

# Problemy i poglądy



DOI: 10.26354/bb.1.1.94.2024

## Przyczyny, przebieg i konsekwencje kryzysu banków w USA na przełomie I i II kwartału 2023 roku\*

### Streszczenie

W ciągu kilku dni w marcu 2023 r. upadły trzy banki w USA, jako pierwszy upadł Silicon Valley Bank (SVB) 16. największy bank w USA, a następnie Signature Bank (SB) i First Republic Bank (FRB). Zdarzenia te przypominały o upadku Washington Mutual Bank w 2008 r. Bezpośrednią przyczyną upadłości SVB, SB i FRB był gwałtowny odpływ depozytów, a to zwiększyło ryzyko podobnego runu na inne banki w amerykańskim sektorze bankowym. Dotyczyło to zwłaszcza tych banków, które miały stosunkowo duże udziały depozytów klientów nieobjętych gwarancjami FDIC, miały nierozliczone straty na aktywach albo portfele kredytowe miały znaczne ekspozycje na nieruchomości komercyjne. Procesy te jeszcze raz uświadomiły zagrożenia dla stabilności banków spowodowane zagregowanym oddziaływaniem zaostrzonej polityki pieniężnej i finansowej oraz niewłaściwego zarządzania odsetkami, płynnością i ryzykiem kredytowym. W opracowaniu poddano analizie sytuację finansową upadłych banków oraz średniookresową projekcję zagrożeń stabilności jaka może wystąpić w bankach o podobnym profilu działalności i strukturze bilansu<sup>1</sup>.

**Słowa kluczowe:** FRB, SBNY, SVB, gwarantowanie depozytów, upadłość banków

**Kody JEL:** E40, E42, E43, G01, G21

---

\* Tekst stanowi redakcyjne opracowanie na podstawie oryginału: GLOBAL FINANCIAL STABILITY NOTE, *The US Banking Sector since the March 2023 Turmoil: Navigating the Aftermath*, International Monetary Fund, March 2024, Note/2024/001, którego autorami są Tobias Adrian, Nassira Abbas, Silvia L. Ramirez i Gonzalo Fernandez Dionis.

<sup>1</sup> Zgodnie z klasyfikacją nadzorczą FED banki: SVB, SBNY i FRB były uznawane za duże (ang. *large*) instytucje bankowe, według wartości ich bilansów. Natomiast uczestnicy rynku traktowali je jako banki ponadregionalne, mieszczące się pomiędzy bankami społeczności lokalnych a największymi bankami w USA (Por. *Federal Reserve Board – Approaches to Bank Supervision*).

## Causes, Course and Consequences of the Bank Crisis in the USA at the Turn of the 1<sup>st</sup> and 2<sup>nd</sup> Quarter of 2023

### Abstract

Within a few days in March 2023, three banks failed in the US, Silicon Valley Bank (SVB) the 16th largest US bank was the first to fail, followed by Signature Bank (SB) and First Republic Bank (FRB). These events recalled the 2008 collapse of Washington Mutual Bank. The immediate cause of the bankruptcy of SVB, SB and FRB was a rapid outflow of deposits, which increased the risk of a similar run on other banks in the American banking sector. This was particularly true for banks that had relatively large shares of customer deposits not covered by FDIC guarantees, had unsettled asset losses, or had significant exposures to commercial real estate in their loan portfolios. These processes have once again highlighted the threats to bank stability caused by the aggregate impact of tight monetary and financial policy and mismanagement of interest, liquidity and credit risk. The study analyzes the financial situation of bankrupt banks and the medium-term projection of stability threats that may occur in banks with a similar business profile and balance sheet structure. Keywords: FRB, SBNY, SVB, deposit insurance, bank failure

**JEL Codes:** E40, E42, E43, G01, G21

### Wykaz najważniejszych skrótów

- AFS – dostępne do sprzedaży (ang. *available for sale*)
- BTFP – Bankowy Program Finansowania Terminowego (ang. *Bank Term Funding Program*)
- CRE – nieruchomości komercyjne (ang. *commercial real estate*)
- FDIC – Federalna Korporacja Gwarantowania Depozytów (ang. *Federal Deposit Insurance Corporations*)
- FHLB – Federalne Banki Pożyczek Domowych (ang. *Federal Home Loan Banks*)
- FED – System Rezerwy Federalnej, Rezerwa Federalna (ang. *Federal Reserve System*)
- FRB – First Republic Bank
- HTM – utrzymywane do terminu zapadalności (ang. *held to maturity*)
- KRI – kluczowy wskaźnik ryzyka (ang. *Key Risk Indicator*)
- RMBS – papiery wartościowe zabezpieczone hipoteką na nieruchomościach mieszkalnych (ang. *residential mortgage-backed securities*)
- SBNY – Signature Bank of New York
- SVB – Bank Doliny Krzemowej (ang. *Silicon Valley Bank*)

### Słowo wstępne od Redakcji „Bezpiecznego Banku”

Opracowanie IMF z marca 2024 r. dotyczące przede wszystkim przesłanek i konsekwencji upadłości trzech banków w USA, jakie miały miejsce w marcu 2023 r., zawiera oceny i wnioski – w zasadzie znane w teorii finansów i bankowości. Okazuje się jednak, że praktyka rynku finansowego, w jednym z największych i najbardziej konkurencyjnych systemów bankowych świata, mającym bogate doświadczenia z kryzysów o lokalnym, stanowym, federalnym czy nawet globalnym charakterze,

z rozwiniętą infrastrukturą regulacyjną, silnymi ogniwami sieci bezpieczeństwa finansowego, w tym instytucją gwarancyjną o najdłuższej historii, może zaskakiwać. Pomimo zaawansowanego systemu kontroli i nadzoru kryzys w banku pojawia się jak przysłowiowa burza w górach, zaskakując nie tylko turystów amatorów. Okazuje się bowiem, że zakumulowany wpływ rozwoju inżynierii finansowej wraz z bezprecedensowym tempem postępu technologicznego na rynkach finansowych potrafi generować nie tyle nowe co błyskawicznie materializujące się ryzyka i zagrożenia stabilności dla systemu finansowego. To z kolei wymaga zarówno posiadania scenariuszy szybkiego reagowania kryzysowego, jak i odwagi najważniejszych krajowych decydentów w niezwłocznym podejmowaniu koniecznych decyzji, nie zawsze dobrze przewidzianych w przepisach prawa. Można by tu odwołać się do znanego powiedzenia: *nie szkoda róż gdy płoną lasy*.

Publikując w „Bezpiecznym Banku” opracowanie przygotowane pod auspicjami IMF w serii „Global Financial Stability”, Redakcja ma przede wszystkim na celu ostrzeżenie interesariuszy polskiego systemu finansowego, że nie mogą polegać na pozornie optymistycznych przesłankach stabilności, a ogniwa sieci bezpieczeństwa muszą być nieustannie gotowe nawet do nadzwyczajnych działań, w imię ochrony stabilności. Decyzja Prezydenta i Sekretarza Skarbu USA z 2023 r. o gwarancjach dla wszystkich depozytów w sytuacji ryzyka runu na banki może być przyczynkiem do polskiej debaty nad dylematami ochrony kredytobiorców walutowych kosztem pozostałej części klientów banków.

