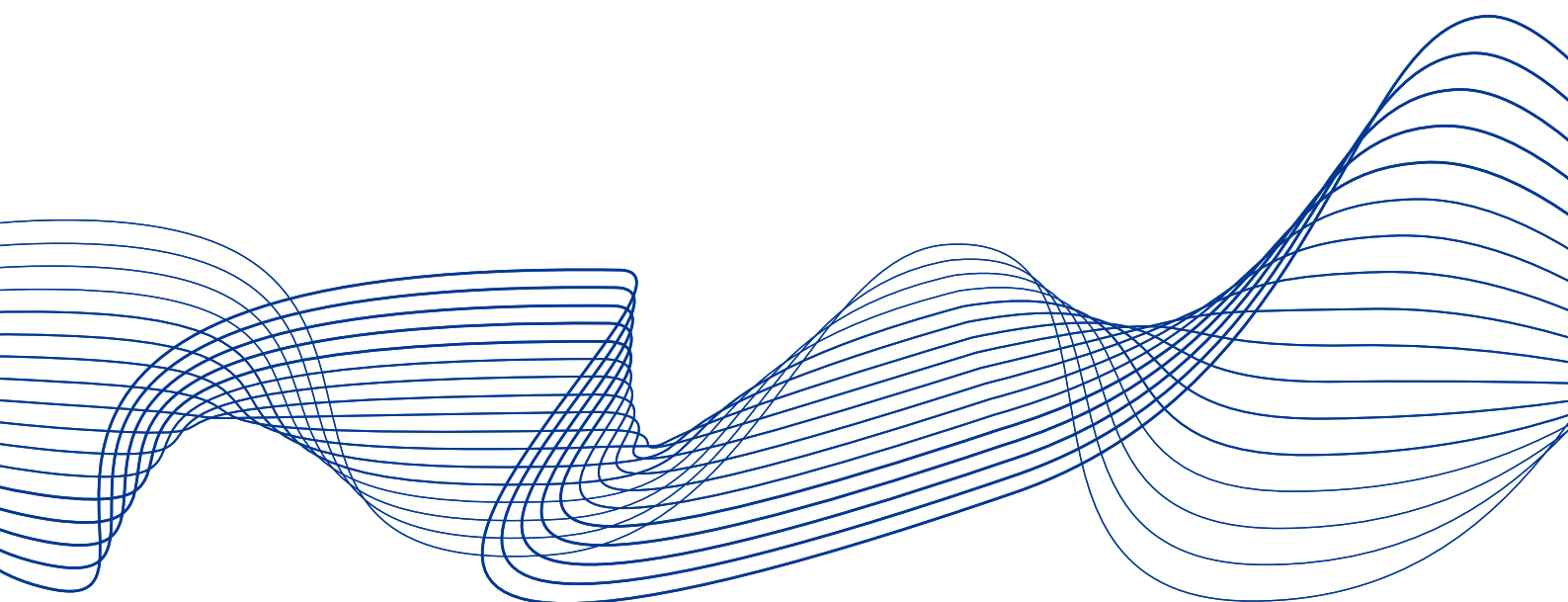


# Raport roczny

2019



**ERRS**

Europejska Rada ds. Ryzyka Systemowego

Europejski System Nadzoru Finansowego

# Spis treści

<b>Przedmowa</b>	<b>2</b>
<b>Synteza</b>	<b>5</b>
<b>Stopka wydawnicza</b>	<b>8</b>



## Przedmowa



*Christine Lagarde, przewodnicząca Europejskiej Rady ds. Ryzyka Systemowego*

Niniejszy – dziewiąty – raport roczny Europejskiej Rady ds. Ryzyka Systemowego (ERRS) obejmuje okres od 1 kwietnia 2019 do 31 marca 2020. Na ten okres przypadł sam początek pandemii koronawirusa (COVID-19), natomiast w kolejnych miesiącach szybko się nasilały gospodarcze i finansowe skutki wywołanego przez nią kryzysu. Dlatego tegoroczny raport zawiera, w drodze wyjątku, ocenę ryzyka przeprowadzoną przez ERRS na okres do czerwca 2020, tak aby ukazać nowe ryzyka systemowe, które pojawiły się, kiedy gospodarka europejska zmagająca się z tym nadzwyczajnym szokiem makroekonomicznym.

