

Aneta Hryckiewicz\*  
ORCID: 0000-0002-2546-1829  
ahryckiewicz@alk.edu.pl

## Projekcja skuteczności procesów restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji banków w przypadku kryzysu bankowego

### Streszczenie

Kryzysy bankowe powodują znaczące zniszczenia w systemie finansowym, w przypadku, gdy nie są odpowiednio zarządzane. Przez wiele lat gwarancje państwa, jak również ogromna skala dokapitalizowania banków, pozwoliły na szybkie przeciwdziałanie ich negatywnym skutkom w gospodarce. Ostatnie zmiany regulacyjne, takie jak Dyrektywa dotycząca naprawy i restrukturyzacji oraz uporządkowanej likwidacji instytucji kredytowych, dalej zwanych „bankami” (ang. Bank Recovery and Resolution Directive – BRRD) ma stworzyć mechanizmy interwencyjne umożliwiające restrukturyzację zagrożonych upadłością banków bez ingerencji państwa. Powstaje jednak pytanie, czy i w jakich okolicznościach dostępne metody okażą się skuteczne podczas zdarzeń kryzysowych, a w szczególności podczas zdarzeń systemowych. Celem niniejszego badania jest empiryczna analiza skuteczności określonych w dokumencie BRRD mechanizmów restrukturyzacyjnych na próbie 215 banków, które doświadczyły różnych działań interwencyjnych podczas 39 systemowych kryzysów bankowych w latach 1992–2017. Wyniki badania wskazują, że skuteczność mechanizmów zależy w dużej mierze od skali kryzysu i jego fazy. Podczas gdy sprzedaż zagrożonego upadłością banku przez instytucję nadzorczą jest skuteczna w początkowej fazie kryzysu, w trakcie zdarzeń systemowych nie przyczynia się do przywrócenia zaufania do rynku, co jest kluczowe w rozprzestrzenianiu się tego typu zjawisk. W czasie kryzysów systemowych jedynym skutecznym mechanizmem okazuje się dokapitalizowanie problematycznego banku wraz z przeprowadzeniem głębokiej restrukturyzacji w ramach Asset Management Vehicle (AMV). W dalszej kolejności wyniki wskazują, że dokapitalizowanie powinno odbyć się przy mniejszościowym udziale państwa w akcjonariacie banku. Wyniki badania są znaczące dla organów regulacyjnych, które muszą dostosować swoje regulacje do dyrektywy, jak również opracować własne plany dotyczące uporządkowanej restrukturyzacji sektora bankowego na wypadek kryzysów bankowych.

---

\* Aneta Hryckiewicz – profesor w Ekonomicznym Zakładzie Analiz Empirycznych na Akademii Leona Koźmińskiego.

**Słowa kluczowe:** kryzys systemowy, kryzys bankowy, nacjonalizacja, ratowanie banków, BRRD

**JEL:** C68, G21, G28

## Assessing the Efficiency of Bank Resolutions in a Financial Crisis

### Abstract

Financial crises cause a substantial destruction in the financial system if not timely and correctly managed. For many years government guarantees and banks' recapitalizations have allowed to counteract the contagion effects of crises and to restore the confidence in the financial market. The recent regulatory changes, like the implementation of the Bank Recovery and Resolution Directive (BRRD) tries to eliminate the government's role in managing a financial crisis. However, the question which arises is whether and under what circumstances available methods of resolution are effective during a systemic event. We test the effectiveness of main resolution mechanisms available in the regulatory document on the sample of 215 distressed banks, which were in need of an intervention during 39 systemic banking crises between 1992 and 2017. Our regression results document that the effectiveness of the resolution measures largely depends on the scale and phase of the financial crisis. While the government-assisted merger seems to be effective in the initial phase of crisis (or during less severe crises), during systemic banking crises it does not help to stop the contagion effects. In turn, we find that Asset Management Vehicle (AMV) with sufficient (generally induced by the government) recapitalization is the only effective measure to address banks' distress, at the same time limiting the systemic effect of the crisis. Our further analysis documents that government should participate in the resolution process, however its role should be limited to minority stakes. In turn, the full bailouts do not appear out to be successful. We find that the regulatory framework is imperfect and the regulators should rethink the design of resolution measures for systemic crises.

**Key words:** systemic crisis, banking crises, bailout, resolution, BRRD

### Wstęp

Kryzysy bankowe powodują znaczące zniszczenia w systemie finansowym, w przypadku, gdy nie są terminowo i prawidłowo zarządzane. T. Homar i S.J.G. van Wijnbergen<sup>1</sup> w swoim badaniu dokumentują, że wczesne i terminowe interwencje państwa są niezwykle ważne, aby ograniczyć efekt domina w sektorze bankowym, a także potencjalne koszty kryzysu. Ostatnie zmiany regulacyjne spowodowały jednak wprowadzenie istotnych ograniczeń co do możliwej reakcji i zaangażowania się państwa podczas pojawienia się kryzysu bankowego. Dyrektywa dotycząca naprawy oraz restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji banków (ang. *Bank Recovery and Resolution Directive* – BRRD) ustanowiona przez Parlament i Radę Europejską

<sup>1</sup> T. Homar, S.J.G van Wijnbergen, *Bank recapitalization and economic recovery after financial crises*, „Journal of Financial Intermediation” 2017, 32, s. 16–28.

w 2014 r. określa zastosowanie możliwych mechanizmów ratowania banków w UE podczas wystąpienia kryzysu bankowego, znacznie ograniczając rolę państwa. Celem niniejszego opracowania jest określenie skuteczności możliwych do zastosowania mechanizmów mających na celu ratowanie zagrożonych upadłością banków. Sugerowane mechanizmy odnoszą się przede wszystkim do: (i) sprzedaży całości, bądź części zagrożonego upadłością banku do innej z sektora finansowego; (ii) utworzenie „złego banku”, czy też spółki celowej zarządzającej złymi aktywami banku tzw. Asset Management Vehicle „AMV” (dalej zwanej AMV); (iii) utworzenie banku pomostowego (ang. *bridge bank*) oraz (iv) *bail-in*, który zakłada pokrycie strat oraz dokapitalizowanie banku poprzez obecnych akcjonariuszy i wierzycieli banku.

Wraz z wprowadzeniem nowych regulacji kraje członkowskie UE mają obowiązek dostosowania swoich przepisów prawnych w taki sposób, aby umożliwić zastosowanie powyższych rozwiązań. Z naukowego punktu widzenia powstaje jednak pytanie, czy dostępne mechanizmy restrukturyzacyjne w wystarczającym stopniu będą w stanie na tyle poprawić sytuację zagrożonego upadłością banku, że będzie on mógł wypełnić wymogi regulacyjne i powrócić do aktywności kredytowej sprzed kryzysu. Co więcej, ważnym aspektem jest również kwestia skuteczności tych mechanizmów w kontekście kryzysów systemowych, w których głównym celem jest przywrócenie zaufania w sektorze bankowym. Literatura akademicka podaje wiele powodów, dla których rola państwa jest nieoceniona w trakcie wystąpienia kryzysu bankowego o charakterze systemowym. Gwarancje rządowe czy dokapitalizowanie banku przez państwo mogą z łatwością rozwiązać problem asymetrii informacji w sektorze bankowym w okresie trwania kryzysu, a tym samym przywrócić zaufanie do sektora finansowego, co ma kluczowe znaczenie dla funkcjonowania sektora bankowego. Zatrzymanie kryzysu pozwoli również na znaczące obniżenie jego kosztów<sup>2</sup>. Natomiast brak takich interwencji może mieć drastyczne skutki nie tylko dla banków, ale również zagrozić stabilności sektora finansowego, co wyraźnie pokazał upadek Lehmana Brothers.

Celem naszego badania jest empiryczna analiza skuteczności dostępnych mechanizmów restrukturyzacyjnych. W szczególności analizujemy takie mechanizmy, jak: sprzedaż banku oraz utworzenie złego banku w ramach AMV. Są to mechanizmy najczęściej wykorzystywane podczas kryzysów bankowych. Następnie skuteczność tych mechanizmów testujemy w kontekście zaangażowania państwa w formie dokapitalizowania banków z udziałem pakietu kontrolnego (pełna nacjonalizacja), z udziałem mniejszościowym państwa (częściowa nacjonalizacja) oraz państwa jako wierzyciela (bez udziału w akcjonariacie). W celu przetestowania skuteczności poszczególnych mechanizmów wykorzystujemy próbę 215 banków, które zostały poddane różnym formom interwencji podczas 39 systemowych kryzysów bankowych, zarówno w krajach rozwiniętych, jak i rozwijających się. W celu określenia skuteczności tych mechanizmów porównujemy wskaźniki banków problematycznych, jak: akcja kredytowa, współczynnik kapitałowy oraz poziom kredytów zagrożonych po zastosowaniu mechanizmów. Porównania dokonujemy w stosunku do okresów poprzedzających kry-

<sup>2</sup> *Ibidem*.

zys, jak również w stosunku do banków kontrolnych, które nie były poddane żadnym interwencjom. Następnie oceniamy, czy wdrożone mechanizmy naprawcze pozwoliły takim bankom poprawić sytuację finansową, jak również przywrócić im aktywność kredytową. W swoim badaniu wykorzystujemy regresję *difference-in-difference* Abadie<sup>3</sup>. Okresy uwzględnione w analizie uwzględniają sześć lat przed dokonaniem interwencji, jak również sześć lat po ich zakończeniu.

