

Problemy i poglądy

.....

DOI: 10.26354/bb.1.4.85.2021

Marcin Czaplicki*
ORCID: 0000-0002-3255-0985
marcin.czaplicki@sgh.waw.pl

Makroostrożnościowe bufor kapitałowe banków w Unii Europejskiej w trakcie kryzysu pandemicznego

Streszczenie

Artykuł poświęcony jest polityce makroostrożnościowej w gospodarkach Unii Europejskiej w okresie pandemii COVID-19, od końca 2019 r. do połowy 2021 r. Głównym celem analizy było porównanie zmian restrykcyjności wymogów makroostrożnościowych (buforów kapitałowych) z wykorzystaniem różnych miar restrykcyjności (wymóg kapitałowy, nadwyżkowy bufor kapitałowy, potencjał do ekspansji kredytowej). Stosując metody ilościowej i jakościowej analizy danych, zidentyfikowano ważne przyczyny zmian restrykcyjności polityki makroostrożnościowej, wykazując, że jej ograniczenie wynikało w większej mierze z dążenia do odbudowy pozycji kapitałowej banków niż z obniżenia wymogu regulacyjnego. Analiza pokazała ponadto, że spośród badanych państw wymogi kapitałowe dla banków w Polsce w trakcie pandemii zostały poluzowane najbardziej.

Słowa kluczowe: Unia Europejska, polityka makroostrożnościowa, pandemia COVID-19, wymogi kapitałowe, restrykcyjność

JEL: E51, G18, G21, G28

* Marcin Czaplicki – dr, Instytut Ryzyka i Rynków Finansowych Szkoła Główna Handlowa w Warszawie. Badanie zostało sfinansowane z subwencji Ministerstwa Edukacji i Nauki na utrzymanie i rozwój potencjału badawczego w Kolegium Zarządzania i Finansów SGH (w ramach badania statutowego KZiF/S21/1.11).

Macroprudential capital requirements in the European Union during the COVID-19 crisis

Abstract

The article tackles the issue of macroprudential policy in the European Union during the COVID-19 pandemic, from the end of 2019 to mid-2021. The main purpose of the analysis was to compare changes in the restrictiveness of macroprudential requirements (capital buffers) using various restrictiveness measures (capital requirement, excess capital buffer, bank lending capacity). Using quantitative and qualitative data analysis, the main reasons for changes in the restrictiveness of macroprudential policy have been identified. It has been shown that the reduction of the regulatory stringency resulted to a bigger extent from improved capital position of banks than from a lower capital requirement. The analysis has also indicated that among the EU countries, capital requirements for banks in Poland were loosened the most during the pandemic.

Key words: European Union, macroprudential policy, COVID-19 pandemic, capital requirements, restrictiveness

Wstęp

Pandemia COVID-19 oraz towarzyszące jej procesy i zjawiska kryzysowe były pierwszym prawdziwym testem dla makroostrożnościowych wymogów kapitałowych (bufora zabezpieczającego, antycyklicznego, ryzyka systemowego oraz instytucji (globalnych lub pozostałych) istotnych systemowo)¹, które zgodnie z założeniami miały docelowo ograniczać ryzykowną działalność bankową i zapobiegać narastaniu ryzyka systemowego. Wprowadzenie ogólnonarodowych restrykcji sanitarnych oraz ograniczenie (dobrowolne lub przymusowe) mobilności ludności czy wręcz lockdown doprowadziły do nagłego i niespotykanie głębokiego załamania aktywności gospodarczej i skutkowało utratą ciągłości finansowej przez liczne przedsiębiorstwa oraz zagrożeniem trwałości zatrudnienia pracowników. Stabilizacja sytuacji była możliwa dopiero po rozległej i wyjątkowo szybkiej (jak na historyczne doświadczenia) interwencji rządów z wykorzystaniem instrumentów polityki gospodarczej (pieniężnej i fiskalnej). Interwencje te nie zapobiegły jednak recesji, której skalę można porównać do tej z przełomu lat 2008 i 2009. Pozwoliły one jednak ochronić sektor finansowy przed kryzysem, który wydawał się bardzo prawdopodobny po miesięcznych perturbacjach zapoczątkowanych w końcu lutego 2020 r.

W ramach polityki stabilizacyjnej poluzowano m.in. politykę makroostrożnościową. W Unii Europejskiej pierwsze działania podjęto już w marcu 2020 roku, przy czym w większości państw członkowskich zmniejszono wymogi kapitałowe oraz płynnościowe. Motywowano również banki, aby w okresie ograniczonego popytu na kredyt oraz pod parasolem ochronnym polityki gospodarczej odbudowywały

¹ Tak zwane wymogi II-filarowe są w pracy uznawane za mikroostrożnościowe, z uwagi na ich ustalenie w oparciu o *stress-testy* dla poszczególnych instytucji.

swoje nadwyżki kapitałowe. W konsekwencji, z regulacyjnego punktu widzenia, pięć kwartałów po wybuchu pandemii pozycja kapitałowa większości banków była lepsza niż w lutym 2020 r., tj. przed wybuchem pandemii.

Celem prezentowanych analiz była identyfikacja przyczyn zmian restrykcyjności polityki makroostrożnościowej w Unii Europejskiej w obliczu kryzysu pandemicznego. W prowadzonych analizach, z wykorzystaniem metod ilościowych i jakościowych, porównano różne miary restrykcyjności (wymogu kapitałowego, nadwyżkowego bufora kapitałowego oraz potencjału do ekspansji kredytowej) oraz ich zmiany w trakcie pandemii.

1. Przegląd literatury dotyczącej pomiaru restrykcyjności polityki makroostrożnościowej

Ocena skuteczności polityki makroostrożnościowej wiąże się zwykle z badaniem wpływu instrumentów ostrożnościowych na akcję kredytową, poziom zadłużenia, a także ceny aktywów (w tym zwłaszcza nieruchomości) czy oprocentowanie kredytów. Specyfika instrumentów ostrożnościowych sprawia, że w analizach wykorzystuje się głównie dane dyskretne (nieciągłe), a niekiedy zero-jedynkowe. Wynika to m.in. z charakterystyki wykorzystywanych narzędzi ostrożnościowych, których wielość oraz różnorodność w poszczególnych państwach powoduje ograniczoną porównywalność, a tym samym ocenę restrykcyjności. Wczesne badania wykorzystywały pojedyncze lub agregatowe zmienne fikcyjne w celu oceny skutków wprowadzenia lub zmiany konkretnego instrumentu regulacyjnego. Przykładami prac ze zmiennymi pojedynczymi są publikacje: Lim, Columba, Costa, Kongsamut, Otani, Saiyid, Wezel i Wu (2011), Tovar, Garcia-Escribano i Vera Martin (2012) oraz Arregui, Benes, Krznar, Mitra i Santos (2013). Analizy z fikcyjnymi zmiennymi agregatowymi prowadzili Kuttner i Shim (2016), jeśli w badanym okresie zmieniono lub wprowadzono więcej niż jeden instrument. Crowe, Dell'Ariccia, Igan i Rabanal (2013) wykorzystali metodę studiów przypadku, aby ocenić wpływ wybranych zmiennych makroostrożnościowych na rynek nieruchomości. Claessens, Ghosh i Mihet (2013) oraz Geršl i Jašová (2014) wykorzystali podejście binarne, aby oznaczyć okres, w którym obowiązywała dana regulacja.

Vandenbussche, Vogel i Detragiache (2015) wprowadzili bardziej zaawansowane miary restrykcyjności polityki makroostrożnościowej. Nie tylko wyróżniali oni kierunki zmian instrumentów makroostrożnościowych, ale także przypisali im poziom restrykcyjności. Przykładem było wprowadzenie współczynnika LTV na poziomie 60% jako bardziej restrykcyjne niż współczynnika LTV-100%. Tym samym ujęli zmiany wysokości wymogów kapitałowych banków różnicując je według wielkości zmiany całkowitego wymogu mierzonego w punktach procentowych.

Dyskrecjonalność danych obrazujących politykę makroostrożnościową była jednym z najważniejszych czynników utrudniających analizę wpływu zmian regulacji ostrożnościowych na sektor finansowy. Najpopularniejszym rozwiązaniem

tego problemu było tworzenie miar zagregowanych (złożonych), obejmujących wiele mniej lub bardziej powiązanych instrumentów (por. Ostry, Ghosh, Chamon i Qureshi (2012), Zhang i Zoli (2016) oraz Bruno, Shim i Shin (2017)). Konstrukcja tych indeksów polityki makroostrożnościowej (ang. *macroprudential policy indexes*) szybko zyskała na popularności. Wykorzystali je m.in. Fendoğlu (2017), Cerutti, Claessens i Laeven (2017) oraz Akinci i Olmstead-Rumsey (2018), którzy dodatkowo opracowali oddzielne indeksy dla luzowania oraz zacieśniania polityki makroostrożnościowej), Cizel, Froost, Houben i Wierds (2019) rozróżnili w swoim badaniu instrumenty cenowe i ilościowe, aby rozwiązać problem warunków brzegowych, ponieważ zmienne fikcyjne dostępne w większości baz danych nie pozwalały na ocenę skali działań regulacyjnych.

