I

(Rezolucje, zalecenia i opinie)

ZALECENIA

EUROPEJSKA RADA DS. RYZYKA SYSTEMOWEGO

ZALECENIE EUROPEJSKIEJ RADY DS. RYZYKA SYSTEMOWEGO

z dnia 22 grudnia 2011 r.

w sprawie finansowania instytucji kredytowych denominowanego w dolarach amerykańskich

(ERRS/2011/2)

(2012/C 72/01)

RADA GENERALNA EUROPEJSKIEJ RADY DS. RYZYKA SYSTEMOWEGO,

uwzględniając 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 [1], w szczególności art. 3 ust. 2 lit. b), d) i f) oraz art. 16–18,

uwzględniając decyzję Europejskiej Rady ds. Ryzyka Systemowego ERRS/2011/1 z dnia 20 stycznia 2011 r. ustanawiającą regulamin Europejskiej Rady ds. Ryzyka Systemowego [2], w szczególności art. 15 ust. 3 lit. e) oraz art. 18–20,

uwzględniając stanowisko odpowiednich zainteresowanych podmiotów z sektora prywatnego,

a także mając na uwadze, co następuje:

(1) Dolar amerykański jest ważną walutą finansowania unijnych instytucji kredytowych, pozyskiwaną przez te instytucje w większości na rynkach hurtowych.

(2) Istnieje istotne niedopasowanie terminów zapadalności aktywów i pasywów unijnych instytucji kredytowych w dolarach amerykańskich – hurtowe instrumenty krótkoterminowe są wykorzystywane do finansowania działań i aktywów długoterminowych, a sytuacja niektórych kontrahentów jest niestabilna. Połączenie niedopasowania terminów zapadalności i niestabilności inwestorów jest rodzajem braku odporności na zagrożenia o kluczowym znaczeniu.

(3) Po wystąpieniu w 2008 r. znaczących napięć, które doprowadziły do wprowadzenia przez banki centralne linii swap, dających dostęp do finansowania dolarowego, od czerwca 2011 r. na rynkach finansowania dolarowego ponownie odnotowuje się napięcia. Napięcia te tworzą bezpośrednie potencjalne ryzyka o kluczowym znaczeniu, mające wpływ na system finansowy jako całość, dotyczące w szczególności (w krótkim okresie) płynności sektora bankowego oraz (w średnim okresie) realnej gospodarki, a wynikające z ograniczenia przez unijne instytucje kredytowe dolarowej akcji kredytowej, a także dotyczące wypłacalności tych instytucji kredytowych w przypadku nagłego zmniejszenia dźwigni finansowej po niekorzystnych cenach.

(4) Instytucje kredytowe, banki centralne i organy nadzorcze podjęły w ostatnich latach działania zmierzające do ograniczenia ogólnego ryzyka finansowania i ryzyka płynności; niektóre z tych działań przyczyniły się do poprawy sytuacji unijnych instytucji kredytowych w zakresie finansowania i płynności w dolarach amerykańskich. Zapobieżenie powtórnemu wystąpieniu napięć na rynkach finansowania dolarowego wymaga jednak podjęcia bardziej uporządkowanych działań.

(5) Należy wzmocnić wykorzystanie narzędzi mikroostrożnościowych do osiągnięcia makroostrożnościowego celu w postaci uniknięcia takiego poziomu napięć na rynkach finansowania dolarowego unijnych instytucji kredytowych, jakie obserwowano podczas ostatnich kryzysów finansowych.

(6) Luki w danych na poziomie Unii ograniczają możliwość analizowania możliwych konsekwencji ryzyka finansowania dolarowego; istnieje zatem potrzeba poprawy jakości danych.

[1] Dz.U. L 331 z 15.12.2010, s. 1.
[2] Dz.U. C 58 z 24.2.2011, s. 4.

(7) Ścisłe monitorowanie na poziomie sektora bankowego oraz poszczególnych firm pomogłoby właściwym władzom w zrozumieniu zmieniającej się sytuacji w zakresie ryzyka finansowania dolarowego i ryzyka płynności oraz w nakłonieniu banków do podejmowania z wyprzedzeniem koniecznych działań mających na celu ograniczenie nadmiernych ekspozycji i skorygowanie nieprawidłowości w zarządzaniu ryzykiem. Działania zalecane w tych obszarach są zgodne z zaleceniem F, zawartym w zaleceniu ERRS z dnia 21 września 2011 r. dotyczącym kredytów w walutach obcych ([1]).

(8) Jednym z instrumentów ograniczających ryzyko finansowania dolarowego są awaryjne plany finansowania, pozwalające na uniknięcie zaostrzenia się trudności z pozyskiwaniem finansowania w sytuacjach ekstremalnych. Jednak plany awaryjne, jeżeli spotkają się z jednoczesnymi podobnymi działaniami instytucji kredytowych, mogą stwarzać nowe problemy systemowe.

