
Problemy i poglądy

*Anna Dobrzańska**

MAKROOSTROŻNOŚCIOWY WYMIAR REGULACJI CRDIV/CRR

WSTĘP

Polityka makroostrożnościowa z koncepcji bardzo ogólnej weszła w etap operjonalizacji. Od 1 stycznia 2014 r. zaczęły obowiązywać dwa ważne akty prawa europejskiego, tj. dyrektywa 2013/36/UE¹ (dalej CRDIV) oraz rozporządzenie 575/2013² (dalej CRR), zwane popularnie pakietem CRDIV/CRR. Regulacje te wprowadzają wiele instrumentów makroostrożnościowych. Ponadto poza wprowadzeniem szerokiego wachlarza możliwych instrumentów oddziałujących na ryzyko systemowe, dyrektywa CRDIV wprowadza także jedną istotną zmianę o charakterze instytucjonalnym, tj. zobowiązuje państwa członkowskie do wskazania organu odpowiedzialnego za stosowanie instrumentów makroostrożnościowych. Towarzyszące temu rekomendacje w sprawie mandatu makroostrożnościowego wydane przez Europejską Radę ds. Ryzyka Systemowego sprawiły, że proces tworzenia ram instytucjonalnych został w większości krajów Unii Europejskiej zakończony.

* Anna Dobrzańska jest doktorantką w Kolegium Zarządzania i Finansów Szkoły Głównej Handlowej oraz pracownikiem Narodowego Banku Polskiego. Artykuł wyraża wyłącznie poglądy autorki.

¹ Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady nr 2013/36/UE z dnia 26 czerwca 2013 r. w sprawie warunków dopuszczenia instytucji kredytowych do działalności oraz nadzoru ostrożnościowego nad instytucjami kredytowymi i firmami inwestycyjnymi zmieniająca dyrektywę 2002/87/WE i uchylająca dyrektywy 2006/48/WE oraz 2006/49/WE, Dz. U. UE L 176/338 z dnia 27.06.2013.

² Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 575/2013 z dnia 26 czerwca 2013 r. w sprawie wymogów ostrożnościowych dla instytucji kredytowych i firm inwestycyjnych, zmieniające rozporządzenie (UE) nr 648/2012, Dz. U. UE L 176/1 z dnia 27.06.2013.

Celem niniejszego artykułu jest przedstawienie obecnych rozwiązań instytucjonalnych i regulacyjnych w zakresie polityki makroostrożnościowej w Unii Europejskiej. Rozważania teoretyczne zostały uzupełnione o analizę dotychczas wykorzystanych instrumentów makroostrożnościowych i notyfikowanych na poziomie europejskim.

Struktura opracowania jest następująca. Część pierwsza została poświęcona opisowi skomplikowanych rozwiązań instytucjonalnych w UE, uwzględniając fakt utworzenia unii bankowej. Część druga zawiera opis regulacji CRDIV/CRR w zakresie instrumentów makroostrożnościowych i ich stosowania. W części trzeciej przeanalizowano dotychczasowe notyfikacje instrumentów makroostrożnościowych pakietu CRDIV/CRR w UE. Artykuł kończą wnioski i propozycje zmian przepisów europejskich, które pozwoliłyby zwiększyć elastyczność wykorzystania instrumentów makroostrożnościowych.

1. SKOMPLIKOWANE ROZWIĄZANIA INSTYTUCJONALNE W UE³

Przed kryzysem finansowym nie istniały w Unii Europejskiej (UE) specjalnie dedykowane organy do prowadzenia polityki makroostrożnościowej. Tę lukę w sieci bezpieczeństwa finansowego wypełnia *Zalecenie w sprawie mandatu makroostrożnościowego organów krajowych*⁴ opublikowane w styczniu 2012 r. przez Europejską Radę ds. Ryzyka Systemowego (ang. *European Systemic Risk Board*, ESRB) i zachęcające kraje unijne do utworzenia na szczeblu krajowym tzw. **organu makroostrożnościowego** (ang. *macroprudential authority*). W reakcji na to Zalecenie wszystkie kraje członkowskie podjęły działania związane z ustanowieniem organu odpowiedzialnego za prowadzenie polityki makroostrożnościowej na szczeblu krajowym.

Zgodnie z art. 17 Rozporządzenia 1092/2010⁵, który wprowadza tzw. zasadę „zastosuj się lub wytłumacz” (ang. *act-or-explain*), adresaci Zalecenia (czyli państwa członkowskie) powinni byli podjąć rekomendowane działania, bądź przedstawić stosowne wyjaśnienie zaniechania działań. Następnie na podstawie raportów do-

³ Niniejszy rozdział stanowi kontynuację rozważań na temat instytucjonalnej organizacji polityki makroostrożnościowej w Unii Europejskiej, które zostały przedstawione w: A. Dobrzańska, *Polityka makroostrożnościowa – zagadnienia instytucjonalne. Teoria i dotychczasowe doświadczenia w Unii Europejskiej*, „Materiały i Studia” nr 307, Narodowy Bank Polski, Warszawa 2014.

⁴ Zalecenie Europejskiej Rady ds. Ryzyka Systemowego z dnia 22 grudnia 2011 r. w sprawie mandatu makroostrożnościowego organów krajowych (ERRS/2011/3), Dz. U. UE C 41/1 z dnia 14.02.2012.

⁵ 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, Dz. U. UE L 331/1 z dnia 15.12.2010.

starczonych przez adresatów⁶, ESRB przeprowadziła proces oceny stopnia wdrożenia Zalecenia (ang. *follow-up*). Sporządzony na podstawie tej analizy Raport końcowy (ang. *Follow-up Report*)⁷ z czerwca 2014 r. prezentuje dość pozytywny obraz. Rozwiązania instytucjonalne w zakresie polityki makroostrożnościowej wprowadzone w 7 krajach zostały ocenione jako w pełni zbieżne⁸ z Zaleceniem (ang. *fully compliant*), w 17 krajach jako wysoce zbieżne⁹ (ang. *largely compliant*), a jedynie w 5 krajach jako słabe¹⁰ (ang. *partially compliant*).

Należy zauważyć, że przyjęte bądź projektowane rozwiązania prawne były oceniane według dwóch kryteriów, tj. stopnia zgodności z Zaleceniem ESRB (ang. *compliance*) oraz statusu prawnego (ang. *legal status*), tworząc swego rodzaju macierz. Kryterium zgodności dotyczyło stopnia zbieżności z rekomendacjami ESRB i obejmowało następujące możliwości: 1) w pełni zgodne (ang. *fully compliant*), 2) w wysokim stopniu zgodne (ang. *largely compliant*), 3) częściowo zgodne (ang. *partially compliant*), 4) zasadniczo niezgodne (ang. *materially non-compliant*) i 5) niezgodne (ang. *non-compliant*). Natomiast kryterium statusu prawnego rozpatrywane było uwzględniając zarówno stopień zaawansowania procesu legislacyjnego, tj. 1) akt prawny wszedł w życie, 2) akt prawny jest pod obradami parlamentu, 3) akt prawny na etapie propozycji rządowej, jak i formę prawną: 1) ustawa, 2) akt prawa niższego rzędu lub 3) forma prawnie niewiążąca, np. porozumienie (ang. *memorandum of understanding*).

Pierwotny termin wdrożenia zalecanych środków wyznaczono na 30 czerwca 2013 r., jednakże ostatecznie został on przesunięty decyzją Rady Generalnej ESRB¹¹ na 28 lutego 2014 r. W momencie publikacji Raportu końcowego (ang. *Follow-up Report*) w 19 krajach¹² odpowiednie akty prawne weszły w życie. W ciągu następnego miesiąca kolejne 5 krajów UE zakończyło procesy legislacyjne. Do grudnia 2014 r. jedynie 5 krajów unijnych (tj. Hiszpania, Luksemburg, Polska,

⁶ Formularze sprawozdawcze zostały przesłane przez wszystkie kraje UE oraz Norwegię, która dobrowolnie uczestniczyła w ocenie ESRB.

⁷ European Systemic Risk Board, *ESRB Recommendation on the macroprudential mandate of national authorities (ESRB/2011/3) Follow-up Report – Overall assessment*, June 2014.

⁸ Tak wysoką notę otrzymały: Chorwacja, Czechy, Niemcy, Słowacja, Słowenia, Węgry i Wielka Brytania.

⁹ W tej grupie krajów znalazły się: Austria, Belgia, Bułgaria, Cypr, Dania, Estonia, Francja, Grecja, Holandia, Irlandia, Litwa, Luksemburg, Łotwa, Malta, Portugalia, Rumunia i Szwecja.

¹⁰ Słabą notę otrzymały: Finlandia, Hiszpania, Norwegia, Polska i Włochy.

¹¹ Decision of the European Systemic Risk Board of 18 June 2014 on the extension of deadline included in Recommendation ESRB/2011/3 of 22 December 2011 on the macroprudential mandate of national authorities (ESRB/2014/3).

¹² Uwzględniając Norwegię, która nie jest członkiem UE i dobrowolnie uczestniczyła w ocenie ESRB.

Rumunia i Włochy)¹³ nie miały formalnych ram instytucjonalnych polityki makroostrożnościowej.

Poza Zaleceniem ESRB, dyrektywa CRDIV nakłada na państwa członkowskie wymóg wskazania tzw. **organu wyznaczonego** (ang. *designated authority*), odpowiedzialnego za kwartalne ustalanie współczynnika bufora antycyklicznego. Ponadto władze krajowe mogą także przyznać prawo organowi wyznaczonemu do wprowadzania innych instrumentów makroostrożnościowych określonych w pakiecie CRDIV/CRR.

Jednakże nie w każdym kraju UE organ makroostrożnościowy i organ wyznaczony są tożsame, co komplikuje rozwiązania instytucjonalne oraz może wpływać na skuteczność prowadzenia polityki makroostrożnościowej zarówno w wymiarze krajowym jak i europejskim. Spośród 23 krajów UE, w których instytucjonalne ramy polityki makroostrożnościowej już istnieją, w 14 krajach organ makroostrożnościowy, powołany zgodnie z Zaleceniem ESRB, jest także organem wyznaczonym (patrz tabela 1). Oznacza to, że w jego kompetencjach jest decydowanie o stosowaniu instrumentów makroostrożnościowych przewidzianych w pakiecie regulacyjnym CRDIV/CRR. Natomiast w 9 krajach unijnych organ makroostrożnościowy jest różny od organu wyznaczonego. Oznacza to, że organ makroostrożnościowy *de facto* nie ma uprawnień decyzyjnych i możliwości stosowania instrumentów makroostrożnościowych. Ponadto uwagę zwraca fakt, że problem ten dotyczy aż 8 z 9 krajów, w których organ makroostrożnościowy został ustanowiony w formie kolegialnej.

Tabela 1. Organy makroostrożnościowe a organy wyznaczone w krajach UE^a

Kraje, w których organ makroostrożnościowy jest także organem wyznaczonym w rozumieniu CRDIV	Belgia, Cypr, Czechy, Estonia, Finlandia, <u>Francja</u> , Grecja, Irlandia, Litwa, Malta, Portugalia, Słowacja, Szwecja, Węgry	14
Kraje, w których organ makroostrożnościowy jest różny od organu wyznaczonego w rozumieniu CRDIV	<u>Austria</u> , <u>Bułgaria</u> , <u>Chorwacja</u> , <u>Dania</u> , <u>Holandia</u> , Łotwa, <u>Niemcy</u> , <u>Słowenia</u> , <u>Wielka Brytania</u>	9

Podkreślono kraje, w których organ makroostrożnościowy jest w formie kolegialnej.

^a Tabela nie obejmuje 5 krajów (Hiszpania, Luksemburg, Polska, Rumunia, Włochy), w których procesy legislacyjne nie zostały zakończone.

Źródło: opracowanie własne na podstawie: European Systemic Risk Board, ESRB Recommendation on the macroprudential mandate of national authorities (ESRB/2011/3) Follow-up Report..., *op. cit.*, s. 16.

¹³ We wszystkich tych 5 krajach planuje się utworzenie organu makroostrożnościowego w formie ciała kolegialnego.