Kuttner i Shim (2016) podkreślali, że wykorzystywanie zmiennych binarnych, a nie numerycznych, w ocenie efektywności polityki makroostrożnościowej jest uproszczeniem, ale wynika z dużej niejednorodności danych (por. także Carreras, Davis i Piggott 2018). To ważna konstatacja, gdyż nawet wykorzystanie bardzo podobnych instrumentów ostrożnościowych, jak wskaźniki DTI (relacja zadłużenia do rocznego dochodu dłużnika) czy LTV (relacja wielkości kredytu do wartości jego zabezpieczenia) nie mogą być w prosty sposób porównywane (ze względu na różne rodzaje nieruchomości, typy klientów, pożyczkodawców itp.). Lee (2013) analizował przypadek Korei Południowej, gdzie wskaźniki LTV i DTI były zróżnicowane ze względu na typ nieruchomości, jej położenie, termin zapadalności pożyczki, typ instytucji finansowej, która jej udzieliła, a nawet status matrymonialny dłużnika. Problem ten poruszali także Tillmann (2015) oraz Lee, Asuncion i Kim (2016), którzy wykorzystali modelowanie ekonometryczne (wektorowa autoregresja rozszerzona o wykorzystanie zmiennych jakościowych, Qual VAR), aby przekonwertować zmienne binarne o szokach makroostrożnościowych na dane ciągłe. Zhang i Tressel (2017) zmapowali instrumenty makroostrożnościowe przyporządkowując je do czynników wpływających na zmiany kryteriów udzielania kredytów. Na przykład nie używali zmiennych fikcyjnych dla wymogów LTV, ale analizowali zmiany tych wymogów na podstawie analiz przewodniczących komitetów kredytowych (ang. *bank lending survey*). Dumčić (2018), poza użyciem tradycyjnego indeksu polityki makroostrożnościowej, wykorzystywała bezpośrednio wartości (w procentach lub punktach procentowych) wymogu rezerwy obowiązkowej, a także współczynniki LTV i DTI. Niektóre badania posługiwały się zmianami zmiennych w następstwie wcześniej nałożonych wymogów, jak mechanizm dynamicznego odprowadzania rezerw (Jiménez, Ongena, Peydró i Saurina 2017) lub współczynnik LTV (Richter, Schularick i Shim 2019).

2. Ewolucja badań nad wymogami kapitałowymi banków

Rosnąca standaryzacja (poprzez kolejne bazylejskie Umowy Kapitałowe) i wykorzystanie (ze względu na wprowadzenie Bazylei III) buforów kapitałowych tworzą obiecujące pole do badań mających za przedmiot ocenę wpływu i skuteczności narzędzi ostrożnościowych nakierowanych na stronę podażową działalności banków.

W obliczu obowiązywania wymogów kapitałowych każdy bank musi warunkować decyzje o ekspansji swojego biznesu poziomem posiadanego kapitału (funduszy własnych). Ponieważ każdy bank musi, udzielając kredytu, odłożyć odpowiednią część tych funduszy (kierując się wymogiem kapitałowym, ale także suwerenną decyzją o ewentualnych buforach wewnętrznych), okazuje się, że słabsze instytucje udzielają mniej kredytów. Altavilla, Boucinha, Holton i Ongena (2018) pokazują, że niższe tempo ekspansji kredytowej słabszych banków wynika zarówno z obniżonej podaży, jak i popytu na kredyt, który zależy m.in. od ich profilu ryzyka czy struktury finansowania. Gambacorta i Shin (2018) wskazują, że poziom kapitałów własnych jest istotnym czynnikiem determinującym zarówno koszt finansowania, jak i dynamikę akcji kredytowej. Ich zdaniem banki z większymi kapitałami własnymi charakteryzują się szybszą ekspansją kredytową z uwagi na możliwość pozyskania tańszego finansowania. Europejski Urząd Nadzoru Bankowego (2015) ustalił w paneuropejskim badaniu sektora bankowego, że wyższy poziom kapitału ma istotny pozytywny wpływ na stronę podażową akcji kredytowej.

Wymogi kapitałowe znajdują się w centrum badań naukowych już od wielu lat. Bernanke i Lown (1991) wskazali na zależność między relacją kapitałów własnych do aktywów oraz ekspansją kredytową, sugerując, że spadek kapitałów banków mógł pogłębić recesję 1990 roku w USA; Hancock i Wilcox (1993) pokazali, że akcja kredytowa spowolniła w 1990 roku z uwagi na zbyt niski poziom kapitałów własnych w bankach, co sprawiło, że niektóre z nich ograniczyły wolumen kredytów, aby spełnić wymogi kapitałowe. Heid, Porath i Stolz (2003) stwierdzili, że reakcja banków na zmiany wymogów kapitałowych zależy od ich buforów (nadwyżek) kapitałowych, czyli różnicy między współczynnikiem adekwatności kapitałowej a wymogiem regulacyjnym. Takie ujęcie było szeroko wykorzystywane jeszcze przed Globalnym Kryzysem Finansowym (por. Fonseca, González i Pereira da Silva (2010), którzy dokonali bardzo dokładnego przeglądu literatury z tego okresu), ponieważ (przy stałym poziomie wymogów, który obowiązywał w tym czasie) pozwalało na ocenę (relatywnej) mocy wiążącej regulacji.

Wykorzystanie w badaniach współczynników kapitałowych jako determinant akcji kredytowej banków nabrało znaczenia po Globalnym Kryzysie Finansowym lat 2007–2009. Aiyar, Calomiris i Wielądek (2014) mierzyli wpływ zmian wymogów kapitałowych na ekspansję kredytową banków. Relatywnie szybko podejście oparte na wymogu kapitałowym lub współczynniku adekwatności kapitałowej zmieniono na takie, które punkt ciężkości kładzie na nadwyżkę kapitałów ponad wymóg regulacyjny (por. m.in. Berrospide i Edge 2010; Borio i Gambacorta 2017; Catalán, Hoffmaister i Harun 2017 oraz Gambacorta i Shin 2018). Przykładu wykorzystania tego drugiego podejścia na gruncie polskim dostarcza Kapuściński (2017). De Jonghe, Dewachter i Ongena (2020) co prawda nie wykorzystywali bezpośrednio nadwyżkowego kapitału, ale modelowali różnorodne miary ekspansji kredytowej przy jednoczesnym wykorzystaniu wymogu i współczynnika adekwatności kapitałowej. W końcu, Imbierowicz, Löffler i Vogel (2021) obok nadwyżkowego kapitału wykorzystali relację aktywów ważonych ryzykiem do aktywów ogółem. Podkreślili, że za użyciem takiego podejścia stała obserwacja, iż banki z niższą przeciętną wagą

ryzyka są mniej eksponowane na zmiany wymogów kapitałowych. Wszystkie wyżej wymienione zabiegi mają na celu zwiększenie porównywalności danych nie tylko między różnymi bankami, ale także między różnymi jurysdykcjami, które mogą charakteryzować się innym poziomem wymogów kapitałowych, strukturą popytu na kredyt (a zatem także przeciętną wagą ryzyka zależną od tego, jaki rodzaj kredytów dominuje w portfelu bankowym).

3. Charakterystyka danych i metodyki badania

Badanie restrykcyjności polityki makroostrożnościowej w Unii Europejskiej zostało przeprowadzone przy wykorzystaniu czterech zmiennych: wymogu kapitałowego, współczynnika adekwatności kapitałowej, bufora (nadwyżki) kapitału oraz potencjału do ekspansji akcji kredytowej mierzonego zarówno w ujęciu bezwzględnym (mld EUR), jak i względnym (jako odsetek aktywów)². Formułowane wnioski, w szczególności w zakresie nadwyżki kapitałowej oraz potencjału do ekspansji kredytowej, bazują na odniesieniu adekwatności kapitałowej banków do kapitału regulacyjnego (a nie wewnętrznego), co oznacza, że nie ujmują wewnętrznych decyzji banków co do utrzymywania minimalnej (naruszalnej tylko w sytuacjach skrajnych) nadwyżki funduszy własnych ponad wymóg regulacyjny.

Analiza wymogu połączonego bufora została ograniczona do instrumentów makroostrożnościowych. Oznacza to, że wyłączono z niej tzw. bufory drugofilarowe, które dotyczą tzw. dyscypliny nadzorczej, a więc ustala się je indywidualnie dla danej instytucji opierając się na ich specyficznym ryzyku (podejście mikro). Analiza objęła dane dla 27 państw Unii Europejskiej. Wartości wymogów/buforów kapitałowych pochodzą z dokumentów publikowanych przez Europejską Radę ds. Ryzyka Systemowego³, natomiast miary adekwatności kapitałowej, bilansu oraz wagi ryzyka zostały zaczerpnięte z bazy danych Europejskiego Banku Centralnego (ECB Statistical Data Warehouse). W tabeli 1 zawarto opis wykorzystanych danych oraz ich źródła.

Z uwagi na zróżnicowanie wartości wymogu połączonego bufora nie tylko dla różnych gospodarek, ale także poszczególnych banków, dokonano agregacji danych na poziomie krajowym, dla wyznaczenia wymogu dla poszczególnych sektorów bankowych. W tym celu zgromadzono dane dla 197 banków (grup bankowych z Unii Europejskiej), które zostały wyróżnione w bazie ERRS. Przy tym, jeżeli w okresie objętym analizą doszło do fuzji lub przejęcia między bankami występującymi w bazie, dane historyczne były odpowiednio agregowane, aby uzyskać jednolitą serię danych historycznych. Tabela Z1 w Załączniku zawiera listę banków objętych analizą.

² Zgodnie z metodyką zaproponowaną przez Czaplickiego (2021) jest to iloraz nadwyżki kapitału i całkowitego wymogu kapitałowego.

³ „Overview of national capital-based measures” publikowany z częstotliwością kwartalną na stronie ERRS prezentującej krajowe działania nadzorcze (https://www.esrb.europa.eu/national_policy/html/index.en.html), a także notyfikacje lokalnych organów prowadzących politykę makroostrożnościową.

Tabela 1. Zmienne wykorzystane w badaniu i źródła informacji

Zmienne	Źródło informacji
Fundusze własne dla danej instytucji	Skonsolidowane sprawozdania finansowe
Fundusze własne dla sektora	Obliczenia własne na podstawie danych o aktywach, CAR i przeciętnej wadze ryzyka (wszystkie z EBC)
Kredyty i papiery wartościowe	EBC
Kursy walutowe	stooq.pl
Przeciętna waga ryzyka aktywów	EBC
Suma aktywów	EBC
Współczynniki adekwatności kapitałowej	EBC
Wymogi związane z buforami kapitałowymi	ERRS

Źródło: opracowanie własne.

Dane o wymogach kapitałowych dla poszczególnych banków w analizowanym państwie zostały przeważone ich udziałami w łącznych funduszach własnych danego sektora⁴. W efekcie wymóg kapitałowy dla krajowego sektora bankowego stanowi średnią ważoną wymogów dla działających w nim banków. W odróżnieniu od dominującej formy analizy w ujęciu przedziałowym (np. 10,5%–12,0%), zastosowane podejście pozwala na dokładniejszą analizę restrykcyjności dzięki wskazaniu jednej miary punktowej.