Warto także podkreślić wagę drugiej części prezentowanego niżej opracowania IMF, w której analizuje się nie to co się już zdarzyło, lecz to co się dopiero zdarzyć może ze względu na sytuację banków z tzw. ‘słabego ogona’ amerykańskiego systemu bankowego.

## Wstęp

W marcu i kwietniu 2023 r. światowy system finansowy doświadczył najpoważniejszych napięć od czasu globalnego kryzysu finansowego pierwszej dekady XXI w. Upadek trzech amerykańskich banków, sklasyfikowanych jako duże instytucje finansowe, jaskrawo uwypuklił brak przygotowania do działalności w środowisku wyższych stóp procentowych, po relatywnie długim okresie niskiego ich poziomu. Między marcem 2022 r. a wrześniem 2023 r., w warunkach uporczywie wysokiej inflacji, FED podniósł efektywną stopę funduszy federalnych o 525 punktów bazowych. Był to najszybszy cykl zacieśniania polityki pieniężnej od lat 80. ubiegłego wieku<sup>2</sup>. Po latach wyjątkowo niskich stóp procentowych i luźnej polityce finansowej, zacieśnienie polityki pieniężnej w celu stłumienia inflacji do poziomu celu ujawniło zagrożenia w segmencie słabych finansowo (org. słabego ogona) banków,

<sup>2</sup> Federal Reserve Financial Stability Report, October 2023, s. 26, Financial Stability Report October 2023 (federalreserve.gov); and FDIC Quarterly, s. 46, FDIC Quarterly 2023, Vol 17, No 4, s. 46.

które wymagały zdecydowanych działań ze strony władz USA, aby zapobiec ryzyku, które zagrożiłoby stabilności systemu bankowego.

Do powstania ówczesnych napięć w sektorze bankowym przyczyniło się kilka okoliczności. Jednak niektóre mogły być wcześniej dostrzeżone jako sygnały ostrzegawcze o kondycji banków w środowisku wyższych stóp procentowych. Niestety, pomimo jasnej komunikacji ze strony władz monetarnych, tempo i skala wzrostu stóp procentowych okazały się trudnym wyzwaniem dla instytucji finansowych, które nieodpowiednio zarządzały ryzykiem stopy procentowej i płynności, zbyt optymistycznie zakładając długość okresu wysokiej inflacji. W rzeczywistości bezprecedensowe wsparcie dla gospodarki udzielane podczas pandemii doprowadziło do nietypowego wzrostu oszczędności i depozytów bankowych, z których duża część została zainwestowana przez banki w papiery wartościowe o dłuższym terminie zapadalności. Były one także obciążone znacznym ryzykiem stopy procentowej. Początkowo silny wzrost kredytów i wolniejsze zmiany oprocentowania depozytów przyczyniły się do wzrostu marż netto. Jednak wraz ze wzrostem stóp procentowych banki stanęły w obliczu zwiększonych kosztów finansowania i spadku wartości rynkowej posiadanych papierów wartościowych. Spowodowało to gwałtowny wzrost niezrealizowanych strat na pasywach, utrzymywanych do terminu zapadalności (HTM) i aktywach dostępnych do sprzedaży (AFS). Ponadto deponenci zmienili swe preferencje i inwestowali w produkty o wyższej oczekiwanej stopie zwrotu, w tym fundusze rynku pieniężnego, co przyspieszyło odpływ depozytów z banków. Na tym tle ryzyko duration – w trakcie cyklu zacieśniania polityki pieniężnej – negatywnie zweryfikowało doświadczenia korzystniejszej rentowności dla banków w warunkach relatywnie wysokich stóp procentowych.

Upadek SVB ujawnił zagrożenia strukturalne wynikające z modeli biznesowych niektórych amerykańskich banków, a pogorszone nastroje rynkowe doprowadziły do odpływu depozytów w niektórych instytucjach<sup>3</sup>, co dodatkowo zwiększyło obawy inwestorów. Problemy stabilności sektora z marca 2023 r. udowodniły zwiększony wpływ postępu technologicznego, a zwłaszcza bankowości mobilnej i komunikacji elektronicznej, na błyskawiczne stymulowanie zachowań klientów, w tym większe ryzyko runu na bank lub banki<sup>4</sup>. W ciągu kilku dni upadły SVB i SBNY, co oznaczało drugą i trzecią co do wielkości upadłość banku w historii amerykańskiej bankowości dopóki nie upadł First Republic Bank. Napięcia w amerykańskim sektorze bankowym zwiększyły niepewność na rynku. Globalne rynki akcji zanotowały gwałtowny spadek i wzrost zmienności, a indeksy bankowe bardzo szybko straciły na wartości.

Zdecydowana reakcja decydentów politycznych w celu powstrzymania ryzyka systemowego pozwoliła uniknąć rozprzestrzeniania się kryzysu poprzez zapewnienie

<sup>3</sup> Banki o łącznych aktywach powyżej 250 mld USD znacząco zwiększyły wolumen depozytów w tym okresie, co świadczy o ich realokację z małych banków do dużych. Bank Rezerwy Federalnej Nowego Jorku, Liberty Street Economics, 11 maja 2023 r.

<sup>4</sup> O historycznych porównaniach upadłości zob. „Global Financial Stability Report: A New Look at Global Vulnerabilities”; (MFW 2023).

awaryjnej płynności i ochronę deponentów, a główną rolę odegrała Rezerwa Federalna, co pozwoliło uniknąć dysfunkcji rynku. Nowy instrument Bank Term Funding Program (BTFP) zapewnił bankom finansowanie po wartości nominalnej, bez marży stosowanej do kwalifikujących się zabezpieczeń, i przyczynił się do utrzymania zaufania do amerykańskiego systemu bankowego. Ponadto Federalna Korporacja Gwarantowania Depozytów (FDIC) zapewniła nieubezpieczonym deponentom SVB i SBNY gwarancje na podstawie klauzuli „wyjątku ryzyka systemowego”. Biorąc pod uwagę powiązania systemu finansowego, upadek SVB udowodnił, że nawet instytucja finansowa nie mająca globalnego znaczenia systemowego może stanowić poważne zagrożenie dla stabilności.