Wyniki badania wskazują, że w początkowej fazie kryzysu mechanizmy restrukturyzacyjne nie są konieczne. Ważnym elementem jest zachowanie zaufania do sektora bankowego, co można osiągnąć poprzez sprzedaż zagrożonego upadkiem banku do innej instytucji. Ten typ mechanizmu okazuje się skuteczny w przywróceniu stabilności w sektorze bankowym. Jednak wyniki badania dokumentują również, że w przypadku kryzysów systemowych, kiedy problemy w sektorze bankowym są dużo bardziej poważniejsze (wysoki poziom kredytów zagrożonych), mechanizmy naprawczo-restrukturyzacyjne odgrywają dużo ważniejszą rolę. Wyniki regresji wskazują, że tylko mechanizm AMV wraz z dostatecznym dokapitalizowaniem zagrożonego upadkiem banku okazuje się skuteczny zarówno w przywróceniu stabilności w sektorze bankowym (tzn. poprawia wyniki finansowe banków poddanych tego typu procesowi), jak również przywraca zaufanie do sektora bankowego, tym samym obniżając efekt systemowy kryzysu. Ponieważ większość banków w naszej próbie korzystała z mechanizmu AMV przy znacznym dokapitalizowaniu państwa, możemy stwierdzić, że ten rodzaj połączenia wydaje się najbardziej skuteczny. Co więcej, dodatkowe wyniki regresji pokazują, że gwarancje państwa mogą okazać się nieodzowne w czasie kryzysów systemowych. Państwo powinno jednak odgrywać raczej rolę nadzorczy aniżeli brać czynny udział w zarządzaniu bankami. Dlatego nasza zmienna aktywności kredytowej banków poddanych interwencji wykazuje się największym korzystnym wpływem, kiedy państwo dokapitalizowuje bank jako udziałowiec mniejszościowy. Jakkolwiek inny udział państwa albo osłabia działanie mechanizmów interwencyjnych, albo wręcz przynosi skutek odwrotny. Ponadto wyniki regresji wskazują, że żadne inne mechanizmy restrukturyzacyjne wydają się nieskuteczne podczas systemowych kryzysów bankowych. Wyniki są ważne z perspektywy regulatorów. Sugerują one, że same mechanizmy restrukturyzacyjne mogą okazać się nieskuteczne zarówno podczas lokalnych, jak również systemowych kryzysów bankowych. Dlatego zastosowanie tych mechanizmów powinno zawsze odbywać się przy odpowiednim dokapitalizowaniu banków, jak również funkcji nadzorczej ze strony państwa.

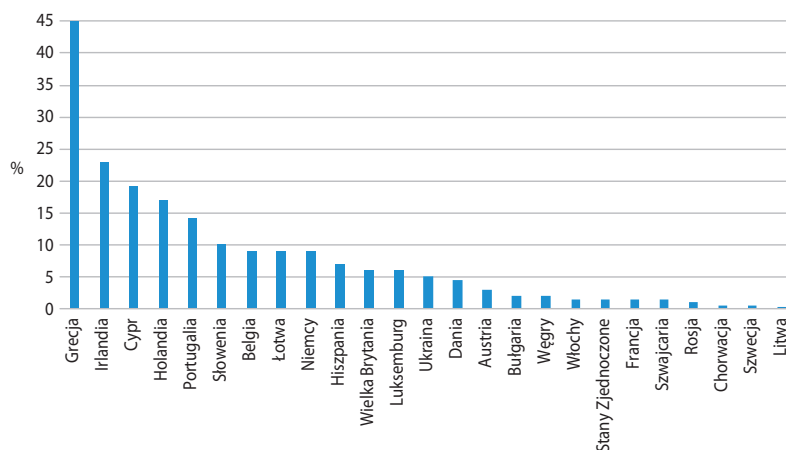
Artykuł jest podzielony na sekcje. W sekcji 2 opisano procedury restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji instytucji kredytowych zgodnie z obecną dyrektywą BRRD. W sekcji 3 omówiono możliwe problemy we wdrażaniu metod restrukturyzacyjnych podczas wystąpienia różnych zdarzeń kryzysowych w sektorze bankowym. W sekcjach 4 i 5 dokonano analizy empirycznej i zaprezentowano jej wyniki. Sekcja 6 przedstawia najważniejsze wnioski.

<sup>3</sup> A. Abadie, *Semiparametric difference-in-differences estimators*, „Review of Economic Studies” 2005, 72, s. 1–19.

## 1. Procedury restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji na nowych zasadach

Kryzysy bankowe są niebezpieczne dla stabilności całego sektora finansowego, a także niosą ze sobą wiele negatywnych skutków w sferze społeczno-gospodarczej. Dlatego interwencje państwa, mające na celu ratowanie zagrożonych upadkiem banków, były do tej pory bardzo popularne. Przykładem kryzysu z olbrzymią skalą pomocy w sektorze bankowym był kryzys finansowy w latach 2008–2010. W niektórych krajach pomoc państwa w ratowaniu zagrożonych upadkiem banków przekroczyła połowę krajowego PKB. Rysunek 1 pokazuje skalę pomocy państwa w sektorach bankowych w krajach UE w czasie globalnego kryzysu finansowego.

**Rysunek 1. Łączna wartość interwencji państwowych w czasie kryzysu 2008–2010 (2007–2017; wyrażona w stosunku do PKB z 2017 r.)**



Źródło: Komisja Europejska.

Jak można zauważyć, większość krajów UE doświadczyło znaczącej pomocy państwa w ratowaniu sektorów bankowych podczas ostatniego kryzysu finansowego. W niektórych krajach ta pomoc wynosiła prawie połowę krajowego PKB. Miało to poważne konsekwencje dla sytuacji fiskalnej tych krajów. Na rysunku obserwujemy również duże zróżnicowanie pomiędzy krajami UE, co do skali pomocy. Można jednak założyć, że skala pomocy często wiązała się ze skalą problemów w sektorze bankowych.

W przeszłości, kiedy sektor bankowy doświadczał kryzysowej sytuacji, proces restrukturyzacji sektora bankowego odbywał się w większości przypadków z aktywnym udziałem państwa na wszystkich etapach. Jednak ostatnie regulacje wprowadziły wiele ograniczeń co do potencjalnych interwencji państwa w czasie kryzysu

bankowego. Jak już wspomniano, dyrektywa BRRD określa zasady restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji banków w UE, szczególnie w okresie pojawienia się kryzysu bankowego. Zaleca się przede wszystkim wykorzystanie trzech mechanizmów pomocowych: (i) sprzedaż zagrożonego upadłością banku bądź jego części; (ii) stworzenie instytucji pomostowej poprzez przeniesienie dobrych aktywów i podstawowych funkcji zagrożonego upadłością banku do nowej instytucji tymczasowej (tzw. banku pomostowego) w celu jego późniejszej odsprzedaży; (iii) separacja „złych” aktywów od banku zagrożonego upadłością do spółki celowej – AMV<sup>4</sup>. Wszystkim tym procesom powinny towarzyszyć procedura *bail-in*, tzn. pokrycie strat banków, i jego ewentualne dokapitalizowanie powinno się odbyć przez dotychczasowych wierzycieli, a także akcjonariuszy. Zakłada się, że pokrycie strat ma odbyć się na zasadzie umorzenia lub konwersji długu. Umorzenie lub konwersja długu polega albo na umorzeniu kapitału akcyjnego i innych instrumentów kapitałowych w celu pokrycia strat, albo – jeżeli to nie wystarcza – to określone zobowiązania banku podlegają konwersji na kapitał, który także może być wykorzystany na pokrycie strat lub dokapitalizowanie banku w celu spełnienia wymogów regulacyjnych<sup>5</sup>. Dyrektywa BRRD zakłada, że umorzenie lub konwersja długu powinna być wykorzystana jako pierwszy krok do dokapitalizowania instytucji objętej restrukturyzacją (*open bank bail-in*). Kwota dokapitalizowania powinna być równa łącznej kwocie zgodnie z wyceną aktywów objętych restrukturyzacją, i powinna być w wysokości niezbędnej na pokrycie wszystkich strat, jak również przywrócenia instytucji do spełnienia wymogów regulacyjnych przez co najmniej jeden rok. Ważnym założeniem tej procedury jest „ratowanie” banku poprzez dotychczasowych właścicieli i wierzycieli, a nie z pieniędzy podatników.