Jednym z wniosków z analizy rozwiązań instytucjonalnych polityki makroostrożnościowej, jaki prezentuje A. Dobrzańska¹⁴, jest to, że organy makroostrożnościowe w formie kolegialnej sprawują najczęściej pośrednią kontrolę nad instrumentami makroostrożnościowymi. Kluczowymi uprawnieniami takich organów jest wydawanie niewiążących ostrzeżeń i zaleceń, z reguły opartych na zasadzie „zastosuj się lub wytłumacz”. Tabela 1 potwierdza ten wniosek, gdyż w większości krajów, w których organem makroostrożnościowym jest organ kolegialny, inna instytucja jest organem wyznaczonym. Z kolei tabela 2 pokazuje, że w takich przypadkach najczęściej organem wyznaczonym jest organ nadzoru mikroostrożnościowego, przy czym funkcję nadzorczą pełni często bank centralny¹⁵. W 7 krajach (Austria, Bułgaria, Chorwacja, Holandia, Niemcy, Słowenia i Wielka Brytania), gdzie organy makroostrożnościowe w formie kolegialnej już funkcjonują, to właśnie organ nadzorczy, będący także organem wyznaczonym, jest odpowiedzialny za stosowanie instrumentów makroostrożnościowych z pakietu CRDIV/CRR. Także na Łotwie organ nadzoru jest organem wyznaczonym, ale organem makroostrożnościowym jest tu bank centralny. W jednym kraju (Dania) funkcje w zakresie stosowania instrumentów makroostrożnościowych powierzono rządowi.

Rozwiązania instytucjonalne w zakresie polityki makroostrożnościowej komplikuje także **powstanie unii bankowej i powierzenia Europejskiemu Bankowi Centralnemu (dalej EBC) zadań w zakresie polityki makroostrożnościowej**. Przez to EBC stał się kolejnym elementem instytucjonalnych ram polityki makroostrożnościowej w UE. Art. 5 Rozporządzenia 1024/2013¹⁶ określa mechanizm wprowadzania środków makroostrożnościowych przewidzianych w pakiecie CRDIV/CRR w konsultacji z EBC¹⁷. Na 10 dni roboczych przed podjęciem decyzji dotyczącej wprowadzenia instrumentu makroostrożnościowego krajowy organ nadzorczy, bądź wyznaczony, ma obowiązek poinformowania o swoim zamiarze EBC, który może wyrazić swój sprzeciw. Zastrzeżenia EBC muszą być uwzględnione przez organ krajowy. Ponadto kluczowym uprawnieniem nadanym EBC jest możliwość nałożenia bardziej restrykcyjnych wymogów kapitałowych i surowszych środków makroostrożnościowych mających na celu zapobieżenie ryzyku systemowemu na szczeblu instytucji kredytowej. W tym przypadku EBC także jest zobowiązany konsultować się i ściśle współpracować z organami krajowymi.

¹⁴ A. Dobrzańska, *Polityka makroostrożnościowa...*, op. cit., s. 62.

¹⁵ Obecnie banki centralne w 18 krajach UE są zaangażowane w nadzór nad sektorem bankowym, a w 5 z nich pełnią nadzór nad całym systemem finansowym.

¹⁶ Rozporządzenie Rady (UE) nr 1024/2013 z dnia 15 października 2013 r. powierzające Europejskiemu Bankowi Centralnemu szczególne zadania w odniesieniu do polityki związanej z nadzorem ostrożnościowym nad instytucjami kredytowymi, Dz. U. UE L 287/63 z dnia 29.10.2013.

¹⁷ Należy zauważyć, że przepisy tego artykułu mówią o „organach właściwych” i „organach wyznaczonych” krajów uczestniczących w unii bankowej – nie pojawia się termin „organ makroostrożnościowy”.

Tabela 2. Kraje, w których organ makroostrożnościowy jest różny od organu wyznaczonego

Kraj	Organ makroostrożnościowy	Organ wyznaczony
Austria	Organ kolegialny (Rada Stabilności Rynku Finansowego)	Organ nadzoru
Bułgaria	Organ kolegialny (Doradcza Rada ds. Stabilności Finansowej)	Bank centralny (funkcja nadzorcza)
Chorwacja	Organ kolegialny (Rada Stabilności Finansowej)	Bank centralny (funkcja nadzorcza)
Dania	Organ kolegialny (Rada Ryzyka Systemowego)	Rząd
Holandia	Organ kolegialny (Komitet Stabilności Finansowej)	Bank centralny (funkcja nadzorcza)
Łotwa	Bank centralny	Organ nadzoru
Niemcy	Organ kolegialny (Komitet Stabilności Finansowej)	Organ nadzoru
Słowenia	Organ kolegialny (Rada Stabilności Finansowej)	Bank centralny (funkcja nadzorcza)
Wielka Brytania	Organ kolegialny (Komitet ds. Polityki Stabilności Finansowej)	Bank centralny (funkcja nadzorcza)

Źródło: opracowanie własne.

Co do zasady polityka makroostrożnościowa powinna pozostać w gestii krajowych organów, gdyż to one lepiej znają specyfikę lokalnego rynku. Państwa członkowskie mogą spotkać się z ryzykiem systemowym różnego rodzaju, a zatem w celu przeciwdziałania zagrożeniom dla stabilności finansowej wynikającym z cech krajowego systemu finansowego lub ryzyka systemowego, władze krajowe powinny mieć możliwość elastycznego kształtowania polityki makroostrożnościowej. Jednakże przyznanie EBC uprawnień makroostrożnościowych stwarza szansę na ograniczenie ryzyka systemowego wykraczającego poza jeden kraj uczestniczący w unii bankowej, gdyż EBC powinien analizować możliwe efekty działań makroostrożnościowych w wymiarze transgranicznym. Ponadto EBC jako instytucja wysoce niezależna nie powinien także natrafiać na potencjalną pokusę pozostawiania biernym (ang. *inaction bias*), która może pojawić się na poziomie krajowym, przez co może on podejmować działania konieczne także z perspektywy krajowej.

Zwieńczeniem instytucjonalnej architektury makroostrożnościowej w UE jest **Europejska Rada ds. Ryzyka Systemowego (ESRB)**, w której wiodącą rolę

odgrywają banki centralne. Instytucja ta ma charakter regionalny, gdyż odpowiada za identyfikację i ograniczanie ryzyka systemowego w całej UE. Jednocześnie ze względu na swoją specyfikę jest ona wyposażona jedynie w miękkie instrumenty oddziaływania, tj. ostrzeżenia i zalecenia, a skuteczność jej działań w znacznej mierze opiera się na jej autorytecie. Główną rolą ESRB jest zapewnienie koordynacji działań makroostrożnościowych podejmowanych w poszczególnych krajach unijnych. Przewaga ESRB polega na jej szerszym spojrzeniu na ryzyko systemowe w aspekcie geograficznym (wszystkie kraje UE), jak i szerszym zakresie analizy makroostrożnościowej – nie koncentruje się wyłącznie na zjawiskach zachodzących w sektorze bankowym, ale także dostrzega ryzyka pojawiające się w pozostałych sektorach rynku finansowego.

Podsumowując można stwierdzić, że pierwotny niedobór rozwiązań instytucyjnych przerodził się w nadmiar instytucji mających kompetencje w zakresie kształtowania polityki makroostrożnościowej. Pewnym zagrożeniem, jakie może być konsekwencją pączkowania instytucji, jest skomplikowanie procesu decyzyjnego i rozmycie odpowiedzialności, co w efekcie negatywnie wpływałoby na prowadzenie polityki makroostrożnościowej. Ponadto należy podkreślić, że główną rolę powinny odgrywać jednak organy na poziomie krajowym. W związku z powyższym proces tworzenia krajowych organów makroostrożnościowych powinien zakończyć się jak najszybciej w tych krajach, które wciąż zwlekają z ich powołaniem. Poza formalnymi aspektami, tj. niespełnieniem Zalecenia ESRB oraz niezastosowaniem się do przepisów CRDIV/CRR, brak organu makroostrożnościowego będzie w szczególności ograniczał możliwość aktywnego stosowania instrumentów makroostrożnościowych oraz współpracy w wymiarze transgranicznym. Jest to istotne tym bardziej, że w przypadku wielu instrumentów pakiet CRDIV/CRR przewiduje obowiązek bądź możliwość stosowania zasady wzajemności.

2. INSTRUMENTY MAKROOSTRÓŻNOŚCIOWE ZAWARTE W PAKIECIE CRDIV/CRR

Pakiet regulacyjny CRDIV/CRR transponuje na obszarze Unii Europejskiej zalecenia Bazylejskiego Komitetu ds. Nadzoru Bankowego (ang. *Basel Committee on Banking Supervision*, BCBS), które zostały przedstawione w tzw. Bazylei III. Pomiedzy CRDIV/CRR a Bazyleą III istnieją jednak pewne różnice, co wynika z dostosowania rekomendacji bazylejskich do specyfiki wspólnego rynku w UE. Należy zauważyć, że znaczną zmianą w nowych regulacjach dla sektora bankowego jest zwrócenie uwagi na zagrożenia wynikające z istnienia ryzyka systemowego¹⁸. Jednym z kluczowych elementów Bazylei III w tym zakresie jest wprowadzenie

¹⁸ M. Brzozowski, *CRDIV/CRR – instrumenty makroostrożnościowe*, Narodowy Bank Polski, 2014.

kapitałowego bufora antycyklicznego, który ma oddziaływać na cykl kredytowy, przyczyniając się do ograniczenia procykliczności. Na gruncie europejskim wprowadzono także wiele innych instrumentów makroostrożnościowych.

2.1. Kapitałowy bufor antycykliczny

Zgodnie z CRDIV bufor antycykliczny (ang. *countercyclical capital buffer*, CCB) ma być zbudowany z zasadniczego kapitału pierwszej kategorii (ang. *Common Equity Tier I*, CET1) i ma być nakładany na ekspozycje krajowe. Celem tego instrumentu makroostrożnościowego jest osłabienie procyklicznego zachowania banków i, w efekcie, wygładzenie cyklicznych wahań podaży kredytu w długim okresie. W przypadku identyfikacji ryzyka systemowego, wynikającego z nadmiernej podaży kredytu, wprowadzenie dodatkowego wymogu kapitałowego w postaci bufora antycyklicznego powinno przyczynić się do ostudzenia akcji kredytowej, zapobiegając tym samym boomowi kredytowemu. Natomiast w okresie recesji zwolnienie banków z obowiązku utrzymania bufora antycyklicznego i uwolnienie dodatkowego kapitału powinno zapobiec nagłemu spadkowi podaży kredytu (ang. *credit crunch*).

Kalibracja bufora antycyklicznego ma charakter krokowy, tzn. wskaźnik bufora¹⁹ jest ustalany na poziomie będącym wielokrotnością 0,25 p.p. Organ wyznaczony dokonuje w cyklu kwartalnym oceny i ustalenia poziomu wskaźnika bufora antycyklicznego obowiązującego w danej jurysdykcji, uwzględniając:

- 1) wartość referencyjną bufora²⁰ (ang. *buffer guide*),
- 2) wytyczne bądź zalecenia wydane w tym zakresie przez ESRB,
- 3) wszelkie inne zmienne, które uzna za istotne i mające związek z cyklicznym ryzykiem systemowym.

W czerwcu 2014 r. ESRB wydała Zalecenie²¹ skierowane do organów wyznaczonych, zawierające wytyczne dotyczące ustalania wskaźnika bufora antycyklicznego, w którym sformułowano 7 zasad, jakimi powinny kierować się organy wyznaczone (patrz tabela 3). W swoim Zaleceniu ESRB rekomenduje, aby wartość referencyjna stanowiła jedynie punkt odniesienia dla organu wyznaczonego i nie zobowiązywała go do ustalenia wskaźnika bufora antycyklicznego na takim właśnie poziomie. Organ wyznaczony powinien także uwzględnić wskaźniki inne niż tylko

¹⁹ CRDIV wprowadza także pojęcie specyficznego dla danej instytucji wskaźnika bufora antycyklicznego. Jest to wskaźnik będący średnią ważoną wskaźników bufora antycyklicznego obowiązujących w jurysdykcjach, w których znajdują się ekspozycje kredytowe danego banku.

²⁰ Wartość referencyjna stanowi teoretyczną wartość wskaźnika bufora antycyklicznego obliczaną zgodnie z metodologią Komitetu Bazylejskiego.

²¹ Zalecenie Europejskiej Rady ds. Ryzyka Systemowego z dnia 18 czerwca 2014 r. w sprawie wytycznych dotyczących ustalania wskaźników bufora antycyklicznego (ERRS/2014/1), Dz. U. UE C 293/1 z dnia 2.09.2014.

poziom luki kredytowej. Zalecenie ESRB wskazuje kilka grup wskaźników, które powinny być także monitorowane, tj. np. ceny nieruchomości, całkowitą wielkość kredytu bankowego w gospodarce, jakość bilansów banków (w tym wskaźnik dźwigni), poziom zadłużenia gospodarstw domowych czy bilans obrotów bieżących w relacji do PKB. Decyzja w sprawie wskaźnika bufora powinna opierać się nie tylko na analizie wskaźników ilościowych, ale także zawierać element oceny eksperckiej (tzw. ograniczona dyskrecjonalność). Wynika to z dwóch powodów. Po pierwsze, wskaźniki ilościowe prezentują obraz historyczny i mogą nie uwzględniać dynamicznych zmian zachodzących w systemie finansowym. W związku z tym powinny być interpretowane z ostrożnością, gdyż mogą być czasem mylące. Po drugie, systemy finansowe poszczególnych krajów UE są w dalszym ciągu zróżnicowane. Różnice te dotyczą zarówno stopnia ich rozwoju, jak również struktury, poziomu i dostępności kredytu. W związku z tym decyzja o poziomie wskaźnika bufora antycyklicznego powinna uwzględniać owe krajowe cechy specyficzne.