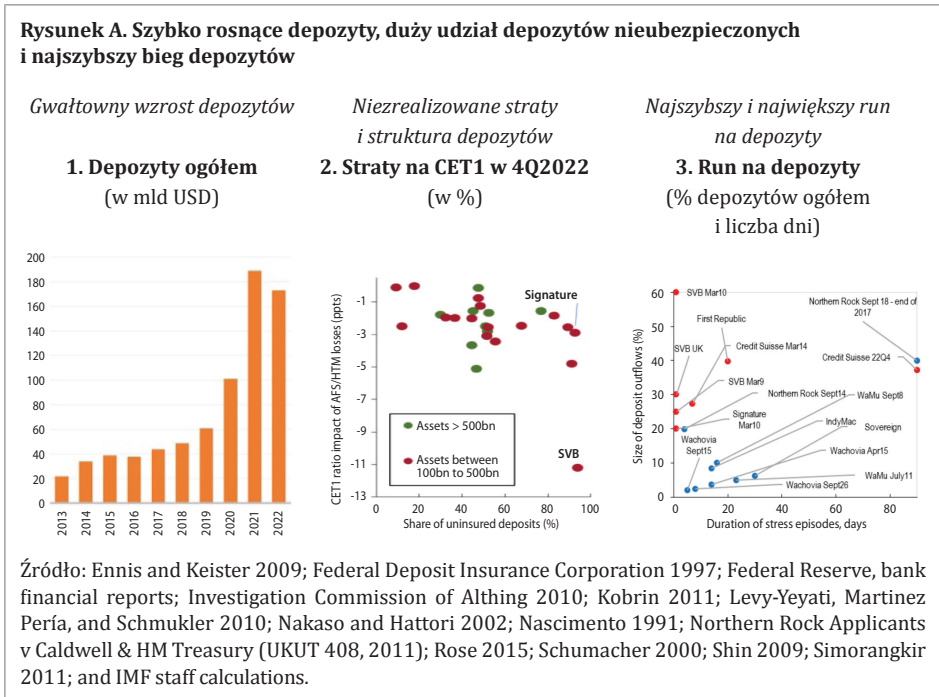
Po zawirowaniach z marca 2023 r. amerykański sektor bankowy doświadczył ożywienia, choć sektor banków regionalnych w mniejszym stopniu<sup>5</sup>. Po perturbacjach wywołanych upadkiem SVB, zagregowane wskaźniki finansowe tego segmentu sektora wykazały poprawę. Do końca stycznia 2024 r. odpływ depozytów ustabilizował się, a indeks KBW Regional Bank Equity Index uległ poprawie. Utrzymują się jednak słabości w amerykańskim sektorze bankowym. Zmiany w oczekiwaniach dotyczących czasu i tempa obniżek stóp procentowych w USA, w połączeniu ze znacznymi stratami ogłoszonymi przez duży bank regionalny o silnych ekspozycjach na nieruchomości komercyjne (CRE), spowodowały 10-procentowy spadek powyżej wskazanego indeksu, potwierdzając, że zaufanie inwestorów do sektora pozostaje niestabilne. Utrzymują się także obawy wobec banków, które mają wysoki poziom niezrealizowanych strat powstałych w wyniku niedawnego wzrostu stóp procentowych i dużej potencjalnej presji na płynność depozytów nie objętych gwarancjami FDIC. Inne formy mniej stabilnego finansowania są szczególnie istotne dla banków o skoncentrowanej ekspozycji na CRE.

**Przypadek SVB: Złożony i skoncentrowany model biznesowy przetestowany przez środowisko wyższych i dłuższych stóp procentowych**

SVB zdefiniował się jako „partner finansowy” dla inwestorów w ekosystemie innowacji (*start-upy* i *venture capital*). Korzystając z ogromnej ekspansji sektora technologicznego, SVB niemal czterokrotnie zwiększył swoją wielkość w latach 2016–2023, z depozytami przekraczającymi 175 miliardów USD w porównaniu do 40 miliardów USD w 2016 roku (rys. A, panel 1). Bank był wyjątkowy pod wieloma względami. Po pierwsze, baza klientów była szczególnie jednorodna, a wolumen depozytów tworzyły głównie depozyty hurtowe o wysokiej koncentracji sektorowej (*start-up’y* i *venture capital*) oraz geograficznej w Dolinie Krzemowej w północnej Kalifornii. Wartość 86% ogółu depozytów przekraczała maksymalny poziom gwarancji. Po drugie, kierownictwo banku skoncentrowało inwestycje pochodzące z depozytów w długoterminowe papiery wartościowe zabezpieczone hipotekami mieszkaniowymi (RMBS), które były narażone na ryzyko stopy procentowej. Po trzecie, wzmocniony nadzór i wymogi regulacyjne dla dużych banków nie miały zastosowania do SVB lub zostały zastosowane dopiero wtedy gdy zidentyfikowano jego gwałtowny i niebezpieczny wzrost. Po czwarte, dostęp SVB do okna dyskontowego Rezerwy Federalnej nie był aktywny operacyjnie.

<sup>5</sup> Klasyfikacja banków w omawianym opracowaniu jest zgodna z definicją nadzorczą FED. Małe banki aktywa poniżej 10 mld USD, banki regionalne od 10 do 100 mld USD, duże banki powyżej 100 mld USD.

Pod koniec 2022 r. i na początku 2023 r. spowolnienie działalności w sektorze wysokich technologii spowodowało wycofywanie depozytów, bez ekwiwalentu napływu funduszy do banku ze strony innych podmiotów z tego sektora. Wraz ze wzrostem wolumenu niezrealizowanych strat SVB stał się narażony na nagłe ryzyko utraty płynności, którego nie uwzględniono w zarządzaniu ryzykiem i kierowaniu bankiem. Na początku marca 2023 r. plan pozyskania kapitału w ramach restrukturyzacji bilansu nie powiódł się. Wiadomość ta wywołała obawy deponentów i szybko przekształciła się w run na bank. 42 miliardy USD depozytów wypłynęło z banku 9 marca, a kolejne 100 miliardów miało wypłynąć następnego dnia, co oznaczało najszybszy i największy run na depozyty w tym stuleciu (rys. A, panel 3). Dodatkowo na koniec 2022 r., niezrealizowane straty SVB wynosiły 104% kapitału Tier 1. W tych okolicznościach 10 marca Kalifornijski Departament Ochrony i Innowacji Finansowych zamknął SVB, a Federal Deposit Insurance Corporation została wyznaczona na syndyka masy upadłościowej.



**Efekt domina: Signature Bank of New York i First Republic Bank**

Upadek SVB wywołał szeroką debatę o stabilności amerykańskiego systemu bankowego. Inwestorzy zaczęli oceniać płynność i wypłacalność innych banków z uwzględnieniem redukcji wartości ich aktywów, w szczególności papierów wartościowych utrzymywanych do terminu zapadalności (rys. B, panel 2) i kredytów CRE, przy jednoczesnym założeniu, że niegwarantowane depozyty stały się niestabilne.

Signature Bank of New York – SBNY o aktywach wartości 110 mld USD, z dużą ekspozycją na niestabilne aktywa kryptowalutowe i wysokim udziałem niegwarantowanych depozytów (90%), szybko został zarażony i stał się obiektem runu na bank, niemal natychmiast po upadku SVB. Pod koniec 2022 r., SBNY miał koncentrację CRE, na poziomie 334% kapitału Tier 1 a niezrealizowane straty w stosunku do kapitału Tier 1 w wysokości 32%. Departament Usług Finansowych Stanu Nowy Jork i FDIC zamknęły Bank 12 marca po tym, jak w ciągu kilku dni stracił ponad 70% kapitału własnego.

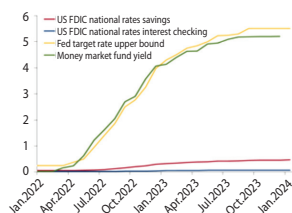
First Republic Bank – FRB, z aktywami o wartości 212 miliardów USD, koncentrował się na zamożnych klientach indywidualnych. Jego model biznesowy zapewniał preferencyjne długoterminowe oprocentowanie dla tych klientów. W zamian zarządzał ich majątkiem, głównie poprzez przechowywanie wysokich oszczędności przekraczających sumy gwarancyjne FDIC. Prawie połowa portfela kredytowego dotyczyła hipotek na nieruchomościach mieszkalnych, które straciły znaczną część wartości na skutek przeszacowania wynikającego ze wzrostu stóp procentowych.