W badaniu dokonano także analizy przyczyn zmiany restrykcyjności polityki makroostrożnościowej. Było to możliwe dzięki jej dekompozycji. W pierwszej kolejności zidentyfikowano modyfikację wymogu kapitałowego oraz zmianę poziomu adekwatności kapitałowej, jako dwie podstawowe przyczyny wahań zarówno nadwyżki kapitałowej, jak i potencjału do ekspansji aktywów banków. Następnie zanalizowano przyczyny zmian adekwatności kapitałowej, identyfikując wśród nich wahania poziomu funduszy własnych, wielkości aktywów banków oraz ich przeciętnej wagi ryzyka. Ujęcie to z jednej strony pozwala na dokładniejsze wskazanie bezpośrednich przyczyn zmian restrykcyjności polityki, przy założeniu, że miarą restrykcyjności nie jest sam wymóg, ale stopień jego „uciążliwości” dla regulowanych instytucji. Z drugiej jednak strony ujęcie to nie odpowiada najwyższemu możliwemu stopniowi szczegółowości. Zmiany wag ryzyka mogły wynikać albo z decyzji nadzorczo-regulacyjnych (jak wprowadzenie CRR Quick Fix), albo z decyzji banków co

⁴ Przykładowo, jeżeli mamy sektor składający się z dwóch banków A i B z wymogami odpowiednio 12% i 15% oraz funduszami własnymi 1 mld EUR i 3 mld EUR, to waga banku A wynosi 25%, a banku B 75%, wobec czego wymóg (ważony) dla całego sektora wynosi $12\% \times 25\% + 15\% \times 75\%$, czyli 14,25%.

do polityki kredytowej i inwestycyjnej (prowadzącej do zmiany struktury aktywów, a więc także ich przeciętnej wagi ryzyka). W przypadku funduszy własnych, z uwagi na brak dostępnych danych, niemożliwa była identyfikacja stopnia w jakim na ich zmianę wpływały zyski lub straty banków, ewentualne emisje akcji czy obligacji podporządkowanych, ani inne czynniki.

Dekompozycja zmian potencjału kapitałowego do ekspansji działalności banków w państwach Unii Europejskiej została przeprowadzona na dwa sposoby. Pierwszy z wykorzystaniem ujednoczonych miar w EUR oraz drugi z wykorzystaniem wartości w walutach krajowych. To ostatnie ujęcie pozwoliło uniknąć zakłóceń wynikających np. z osłabienia kursu walutowego, pomimo wzrostu nominalnych wielkości aktywów czy funduszy własnych.

4. Polityka makroostrożnościowa w Unii Europejskiej w trakcie kryzysu COVID-19

Pandemia COVID-19 i związany z nią kryzys były pierwszą okazją do weryfikacji założeń leżących u podstaw prowadzonej we wcześniejszych latach polityki makroostrożnościowej. Dotyczyło to głównie powszechnych redukcji buforów kapitałowych, które złagodziły wpływ kryzysu na akcję kredytową banków. Casanova, Hardy i Onen (2021) analizowali różne sposoby zwiększenia akcji kredytowej banków i potwierdzili pozytywny wpływ podniesienia potencjału banków do ekspansji kredytowej. Banki, które na początku pandemii poprawiły swoją pozycję kapitałową, w kolejnych kwartałach 2020 roku wykazywały wyższy przyrost wolumenu kredytów. Hardy (2021) opierając się na próbie 133 dużych banków wykazał, że ograniczenia wypłat dywidend skutkowały zwiększeniem bazy kapitałowej w 2020 r. i przekładały się na wyższą akcję kredytową. Dicano i Montesi (2021) analizowali zagregowane dane dla Francji, Hiszpanii, Niemiec, Wielkiej Brytanii, Włoch oraz USA, porównując potencjał do absorpcji strat banków (nadwyżka kapitałowa wobec wymogu przy uwzględnieniu wzrostu potencjalnych strat w wyniku pandemii) przed Globalnym Kryzysem Finansowym w roku 2007 i kryzysem pandemicznym w 2019 r. oraz wpływ ulg i obniżek na potencjał banków do ekspansji kredytowej. Stwierdzili, że banki miały dużo wyższe bufora przed kryzysem pandemicznym, co umożliwiło im zwiększenie aktywów o 10%–20% przy zachowaniu potencjału do absorpcji ewentualnych strat związanych z kryzysem. Natomiast Rada Stabilności Finansowej (2021, s. 10) stwierdziła, że banki przeważnie zwiększyły swoje nadwyżki kapitałowe w trakcie pierwszych miesięcy pandemii. Riksbank (2020) oszacował, że obniżenie wymogów kapitałowych przez szwedzkiego nadzorcę na początku pandemii uwolniło ok. 900 mld SEK potencjału kredytowego szwedzkich banków.

Z analiz Budnik, Dimitrova, Grośa, Jancokovej, Lampego, Sorvillo, Stulara i Volka (2021) wynika, że działania nadzorcze, regulacyjne oraz władz publicznych (w szczególności gwarancje kredytowe), podjęte w pierwszej połowie 2020 roku, pozwoliły utrzymać portfel kredytów dla prywatnego sektora niefinansowego na

poziomie ok. 5% wyższym (w tym o 12% wyższym dla przedsiębiorstw niefinansowych), aniżeli byłoby to możliwe przy braku tej interwencji. Ponadto działania interwencyjne miały pozytywny wpływ zarówno na poziom nieobsługiwanych kredytów, jak i rentowność banków. Avezum, Oliveira i Serra (2021) dowiedli, że poluzowanie lub zniesienie buforów kapitałowych (głównie antycyklicznego bufora ryzyka systemowego) miało pozytywny wpływ na akcję kredytową skierowaną do gospodarstw domowych (przede wszystkim w postaci kredytów hipotecznych) oraz małych przedsiębiorstw. Dobrzańska (2020) oraz Radek (2021) przeprowadziły przegląd narzędzi mikro- i makroostrożnościowych wykorzystanych lub zmienionych w trakcie pandemii w Unii Europejskiej.

Czerniak, Czaplicki, Mokrogulski, Niedziółka i Szelągowska (2021, s. 289–290) oszacowali, że: „zmiana wymogów kapitałowych, wraz ze wzrostem współczynników adekwatności kapitałowej w sektorze bankowym, pozwoliła na zwiększenie potencjału kredytowego (banków w państwach Europy Środkowej i Wschodniej należących do Unii Europejskiej) o 41,7%, czyli łącznie o 148,7 mld EUR (w 2020 roku)”. Autorzy ci zbadali także różnicę między poziomem restrykcyjności regulacji kapitałowych w grupie 11 państw regionu Europy Środkowej i Wschodniej i stwierdzili, że banki w regionie „były znakomicie wyposażone do wsparcia rządu w działaniach antykryzysowych, a potencjał kredytowy kształtował się między 33,5% (na Słowacji) a 54,9% (w Estonii) wartości wolumenu już udzielonych kredytów”.

5. Wyniki badania zmian restrykcyjności wymogów kapitałowych w UE

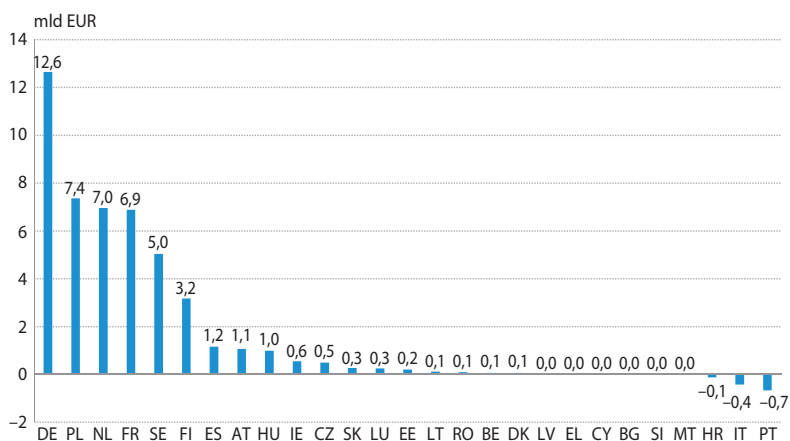
W literaturze przedmiotu brakuje kompleksowej analizy zmian w wymogach kapitałowych banków w trakcie kryzysu pandemii COVID-19. Dlatego prezentowane badanie ma na celu podjęcie próby wypełnienia tej luki poprzez empiryczną analizę zmian makroostrożnościowych wymogów kapitałowych oraz adekwatności kapitałowej banków w 27 państwach członkowskich Unii Europejskiej w okresie od końca 2019 r. do września 2021 r.

Globalne rozprzestrzenianie się pandemii koronawirusa i wywołana nią recesja uderzyła z niespotykaną szybkością w gospodarkę Unii Europejskiej, co spotkało się z natychmiastową reakcją wielu rządów i banków centralnych w zakresie polityki monetarnej i fiskalnej, ale także makroostrożnościowej. We Francji, Irlandii i na Litwie zmniejszono do zera bufor antycykliczny. W Belgii, Niemczech i na Słowacji zostały odwołane wcześniej zapowiedziane podwyżki tego bufora (Słowacja później dokonała dodatkowej redukcji bufora do 1%). Władze Estonii i Finlandii zniosły bufor ryzyka systemowego, w Holandii jego wysokość została ograniczona z 3% do 1,5%–2,5% w zależności od instytucji. Obniżono także bufory innych instytucji o znaczeniu systemowym (OSII) na Cyprze, Finlandii, Litwie i w Holandii, lub wydłużono okres na wdrożenie zaplanowanych wcześniej wymogów (Portugalia i Grecja). Dodatkowo Europejski Bank Centralny (2020) zachęcił banki strefy euro

do wykorzystania dostępnych buforów kapitałowych, w tym drugofilarowego⁵. Również poza strefą euro władze nadzorcze i regulacyjne podejmowały działania nakierowane na ograniczenie uciążliwości wymogów kapitałowych dla banków. Czechy dwukrotnie obniżyły bufor antycykliczny, w sumie z 1,75% do 0,5%. W Danii i Szwecji w pełni zniesiono ten bufor. W Bułgarii wstrzymano uchwaloną wcześniej podwyżkę. W Polsce zniesiono *de iure* bufor ryzyka systemowego, co *de facto* oznaczało jego obniżenie z 3% do 0%. Na Węgrzech obniżono buforów innych instytucji o znaczeniu systemowym do zera. Do 30 czerwca 2021 r. wszystkie działania makroostrożnościowe podjęte w państwach strefy euro uwolniły 34,0 mld EUR funduszy własnych, a w całej Unii Europejskiej 48,1 mld EUR.

