

ROZDZIAŁ 2

Stabilność finansowa i nadzór makroostrożnościowy w działaniach banku centralnego

Błażej Dudkiewicz, Magdalena Szyszko

2.1. Pojęcie stabilności systemu finansowego

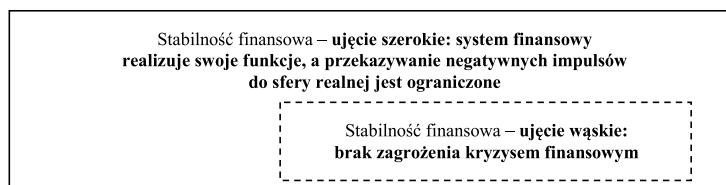
Stabilność finansowa była częścią historycznego „kodu genetycznego” banków centralnych [Padao-Schioppa, 2002]. Wiązało się to z odpowiedzialnością tych instytucji za emisję pieniądza i obieg pieniężny oraz z ich rolą kredytodawcy ostatniej instancji, która wymuszała coraz większą dbałość o kondycję sektora bankowego [Smaga, 2014]. Jednakże dopiero po wybuchu kryzysu na rynku amerykańskim powszechną praktyką stało się przypisywanie bankom centralnym *explicite* – czyli poprzez jednoznaczny zapis w aktach prawnych regulujących ich funkcjonowanie – dodatkowego celu w postaci wspierania stabilności finansowej. Różnice między przedkryzysowym spojrzeniem na rolę banków centralnych w zapewnianiu stabilności finansowej i najnowszym podejściem do tej kwestii zostaną przedstawione w tym rozdziale. Stabilności finansowej i nadzorowi makroostrożnościowemu poświęcono odrębny rozdział ze względu na konieczność scharakteryzowania elementów, które dotychczas nie były wyeksponowane w polityce pieniężnej i bankowości centralnej.

Odejście od systemu z Bretton Woods, który od lat 40. XX w. regulował stosunki monetarne między państwami, oparte na sztywnych kursach walutowych i wymienności (pośredniej bądź bezpośredniej) walut na złoto, które nastąpiło na początku lat 70., zapoczątkowało deregulację i liberalizację rynków finansowych na znaczną skalę. To z kolei było jedną z przyczyn wystąpienia kryzysów w latach 80. i 90. XX w. By im skutecznie przeciwdziałać, ekonomiści

skoncentrowali uwagę na mechanizmach zaburzających bezpieczeństwo systemu finansowego. W ten sposób **pojęcie stabilności systemu finansowego (stabilności finansowej)**, które nie występowało wcześniej w literaturze jako odrębny termin i temat analizy, stawało się coraz częściej wyjaśniane i wykorzystywane.

Obecnie stabilność systemu finansowego stanowi przedmiot zaawansowanych badań teoretycznych i empirycznych. Mimo to dotychczas nie sformułowano definicji stabilności finansowej, która byłaby powszechnie akceptowana i prawnie usankcjonowana. Może to wynikać ze zróżnicowania krajowych systemów finansowych oraz liczby czynników determinujących stabilność finansową. W rezultacie badacze i banki centralne prezentują własne rozumienie pojęcia stabilności finansowej. Na schemacie 2.1. przedstawiono podejście do stabilności finansowej, które przyjęto w podręczniku.

Schemat 2.1. Wymiary stabilności finansowej



Źródło: opracowanie własne.

Wśród wielu definicji stabilności finansowej opisanie jej jako stanu, w którym system finansowy spełnia swoje funkcje, pojawia się najczęściej²³. Dodatkowo szerokie ujęcie stabilności finansowej ukazuje zdolność systemu finansowego do absorbowania szoków. Oznacza to, że gdy rynek finansowy dotyka negatywne zjawisko, jego skutki nie muszą przełożyć się na aktywność w sferze realnej. Przykładem jest sytuacja, w której załamują się ceny akcji na rynku giełdowym. Tym samym posiadacze papierów wartościowych stają się mniej zamożni i mniej skłonni do konsumpcji²⁴. Dzięki wsparciu banku centralnego, polegającym na zwiększeniu pieniądza rezerwowego i obniżeniu stóp procentowych, będą sięgać po kredyty (tańsze w porównaniu z okresem sprzed załamania cen akcji), więc konsumpcja nie obniży się w takim stopniu, jak miałyby to miejsce bez wsparcia ze strony banku centralnego.