Warto zauważyć, że pięć z zasad wskazanych w Zaleceniu ESRB (1, 2, 3, 4 i 7) zostało zaadaptowanych z rekomendacji Bazylejskiego Komitetu ds. Nadzoru Bankowego w zakresie operacjonalizacji antycyklicznego bufora kapitałowego²². Pozostałe dwie zasady (5 i 6) nabierają szczególnego znaczenia na obszarze Unii Europejskiej, gdzie dla skuteczności polityki makroostrożnościowej konieczna jest przejrzysta komunikacja o podjętych działaniach makroostrożnościowych oraz uznawanie wymogu bufora antycyklicznego przez władze pozostałych krajów unijnych, tzw. zasada wzajemności (ang. *reciprocity*).

Rola transparentności działań makroostrożnościowych jest tematem jeszcze nie do końca zbadanym. Pomimo ogólnej zgody, że otwarta polityka komunikacyjna powinna mieć pozytywny wpływ na skuteczność polityki makroostrożnościowej, brakuje wciąż analiz pokazujących, jaka jest dokładnie owa zależność. Ponadto ze względu na początkowy etap funkcjonowania organów makroostrożnościowych, wciąż nie ma w tym zakresie wystarczających doświadczeń, na podstawie których można by sformułować tzw. *dobre praktyki*. Niemniej jednak dyrektywa CRDIV nakłada na organy makroostrożnościowe szczegółowe obowiązki w zakresie komunikacji dotyczącej wskaźnika bufora antycyklicznego. Co kwartał organ wyznaczony zobowiązany jest do publikowania na swojej stronie internetowej informacji dotyczących poziomu wskaźnika bufora antycyklicznego, terminu jego obowiązywania wraz z uzasadnieniem, a także danych według których podjęto decyzję, tj. wskaźnika kredyt-do-PKB, luki kredytowej i wartości referencyjnej.

²² Basel Committee on Banking Supervision, *Guidance for national authorities operating the countercyclical capital buffer*, December 2010, s. 2–5.

Tabela 3. Zasady ESRB dotyczące ustalania wskaźnika bufora antycyklicznego

Zasada	Zakres	Wyjaśnienie
1	Cel	Decyzjom dotyczącym ustalenia wskaźnika bufora antycyklicznego powinien przyświecać cel ochrony systemu bankowego przed potencjalnymi stratami wynikającymi z nadmiernej akcji kredytowej.
2	Wartość referencyjna	Decyzja dotycząca wskaźnika bufora antycyklicznego powinna opierać się na wskaźniku luki kredytowej. Niemniej jednak organy wyznaczone powinny także analizować inne zmienne.
3	Ryzyko fałszywych alarmów	Organy wyznaczone powinny pamiętać, że informacje zawarte w luce kredytowej oraz innych zmiennych mogą być mylące. Użyteczność tych wskaźników należy okresowo oceniać.
4	Zniesienie bufora antycyklicznego	Organy wyznaczone powinny szybko znieść wymóg bufora antycyklicznego, gdyby ryzyko systemowe zmaterializowało się. Jeśli ryzyko systemowe obniżyło się, ale nie uległo materializacji, wymóg bufora antycyklicznego powinien być stopniowo łagodzony.
5	Komunikacja	Organy wyznaczone powinny zadbać o transparentną komunikację decyzji dotyczących bufora antycyklicznego, a także wypracować mechanizm koordynacji z innymi krajowymi organami wyznaczonymi i ESRB.
6	Zasada wzajemności	Organy wyznaczone powinny uznawać wskaźniki bufora antycyklicznego ustalone w innych krajach członkowskich, również powyżej 2,5%. W przypadku, gdy nie decydują się one uznać wskaźnika bufora obowiązującego w innym kraju UE, powinny przeanalizować możliwe efekty w wymiarze transgranicznym.
7	Inne instrumenty makroostrożnościowe	Organy wyznaczone powinny rozważyć, kiedy zastosować wyłącznie bufor antycykliczny, a kiedy inne instrumenty makroostrożnościowe, gdyż bufor ten jest zaledwie jednym z dostępnych instrumentów.

Źródło: opracowanie własne na podstawie: Zalecenie Europejskiej Rady ds. Ryzyka Systemowego z dnia 18 czerwca 2014 r..., *op. cit.*

W zakresie stosowania zasady wzajemności można wnioskować, że Zalecenie ESRB zachęca kraje unijne do dobrowolnego stosowania tej zasady. Zgodnie z dyrektywą CRDIV obowiązek uznawania bufora antycyklicznego przez inne państwa członkowskie jest ograniczony. Jeśli wskaźnik bufora antycyklicznego został ustalony na poziomie wyższym niż 2,5%, wówczas stosowanie zasady wzajemności jest dobrowolne²³. Niemniej jednak w warunkach wysokiej integracji finansowej, jaka ma miejsce w Unii Europejskiej, niestosowanie zasady wzajemności może prowadzić do negatywnych zaburzeń konkurencji na jednolitym rynku finansowym. Ponadto działania makroostrożnościowe podjęte w danym kraju mogłyby *de facto* okazać się nieskuteczne, gdyby akcja kredytowa została jedynie przesunięta z banków krajowych do podmiotów nie objętych bezpośrednim nadzorem kraju goszczącego, tj. do oddziałów, bądź w ramach działalności transgranicznej. W efekcie akumulacja ryzyka systemowego w danym kraju nie zostałaby zatrzymana.

Na zakończenie należy dodać, że zgodnie z dyrektywą CRDIV banki mają 12 miesięcy na dostosowanie się do ogłoszonego wskaźnika bufora antycyklicznego. Wskazanie wcześniejszego terminu obowiązywania bufora antycyklicznego musi być uzasadnione przez organ wyznaczony szczególnymi okolicznościami. W przypadku gdy wskaźnik bufora zostaje obniżony, organ wyznaczony określa także zakładany czas, w którym nie przewiduje się podniesienia tego wskaźnika. Ustalenia te nie są jednak wiążące dla organu wyznaczonego, co oznacza, że może on wcześniej niż zakładano ustalić wyższy wskaźnik bufora antycyklicznego, jeśli pojawi się cykliczne ryzyko systemowe.

2.2. Bufor ryzyka systemowego

Bufor ryzyka systemowego (ang. *systemic risk buffer*, SRB) jest instrumentem makroostrożnościowym specyficznym dla Unii Europejskiej, w tym sensie, że powstał on w ramach prac nad dyrektywą CRDIV i nie występuje w zestawie rekomendacji bazylejskich. Zgodnie z art. 133 bufor ten jest przeznaczony do „zapobiegania i ograniczania długoterminowych niecyklicznych ryzyk systemowych lub makroostrożnościowych”. Jednakże tekst dyrektywy nie precyzuje, co rozumie się pod pojęciem „niecyklicznych ryzyk systemowych lub makroostrożnościowych”. W związku z tym, że antycykliczny bufor kapitałowy ma oddziaływać na czasowy wymiar ryzyka systemowego, można wnioskować, że zamiarem prawodawcy jest, aby bufor ryzyka systemowego był stosowany w przypadku zidentyfikowania ryzyka systemowego o charakterze strukturalnym. Biorąc pod uwagę cel, któremu ma służyć bufor ryzyka systemowego, należy wskazać trzy główne przesłanki do nałożenia takiego bufora:

²³ W przypadku, gdy wskaźnik bufora powyżej 2,5% nie został uznany, stosuje się wówczas wskaźnik bufora wynoszący 2,5%.

- ❖ wspólne ekspozycje instytucji finansowych,
- ❖ wzajemne powiązania pomiędzy instytucjami,
- ❖ koncentracja w sektorze finansowym.

W zakresie bufora ryzyka systemowego dyrektywa CRDIV jest znacznie mniej precyzyjna niż w przypadku bufora antycyklicznego. Bufor ryzyka systemowego ma być zbudowany z kapitału podstawowego Tier I (CET1). Minimalny poziom wskaźnika bufora wynosi 1%. Górnej granicy teoretycznie nie ma. Kalibracja odbywa się w drodze korekty o 0,5 p.p. Bufor ten ma zastosowanie do wszystkich instytucji²⁴ lub pewnego ich podzbioru.

Należy zauważyć, że zgodnie z art. 133 państwa członkowskie *mogą* wprowadzić bufor ryzyka systemowego do swojego porządku prawnego, co oznacza, iż jest to tzw. opcja narodowa. Bufor ryzyka systemowego nie jest zatem instrumentem zharmonizowanym, który, tak jak np. bufor antycykliczny, obowiązuje w każdym państwie członkowskim.

Dyrektywa CRDIV przewiduje różne procedury ustalania bufora ryzyka systemowego w zależności od wysokości wskaźnika oraz daty jego nakładania, tj. przed i po 1 stycznia 2015 r. Ze względu na datę publikacji niniejszego artykułu przedstawiono jedynie procedury obowiązujące po 1 stycznia 2015 r. (patrz tabela 4).

Tabela 4. Procedury w zakresie stosowania bufora ryzyka systemowego po 1 stycznia 2015 r.

Poziom wskaźnika SRB	Podejmowane działania
Do 3%	<i>Notyfikacja</i> Organ nakładający bufor musi z miesięcznym wyprzedzeniem poinformować o swoim zamiarze KE, ESRB i EBA, a także zainteresowane organy państw członkowskich i organy państw trzecich, jeśli bufor będzie ich także dotyczył.
Między 3–5% gdy bufor ma być nałożony na bank nie będący podmiotem zależnym instytucji mającej siedzibę w innym państwie członkowskim	1) <i>Notyfikacja</i> Organ nakładający bufor musi z miesięcznym wyprzedzeniem poinformować o swoim zamiarze KE, ESRB i EBA. 2) <i>Opinia KE</i> KE wydaje opinię w przedmiotowej sprawie. Pozytywna opinia KE zezwala na przyjęcie planowanych środków. Natomiast negatywna opinia nie blokuje zupełnie możliwość podjęcia działań, jednakże krajowy organ nakładający bufor musi przedstawić powody, dla których nie stosuje się do wydanej opinii KE.

²⁴ Pod pojęciem „instytucji” w dyrektywie CRDIV rozumie się „instytucję kredytową” lub „firmę inwestycyjną”.

Poziom wskaźnika SRB	Podejmowane działania
Między 3–5%, gdy bufor ma być nałożony na bank będący podmiotem zależnym instytucji mającej siedzibę w innym państwie członkowskim	<ol style="list-style-type: none"> 1) <i>Notyfikacja</i> Organ nakładający bufor musi z miesięcznym wyprzedzeniem poinformować o swoim zamiarze KE, ESRB i EBA oraz organy kraju macierzystego. 2) <i>Opinie KE i ESRB</i> KE i ESRB wydają opinie w przedmiotowej sprawie. 3) <i>Porozumienie pomiędzy organami krajowymi</i> Organy kraju goszczącego i kraju macierzystego powinny dojść do porozumienia w zakresie nakładanego środka makroostrożnościowego. 4) <i>Mediacja EBA (opcjonalnie)</i> W przypadku gdy nie osiągnięto konsensusu, a także jeśli opinie KE i ESRB są negatywne, organ nakładający bufor może zwrócić się do EBA z prośbą o mediację zgodnie z art. 19 rozporządzenia 1093/2010. Artykuł ten przewiduje wiążącą mediację EBA, tzn. iż do wydanej decyzji EBA należy się bezwzględnie zastosować.
Powyżej 5%	<ol style="list-style-type: none"> 1) <i>Notyfikacja</i> Organ nakładający bufor musi powiadomić o swoim zamiarze KE, ESRB i EBA oraz zainteresowane organy państw członkowskich i państw trzecich, jeśli bufor będzie ich także dotyczył. 2) <i>Opinia ESRB i EBA</i> W ciągu miesiąca od otrzymania notyfikacji ESRB przekazuje opinię KE, w której przedstawia swoje stanowisko na temat tego, czy proponowany bufor ryzyka systemowego i jego wysokość są właściwe. Swoją opinię w tej sprawie może także wydać EBA. 3) <i>Decyzja KE</i> KE, uwzględniając opinie ESRB i EBA, podejmuje ostateczną decyzję (powinno to nastąpić w ciągu dwóch miesięcy od notyfikacji). Jeśli decyzja jest pozytywna, KE wydaje akt wykonawczy zezwalający danemu krajowemu organowi na wprowadzenie bufora ryzyka systemowego. Jeśli decyzja KE jest negatywna, wówczas bufor ryzyka systemowego nie może zostać wprowadzony.