16 marca 2023 r. konsorcjum 11 publicznie notowanych banków pod przewodnictwem JPMorgan Chase zdeponowało 30 miliardów USD w FRB, aby zwiększyć płynność i dać rynkowi silny sygnał o wsparciu dla amerykańskiego sektora bankowego. Jednak nastroje klientów co do stabilności FRB nie poprawiły się, co doprowadziło do zamknięcia banku przez Kalifornijski Departament Ochrony i Innowacji Finansowych. Pod koniec marca 2023 r., niegwarantowane depozyty w FRB stanowiły 49% wszystkich depozytów, koncentracja CRE wynosiła 209% kapitału Tier 1, a niezrealizowane straty w kapitale Tier 1 wynosiły 30%. Wraz z zamknięciem FRB FDIC została syndykem masy upadłościowej, a JPMorgan Chase nabył wszystkie rachunki depozytowe i prawie wszystkie aktywa z datą 1 maja 2023 r. Upadłość FRB była drugą co do wartości upadłością banku w historii USA i największą od czasu upadku Washington Mutual Bank w 2008 r. (rys. B, panel 3).

Po zawirowaniach z marca 2023 r. amerykański sektor bankowy pozostaje pod uważną obserwacją uczestników rynku. I choć banki są obecnie znacznie bardziej dokapitalizowane niż podczas globalnego kryzysu finansowego, głównie na skutek międzynarodowych reform regulacyjnych, inne słabości pozostają. Przykładowo, różnica między stopami procentowymi a cenami depozytów pozostaje duża, wywierając presję na koszty finansowania i marże. W 4Q2023 łączna wartość niezrealizowanych strat w bilansach amerykańskich banków wynosi 477 mld dolarów (rys. B, panel 2).

**Rysunek B. Odpływ depozytów i mniejsza płynność, szczególnie dla banków regionalnych**

Gdy stopy procentowe gwałtownie wzrosły oprocentowanie rosło wolniej

**1. Wybrane benchmarki**  
(w %)

ale banki w USA miały niezrealizowane straty na papierach wartościowych

**2. Niezrealizowane zyski i straty na papierach wartościowych w sektorze bankowym w USA**  
(w mld USD)

FRB był największym upadłym bankiem po WMB w 2008 r.

**3. Dziewięć największych upadłych banków w USA według aktywów**  
(w mld USD)

Name	Date of failure	Total assets
Washington Mutual	2008	307
First Republic Bank	2023	233
Silicon Valley Bank	2023	212
Signature Bank of New York	2023	110
Continental Illinois National Bank and Trust	1984	40
IndyMac	2008	31
American Savings and Loan Association	1988	30
Colonial bank	2009	26
Guaranty Bank	2009	14

Źródło: American Banker "Hall of Shame: 10 biggest bank failures", Bloomberg LP, Crane, Federal Reserve and Federal Deposit Insurance Corporation.

## Wstrząs na rynkach finansowych w następstwie upadłości Silicon Valley Bank

Wstrząs na rynkach finansowych spowodowany upadłością SVB był najsilniejszy od czasu globalnego kryzysu finansowego. Ceny akcji małych i regionalnych banków gwałtownie spadły. Zmienność rynku gwałtownie wzrosła. Niepokoje szybko przeniosły się na rynek finansowania krótkoterminowego, powodując nagłe zaostrenie warunków finansowych (rys. C, panele 1 i 2). Zawirowania na rynku bankowym doprowadziły również do nagłej ucieczki w kierunku jakości na rynku obligacji państwowych i bezprecedensowego przeszacowania oczekiwań dotyczących stóp rynkowych.

W przeciwieństwie do kryzysu subprime z 2008 r. turbulencje po marcu 2023 r. były znacznie bardziej ograniczone. Niemniej jednak inwestorzy pozostali szczególnie ostrożni w stosunku do banków regionalnych, które odgrywają istotną rolę w finansowaniu przedsiębiorstw i sektora nieruchomości komercyjnych.

Obawa przed szerszym rozprzestrzenianiem się kryzysu była najważniejsza dla decydentów politycznych od początku zawirowań z marca 2023 roku. Aby powstrzymać dalsze skutki, amerykańskie organy nadzoru finansowego wprowadziły wiele odważnych środków. Władze USA<sup>6</sup> ogłosiły 12 marca 2023 r. gwarancję dla depozytów SVB i Signature Bank of New York (SBNY), bez limitu ich wysokości wykorzy-

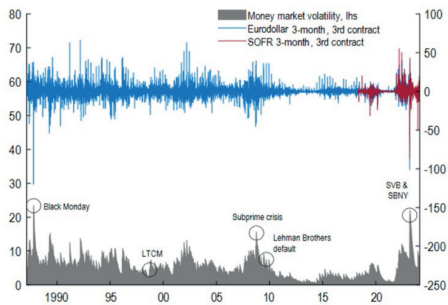
<sup>6</sup> Sekretarz Skarbu, w porozumieniu z Prezydentem USA, zatwierdzili wyjątek systemowy. Zob. komunikat we wspólnym oświadczeniu Departamentu Skarbu, Rezerwy Federalnej i FDIC: <https://www.fdic.gov/news/press-releases/2023/pr23017.html>.



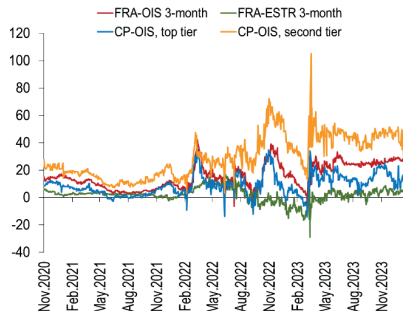
stując formułę wyjątku od ryzyka systemowego<sup>7</sup>. Rynki poczuły się uspokojone, że amerykańskie organy regulacyjne zrobią „wszystko, co w ich mocy”, aby zapobiec szerszemu zarażeniu.

**Rysunek C. Rynki finansowe i zawirowania na rynku bankowym w latach 1980–2023**

**1. Krótkoterminowe zmiany oczekiwań polityki monetarnej w USA vs główne zdarzenia ryzyka (w punktach bazowych)**



**2. Finansowanie międzybankowe w USA i w strefie euro (w punktach bazowych)**

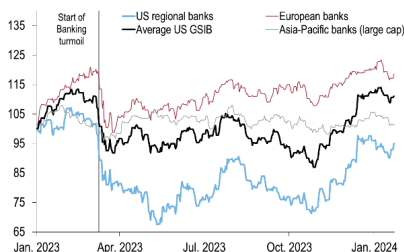


Uwaga: CP= US commercial paper index; CP-OIS = CP- OIS; FRA-OIS= FRA-OIS; FRA-ESTR= FRA-ESTR; FRA = Forward rate agreement; ESTR= Euro short-term rate; OIS= Overnight index swap; LTCM = Long-Term Capital Management; SOFR = Secured overnight financing rate.

