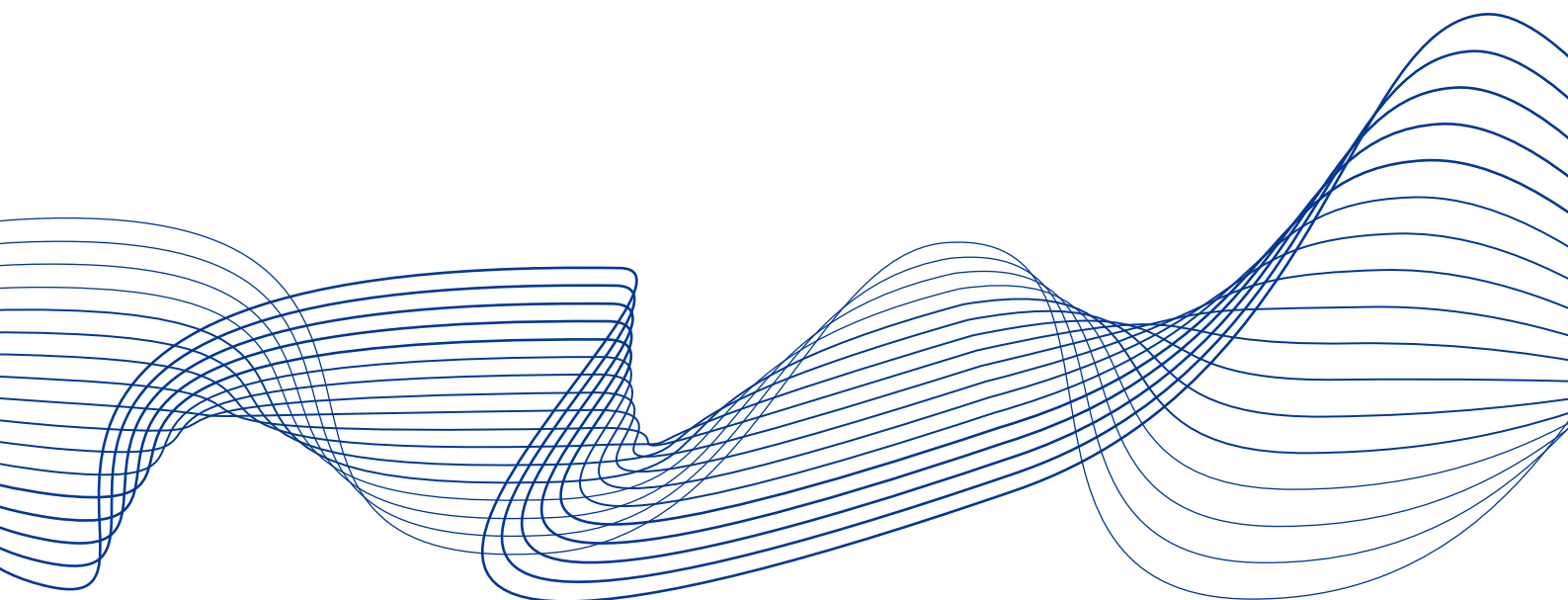


Raport roczny

2018



ERRS

Europejska Rada ds. Ryzyka Systemowego

Europejski System Nadzoru Finansowego

Spis treści

Przedmowa	2
Streszczenie	4



Przedmowa



Mario Draghi,
Przewodniczący Europejskiej Rady
ds. Ryzyka Systemowego

Niniejszy – ósmy – raport roczny Europejskiej Rady ds. Ryzyka Systemowego (ERRS) obejmuje okres od 1 kwietnia 2018 do 31 marca 2019. ERRS w dalszym ciągu uważnie monitorowała źródła ryzyka systemowego w europejskim systemie finansowym i gospodarce. Cztery główne zidentyfikowane przez nią zagrożenia są takie same jak w roku poprzednim. Najważniejszym z nich jest korekta wyceny premii za ryzyko na światowych rynkach finansowych. Pozostałe to: słabe punkty wciąż występujące w bilansach banków, firm ubezpieczeniowych i funduszy emerytalnych w UE, problemy ze zdolnością do obsługi zadłużenia w sektorach finansów publicznych, przedsiębiorstw i gospodarstw domowych, wreszcie – podatność na zagrożenia w sektorze funduszy inwestycyjnych oraz ryzyka związane z sektorem nieuregulowanym (*shadow banking*). Zagrożenia te są szczególnie istotne w kontekście niepewności politycznej i szybszego, niż oczekiwano, osłabienia tempa wzrostu gospodarczego.

Dalszy wzrost cen nieruchomości mieszkaniowych i komercyjnych na niektórych rynkach może być oznaką przewartościowania. W związku z tym ERRS wydała sprawozdanie na temat nieruchomości komercyjnych, a jednocześnie prowadziła dalsze prace związane z ostrzeżeniami dotyczącymi nieruchomości mieszkaniowych skierowanymi do ośmiu państw członkowskim pod koniec roku 2016.