(9) W drugiej połowie 2012 r. Europejska Rada ds. Ryzyka Systemowego (ERRS) dokona przeglądu postępów w implementacji niniejszego zalecenia.

(10) Analiza znaczących rodzajów ryzyka systemowego dla stabilności finansowej w Unii związanych z finansowaniem dolarowym unijnych instytucji kredytowych przeprowadzona jest w załączniku do niniejszego zalecenia.

(11) Niniejsze zalecenie nie narusza prerogatyw banków centralnych w Unii w zakresie polityki pieniężnej oraz dla zadań powierzonych ERRS.

(12) Zalecenia ERRS są publikowane po poinformowaniu Rady o takim zamiarze Rady Generalnej i umożliwieniu Radzie zajęcia stanowiska w tym zakresie,

PRZYJMUJE NINIEJSZE ZALECENIE:

DZIAŁ 1

ZALECENIA

Zalecenie A – Monitorowanie finansowania i płynności w USD

Zaleca się, by krajowe organy nadzorcze:

1) w ramach obserwacji ogólnej sytuacji instytucji kredytowych w odniesieniu do finansowania i płynności ściśle monitorowały podejmowane przez te instytucje ryzyko związane z finansowaniem i płynnością w USD, ze szczególnym uwzględnieniem:

   a) niedopasowania terminów zapadalności w USD;

   b) koncentracji finansowania według klas kontrahentów, w tym zwłaszcza kontrahentów zapewniających finansowanie krótkoterminowe;

   c) wykorzystania swapów walutowych w USD (w tym swapów walutowo-procentowych);

   d) ekspozycji w obrębie grup kapitałowych;

2) rozważyły, zanim ekspozycja na ryzyko finansowania i płynności w USD stanie się zbyt duża, czy byłoby zasadne:

   a) zachęcanie instytucji kredytowych do podjęcia działań w celu odpowiedniego zarządzania ryzykiem wynikającym z niedopasowania terminów zapadalności w USD;

   b) wprowadzenie limitów ekspozycji, w sposób pozwalający uniknąć niekontrolowanego rozpadu obecnych struktur finansowania.

Zalecenie B – Awaryjne plany finansowania

Zaleca się, by krajowe organy nadzorcze:

1) zadbały o to, by instytucje kredytowe uwzględniły w awaryjnych planach finansowania działania, które powinno podjąć kierownictwo w razie szoku związanego z finansowaniem w USD, oraz by rozważyły możliwość przeprowadzenia takich działań w sytuacji, gdy na ich podjęcie zdecyduje się jednocześnie więcej niż jedna instytucja. Jako minimum w planach należy uwzględnić awaryjne źródła finansowania, które byłyby dostępne w razie ograniczenia podaży ze strony różnych kategorii kontrahentów;

2) oceniły możliwość przeprowadzenia przez kierownictwo działań określonych w awaryjnych planach finansowania na poziomie całego sektora bankowego. Jeśli uzna się, że jednoczesne podjęcie działań przez instytucje kredytowe prawdopodobnie spowoduje powstanie ryzyka systemowego, zaleca się, by krajowe organy nadzoru rozważyły, jakie działania można podjąć w celu zmniejszenia tego ryzyka oraz oceniły wpływ tych działań na stabilność unijnego sektora bankowego.

DZIAŁ 2

IMPLEMENTACJA

1. **Interpretacja**

1. Użyte w niniejszym zaleceniu wyrażenia oznaczają:

   a) „instytucja kredytowa" – instytucję kredytową w rozumieniu art. 4 ust. 1 dyrektywy 2006/48/WE Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 14 czerwca 2006 r. w sprawie podejmowania i prowadzenia działalności przez instytucje kredytowe ([2]);

   b) „unijna instytucje kredytowa" – instytucję kredytową, która uzyskała zezwolenie na prowadzenie działalności w państwie członkowskim zgodnie z przepisami dyrektywy 2006/48/WE;

([1]) Zalecenie ERRS/2011/1 Europejskiej Rady ds. Ryzyka Systemowego z dnia 21 września 2011 r. dotyczące kredytów w walutach obcych (Dz.U. C 342 z 22.11.2011, s. 1).

([2]) Dz.U. L 177 z 30.6.2006, s. 1.

c) „krajowy organ nadzorczy" – właściwy organ lub organ nadzorczy w rozumieniu art. 1 ust. 3 lit. f) rozporządzenia (UE) nr 1092/2010;

d) „finansowanie w USD" lub „finansowanie dolarowe" – pozyskiwanie środków przez zaciąganie zobowiązań w dolarach amerykańskich.