Pandemia COVID-19 i środki wprowadzone w celu jej opanowania spowodowały załamanie gospodarcze na skalę niespotykaną w czasach pokoju, co doprowadziło do wyjątkowej niepewności makroekonomicznej i ostrożnego zachowania podmiotów gospodarczych. Rządy, banki centralne i organy nadzoru podjęły zdecydowane i mocne działania, żeby pobudzić dochody prywatne, utrzymać sprzyjające warunki finansowania oraz podbudować zaufanie obywateli i firm, dzięki czemu udało się nie dopuścić do urzeczywistnienia skrajniejszych scenariuszy makroekonomicznych. Ale chociaż system finansowy był u zarania obecnego kryzysu odporniejszy niż w roku 2008, kiedy zaczynał się światowy kryzys finansowy, skala załamania, przed jakim stoi teraz Unia Europejska, nieuchronnie spotęgowała zagrożenia dla stabilności finansowej występujące w różnych sektorach i na różnych rynkach.

Dlatego ERRS na bieżąco weryfikowała i aktualizowała swoją ocenę ryzyka systemowego, żeby uwzględnić nową panoramę zagrożeń wynikającą z pandemii. Zostały zidentyfikowane cztery nowe ryzyka: (a) powszechne niewywiązywanie się ze zobowiązań przez podmioty z sektora prywatnego z powodu głębokiej globalnej recesji; (b) trudne otoczenie makroekonomiczne dla banków, ubezpieczycieli i systemów emerytalnych; (c) ponowne wystąpienie ryzyka związanego z finansowaniem państwowym; (d) niestabilność i miejscowa niepłynność na rynkach finansowych. Ocena ryzyka przeprowadzona przez ERRS obejmuje także zagrożenia wypływające z incydentów naruszenia cyberbezpieczeństwa na skalę systemową, zaburzenie działania krytycznych infrastruktur finansowych oraz ryzyka związane ze zmianą klimatu i przechodzeniem na gospodarkę niskoemisyjną – wszystkie te czynniki w dalszym ciągu mają krytyczne znaczenie dla długookresowej stabilności finansowej.

W reakcji na zmieniający się układ ryzyk ERRS działała w kwietniu i maju 2020 w „trybie kryzysowym” i zwiększyła częstotliwość swoich posiedzeń. W tym czasie uchwaliła szereg środków dotyczących: (a) wpływu systemów gwarancji kredytowych i innych rozwiązań fiskalnych mających chronić gospodarkę realną na system finansowy; (b) niepłynności rynku i jej konsekwencji dla zarządzających aktywami i ubezpieczycieli; (c) wpływu procyklicznych obniżek ratingów obligacji na rynki i podmioty w obrębie całego systemu finansowego; (d) ogólnosystemowych ograniczeń dotyczących wypłaty dywidendy, skupu akcji własnych i innych form wypłaty zysku; (e) ryzyk



płynnościowych wynikających z wezwań do uzupełnienia depozytu zabezpieczającego. Opis tych środków można znaleźć w komunikatach prasowych wydanych przez Radę Generalną ERRS<sup>1</sup>.