ERRS w dalszym ciągu zajmowała się kwestią kształtowania polityki makroostrożnościowej. Jeśli chodzi o zasady dotyczące sektora bankowego, kontynuowała ocenę wpływu MSSF 9 na stabilność finansową i opublikowała dwa sprawozdania na ten temat. Na wniosek Rady UE zidentyfikowała główne czynniki wyzwalające, słabe punkty i mechanizmy propagacji, które mogą doprowadzić do ogólnosystemowego wzrostu kredytów zagrożonych. W odniesieniu do zasad niedotyczących sektora bankowego wskazała możliwości dalszego wzmocnienia makroostrożnościowych ram regulacyjnych w odniesieniu do sektora ubezpieczeń i reasekuracji oraz zweryfikowała skutki uzgodnień dotyczących interoperacyjności kontrahentów centralnych dla stabilności finansowej.

Zorganizowała ponadto kilka spotkań w celu pobudzenia dyskusji nad polityką makroostrożnościową. We wrześniu 2018 odbyła się trzecia doroczna konferencja ERRS. Jej tematem były zagrożenia dla stabilności finansowej wynikające ze zmian klimatu, rosnące znaczenie finansowania pozabankowego w gospodarce realnej oraz konieczność przekazywania danych, których brak powoduje trudności w skutecznym monitorowaniu ryzyka. Opierając się na warsztatach zorganizowanych wspólnie z EBC i MFW, ERRS poczyniła również pierwszy krok w kierunku opracowania wspólnych ramowych zasad określania nastawienia polityki makroostrożnościowej.



Pragnę serdecznie podziękować za wsparcie prac ERRS, jakiego udzielili: Erkki Liikanen, były prezes banku centralnego Finlandii, jako członek Rady Generalnej ERRS, prof. Marco Pagano jako członek Rady Generalnej i wiceprzewodniczący Doradczego Komitetu Naukowego oraz Ignazio Angeloni jako członek Rady ds. Nadzoru EBC i obserwator w Radzie Generalnej. Z góry cieszymy się na dalszą współpracę z Andream Enrią w podwójnej roli – nowego przewodniczącego Rady ds. Nadzoru EBC i członka Rady Generalnej.

Na koniec pragnę ze smutkiem wspomnieć o śmierci Alberta Giovanniniego. Wniósł on nieoceniony wkład w nasze prace jako członek Doradczego Komitetu Naukowego i współprzewodniczący wspólnej grupy eksperckiej ERRS ds. wzajemnych powiązań. Składam najszczerze kondolencje jego rodzinie.