Narzędzie umorzenia lub konwersji długu powinno również odgrywać ważną rolę w postępowaniu restrukturyzacyjnym. Część kwoty dokapitalizowania w ramach tej procedury może zostać wykorzystana do przeniesienia jej do instytucji pomostowej (w celu zapewnienia kapitału dla tej instytucji) lub do stworzenia mechanizmu AMV, mającego na celu dalszą restrukturyzację banku. Warto zauważyć, że w przypadku, kiedy wierzytelności są przekształcane w instrumenty kapitałowe, to posiadacze (co do zasady) będą korzystać z przyszłych zysków przysługującym im, czy to w formie wypłaty dywidend, czy też ze wzrostu wartości instrumentów finansowych<sup>6</sup>. Zarówno interwencja państwa, jak i zastosowanie innych mechanizmów finansujących proces restrukturyzacji sektora bankowego, są możliwe do wdrożenia dopiero wtedy, kiedy obecni wierzyciele i akcjonariusze pokryją straty w wysokości min. 8 % łącznych zobowiązań banku (w tym funduszy własnych).

Procedurom dokapitalizowania powinien towarzyszyć proces restrukturyzacji. Dyrektywa BRRD wyraźnie określa, jakiego rodzaju mechanizmy restrukturyzacyj-

<sup>4</sup> World Bank Group, *Understanding Bank Recovery and Resolution in the EU: A Guidebook to the BRRD*, 2017.

<sup>5</sup> Narodowy Bank Polski (NBP), *Resolution, czyli nowe podejście do banków zagrożonych upadłością*, 2015.

<sup>6</sup> World Bank Group..., *op. cit.*

ne i, w jakich okolicznościach powinny zostać zastosowane. Sprzedaż zagrożonego upadłością banku zakłada, że instytucja nadzorcza (w Polsce jest to Bankowy Fundusz Gwarancyjny) przejmuje w całości lub w części wszystkie aktywa, prawa majątkowe lub zobowiązania instytucji objętej mechanizmem restrukturyzacji. Stosując mechanizm sprzedaży banku, instytucje nadzorcze powinny zorganizować sprzedaż całości lub części banku podlegającego sprzedaży w otwartym, przejrzystym i niedyskryminującym procesie w celu jak największej maksymalizacji ceny sprzedaży. Aby osiągnąć najwyższą możliwą cenę sprzedaży w wyznaczonym terminie, sprzedaż powinna odbyć się na zasadzie konkurencyjnego procesu przetargowego otwartego dla wszystkich zainteresowanych inwestorów krajowych i międzynarodowych, co podkreśla World Bank Group<sup>7</sup>, a także Sheng<sup>8</sup>. Hryckiewicz i inni<sup>9</sup> dokumentują, że tego typu mechanizm wspomagany przez instytucję nadzorczą jest skuteczny w pierwszej fazie kryzysu, kiedy problem upadłości dotyczy tylko pojedynczych banków, albo w przypadku, kiedy państwo ma ograniczone zasoby, aby wesprzeć upadającą instytucję. W związku z tym tego rodzaju mechanizm wydaje się szczególnie skuteczny podczas zdarzeń o charakterze niesystemowym. W zdarzeniach systemowych należy go stosować w początkowym etapie kryzysu, co zostanie udokumentowane w dalszej części artykułu.

Innym mechanizmem, mającym na celu pomoc zagrożonego upadłością banku, jest instytucja pomostowa. Narzędzie to pozwala na przeniesienie: a) instrumentów własności emitowanych przez jedną lub więcej instytucji objętych restrukturyzacją (przeniesienie akcji); i/lub b) całości lub jakichkolwiek aktywów, praw majątkowych lub pasywów jednej lub więcej instytucji objętych restrukturyzacją (przeniesienie własności) na tzw. instytucję pomostową. Taka instytucja (zwana również bankiem pomostowym), tworzona na okres do dwóch lat, pozwala na zachowanie funkcjonowania banku do czasu, gdy nie znajdzie się potencjalny nabywca na jego zakup. Zaletą tego mechanizmu jest ograniczenie groźby „skoków” na banki, jak również przywrócenie zaufania do sektora bankowego, gdyż zakłada się, że bank pomostowy jest instytucją ratującą zagrożony upadłością bank. Ważnym elementem tego mechanizmu jest to, że taki bank wciąż prowadzi swoją działalność, natomiast jest zarządzany przez instytucję pomostową. Instytucja pomostowa musi być w całości lub w części własnością państwa lub instytucji nadzorczej. Ten warunek nie musi być jednak spełniony, jeżeli instytucja pomostowa została w pełni dokapitalizowana przez obecnych akcjonariuszy i wierzycieli problematycznego banku<sup>10</sup>. Ważnym założeniem instytucji pomostowej jest to, że musi ona spełniać wymogi dotyczące zezwoleń i nadzoru jak każdy inny bank, chociaż możliwe są zwolnienia krótkoterminowe; instytucja pomostowa może zostać utworzona i zatwierdzona

<sup>7</sup> *Ibidem*, s. 123.

<sup>8</sup> A. Sheng, *Bank Restructuring: Lessons from the 1980s.*, World Bank, Washington, DC, 1996.

<sup>9</sup> A. Hryckiewicz, N. Kryg, D. Tsomocos, *New bank resolution mechanisms: is it the end of the bailout era?*, Working Paper 2020, available at ssrn: [https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=3639644](https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3639644)

<sup>10</sup> World Bank Group..., *op. cit.*



bez pełnej zgodności z wymogami dotyczącymi kapitału UE (CRD IV/CRR) i usług inwestycyjnych (MiFID) przez krótki okres na początku jej funkcjonowania.

Innym mechanizmem restrukturyzacyjnym, o którym jest mowa w BRRD, jest stworzenie spółki celowej AMV, pozwalającej na oddzielenie złych aktywów z bilansu banku zagrożonego upadłością i przeniesie ich do AMV. Instytucja ta jest w całości lub w części własnością organu nadzorczego, i jest tymczasowo tworzona w celu transferu aktywów, praw majątkowych i pasywów jednej lub więcej instytucji objętych restrukturyzacją lub transferu aktywów/pasywów od instytucji pomostowej. Celem tego mechanizmu jest jak największy odzysk z zagrożonych aktywów banku. Instrument ten musi być zawsze stosowany wraz z innymi narzędziami restrukturyzacyjnymi, jak sprzedaż banku, instytucja pomostowa, i/lub dokapitalizowanie banku<sup>11</sup>. Badania akademickie wskazują, że ten rodzaj mechanizmu ma wiele zalet. Po pierwsze, poprawia jakość aktywów banku, tym samym eliminując niepewność co do wyceny banku. Zapewnia także przejrzystość wyników banku, co umożliwi takiej instytucji pozyskanie finansowania rynkowego<sup>12</sup>. Ponadto przeniesienie złych aktywów banku do instytucji celowej poprawia wypłacalność i rentowność banku problematycznego, zwłaszcza, gdy AMV nabywa aktywa o obniżonej jakości za gotówkę. Co więcej, ponieważ bank nie jest zobowiązany do utrzymywania wyższych rezerw na przyszłe straty, to jest bardziej skłonny do kontynuowania swojej aktywności kredytowej. Wreszcie, oddzielenie złych aktywów z zagrożonego upadłością banku pozwala menedżerom skupić się na dalszej aktywności bankowej<sup>13</sup>. M. Brei jednak dokumentuje<sup>14</sup>, że skuteczność tego mechanizmu w przywracaniu dalszego funkcjonowania banku zależy od wielkości dokapitalizowania banku. Mechanizm AMV bez dokapitalizowania takiego banku jest mało skuteczny, gdyż brak wsparcia finansowego ogranicza przeprowadzenie procesu restrukturyzacji i dalszej aktywności kredytowej.

Kluczową zasadą leżącą u podstaw obecnych regulacji dotyczących restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji banków jest unikanie lub przynajmniej minimalizowanie wykorzystania funduszy publicznych przeznaczonych na ratowanie banków. Co prawda korzystanie z funduszy publicznych nie jest wykluczone w ramach BRRD, ale zasady ich użycia są ściśle uregulowane w dyrektywie BRRD. W przypadku kryzysu systemowego przy braku skuteczności zastosowanych mechanizmów restrukturyzacyjnych, państwa mogą sięgnąć po środki publiczne, jednakże musi się to odbyć po uprzednim zatwierdzeniu decyzji w ramach pomocy państw UE. Uzasadnienie wsparcia publicznego jest ustalane przez rząd lub właściwe instytucje nadzorcze. Warunkiem ubiegania się o tego typu pomoc jest spełnienie warunku, że obecni właściciele i wierzyciele banku zagrożonego upadłością pokryli straty w wysokości nie

<sup>11</sup> *Ibidem*.

<sup>12</sup> Morrison and Foerster, *Good-bank-Bad-bank: A clean break and a fresh start*. Attorney Advertisement, Morrison & Foerster, LLP 2009.

<sup>13</sup> A. Landier, K. Ueda, *The Economics of Bank Restructuring: Understanding the Options*, IMF Staff Position Note, 2009, SPN/09/12.