KE – Komisja Europejska,

EBA – Europejski Urząd Nadzoru Bankowego (ang. *European Banking Authority*).

Źródło: opracowanie własne na podstawie: The ESRB Handbook on Operationalising Macro-prudential Policy in the Banking Sector, March 2014, s. 100 oraz art. 133 dyrektywy 2013/36/UE.

Podstawowym elementem procedury wprowadzenia bufora ryzyka systemowego jest **notyfikacja instytucji europejskich**. Powiadomienie takie powinno zawierać w szczególności: 1) opis zidentyfikowanego ryzyka systemowego, 2) uzasadnienie dla wprowadzenia tego instrumentu, 3) ocenę jego prawdopodobnego wpływu na rynek wewnętrzny, 4) wyjaśnienie, dlaczego żaden inny dostępny środek (z wyjątkiem środków przewidzianych w art. 458 i 459 CRR) nie jest wystarczający, by zaradzić zidentyfikowanemu ryzyku systemowemu, 5) poziom wskaźnika bufora ryzyka systemowego, który chce się wprowadzić w danym państwie członkowskim. Jeśli w wyniku odpowiedniej procedury zamiar nałożenia bufora ryzyka systemowego uzyskał akceptację na poziomie unijnym, organ nakładający wprowadza wymóg bufora, publikując jednocześnie informacje dotyczące wskaźnika bufora, terminu jego obowiązywania, zakresu jego stosowania oraz uzasadnienie działań makroostrożnościowych. Zgodnie z dyrektywą CRDIV bufor ryzyka systemowego poddawany jest przeglądowi co najmniej raz na dwa lata.

2.3. Bufory kapitałowe dla globalnych i innych instytucji o znaczeniu systemowym

W odpowiedzi na problem instytucji „zbyt dużych, aby upaść” (ang. *too big to fail*) dyrektywa CRD IV wprowadza dwa bufory kapitałowe zbudowane z kapitału podstawowego Tier I (CET1):

- ❖ bufor kapitałowy dla globalnych instytucji o znaczeniu systemowym (ang. *global systemically important institutions buffer*, G-SIIs),
- ❖ bufor kapitałowy dla innych instytucji o znaczeniu systemowym (ang. *other systemically important institutions buffer*, O-SIIs).

Przy czym w świetle przepisów CRDIV charakter obowiązkowy ma wyłącznie bufor dla G-SIIs, podczas gdy bufor dla O-SIIs można traktować jako opcję narodową.

Podstawą do wprowadzenia tych buforów były rekomendacje Komitetu Bazylejskiego ds. Nadzoru Bankowego (BCBS) dotyczące identyfikacji i zwiększenia zdolności do absorpcji strat globalnych systemowo ważnych banków²⁵ oraz sposobu postępowania z systemowo ważnymi bankami na poziomie krajowym²⁶. Jednak w pewnych aspektach przepisy CRDIV odbiegają od wytycznych Komitetu Bazylejskiego.

²⁵ Basel Committee on Banking Supervision, *Global systemically important banks: updated assessment methodology and the higher loss absorbency requirement*, Bank for International Settlements, 2013.

²⁶ Basel Committee on Banking Supervision, *A framework for dealing with domestic systemically important banks*, Bank for International Settlements, 2012.

Dyrektywa CRDIV określa ogólne ramy metodologii identyfikacji **globalnych instytucji o znaczeniu systemowym** (G-SIIs) oraz sposobu alokacji tych instytucji do odpowiednich podkategorii, zgodnie z ich systemową ważnością. W celu zachowania spójności regulacji w wymiarze międzynarodowym metodologia ta opiera się na pięciu bazylejskich kategoriach ilustrujących systemowe znaczenie banku, tj. 1) wielkość, 2) wzajemne powiązania z systemem finansowym, 3) zastępowalność usług, 4) złożoność grupy oraz 5) działalność transgraniczna. Wszystkie kategorie są tak samo ważne, co odzwierciedla przyznanie każdej z nich wagi w wysokości 20%. Metodologia identyfikacji G-SIIs została uszczegółowiona przez EBA w projekcie regulacyjnych standardów technicznych²⁷ poprzez określenie, jakie konkretne wskaźniki powinny być obliczane w ramach każdej kategorii. Na uwagę zasługuje fakt, że EBA zaadaptowała 12 wskaźników z rekomendacji bazylejskiej. Po ustaleniu wyniku dla każdej instytucji zostaje ona przyporządkowana do jednej z pięciu podkategorii, co determinuje wysokość bufora kapitałowego²⁸ (patrz tabela 5). Przy czym należy zauważyć, że o ile Komitet Bazylejski wyraźnie zaznaczył, że najwyższa podkategoria pozostaje w domyśle *pusta* w celu zniechęcenia instytucji do zwiększania ich systemowej ważności, o tyle dyrektywa CRDIV nie zawiera takiego zastrzeżenia.

Tabela 5. Podkategorie alokacji G-SIIs według CRDIV

Podkategoria	Wysokość bufora dla G-SIIs (w %)
1	1,0
2	1,5
3	2,0
4	2,5
5	3,5

Źródło: opracowanie własne na podstawie art. 131 dyrektywy 2013/36/UE.

W ślad za międzynarodowymi ustaleniami, regulacje europejskie dopuszczają ewentualne korekty dokonane przez nadzorcę polegające na re-alokacji instytucji do wyższej podkategorii niż wynikałoby to ze stosowania metody ilościowej lub zakwalifikowanie instytucji jako systemowo ważnej, nawet jeśli jej wynik jest niższy od wartości progowej dla najniższej podkategorii. Osąd nadzorczy pozwala

²⁷ EBA Final draft Regulatory Technical Standards on the methodology for the identification of global systemically important institutions (G-SIIs) under Article 131 of Directive 2013/36/EU, EBA/RTS/2014/07, June 2014.

²⁸ Pierwsza kalkulacja wskaźników i identyfikacja globalnych instytucji o znaczeniu systemowym nastąpi na początku 2015 r. Wymóg z tytułu bufora dla G-SIIs będzie obowiązywał te instytucje od 1 stycznia 2016 r.

na uzupełnienie podejścia ilościowego o pewne aspekty, których wskaźniki nie są w stanie uchwycić. Niemniej jednak decyzja taka musi być zawsze odpowiednio umotywowana. Jak wskazuje Komitet Bazylejski, nadzorcy w tym procesie powinni oceniać wpływ upadku danej instytucji na globalny system finansowy, a nie prawdopodobieństwo takiego zdarzenia²⁹.

Dyrektywa CRDIV określa także ogólne ramy identyfikacji **innych instytucji o znaczeniu systemowym** (O-SIIs), przy czym metodologia jest różna od bazylejskiej. Wynika to z tego, że rekomendacje bazylejskie dotyczą systemowo ważnych banków na poziomie krajowym (ang. *domestic systemically important banks*, D-SIBs), podczas gdy, zgodnie z dyrektywą, instytucje mogą mieć systemowe znaczenie nie tylko dla danej gospodarki narodowej, ale i całej UE. Motywuje to uwzględnienie kryterium dotyczącego działalności transgranicznej w CRDIV, z którego zrezygnowano w przypadku metodologii dla G-SIBs (patrz tabela 6).

Tabela 6. Porównanie kryteriów wykorzystywanych przy identyfikacji instytucji o znaczeniu systemowym według CRDIV i BCBS

Kryteria	według CRDIV		według BCBS	
	G-SIIs	O-SIIs	G-SIBs	D-SIBs
Wielkość	✓	✓	✓	✓
Powiązania danej instytucji lub grupy z systemem finansowym	✓	✓	✓	✓
Zastępowalność	✓		✓	✓
Złożoność	✓		✓	✓
Rozmiar działalności transgranicznej	✓	✓	✓	
Znaczenie dla gospodarki UE lub danego państwa członkowskiego		✓		

Źródło: opracowanie własne.

Pewnym doprecyzowaniem metodologii wskazanej w CRDIV są wytyczne EBA w zakresie kryteriów oceny innych instytucji o znaczeniu systemowym³⁰, które jednakże, w odróżnieniu od regulacyjnych standardów technicznych, mają charakter niewiążący. EBA proponuje, aby proces identyfikacji systemowo ważnych instytucji na poziomie krajowym przebiegał dwufazowo. W pierwszym etapie nadzorca, wykorzystując zawarte w wytycznych EBA wskaźniki, obliczałby rating pozwalający

²⁹ Basel Committee on Banking Supervision, *Global systemically important banks...*, *op. cit.*, s. 9.

³⁰ European Banking Authority, *Consultation Paper Guidelines on the criteria to determine the conditions of application of Article 131(3) of Directive 2013/36/EU (CRD) in relations to the assessment of other systemically important institutions (O-SIIs)*, EBA/CP/2014/19, 18 July 2014.

na zaklasyfikowanie instytucji jako systemowej. Następnie w drugim etapie nadzorca mógłby wskazać jako systemowo ważne instytucje, których wynik był niższy niż minimalny próg. Decyzja taka miałaby być uzasadniona przeprowadzeniem odpowiedniej oceny nadzorczej uwzględniającej specyfikę instytucji oraz lokalnego systemu finansowego, jak również dodatkową analizą ilościową wykorzystującą wskaźniki, które zostały zawarte w załączniku do wytycznych EBA (np. wielkość aktywów w relacji do PKB, całkowite aktywa ważone ryzykiem, kredyty zabezpieczone nieruchomościami, liczba klientów, wartość transakcji repo, itp.).

Kolejną istotną różnicą jest poziom wskaźnika bufora dla innych instytucji o znaczeniu systemowym. Zgodnie z CRDIV współczynnik bufora dla O-SIIs nie może przekroczyć 2%, podczas gdy rekomendacje bazylejskie nie sugerują żadnych ograniczeń w tym względzie, pozostawiając pełną swobodę organom krajowym. Zasady bazylejskie uznają, że to władze lokalne są najlepiej przygotowane do oceny systemowego znaczenia banku oraz ustalenia wysokości bufora kapitałowego, aby zapewnić odpowiednią absorpcję strat.

Od strony proceduralnej nałożenie bufora dla O-SIIs wymaga przesłania wcześniejszej notyfikacji do Komisji Europejskiej, ESRB oraz EBA, a także organów zainteresowanych państw członkowskich. Powiadomienie powinno zawierać uzasadnienie wprowadzenia bufora dla O-SIIs, ocenę jego potencjalnego wpływu na rynek wewnętrzny oraz poziom wskaźnika bufora, który zamierza się wprowadzić.

2.4. Środki makroostrożnościowe przewidziane w art. 458 CRR

Drugi pakiet instrumentów makroostrożnościowych, obejmujący tzw. środki krajowe (ang. *national flexibility measures*), został zawarty w art. 458 ust. 2 lit. d CRR. Spektrum instrumentów przewidzianych w art. 458 jest bardzo szerokie, przez co mogą być one wykorzystywane w celu zaadresowania ryzyka systemowego różnego rodzaju, zarówno w wymiarze czasowym jak i strukturalnym.

Przepisy art. 458 CRR zezwalają organom krajowym na podniesienie **wymogów w zakresie funduszy własnych** ponad regulacyjne minima³¹. Organy krajowe mogą także zdecydować o podniesieniu wskaźnika **bufora zabezpieczającego** powyżej minimalnego poziomu, tj. 2,5%. Obydwa instrumenty skutkują podwyższeniem bazy kapitałowej banku, tym samym wzmacniając jego zdolność do absorpcji strat oraz odporność na potencjalne szoki. Niemniej jednak należy wskazać na istotną różnicę pomiędzy nimi. Zwiększone wymogi w zakresie funduszy własnych obowiązują od razu i w całości, podczas gdy spełnienie wymogu wyższego bufora

³¹ Art. 92 CRR określa minimalne wymogi, tj. 4,5% dla współczynnika kapitału podstawowego Tier I (CET1), 6% dla współczynnika kapitału Tier 1 i 8% dla łącznego współczynnika kapitałowego (tzw. współczynnika wypłacalności).

zabezpieczającego może następować stopniowo³². Takie progresywne wprowadzenie instrumentu makroostrożnościowego oddziałującego na poziom kapitałów może być bardziej preferowane, gdyż daje ono możliwość bankom łagodnego dostosowania się do nowych regulacji i zbudowania odpowiedniej bazy kapitałowej, nie wywołując przy tym negatywnych reakcji na rynku.