Mario Draghi
Przewodniczący ERRS



Streszczenie

Omawiany okres cechowały znaczna niepewność polityczna oraz szybsze, niż zakładano, osłabienie tempa wzrostu gospodarczego. W większości państw członkowskich UE pogorszyły się wskaźniki nastrojów gospodarczych, a progności z sektora publicznego i prywatnego skorygowali prognozy wzrostu produkcji. W tym kontekście ERRS wskazała cztery główne zagrożenia dla stabilności finansowej UE, które są ze sobą powiązane: (a) korekta wyceny premii za ryzyko na światowych rynkach finansowych; (b) słabe punkty w bilansach instytucji finansowych; (c) problemy ze zdolnością do obsługi zadłużenia w sektorze publicznym i prywatnym; (d) podatność sektora funduszy inwestycyjnych na zagrożenia oraz ryzyka związane z sektorem *shadow banking*. Ranking tych zagrożeń w 2018 nie zmienił się w porównaniu z poprzednim rokiem. Oznacza to, że ryzyko związane z korektą premii za ryzyko na światowych rynkach finansowych oceniono jako wysokie, ze słabymi punktami w bilansach instytucji finansowych i problemami ze zdolnością do obsługi zadłużenia – jako średnie, a z podatnością sektora funduszy inwestycyjnych na zagrożenia oraz ryzykami związanymi z sektorem *shadow banking* – jako niskie. Oprócz tych czterech głównych zagrożeń dla stabilności finansowej ERRS zajmowała się też w dalszym ciągu konsekwencjami zmian klimatycznych i technologicznych dla stabilności finansowej, w tym ryzykiem systemowym związanym z cyberbezpieczeństwem.

Na podstawie głównych rozpoznanych zagrożeń ERRS opracowywała szokowe scenariusze makrofinansowe do ogólnounijnych testów warunków skrajnych prowadzonych przez europejskie urzędy nadzoru. W omawianym okresie stworzyła takie scenariusze dla Europejskiego Urzędu Nadzoru Ubezpieczeń i Pracowniczych Programów Emerytalnych (EIOPA) oraz Europejskiego Urzędu Nadzoru Giełd i Papierów Wartościowych (ESMA). Ścisłe mówiąc, przedstawiła po jednym scenariuszu szokowym do testu warunków skrajnych w funduszach emerytalnych prowadzonego w 2019 przez EIOPA i do wytycznych dotyczących testu warunków skrajnych w funduszach rynku pieniężnego prowadzonego w tym samym roku przez ESMA. Dostarczyła także scenariusz szokowy do prowadzonego przez ESMA testu warunków skrajnych dla kontrahentów centralnych.

ERRS wносиła wkład w koordynację polityki makroostrożnościowej w UE, wykorzystując ramowe zasady dotyczące wzajemności środków. W szczególności zaleciła wzajemność w stosowaniu: (a) krajowych środków w zakresie elastyczności w odniesieniu do ekspozycji na nieruchomości mieszkaniowe w Belgii i Szwecji, (b) krajowych środków w zakresie elastyczności w odniesieniu do dużych ekspozycji wobec przedsiębiorstw niefinansowych we Francji oraz (c) progu istotności dla bufora ryzyka systemowego w Estonii. Inne państwa członkowskie powinny w określonym terminie zastosować zasadę wzajemności, najlepiej za pomocą takiego samego instrumentu. Państwa członkowskie mogą zwolnić z tych środków dostawców usług finansowych, jeśli ich ekspozycje nie są istotne. W tym celu ERRS zaleciła maksymalny próg istotności dla poszczególnych instytucji.

ERRS wniosła wkład w tworzenie ramowych zasad polityki makroostrożnościowej przez wskazanie wstępnych kwestii dotyczących metodyki oceny nastawienia tej polityki, co ma pomóc decydentom w przygotowywaniu decyzji. Metodyka taka mogłaby pomóc w lepszym informowaniu o decyzjach w zakresie polityki publicznej, w zakotwiczeniu oczekiwań co do stabilności sektora finansowego i przyszłych rozwiązań, a także w łagodzeniu potencjalnej biernej postawy (tzw. paradoksu bezczynności, ang. *inaction bias*) w obliczu rosnących zagrożeń dla stabilności finansowej.