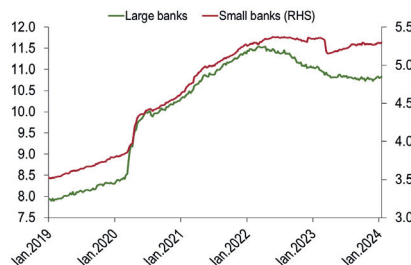
Źródło: Bloomberg Finance L.P, Federal Reserve, and IMF obliczenia własne.

**Rysunek D. Indeksy akcji banków i depozyty amerykańskich banków**

**1. Wybrane indeksy giełdowe (1 stycznia 2023 r. = 100)**



**2. Depozyty bankowe w USA (w bln USD)**



Uwaga: US Regional Banks index dotyczy KBW Bank Index, który obejmuje banki o wartości aktywów od 10 do 110 mld; GSIB = Global systemically important bank.

Źródło: Bloomberg Finance L.P, Federal Reserve, and IMF obliczenia własne.

<sup>7</sup> Komunikat prasowy FDIC: PR-17-2023 3/12/2023.

Ponadto FED niezwłocznie wprowadził tymczasowy instrument płynnościowy, BTFP, który zapewnia amerykańskim instytucjom depozytowym alternatywę dla okna dyskontowego w celu wzmocnienia swojej roli pożyczkodawcy ostatejnej instancji. 15 marca 2023 r. banki pożyczły 12 miliardów dolarów. Pożyczki mają dłuższe terminy niż operacje okienka dyskontowego i mogą być przedłużane do jednego roku przy oprocentowaniu równym stopie swapowej indeksu overnight powiększonej o 10 punktów bazowych (stałej przez cały okres trwania zaliczki). Bardzo atrakcyjne warunki tego instrumentu pozwoliły wygenerować płynność, aby zapewnić bankom „zdolność do zaspokojenia potrzeb wszystkich deponentów” bez sprzedaży papierów wartościowych i zrealizowania strat rynkowych spowodowanych wyższymi stopami procentowymi. Program miał działać do marca 2024 r. Po 15 marca 2023 r. kwota pożyczek rosła, osiągając 20 lutego 2024 r. 165 miliardów dolarów. Wzrost ten wynika głównie z atrakcyjności oprocentowania, co prowadzi do pewnego arbitrażu z oprocentowaniem rezerw. 24 stycznia 2024 r. FED ogłosiła dolną granicę oprocentowania nowych pożyczek BTFP, aby ich oprocentowanie równe było oprocentowaniu rezerw<sup>8</sup>.

## Projekcja sytuacji w amerykańskim sektorze bankowym

Przed upadłością SVB, SBNY i FRB miały wysoki udział depozytów niegwarantowanych przez FDIC, znaczne niezrealizowane straty i/lub wysoką koncentrację kredytów na nieruchomości komercyjne. Ich upadłość SVB miała wpływ na inne duże banki, co spowodowało natychmiastowe zainteresowanie inwestorów szerszą grupą banków, które również stanęły przed wyzwaniami związanymi z wysokimi stopami procentowymi.

W marcu 2023 r., po upadku SVB i SBNY, deponenti i inwestorzy zaczęli się martwić, najpierw o płynność, a następnie o kondycję finansową banków o podobnym profilu biznesowym, które: (1) doświadczały znacznego odpływu depozytów; (2) miały wysoki udział niegwarantowanych depozytów; (3) polegały na pożyczkach i wyższym wykorzystaniu instrumentów płynnościowych; (4) miały znaczne niezrealizowane straty; oraz (5) wysoką ekspozycją na CRE. Jakkolwiek atrybuty (1) i (2) były specyficzne dla upadłych instytucji (SVB, SBNY i FRB), w dalszych partiach zidentyfikowano grupę małych lub regionalnych banków, które mają podobną charakterystykę.

## Przepływy depozytów

Po wybuchu pandemii COVID-19 w okresie niskich stóp procentowych depozyty bankowe gwałtownie wzrosły. W 1Q2020 depozyty odnotowały największy kwartalny wzrost od wczesnych lat 80. Do gwałtownego wzrostu depozytów przyczyniły

<sup>8</sup> W dniu 24 stycznia 2024 r. Rada Gubernatorów Rezerwy Federalnej ogłosiła zakończenie BTFP z dniem 11 marca 2024 r. zgodnie z wcześniej przyjętym harmonogramem.

się m.in.: (1) płatności gotówkowe w ramach bodźców fiskalnych mających na celu pobudzenie gospodarki; (2) wysoka stopa oszczędności osobistych; (3) tworzenie depozytów w ramach programu skupu aktywów FED; oraz (4) wycofanie komercyjnych i przemysłowych linii kredytowych. Do końca 2021 r. wartość depozytów w USD była o 39% wyższa niż przed pandemią. Wraz ze wzrostem stóp procentowych koszty depozytów rosły powoli, a depozyty spadały w 2022 roku. Trend ten przyspieszył w 1Q 2023, gdy koszt alternatywny utrzymywania depozytów wzrósł z powodu znacznie lepszych zysków z funduszy inwestycyjnych rynku pieniężnego. Ponadto obawy o wypłacalność niektórych instytucji bankowych również doprowadziły do odpływu depozytów, a dane kwartalne wykazały największy spadek. Około 11% analizowanych banków doświadczyło odpływu niegwarantowanych depozytów, przekraczając 5% całkowitych depozytów w 1Q 2023, przy czym dominowały w tym banki regionalne. W przeciwieństwie do banków regionalnych, banki powyżej 250 miliardów dolarów w marcu 2023 r. doświadczyły napływu depozytów, co sugeruje realokację depozytów z małych banków do dużych banków w okresie napięć<sup>9</sup>.

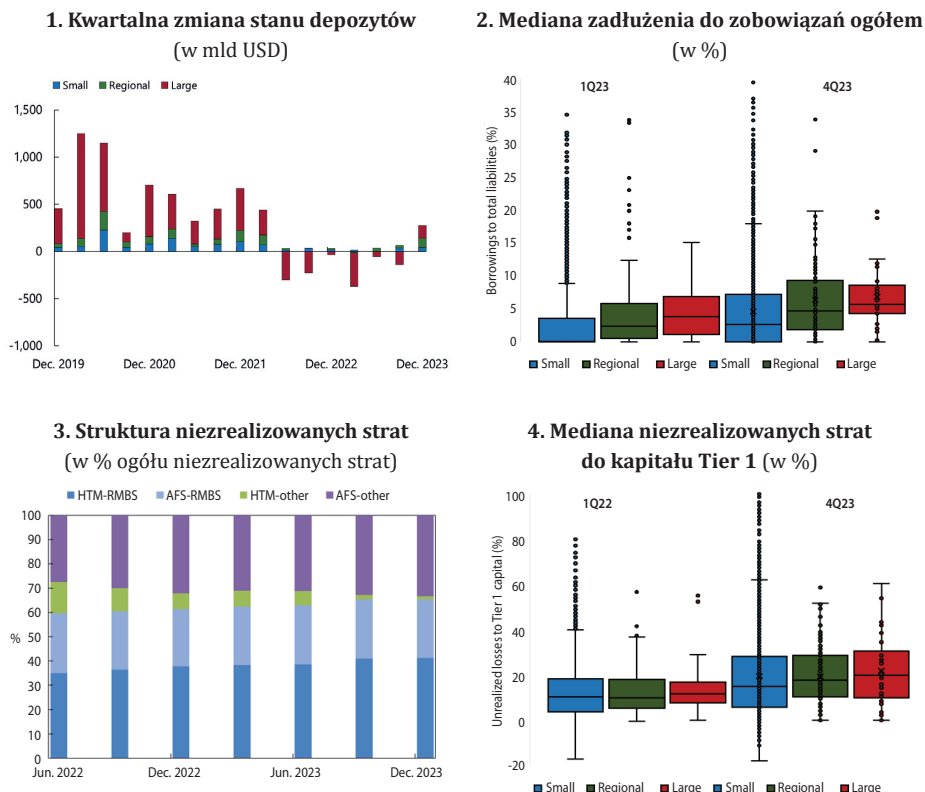
Szybka interwencja rządu i dostępność instrumentów finansowania przywróciły zaufanie do sektora bankowego. W 2Q2023 depozyty ustabilizowały się na poziomie 18,6 mld USD, ponieważ małe i regionalne banki zwiększyły depozyty (rys. D, panel 2). W 4Q2023 w porównaniu z 2Q2023 depozyty wzrosły o 1% do 18,7 bln USD.