Zgodnie z art. 458 organy krajowe mogą także wprowadzić działania makroostrożnościowe dotyczące **ekspozycji wewnątrz sektora finansowego**. Dostępne środki obejmują np. podniesienie wag ryzyka, nałożenie dodatkowych narzutów kapitałowych (ang. *capital buffer „add-ons”*), bądź zaostrzenie limitów na duże ekspozycje³³. Instrumenty te mogą być zastosowane wobec szerokiego spektrum ekspozycji (sekurytyzacja, obligacje zabezpieczone, itp.) oraz instytucji sektora finansowego (banki, fundusze inwestycyjne, towarzystwa ubezpieczeniowe). Ta kategoria działań makroostrożnościowych powinna skutkować zmniejszeniem koncentracji ekspozycji wewnątrz sektora finansowego oraz ograniczeniem wzajemnych powiązań między instytucjami, osłabiając tym samym możliwy efekt zarażania. Ponadto podniesienie wymogów kapitałowych wobec tego typu ekspozycji zwiększy także zdolność banków do absorpcji strat oraz ich odporność.

W ramach działań makroostrożnościowych organy krajowe mogą także zmniejszyć **limity na duże ekspozycje**³⁴, ograniczając tym samym maksymalną stratę banku w przypadku niewypłacalności kontrahenta/klienta. Limity te mogą być nałożone albo na pojedyncze ekspozycje, albo na ekspozycje wobec określonego sektora³⁵. Ostatecznie zatem narzędzie to będzie wpływać na ograniczenie poziomu koncentracji i wzajemnych powiązań między instytucjami w sektorze finansowym, a w konsekwencji na osłabienie efektu zarażania.

Przepisy art. 458 zezwalają organom krajowym także na zastosowanie jeszcze bardziej restrykcyjnych środków w odniesieniu do **ekspozycji zabezpieczonych nieruchomościami zarówno mieszkalnymi, jak i komercyjnymi**, tzn. pod-

³² *The ESRB Handbook on Operationalising Macroprudential...*, *op. cit.*, s. 145.

³³ *Ibidem*, s. 142.

³⁴ Limity na duże ekspozycje są standardowym instrumentem mikroostrożnościowym. Zgodnie z obowiązującymi przepisami, art. 392 CRR definiuje dużą ekspozycję jako ekspozycję wobec podmiotu, bądź grupy powiązanych podmiotów, której wartość jest równa lub wyższa niż 10% wartości uznanego kapitału banku. Art. 395 wspomnianego rozporządzenia nakłada także ograniczenia na wielkość ekspozycji kredytowych, tj. nie może ona przekroczyć 25% wartości uznanego kapitału banku, bądź 150 mln EUR, w zależności, która z tych wartości jest wyższa.

³⁵ Stosując ten instrument, należy dokładnie rozważyć, na jakie ekspozycje nakłada się lub zaostrza limity. Przykładowo, ograniczenie limitów wobec ekspozycji na rynku międzybankowym może spowodować spadek aktywności banków na tym rynku i zwiększenie finansowania, np. w banku centralnym, co mogłoby mieć wpływ na funkcjonowanie systemów płatniczych i realizację polityki pieniężnej. Na to potencjalne ryzyko zwraca także uwagę ESRB, patrz: European Systemic Risk Board, *The ESRB Handbook on Operationalising Macro-prudential...*, *op. cit.*, s. 153.

niesienie wag ryzyka powyżej 150% w przypadku metody standardowej³⁶ oraz ustalenie minimalnych wartości dla parametru LGD w przypadku banków stosujących metodę wewnętrznych ratingów (IRB)³⁷. Działania takie mogą być konieczne w przypadku zidentyfikowania bańki spekulacyjnej na rynku nieruchomości.

Organy krajowe mogą, korzystając z art. 458, wprowadzić także bardziej restrykcyjne **wymogi w zakresie płynności**. Przykładem takiego instrumentu mogą być dodatkowe bufory płynnościowe (ponadstandardowe normy LCR i NSFR³⁸), które mogłyby być zwalniane w okresie napięć na rynkach. Takie zmienne w czasie podejście (analogiczne do koncepcji antycyklicznego bufora kapitałowego) pozwoliłoby oddziaływać na cykliczne ryzyko płynności i zabezpieczyłoby sytuację płynnościową banku na wypadek sytuacji kryzysowych.

W ramach działań makroostrożnościowych, zgodnie z art. 458 CRR, organ krajowy może nałożyć na bank zwiększone **wymogi w zakresie ujawniania informacji**³⁹, tj. obowiązek częstszej publikacji określonych informacji lub/i informacji o większym stopniu szczegółowości. Powinno to sprzyjać zwiększeniu przejrzystości w systemie finansowym, w szczególności poprzez ograniczenie zjawiska asymetrii informacji. Istotnym warunkiem skuteczności tego instrumentu jest porównywalność ujawnianych informacji, co stanowi ważny argument na rzecz harmonizacji regulacji w sektorze bankowym. Zwiększone wymogi informacyjne mogą mieć także wymiar prewencyjny i dyscyplinujący, zniechęcając banki do podejmowania zbyt dużego ryzyka bądź stosowania wątpliwych praktyk rynkowych. Poza pozytywnymi skutkami w postaci zwiększonej dyscypliny rynkowej, większe wymogi w zakresie ujawniania niosą także konkretne zagrożenia, np. negatywną reakcję rynku (w postaci runu na bank lub spadku cen akcji) na opublikowane informacje.

Od strony proceduralnej środki wyszczególnione w art. 458 mogą być wprowadzone albo przez organ nadzorczy, albo przez organ wyznaczony, w zależności jak zostanie to uregulowane w przepisach krajowych. Stosowanie tych środków jest

³⁶ Zgodnie z art. 124 CRR, w metodzie standardowej ekspozycjom zabezpieczonym nieruchomościami mieszkalnymi przyznaje się wagę ryzyka na poziomie 35%, a ekspozycjom zabezpieczonym nieruchomościami komercyjnymi wagę ryzyka równą 50%. Jednakże, gdy wymagają tego względy stabilności finansowej, organ nadzoru może podnieść wspomniane wagi ryzyka dla ekspozycji w pełni zabezpieczonych nieruchomościami do maksymalnie 150%.

³⁷ Zgodnie z art. 164 CRR średnia wartość LGD, ważona ekspozycją dla wszystkich ekspozycji detalicznych zabezpieczonych nieruchomościami mieszkalnymi, wynosi 10%, natomiast średnia wartość LGD, ważona ekspozycją dla wszystkich ekspozycji detalicznych zabezpieczonych nieruchomościami komercyjnymi, wynosi 15%.

³⁸ CRR wprowadza dwie nowe miary płynności: 1) wskaźnik pokrycia płynności (ang. *liquidity coverage ratio*, LCR) oraz 2) wskaźnik stabilnego finansowania (ang. *net stable funding ratio*, NSFR). Przewiduje się, że norma LCR zacznie obowiązywać do 2015 r., a norma NSFR od 2018 r. Pomimo że wprowadzenie norm LCR, jak i NSFR, przyczyni się do zwiększenia stabilności finansowej, nie mają one charakteru *stricte* makroostrożnościowego. Ich kalibracja nie uwzględnia cyklu finansowego ani systemowego znaczenia banku.

³⁹ Standardowe wymogi w zakresie publikacji informacji zawierają przepisy art. 431–455 CRR.

jednak mocno ograniczone i wymaga od organów krajowych szerokiej notyfikacji oraz przedstawienia uzasadnienia ich stosowania. O zamiarze zastosowania wymienionych środków organ krajowy musi poinformować wiele instytucji europejskich, tj. KE, ESRB, EBA, a nawet Parlament Europejski i Radę UE. Jednocześnie, zgodnie z CRR, konieczne jest przedstawienie nie tylko przeprowadzonej analizy uwzględniającej charakter ryzyka systemowego i wynikających z niego zagrożeń, ale także uzasadnienie, że działania nadzorcze w ramach II filaru oraz inne środki makroostrożnościowe nie są właściwe i nie będą w stanie zaadresować zidentyfikowanego zagrożenia dla stabilności finansowej. Wprowadzenie planowanych środków na szczeblu krajowym jest uzależnione od pozytywnej opinii ESRB i EBA w tej sprawie, a także od braku sprzeciwu ze strony KE i Rady UE, które mogą zablokować projektowane działania makroostrożnościowe, gdy dojdą do wniosku, że negatywne konsekwencje tych działań dla rynku wewnętrznego UE są większe niż korzyści z ograniczenia ryzyka systemowego na szczeblu krajowym. Brak sprzeciwu Rady UE umożliwia wprowadzenie danego środka krajowego na okres do 2 lat lub do czasu, gdy ryzyko makroostrożnościowe zaniknie. Stosowanie zasady wzajemności w przypadku środków przewidzianych w art. 458 nie jest obowiązkowe.

2.5. Stosowanie II filaru do celów makroostrożnościowych

Dyrektywa CRDIV przewiduje także możliwość stosowania instrumentów II filaru do celów makroostrożnościowych. Zgodnie z art. 103 CRDIV krajowe organy nadzorcze mogą zastosować instrumenty II filaru wobec grupy instytucji o podobnym profilu ryzyka, będących narażone na podobne ryzyka lub stwarzających podobne ryzyko dla systemu finansowego. Oznacza to, że ten sam instrument może być zastosowany wobec różnych instytucji, jednakże mających pewną cechę wspólną. Jednocześnie też specyfika II filaru wymaga, aby instrument taki był stosowany indywidualnie, odrębnie wobec każdej z instytucji.

Duża **elastyczność działań** w ramach II filaru stanowi niewątpliwie jego główną zaletę. Przejawia się to nie tylko w szerokiej gamie dostępnych środków, ale także braku zdefiniowanych jakichkolwiek limitów. Przy czym należy zauważyć, że działania II-filarowe mogą być stosowane jedynie do zaostrzenia wymogów standardowych obowiązujących w ramach I filaru, a nie do ich luzowania. Środki II filaru mogą być wykorzystane w celu zareagowania na ryzyko systemowe, jednak badanie przeprowadzone przez organ nadzorczy musi wskazywać, że dana instytucja generuje owe ryzyko, bądź istotnie się do niego przyczynia. Identyfikacja ta odbywa się na podstawie przeprowadzonego Procesu Badania i Oceny Nadzorczej (ang. *Supervisory Review and Examination Process*, SREP) oraz testów skrajnych warunków (tzw. stress testy).

Mimo wskazanych pozytywów, skuteczne stosowanie filaru II do celów makroostrożnościowych jest wątpliwe. Kwestią o charakterze fundamentalnym jest fakt,

że filar II pierwotnie został zaprojektowany jako mechanizm mikroostrościowy stanowiący uzupełnienie filaru I. Dlatego też uwzględnia on ryzyka specyficzne dla danego banku i jest stosowany indywidualnie. Tymczasem instrumenty makroostrościowe mają oddziaływać na zjawiska w skali całego systemu finansowego. Dyskusyjny jest też fakt, na ile organ nadzorczy jest w stanie zidentyfikować ryzyko systemowe związane z działalnością danego banku bądź grupy banków w sytuacji, gdy dyrektywa CRDIV nie nakłada żadnych obowiązków w zakresie współpracy pomiędzy organem nadzorczym a organem makroostrościowym. Brak współpracy i koordynacji działań pomiędzy tymi dwoma organami może prowadzić do suboptimalnych rozwiązań. Istotnym ograniczeniem jest także **brak odpowiedniej transparentności** środków zastosowanych w ramach II filaru. W przypadku polityki mikroostrościowej przejrzystość działań i odpowiednia polityka komunikacyjna są niezwykle istotne. Natomiast działania w ramach II filaru nie są z reguły ujawniane ze względu na poufność informacji. Jednakże poważniejszą barierą mogą być kwestie prawno-proceduralne związane z trybem nakładania takich środków. Jak wskazano powyżej, środki filaru II znajdują się w wyłącznej kompetencji organów mikroostrościowych. Ich wprowadzenie wymaga wcześniejszego dokonania oceny nadzorczej SREP oraz uzgodnienia w ramach kolegiów nadzorczych. Procedura ta może okazać się długotrwała, co może negatywnie wpływać na szybkość reakcji na zidentyfikowane ryzyko systemowe. Jednakże największym zagrożeniem dla skuteczności działań II-filarowych jest to, że są one **stosowane odrębnie wobec każdej instytucji**, przez co może ona kwestionować zasadność zastosowanych środków nadzorczych, a nawet odwołać się od decyzji nadzorcy do sądu. Wskazane ograniczenia mogą w znaczny sposób zmniejszyć skuteczność działań w ramach II filaru dla celów makroostrościowych.