Jeśli chodzi o zasady dotyczące sektora bankowego, ERRS w dalszym ciągu oceniała, jaki wpływ na stabilność finansową wywierają kredyty zagrożone oraz wprowadzenie nowego standardu sprawozdawczości finansowej. W odniesieniu do Międzynarodowego Standardu Sprawozdawczości Finansowej nr 9 (MSSF 9) skupiła się na dwóch kwestiach. Po pierwsze stwierdziła, że m.in. różnice między przyjętym w MSSF 9 podejściem opartym na oczekiwanych stratach kredytowych (*expected credit loss*, ECL) a odpowiednim podejściem obowiązującym w Stanach Zjednoczonych mogą potencjalnie wpływać na akcję kredytową na przestrzeni cyklu koniunkturalnego i na światowy rynek kredytów dla dużych przedsiębiorstw. Po drugie przeanalizowała potencjalne cykliczne wyniki modelu ECL w MSSF 9 i zaproponowała opracowanie najlepszych praktyk lub rozszerzonych wytycznych, tak aby wprowadzenie MSSF 9 przyniosło oczekiwane korzyści dla stabilności finansowej. Jeśli chodzi o kredyty zagrożone, na wniosek Rady UE ERRS zidentyfikowała główne czynniki wyzwalające, słabe punkty i mechanizmy propagacji, które mogą doprowadzić do ogólnosystemowego wzrostu tych kredytów. Wydaje się wprawdzie, że istniejący zestaw narzędzi makroostrożnościowych nie wymaga obecnie zasadniczych zmian, ale warto rozważyć pewne ulepszenia, w szczególności w zakresie wykorzystania sektorowych buforów kapitałowych oraz stworzenia środków dotyczących kredytobiorców w odniesieniu do gospodarstw domowych i przedsiębiorstw niefinansowych.

Co do spraw niezwiązanych z sektorem bankowym, ERRS rozważała, jak można jeszcze bardziej wzmocnić ramy makroostrożnościowe dla sektora ubezpieczeń i reasekuracji, oraz zweryfikowała stabilnościowe implikacje uzgodnień dotyczących interoperacyjności kontrahentów centralnych. W odniesieniu do sektora ubezpieczeń za najbardziej obiecujące rozwiązania uznała: zharmonizowane ramy naprawy oraz restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji na poziomie UE; nadanie organom uprawnień do nakazywania podwyższenia kapitału i ograniczania wypłaty dywidendy w odniesieniu do pojedynczych podmiotów lub określonych działań lub zachowań w skali całego rynku; symetryczne wymogi kapitałowe z tytułu ryzyka cyklicznego; wymogi płynnościowe wobec firm ubezpieczeniowo-reasekuracyjnych o niepewnym profilu płynności; uprawnienie organów do uznaniowych interwencji w przypadku masowej rezygnacji z polis; oraz instrumenty nakierowane na działalność parabankową dla zapewnienia międzysektorowej spójności polityki makroostrożnościowej. Jeśli chodzi o kontrahentów centralnych, ERRS przedstawiła dwie propozycje: po pierwsze, aby w ramach regulacyjnych wyraźnie wskazać, jak należy stosować narzędzia naprawy oraz restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji do kontrahentów mających połączenia interoperacyjne; po drugie, aby wyjaśnić w przepisach, czy można zatwierdzić i wdrożyć porozumienia o interoperacyjności dotyczące instrumentów pochodnych, a jeśli tak, to dla jakich rodzajów produktów i na jakich warunkach.