²³ Przegląd definicji stabilności autorstwa ekonomistów i banków centralnych zawiera praca Pawła Smagi [2014]. Autor wymienia cechy definiujące stabilność finansową, w tym najczęściej przytaczane niezakłócone wypełnianie funkcji przez system finansowy.

²⁴ Efekty wpływu spadku cen akcji na konsumpcję i inwestycje zostaną scharakteryzowane w rozdziale trzecim, poświęconym transmisji monetarnej.

Brak precyzyjnej i uniwersalnej definicji stabilności systemu finansowego potwierdza złożoność i wielowymiarowość tego zagadnienia. Wobec braku zgodności co do sposobu określania stabilności finansowej autorskie definicje formułuje również większość banków centralnych na świecie. Najczęściej wiążą się one z prawidłowym wypełnianiem funkcji przez system finansowy i odpornością systemu na szoki. Niekiedy też stabilność finansowa utożsamiana jest ze **stabilnością banków**. Wynika to z kluczowej roli, jaką banki pełnią w finansowaniu gospodarki i rozliczeniach płatniczych. Banki udzielają kredytu na własny rachunek, a podejmowane przez nie ryzyko musi znaleźć odzwierciedlenie w kapitałach. Jeśli ponoszą wysokie straty – jak miało to miejsce po załamaniu się rynku hipotecznego w Stanach Zjednoczonych w 2007 r. – radykalnie zmniejsza się ich zdolność do udzielania kredytów [Sławiński, 2011b]. Stabilność systemu bankowego w dużej mierze wpływa na stabilność całego systemu finansowego, który jest pojęciem szerszym niż system bankowy [NBP, 2010; Szczepańska, 2008].

Brak powszechnie przyjętej definicji stabilności finansowej rodzi operacyjne trudności z wypełnianiem zadania przypisanego bankom centralnym, jakim jest wspieranie tej stabilności. Za definicją idzie bowiem możliwość pomiaru zjawiska (a nie tylko jego opisu) i oceny stopnia jego realizacji. Co więcej, istnienie powszechnej, uniwersalnej dla różnych krajów definicji stabilności finansowej pozwoliłoby na porównanie stabilności na poziomie międzynarodowym. Wprowadzeniu stabilności finansowej do katalogu zadań banków centralnych nie towarzyszyło jednak opracowanie takiej uniwersalnej definicji i sposobów pomiaru stabilności finansowej.

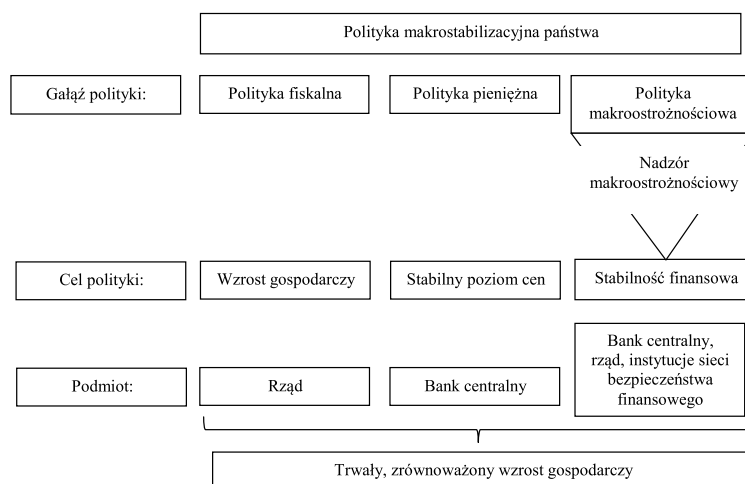
2.2. Istota, funkcje, organizacja nadzoru makroostrożnościowego

Za zabezpieczanie stabilności finansowej odpowiadają instytucje tworzące sieć bezpieczeństwa finansowego: banki centralne, nadzór finansowy, systemy gwarantowania depozytów oraz rządy. **Nadzór makroostrożnościowy**²⁵ jest zaś – oprócz nadzoru mikroostrożnościowego oraz ochrony konsumentów – jednym z trzech poziomów nadzoru finansowego. **Jego głównym celem jest zapewnienie stabilności całego systemu finansowego.** Wyrazem zaangażowania banków w działania wspierające stabilność finansową jest m.in. wyznaczenie im roli w nadzorze makroostrożnościowym. Jest to nowy poziom nadzoru, pozwalający patrzeć na system finansowy jako na całość. Odróżnia go to od nadzoru mikro-