<sup>14</sup> M. Brei, L. Gambacorta, M. Lucchetta, B.M. Parigi, *Bad bank resolutions and bank lending*, BIS Working Paper 2020, No. 837.



mniej niż 8% łącznych zobowiązań banku, w tym funduszy własnych, w drodze umorzenia lub konwersji instrumentów (art. 37 ust. 10). Należy również przestrzegać zasad pomocy państw UE. Wsparcie państwowe może przybrać formę dokapitalizowania banku przez państwo w zamian za akcje lub inne instrumenty kapitałowe (tymczasowe publiczne wsparcie kapitałowe) lub przekształcenie banku w tymczasową własność publiczną poprzez przejęcie przez państwo nad nim kontroli (czasowa własność publiczna). W obu przypadkach bank musi być zarządzany na zasadach komercyjnych i odsprzedany na zasadach rynkowych do innej instytucji finansowej, gdy tylko pozwoli na to jego sytuacja finansowo-kapitałowa.

## 2. Czy mechanizmy restrukturyzacyjne okażą się skuteczne bez dokapitalizowania przez państwo?

Nowe metody restrukturyzacji i ratowania zagrożonych upadkiem banków w ramach dyrektywy BRRD mają na celu wyeliminowanie aktywnego udziału państwa w ratowaniu sektora bankowego. Pomimo że badania akademickie wyraźnie wskazują na wiele wad związanych z aktywnością państwa w ratowaniu sektora bankowego – takich jak pokusa nadużycia czy też ogromne koszty fiskalne – to jest wysoce wątpliwe, czy sam proces restrukturyzacji bez dostatecznego dokapitalizowania banków przez państwo, jak również pozostawienie procesu restrukturyzacji samym bankom, bądź obecnym ich właścicielom, okaże się wysoce skuteczne, szczególnie w czasie kryzysów systemowych. W literaturze akademickiej istnieje wiele dowodów na to, że państwo odgrywało ważną rolę stabilizacyjną poprzez swoje gwarancje, jak również dokapitalizowanie zagrożonych upadkiem banków, przede wszystkim podczas zdarzeń systemowych. Również rola państwa w procesie restrukturyzacyjnym jest dość szeroko udokumentowana w literaturze. Ben Bernanke, przewodniczący Rezerwy Federalnej w czasie globalnego kryzysu w latach 2008–2010, stwierdził, że upadek Bear Stearns w połowie marca 2008 r. był na tyle poważny, że wierzyciele stracili wiarę w możliwość odzyskania swojego zainwestowanego kapitału nawet w postępowaniu upadłościowym. W przypadku, gdy rynek traci zaufanie w mechanizmy nim rządzące, tylko gwarancje państwa są w stanie przywrócić zaufanie do niego i powstrzymać dalsze efekty sprzężenia kryzysu<sup>15</sup>. Ponadto państwo działające jako godny zaufania kontrahent we wszystkich bieżących transakcjach jest w stanie przywrócić zaufanie na rynku międzybankowym, i przez to umożliwić pozyskanie finansowania rynkowego przez zagrożone upadkiem banki w trakcie trwania kryzysu. Również Homar i van Wijnbergen<sup>16</sup> dokumentują, że terminowe dokapitalizowanie banków przez państwo podczas kryzysu bankowego znacząco skraca czas trwania recesji. Berger i Roman<sup>17</sup> badali konsekwencje po-

<sup>15</sup> B.S. Bernanke, „Reducing Systemic Risk”. *Speech delivered at the Federal Reserve Bank of Kansas City’s Annual Economic Symposium*, Jackson Hole, Wyoming 2008, August 22<sup>nd</sup>.

<sup>16</sup> T. Homar, S.J.G. van Wijnbergen, *Bank...*, op. cit., s. 16–28.

<sup>17</sup> A. Berger, R. Roman, *Did TARP Banks Get Competitive Advantages?*, „Journal of Financial and Quantitative Analysis” 2015, 50, s. 1199–1236.

mocy państwa dla banków amerykańskich podczas ostatniego kryzysu w ramach pomocy Troubled Asset Relief Program (TARP) w Stanach Zjednoczonych. Uważają oni, że program TARP zwiększył liczbę miejsc pracy netto oraz wielkość zatrudniania netto, jak również zmniejszył liczbę upadłości przedsiębiorstw. A brak zaufania do rynku, jak wyraźnie pokazał upadek Lehmana Brothers w 2008 r., jest destrukcyjny dla całego sektora bankowego i prowadzi do bankructw wielu instytucji. Inne badania dokumentują również, że interwencje państwowe uspokajają sytuację na rynku finansowym. Na przykład, Elyasiani<sup>18</sup> badał skutki dokapitalizowania banków amerykańskich przez państwo w latach 2000–2009 wykazując, że inwestorzy pozytywnie reagowali na informacje o pomocy państwa dla sektora bankowego w ramach programu TARP. Wyniki badania wskazują na ważny udział państwa w procesie stabilizacyjnym w czasie trwania kryzysów bankowych. Wynik tych działań jest jednak odwrotny w okresach spoza kryzysów, podczas których inwestorzy negatywnie reagowali na interwencje państwa w sektorze bankowym.

Dokapitalizowanie banków przez państwo może również skłonić banki do kontynuowania akcji kredytowej zamiast akumulowania kapitału pozyskanego w procesie dokapitalizowania. Oczywiście jest, że kryzys bankowy, a zwłaszcza niepokój na rynku, powoduje wysoki poziom awersji do ryzyka wśród zarządzających bankami, co skutkuje obniżeniem akcji kredytowej. Ponieważ państwo wykorzystuje pieniądze podatników do ratowania sektora bankowego, może czuć się zobowiązane do wykorzystania tych pieniędzy przez banki w formie wsparcia kredytowego udzielonego podmiotom gospodarczym. Na przykład prezydent amerykański Barack Obama powiedział, że banki powinny „oddać” pomoc, jaką otrzymały od podatników, wspierając ich prowadzoną aktywnością kredytową. Innym przykładem były naciski zarówno tego samego prezydenta, jak i Kongresu, na banki państwowe, w tym Bank of America i Citigroup, aby zwiększyły liczbę udzielanych kredytów dla małych przedsiębiorstw, i oferowały wsparcie dla właścicieli kredytów hipotecznych<sup>19</sup>. Ogólnie rzecz biorąc, literatura akademicka dowodzi, że banki państwowe mają tendencję do działania procyklicznego podczas kryzysów bankowych, udowadniając, że gdy banki prywatne obniżają swoją aktywność kredytową, banki państwowe kontynuują swoją działalność, wspierając gospodarkę krajową<sup>20</sup>.

Jeszcze ważniejsze pytanie dotyczy roli państwa w procesie restrukturyzacji zagrożonych upadkiem banków. Przez wiele lat w literaturze krytykowano aktywny udział państwa, jako akcjonariusza instytucji bankowych. Jednak uwagi te w większości odnoszą się do państwa jako akcjonariusza długoterminowego i większościo-

<sup>18</sup> E. Elyasiani, E. Kalotychou, S.K. Staikouras, G. Zhao, *Return and Volatility Spillover among Banks and Insurers: Evidence from Pre-Crisis and Crisis Periods*, „Journal of Financial Services Research” 2015, Vol. 48, s. 21–52.

<sup>19</sup> M. Kahan, E.R. Rock, *When the Government Is the Controlling Shareholder*, 89. Faculty Scholarship at Penn Law 2011, No. 316; (Alex) Y. Yueh-Ping, *Government Ownership of Banks: A Curse or a Blessing for the United States?*, „William and Mary Business Law Review” 2019, 10, s. 667–735.

<sup>20</sup> M. Brei, A. Schclarek, *Public bank lending in times of crisis*, „Journal of Financial Stability”, Elsevier, 2013, vol. 9, s. 820–830; D. Davydov, *Does State Ownership of Banks Matter? Russian Evidence from the Financial Crisis*, „Journal of Emerging Market Finance” 2018, Vol. 17, s. 250–285.

wego. Wyniki tych badań wykazują, że tego typu banki mają większą skłonność do udzielania kredytów dla instytucji politycznie powiązanych, co często skutkowało dużo gorszymi wskaźnikami finansowymi, a przede wszystkim wskaźnikiem kredytów zagrożonych<sup>21</sup>. W teorii istnieje jednak kilka argumentów przemawiających za tym, aby państwo – czy też instytucje nadzorcze – było włączone w restrukturyzację sektora bankowego. Co więcej, obecne rozwiązania prawne umożliwiają ustanowienie pewnych ograniczeń mających na celu wyeliminowanie pokusy nadużycia ze strony instytucji państwowych w zarządzaniu dokapitalizowanym bankiem<sup>22</sup>.