Analiza rysunku 1 wskazuje na bardzo duże zróżnicowanie uwolnionych kapitałów w sektorach bankowych krajów UE. Z tego punktu widzenia warta podkreślenia jest bardzo wysoka pozycja polskiego sektora bankowego, w którym uwolniono blisko 59% kwoty kapitału uwolnionego w Niemczech, dystansując znacząco inne kraje Europy Środkowej i Wschodniej członków UE.

Rysunek 1. Uwolnione fundusze własne banków w krajach UE w następstwie obniżenia wymogów makroostrożnościowych (stan na 30 czerwca 2021 r.)

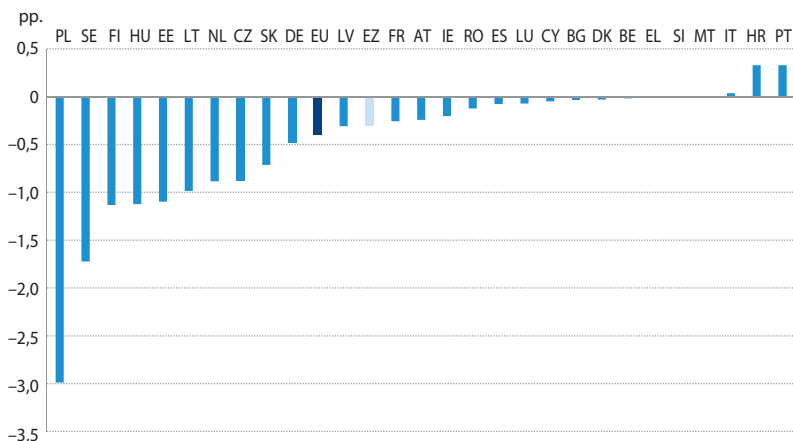


Źródło: opracowanie własne na podstawie: danych ERRS, EBC i skonsolidowanych sprawozdań finansowych banków.

Wartości przedstawione na rysunku 1 są pochodną zarówno zmian wymogu regulacyjnego, jak i wielkości danego sektora bankowego. Natomiast rysunek 2 pokazuje względną zmianę poziomu połączonego bufora wymogów makroostrożnościowych w państwach Unii Europejskiej w okresie między marcem 2020 r. a wrześniem 2021 r. Najsilniej parametr ten obniżono w Polsce i to blisko o dwukrotność punktów procentowych dla zajmującej drugą pozycję Szwecji oraz niemal ośmiokrotność dla średniej UE.

⁵ Kwestia ta nie była bezpośrednio wykorzystana w omawianym w tym artykule badaniu.

Rysunek 2. Zmiana łącznego bufora makroostrożnościowego wymogów kapitałowych w państwach Unii Europejskiej w okresie między marcem 2020 r. a wrześniem 2021 r.



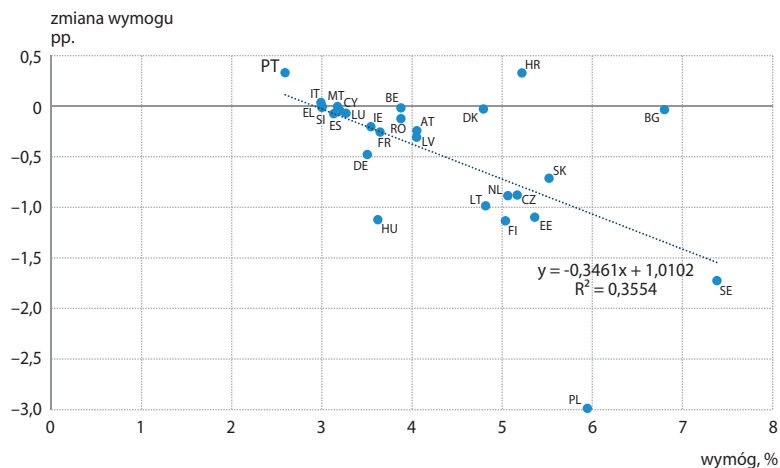
Źródło: opracowanie własne na podstawie: danych ERRS, EBC i skonsolidowanych sprawozdań finansowych banków.

Na rysunkach 1 i 2 pokazano, że nie we wszystkich państwach UE zmniejszył się przeciętny wymóg kapitałowy dla sektora, co nie pozwoliło uwolnić funduszy własnych banków, nawet pomimo redukcji poszczególnych instrumentów. We Włoszech wynikało to z podwyżek buforów OSII dla największych banków na koniec 2020 r., w Portugalii ze wzrostu wielkości banków obciążonych wyższymi wymogami kapitałowymi (przekładającego się na wzrost przeciętnego wymogu), a w Chorwacji ze zmiany sposobu obliczania wymogu (w momencie wybuchu pandemii brany był pod uwagę wyższy spośród bufora OSII lub ryzyka systemowego)⁶. Co ciekawe, w Irlandii wpływ redukcji bufora antycyklicznego na początku II kwartału 2020 r. był większy niż w późniejszych okresach (IV kwartał 2020 r. i II kwartał 2021 r.) podwyżek buforów innych instytucji o znaczeniu systemowym. Warto wskazać, że decyzje o redukcji wymogów były często uzasadniane przestrzenią do takiego działania. Im większy był przedpandemiczny wymóg makroostrożnościowy (powyżej 8%) tym większa była przestrzeń do jego redukcji w okresie kryzysu pandemicznego. Rysunek 3 pokazuje, że z takiej możliwości skorzystało wiele instytucji nadzoru makroostrożnościowego. Widać na nim również, że w państwach, w których suma buforów makroostrożnościowych była bliska poziomowi bufora zabezpieczającego (2,5%), nadzorcy powstrzymywali się przed decyzjami zmieniającymi (niewielkie zmiany wymogu wynikają z przesunięć w strukturze sektora, stanowiąc pochodną metodyki przyjętej w badaniu⁷).

⁶ Od końca 2020 r. ich wartości są sumowane, co w przypadku niektórych banków zbiegło się z obniżeniem wysokości bufora ryzyka systemowego.

⁷ Wymóg, który jest obliczany w badaniu dla każdego z państw, jest średnią ważoną wymogów dla pojedynczych instytucji w nich działających, w związku z czym (przykładowo), jeżeli wielkość banków

Rysunek 3. Przedpandemiczny bufor makroostrożnościowy a skala spadku wymogu kapitałowego w trakcie pandemii



Uwaga: kropki na wykresie reprezentują państwa Unii Europejskiej.

Źródło: opracowanie własne na podstawie: danych ERRS, EBC i skonsolidowanych sprawozdań finansowych banków.

Wzrost wielkości funduszy własnych (m.in. na skutek zatrzymania zysków), a także spadek przeciętnej wagi ryzyka aktywów (wynikał on ze zmiany struktury aktywów w kierunku tych mniej ryzykownych)⁸ zredukował negatywny wpływ wzrostu sumy bilansowej na współczynnik adekwatności kapitałowej. Rysunek 4 pokazuje, że wskaźnik adekwatności kapitałowej (Capital Adequacy Ratio, dalej: CAR) wzrósł niemal we wszystkich państwach Unii Europejskiej poza Słowenią, Holandią, a przede wszystkim Grecją (EL), gdzie obniżył się o ponad 2 pp.

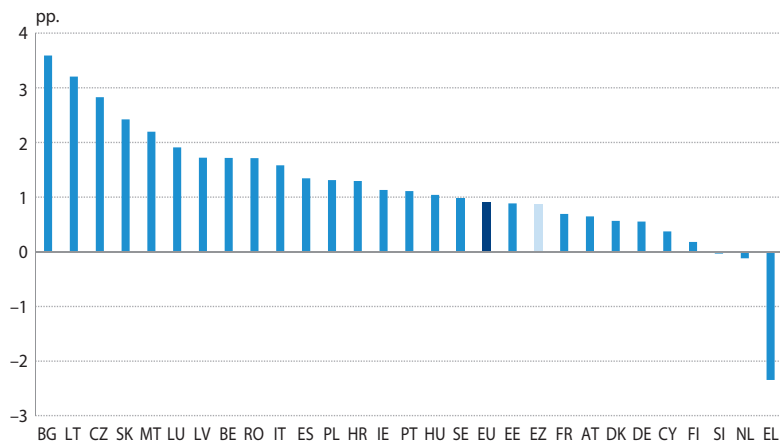
Z zestawienia zmian wymogów makroostrożnościowych oraz miar adekwatności kapitałowej widzimy, że między początkiem 2020 r. a końcem czerwca 2021 r.⁹ nadwyżka kapitału banków nie zwiększyła się jedynie w Słowenii, Holandii i Grecji. Zestawienie zmian tej nadwyżki według państw Unii Europejskiej, z podziałem ich źródeł na zmiany wymogu kapitałowego oraz współczynnika adekwatności kapitałowej przedstawia rysunek 5.

z wysokimi wymogami indywidualnymi różnie, a pozostałych jest stabilna, to różnie również średni wymóg dla całego sektora. Jest to pochodną większej wagi tych instytucji w lokalnym sektorze bankowym.

⁸ Poza Luksemburgiem i Danią, gdzie przeciętna waga ryzyka aktywów co prawda wzrosła, ale zmniejszyły się za to same aktywa.