²⁵ Termin „makroostrożnościowy” pojawił się w literaturze w 1979 r., jednak dopiero wybuch globalnego kryzysu finansowego w 2007 r. stał się początkiem szerszej dyskusji dotyczącej definicji polityki makroostrożnościowej.

ostrożnościowego, takiego jak standardowy nadzór bankowy czy nadzór nad rynkiem finansowym prowadzony w formule zintegrowanej, gdy jedna instytucja nadzoruje różne instytucje rynku finansowego. Nadzór makroostrożnościowy ma w dużej mierze charakter prewencyjny i koncentruje się na instytucjach mających znaczenie systemowe²⁶, uwzględniając przy tym zależności między poszczególnymi segmentami systemu finansowego a sferą realną. Nieco szerzej należy rozumieć **politykę makroostrożnościową**, której nadrzędnym celem jest przyczynianie się do ochrony stabilności systemu finansowego jako całości, m.in. poprzez wzmacnianie odporności systemu finansowego i ograniczanie powstawania ryzyka systemowego, a **tym samym zapewnianie trwałego wkładu sektora finansowego we wzrost gospodarczy** [ESRB, 2012]. Polityka makroostrożnościowa jest więc częścią polityki makrostabilizacyjnej, obok polityki pieniężnej i fiskalnej. Na schemacie 2.2. przedstawiono relacje między stabilnością finansową, nadzorem makroostrożnościowym i polityką makroostrożnościową w kontekście polityki makrostabilizacyjnej.

Schemat 2.2. Składowe polityki makrostabilizacyjnej



Źródło: opracowanie własne.

²⁶ Systemowo ważne instytucje finansowe są to te instytucje finansowe, których problemy i upadłości mogą wywołać poważne negatywne konsekwencje w skali systemu finansowego z uwagi na ich powiązania z innymi jego elementami. Prowadzą one trudną do nadzorowania działalność w wielu sektorach i wielu krajach, przez co tworzą ryzyko dla stabilności systemu finansowego [Miklaszewska, 2012].

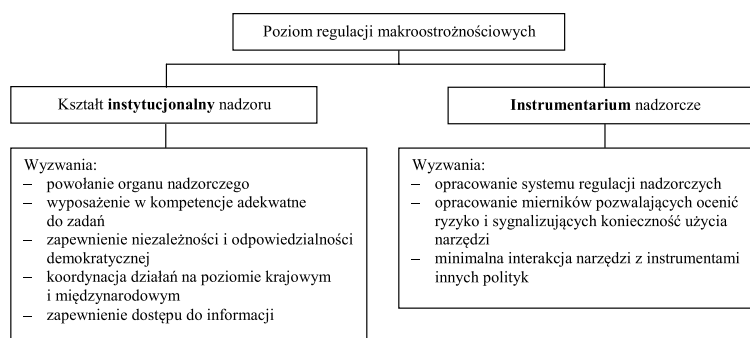
Działania nadzoru makroostrożnościowego sprowadzają się do realizacji następujących zadań:

- identyfikowanie i ograniczanie ryzyka systemowego – ryzyka całego systemu finansowego, którym nie można zarządzać z poziomu pojedynczej instytucji,
- ograniczanie procykliczności systemu finansowego – sytuacji, w której zachowania sektora finansowego wzmacniają cykl koniunkturalny, szczególnie fazę spowolnienia²⁷,
- identyfikowanie i ograniczanie efektu zarażania, polegającego na przenoszeniu się problemów z jednych instytucji, sektorów czy regionów na inne,
- ograniczanie narastania nierównowagi w systemie finansowym o różnym pochodzeniu i wymiarze,
- ograniczanie nadmiernej akcji kredytowej i dźwigni finansowej,
- ograniczanie niedopasowania terminów zapadalności aktywów i wymagalności pasywów, czyli sytuacji, w której długoterminowe aktywa (kredyty bankowe) finansowane są przez banki wyłącznie krótkoterminowymi depozytami (pasywa),
- ograniczanie nadmiernej koncentracji ekspozycji kredytowych (należności, kredytów bankowych), czyli dywersyfikacja portfela kredytowego,
- wzmacnianie odporności systemu finansowego na negatywne zjawiska [Caruana, 2011; Szpunar, 2012].