Ważnym argumentem, przemawiającym za ingerencją państwa w zagrożonych upadłością bankach, jest jego funkcja nadzorcza w procesie restrukturyzacji. Po pierwsze, państwo/instytucja nadzorcza może być w dużo większym stopniu zmotywowana do przeprowadzenia procesu restrukturyzacyjnego niż dotychczasowi właściciele ze względu na presję polityczną, szczególnie wtedy, kiedy w ten proces są zaangażowane pieniądze podatników. Po drugie, poprzez odpowiedni dobór instrumentów finansowych państwo może wywrzeć presję na przeprowadzenie procesu restrukturyzacyjnego w zagrożonym banku. Dobrym przykładem jest Szwecja, gdzie władze państwowe zdecydowały się na nacjonalizację niektórych banków w czasie kryzysu w latach 90. Ważnym elementem tego procesu było nabycie udziałów przez państwo bez prawa głosu, jednak z możliwością przekształcenia ich na akcje zwykłe o wysokim współczynniku konwersji. W ten sposób państwo stworzyło silną zachętę dla obecnych akcjonariuszy do przeprowadzenia skutecznego procesu restrukturyzacji, który skutkowałby szybkim wycofaniem się państwa z akcjonariatu. Takie działania nie byłyby możliwe bez udziału państwa, ponieważ wynagrodzenie kierownictwa banku nie zależy od skuteczności procesu restrukturyzacyjnego, a dotychczasowi akcjonariusze mają również ograniczoną motywację do wdrożenia zmian w banku<sup>23</sup>. Ponadto państwo może również odegrać ważną rolę w inicjacji w bankach znajdujących się w trudnej sytuacji. Państwo jako akcjonariusz ma prawo do zmiany zarządu banku, jak również jego wysokości wynagrodzenia. Na przykład Barney Frank, przewodniczący w amerykańskim Komitecie ds. Usług Finansowych (ang. House Financial Services) forsował pomysł pozwu AIG, aby odzyskać pieniądze wypłacone zarządowi w formie bonusu, argumentując, że państwo ma 80% udziałów w banku i zainwestowało 170 mld USD w dokapitalizowanie tej instytucji<sup>24</sup>.

<sup>21</sup> Zob. np.: P. Sapienza, *The effects of government ownership on bank lending*, „Journal of Financial Economics” 2004, 72, s. 357–384; S. Dinç, *Politicians and banks: Political influences on government-owned banks in emerging markets*, „Journal of Financial Economics” 2005, 77, s. 453–479; A.I. Khwaja, A. Mian, *Do lenders favor politically connected firms? Rent provision in an emerging financial market*, „The Quarterly Journal of Economics” 2005, s. 1371–1411; K. Jackowicz, O. Kowalewski, Ł. Kozłowski, *The influence of political factors on commercial banks in Central European countries*, „Journal of Financial Stability” 2013, 4, s. 759–777.

<sup>22</sup> Analiza takich narzędzi wykracza poza zakres niniejszego artykułu. Więcej informacji można znaleźć w: A. Landier, K. Ueda, *The Economics...*, *op. cit.*

<sup>23</sup> *Ibidem.*

<sup>24</sup> [http://archive.boston.com/news/nation/articles/2009/03/22/obama\\_seeks\\_to\\_increase\\_oversight\\_of\\_executive\\_pay/](http://archive.boston.com/news/nation/articles/2009/03/22/obama_seeks_to_increase_oversight_of_executive_pay/)

Rola państwa może być również istotna dla zainicjowania mechanizmów restrukturyzacyjnych. Państwo jako akcjonariusz może się domagać stworzenia AMV, może również samo zainicjować proces stworzenia tego mechanizmu, przejmując udziały w spółce celowej. Jeżeli proces restrukturyzacji jest dobrowolny, banki, jak już wcześniej wspomniano, mogą nie być skłonne do uczestniczenia w nim. Również kwestią wątpliwą jest, czy obecni właściciele banków będą skłonni dokapitalizować taką spółkę celową. Z wdrożeniem tego mechanizmu wiąże się duża doza niepewności co do wyceny rynkowej aktywów, które mają zostać przetransferowane do spółki celowej, co może zniechęcać potencjalnych interesariuszy banku do wdrożenia tego mechanizmu<sup>25</sup>. Ponadto ostatnie badania naukowe dokumentują, że jest niezwykle trudno znaleźć potencjalnych inwestorów prywatnych chętnych do stworzenia mechanizmu AMV. Problem staje się poważniejszy, gdy bank jest własnością państwa. Przykład z rynku niemieckiego podczas światowego kryzysu finansowego w latach 2008–2010 wyraźnie to udokumentował. Niemieccy politycy zdecydowali się na stworzenie AMV z udziałem inwestorów prywatnych dla banków państwowych, jednak cały proces zakończył się fiaskiem, gdyż prywatni inwestorzy widzieli konflikt interesów pomiędzy sektorem prywatnym a publicznym<sup>26</sup>. Udział państwa poprzez początkowe dokapitalizowanie AMV może zatem pomóc w skuteczniejszej koordynacji całego procesu, rozwiązując potencjalny konflikt interesu pomiędzy różnymi inwestorami.

### 3. Badanie empiryczne

Aneta Hryckiewicz i inni<sup>27</sup> w sposób empiryczny badają, czy mechanizmy restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji, których celem jest poprawa sytuacji finansowej zagrożonych upadkiem banków, mogą okazać się skuteczne w czasie systemowych kryzysów bankowych. Celem badania jest również określenie, które mechanizmy restrukturyzacyjne są najbardziej skuteczne. Wyniki te konfrontujemy z wynikami badania, w którym analizujemy skuteczność mechanizmów *bailouts*, czyli dokapitalizowania zagrożonych upadkiem banków przez państwo. Nasze dane pozwalają nam również na wyodrębnienie mechanizmów pełnej nacjonalizacji, czyli dokapitalizowania problematycznego banku w zamian za udział państwa z pakietem kontrolnym, częściowej nacjonalizacji, czyli bez pakietu kontrolnego oraz dokapitalizowanie w postaci instrumentów hybrydowych – nie dających państwu udziału w akcjonariacie w początkowej fazie.

<sup>25</sup> Zob. A. Landier, K. Ueda, *The Economics...*, *op. cit.*; M. Brei, L. Gambacorta, M. Lucchetta, B.M. Parigi, *Bank...*, *op. cit.*

<sup>26</sup> C. Gandrud, and M. Hallerberg, *The Bad Banks in the EU: The Impact of Eurostat Rules*, Bruegel Working Paper 2014, 15.

<sup>27</sup> A. Hryckiewicz, *The government as lender of last resort and temporary owner*, [w:] *Modern Guide to Financial Shock*, Prof. V. d'Apice and Prof. G. Ferri (red.), Edward Elgar 2021; A. Hryckiewicz, N. Kryg, D. Tsomocos, *New bank resolution mechanisms: is it the end of the bailout era?*, Working Paper 2020, available at [ssrn:https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=3639644](https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3639644)

Nasza hipoteza zakłada, że rola państwa może być nieunikniona w restrukturyzacji banków znajdujących się w trudnej sytuacji, a mechanizmy sugerowane w BRRD mogą być niewystarczające do przywrócenia zaufania do rynku bez gwarancji państwowych, szczególnie podczas zdarzeń systemowych. Jednak zgodnie z dotychczasowymi wynikami badań twierdzimy, że rola państwa powinna się ograniczać do dokapitalizowania banku i aktywnej roli nadzorczej, natomiast nie powinna być łączona z aktywnym zarządzaniem bankiem. W konsekwencji powinniśmy zobaczyć pozytywny efekt wpływu państwa, jako mniejszościowego akcjonariusza, na poprawę wskaźników finansowych banków problematycznych. Odwrotną sytuację powinniśmy zaobserwować, gdy państwo odgrywa rolę akcjonariusza większościowego, gdyż w takim przypadku może dochodzić do wykorzystywania banku do realizacji celów politycznych<sup>28</sup>, co również może osłabić proces restrukturyzacyjny.

W naszych badaniach wykorzystujemy próbę banków, które były zagrożone upadłością w czasie trwania kryzysów systemowych i zostały poddane różnym działaniom interwencyjnym. Informacje o zdarzeniach systemowych pochodzą z bazy danych Laeven i Valencji<sup>29</sup>. Informacje o bankach, które doświadczyły interwencji, pochodzą z próby wykorzystanej w badaniu Hryckiewicz<sup>30</sup>, rozszerzonej o informacje o formach pomocowych dla banków z globalnego kryzysu finansowego w latach 2008–2017. Naszym badaniem obejmujemy więc działania interwencyjne, które miały miejsce podczas zdarzeń systemowych w latach 1992–2017 zarówno w krajach rozwijających się, jak i rozwiniętych. Nazwy banków, które zostały poddane interwencjom, zostały ręcznie zebrane ze sprawozdań banków centralnych i stron internetowych KE. Łącznie badana próba obejmuje 215 banków z 39 krajów, które doświadczyły działań interwencyjnych *versus* 708 banków działających w tych samych krajach, ale nie zostały objęte żadnym działaniem interwencyjnym<sup>31</sup>.