### Zwiększona zależność banków od innych źródeł pożyczek

W sytuacji zagrożenia utratą płynności banki poszukiwały innych źródeł pożyczek jako środka zapobiegawczego, aby mitygować obawy inwestorów i zabezpieczyć swoją płynność na okoliczność zwiększonej zmienności ich bazy depozytowej. Zwróciły się więc o zaliczki z Federalnych Banków Pożyczek Domowych (FHLB), zaciągały kredyty z okna dyskontowego Rezerwy Federalnej i programu pożyczek awaryjnych oraz depozytów brokerskich. W 1Q2023, po upadku SVB, kredyty FHLB wzrosły gwałtownie, szczególnie w bankach regionalnych i dużych bankach. Podobnie rosły pożyczki, gdy banki uzyskały dostęp do BTFP. Jednak pożyczki spoza FHLB wzrosły bardziej w bankach regionalnych niż w małych i dużych. Świadczy to o tym, że banki regionalne były głównymi beneficjentami BTFP. Mediana wskaźnika całkowitego zadłużenia, obejmującego kredyty FHLB i kredyty spoza FHLB, wzrosła bardziej w przypadku banków regionalnych i dużych w porównaniu z małymi bankami (rys. E, panel 2).

<sup>9</sup> Bank Rezerwy Federalnej Nowego Jorku, Liberty Street Economics, 11 maja 2023 r.

**Rysunek E. Kwartalne zmiany depozytów i pożyczek, struktury oraz mediany niezrealizowanych strat banków regionalnych**



Uwaga: W panelu 2 inne rodzaje pożyczek obejmują wszystkie inne długi z wyjątkiem zaliczek FHLB.  
 W panelach od 2 do 4 wykorzystano dane 4528 banków (tj. 98% banków posiadającymi gwarancje depozytów, mających w 3Q2023 99,8% aktywów banków ogółem).  
 W panelu 2 finansowanie niezwiązane z podstawową działalnością obejmuje pożyczki FHLB i inne pożyczone środki.  
 W panelu 3 AFS other obejmuje inne papiery niż RMBS.

Źródło: Bloomberg LP, S&P Capital IQ Pro, IMF szacunki własne

W miarę wzrostu stóp procentowych zmiany wartości portfeli RMBS prowadziły do wyższych niezrealizowanych strat. W 3Q2023 niezrealizowane straty w stosunku do kapitału Tier 1 pozostały na podwyższonym poziomie.

## Niezrealizowane straty

Banki zareagowały na wzrost płynności wynikający z wyższego poziomu pozyskanych depozytów po pandemii, inwestując w długoterminowe papiery wartościowe o stałej stopie procentowej, w szczególności RMBS. Gdy stopy procentowe gwałtownie wzrosły w latach 2022 i 2023, wartość rynkowa posiadanych papierów wartościowych, klasyfikowanych jako HTM i AFS, znacznie spadła, co doprowadziło do dużych niezrealizowanych strat w bilansach banków. Papiery wartościowe typu HTM są wykazywane według zamortyzowanego kosztu, a niezrealizowane straty nie są generalnie odzwierciedlane w kapitale własnym lub kapitale regulacyjnym. Natomiast papiery wartościowe typu AFS są wykazywane według godziwej wartości rynkowej, a niezrealizowane z nich zyski lub straty są odzwierciedlane w kapitale własnym i kapitale regulacyjnym niektórych banków<sup>10</sup>.

Niezrealizowane straty z tytułu posiadanych RMBS stanowiły prawie dwie trzecie ogółu niezrealizowanych strat i były wynikiem wzrostu oprocentowania kredytów hipotecznych. W okresie od 1Q2022 do 4Q2023, 30-letnia średnia krajowa stała stopa procentowa wzrosła o 209 punktów bazowych (rys. 3, panel 3). Niezrealizowane straty nadal rosły wraz ze wzrostem stóp procentowych i pozostały na wysokim poziomie 477 mld USD w 4Q2023, nawet po znacznym przeszacowaniu stóp terminowych w grudniu 2023 r. (rys. C, panel 2). Mediana wskaźnika niezrealizowanych strat do kapitału Tier I była wysoka, a między bankami występowały duże rozbieżności (rys. E, panel 4).

## Pogorszenie warunków finansowych niektórych amerykańskich banków z tytułu znacznej ekspozycji na nieruchomości komercyjne

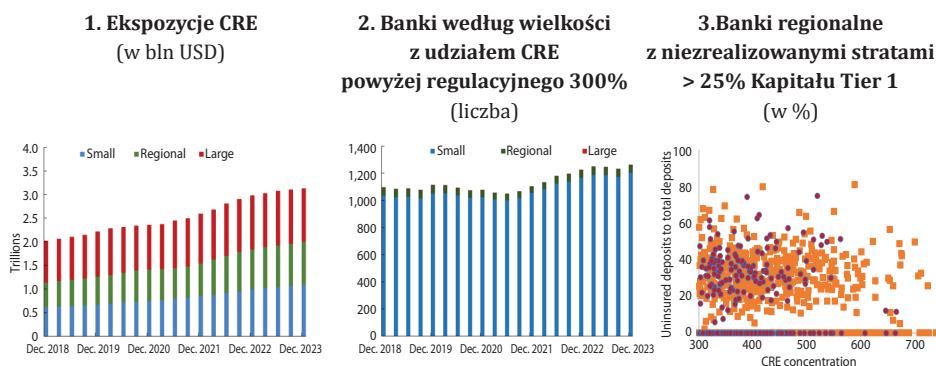
Pomimo znacznego ożywienia w amerykańskim sektorze bankowym po zawirowaniach z marca 2023 r. spora podgrupa instytucji nadal boryka się z poważnymi wyzwaniami. Podstawowe niepokoje utrzymują się, a ponadto są obawy, że upadek jednej instytucji może być akceleratorem szerszej utraty zaufania do sektora. Poza niezrealizowanymi stratami ryzyko kredytowe, a zwłaszcza ekspozycja na CRE niektórych instytucji, jest w centrum uwagi inwestorów. Małe i regionalne banki są w znacznym stopniu narażone na około dwie trzecie z 3 bilionów dolarów ekspozycji na CRE w amerykańskim systemie bankowym (rys. F, panel 1). Wysoka koncentracja ekspozycji na CRE stanowi poważne ryzyko dla małych i dużych banków w obliczu niepewności gospodarczej i wyższych stóp procentowych, potencjalnie spadających wartości nieruchomości i pogorszenia jakości aktywów. W 4Q2023 w tej grupie banków utrzymywała się wyjątkowo wysoka koncentracja CRE, w przypadku której straty mogłyby zagrozić stabilności<sup>11</sup>.