2.2.1. Organizacja nadzoru makroostrożnościowego w praktyce

Koncepcja nadzoru makroostrożnościowego powstawała w wyniku doświadczeń Wielkiej Recesji. Projektowana jest w zasadzie od początku – nie ma rozwiązań na poziomie krajowym czy międzynarodowym związanych z funkcjonowaniem nadzoru makroostrożnościowego. Na schemacie 2.3. przedstawiono najważniejsze wyzwania strategiczne związane z jego kreacją.

²⁷ Na przykład łagodzenie warunków kredytowania przez banki wzmacnia fazę ożywienia gospodarczego, a zaostrzenie warunków kredytowania przyspiesza i zaostrza fazę spowolnienia. Banki, przewidując dobrą koniunkturę, są bardziej skłonne udzielać kredytów, bo przyszli kredytobiorcy będą dysponować wyższym dochodem i zabezpieczeniem (wyższa wartość posiadanych aktywów). Ograniczając natomiast akcję kredytową, spodziewają się załamania wzrostu gospodarczego. Tym samym zachowania banków mogą generować cykliczne zmiany aktywności gospodarczej.

Schemat 2.3. Wyzwania w projektowaniu ram nadzoru makroostrożnościowego

Źródło: opracowanie własne.

Pierwszą kwestię strategiczną stanowi **instytucjonalna organizacja nadzoru makroostrożnościowego**. Nie jest możliwe stworzenie jej optymalnego modelu, niemniej wiele instytucji międzynarodowych opracowało w ostatnich latach swoje wytyczne w tym zakresie²⁸, podkreślając przede wszystkim konieczność precyzyjnego wskazania instytucji odpowiedzialnej za nowy poziom nadzoru. Powinna ona posiadać wyraźnie zdefiniowany cel działalności i zakres kompetencji, zagwarantowaną niezależność, a także dysponować odpowiednimi mechanizmami umożliwiającymi komunikację oraz koordynację działań z polityką mikroostrożnościową, monetarną i fiskalną. Międzynarodowy Fundusz Walutowy wyróżnił przy tym trzy główne modele organizacji nadzoru makroostrożnościowego:

- **model 1:** mandat makroostrożnościowy powierzony jest bankowi centralnemu,
- **model 2:** mandat makroostrożnościowy powierzony jest organowi kolegialnemu utworzonemu w strukturach banku centralnego,
- **model 3:** mandat makroostrożnościowy powierzony jest organowi kolegialnemu utworzonemu poza strukturami banku centralnego [IMF, 2013a].

²⁸ Znajdują się one w rekomendacjach Banku Rozliczeń Międzynarodowych [BIS, 2010], Międzynarodowego Funduszu Walutowego [IMF, 2011; 2013a; 2013b] czy Europejskiej Rady ds. Ryzyka Systemowego [ESRB, 2012].

Ramka 2.1. Praktyczne rozwiązania dotyczące umiejscowienia nadzoru

Umiejscowienie nadzoru makroostrożnościowego w banku centralnym (model 1) wydaje się naturalnym wyborem, gdy pełni on już funkcje nadzorcze w zakresie nadzoru mikroostrożnościowego. Jeden ośrodek decyzyjny może wówczas zapewnić spójność komunikatów wysyłanych rynkowi finansowemu. Taki model wybrały m.in. **Czechy**.

Na powierzenie mandatu makroostrożnościowego organowi kolegialnemu funkcjonującemu pod auspicjami banku centralnego (model 2) zdecydowały się m.in. **Polska i Wielka Brytania**. Międzyinstytucjonalne ciało kolegialne składa się z przedstawicieli krajowych instytucji siatki bezpieczeństwa finansowego. Możliwe jest również zaangażowanie zewnętrznych ekspertów. Mimo udziału w organie kolegialnym reprezentantów wielu instytucji istotny wpływ na jego decyzje ma zwykle bank centralny²⁹. Polskie rozwiązanie w tym zakresie przedstawiono poniżej.

