs, Deposit Insurance and Liquidity*, „Journal of Political Economy”, vol. 91/3.

DeYoung R. (2015), *Banking in the US*, [w:] *The Oxford Handbook of Banking*, red. A. Berger, P. Molyneux, J. Wilson, Oxford Univ. Press. Oxford.

Duffie D. (2011), *How Big Banks Fail*. Princeton Univ. Press, Princeton.

ECB (2015), *Commercial Bank Failures during the Great Recession*, Working Paper Series 1779, April.

ECB (2020), Montagna M., Torri G., Covi G., *On the Origin of Systemic Risk*, Working Paper Series No 2502, December.

ECB Banking Supervision (2023), Enria A., *Well-Run Banks don't Fail – Why Governance is an Enduring Theme in Banking Crises*, 1 June, <https://www.bankingsupervision.europa.eu/press/speeches/date/2023/html/ssm.sp230601~0d92d89e8c.en.html>.

FDIC (2014), Bennett R.L., Unal H., *Understanding the Components of Bank Failure Resolution Costs*, July, [www.fdic.gov/analysis/cfr/2014/wp2014/2014-04.pdf](http://www.fdic.gov/analysis/cfr/2014/wp2014/2014-04.pdf)

FED (2023a), Board of Governors: *Supervision and Regulation Report*, May [www.federalreserve.gov/publications/files/202305-supervision-and-regulation-report.pdf](http://www.federalreserve.gov/publications/files/202305-supervision-and-regulation-report.pdf)



FED (2023b), Board of Governors: *Financial stability*, <https://www.federalreserve.gov/financial-stability/types-of-financial-system-vulnerabilities-and-risks.htm>

Financial Times (2023), *Majority of Swiss Want New UBS-Credit Suisse Mega Bank Split Up*, [www.ft.com/content/79c2c955-efc4-459b-beea-ee8b6fb28133](http://www.ft.com/content/79c2c955-efc4-459b-beea-ee8b6fb28133) Majority of Swiss want new UBS-Credit Suisse mega bank split up, March 24.

Fraser D.R., Fraser L.M. (1991), *Evaluating Commercial Bank Performance: A Guide to Financial Analysis*, Probus Professional Pub.

Goel T., Lewrick U., Mathur A. (2019), *Playing it Safe: Global Systemically Important Banks after the Crisis*, „BIS Quarterly Review”, 22 September.

Hryckiewicz A., Pawlowski P., Mazur P.M., Borsuk M. (2022), *Sovereign Debt Holding and Bank Sensitivity toward Market Risk: An Alternative View of the Bank-Sovereign Problem*, „International Journal of Central Banking”, December.

IMF (2009), Poghosyan T., Cihak M., *Distress in European Banks: An Analysis Based on a New Dataset*, January, [www.bookstore.imf.org](http://www.bookstore.imf.org)

IMF (2023), Henriquez M., *Early Lessons from the Recent Banking Turmoil*, 9 May, [www.imf.org/en/Publications/fandd/issues/Series/Analytical-Series/caf-econ-early-lessons-from-the-recent-banking-turmoil](http://www.imf.org/en/Publications/fandd/issues/Series/Analytical-Series/caf-econ-early-lessons-from-the-recent-banking-turmoil)

Koleśnik J. (2019), *Bankowe ryzyko systemowe – źródła i instrumenty redukcji*, Difin, Warszawa.

KVA (2022), The Royal Swedish Academy of Sciences, „Financial Intermediation nad the Economy”, Oct. 10.

Marcinkowska M. (2023), *Ryzyko w europejskim systemie bankowym*, „Bezpieczny Bank”, nr 2.

Michalewicz J. (2023), *Fala kryzysowa w systemach bankowych USA i Szwajcarii w marcu 2023 r.*, „Bezpieczny Bank”, nr 2.

Miklaszewska E., Kil K. (2023), *The Impact of the COVID-19 Pandemic on Bank Stability and Performance in the CEE Region*, [w:] *COVID-19 and European Banking Performance*, red. P. Wachtel, E. Miklaszewska, Routledge, New York.

Moosa I. (2010), *The Myth of Too Big To Fail*, Palgrave Macmillan, New York.

Pyka I., Zygierewicz M., Bolibok P., Nocoń A. (2019), *Polityka makroostrożnościowa w regulowaniu stabilności sektora bankowego*, Wyd. Uniwersytetu Ekonomicznego w Katowicach, Katowice.

Reinhard C.N., Rogoff K.S. (2011), *This Time Is Different: Eight Centuries of Financial Folly*, Princeton University Press, Princeton.

Reuters (2023), *Swiss Economists Question UBS Takeover of Credit Suisse in Poll*, [Reuters.com/business/finance/swiss-economists-question-ubs-takeover-credit-suisse-poll-2023-03-31](https://reuters.com/business/finance/swiss-economists-question-ubs-takeover-credit-suisse-poll-2023-03-31), March 31.

Royo S. (2013), *Lessons from the Economic Crisis in Spain*, Palgrave Macmillan, New York.

Royo S. (2020), *Why Banks Fail: The Political Roots of Banking Crises in Spain*, Palgrave Macmillan, New York.

Saunders A. (2012), *Financial Institutions In and Out of Crisis*, World Scientific, London.

SNB (2021), Allenspach N., Reichmann O., Rodriguez-Martin J., *Are Banks Still 'Too Big to Fail'? – A Market Perspective*, Working Papers No. 18.

The Economist (2023), *What really went wrong at Silicon Valley Bank*, March 13, <https://www.economist.com/leaders/2023/03/13/what-really-went-wrong-at-silicon-valley-bank>

The University of Chicago Booth School of Business (2017), *What Economists Think Caused the Financial Crisis*, Oct. 20, <https://www.kentclarkcenter.org/surveys-special/factors-contributing-to-the-2008-global-financial-crisis/>

The World Bank (2022), *World Development Indicators*, <https://data.worldbank.org/indicator>.