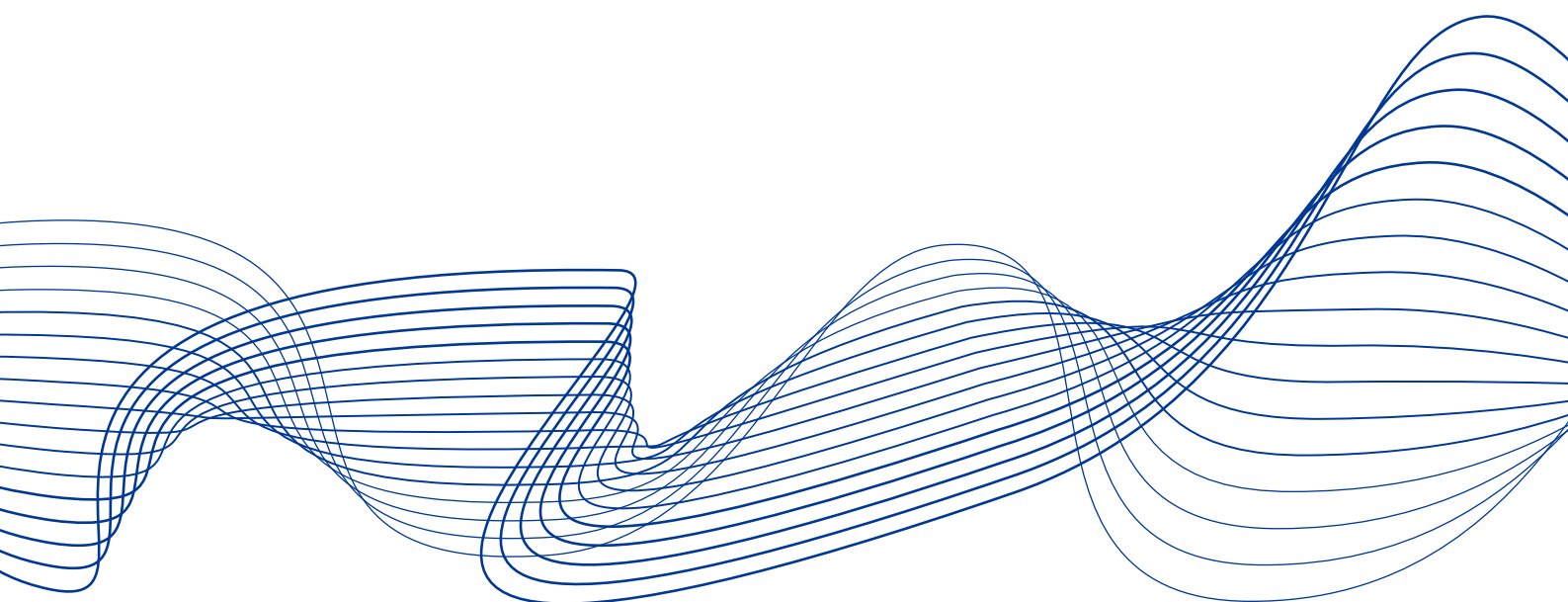


# Raport roczny

2015



**ERRS**

Europejska Rada ds. Ryzyka Systemowego

Europejski System Nadzoru Finansowego

## Spis treści

<b>Przedmowa</b>	<b>2</b>
<b>Streszczenie</b>	<b>3</b>



## Przedmowa



*Mario Draghi*  
Przewodniczący Europejskiej Rady  
ds. Ryzyka Systemowego

W roku 2015 Europejska Rada ds. Ryzyka Systemowego (ERRS) w dalszym ciągu ściśle monitorowała potencjalne źródła ryzyka systemowego w systemie finansowym i gospodarce Europy. W trzech obszarach obserwowano oznaki okresowego pogłębienia się wrażliwości na szoki zewnętrzne. Przede wszystkim występowała wysoka zmienność rynkowa, która była spowodowana rozwojem sytuacji w najważniejszych gospodarkach wschodzących jesienią 2015 i szybko rozprzestrzeniła się na światowe rynki finansowe, również europejskie. ERRS już wcześniej była wyczulona na ryzyko korekty wyceny na światowych rynkach finansowych i w reakcji na wspomnianą sytuację nadała mu najwyższą kategorię. Na początku 2016 roku gospodarka rzeczywiście częściowo odczuła te szoki, w warunkach ciągłej niepewności co do ożywienia gospodarczego na świecie, utrzymujących się słabych punktów w bilansach banków i towarzystw ubezpieczeniowych w UE oraz wysokiego poziomu

zadłużenia publicznego i prywatnego. Drugi obszar to unijny sektor bankowości równoległej, który dalej się rozwijał i był coraz mocniej powiązany z systemem bankowym, co oznacza, że potencjalne szoki i roznoszenie się niekorzystnych zjawisk w tym sektorze mogłyby rozprzestrzeniać się na resztę systemu finansowego. Trzecim czynnikiem przyczyniającym się do podwyższonego niepokoju była niepewna sytuacja geopolityczna w niemal wszystkich regionach sąsiadujących z Europą.