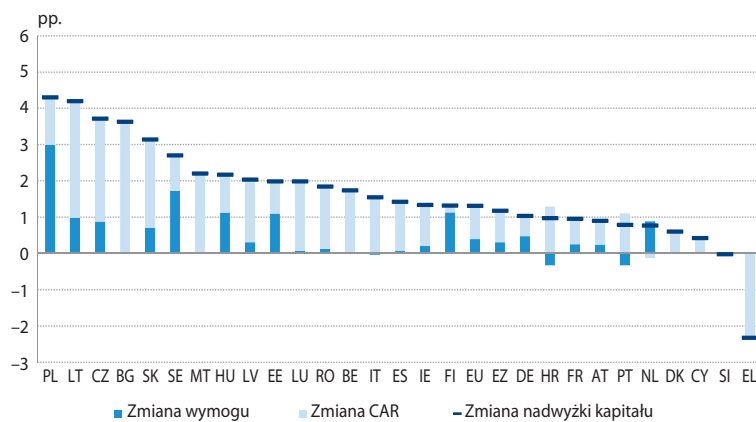
⁹ Na moment przeprowadzenia badania nie były dostępne bardziej aktualne dane bilansowe w bazie danych EBC.

Rysunek 4. Zmiana adekwatności kapitałowej w państwach Unii Europejskiej między 31 grudnia 2019 r. a 30 czerwca 2021 r.



Źródło: opracowanie własne na podstawie danych EBC.

Rysunek 5. Zmiana nadwyżki kapitałowej banków w państwach Unii Europejskiej między 31 grudnia 2019 r. a 30 czerwca 2021 r.



Uwaga: Wartości większe od zera oznaczają, że: wymóg kapitałowy obniżył się (czyli *ceteris paribus* nadwyżka wzrosła) lub współczynnik adekwatności kapitałowej wzrósł (czyli *ceteris paribus* nadwyżka kapitałowa wzrosła). Zmiana nadwyżki jest sumą wpływu obu analizowanych składowych.

Źródło: opracowanie własne na podstawie: danych ERRS, EBC i skonsolidowanych sprawozdań finansowych banków.

Analizując rysunki 2, 4 i 5 widzimy, że pomimo spadku miar adekwatności kapitałowej w Holandii, skumulowana redukcja wymogu pozwoliła na zwiększenie nadwyżki kapitałowej. Oznacza to, że w sektorze bankowym działania regulacyjne uwolni-

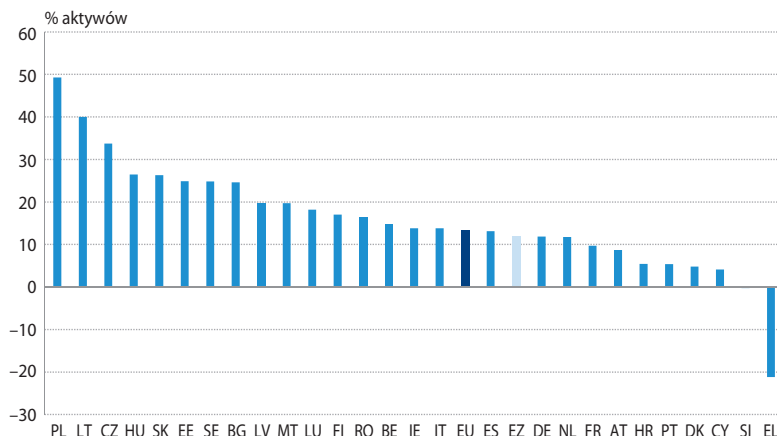
ły dodatkowy kapitał do ekspansji kredytowej lub absorpcji pandemicznych strat. W przypadku Włoch, Portugalii i Chorwacji było odwrotnie. Pomimo wzrostu wymogu poprawa miar adekwatności spowodowała zwiększenie nadwyżki kapitału. Natomiast w Grecji spadek przeciętnego współczynnika adekwatności kapitałowej był na tyle duży, że zmniejszenie wymogu regulacyjnego mogło jedynie ograniczyć jego negatywne skutki. Warto podkreślić, że spadek wymogu w Grecji był niemal niezauważalny, podobnie jak na Słowenii, gdzie również nie zrównoważył spadku miar adekwatności kapitałowej sektora bankowego. Z kolei w Bułgarii wymogi kapitałowe w zasadzie nie uległy zmianie (wobec niektórych instytucji nieznacznie je zacieśniono, w przypadku innych zniesiono obowiązek utrzymywania bufora OSII), ale miara adekwatności kapitałowej wzrosła najbardziej ze wszystkich państw Unii Europejskiej, co przesunęło Bułgarię zaraz za podium w UE pod względem wzrostu nadwyżki kapitałowej w omawianym okresie.

Analiza wyników prowadzi również do innych, ciekawych wniosków. Mimo że Finlandia doświadczyła największego spadku wymogów w strefie euro (a trzeciego największego w całej Unii), nie znajduje się ona nawet w górnej połowie państw z największym wzrostem nadwyżki kapitałowej. Z kolei Szwecja, która w obniżeniu wymogów ustępowała jedynie Polsce, w przypadku bufora nadwyżkowego jest dopiero szósta. Można to interpretować w ten sposób, że bezwzględna miara restrykcyjności polityki makroostrożnościowej w postaci wymogu kapitałowego nie jest odpowiednia do porównań międzynarodowych czy poszczególnych instytucji finansowych. Dużą lepszą miarą okazała się nadwyżka kapitałowa (bufor nadwyżkowy). Jednakże ona także nie jest pozbawiona wad. Sektor bankowy może charakteryzować się większą nadwyżką, chociaż jego potencjał do ekspansji kredytowej będzie znacznie mniejszy. Zależy to głównie od poziomu wymogu w danym państwie oraz od polityki kredytowej banków (m.in. struktury akcji kredytowej i metody pomiaru ryzyka przekładających się bezpośrednio na przeciętną wagę ryzyka aktywów). Na rysunku 6 porównano zmiany potencjału do akcji kredytowej liczonego jako procent aktualnej ekspozycji na ryzyko (czyli w przybliżeniu procent sumy aktywów¹⁰).

Rysunek 6 potwierdza, że wnioski uzyskane z analizy potencjału kapitałowego do ekspansji banku i nadwyżkowych kapitałów banku (czy sektora) są podobne, ale nie muszą być takie same. Przykładowo na Węgrzech polityka makroostrożnościowa była bardziej zliberalizowana w okresie pandemii COVID-19 niż w Bułgarii (ale także Szwecji czy na Malcie), mimo że w tym państwie nadwyżkowy kapitał wzrósł bardziej. Zmieniły się również proporcje między poszczególnymi miarami. Na Litwie w analizowanym okresie nadwyżka kapitałowa wzrosła o 4,2 pp., czyli ponad dwa razy więcej niż w Estonii (2,0 pp.), ale potencjał do ekspansji wzrósł tylko o 60,8% w stosunku do tej ostatniej (odpowiednio 40,0% wobec 24,9% przestrzeni do wzrostu aktywów).

¹⁰ W przybliżeniu, ponieważ niektóre rodzaje ryzyka, np. operacyjne czy rynkowe nie zawsze zależą wprost proporcjonalnie od wielkości sumy bilansowej.

Rysunek 6. Zmiana potencjału kapitałowego* do ekspansji banków w państwach Unii Europejskiej między 31 grudnia 2019 r. a 30 czerwca 2021 r.



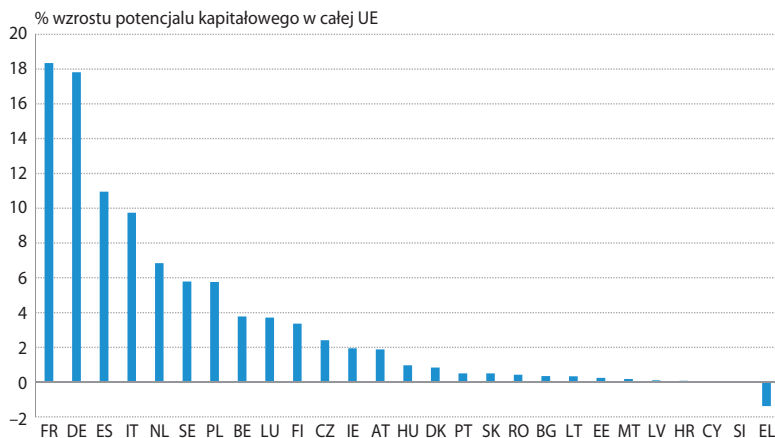
* O ile procent mogą wzrosnąć aktywa przy posiadanej nadwyżce kapitałowej i założeniu utrzymania ich przeciętnej wagi ryzyka.

Źródło: opracowanie własne na podstawie: danych ERRS, EBC i skonsolidowanych sprawozdań finansowych banków.

W całej Unii Europejskiej poluzowanie wymogów makroostrożnościowych uwolniło w bankach dodatkową przestrzeń do wzrostu ich aktywów o 4,1%, czyli 1,424 bln EUR, podczas gdy wzrost adekwatności kapitałowej dodał do tego 9,3% aktywów (3,234 bln EUR). Oba wyżej wskazane czynniki wpłynęły na obniżenie restrykcyjności polityki makroostrożnościowej w kwocie ok. 4,659 bln EUR, co zwiększyło potencjał do ekspansji bilansu sektora bankowego Unii. W strefie euro wartości te to odpowiednio: 3,1% (0,992 bln EUR), 8,8% (2,769 bln EUR) i 3,760 bln EUR. Świadczy to o tym, że sektor bankowy państw spoza strefy euro, ma w sumie jedynie 9,2% aktywów bankowych, ale odpowiadał za 19,3% przyrostu potencjału kapitałowego całej Unii. Rysunek 7 pokazuje, że głównie stały za tym Szwecja, Polska, Węgry i Dania (w sumie 15,8% przyrostu).