W roku 2019, przed wybuchem pandemii COVID-19, ERRS uchwaliła szereg środków mających pomóc w opanowaniu ryzyka systemowego płynącego z rynków nieruchomości. W szczególności wydała pięć ostrzeżeń i sześć zaleceń skierowanych do 11 jurysdykcji członkowskich w sprawie średniookresowej podatności na zagrożenia związane z sektorem nieruchomości mieszkaniowych oraz znowelizowała wcześniejsze zalecenie dotyczące uzupełnienia luk w danych dotyczących sektora nieruchomości. Dla ulepszenia ram makroostrożnościowych w zakresie wykraczającym poza sektor bankowy ERRS wniosła wkład do prowadzonego przez Europejski Urząd Nadzoru Ubezpieczeń i Pracowniczych Programów Emerytalnych przeglądu ram ostrożnościowych sektora ubezpieczeniowego oraz opublikowała raport z analizą możliwości zmniejszenia procykliczności marż i haircutów na rynkach instrumentów pochodnych i transakcji finansowanych z użyciem papierów wartościowych.

ERRS w dalszym ciągu działała też jako forum wymiany wiedzy i najlepszych praktyk. W tym celu zorganizowała kilka spotkań dla pobudzenia debaty o polityce makroostrożnościowej. We wrześniu 2019 odbyła się czwarta doroczna konferencja ERRS. Uczestnicy porównywali swoje doświadczenia w dziedzinie polityki makroostrożnościowej, omawiali rolę odgrywaną przez podmioty niebędące bankami w systemie finansowym i całej gospodarce, rozważali kwestię cyberbezpieczeństwa i jego potencjalnych implikacji dla ryzyka systemowego oraz rozważali, czy można uznać regulacyjne reformy systemu finansowego za ukończone.

Na koniec w raporcie opisano szereg zmian w rozporządzeniu w sprawie ERRS<sup>2</sup>, które weszły w życie w roku 2019, dotyczących m.in. jej zarządzania wewnętrznego i poprawy zasad rozliczalności.

W omawianym okresie opuściło nas kilku drogich i cenionych współpracowników. Chcę im wszystkim podziękować za istotny wkład w prace ERRS. Przede wszystkim chciałam podziękować mojemu poprzednikowi, byłemu prezesowi EBC Mariowi Draghiemu, który przez osiem lat – do końca października 2019 – był przewodniczącym ERRS. To był trudny czas, w którym trzeba się było mierzyć ze skutkami światowego kryzysu finansowego oraz unijnego kryzysu zadłużeniowego.

Chciałabym także, żeby moje serdeczne podziękowania za istotny wkład w prace ERRS przyjęli: Mark Carney, były prezes Bank of England, którego kadencja jako pierwszego wiceprzewodniczącego ERRS zakończyła się wraz z wystąpieniem Zjednoczonego Królestwa z Unii Europejskiej, Isabel Schnabel jako była członkini Rady Generalnej i wiceprzewodnicząca Doradczego Komitetu Naukowego oraz Philip Lane, były prezes Central Bank of Ireland.

Jednocześnie serdecznie witam Stefana Ingvesa, prezesa Sveriges riksbank, jako nowego pierwszego wiceprzewodniczącego ERRS, Pabla Hernández de Cos, prezesa Banco de España, jako przewodniczącego Doradczego Komitetu Technicznego, profesor Claudię Buch jako

<sup>1</sup> Zob. komunikaty prasowe z 9 kwietnia, 14 maja i 8 czerwca oraz strona „[Policy measures in response to the COVID-19 pandemic](#)”.

<sup>2</sup> Zob. rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 1092/2010 z dnia 24 listopada 2010 r. w sprawie unijnego nadzoru makroostrożnościowego nad systemem finansowym i ustanowienia Europejskiej Rady ds. Ryzyka Systemowego (Dz.U. L 331 z 15.12.2010, s. 1).



wiceprzewodniczącą Doradczego Komitetu Technicznego, profesora Richarda Portesa jako przewodniczącego Doradczego Komitetu Naukowego oraz profesor Lorianę Pelizzon i profesora Javiera Suáreza jako wiceprzewodniczących Doradczego Komitetu Naukowego.

Chciałam wreszcie wyrazić głęboki smutek z powodu śmierci profesora Alberta Giovanniniego, który był członkiem Doradczego Komitetu Naukowego.