Model 3 różni się od poprzedniego przede wszystkim tym, że polityka monetarna i makroostrożnościowa nie są umiejscowione w tej samej instytucji, co pozwala na oddalenie potencjalnego konfliktu między nimi, związanego z różnymi celami obu polityk³⁰. Taki wariant organizacji nadzoru makroostrożnościowego przyjęto m.in. w **Niemczech**.

W Polsce nadzór makroostrożnościowy został ustanowiony ustawą o nadzorze makroostrożnościowym nad systemem finansowym i zarządzaniu kryzysowym w systemie finansowym, która weszła w życie dnia 1 listopada 2015 r. [Ustawa..., 2015]. Na jej mocy mandat makroostrożnościowy został powierzony Komitetowi Stabilności Finansowej (KSF), będącemu organem kolegialnemu, funkcjonującemu pod auspicjami Narodowego Banku Polskiego. KSF funkcjonował w Polsce od 2008 r., przy czym pierwotnie miał znacznie ograniczone kompetencje. W listopadzie 2015 r. rola KSF została wzmocniona. W KSF reprezentowane są cztery główne instytucje sieci bezpieczeństwa finansowego: Narodowy Bank Polski (NBP), Ministerstwo Finansów (MF), Komisja Nadzoru Finansowego (KNF) i Bankowy Fundusz Gwarancyjny (BFG). Komitet działa w dwudzielnej formule: zarówno jako organ odpowiedzialny za kształtowanie polityki makroostrożnościowej, któremu przewodniczy prezes NBP, jak również jako organ koordynujący działania w ramach zarządzania kryzysowego pod przewodnictwem ministra finansów. Do uprawnień KSF należy m.in. wydawanie rekomendacji, których adresatami mogą być instytucje wchodzące w skład Komitetu, tj. NBP, MF, KNF i BFG (w przeciwieństwie np. do nadzorca mikroostrożnościowego – KNF, który swoje rekomendacje kieruje bezpośrednio do instytucji finansowych). W rekomendacjach Komitet wskazuje adresatom konieczność podjęcia określonych działań służących ograniczeniu ryzyka systemowego. Mogą one zawierać konkretne terminy realizacji zaleceń KSF.

²⁹ Bank centralny najczęściej ma liczebną przewagę swoich przedstawicieli w organie makroostrożnościowym, a prezesowi banku centralnego powierza się funkcję przewodniczącego oraz przyznaje mu się głos rozstrzygający. Ponadto bank centralny przygotowuje analizy dla organu makroostrożnościowego oraz prowadzi sekretariat organu kolegialnego.

³⁰ Konflikt ten bliżej przedstawiono w tabelach 2.6. i 2.7.

KSF jako polski organ makroostrożnościowy współpracuje także z Europejską Radą ds. Ryzyka Systemowego (*European Systemic Risk Board – ESRB*), która na poziomie ponadnarodowym sprawuje nadzór makroostrożnościowy nad unijnym systemem finansowym. Jest ona częścią funkcjonującego od 2011 r. Europejskiego Systemu Nadzoru Finansowego, który powstał w odpowiedzi na doświadczenia globalnego kryzysu finansowego. ESRB umiejscowiona jest przy EBC, a kluczową rolę w jej strukturze odgrywają przedstawiciele banków centralnych.

Ramka 2.1. przedstawia umiejscowienie nadzoru w kilku krajach.

2.2.2. Instrumenty nadzoru makroostrożnościowego

Drugim ze strategicznych wyzwań związanych z utworzeniem nadzoru makroostrożnościowego jest opracowanie jego instrumentarium. Można tu wskazać na **formę realizacji mandatu** oraz **konkretne narzędzia** mające służyć wspieraniu stabilności finansowej.