<sup>10</sup> Zob. Press release: FDIC: PR-55-2023 7/27/2023.

<sup>11</sup> Kryteria opracowane na podstawie wytycznych nadzorczych, uznają wysoką koncentrację za stosunek ekspozycji CRE do całkowitego kapitału opartego na ryzyku większym niż 300%. Managing Commer-

W miarę jak sektor nieruchomości komercyjnych zmagają się ze spadającymi cenami nieruchomości i rosnącymi wskaźnikami pustostanów, wskaźnik kredytów zagrożonych CRE dla amerykańskich banków do końca 2023 r. podwoił się, osiągając 0,81% z zaledwie 0,41% na koniec 2022 r. Przy czym duże banki odnotowały większy wzrost (+153 punkty bazowe) w porównaniu z małymi (+44 punkty bazowe) i regionalnymi bankami (+49 punktów bazowych). W ciągu ostatniego roku banki nadal zwiększały rezerwy na kredyty zagrożone CRE, choć w wolniejszym tempie niż wzrost samych kredytów zagrożonych. W rezultacie wskaźnik pokrycia CRE – stosunek rezerw na pokrycie przyszłych strat kredytowych do kredytów zagrożonych – spadł z 200% do 154% dla sektora bankowego. Spadek ten jest wyraźniejszy w przypadku amerykańskich banków o znaczeniu systemowym w porównaniu z pozostałymi. Pomimo tego spadku, wskaźnik pokrycia pozostaje stosunkowo wysoki, może wskazywać, że banki spodziewają się dodatkowych przypadków niewykonania zobowiązań. Tym bardziej, że są przesłanki, aby oczekiwać dalszego wzrostu kredytów zagrożonych w USA w nadchodzących kwartałach. Kwartalne wskaźniki kredytów zagrożonych CRE i straty nie osiągnęły szczytowego poziomu po dziewięciu kwartałach od rozpoczęcia globalnego kryzysu finansowego w połowie 2007 roku<sup>12</sup>.

#### Rysunek F. Koncentracja kredytów na nieruchomości komercyjne (CRE)



Uwaga: Rysunek w panelu 1 na podstawie danych nadzorczych;

Panele 2 i 3 zob. początkową uwagę do rysunku 3.

Czarne punkty na panelu 3 ilustrują pozycje banków regionalnych

Źródło: Bloomberg LP, S&P Capital IQ Pro, and IMF szacunki własne.

cial Real Estate Concentrations, July 10, 2023. FDIC: Managing Commercial Real Estate Concentrations – Winter 2007, Vol. 4, Issue 2. Jedna trzecia amerykańskich banków, głównie małych i regionalnych, posiadała ekspozycje na CRE przekraczające 300% ich kapitału powiększonego o odpis na straty kredytowe, co stanowi 16% aktywów ogółem systemu bankowego (rys. 4, panel 2). W ramach tych kategorii udział banków regionalnych o wysokiej koncentracji CRE przekracza 50%, małych banków 32% i dużych banków 3%. Ponadto ponad 100 banków, które stanowią około 3% aktywów systemu bankowego, ma wysoką koncentrację CRE, niezrealizowane straty przekraczające 25% kapitału Tier 1 i nieubezpieczone depozyty do depozytów ogółem przekraczające 25% (rys. 4, panel 3).

<sup>12</sup> Na podstawie FDIC QBP Times Series Spreadsheet, Balance Sheet, FDIC: Quarterly Banking Profile.

## Rynkowa wycena amerykańskiego sektora bankowego

Rynkowe wyceny banków amerykańskich pozostają na poziomie dyskonta w porównaniu z wycenami ze stycznia 2023 r. (rys. G, panel 1). Średnie wartości wskaźnika cena do wartości księgowej dla indeksu KBW Regional Bank Index<sup>13</sup> ucierpiały z powodu niepewności co do średnioterminowych perspektyw ich obecnych modeli biznesowych, a możliwość zaostrzenia regulacji i wzrostu wymogu kapitałowego zwiększa niepewność i odstrasza inwestorów. Bardzo dobrym przykładem jest gwałtowne pogorszenie się konsensusu prognostycznego dotyczącego przyszłej rocznej stopy zwrotu z kapitału własnego, która obniżył się poniżej 9% i jest znacznie niższy niż w przypadku porównywalnych spółek (rys. G, panel 2).

Aby zidentyfikować najsłabszy segment banków<sup>14</sup> wykorzystano metodę kluczowych wskaźników ryzyka<sup>15</sup> w stosunku do instytucji notowanych na giełdzie. Podejście to zostało wykorzystane do monitorowania w czasie rzeczywistym przyszłych zagrożeń poprzez uwzględnienie krótkoterminowych prognoz analityków bilansu banku, wyceny i wskaźników rentowności dla około 200 banków notowanych na giełdzie. Wskaźniki te lub kluczowe wskaźniki ryzyka (KRI) zostały wybrane ze względu na ich zdolność do przewidywania napięć finansowych w poszczególnych bankach i poważnych zdarzeń stresowych, jak duże spadki cen akcji lub odpływ depozytów<sup>16</sup>.

Istnieją przesłanki wskazujące, że liczba banków w USA znajdujących się pod obserwacją pozostanie na wyższym poziomie niż zwykle, chociaż i tak zmniejszyła się od początku pandemii (rys. G, panel 3). Według oceny na 4Q2023 słaby segment ('słaby ogon') banków, szacuje się na 5,5 bln USD aktywów, co stanowi ca 23% całkowitych aktywów banków w USA.

<sup>13</sup> KBW Regional Index obejmuje aktualnie szeroką grupę banków o aktywach od 10 do 110 mld USD. Jeżeli wyliczyć NYCB, drugi co do wielkości bank ma sumę aktywów o wartości 75 mld USD.

<sup>14</sup> W opracowaniu IMF używa się często określenia *weak tail of banks* ('słaby ogon banków').

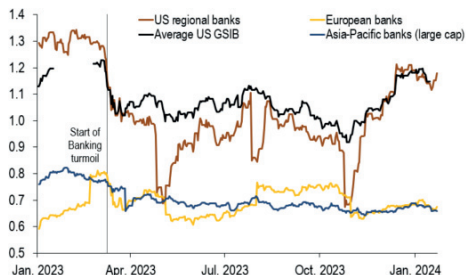
<sup>15</sup> Rozdział pt. *A New Look at Global Banking Vulnerabilities* w „Global Financial Stability Report” October 2023.