Christine Lagarde  
Przewodnicząca ERRS



## Synteza

W analizowanym okresie – od początku kwietnia 2019 do końca marca 2020 – przypadł początek pandemii koronawirusa (COVID-19), która wybuchła w pierwszym kwartale 2020. Pandemia wywołała ekstremalnie silny szok ekonomiczny, który wpłynął na gospodarkę i stabilność finansową Unii Europejskiej i całego świata.

Po jej wybuchu organy unijne, rządy krajowe, banki centralne oraz organy nadzoru i organy restrukturyzacyjno-likwidacyjne podjęły bezprecedensowe działania dla wsparcia gospodarki. Rada Generalna ERRS wskazała jako priorytetowe pięć obszarów, w odniesieniu do których zastosowała środki: wpływ systemów gwarancji kredytowych i innych rozwiązań fiskalnych mających chronić gospodarkę realną na system finansowy; płynność rynku i jej konsekwencje dla zarządzających aktywami i ubezpieczycieli; wpływ procyklicznych obniżek ratingów obligacji na rynki i podmioty w obrębie całego systemu finansowego; ogólnosystemowe ograniczenia dotyczące wypłaty dywidendy, skupu akcji własnych i innych form wypłaty zysku; oraz ryzyka płynnościowe wynikające z wezwań do uzupełnienia depozytu zabezpieczającego<sup>3</sup>. Ponieważ te środki zostały uchwalone w maju 2020, czyli po okresie objętym niniejszym raportem, zostaną omówione w raporcie rocznym za rok 2020.

W czerwcu 2020 ERRS zrewidowała swoją ocenę ryzyka systemowego, żeby uwzględnić najnowsze wydarzenia. Dokonała następującej klasyfikacji czynników mogących zagrozić stabilności finansowej UE: ryzyko powszechnego niewywiązywania się ze zobowiązań w gospodarce realnej (ryzyko 1) oceniła jako poważne; ryzyko wynikające z trudnego otoczenia makroekonomicznego dla banków, ubezpieczycieli i systemów emerytalnych (ryzyko 2) – jako podwyższone; ryzyko wynikające z ponownego wystąpienie zagrożeń związanych z finansowaniem państwowym i obaw o obsługiwalność zadłużenia (ryzyko 3) – jako podwyższone; oraz ryzyko wynikające z niestabilności i miejscowej niepłynności na rynkach finansowych (ryzyko 4) – jako podwyższone. Ponadto uznała ryzyka operacyjne, np. wynikające z incydentów naruszenia cyberbezpieczeństwa na skalę systemową (ryzyko 5), za podwyższone, oraz oceniła, że należy monitorować ryzyka systemowe związane z zaburzeniem działania krytycznych infrastruktur finansowych mającym podłoże finansowe (ryzyko 6) oraz ze zmianą klimatu (ryzyko 7).

Przed wybuchem pandemii koronawirusa ERRS skierowała do właściwych ministrów z 11 jurysdykcji członkowskich pięć ostrzeżeń i sześć zaleceń w sprawie średniookresowej podatności na zagrożenia związane z sektorem nieruchomości mieszkaniowych. Znowelizowała także wcześniejsze zalecenie dotyczące uzupełnienia luk w danych dotyczących sektora nieruchomości.