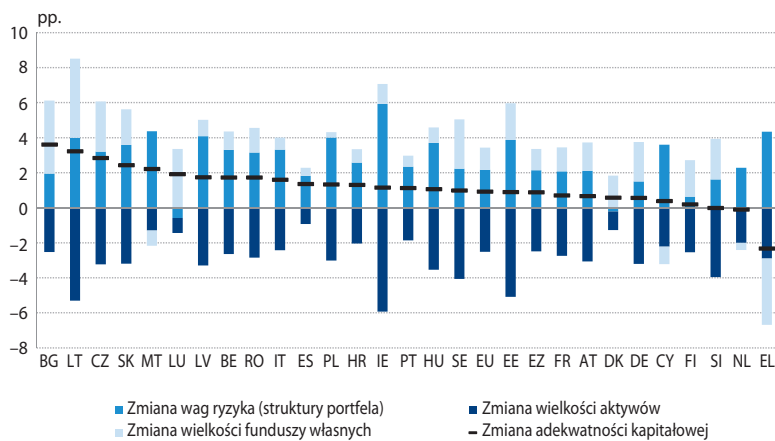
Wzrost potencjału kapitałowego do ekspansji banków może wynikać zarówno z obniżenia wymogu kapitałowego, jak i ze wzrostu poziomu ich adekwatności kapitałowej, czyli relacji funduszy własnych do aktywów ważonych ryzykiem. Spadek wartości aktywów występuje stosunkowo rzadko. Może się więc okazać, że poprawa adekwatności kapitałowej nie wynika ze wzrostu wyposażenia kapitałowego banków, ale z ograniczenia skali działalności, zmiany struktury aktywów lub zastosowania innych metod pomiaru ryzyka. Kwestie te przedstawia rysunek 8, na którym wzięto pod uwagę zmiany współczynnika adekwatności kapitałowej z uwzględnieniem dekompozycji na składowe.

Rysunek 7. Wkład do zmiany potencjału kapitałowego do ekspansji banków w krajach Unii Europejskiej między 31 grudnia 2019 r. a 30 czerwca 2021 r.



Źródło: opracowanie własne na podstawie: danych ERRS, EBC i skonsolidowanych sprawozdań finansowych banków.

Rysunek 8. Zmiany adekwatności kapitałowej banków w państwach Unii Europejskiej z uwzględnieniem składników CAR między 31 grudnia 2019 r. a 30 czerwca 2021 r. (w EUR)*

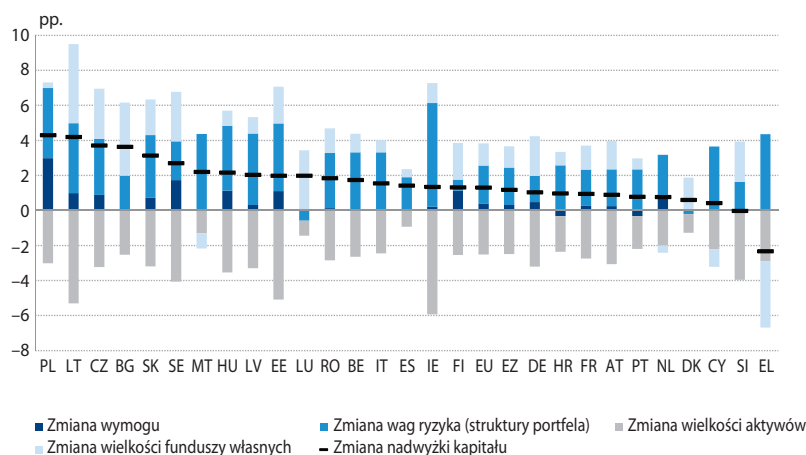


* Wzrost wartości aktywów prowadzi do spadku nadwyżki; wzrost wagi ryzyka aktywów prowadzi do spadku nadwyżki; wzrost wartości funduszy własnych prowadzi do wzrostu nadwyżki kapitałowej.

Źródło: opracowanie własne na podstawie: danych ERRS, EBC i skonsolidowanych sprawozdań finansowych banków.

Nadwyżka kapitałowa banków jest pochodną zmian ich adekwatności kapitałowej oraz zmian wymogu kapitałowego. Znając determinanty zmiany adekwatności kapitałowej, można rozszerzyć analizę zmiany nadwyżki kapitałowej (por. rysunek 9).

Rysunek 9. Zmiany składowych nadwyżki kapitałowej banków w państwach Unii Europejskiej wyrażonych w euro między 31 grudnia 2019 r. a 30 czerwca 2021 r.*



* Wzrost wymogu prowadzi do spadku nadwyżki; wzrost wartości aktywów prowadzi do spadku nadwyżki; wzrost wagi ryzyka aktywów prowadzi do spadku nadwyżki; wzrost wartości funduszy własnych prowadzi do wzrostu nadwyżki kapitałowej.

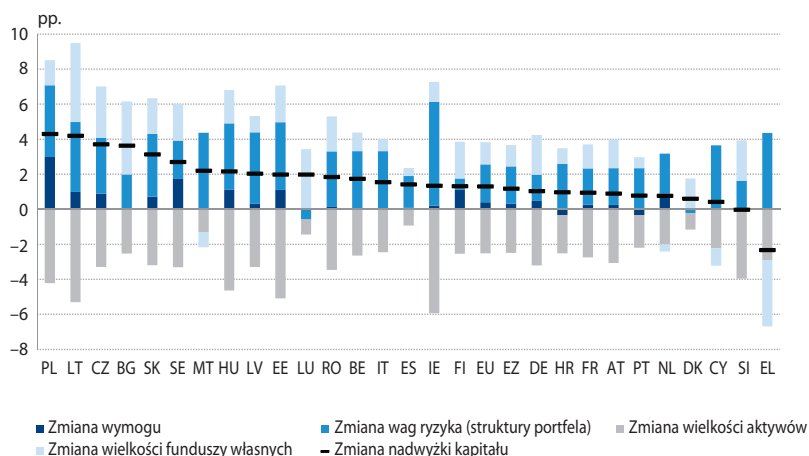
Źródło: opracowanie własne na podstawie: danych ERRS, EBC i skonsolidowanych sprawozdań finansowych banków.

Rysunki 8 i 9 pokazują wpływ poszczególnych składników po przeliczeniu wartości bilansowych sektorów krajowych na EUR. W zależności od zmian kursów walutowych porównanie wartości bilansowych w EUR obarczone jest ryzykiem, co obrazuje przykład Polski, gdzie fundusze własne co prawda wzrosły w trakcie pandemii, ale równoległa deprecjacja złotego sprawiła, że ich wartość w euro uległa jedynie niewielkiej zmianie. (Porównywalne składowe w ujęciu walut krajowych – por. rys. 10).

Odbudowa kapitału sektorów bankowych w Unii Europejskiej była w dużej mierze wynikiem zmiany struktury aktywów, która spowodowała obniżenie ich przeciętnej wagi ryzyka (z 39,16% do 35,10%) (zob. rys. 10). Równocześnie wzrosły fundusze własne sektora bankowego UE (o 158,3 mld EUR). Spowodowało to podniesienie współczynnika adekwatności kapitałowej z 18,65% na koniec 2019 r. do 19,55% na koniec czerwca 2021 r., pomimo przyrostu aktywów aż o 14,0% (tj. 4,261 bln EUR). Efekt wzrostu funduszy własnych był blisko 3,2 razy silniejszy niż wpływ spadku makroostrożnościowego wymogu kapitałowego o ok. 0,4 pp., uwalniający 48,1 mld EUR funduszy własnych (do 30 czerwca 2021 roku). Pokazuje to, że banki

aktywnie wzmocniały swoją pozycję kapitałową w trakcie pandemii COVID-19. Jedynie w Polsce, Holandii, Grecji, na Malcie oraz Cyprze wpływ poluzowania wymogów był silniejszy niż zmian funduszy własnych. Przy tym na Malcie i Cyprze oraz w Holandii i Grecji doszło do ich spadku. Oznacza to, że z sektorów bankowych, które odnotowały wzrost funduszy własnych, tylko w Polsce jego wpływ na potencjał kapitałowy do ekspansji był mniejszy (i to ponad dwa razy) niż efekt spadku wymogu kapitałowego. Potwierdza to siłę reakcji władz nadzorczych w Polsce, choć wskazuje na słabość banków i ich niewielką zdolność do kryzysowej akumulacji kapitału (*de facto* zatrzymania zysków, ponieważ pojawienie się niepewności na rynkach finansowych istotnie ogranicza możliwości emisji instrumentów dłużnych i kapitałowych)¹¹.

Rysunek 10. Zmiany składowych nadwyżki kapitałowej banków w państwach Unii Europejskiej wyrażonych w walutach krajowych między 31 grudnia 2019 r. a 30 czerwca 2021 r.



Źródło: opracowanie własne na podstawie: danych ERRS, EBC, stooq.pl i skonsolidowanych sprawozdań finansowych banków.

Podsumowanie

Cechą wyróżniającą kryzys pandemii COVID-19 na tle wcześniejszych kryzysów finansowych było tempo jego rozprzestrzeniania się, a także szybkość reakcji władz publicznych i monetarnych. Priorytetem było zapewnienie dostępu do finansowania i utrzymanie płynności podmiotów gospodarczych, a także ich wypłacalności. Władze podjęły działania mające na celu zachowanie zdolności wytwórczych

¹¹ Na strukturalne (regulacyjno-podatkowe) przesłanki ograniczonej zdolności do powiększania funduszy własnych przez polskie banki wskazują Kochaniak, Mikołajczyk i Ulrichs w: Kochaniak (red.) (2020).

przedsiębiorstw w okresie, w którym trwały obostrzenia przeciwpaniczne. Odpowiednie działania dotyczyły także sektora bankowego, który jako pierwszy zostałby dotknięty falą ewentualnych bankructw swoich klientów. Aby zapewnić jego sprawne działania w trakcie oraz po pandemii władze monetarne i nadzorcze zdecydowały się na dokonanie bezprecedensowej akcji luzowania polityki pieniężnej i makroostrożnościowej.

Przeprowadzone badanie wykazało, że ponad rok po wybuchu pandemii¹² większość krajowych polityk makroostrożnościowych w państwach Unii Europejskiej pozostawała mniej restrykcyjna niż przed jej wybuchem. Ponadto wskazano, że większe zmiany wymogów wprowadzono w państwach, w których przed kryzysem władze nadzorcze stosowały bardziej restrykcyjną politykę makroostrożnościową. Posługując się skrajnym przykładem Portugalii wskazano, że nawet w obliczu redukcji wymogów polityka makroostrożnościowa może okazać się bardziej restrykcyjna, a to za sprawą wzrostu udziału w sektorze banków objętych wyższymi wymogami.