Jednocześnie organy nadzoru makroostrożnościowego po raz pierwszy dysponowały stosunkowo obszernym zestawem narzędzi regulacyjnych pozwalających zwiększyć odporność sektora bankowego na opisane ryzyka, choć brakuje podobnych instrumentów dla pozostałej części sektora finansowego. ERRS wspomagała krajowe organy makroostrożnościowe, opracowując ramy instytucjonalne, które umożliwią wzajemność w stosowaniu środków krajowych, a co za tym idzie – ograniczą ryzyko arbitrażu regulacyjnego. Przekazała także wszystkim europejskim urzędom nadzoru makroostrożnościowe scenariusze szokowe dla podległych im sektorów (bankowości, ubezpieczeń i partnerów centralnych). Wreszcie – badała obszary, w których ryzyko ma charakter strukturalny, w szczególności potencjalne znaczenie systemowe ekspozycji w sektorach nieruchomości mieszkaniowych i komercyjnych dla gospodarstw domowych, banków i całej gospodarki, a także systemowy charakter niektórych ryzyk generowanych przez sektor ubezpieczeń.

ERRS nadal stanowiła dla swoich członków płaszczyznę poufnej wymiany poglądów na temat krótko-, średnio- i długookresowej wrażliwości na szoki zewnętrzne o charakterze systemowym. W niemal wszystkich państwach członkowskich UE weszły w życie przepisy makroostrożnościowe.

Frankfurt nad Menem, lipiec 2016

Mario Draghi  
Przewodniczący ERRS



## Streszczenie

Rok 2015 był piątym rokiem działalności Europejskiej Rady ds. Ryzyka Systemowego. Utworzona w 2010 roku ERRS od początku działa w wyjątkowych okolicznościach, będących następstwem kryzysu finansowego i zadłużeniowego, który dotknął całą Europę. Wprowadzie rynkowe wskaźniki ryzyka systemowego powróciły do poziomów sprzed kryzysu, ale w unijnym systemie finansowym nadal występowały obszary bardzo wrażliwe na szoki zewnętrzne. ERRS wyróżniła w tym zakresie cztery najważniejsze czynniki ryzyka dla stabilności finansowej w UE: (a) korekta premii za ryzyko na światowych rynkach finansowych, potęgowana przez niską płynność rynku; (b) dalsze osłabianie się bilansów banków i towarzystw ubezpieczeniowych; (c) pogarszanie się zdolności obsługi zadłużenia w sektorach finansów publicznych, przedsiębiorstw i gospodarstw domowych; (d) szoki i rozprzestrzenianie się niekorzystnych zjawisk w sektorze bankowości równoległej, przenoszące się na system finansowy.

Z powodu dużej zmienności rynkowej ERRS podniosła do najwyższej kategorii ocenę ryzyka wzrostu premii na światowych rynkach finansowych. Zmienność ta, spowodowana rozwojem sytuacji w najważniejszych gospodarkach wschodzących jesienią 2015, szybko rozprzestrzeniła się na światowe rynki finansowe, również europejskie. Na początku 2016 roku gospodarka rzeczywiście częściowo odczuła korektę premii za ryzyko na światowych rynkach finansowych, w sytuacji ciągłej niepewności co do ożywienia gospodarczego na świecie, utrzymujących się słabych punktów w bilansach banków i towarzystw ubezpieczeniowych w UE oraz wysokiego poziomu zadłużenia publicznego i prywatnego. Wiosną i latem 2015 wzrosła groźba ponownego nasilenia się kryzysu zadłużeniowego, m.in. z powodu niepewnej sytuacji politycznej w Grecji. Choć ceny aktywów w Grecji gwałtownie spadły, zjawisko to nie rozprzestrzeniło się w istotnym stopniu na inne kraje o wysokiej stopie zadłużenia. Od lata 2015 obawy rynków dotyczące sytuacji w Grecji znacznie osłabły. W związku z sytuacją strukturalną w 2015 unijny system bankowości równoległej nadal się rozwijał i był coraz mocniej powiązany z systemem bankowym. Rozrastanie się tego sektora sprawiło, że konieczne stało się jego ściślejsze monitorowanie przez organy makroostrożnościowe. Wreszcie – jednym ze źródeł zwiększonego niepokoju była niepewna sytuacja geopolityczna w niemal wszystkich regionach sąsiadujących z Europą.