Tabela 7. Porównanie instrumentów makroostrożnościowych zawartych w CRDIV/CRR

Kategoria/instrument	CCB	SRB	Bufor G-SIIs	Bufor O-SIIs	Środki art. 458 CRR	Instrumenty II filaru
Organ nakładający						
Organ wyznaczony	X	X	X	X	X	
Organ nadzorczy (właściwy)		X	X	X	X	X
Limity/ograniczenia w kalibracji instrumentu						
Wskazane w CRDIV/CRR	standardowo 0-2,5%; opcjonalnie powyżej 2,5%	dolna granica 1%	1-3,5%	górną granicą 2%		
Brak					X	X
Zasada wzajemności						
Obowiązkowa	X (do 2,5%)			nie dotyczy		
Dobrowolna	X (powyżej 2,5%)	X		nie dotyczy	X	X
Zalety						
Możliwość oddziaływania na ryzyko systemowe o charakterze cyklicznym	X				X	X
Możliwość oddziaływania na ryzyko systemowe o charakterze strukturalnym		X	X	X	X	X
Możliwość elastycznej kalibracji (brak zdefiniowanej górnej granicy, zmienność w czasie)	X	X			X	X

Sprecyzowane wskaźniki sygnalizujące konieczność wprowadzenia bufora	X		X	X	X			
Możliwość nakładania na wybraną grupę instytucji (narzędzie bardziej ukierunkowane)		X	X	X	X			X
Instrument pozwala na zwiększenie zdolności banków do absorpcji strat (wzmocnienie odporności)	X		X	X	X			X
Stosowanie zasady wzajemności zapewnia <i>level playing field</i> / ograniczenie arbitrażu regulacyjnego	X							
Możliwość elastycznego stosowania instrumentu z uwzględnieniem specyfiki krajowej	X				X			X
Ograniczenia								
Brak harmonizacji (brak przejrzystej definicji, brak sprecyzowanych wskaźników i metodologii aktywacji instrumentu, a także fakultatywność wprowadzenia go do krajowego porządku prawnego)				X				X
Brak obowiązku stosowania zasady wzajemności (możliwość arbitrażu regulacyjnego)				X				X
Skomplikowana procedura wprowadzenia instrumentu				X				X
Brak transparentności stosowania instrumentu (brak komunikacji na temat podjętych środków)								X
Ryzyko wystąpienia efektów <i>spillover</i> w wymiarze transgranicznym	X			X			X	X

Źródło: opracowanie własne.

3. DOTYCHCZASOWE NOTYFIKACJE DZIAŁAŃ MAKROOSTROŻNOŚCIOWYCH

Wejście w życie pakietu regulacyjnego CRDIV/CRR spowodowało, że poszczególne kraje UE zaczęły wprowadzać instrumenty makroostrożnościowe na terenie swoich jurysdykcji. Funkcję koordynacyjną pełni ESRB, którą kraje unijne są zobowiązane poinformować o planowanych działaniach makroostrożnościowych. Obowiązek ten wynika zarówno z CRDIV, jak i z *Zalecenia w sprawie mandatu makroostrożnościowego organów krajowych*. ESRB zamieszcza na swojej stronie internetowej (zakładka *Macprudential policy actions*) szczegółowe informacje na temat planowanych przez poszczególne kraje działań makroostrożnościowych, w tym wystandaryzowane formularze notyfikacyjne (np. formularze takie istnieją dla notyfikacji SRB czy bufora O-SIIs).

Analiza dotychczas notyfikowanych działań makroostrożnościowych (patrz tabela 8) wskazuje, iż **najczęściej stosowanym instrumentem jest bufor ryzyka systemowego (SRB)**, który został już wprowadzony w sześciu krajach: Bułgarii, Chorwacji, Czechach, Estonii, Holandii i Szwecji. Instrument ten jest najczęściej wykorzystywany do określenia ryzyka o charakterze strukturalnym związanym z systemowo ważnymi instytucjami. Pomimo że pakiet CRDIV/CRR przewiduje dwa specjalnie bufory przeznaczone dla systemowo ważnych instytucji (tj. bufory G-SIIs i O-SIIs), wskazane kraje zdecydowały się na alternatywne rozwiązanie w postaci SRB. Główną przyczyną tego jest fakt, że bufory dla G-SIIs i O-SIIs zaczną obowiązywać dopiero w 2016 r. Poziom ryzyka kreowanego dla stabilności finansowej przez instytucje zidentyfikowane jako systemowo ważne dla krajowego systemu finansowego został uznany za na tyle duży, że konieczne było podjęcie konkretnych działań. Ponadto w większości krajów organy makroostrożnościowe oceniły, że bufor O-SIIs nie pozwoliłby na złagodzenie zidentyfikowanego ryzyka systemowego. Nieskuteczność tego instrumentu wynika z regulacyjnego ograniczenia wysokości jego wskaźnika, tzn. maksymalnie 2%. Wskazane kraje wprowadził SRB na poziomie powyżej 2%, lecz nie więcej niż 3%, co często także motywowano faktem, że ustalenie wskaźnika SRB powyżej 3% uruchamia skomplikowaną procedurę notyfikacyjną i w zasadzie przesuwają kompetencje decyzyjne na szczebel europejski. Co więcej, niektóre kraje nie wprowadziły jednego poziomu wskaźnika SRB, ale kilka (np. dwa, trzy) dla różnych typów instytucji, w szczególności uwzględniając ich systemowe znaczenie (tak uczyniono np. w Chorwacji i Czechach).

Drugim najczęściej notyfikowanym instrumentem jest **antycykliczny bufor kapitałowy (CCB)**, przy czym należy przypomnieć, że zgodnie z CRDIV antycykliczny bufor kapitałowy zaczyna obowiązywać od 1 stycznia 2016 r. Jednakże państwa członkowskie mogą wprowadzić w życie ten instrument szybciej, z pomi-

nięciem okresu przejściowego, tj. od 31 grudnia 2013 r.⁴⁰ Korzystając z tej możliwości cztery kraje notyfikowały o wcześniejszym wprowadzeniu CCB, tj. Czechy, Słowacja, Szwecja i Wielka Brytania, przy czym tylko w jednym z nich (Szwecja) wskaźnik bufora antycyklicznego jest wyższy niż 0%. Z kolei Wielka Brytania uznała wskaźniki bufora antycyklicznego wprowadzone w Szwecji i Norwegii. Mimo że w obydwu przypadkach współczynniki CCB wynoszą 1% (a więc poniżej 2,5%), stosowanie zasady wzajemności w okresie przejściowym także jest dobrowolne.

W jednym przypadku (Belgia) notyfikowano zamiar zastosowania **środka krajowego na postawie art. 458 CRR**. W belgijskim systemie finansowym zidentyfikowano ryzyko systemowe związane z rynkiem nieruchomości mieszkaniowych. Jednocześnie znaczny wzrost kredytów zabezpieczonych hipotecznie i obniżenie się standardów kredytowych stwarza zagrożenie dla stabilności belgijskich banków. W szczególności wskazano na bardzo niskie wagi ryzyka przypisywane w ramach modeli IRB ekspozycjom zabezpieczonym na nieruchomości mieszkalnej – średnia waga ryzyka dla ekspozycji kredytowej zabezpieczonej na nieruchomości mieszkalnej wynosi w Belgii 10%, a średnia europejska znajduje się na poziomie 16%⁴¹. Planowany środek w postaci zwiększenia o 5 p.p. wag ryzyka dla ekspozycji kredytowych zabezpieczonych na nieruchomościach mieszkalnych był już wdrożony w grudniu 2013 r. Jednakże wejście w życie pakietu CRDIV/CRR wymusiło ponowne wprowadzenie tego instrumentu zgodnie z procedurą zawartą w art. 458 CRR. Podniesienie wag ryzyka dotyczy wyłącznie banków stosujących modele wewnętrznych ratingów (IRB), gdyż udzielają one około 90% kredytów mieszkaniowych. Zgodnie z procedurą art. 458 ESRB oraz EBA były zobowiązane do przedstawienia opinii na temat projektowych działań makroostrożnościowych. Obydwie opinie⁴² wskazały na zasadność wprowadzenia planowanego środka krajowego. Wobec pozytywnego stanowiska tych dwóch instytucji KE nie miała przesłanek aby przedkładać Radzie wniosek dotyczący aktu wykonawczego w celu odrzucenia proponowanego środka krajowego. Tym samym Belgia może wdrożyć środek krajowy na maksymalnie 2 lata.

⁴⁰ Podobne zasady dotyczące okresu przejściowego obowiązują także w odniesieniu do bufora zabezpieczającego, który nie jest traktowany jako narzędzie makroostrożnościowe ze względu na obligatoryjność jego stosowania. W 2014 r. sześć krajów notyfikowało wprowadzenie bufora zabezpieczającego bez okresu przejściowego, tj. Bułgaria, Chorwacja, Czechy, Łotwa, Słowacja i Szwecja.

⁴¹ European Systemic Risk Board, *Assessment of the notification by Belgium in accordance with Article 458 of the CRR concerning a stricter national measure for residential mortgage lending*, s. 3, https://www.esrb.europa.eu/pub/pdf/other/140430_ESRB-Opinion-on-Belgian-measure_Report.pdf?515fa2da6a95329027c0cc24bba66e5a (dostęp 12.12.2014).

⁴² Por. *Opinion of European Banking Authority on measures to address macroprudential or systemic risk*, EBA/Op/2014/02, 30.04.2014 oraz *Opinion of the European Systemic Risk Board of 30 April 2014 regarding Belgian notification of a stricter measure based on Article 458 of the CRR*, ESRB/2014/1.

Tabela 8. Notyfikacje krajów UE w zakresie stosowania instrumentów makroostrożnościowych CRDIV/CRR

Kraj	Data notyfikacji	Instrument makroostrożnościowy	Charakterystyka wprowadzanego instrumentu makroostrożnościowego	Przyczyna działań makroostrożnościowych/Zidentyfikowane ryzyko	Okres obowiązywania	Uwagi
Chorwacja	16.04.2014	bufor ryzyka systemowego (SRB)	<p>Bufor ryzyka systemowego nałożony na wszystkie instytucje kredytowe w Chorwacji. Wysokość wskaźnika bufora uzależniona od złożoności instytucji:</p> <ul style="list-style-type: none"> ❖ 1,5% (podgrupa 1 – 29 instytucji mniej złożonych) ❖ 3% (podgrupa 2–6 instytucji o wyższym poziomie złożoności). 	Zidentyfikowane ryzyko o charakterze strukturalnym związane z systemowo ważnymi bankami. Potencjalne negatywne konsekwencje dla gospodarki będące efektem zakłóceń w funkcjonowaniu tych instytucji. Wysoki poziom koncentracji w systemie bankowym. Ekspozycja systemowo ważnych instytucji na rynek nieruchomości.	2 lata od aktywacji instrumentu, która nastąpiła 19.05.2014 (przebieg roczny)	Bardziej odpowiednim instrumentem byłby bufor G-SIIs i O-SIIs, jednakże bufory te zostaną obowiązywać od 2016 r.
Holandia	29.04.2014	bufor innej instytucji o znaczeniu systemowym (O-SIIs) bufor ryzyka systemowego (SRB)	<p>Bufor innej instytucji o znaczeniu systemowym w wysokości:</p> <ul style="list-style-type: none"> ❖ 2% dla trzech największych banków ❖ 1% dla czwartego największego banku <p>Bufor ryzyka systemowego na poziomie 3% dla trzech największych banków</p>	Zidentyfikowane ryzyko związane z systemowo ważnymi bankami. Instytucje te charakteryzuje znaczny rozmiar, wysoki poziom wzajemnych powiązań oraz ograniczone możliwości zastąpienia dostarczanych przez nie usług i pełnionych	Aktywacja bufora ryzyka systemowego 1.07.2014 (przebieg raz na dwa lata)	Ze względu na ograniczony poziom bufora O-SIIs (maksymalnie 2%) podjęto decyzję o aktywacji SRB.