ERRS w dalszym ciągu monitorowała środki makroostrożnościowe przyjęte w UE i zachęcała swoich członków do wymiany poglądów na temat tych środków. W porównaniu z rokiem 2017 liczba zastosowanych środków makroostrożnościowych znacznie wzrosła: w 2018 ponad połowa państw należących do Europejskiego Obszaru Gospodarczego (EOG) podjęła jakieś działania w zakresie polityki makroostrożnościowej, przy czym w większości polegały one na zacieśnianiu tej polityki, aby przeciwdziałać ryzykom związanym z cyklem koniunkturalnym. Poza tym, że kilka krajów z EOG uruchomiło bufor antycykliczny (CCyB) i podniosło wskaźnik tego bufora, dziewięć państw unijnych wprowadziło bufor ryzyka systemowego (SyRB) lub przekalibrowało jego wskaźnik. Potem najczęściej stosowanym środkiem w 2018 były limity wskaźnika obsługi zadłużenia do dochodu (DSTI). Kraje wprowadziły również zmiany w metodologii identyfikowania instytucji o znaczeniu systemowym i wyznaczania buforów. Wzrosła również liczba środków



wprowadzanych na zasadzie wzajemności, w następstwie zaleceń ERRS dotyczących odwzajemnienia środków przyjętych przez Finlandię i Belgię na podstawie art. 458 rozporządzenia w sprawie wymogów kapitałowych (CRR) w celu zwiększenia wagi ryzyka dla ekspozycji na nieruchomości mieszkaniowe w bankach stosujących metodę ratingów wewnętrznych. Środki te ERRS przedstawiła szczegółowo w przeglądzie unijnej polityki makroostrożnościowej¹.

ERRS przeprowadziła trzy oceny przestrzegania swoich zaleceń. W odniesieniu do zalecenia mającego na celu zmniejszenie ryzyka systemowego wynikającego z funduszy rynku pieniężnego ERRS stwierdziła, że wniosek Komisji Europejskiej dotyczący rozporządzenia jest z nim w większości zgodny. W odniesieniu do zalecenia w sprawie wytycznych dotyczących ustalania wskaźników bufora antycyklicznego, mającego na celu stworzenie wspólnego podejścia dla całej UE, ERRS uznała, że wyznaczone organy w większości zdołały uruchomić bufor antycykliczny w pełni i na czas. Pod koniec omawianego okresu trwała jeszcze ocena zalecenia mającego na celu upowszechnianie skoordynowanego podejścia we wszystkich krajach UE oraz uniemożliwienie dostawcom usług finansowych obchodzenia krajowych środków makroostrożnościowych.

ERRS w dalszym ciągu organizowała spotkania z interesariuszami w celu ich zaangażowania w dyskusję o polityce makroostrożnościowej. Głównym wydarzeniem była trzecia doroczna konferencja ERRS, która odbyła się we wrześniu 2018. Jej uczestnicy omawiali potencjalne zagrożenia, jakie dla stabilności finansowej może stanowić zmiana klimatu, rosnące znaczenie sektora pozabankowego dla finansowania działalności gospodarczej oraz znaczenie przekazywania danych, których brak powoduje trudności w skutecznym monitorowaniu ryzyka. Wspólnie z EBC i Międzynarodowym Funduszem Walutowym (MFW) ERRS zorganizowała również warsztaty poświęcone wypracowaniu ramowych zasad kształtowania nastawienia polityki makroostrożnościowej pt. „Towards a framework for macroprudential stance”. Głównym wnioskiem z tego spotkania było to, że jest to proces bardzo złożony, więc w przyszłych pracach w tym zakresie trzeba będzie szukać lepszych sposobów na wyjaśnianie przyjętych decyzji społeczeństwu.

¹ Zob. [A Review of Macroprudential Policy in the EU in 2018](#), ERRS, kwiecień 2019.



Stopka wydawnicza

© Europejska Rada ds. Ryzyka Systemowego 2019

Adres do korespondencji 60640 Frankfurt nad Menem, Niemcy
Telefon +49 69 1344 0
Internet 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 31 marca 2019.

ISSN 1977-5229 (pdf)
ISBN 978-92-9472-091-7 (pdf)
DOI 10.2849/06635 (pdf)
Nr katalogowy UE DT-AB-19-001-PL-N (pdf)