W celu wykonania badania empirycznego wykorzystujemy metodologię Abadie<sup>32</sup>, która pozwala na porównanie wskaźników finansowo-kapitałowych banków poddanych interwencji w stosunku do ich konkurentów nie poddanych działaniom interwencyjnym. Wyniki tych banków analizujemy również w perspektywie czasowej sprzed okresu interwencji, a także po tym okresie. Zakładamy, że nasza analiza obejmuje sześć lat przed wystąpieniem zdarzenia, jak również sześć lat po wystąpieniu interwencji. Wskaźniki, na których skupiamy uwagę, to: poziom kredytów do aktywów, poziom kredytów zagrożonych do łącznej wartości kredytów, zmiany w aktywności kredytowej (%), poziom kapitału regulacyjnego Tier1. Zakładamy, że jeżeli mechanizmy interwencyjne okażą się skuteczne, to powinniśmy widzieć po-

<sup>28</sup> Zob. P. Sapienza, *The effects...*, *op. cit.*; S. Dinç, *Politicians and banks...*, *op. cit.*; A.I. Khwaja, A. Mian, *Do lenders...*, *op. cit.*

<sup>29</sup> L. Laeven, F. Valencia, *Systemic Banking Crises Revisited*, IMF Working Papers 2018, 18/206.

<sup>30</sup> A. Hryckiewicz, *What Do We Know about the Impact of Government Interventions in the Banking Sector? An Assessment of Various Bailout Programs on Bank Behavior*, „Journal of Banking & Finance” 2014, 46, s. 246–265.

<sup>31</sup> Więcej informacji na temat doboru próbki można znaleźć w: A. Hryckiewicz, N. Kryg, D. Tsomocos, *New bank resolution mechanisms...*, *op. cit.*; A. Hryckiewicz, *What Do We Know...*, *op. cit.*, s. 246–265.

<sup>32</sup> A. Abadie, *Semiparametric...*, *op. cit.*

prawę tych wskaźników wśród banków, które były poddane działaniom interwencyjnym w stosunku do ich konkurentów, jak również do okresu kryzysowego. Jako zmienne kontrolne w regresji wykorzystujemy takie zmienne bankowe, jak: poziom płynności, zlogarytmowaną wielkość banku, zmienne dotyczące struktury sektora bankowego (koncentracja) oraz zmienne dotyczące sytuacji ekonomicznej pojedynczych krajów (wzrost PKB, inflacja). Wszystkie regresje zawierają również zmienne kontrolujące zmienność w czasie (zmienna binarna przyjmująca wartość 1 dla pojedynczego roku analizy i zero dla pozostałych lat), jak również różnice pomiędzy krajami (zmienna binarna przyjmująca wartość 1 dla pojedynczego kraju i zero dla pozostałych).

## 4. Wyniki badania

### 4.1. Testy statystyczne

Tabela 1 przedstawia wstępne wyniki testu statystycznego  $t$  dla różnic między wskaźnikami finansowymi banków, które doświadczyły interwencji, i tych, które takich interwencji nie doświadczyły. Wyniki są pogrupowane w zależności od metody interwencyjnej. Analiza ta pozwala ustalić, jak skuteczne są mechanizmy interwencyjne w przywracaniu stabilności finansowej banków oraz stymulowaniu działalności kredytowej.

Tabela 1. Testy statystyczne

Zmienne endogeniczne	Średnia dla banków bez interwencji	Liczba banków	Średnia dla banków z interwencją	Liczba banków	Różnica	$t$ -stat.
<b>Sprzedaż banku</b>						
Współczynnik kapitałowy	16.537	10,857	14.805	646	1.732	3.090***
Wsk. kredytów do aktywów	59.761	10,272	57.690	502	2.071	2.926**
Wzrost akt. kredytowej	59.234	10,960	52.556	468	6.668	8.801***
Rentowność (ROA)	7.678	12,556	5.889	890	1.789	1.173
Wielkość (ln)	8.292	13,066	10.493	928	-2.201	-23.302
Wsk. płynności	34.688	10,951	30.509	735	4.178	4.717***



Tabela 1 - cd.

Zmienne endogeniczne	Średnia dla banków bez interwencji	Liczba banków	Średnia dla banków z interwencją	Liczba banków	Różnica	t-stat.
<b>Mechanizm AMV</b>						
Współczynnik kapitałowy	16.765	10,480	13.116	1,023	3.649	8.066***
Wsk. kredytów do aktywów	59.704	9,939	59.199	835	.5043	0.904
Wzrost akt. kredytowej	1.209	10,207	20.159	935	-18.948	-3.122***
Rentowność (ROA)	7.309	12,161	9.932	1,285	-2.623	-2.034
Wielkość (ln)	8.220	12,658	10.500	1,336	-2.280	-28.785
Wsk. płynności	34.936	10,615	29.359	1,071	5.577	7.492***
<b>Pełna nacjonalizacja</b>						
Współczynnik kapitałowy	16.384	6,376	10.902	514	5.482	8.804***
Wsk. kredytów do aktywów	59.239	6,091	52.558	468	6.682	8.807***
Wzrost akt. kredytowej	2.031	5,726	32.481	416	-30.450	-3.516***
Rentowność (ROA)	5.402	7,475	4.356	631	1.046	0.442
Wielkość (ln)	8.085	7,867	10.580	684	-2.495	-24.357***
Wsk. płynności	35.590	6,517	41.398	589	-5.808	-5.543***
<b>Częściowa nacjonalizacja</b>						
Współczynnik kapitałowy	16.356	6,533	8.997	357	7.360	9.986***
Wsk. kredytów do aktywów	58.894	6,262	55.999	297	2.894	3.065***
Wzrost akt. kredytowej	2.022	5,877	50.034	265	-48.012	-4.486***
Rentowność (ROA)	5.368	7,635	4.549	471	0.8191	0.302
Wielkość (ln)	8.197	8,047	9.680	504	-1.482	-12.255***
Wsk. płynności	122.724	6,066	96.290	266	26.433	2.895***

Tabela 1 – cd.

Zmienne endogeniczne	Średnia dla banków bez interwencji	Liczba banków	Średnia dla banków z interwencją	Liczba banków	Różnica	t-stat.
<b>Dokapitalizowanie bez akcjonariatu</b>						
Współczynnik kapitałowy	16.105	6,611	12.88771	279	3.218	3.859***
Wsk. kredytów do aktywów	58.522	6,024	61.467	535	-2.944	-4.107***
Wzrost akt. kredytowej	3.5553	5,663	10.459	479	-6.904	-0.850
Rentowność (ROA)	7.204	7,556	-20.550	550	27.754	11.092***
Wielkość (ln)	8.121	7,928	10.367	623	-2.246	-20.825***
Wsk. płynności	127.006	5,871	52.930	461	74.076	10.5941***

Źródło: A. Hryckiewicz i in., *New bank...*, op. cit.

Wyniki testu statystycznego pokazują, że istnieją statystycznie istotne różnice między bankami, które doświadczyły interwencji, i tymi, które takich interwencji nie doświadczyły, w dwóch okresach (przed i po interwencji). Różnice te pojawiają się w przypadku niemal wszystkich wskaźników finansowych. Co ciekawe, większość tych różnic jest wciąż na korzyść banków, które nie doświadczyły żadnych działań interwencyjnych, co może sugerować niską skuteczność mechanizmów ratowania banków. Jednakże można również zauważyć, że różnice między dwoma grupami banków zależą w szczególności od mechanizmu interwencyjnego. Interesujące wyniki można odczytać w grupie banków, które zostały dokapitalizowane przez państwo. Wyniki tej analizy sugerują, że znacjonalizowane banki (zarówno w pełni, jak i częściowo) wykazują znacznie wyższy wzrost akcji kredytowej aniżeli ich konkurenci. Różnice te wydają się bardzo istotne zarówno pod względem ekonomicznym, jak i statystycznym. Nie możemy jednak potwierdzić tego efektu dla banków, które zostały dokapitalizowane bez udziału państwa, czyli przy wykorzystaniu instrumentów hybrydowych. Wyniki tych testów mogą wskazywać na ważną rolę państwa w procesie dokapitalizowania zagrożonych banków, jak również jego potencjalnie ważną rolę w procesie restrukturyzacji. Potwierdzają to też wyniki innych badań<sup>33</sup>.

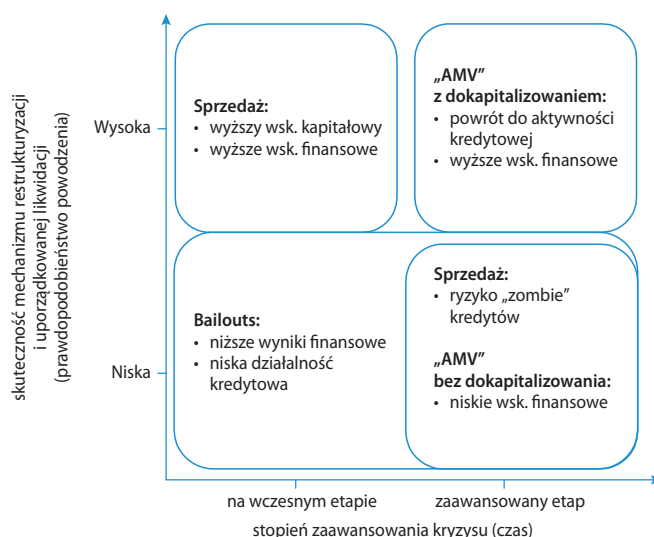
<sup>33</sup> Zob. L. Wilson, Y.W. Wu, *Escaping TARP*, „Journal of Financial Stability” 2012, 8, s. 32–42; T. Philippon, P. Schnabl, *Efficient Recapitalization*, „The Journal of Finance” 2013, 68, s. 1–42; G. Rosas, *Curb-ing Bailouts: Bank Crises and Democratic Accountability in Comparative Perspective*, The University of Michigan Press, Ann Arbor 2009.