Belgia	8.05.2014	środek krajowy w ramach art. 458 CRR	Zwiększenie o 5 p.p. wag ryzyka dla ekspozycji kredytowych zabezpieczonych na nieruchomościach mieszkalnych zlokalizowanych na obszarze Belgii. Podniesienie wag ryzyka dotyczy wyłączenie banków stosujących modele wewnętrznych ratingów (IRB)	funkcji. Wysoki poziom koncentracji w systemie bankowym. Konieczność zwiększenia absorpcji strat systemowo ważnych banków poprzez wzmocnienie bazy kapitałowej.		Bufory się nie sumują. Każdą instytucję obowiązuje wyższy z dwóch buforów. Bufor innej instytucji o znaczeniu systemowym będzie wdrażany w latach 2016–2019 (przebieg roczny).
			Ryzyko związane z rynkiem nieruchomości mieszkaniowych. Znaczący wzrost kredytów zabezpieczonych hipotecznie oraz bardzo niskie wagi ryzyka przypisywane takim ekspozycjom w ramach modeli IRB. Obniżenie się standardów kredytowych w zakresie kredytów mieszkaniowych.		maksymalnie 2 lata	Pozytywne opinie ESRB i EBA na temat wprowadzenia środka krajowego.

Kraj	Data notyfikacji	Instrument makroostrożnościowy	Charakterystyka wprowadzanego instrumentu makroostrożnościowego	Przyczyna działań makroostrożnościowych/Zidentyfikowane ryzyko systemowe	Okres obowiązywania	Uwagi
Estonia	21.05.2014	bufor ryzyka systemowego (SRB)	Bufor ryzyka systemowego nałożony na wszystkie instytucje kredytowe w Estonii. Wskaźnik bufora na poziomie 2%.	Ryzyko systemowe o charakterze strukturalnym związane z wysoką koncentracją w systemie bankowym oraz ekspozycją banków na te same sektory/ryzyka. Słabości strukturalne i niestabilna sytuacja gospodarcza. Potencjalne przenoszenie się szoków ze strefy realnej na sektor bankowy. Konieczność wzmocnienia odporności banków na szoki zewnętrzne.	Aktywacja bufora ryzyka systemowego 1.08.2014 (przeгляд przynajmniej raz na dwa lata)	
Wielka Brytania	26.06.2014	bufor antycykliczny (CCB)	Wskaźnik bufora antycyklicznego na poziomie 0%.	Jeśli wskaźnik kredytu do-PKB kształtuje się na wysokim poziomie (160%), to jednak słaba dynamika wzrostu kredytu i negatywna luka kredytowa spowodowały, że wartość referencyjna wyniosła 0%.		Wcześniejsza implementacja CCB (bez okresu przejściowego).

Szwecja	10.09.2014	bufor antycykliczny (CCB)	Wskaźnik bufora antycyklicznego na poziomie 1%.	Ryzyko o charakterze cyklicznym związane z wysoką podażą kredytu. Wysoka dynamika wzrostu kredytu w relacji do PKB (dot. szczególnie kredytów dla gospodarstw domowych) oraz wysoki poziom zadłużenia gospodarstw domowych. Wartość referencyjna wyniosła 1,25%.	Aktywacja bufora antycyklicznego 13.09.2015	Wcześniejsza implementacja CCB (bez okresu przejściowego).
Czechy	12.09.2014	bufor antycykliczny (CCB)	Wskaźnik bufora antycyklicznego na poziomie 0%.	Brak ryzyka o charakterze cyklicznym. Niska dynamika wzrostu kredytów zarówno dla sektora gospodarstw domowych, jak i przedsiębiorstw. Czechy znajdują się w dołku cyklu finansowego (<i>bottom of the financial cycle</i>). Wartość referencyjna wyniosła 0%.	Aktywacja bufora antycyklicznego 1.10.2015	Wcześniejsza implementacja CCB (bez okresu przejściowego). Kalkulacja wartości referencyjnej odbyła się z wykorzystaniem innego modelu opartego na krótszych szeregach czasowych (pomięcie okresu

Kraj	Data notyfikacji	Instrument makroostrożnościowy	Charakterystyka wprowadzanego instrumentu makroostrożnościowego	Przyczyna działań makroostrożnościowych/Zidentyfikowane ryzyko systemowe	Okres obowiązywania	Uwagi
Czechy	30.09.2014	bufor ryzyka systemowego (SRB)	Wskaźnik bufora na poziomie 1%, 2,5% oraz 3% nałożony na cztery banki. Wysokość wskaźnika jest zdeterminowana systemowym znaczeniem danego banku.	Ryzyko o charakterze strukturalnym związane z obecnością banków o systemowym znaczeniu. Wysoka koncentracja w sektorze bankowym oraz znaczna ekspozycja banków na te same sektory (np. rynek nieruchomości, sektor przedsiębiorstw) i ryzyka. Konieczność zwiększenia absorpcji strat systemowo		kryzysu bankowego w końcówce lat 90.). W opinii organu makroostrożnościowego model bazylejski nie jest odpowiedni dla systemu finansowego i gospodarki Czech.
					Aktywacja bufora ryzyka systemowego 1.11.2014 (przeład co najmniej raz na dwa lata)	Banki, które obowiązują wymóg SRB, zostały zidentyfikowane jako systemowo ważne dla sektora bankowego Czech. Uzna-no, że bufor O-SIIs nie jest odpowiednim narzędziem

Wielka Brytania	28.10.2014	bufor antycykliczny (CCB)	<p>Wskaźnik bufora antycyklicznego na poziomie 0%.</p> <p>Uznanie wskaźnika bufora antycyklicznego w wysokości 1% wprowadzonego w Szwecji i Norwegii.</p> <p>Brytyjskie banki, towarzystwa budowlane (<i>building societies</i>) i firmy inwestycyjne posiadające ekspozycje na te kraje stosują do obliczania specyficznego dla banku wskaźnika bufora antycyklicznego wskazane współczynniki.</p>	<p>Luka kredytowa pozostaje negatywna.</p> <p>Słaba dynamika wzrostu kredytu. Wartość referencyjna 0%.</p>	<p>Aktywacja w przypadku uznania wskaźnika bufora antycyklicznego 3.10.2015 r.</p>	<p>ze względu na jego termin obowiązywania (od 2016 r.) oraz ograniczoną wysokość (max. 2%).</p> <p>Zgodnie z CRDIV zasada wrażliwości w odniesieniu do CCB obowiązuje od 2016 r., jednak kraje mogą zdecydować o wcześniejszym uznawaniu CCB.</p>
-----------------	------------	---------------------------	---	--	--	--

Kraj	Data notyfikacji	Instrument makroostrożnościowy	Charakterystyka wprowadzanego instrumentu makroostrożnościowego	Przyczyna działań makroostrożnościowych/Zidentyfikowane ryzyko systemowe	Okres obowiązywania	Uwagi
Szwecja	6.11.2014	bufor ryzyka systemowego (SRB)	Wskaźnik bufora ryzyka systemowego na poziomie 3% nałożony na cztery największe banki szwedzkie.	Ryzyko o charakterze strukturalnym związane z obecnością banków o systemowym znaczeniu. Bardzo wysoka koncentracja w sektorze bankowym, znaczna ekspozycja czterech głównych banków na te same sektory oraz wysoki stopień powiązań pomiędzy nimi. Ponadto cztery największe banki mają podobne modele biznesowe i strukturę finansowania, przez co problemy w jednej instytucji mogą z łatwością przenieść się na pozostałe (efekt zarażania). Konieczność zwiększenia absorpcji strat systemowo ważnych banków poprzez wzmocnienie bazy kapitałowej.	Aktywacja bufora ryzyka systemowego 1.01.2015 (przeład co najmniej raz na dwa lata)	<p>W zasadzie dodatkowy wymóg wynosi 5% CET 1 z tym, że pozostałe 2% zostało wprowadzone w ramach filaru II.</p> <p>Nałożenie SRB powyżej 3% wymaga zgody KE – chęć uniknięcia skomplikowanych procedur.</p> <p>Ponadto nie zdecydowano się na bufor O-SIIs ze względu na jego termin obowiązywania (od 2016 r.) oraz ograniczoną wysokość (max. 2%).</p>

Słowacja	7.11.2014	bufor antycykliczny (CCB)	Wskaźnik bufora antycyklicznego na poziomie 0%.	Brak wzrostu dynamiki akcji kredytowej. Negatywna luka kredytowa spowodowała, że wartość odniesienia wynosi 0%. Słaba sytuacja gospodarcza (m.in. wysoki poziom bezrobocia).		Wcześniejsza implementacja CCB (bez okresu przejściowego).
Bułgaria	11.11.2014	bufor ryzyka systemowego (SRB)	Wskaźnik bufora ryzyka systemowego na poziomie 3% nałożony na wszystkie instytucje kredytowe w Bułgarii.	Oczekuje się pogorszenia jakości portfela kredytowego oraz słabych wyników banków. Ponadto ostatni kryzys z Corpbankiem ^a wymaga odbudowania zaufania do sektora bankowego. Jako dodatkowy czynnik wskazano niestabilną sytuację polityczną oraz prowadzenie polityki monetarnej w reżimie izby walutowej. W celu zapewnienia stabilności finansowej konieczne uzupełnienie buforów kapitałowych sektora bankowego.	Aktywacja bufor ryzyka systemowego 31.12.2014 (przeład co najmniej raz na dwa lata)	Przed wprowadzeniem CRR banki bułgarskie obowiązywał wyższy minimalny wymóg kapitałowy na poziomie 12%.

Kraj	Data notyfikacji	Instrument makroostrożnościowy	Charakterystyka wprowadzanego instrumentu makroostrożnościowego	Przyczyna działań makroostrożnościowych/Zidentyfikowane ryzyko systemowe	Okres obowiązywania	Uwagi
Szwecja	10.12.2014	bufor antycykliczny (CCB)	Wskaźnik bufora antycyklicznego na poziomie 1%.	Wzrost kredytów dla sektora przedsiębiorstw i gospodarstw domowych. Wartość referencyjna wyniosła 1,65%.	Aktywacja bufora antycyklicznego 13.09.2015	Utrzymanie wcześniejszej decyzji o wprowadzeniu CCB
Wielka Brytania	17.12.2014	bufor antycykliczny (CCB)	Wskaźnik bufora antycyklicznego na poziomie 0%.	Luka kredytowa pozostaje silnie negatywna. Dalszy spadek kredytu w relacji do PKB. Wartość referencyjna 0%.		

^a W czerwcu 2013 r. bułgarski Commercial Corporate Bank (Corpbank) doświadczył runu na depozyty, co było związane z negatywnymi informacjami, jakie pojawiły się w mediach na temat nieprawidłowości w procesie udzielania kredytów przez bank podmiotom powiązanym oraz konfliktu pomiędzy głównymi udziałowcami. W efekcie bank zaprzestał regulowania płatności i został objęty specjalnym nadzorem przez Narodowy Bank Bułgarii. Działalność banku została zawieszona. Główną jednak przyczyną spadku zaufania społecznego było półroczne wstrzymanie wypłaty gwarantowanych depozytów zgromadzonych w banku. Pomimo obowiązującej w tym zakresie dyrektywy oraz apeli instytucji europejskich (KE, EBA) wpłata depozytów rozpoczęła się dopiero w grudniu 2014 r.

Źródło: opracowanie własne na podstawie informacji ze strony internetowej ESRB.

4. WNIOSKI I PROPOZYCJE ZMIAN

Ze względu na krótki okres obowiązywania pakietu regulacyjnego CRDIV/CRR oraz wciąż ubogie doświadczenia ze stosowaniem instrumentów makroostrożnościowych, trudno o pełne wnioski dotyczące skuteczności nowych regulacji w zakresie polityki makroostrożnościowej. **Skuteczność działań makroostrożnościowych można analizować w dwóch wymiarach:**

- 1) **realnym**, tzn., czy wdrożenie danego instrumentu faktycznie ograniczyło ryzyko systemowe przyczyniając się do zapewnienia stabilności finansowej;
- 2) **regulacyjnym**, tzn., czy przepisy prawne umożliwiają szybką reakcję na zidentyfikowane ryzyko (poziom skomplikowania procedur wprowadzenia danego instrumentu makroostrożnościowego) i czy zaprojektowany w regulacji instrument makroostrożnościowy nie ogranicza możliwości działania organów makroostrożnościowych (wprowadzenie limitów w wysokości wskaźników).

Przeprowadzenie analizy w pierwszym wymiarze wymaga pogłębionych badań, co na obecnym etapie nie jest jeszcze możliwe ze względu na brak lub stosunkowo niewielkie doświadczenia w zakresie wykorzystania instrumentów makroostrożnościowych. Co więcej, dla uzyskania pełnego obrazu efektywności instrumentów makroostrożnościowych, badanie takie musiałoby uwzględniać dość długi horyzont czasowy. Z tego względu poniższe wnioski koncentrują się na drugim, tj. regulacyjnym aspekcie skuteczności działań makroostrożnościowych. Jednocześnie poza wskazaniem pewnych niedostatków regulacyjnych zostaną przedstawione propozycje zmian, które mogłyby usprawnić stosowanie instrumentów makroostrożnościowych objętych pakietem CRDIV/CRR.