<sup>16</sup> Banki są identyfikowane, jeśli mają cechy odstające w wielu wymiarach, a tym samym są narażone na podwyższone ryzyko poważnych napięć. Ponieważ takie przypadki są rzadkie, wskaźniki KRI nie służą do prognozowania upadłości banków z wysokim prawdopodobieństwem. Zamiast tego stanowią one ważne narzędzie do śledzenia ogólnego poziomu napięć w globalnym systemie bankowym w czasie oraz do identyfikowania banków zasługujących na dokładniejsze zbadanie pod kątem oznak słabości.

**Rysunek G. Banki zakwalifikowane do ‘słabego ogona’ mają atrybuty większości wymiarów ryzyka KRI**

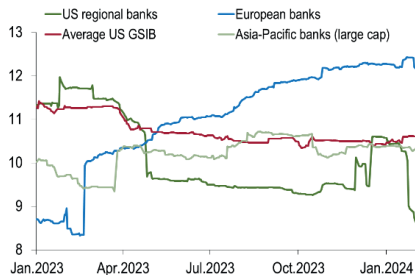
Wycena banków pozostaje z dyskontem w stosunku do 1Q2023 ze względu na poziom niepewności

**1. Cena do wartości księgowej (Price to book)**



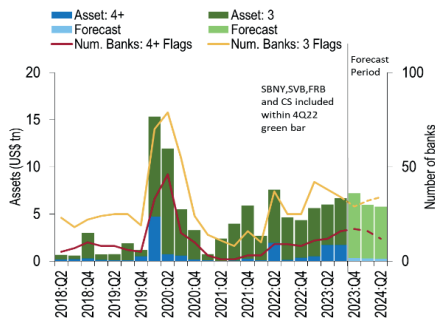
Konsensus prognostyczny wartości RoE dla banków regionalnych w USA dramatycznie obniżył się

**2. Prognozowana roczna stopa zwrotu z kapitału własnego (Bloomberg consensus one-year forward EPS/equity)**



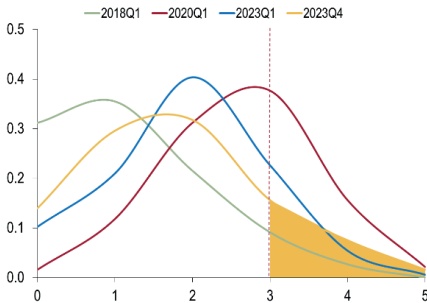
W 2024 r. liczba amerykańskich banków na ogólnej liście obserwacyjnej pozostaje podwyższona

**3. Informacje banków odnośnie do składowych Kluczowego wskaźnika ryzyka**



Aktualny rozkład banków z 4 i 5 słabymi atrybutami wykazuje większą ich liczbę

**4. Distribution Densities for Flagged Banks (Number of banks)**



Przerwana pionowa linia dotyczy większości KRI

Uwaga: Dane paneli 3 i 4 wykorzystują dane historyczne od 1Q2018 do 4Q2023, w przypadku braku danych wykorzystano consensus prognostyczny dla 4Q2023, podobnie dla 1Q2024 i 2Q2024.

CS = Credit Suisse; GSIB= Global systemically important bank

Źródło: Bloomberg Finance L.P., Visible Alpha, and IMF obliczenia własne.



## Podsumowanie

Upadłości banków w Stanach Zjednoczonych w 2023 r. uwiarydociły wiele słabości, które zagrażały stabilności krajowego sektora bankowego i nawet globalnej stabilności finansowej. Uwypukliły także te aspekty działalności, które powinny być odpowiednio zaadresowane przez decydentów politycznych, organy regulacyjne i nadzoru, a przede wszystkim bankowców zarządzających ryzykiem zarówno w ujęciu ram regulacyjnych, jak i nowych technologii kreujących zmieniony kontekst działalności i realizacji transakcji w czasie i przestrzeni. Jednak kluczowym problemem pozostaje nieodpowiedzialne i nadmierne podejmowanie ryzyka<sup>17</sup>.

Doświadczenia i analizy pozwalają zidentyfikować luki w infrastrukturze regulacyjnej i nadzorczej, a także brak odpowiednich sankcji. Regulatorzy i nadzorcy muszą być w stanie wymagać od banków spełnienia wyższych niż minimalne standardów, gdy wymaga tego ryzyko; przydzielać odpowiednie zasoby mniejszym bankom, w których może występować ryzyko; zapewniać skuteczne procesy podejmowania decyzji i ich eskalację; oraz mieć nadwyżki specjalistycznych kompetencji.

Turbulencje w systemie bankowym w USA z 2023 r. kosztownie uwiarydociły wpływ gwałtownie rosnących stóp procentowych na stabilność finansową. Pokazały one również, w jaki sposób segment słabych banków ('słaby ogon sektora'), nawet jeśli nie mają one charakteru systemowego, może wymusić na decydentach podjęcie nadzwyczajnych działań w celu ograniczenia rozprzestrzeniania się kryzysu na zdrowe banki.

Amerykański FED podjął kroki w celu wzmocnienia działań nadzorczych z uwzględnieniem wniosków z upadłości dużych banków i nadzoru nad SVB. Działania te obejmują poprawę nadzoru nad ryzykiem płynności i stóp procentowych poprzez przeprowadzanie docelowych przeglądów w bankach wykazujących wyższe profile ryzyka stopy procentowej i płynności. Rezerwa Federalna monitoruje również „potencjalne pogorszenie jakości kredytów” w segmentach CRE i kredytów konsumenckich. W szczególności władze amerykańskie bardzo uważnie monitorują ryzyko wynikające z rynku CRE (jak ryzyko koncentracji, ekspozycje na ryzyko i zarządzanie ryzykiem) akcentując znaczenie odpowiednich buforów kapitałowych, zdolnych do absorpcji potencjalnych strat.

Przeprowadzona analiza dokumentuje także słabości, jakie utrzymują się w 'słabym ogonie' banków. Oprócz niezrealizowanych strat wynikających ze zmiany stóp procentowych amerykański sektor bankowy boryka się również z wyższym ryzykiem kredytowym z ekspozycji CRE i wyzwań strukturalnych spowodowanych pan-

<sup>17</sup> <https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2023/09/06/Good-Supervision-Lessons-from-the-Field-538611> + <https://www.imf.org/en/Blogs/Articles/2023/09/18/financial-stability-needs-supervisors-with-the-ability-and-will-to-act>

demią. Ponadto wyzwaniem dla sektora CRE są trudne warunki rynkowe, a także rosnąca liczba przypadków niewypłacalności<sup>18</sup>.

Jeśli stabilność finansowa jest zagrożona, utrzymanie zaufania ma kluczowe znaczenie. Jak podkreślono w raporcie na temat globalnej stabilności finansowej z kwietnia 2023 r., decydenci powinni działać szybko i zapewnić wsparcie płynnościowe, aby zapobiec zdarzeniom systemowym, które mogłyby osłabić odporność globalnego systemu finansowego. Pod tym względem odważne i szybkie działania podjęte przez władze USA pozwoliły powstrzymać bezpośrednie zagrożenie dla stabilności finansowej.

---

<sup>18</sup> Federal Reserve, Supervision and Regulation Report, November 2023. Supervision and Regulation Report, November 2023 ([federalreserve.gov](https://www.federalreserve.gov))