ERRS w dalszym ciągu wносиła wkład w koordynację polityki makroostrożnościowej w Unii. W obliczu potrzeby zacieśnienia współpracy między organami kraju pochodzenia i kraju przyjmującego w przypadku oddziałów, które uznaje się za ważne dla stabilności finansowej danego państwa członkowskiego, ERRS wydała zalecenie zachęcające do wymiany danych o oddziałach. Wydała także opinię skierowaną do Rady, Komisji Europejskiej i Finlandii, w której

<sup>3</sup> Zob. strona „[Policy measures in response to the COVID-19 pandemic](#)”.



wskazała, że jej zdaniem do skutecznego opanowania zagrożeń i ryzyk systemowych, jakie rodzi fiński rynek nieruchomości mieszkaniowych, Finlandia powinna przedłużyć obowiązywanie bardziej rygorystycznego środka krajowego. ERRS zastosowała także ramowe zasady dotyczące wzajemności środków i zaleciła odwzajemnienie krajowych środków dotyczących elastyczności w odniesieniu do ekspozycji na sektor nieruchomości mieszkaniowych w Belgii, Estonii i Holandii. Na poziomie bardziej ogólnym w dalszym ciągu monitorowała środki makroostrożnościowe przyjęte w UE i zachęcała swoich członków do wymiany poglądów na temat tych środków. Są one opisane szczegółowo w wydanym przez ERRS przeglądzie unijnej polityki makroostrożnościowej<sup>4</sup>.

ERRS uczestniczyła także w budowaniu odporności systemu bankowego. W tym zakresie rozważała makroostrożnościowe skutki instrumentów finansowych, które do celów księgowych wycenia się według wartości godziwej i zalicza do aktywów poziomu 2 lub 3, a także wniosła wkład do ogólnounijnego testu warunków skrajnych przeprowadzanego przez Europejski Urząd Nadzoru Bankowego (EUNB). Jeśli chodzi o aktywa poziomu 2 i 3, ERRS przedstawiła swoje ustalenia w raporcie i wskazała trzy główne obszary, w których takie instrumenty mogą wpłynąć na stabilność finansową. Dotyczy to: (a) niedokładnej wyceny instrumentów finansowych; (b) potencjalnej zmienności i niepłynności w okresach napięć; (c) niewystarczającego uwzględnienia ryzyka bazowego w ramach ostrożnościowych. Jeśli chodzi o testy warunków skrajnych, w styczniu 2020 ERRS przekazała do EUNB szokowy scenariusz makrofinansowy. Zgodnie z terminem złożenia opierał się on na trzech głównych ryzykach dla stabilności finansowej zidentyfikowanych przez ERRS przed wybuchem pandemii COVID-19. Ponieważ w lutym i marcu 2020 koronawirus zaczął się rozprzestrzeniać po Europie, EUNB odroczył test warunków skrajnych co najmniej do roku 2021.

ERRS kontynuowała prace nad poprawą instrumentarium makroostrożnościowego w zakresie wykraczającym poza sektor bankowy. W szczególności rozważała: rozwiązania w zakresie polityki na rzecz zmniejszenia procykliczności marż i haircutów na rynkach instrumentów pochodnych i transakcji finansowanych z użyciem papierów wartościowych, sposoby wzmocnienia zasad naprawy oraz restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji kontrahentów centralnych, sposoby ulepszenia przepisów dyrektywy Wyplacalność II w odniesieniu do ubezpieczycieli oraz sposoby ulepszenia dyrektywy dotyczącej zarządzających alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi (dyrektywa w sprawie ZAFI)<sup>5</sup>. W raporcie wydanym w styczniu 2020 przedstawiła rozwiązania w zakresie polityki na rzecz zmniejszenia procykliczności marż i haircutów na rynkach instrumentów pochodnych i transakcji finansowanych z użyciem papierów wartościowych. W kwestii kontrahentów centralnych pracowała wspólnie z Europejskim Urzędem Nadzoru Giełd i Papierów Wartościowych (ESMA) nad przygotowaniem do nowych zadań wynikających z wejścia w życie zmienionego rozporządzenia w sprawie infrastruktury rynku europejskiego (rozporządzenie EMIR REFIT i EMIR 2.2). W ramach dalszych działań związanych ze swoim raportem ze stycznia 2019 kontynuowała współpracę ze współprawodawcami nad dossier naprawy oraz restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji kontrahentów centralnych. Jeśli chodzi o sektor ubezpieczeniowy, ERRS przedstawiła odpowiedź na konsultacje Europejskiego Urzędu Nadzoru Ubezpieczeń

<sup>4</sup> Zob. [A Review of Macroprudential Policy in the EU in 2019](#), ERRS, kwiecień 2020.