W niniejszym artykule pokazano, że dla spadku restrykcyjności polityki makroostrożnościowej w państwach Unii Europejskiej 2,3 razy większe znaczenie, niż poluzowanie wymogów, miało zwiększenie współczynnika adekwatności kapitałowej, w tym wzrost funduszy własnych (m.in. w wyniku zatrzymania zysków)¹³. W rezultacie, pomimo wzrostu aktywów, udało się uzyskać dodatkowy potencjał do ekspansji kredytowej. Ten wniosek ogólny nie oznacza jednak, że nie występowały przypadki szczególne. Przykładowo, w Polsce poluzowanie regulacji przybrało największy rozmiar w UE, a przyrost funduszy własnych był (relatywnie) najmniejszy (za Polską usytuowały się jedynie te państwa, gdzie w badanym okresie fundusze własne się skurczyły).

Analiza zmiany potencjału do ekspansji kredytowej, a w szczególności uporządkowanie sektorów bankowych w Unii Europejskiej według skali jego wzrostu, dała nieco inne rezultaty niż (prosta) analiza zmian nadwyżek kapitałowych. Różnice wynikały z faktu, że niektóre sektory charakteryzują się wyraźnie niższą przeciętną wagą ryzyka aktywów, co było spowodowane albo ich odmienną strukturą, albo wykorzystaniem zaawansowanych metod ich pomiaru.

Przeprowadzone badanie nie jest wolne od wad czy uproszczeń. Ograniczenie analizy zakresu zmian instrumentów nadzorczo-regulacyjnych do makroostrożnościowych wymogów kapitałowych spowodowało, że nie objęła ona chociażby tzw. wymogów drugofilarowych. Dodatkowo, tylko pośrednio (w postaci zmian poziomu wag ryzyka aktywów) ujęto podejmowane w tym zakresie działania nadzorcze, nie rozróżniając wpływu na te wagi m.in. wprowadzenia CRR Quick Fix od suveren-

¹² Dokładnie rok 3 miesiące i 14 dni od podjęcia działań przez pierwszego nadzorcę w strefie euro – Bank Finlandii.

¹³ Wyjątkiem były Holandia, Finlandia, Polska, Szwecja, Estonia i Węgry (kolejność nieprzypadkowa), gdzie poluzowanie wymogów, w obliczu spadku miar adekwatności kapitałowej, stanowiło główne źródło wzrostu nadwyżki kapitałowej i potencjału do ekspansji działalności.

nych decyzji banków o zmianie stanu posiadania skarbowych papierów wartościowych. Badanie nie uwzględnia również innych działań nadzorczych, na przykład skłaniania banków do zatrzymania zysku wypracowanego w 2019 roku. Analiza nie odpowiada także na pytanie, czy wzrost potencjału do zwiększenia bilansu (w tym ekspansji kredytowej) przełożył się na rzeczywisty wzrost akcji kredytowej.

Bibliografia

Aiyar S., Calomiris C.W., Wielądek T., *Does Macro-Prudential Regulation Leak? Evidence from a UK Policy Experiment*, „Journal of Money, Credit and Banking” 2014, 46(1).

Akinci O., Olmstead-Rumsey J., *How effective are macroprudential policies? An empirical investigation*, „Journal of Financial Intermediation” 2018, 33.

Altavilla C., Boucinha M., Holton S., Ongena S., *Credit supply and demand in unconventional times*, ECB Working Paper 2018, No. 2202.

Arregui N., Benes J., Krznar I., Mitra S., Santos A., *Evaluating the Net Benefits of Macroprudential Policy: A Cookbook*, IMF Working Paper 2013, No. WP/13/167.

Avezum L., Oliveira V., Serra D., *Assessment of the effectiveness of the macroprudential measures implemented in the context of the Covid-19 pandemic*, SUERF Policy Brief 2021, No. 165, sierpień.

Bernanke B.S., Lown C.S., *The Credit Crunch*, „Brookings Papers on Economic Activity” 1991, 22(2).

Berrospide J.M., Edge R.M., *The Effects of Bank Capital on Lending: What Do We Know, and What Does It Mean?*, „International Journal of Central Banking” 2010, December.

Blundell-Wignall A., Atkinson P., *Thinking Beyond Basel III: Necessary Solutions for Capital and Liquidity*, „OECD Journal: Financial Market Trends” 2010, (1).

Borio C., Gambacorta L., *Monetary policy and bank lending in a low interest rate environment: Diminishing effectiveness?*, „Journal of Macroeconomics” 2017, 54(B).

Brunnermeier M., Koby Y., *The Reversal Interest Rate*, NBER Working Paper 2018, No. 25406, grudzień.

Bruno V., Shim I., Shin H.S., *Comparative assessment of macroprudential policies*, „Journal of Financial Stability” 2017, 28.

Budnik K., Dimitrov I., Groß J., Jancoková M., Lampe M., Sorvillo B., Stular A., Volk M., *Policies in support of lending following the coronavirus (COVID-19) pandemic*, ECB Occasional Paper 2021, No. 257, maj.

Carreras O., Davis E.P., Piggott R., *Assessing macroprudential tools in OECD countries within a cointegration framework*, „Journal of Financial Stability” 2018, 37.

Casanova C., Hardy B., Onen M., *Covid-19 policy measures to support bank lending*, „BIS Quarterly Review” 2021, wrzesień.

Catalán M., Hoffmaister A.W., Harun C.A., *Bank Capital and Lending: An Extended Framework and Evidence of Nonlinearity*, IMF Working Paper 2017, No. WP/17/252.

Cerutti E., Claessens S., Laeven L., *The use and effectiveness of macroprudential policies: New evidence*, „Journal of Financial Stability” 2017, 28.

Cizel J., Frost J., Houben A., Wierst P., *Effective Macroprudential Policy: Cross-Sector Substitution from Price and Quantity Measures*, „Journal of Money, Credit and Banking” 2019, 51(5).

Claessens S., Ghosh S.R., Mihet R., *Macro-prudential policies to mitigate financial system vulnerabilities*, „Journal of International Money and Finance” 2013, 39.

Crowe C., Dell’Ariccia G., Igan D., Rabanal P., *How to deal with real estate booms: Lessons from country experiences*, „Journal of Financial Stability” 2013, 9(3).

Czaplicki M., *Measuring the restrictiveness of (macro)prudential policy. The case of bank capital regulation in Poland*, „Journal of Banking Regulation” 2021 (w publikacji).

De Jonghe O., Dewachter H., Ongena S., *Bank capital (requirements) and credit supply: Evidence from pillar 2 decisions*, „Journal of Corporate Finance” 2020, 60.

Dicanio A., Montesi G., *Banks in Time of Covid-19: Loss Absorption Capacity, Lending and Market Valuation*, *Bancaria* 2021, 2, luty.

Dobrzańska A., *Polityka makroostrożnościowa w czasie pandemii*, „Bezpieczny Bank” 2020, 4(81).

Dumičić M., *Effectiveness of macroprudential policies in Central and Eastern European countries*, „Public Sector Economics” 2018, 42(1).

Europejski Bank Centralny (2020), ECB Banking Supervision provides temporary capital and operational relief in reaction to coronavirus, <https://www.bankingsupervision.europa.eu/press/pr/date/2020/html/ssm.pr200312~43351ac3ac.en.html> (dostęp: 30.09.2021).

Europejski Urząd Nadzoru Bankowego (2015) Report – 2015 EU-wide transparency exercise, <https://www.eba.europa.eu/sites/default/documents/files/documents/10180/1280458/106bdfd6-8c0f-4251-ba57-7cd0d97d8174/2015%20EU-wide%20Transparency%20Exercise%20Report%20FINAL.pdf> (dostęp: 30.09.2021).

Fendoğlu S., *Credit cycles and capital flows: Effectiveness of the macroprudential policy framework in emerging market economies*, „Journal of Banking & Finance” 2017, 79, s. 110–128.

Fonseca A.R., González F., Pereira da Silva L., *Cyclical effects of Bank Capital Buffers with Imperfect Credit Markets: international evidence*, Banco Central do Brasil Working Paper 2010, No. 216.

Gambacorta L., Shin H.S., *Why bank capital matters for monetary policy*, „Journal of Financial Intermediation” 2018, 35(B).

Geršl A., Jašová M., *Measures to tame credit growth: Are they effective?*, „Economic Systems” 2014, 38(1).

Hancock D., Wilcox J.A., *Has There Been a „Capital Crunch” in Banking? The Effects on Bank Lending of Real Estate Market Conditions and Bank Capital Shortfalls*, „Journal of Housing Economics” 1993, 3(1).

Hardy B., *Covid-19 bank dividend payout restrictions: effects and trade-offs*, „BIS Bulletin” 2021, nr 38, 10 marca.

Heid F., Porath D., Stolz S., *Does capital regulation matter for bank behaviour?*, Evidence for German savings banks, 2003, artykuł niepublikowany.

Imbierowicz B., Löffler A., Vogel U., *The transmission of bank capital requirements and monetary policy to bank lending in Germany*, „Review of International Economics” 2021, 29(1).

Jiménez G., Ongena S., Peydró J.-L., Saurina J., *Macroprudential Policy, Countercyclical Bank Capital Buffers, and Credit Supply: Evidence from the Spanish Dynamic Provisioning Experiments*, „Journal of Political Economy” 2017, 125(6).

Kapuściński M., *The Role of Bank Balance Sheets in Monetary Policy Transmission: Evidence from Poland*, „Eastern European Economics” 2017, 55(1).

Kochaniak K. (red.), *Sektor bankowy w Polsce w warunkach zwiększonych obciążeń podatkowo-składkowych i wymogów kapitałowych lat 2015–2019*, Poltext, Warszawa 2020.

Kuttner K.N., Shim I., *Can non-interest rate policies stabilize housing markets? Evidence from a panel of 57 economies*, „Journal of Financial Stability” 2016, 26.