Tabela 2.1. Formy oddziaływania organu makroostrożnościowego

Sposób	Adresaci	Moc wiążąca
Ostrzeżenia	<ul style="list-style-type: none"> ▪ cały rynek finansowy 	niewiążące
Rekomendacje	<ul style="list-style-type: none"> ▪ organy sieci bezpieczeństwa finansowego, w tym organy nadzoru mikroostrożnościowego i organy nadzoru nad przeprowadzanymi operacjami finansowymi ▪ Ministerstwo Finansów 	niewiążące, „działaj lub wyjaśnij”
Instrukcje	<ul style="list-style-type: none"> ▪ organy sieci bezpieczeństwa finansowego, w tym organy nadzoru mikroostrożnościowego i organy nadzoru nad przeprowadzanymi operacjami finansowymi 	bezwzględnie wiążące

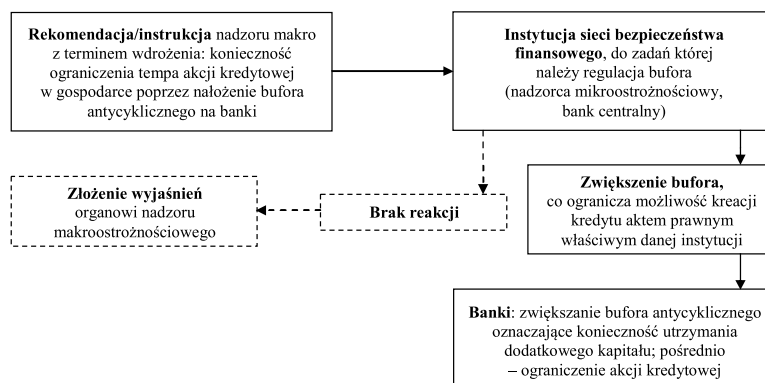
Źródło: opracowanie własne na podstawie Dobrzańska, 2012.

Podejmowane przez organ nadzoru makroostrożnościowego działania najczęściej przyjmują formę **ostrzeżeń, rekomendacji lub instrukcji**. Syntetycznie przedstawiono je w tabeli 2.1. Pierwszą z wymienionych form jest kierowana do szeroko rozumianego rynku finansowego informacja o możliwych zagrożeniach (w tym o rodzaju czynnika ryzyka systemowego, zasięgu jego oddziaływania oraz przewidywanych skutkach dla systemu finansowego). Ostrzeżeniom mogą towarzyszyć rekomendacje, które kierowane są do konkretnych podmiotów (zwykle instytucji sieci bezpieczeństwa finansowego) i wskazują na konieczność podjęcia przez nie określonych działań zaradczych służących ograniczeniu ryzyka systemowego. Mimo że rekomendacje nie mają prawnie wiążącego charakteru,

często oparte są na zasadzie „działaj lub wyjaśnij” (*act or explain*). W przypadku niezastosowania się do zaleceń adresat zobowiązany jest złożyć organowi nadzoru stosowne wyjaśnienia. Rzadziej stosowaną formą oddziaływania organu makroostrożnościowego są instrukcje, będące aktem prawnie wiążącym ich adresatów [Dudkiewicz, 2016].

Wytyczne nadzoru makroostrożnościowego zawarte w rekomendacjach lub instrukcjach wpływają na pojedyncze instytucje finansowe pośrednio, tj. poprzez odpowiednie organy mogące dokonać zmian w instrumentarium. Ścieżkę tę zaprezentowano na schemacie 2.4. Przykładem narzędzia operacyjnego jest zobowiązanie instytucji finansowych do utrzymywania bufora antycyklicznego. Sposób oddziaływania tego instrumentu zostanie scharakteryzowany w dalszej części podrozdziału.

Schemat 2.4. Uruchamianie instrumentów nadzoru makroostrożnościowego



Linia przerywaną zaznaczono ścieżkę możliwą w przypadku rekomendacji: brak wdrożenia rekomendacji i wyjaśnienie przyczyn organowi nadzoru makroostrożnościowego.

Źródło: opracowanie własne.

Nadzorca makroostrożnościowy dysponuje szerokim katalogiem potencjalnych narzędzi operacyjnych (wymienionych w tabeli 2.2.). Wśród nich znajdują się te wypracowane i stosowane od wielu lat przez nadzór mikroostrożnościowy. W związku z tym niekiedy trudno dokonać precyzyjnego rozgraniczenia instrumentarium makro- i mikroostrożnościowego. Niektóre z instrumentów (jak np. wskaźniki długu do dochodu czy wartości długu do wartości zabezpieczenia) wykorzystywane są bowiem przez oba poziomy nadzoru. Ich mechanizm opisano

w ramce 2.2. Narzędzia stosowane przez nadzór makroostrożnościowy można podzielić na następujące grupy:

- oddziałujące na kredytowanie,
- oddziałujące na płynność,
- oddziałujące na poziom kapitału,
- oddziałujące na strukturę rynku i łagodzące słabości systemu finansowego [Dobrzańska, 2012].