<sup>5</sup> [Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady 2011/61/UE z dnia 8 czerwca 2011 r. w sprawie zarządzających alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi i zmiany dyrektyw 2003/41/WE i 2009/65/WE oraz rozporządzeń \(WE\) nr 1060/2009 i \(UE\) nr 1095/2010](#) (Dz.U. L 174 z 1.7.2011, s. 1).



i Pracowniczych Programów Emerytalnych (EIOPA) w sprawie przeglądu dyrektywy Wyplacalność II. Podkreśliła w niej potrzebę stworzenia dla całej Unii Europejskiej zharmonizowanych ram naprawy oraz restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji, a także dalszego pilnowania poprawnego ujmowania ryzyk zgodnie z tą dyrektywą. Przetawiła również propozycje narzędzi makroostrożnościowych odnoszących się do kwestii kapitałowych, płynnościowych i międzysektorowych wskazanych w raporcie z lutego 2020. W sprawie funduszy inwestycyjnych skierowała do Komisji Europejskiej pismo, w którym wskazała obszary, w jakich dyrektywa w sprawie ZAFI wymaga ulepszenia.

W ramach rozliczalności i obowiązków sprawozdawczych ERRS najpierw jej przewodniczący, a potem przewodnicząca wzięli udział w wysłuchaniach przed Komisją Gospodarczą i Monetarną Parlamentu Europejskiego (ECON). Podczas tych wysłuchań przedstawili posłom do Parlamentu informacje z pierwszej ręki o powodach inicjatyw w zakresie polityki podjętych przez ERRS w omawianym roku. ERRS przyjęła także do wiadomości zmiany wynikające z wejścia w życie zmienionego rozporządzenia w sprawie ERRS, dotyczące m.in. jej zarządzania wewnętrznego i poprawy zasad rozliczalności.

ERRS w dalszym ciągu organizowała spotkania z interesariuszami w celu ich zaangażowania w debatę o polityce makroostrożnościowej. Zgodnie ze swoim mandatem zorganizowała doroczne spotkanie z Komitetem Europejskich Organów Nadzoru Audytowego i biegłymi rewidentami globalnych instytucji finansowych o znaczeniu systemowym mających siedzibę w UE. To spotkanie, mające dostarczać ERRS informacji o rozwoju sytuacji w sektorze i istotnych zmianach dotyczących tych instytucji, było poświęcone: wdrożeniu standardu MSSF 9, wycenieniu złożonych instrumentów finansowych, przygotowaniom do wprowadzenia standardu MSSF 17, otoczeniu makroekonomicznemu w Europie, zapobieganiu praniu pieniędzy i oszustwom oraz głównym kwestiom związanym z audytem. Odbyła się także czwarta doroczna konferencja ERRS. Jej uczestnicy dzielili się doświadczeniami dotyczącymi polityki makroostrożnościowej i omawiali rolę odgrywaną przez podmioty niebędące bankami w gospodarce i systemie finansowym oraz kwestię cyberbezpieczeństwa i jego potencjalnych implikacji dla ryzyka systemowego, a także rozważali, czy można uznać regulacyjne reformy systemu finansowego za ukończone.





# Stopka wydawnicza

## © Europejska Rada ds. Ryzyka Systemowego 2020

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 31 marca 2020.

Objaśnienia terminów można znaleźć w [słowniczku ERRS](#) (dostępnym jedynie po angielsku).

ISSN 1977-5229 (pdf)  
ISBN 978-92-9472-167-9 (pdf)  
DOI 10.2849/03866 (pdf)  
Nr katalogowy UE DT-AB-20-001-PL-N (pdf)