## 4.2. Wyniki regresji

### 4.2.1. Skuteczność mechanizmów restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji banków

Rysunek 2 podsumowuje wyniki przedstawione w Hryckiewicz i in.<sup>34</sup> na temat skuteczności badanych mechanizmów restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji (oś y) podczas kryzysów systemowych w odniesieniu do rozwoju kryzysu, jak również czasu trwania kryzysu bankowego (oś x).

Rysunek 2. Podsumowanie skuteczności mechanizmów restrukturyzacyjnych



Źródło: A. Hryckiewicz i in., *New bank...*, *op. cit.*

Wyniki empiryczne jednoznacznie wskazują, że skuteczność pojedynczych mechanizmów interwencyjnych w dużej mierze zależy od fazy zaawansowania kryzysu. Można zauważyć, że we wczesnym stadium kryzysu sprzedaż zagrożonego upadkiem banku jest skuteczna w poprawie stabilności sektora finansowego. Co więcej, mechanizm ten jest skuteczny bez dodatkowych działań interwencyjnych, w tym nie ma konieczności dokapitalizowania zagrożonego upadłością banku. Tym samym wdrożenie takiego mechanizmu wiąże się z niskim kosztem dla finansów publicznych, jak również nie osłabia dyscypliny rynkowej. Jednakże, w przypadku poważniejszego kryzysu, czy też jego zaawansowanego stadium, tak jak w przypadku kryzysu systemowego, wyniki wskazują, że mechanizm ten przestaje być skuteczny.

<sup>34</sup> A. Hryckiewicz, N. Kryg, D. Tsomocos, *New bank...*, *op. cit.*

Może to być wynikiem tego, że mechanizm jest trudny do wdrożenia w sytuacji, gdy jest więcej instytucji zagrożonych upadłością i istnieje konieczność jego zastosowania dla wielu z nich. Wówczas trudno jest znaleźć nabywcę na rynku. Taka właśnie sytuacja ma miejsce w kryzysie systemowym, kiedy więcej niż jeden bank jest dotknięty kryzysem. W przypadku takich zdarzeń wyniki badania wskazują, że procesy restrukturyzacyjne wraz z dokapitalizowaniem banków okazują się najbardziej skuteczne. Sama restrukturyzacja aktywów banku w ramach mechanizmu AMV jest jednak niewystarczająca do przywrócenia stabilności finansowej banku. Brak wystarczającego kapitału na pokrycie strat może zniechęcić banki do podjęcia głębokiej restrukturyzacji i deklarowania rzeczywistych strat, jak również ograniczyć akcję kredytową. Jednocześnie dokapitalizowanie bez żadnych postępowań restrukturyzacyjnych również jest nieskuteczne w ratowaniu sektora bankowego. Interesującym wynikiem badania jest również to, że tylko mechanizm AMV z odpowiednim dokapitalizowaniem jest w stanie poprawić sytuację finansową problematycznego banku, jak również przywrócić zaufanie do sektora bankowego w trakcie kryzysu systemowego. Nie możemy jednak znaleźć żadnych dowodów, że same dokapitalizowanie czy sama restrukturyzacja są skuteczne. Co więcej, wyniki badania nie wskazują również na skuteczność żadnych innych mechanizmów. Tym samym są one zgodne z innymi wynikami badań, że same mechanizmy restrukturyzacyjne są nieskuteczne, jeżeli nie towarzyszy im dostateczne dokapitalizowanie zagrożonych upadkiem banków<sup>35</sup>.

#### 4.2.2. Rola rządu w trudnej sytuacji banków

Należy zwrócić uwagę, że większość banków w naszej próbie doświadczyło mechanizmów restrukturyzacyjnych ze znacznym dokapitalizowaniem ich przez państwo w ramach procedury *bail-out*. Tabela 2 przedstawia wyniki regresji, w której analizowaliśmy skuteczność różnych form interwencji państwa w zagrożonych upadkiem bankach.

Wyniki empiryczne wyraźnie pokazują, że państwo może odegrać ważną rolę w procesie przywracania stabilności w sektorze bankowym w czasie trwania kryzysów systemowych. Obliczenia wskazują, że można zauważyć znaczący wzrost akcji kredytowej zarówno w stosunku do grupy kontrolnej, jak i w stosunku do okresu przedkryzysowego (panele A i B) w bankach, które zostały dokapitalizowane przez państwo. Nie możemy z kolei znaleźć podobnych wyników dla regresji w specyfikacji (3), gdzie pomoc państwa nie wiązała się z akcjonariatem w banku problematycznym, co może wskazywać na niedostateczne dokapitalizowanie albo brak odpowiednio przeprowadzonych procesów restrukturyzacyjnych. W rzeczywistości możemy nawet zauważyć, że w panelu C zmienna *dokapitalizowanie* wydaje się statystycznie istotna z negatywnym znakiem, wskazując nawet na pogorszenie wskaźników problematycznego banku w stosunku do grupy kontrolnej. Wyniki

<sup>35</sup> M. Brei, L. Gambacorta, M. Lucchetta, B.M. Parigi, *Bad bank...*, *op. cit.*

Tabela 2. Wpływ różnych form interwencji państwa na działalność kredytową banków

Zmiennych	PANEL A			PANEL B			PANEL C		
	Dynamika aktywności kredytowej								
	Pełna nacionali- zacja	Częściowa nacionali- zacja	Brak udziału	Pełna nacionali- zacja	Częściowa nacionali- zacja	Brak udziału	Pełna nacionali- zacja	Częściowa nacionali- zacja	Brak udziału
Rezerwy kredytowe	-1.845 (1.451)	-1.496 (1.088)	-0.247 (0.929)	-4.005* (2.305)	-2.502* (1.335)	-0.333 (1.340)	-1.255 (1.555)	6.627* (3.488)	3.561 (4.839)
Wsk. kre- dytów do aktywów	-0.241 *** (0.0902)	-0.340 ** (0.170)	0.131 (0.121)	-0.239 ** (0.121)	-0.472 *** (0.177)	0.0222 (0.121)	-0.192 (0.128)	-0.220 (0.181)	0.257 (0.167)
ROE	0.0294*** (0.0114)	0.0339*** (0.00635)	0.0536*** (0.0193)	0.00592 (0.0280)	0.0247** (0.0113)	0.0626** (0.0249)	-0.00128 (0.0583)	-0.0826 (0.107)	0.0616*** (0.0137)
Wielkość (ln)	-0.110 (0.565)	-0.324 (0.639)	0.0253 (0.557)	-0.0789 (0.599)	0.194 (0.541)	1.745 ** (0.823)	-0.234 (0.477)	0.122 (1.649)	2.262* (1.223)
Wsk. płynności	-0.0793 (0.0582)	-0.217* (0.121)	0.118 (0.0813)	-0.0893 (0.0713)	-0.251* (0.136)	0.0173 (0.0695)	-0.107* (0.0634)	-0.304*** (0.108)	0.158 (0.161)
Wsp. kapitałowy	0.0293 (0.149)	-0.0373 (0.237)	0.241 (0.228)	-0.140 (0.230)	0.208 (0.208)	0.312 (0.238)	0.303 (0.210)	0.397* (0.216)	-0.280 (0.195)
Stała	24.50* (14.48)	36.88** (16.82)	-15.25 (13.17)	36.39* (19.54)	39.43** (18.42)	-25.34 (17.73)	17.64 (18.81)	-8.905 (27.85)	-56.04* (31.93)
Liczba obs.	1,040	883	881	787	704	654	89	16	60
Stała dla kraju	Tak	Tak	Tak	Tak	Tak	Tak	Tak	Tak	Tak
Stała dla lat	Tak	Tak	Tak	Tak	Tak	Tak	Tak	Tak	Tak

Uwaga: Regresja jest szacowana na całej próbie i opiera się na metodologii *difference-in-difference* zgodnej z Abadie (2005). Panel A odnosi się do oszacowania wpływu interwencji państwa w porównaniu do okresu przedkryzysowego oraz z bankami, które nie doświadczyły interwencji; Panel B odnosi się do oszacowania wpływu interwencji państwa w porównaniu do banków, które nie doświadczyły interwencji; Panel C odnosi się do oszacowania wpływu interwencji państwa w stosunku do tych samych banków sprzed okresu kryzysowego. Czas analizy obejmował sześć lat przed wdrożonym działaniem interwencyjnym, jak również 6 lat po. Wszystkie regresje zawierają zmienne stałe odnoszące się do poszczególnych krajów oraz lat. Stała odnosi się do różnic między bankami problematycznymi i innymi grupami kontrolnymi. \*\*, \* obejmują znaczenie statystyczne odpowiednio na poziomie 1, 5 i 10%.