Tabela 2.2. Klasyfikacja instrumentów makroostrożnościowych

Wymiar ryzyka systemowego			
czasowy			międzysektorowy
Instrumenty oddziałujące na			
kredytowanie	poziom kapitału	płynność	strukturę rynku, łagodzące słabości systemu finansowego
LTV	antycykliczny bufor kapitałowy	dynamiczne bufory płynnościowe	rozliczanie transakcji poprzez CCP ³¹
DTI	dynamiczne tworzenie rezerw	limity na otwarte pozycje walutowe	dodatkowe wymogi informacyjne
Ograniczenia kredytowania w walutach	zmiennie wagi ryzyka	limity niedopasowania terminów zapadalności aktywów i wymagalności pasywów	dodatkowe wymogi kapitałowe dla systemowo ważnych instytucji finansowych
Limity wzrostu akcji kredytowej	wskaźnik dźwigni restrykcje w podziale zysków		plany naprawcze restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji

Źródło: opracowanie własne na podstawie Borio, 2003; 2010; Dobrzańska, 2012.

³¹ CCP (*central counterparty*, centralny kontrahent) – to podmiot, który zajmuje pozycję między stronami transakcji na rynku finansowym, stając się kupującym dla sprzedającego oraz sprzedającym dla kupującego. W rezultacie CCP przyjmuje na siebie rolę kontrahenta dla każdej ze stron transakcji, która jest przekazywana do rozliczenia. Sytuacja ta zwiększa bezpieczeństwo transakcji, które kontrahent gwarantuje własnymi kapitałami. Centralny kontrahent umożliwia rozliczanie transakcji na rynku akcji, transakcji terminowych czy na rynku nieregulowanym OTC (*over-the-counter*).

Ramka 2.2. Instrumenty nadzorcze w różnych wymiarach

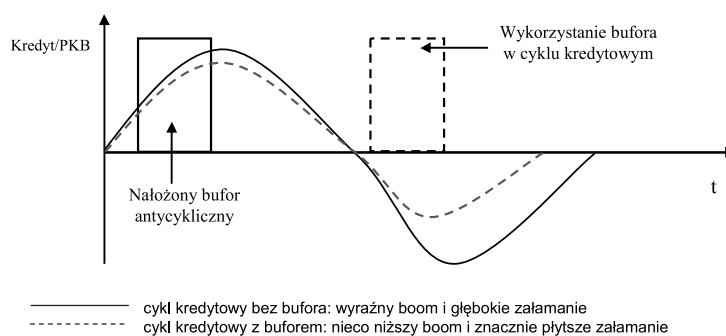
Wskaźnik długu do dochodu (*debt-to-income*, DTI) określa stosunek wydatków związanych z obsługą zobowiązań kredytowych i zobowiązań finansowych innych niż zobowiązania kredytowe do dochodu klienta. Stosuje się go w przypadku oceny zdolności kredytowej podmiotów indywidualnych. Wskaźnik wartości długu do zabezpieczenia (*loan-to-value*, LTV) wyraża stosunek wartości ekspozycji kredytowej (jak w formalnej nomenklaturze nazywa się kredyty) do wartości zabezpieczenia. Mimo że wskaźniki te stanowią dwa odrębne instrumenty, w praktyce często stosuje się je łącznie, gdyż wzajemnie się uzupełniają w ograniczaniu cykliczności kredytu udzielanego na podstawie zabezpieczeń, zmniejszając ryzyko kredytowe – LTV od strony zmian wartości majątku, a DTI od strony zmian wartości dochodu.

Przykładowo limit wskaźnika DTI na poziomie 50% oznacza, że w przypadku gospodarstwa domowego, którego dochody miesięczne netto wynoszą 5000 zł, suma wszystkich rat jego zobowiązań nie może przekroczyć 2500 zł. Jeśli powyższe gospodarstwo domowe spłaca już pożyczkę gotówkową z ratą 500 zł miesięcznie, to bank może mu udzielić takiego kredytu hipotecznego, którego miesięczna rata nie będzie wyższa niż 2000 zł. Z kolei ustalenie limitu LTV na poziomie 80% oznacza, że w przypadku przedstawienia przez klienta banku zabezpieczenia o wartości 500 000 zł może on uzyskać kredyt do wysokości 400 000 zł.