Lee J. K., *The Operation of Macroprudential Policy Measures: The Case of Korea in the 2000s*, BOK Working Paper 2013, No. 2013-1.

Lee M., Asuncion R.C., Kim J., *Effectiveness of Macroprudential Policies in Developing Asia: An Empirical Analysis*, „Emerging Markets Finance and Trade” 2016, 52(4).

Lim C., Columba F., Costa A., Kongsamut P., Otani A., Saiyid M., Wezel T., Wu X., *Macroprudential Policy: What Instruments and How to Use them? Lessons From Country Experiences*, IMF Working Paper 2011, No. WP/11/238.

Ostry J.D., Ghosh A.R., Chamon M., Qureshi M.S., *Tools for managing financial-stability risks from capital inflows*, „Journal of International Economics” 2012, 88(2).

Rada Stabilności Finansowej (2021), *Lessons Learnt from the COVID-19 Pandemic from a Financial Stability Perspective*, FSB Interim Report, 13 lipca.

Radek A., *An Overview of Micro- and Macroprudential Policy Tools in the EU in the Times of the COVID-19 Pandemic Economic Shock*, *Studia Europejskie / Centrum Europejskie Uniwersytetu Warszawskiego* 2021, nr 2.

Richter B., Schularick M., Shim I., *The costs of macroprudential policy*, „Journal of International Economics” 2019, 118.

Riksbank, *Financial Stability Report 2020*, 11 listopada.

Tillmann P., *Estimating the effects of macroprudential policy shocks: A Qual VAR approach*, *Economics Letter* 2015, s 135.

Tovar C.E., Garcia-Escribano M., Vera Martin M., *Credit Growth and the Effectiveness of Reserve Requirements and Other Macroprudential Instruments in Latin America*, IMF Working Paper 2012, No. WP/12/142.

Vandenbussche J., Vogel U., Detragiache E., *Macroprudential Policies and Housing Prices: A New Database and Empirical Evidence for Central, Eastern, and Southeastern Europe*, „Journal of Money, Credit and Banking” 2015, 47(1).

Zhang Y., Tressel T., *Effectiveness and channels of macroprudential policies: lessons from the Euro area*, „Journal of Financial Regulation and Compliance” 2017, 25(3).

Zhang L., Zoli E., *Leaning against the wind: Macroprudential policy in Asia*, „Journal of Asian Economics” 2016, 42.

Załącznik

Tabela Z1. Lista analizowanych banków

Austria
BAWAG P.S.K. Bank für Arbeit und Wirtschaft und Österreichische Postsparkasse Aktiengesellschaft
Deniz Bank AG
Erste Group Bank AG
HYPO NOE Landesbank für Niederösterreich und Wien AG
Hypo Tirol Bank AG
Hypo Vorarlberg Bank AG
Oberösterreichische Landesbank AG
Raiffeisen Bank International AG
RAIFFEISEN-HOLDING NIEDERÖSTERREICH-WIEN registrierte Genossenschaft mit beschränkter Haftung
Raiffeisenlandesbank Niederösterreich-Wien
Raiffeisenlandesbank Oberösterreich AG
Sberbank Europe AG
UniCredit Bank Austria AG
Volksbanken Wien AG
Belgia
Argenta Spaarbank N.V.
AXA Bank Belgium S.A.
Belfius Banque S.A.
BNP Paribas Fortis S.A.
Euroclear Bank
ING Belgium S.A.

Tabela Z1 - cd.

KBC Group NV
The Bank of New York Mellon S.A.
Bułgaria
Bulgarian Development Bank
Central Cooperative Bank AD
DSK Bank EAD
Eurobank Bulgaria AD
First Investment Bank AD
Raiffeisenbank (Bulgaria) EAD
UniCredit Bulbank AD
United Bulgarian Bank AD
Chorwacja
Addiko Bank d.d., Zagreb
Erste&Steiermärkische Bank d.d., Rijeka
Hrvatska poštanska banka d.d., Zagreb
OTP banka Hrvatska d.d., Zagreb
Privredna banka Zagreb d.d., Zagreb
Raiffeisenbank Austria d.d., Zagreb
Zagrebačka banka d.d., Zagreb
Cypr
Alpha Bank Cyprus Ltd
Astrobank Ltd
Bank of Cyprus Public Company Ltd
Eurobank Cyprus Ltd
Hellenic Bank Public Company Ltd
RCB Bank Ltd
Czechy
Česká spořitelna, a.s.
Československá obchodní banka, a.s.
Jakabovič & Tkáč (consolidating liable entity J&T Banka, a.s.)
Komerční banka, a.s.

Tabela Z1 – cd.

PPF FH B. V. (consolidating liable entity PPF Banka, a.s.)
Raiffeisenbank, a.s.
UniCredit Bank Czech Republic and Slovakia, a.s.
Dania
Danske Realkreditselskab A/S
DLR Kredit A/S
Jyske Bank A/S
Nordea Kredit Realkreditaktieselskab A/S
Nykredit Realkredit A/S
Spar Nord Bank A/S
Sydbank A/S
Estonia
AS LHV Pank
AS SEB Pank
Luminor Bank AS
Swedbank AS
Finlandia
Municipality Finance Plc
Nordea Group
OP Group
Francja
BNP Paribas
Groupe BPCE
Groupe Crédit Agricole
Groupe Crédit Mutuel
La Banque Postale
Société Générale
Niemcy
Bayerische Landesbank
COMMERZBANK AG
DekaBank Deutsche Girozentrale

Tabela Z1 – cd.

Deutsche Bank AG
DZ BANK AG
ING-DiBa AG
J.P. Morgan AG
Landesbank Baden-Württemberg
Landesbank Hessen-Thüringen Girozentrale
Landwirtschaftliche Rentenbank
Norddeutsche Landesbank-Girozentrale
NRW.Bank
UniCredit Bank AG
Volkswagen Bank GmbH
Grecja
Alpha Bank S.A.
Eurobank Ergasias S.A.
National Bank of Greece S.A.
Piraeus Bank S.A.
Węgry
CIB Bank Zrt
Erste Bank Hungary Zrt
Kereskedelmi és Hitelbank Zrt.
Magyar Takarékszövetkezeti Bank Zrt
MKB Bank
OTP Bank Nyrt.
Raiffeisen Bank Zrt
UniCredit Bank Hungary Zrt
Irlandia
Allied Irish Bank Group PLC
Bank of America
Bank of Ireland Group PLC
Barclays Bank Ireland PLC
Citibank Holdings Ireland Ltd

Tabela Z1 – cd.

DePfa Bank plc
Ulster Bank Ireland DAC
UniCredit Bank Ireland plc
Włochy
Banco BPM
Intesa Sanpaolo S.p.A.
Monte dei Paschi di Siena
UniCredit S.p.A.
Łotwa
AS Citadele banka
AS Rietumu Banka
AS SEB banka
Swedbank AS
Litwa
AB SEB bankas
AB Šiaulių bankas
Swedbank AB
Luksemburg
Banque et Caisse d'Épargne de l'État Luxembourg
Banque Internationale à Luxembourg S.A.
BGL BNP Paribas S.A.
Clearstream Banking S.A.
Deutsche Bank Luxembourg S.A.
J.P. Morgan Bank Luxembourg S.A.
RBC Investor Services Bank S.A.
Société Générale Luxembourg
Malta
APS Bank plc
Bank of Valletta plc
HSBC Bank Malta plc
MDB Group Ltd

Tabela Z1 – cd.

Holandia
ABN AMRO Bank N.V.
Bank Nederlandse Gemeenten
Coöperatieve Rabobank U.A.
De Volksbank N.V.
ING Bank N.V.
Polska
Alior Bank S.A.
Bank Handlowy w Warszawie S.A.
Bank Millennium S.A.
Bank Polska Kasa Opieki S.A.
Bank Polskiej Spółdzielczości S.A.
BNP Paribas Bank Polska S.A.
Deutsche Bank Polska S.A.
ING Bank Śląski S.A.
mBank S.A.
Powszechna Kasa Oszczędności Bank Polski S.A.
Santander Bank Polska S.A.
SGB-Bank S.A.
Portugalia
Banco BPI
Banco Comercial Português
Caixa Economica Montepio Geral
Caixa Geral de Depósitos
LSF Nani Investments S.à.r.l.
Novo Banco
Santander Totta SGPS
Rumunia
Alpha Bank Romania S.A.
Banca de Export-Import a României Eximbank S.A.
Banca Comercială Intesa SanPaolo Romania S.A.

Tabela Z1 – cd.

Banca Comercială Română S.A.
Banca Cooperatista Creditcoop
Banca Română de Credite și Investiții S.A.
Banca Românească S.A.
Banca Transilvania S.A.
BRD - Groupe Societe Generale S.A.
CEC Bank S.A.
Credit Agricole Bank Romania S.A.
Credit Europe Bank S.A.
First Bank S.A.
Garanti Bank S.A.
Idea Bank S.A.
Libra Internet Bank S.A.
OTP Bank Romania S.A.
Patria Bank S.A.
Porsche Bank S.A.
ProCredit Bank S.A.
Raiffeisen Bank S.A.
Techventures Bank S.A.
UniCredit Bank S.A.
Vista Bank Romania S.A.
Słowacja
Československá obchodná banka, a.s.
Poštová banka, a.s.
Slovenská sporiteľňa, a.s.
Tatra banka, a.s.
Všeobecná úverová banka, a.s.
Słowenia
Abanka d.d.
Intesa Sanpaolo
Nova Kreditna Banka Maribor d.d.

Tabela Z1 - cd.

Nova Ljubljanska Banka d.d.
SID - Slovenska izvozna in razvojna banka d.d.
SKB Banka d.d.
UniCredit Banka Slovenija d.d.
Hiszpania
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A.
Banco de Sabadell, S.A.
Banco Santander, S.A.
BFA Tenedora de Acciones S.A.U. (holding of Bankia, S.A.)
CaixaBank, S.A.
Szwecja
Nordea Hypotek AB
Skandinaviska Enskilda Banken AB (SEB)
Svenska Handelsbanken AB
Swedbank AB

Źródło: opracowanie własne.