Źródło: Hryckiewicz (2021).

sugerują, że państwo jako akcjonariusz może odgrywać ważną rolę w procesie restrukturyzacji banku. Zauważamy, że banki częściowo kontrolowane przez państwo udzielają więcej kredytów niż banki w pełni znacjonalizowane, a w szczególności te, które nie zostały znacjonalizowane. Wynik potwierdza rozważania teoretyczne, że państwo może odgrywać ważną rolę w procesie stabilizacyjnym w sektorze bankowym w czasie kryzysu systemowego, jednak jego rola w zarządzaniu bankiem powinna być ograniczona. Wyniki są najbardziej statystycznie znaczące w przypadku, gdy państwo jest udziałowcem mniejszościowym. Potwierdza to nasze teoretyczne założenia, że mechanizmy restrukturyzacyjne przy odpowiednim dokapitalizowaniu banku przez państwo są najskuteczniejsze zarówno w restrukturyzacji sektora bankowego, jak i zahamowaniu efektu systemowego w kryzysie bankowym.

## Podsumowanie

Sektor bankowy w ostatnim czasie doświadczał znaczącej pomocy państwa w trakcie występowania kryzysów finansowych. Interwencje te często były krytykowane przez społeczeństwo, głównie ze względu na obciążenia fiskalne z jakimi się wiązały, a także ze względu na pokusę nadużycia, do której dochodziło w sektorze bankowym. Wraz z tymi problemami powstało pytanie dotyczące mechanizmów ratowania zagrożonych upadkiem banków, czy nawet całych sektorów bankowych, w przypadku wystąpienia kryzysów bankowych.

Celem niniejszego badania była analiza skuteczności nowych mechanizmów restrukturyzacyjnych oraz uporządkowanej likwidacji banków w ramach Dyrektywy BRRD, a także porównanie skuteczności tych mechanizmów z interwencjami państwowymi. W celu odpowiedzi na to pytanie wykorzystano próbę 215 banków, które doświadczyły różnych działań restrukturyzacyjnych oraz interwencyjnych, i 708 banków, które nie zostały dotknięte tego typu działaniami. Skuteczność mechanizmów została testowana podczas wystąpienia 39 systemowych kryzysów bankowych w latach 1992–2017. Dla celów badania „skuteczność” zdefiniowano jako poprawę wskaźników finansowych banków poddanych interwencji w stosunku do naszej grupy kontrolnej, tzn. banków, które nie doświadczyły interwencji, jak również w stosunku do okresu sprzed kryzysu. Wskaźniki poddane analizie dotyczą poziomu kapitału banków, rezerw na kredyty zagrożone czy też akcji kredytowej banków. Badanie wykonano na podstawie regresji *difference-in-difference* opisanej dokładniej przez Abadie<sup>36</sup>. Nasza teza zakłada, że w przypadku, kiedy mechanizmy interwencyjne i restrukturyzacyjne są skuteczne, powinniśmy zauważyć poprawę wskaźników finansowych w bankach poddanych interwencji w stosunku do grupy kontrolnej.

Przeprowadzone badania jednoznacznie dokumentują, że powodzenie mechanizmów restrukturyzacyjnych zależy od fazy zaawansowania, jak również charakteru kryzysu bankowego, a także wskazują, że we wczesnych stadiach kryzysu banko-

<sup>36</sup> A. Abadie, *Semiparametric...*, *op. cit.*



wego sprzedaż zagrożonego upadkiem banku jest skuteczna w przywróceniu stabilności w sektorze finansowym. Ciekawym wnioskiem jest, że mechanizm ten jest skuteczny bez dodatkowego wsparcia państwa ani aktywnego procesu restrukturyzacji. Jednak w przypadku poważnego kryzysu bankowego mechanizm restrukturyzacyjnym powinno towarzyszyć znaczące dokapitalizowanie banku. Efekt ten jest jednak możliwy do osiągnięcia tylko w przypadku mechanizmu AMV. Jedynie w takim połączeniu można zauważyć znaczącą poprawę w wynikach finansowych problematycznych banków, jak również ich powrót to aktywności kredytowej. Co więcej, jest to jedyne rozwiązanie, które pozwala na obniżenie efektu kryzysu systemowego. Jest to prawdopodobnie wynikiem zwiększenia zaufania do sektora bankowego. Efekt ten zanika w przypadku, kiedy mechanizm restrukturyzacji występuje bez efektu dokapitalizowania. Wynik ten jest zgodny z innymi badaniami, które wykazują, że interwencja państwa może działać stabilizująco, jak również dyscyplinująco na banki będące w procesie restrukturyzacji. Badania pokazały, że rola państwa powinna się ograniczyć tylko do udziałów mniejszościowych, aby zmniejszyć pokusę nadużyć w sektorze bankowym. Dowodzą także, że obecny kształt dyrektywy BRRD zawiera pewne wady, które mogą ograniczyć skuteczność mechanizmów ratowania banków, a w szczególności mogą okazać się nieefektywne podczas kryzysów systemowych.

## Bibliografia

Abadie A., *Semiparametric difference-in-differences estimators*, „Review of Economic Studies” 2005, 72.

Berger A., Roman R., *Did TARP Banks Get Competitive Advantages?*, „Journal of Financial and Quantitative Analysis” 2015, 50.

Bernanke B.S., *„Reducing Systemic Risk”. Speech delivered at the Federal Reserve Bank of Kansas City’s Annual Economic Symposium*, Jackson Hole, Wyoming 2008, August 22<sup>nd</sup>.

Brei M., Gambacorta L., Lucchetta M., Parigi B.M., *Bad bank resolutions and bank lending*, BIS Working Paper 2020, No. 837.

Brei M., Schclarek A., *Public bank lending in times of crisis*, „Journal of Financial Stability, Elsevier” 2013, vol. 9.

Davydov D., *Does State Ownership of Banks Matter? Russian Evidence from the Financial Crisis*, „Journal of Emerging Market Finance” 2018, Vol. 17.

Dinç S., *Politicians and banks: Political influences on government-owned banks in emerging markets*, „Journal of Financial Economics” 2005, 77.

Elyasiani E., Kalotychou E., Staikouras S.K., Zhao G., *Return and Volatility Spillover among Banks and Insurers: Evidence from Pre-Crisis and Crisis Periods*, „Journal of Financial Services Research” 2015, Vol. 48.

Gandrud C., Hallerberg M., *The Bad Banks in the EU: The Impact of Eurostat Rules*, Bruegel Working Paper 2014, 15.

Homar T., van Wijnbergen S.J.G., *Bank recapitalization and economic recovery after financial crises*, „Journal of Financial Intermediation” 2017, 32.

Hryckiewicz A., *The government as lender of last resort and temporary owner*, [w:] *Modern Guide to Financial Shock*, Prof. V. D'APICE and Prof. G. Ferri (red.), Edward Elgar, 2021.

Hryckiewicz A., Kryg N., Tsomocos D., *New bank resolution mechanisms: is it the end of the bailout era?*, Working Paper 2020, available at ssrn: [https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=3639644](https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3639644)

Hryckiewicz A., *What Do We Know about the Impact of Government Interventions in the Banking Sector? An Assessment of Various Bailout Programs on Bank Behavior*, „Journal of Banking & Finance” 2014, 46.

Jackowicz K. & Kowalewski O., Kozłowski Ł., *The influence of political factors on commercial banks in Central European countries*, „Journal of Financial Stability” 2013, 4.

Kahan M., Rock E.R., *When the Government Is the Controlling Shareholder*, 89. Faculty Scholarship at Penn Law 2011, No 316.

Khwaja A.I., Mian A., *Do lenders favor politically connected firms? Rent provision in an emerging financial market*, „The Quarterly Journal of Economics” 2005.

Laeven L., Valencia F., *Systemic Banking Crises Revisited*, IMF Working Papers 2018, 18/206.

Landier A., Ueda K., *The Economics of Bank Restructuring: Understanding the Options*, IMF Staff Position Note, 2009, SPN/09/12.

Morrison and Foerster, *Good-bank-Bad-bank: A clean break and a fresh start*, Attorney Advertisement, Morrison & Foerster LLP 2009.

Philippon T., Schnabl P., *Efficient Recapitalization*, „The Journal of Finance” 2013, 68.

Rosas G., *Curbing Bailouts: Bank Crises and Democratic Accountability in Comparative Perspective*, The University of Michigan Press, Ann Arbor 2009.

Sapienza P., *The effects of government ownership on bank lending*, „Journal of Financial Economics” 2004, 72.

Sheng A., *Bank Restructuring: Lessons from the 1980s.*, World Bank, Washington, DC, 1996.

Wilson L., Wu Y.W., *Escaping TARP*, „Journal of Financial Stability” 2012, 8.

Yueh-Ping (Alex) Y., *Government Ownership of Banks: A Curse or a Blessing for the United States?*, William and Mary Business Law Review 2019, 10.

## Raporty

World Bank Group, 2017. *Understanding Bank Recovery and Resolution in the EU: A Guidebook to the BRRD*.

Narodowy Bank Polski (NBP), 2015. *Resolution, czyli nowe podejście do banków zagrożonych upadłością*.