W pakiecie CRDIV/CRR dominują instrumenty makroostrożnościowe oddziałujące na bazę kapitałową. Cztery bufony kapitałowe (CCB, SRB, G-SIIs i O-SIIs) pozwalają na zwiększenie zdolności banków do absorpcji strat. W przypadku antycyklicznego bufora kapitałowego czy buforów dla instytucji o znaczeniu systemowym, regulacje europejskie określają metodologie oraz poziomy wskaźników tych buforów. Przepisy dotyczące bufora ryzyka systemowego charakteryzuje większy stopień ogólności, co daje organom makroostrożnościowym znacznie większą elastyczność w jego stosowaniu. W ramach środków krajowych, wskazanych w art. 458 CRR oraz instrumentów II filaru, poza możliwością nałożenia dodatkowych wymogów kapitałowych organy krajowe mogą także oddziaływać na działalność banku w innych obszarach, tj. np. płynność, sposób finansowania się, model biznesowy czy ujawnianie informacji.

Główne zastrzeżenia budzą przepisy dotyczące bufora ryzyka systemowego (SRB) oraz bufora innych instytucji o znaczeniu systemowym (O-SIIs), a także aspekty proceduralne w zakresie stosowania art. 458.

W odniesieniu do SRB główną słabością wydaje się jego fakultatywny charakter, tj. brak obowiązku implementacji tego instrumentu do prawa kra-

jowego. Może to być istotną przeszkodą w uznawaniu wskaźnika bufora ryzyka systemowego. Biorąc pod uwagę systemowy wymiar tego instrumentu, zasadne jest, aby stosowana była wobec niego zasada wzajemności. Choć dyrektywa przewiduje taką możliwość, to jednak należy zauważyć pewną niekonsekwencję. Art. 134 ust. 4 stanowi, że kraj wprowadzający bufor ryzyka systemowego może zwrócić się do ESRB z prośbą o wydanie zalecenia skierowanego do jednego bądź kilku krajów, rekomendującego uznanie wskaźnika bufora wprowadzonego przez ten kraj. Jednakże, biorąc pod uwagę fakultatywność wprowadzenia bufora ryzyka systemowego do porządku prawnego na poziomie krajowym, takie zalecenie ESRB może okazać się nieskuteczne i trudne do wyegzekwowania. Dlatego też zasadne wydaje się wprowadzenie obligatoryjności implementacji SRB przez wszystkie kraje, co pozwoliłoby na zharmonizowanie stosowania tego instrumentu na obszarze UE.

Ponadto w przypadku SRB zwraca uwagę fakt, że **zakres stosowania** tego instrumentu nakłada się z buforem O-SIIs, co sprawia, że stosowanie tych buforów jest skomplikowane i mniej przejrzyste. Warto tu przytoczyć wyniki analizy empirycznej wskazującej, że niektóre kraje wykorzystują SRB do zaadresowania ryzyka związanego z systemowo ważnymi instytucjami. W celu eliminacji tej słabości uzasadnione byłoby przeformułowanie zakresu stosowania SRB poprzez wskazanie, że bufor ten służy do ograniczania ryzyka systemowego o charakterze strukturalnym nie związanego z działalnością systemowo ważnych instytucji.

Obecne brzmienie przepisów CRDIV uniemożliwia także **łączenie wymogów z tytułu SRB i bufora dla systemowych instytucji**. Przepisy art. 133 ust. 4 wskazują także, że co do zasady, gdy dana instytucja została zidentyfikowana jako systemowo ważna i podlega buforowi G-SIIs bądź O-SIIs oraz jednocześnie wprowadzono SRB, zastosowanie ma wyższy z nich⁴³. Oznacza to, że organ makroostrożnościowy nie może nałożyć jednocześnie bufora dla instytucji systemowej i SRB w celu oddziaływania na różnego rodzaju ryzyka systemowe, gdyż wymogi z tytułu tych buforów nie kumulują się. W związku z powyższym, w celu zwiększenia możliwości organu makroostrożnościowego, uzasadnione byłoby usunięcie ograniczenia w zakresie łączenia wymogów z tytułu buforów dla systemowo ważnych instytucji i SRB.

Wreszcie, istotną słabością przepisów dotyczących SRB jest ich **wymiar proceduralny**. W zależności od wysokości współczynnika SRB obowiązują różne procedury notyfikacyjne, angażujące różne instytucje europejskie, przy czym poziom skomplikowania i złożoność samego procesu decyzyjnego rośnie wraz z wysokością wskaźnika SRB. Istnienie tych procedur, a także ich czasochłonność, może zniechęcać krajowe organy makroostrożnościowe do ustalania wysokich wskaźników SRB.

⁴³ Wyjątkiem jest sytuacja, gdy SRB nie ma zastosowania do ekspozycji znajdujących się poza danym państwem członkowskim (tzn. bufor ma zastosowanie jedynie do ekspozycji znajdujących się w danym państwie członkowskim). Wówczas SRB stosuje się łącznie z buforem G-SIIs lub O-SIIs. Por. art. 133 ust. 5 dyrektywy 2013/36/UE.

Dlatego też należałoby dążyć do uproszczenia procedur związanych z nakładaniem i notyfikacją tego instrumentu⁴⁴.

W odniesieniu do **bufora O-SIIs** należy wskazać, że istotnym ograniczeniem w jego skutecznym stosowaniu jest ustalenie górnej granicy wskaźnika bufora, tj. max. 2%. Z debaty europejskiej wynika, że poziom ten jest zbyt niski, aby skutecznie zapobiegać ryzyku związanemu z systemowo ważnymi instytucjami. Należałoby więc znieść limit maksymalnej wysokości wskaźnika bufora O-SIIs, tj. przyznać organom krajowym elastyczność w ustalaniu tego wskaźnika – działanie takie byłoby bardziej spójne z rekomendacjami bazylejskimi⁴⁵.

W odniesieniu do **środków krajowych art. 458 CRR** główne wątpliwości budzi skomplikowana procedura notyfikacyjna angażująca wiele instytucji unijnych i wymagająca szczegółowych wyjaśnień co do zasadności planowanych działań. Uwzględniając fakt, że stosowanie art. 458 CRR miałyby następować w przypadku wystąpienia ryzyka systemowego, któremu żadne inne dostępne instrumenty nie są w stanie zaradzić (a więc m.in. ryzyka systemowego o znacznym natężeniu), wprowadzenie czasochłonnych procedur w zakresie nakładania środków makroostrożnościowych może spowodować opóźnienie koniecznych z punktu widzenia stabilności finansowej działań na poziomie krajowym. Tym samym, złożone procedury notyfikacyjne mogą zniechęcać organy krajowe do stosowania art. 458.

Poza wyżej wskazanymi usprawnieniami można także rozważyć uzupełnienie pakietu CRDIV/CRR o dodatkowe instrumenty makroostrożnościowe – w chwili obecnej niezharmonizowane na poziomie unijnym, tj. wskaźniki LTV (ang. *loan-to-value*) oraz DTI (ang. *debt-to-income*), które są postrzegane jako skuteczne narzędzia w walce z boomami na rynku nieruchomości.

Słowa kluczowe: polityka makroostrożnościowa, organ makroostrożnościowy, instrument makroostrożnościowy, regulacje, Unia Europejska

Abstract

Macroprudential policy, initially a very general idea, has entered the operationalization stage. European regulations (so called CRDIV/CRR package), based on international recommendations, introduce a number of macroprudential tools.

⁴⁴ *ESRB response to the call for advice by the European Commission on macroprudential rules in the CRDIV/CRR*, 30 April 2014.

https://www.esrb.europa.eu/pub/pdf/other/140430_ESRB_response.pdf?ae590f2da67bf20da6705ba5c67cec0 (dostęp 11.12.2014).

⁴⁵ Basel Committee on Banking Supervision, *A framework for dealing with domestic systemically important banks...*, *op. cit.*

Furthermore, at an institutional level, specially dedicated authorities responsible for conducting macroprudential policy have been established. The aim of this paper is to present the current institutional arrangements as well as regulations concerning macroprudential policy in the European Union. The theoretical deliberations have been supplemented by an analysis of macroprudential tools noted so far at the European level. The article also includes proposals of necessary changes in regulations which would increase the flexibility of applying macroprudential tools.

Key words: macroprudential policy, macroprudential authority, macroprudential tool, regulations, European Union

Bibliografia

Publikacje

- Basel Committee on Banking Supervision, *A framework for dealing with domestic systemically important banks*, Bank for International Settlements, 2012.
- Basel Committee on Banking Supervision, *Global systemically important banks: updated assessment methodology and the higher loss absorbency requirement*, Bank for International Settlements, 2013.
- Basel Committee on Banking Supervision, *Guidance for national authorities operating the countercyclical capital buffer*, December 2010.
- Brzozowski M., *CRDIV/CRR – instrumenty makroostrożnościowe*, Narodowy Bank Polski, 2014.
- Dobrzańska A., *Polityka makroostrożnościowa – zagadnienia instytucjonalne. Teoria i dotychczasowe doświadczenia w Unii Europejskiej*, „Materiały i Studia” nr 307, Narodowy Bank Polski, Warszawa 2014.
- European Banking Authority, *Consultation Paper Guidelines on the criteria to determine the conditions of application of Article 131(3) of Directive 2013/36/EU (CRD) in relations to the assessment of other systemically important institutions (O-SIIs)*, EBA/CP/2014/19, 18 July 2014.
- European Systemic Risk Board, *Assessment of the notification by Belgium in accordance with Article 458 of the CRR concerning a stricter national measure for residential mortgage lending*.
- European Systemic Risk Board, *ESRB Recommendation on the macroprudential mandate of national authorities (ESRB/2011/3) Follow-up Report – Overall assessment*, June 2014.
- European Systemic Risk Board, *ESRB response to the call for advice by the European Commission on macroprudential rules in the CRDIV/CRR*, April 2014.
- European Systemic Risk Board, *The ESRB Handbook on Operationalising Macro-prudential Policy in the Banking Sector*, March 2014.

Akty prawne

Decision of the European Systemic Risk Board of 18 June 2014 on the extension of deadline included in Recommendation ESRB/2011/3 of 22 December 2011 on the macroprudential mandate of national authorities (ESRB/2014/3).

Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady nr 2013/36/UE z dnia 26 czerwca 2013 r. w sprawie warunków dopuszczenia instytucji kredytowych do działalności oraz nadzoru ostrożnościowego nad instytucjami kredytowymi i firmami inwestycyjnymi zmieniająca dyrektywę 2002/87/WE i uchylająca dyrektywy 2006/48/WE oraz 2006/49/WE, Dz. U. UE L 176/338 z dnia 27.06.2013.

EBA Final draft Regulatory Technical Standards on the methodology for the identification of global systemically important institutions (G-SIIs) under Article 131 of Directive 2013/36/EU, EBA/RTS/2014/07, June 2014.

Opinion of the European Banking Authority on measures to address macroprudential or systemic risk, EBA/Op/2014/02, 30.04.2014

Opinion of the European Systemic Risk Board of 30 April 2014 regarding Belgian notification of a stricter measure based on Article 458 of the CRR, ESRB/2014/1.

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, Dz. U. UE L 331/1 z dnia 15.12.2010.

Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 575/2013 z dnia 26 czerwca 2013 r. w sprawie wymogów ostrożnościowych dla instytucji kredytowych i firm inwestycyjnych, zmieniające rozporządzenie (UE) nr 648/2012, Dz. U. UE L 176/1 z dnia 27.06.2013.

Rozporządzenie Rady (UE) nr 1024/2013 z dnia 15 października 2013 r. powierzające Europejskiemu Bankowi Centralnemu szczególne zadania w odniesieniu do polityki związanej z nadzorem ostrożnościowym nad instytucjami kredytowymi, Dz. U. UE L 287/63 z dnia 29.10.2013.

Zalecenie Europejskiej Rady ds. Ryzyka Systemowego z dnia 18 czerwca 2014 r. w sprawie wytycznych dotyczących ustalania wskaźników bufora antycyklicznego (ERRS/2014/1), Dz. U. UE C 293/1 z dnia 2.09.2014.

Zalecenie Europejskiej Rady ds. Ryzyka Systemowego z dnia 22 grudnia 2011 r. w sprawie mandatu makroostrożnościowego organów krajowych (ERRS/2011/3), Dz. U. UE C 41/1 z dnia 14.02.2012.