W 2015 roku ERRS prowadziła dalsze prace nad polityką makroostrożnościową i wytycznymi w zakresie stosowania instrumentów makroostrożnościowych w sektorze bankowym i innych częściach systemu finansowego. Po pierwsze, przeanalizowała ryzyko systemowe wynikające z działalności europejskich towarzystw ubezpieczeniowych i reasekuracyjnych. W wydanym sprawozdaniu zaleciła zbadanie, czy organy makroostrożnościowe nie potrzebują dodatkowych narzędzi, aby panować nad ryzykiem systemowym związanym z unijnym sektorem ubezpieczeń. Po drugie, dokonała strukturalnej analizy zależności między sytuacją w sektorze nieruchomości a stabilnością finansową. Po trzecie, prowadziła dalsze prace nad możliwością wystąpienia ryzyka systemowego wskutek późnego i nagłego przejścia na gospodarkę niskoemisyjną. Po czwarte, przystąpiła – we współpracy z Europejskim Bankiem Centralnym (EBC) – do monitorowania i oceny ryzyka, jakie dla stabilności finansowej stanowi długotrwałe utrzymywanie się niskich stóp procentowych.

Ponadto ERRS uczestniczyła w testach warunków skrajnych prowadzonych przez trzy europejskie urzędy nadzoru. Na początku 2015 roku dostarczyła Europejskiemu Urzędowi Nadzoru Ubezpieczeń i Pracowniczych Programów Emerytalnych (EIOPA) makrofinansowe scenariusze szokowe na potrzeby testu odporności funduszy emerytalnych o zdefiniowanym świadczeniu. Rok później, na początku 2016, opracowała makrofinansowe scenariusze szokowe na potrzeby testów warunków skrajnych: dla Europejskiego Urzędu Nadzoru Bankowego (EUNB) w sektorze bankowym oraz dla EIOPA w sektorze ubezpieczeń. ERRS miała też po raz pierwszy udział



w testach warunków skrajnych dla partnerów centralnych, które prowadził Europejski Urząd Nadzoru Giełd i Papierów Wartościowych (ESMA).

ERRS prowadziła dalsze prace nad tematem partnerów centralnych i przedłożyła Komisji Europejskiej dwie opinie w związku z przeglądem rozporządzenia w sprawie infrastruktury rynku europejskiego (EMIR). W opiniach tych z aprobatą odniosła się do ogólnego kształtu rozporządzenia, ale stwierdziła, że można jeszcze istotnie wzmocnić antycykliczny aspekt przepisów. Wprowadzenie do rozporządzenia klauzuli o przeglądzie w zakresie stosowania depozytów zabezpieczających i redukcji wartości w wycenie do celów makroostrożnościowych pozwoliłoby na dopracowanie zasad korzystania z takich instrumentów.

W porównaniu z rokiem poprzednim w 2015 znacznie wzrosła liczba zastosowanych środków obejmujących kwestie makroostrożnościowe. Tak jak przewidywano, nadal występowały duże różnice między krajami UE pod względem liczby i rodzaju stosowanych środków. Ich wzrost wynikał m.in. z wyznaczenia instytucji o znaczeniu systemowym oraz wdrożenia przepisów dotyczących antycyklicznego bufora kapitałowego. Ponadto bardzo istotnym obszarem działań makroostrożnościowych był w dalszym ciągu sektor nieruchomości mieszkaniowych. Oprócz tego w 2015 niektóre kraje UE rozważały – i często podejmowały – inicjatywy regulacyjne mające przeciwdziałać ryzykom wynikającym z poziomu kredytów w walutach obcych. Pod koniec 2015 roku ERRS wprowadziła w życie zasady współpracy w zakresie oceny transgranicznych skutków środków polityki makroostrożnościowej i dobrowolnej wzajemności ich stosowania. Ściśle mówiąc, w zintegrowanym systemie finansowym, jakim jest jednolity rynek europejski, zapewnienie skuteczności krajowych rozwiązań z zakresu polityki makroostrożnościowej wymaga ich większej koordynacji.

W omawianym okresie ERRS nadal obserwowała wdrażanie dotychczasowych zaleceń. Ocena zalecenia w sprawie finansowania instytucji kredytowych (ERRS/2012/2) wykazała istotne postępy w ujednocnieniu krajowych przepisów dotyczących obligacji zabezpieczonych. To samo zalecenie pomogło również ulepszyć przepisy dotyczące zarządzania ryzykiem oraz odpowiednie procedury i mechanizmy kontrolne, a także zasady monitorowania obciążenia aktywów.



## Stopka wydawnicza

### © Europejska Rada ds. Ryzyka Systemowego 2016

Adres do korespondencji 60640 Frankfurt am Main, Germany  
Telefon +49 69 1344 0  
Internet [www.esrb.europa.eu](http://www.esrb.europa.eu)

Wszelkie prawa zastrzeżone. Zezwala się na wykorzystanie do celów edukacyjnych i niekomercyjnych pod warunkiem podania źródła.

Data graniczną dla danych uwzględnionych w raporcie był 6 czerwca 2016.

Polska wersja Raportu rocznego Europejskiej Rady ds. Ryzyka Systemowego za rok 2015 obejmuje przedmowę i streszczenie. Pełny raport jest dostępny w językach: angielskim, niemieckim i hiszpańskim.

ISSN 1977-5229 (pdf)  
ISBN 978-92-899-2449-8 (pdf)  
DOI 10.2866/342067 (pdf)  
Nr katalogowy UE DT-AB-16-001-PL-N (pdf)