Oba wskaźniki oddziałują bezpośrednio na stronę popytową rynku kredytowego, tj. na kredytobiorców. Restrykcyjne limity DTI oraz LTV, wyrażające się w niższym poziomie, które banki są skłonne zaakceptować, hamują dynamikę podaży kredytów. W związku z tym im niższe są wartości limitów wskaźników, tym bardziej obniża się prawdopodobieństwo przekredytowania i materializacji ryzyka systemowego. Stąd wskaźniki te są uznawane za skuteczne narzędzia w szczególności w walce z boomami na rynku nieruchomości.

Opracowanie na podstawie: Dobrzańska, 2014; Gelain, Lansing, Mendicino, 2013; Igan, Kang, 2011; KNF, 2013; Olszak, Światała, 2015; Rosati, 2014.

Pierwsze trzy grupy instrumentów koncentrują się na **perspektywie czasowej ryzyka systemowego**, związanej z akumulacją ryzyka systemowego w czasie oraz zjawiskiem procykliczności. Zalicza się do nich narzędzia o charakterze antycyklicznym, które dostosowywane są do fazy cyklu koniunkturalnego. Istotą narzędzi antycyklicznych jest to, że w fazie ożywienia gospodarczego ograniczają nieco możliwą akcję kredytową (zmuszając banki do kumulacji kapitału bądź rezerw), aby pobudzić akcję kredytową, bardziej niż wynikałoby to z okoliczności w fazie spowolnienia gospodarczego, dzięki rozwiązywaniu utworzonych rezerw i wykorzystaniu buforów antycyklicznych. Sytuację tę przedstawiono na schemacie 2.5. Natomiast faktyczne rozwiązania wdrożone do końca 2016 r. w Unii Europejskiej przedstawia ramka 2.3.

Schemat 2.5. Antycykliczne działanie bufora kapitałowego

Źródło: opracowanie własne.

Ramka 2.3. Pierwsze narzędzia nadzoru makroostrożnościowego na poziomie UE

Pierwsze instrumenty nadzoru makroostrożnościowego, którymi dysponują organy nadzoru państw członkowskich UE, obejmują bufory: antycykliczny, zabezpieczający i bufor innej instytucji o znaczeniu systemowym. Wskaźnik **bufora antycyklicznego** jest wyrażoną w procentach wartością ekspozycji kredytowych (kredytów) banków. Ustalając jego wysokość, nadzorca kieruje się wysokością udziału kredytów w PKB i odchyleniem tej wysokości od poziomu uznanego za poziom równowagi. W grudniu 2016 r. wskaźnik bufora w Polsce wynosił 0%. Oznacza to, że nadzorca nie zaobserwował nadmiernego wzrostu akcji kredytowej w relacji do sytuacji gospodarczej.

Ponadto instytucje kredytowe w UE zobowiązane są utrzymywać **bufor zabezpieczający** w wysokości 2,5% łącznej kwoty ekspozycji na ryzyko, przy czym przewidziano stopniowe dochodzenie do tej wielkości. Bufor ten ustanawia dodatkowy wymóg kapitałowy służący ograniczeniu długoterminowego ryzyka systemowego. Jego wprowadzenie oznacza zwiększenie zdolności banków do absorbowania strat. Wpływ na cykl kredytowy jest możliwy poprzez wyższe koszty kredytu po jego ustanowieniu [Szpunar, 2016].

Dla instytucji systemowo ważnych przewidziano dwa bufory zabezpieczające: bufor ryzyka globalnej instytucji o znaczeniu systemowym (w wysokości do 3,5% łącznej kwoty ekspozycji na ryzyko) i innej instytucji o znaczeniu systemowym (w wysokości 2,5% łącznej kwoty ekspozycji na ryzyko tej instytucji). Globalne instytucje o znaczeniu systemowym to instytucje, których upadek zachwiałby globalnym systemem finansowym. Ich listę publikuje corocznie Rada Stabilności Finansowej (*Financial Stability Board*). Inne instytucje o znaczeniu systemowym identyfikowane są na poziomie krajowym.