2. Załącznik stanowi integralną część niniejszego zalecenia. W przypadku rozbieżności pomiędzy częścią główną zalecenia a załącznikiem decydujące znaczenie mają postanowienia części głównej.

2. **Kryteria implementacji**

1. Do implementacji niniejszego zalecenia stosuje się następujące kryteria:

a) niniejsze zalecenie dotyczy wyłącznie finansowania w USD unijnych instytucji kredytowych;

b) należy unikać arbitrażu regulacyjnego;

c) w ramach implementacji należy odpowiednio uwzględnić zasadę proporcjonalności w odniesieniu do różnic w znaczeniu systemowym finansowania w USD instytucji kredytowych, biorąc pod uwagę cel i treść poszczególnych zaleceń;

d) dalsze kryteria implementacji zaleceń A i B zawarte są w załączniku.

2. Adresaci informują ERRS oraz Radę o działaniach podjętych w celu realizacji niniejszego zalecenia lub we właściwy sposób uzasadniają niepodjęcie takich działań. Informacje takie powinny zawierać co najmniej:

a) informacje dotyczące treści i harmonogramu podjętych działań;

b) ocenę funkcjonowania podjętych działań z perspektywy celów niniejszego zalecenia;

c) szczegółowe uzasadnienie niepodjęcia działań lub odstępstw od postanowień niniejszego zalecenia, w tym opóźnień.

3. **Harmonogram informowania o realizacji zaleceń**

1. Adresaci informują ERRS i Radę o działaniach podjętych w celu realizacji zaleceń A i B, oraz odpowiednio uzasadniają niepodjęcie działań, do dnia 30 czerwca 2012 r.

2. Krajowe organy nadzorcze mogą przekazywać informacje zagregowane za pośrednictwem Europejskiego Urzędu Nadzoru Bankowego.

3. Jeżeli realizacja jednego lub większej liczby zaleceń wymaga podjęcia inicjatyw ustawodawczych, Rada Generalna może przedłużyć termin określony w ust. 1.

4. **Monitorowanie i ocena**

1. Sekretariat ERRS:

a) udziela pomocy adresatom, w tym poprzez ułatwianie koordynacji składania sprawozdań, dostarczanie odpowiednich wzorów i formularzy oraz, w razie potrzeby, szczegółowe określanie trybu i terminów informowania o realizacji zaleceń;

b) weryfikuje przekazane przez adresatów informacje o realizacji zaleceń, w tym poprzez udzielanie im pomocy na ich wniosek, oraz składa Radzie Generalnej za pośrednictwem Komitetu Sterującego sprawozdania dotyczące realizacji zaleceń w ciągu dwóch miesięcy od upływu terminu informowania o realizacji zaleceń.

2. Rada Generalna ocenia działania adresatów i przedstawiane przez nich uzasadnienia oraz, w razie potrzeby, stwierdza nieodpowiednie zastosowanie się do niniejszego zalecenia lub brak odpowiedniego uzasadnienia niepodjęcia działań.

Sporządzono we Frankfurcie nad Menem dnia 22 grudnia 2011 r.

Mario DRAGHI

Przewodniczący ERRS

ZAŁĄCZNIK

ZALECENIA EUROPEJSKIEJ RADY DS. RYZYKA SYSTEMOWEGO W SPRAWIE FINANSOWANIA INSTYTUCJI KREDYTOWYCH DENOMINOWANEGO W DOLARACH AMERYKAŃSKICH

Strona

Streszczenie 2

I. Korzystanie przez unijne instytucje kredytowe z finansowania w dolarach amerykańskich 2

II. Ryzyko związane z korzystaniem z finansowania w dolarach amerykańskich 9

III. Zalecenia ERRS 13

Dodatek: Gromadzenie nieobowiązkowych danych dotyczących korzystania przez unijne instytucje kredytowe z finansowania w dolarach amerykańskich 20

STRESZCZENIE

Dolar amerykański jest dla unijnych instytucji kredytowych ważną walutą finansowania – przypada na nią około 15 % ich łącznych zobowiązań. Prawie całe finansowanie dostępne w Unii pochodzi z rynku hurtowego i w dużej części ma bardzo krótkie terminy. Występuje istotne niedopasowanie terminów zapadalności aktywów i pasywów w USD: aktywa są długoterminowe, a pasywa – krótkoterminowe. Ponadto niektórych kontrahentów cechuje zmienność. Połączenie niedopasowania terminów zapadalności ze zmiennością inwestorów stanowi podstawową słabość tej formy finansowania.

Od czerwca 2011 r. na rynkach finansowania dolarowego stale występują problemy. Część unijnych instytucji kredytowych zapowiedziała ostatnio, że zamierza delewarować aktywa dolarowe, m.in. w celu zmniejszenia swojej zależności od finansowania w USD. Decyzja ta może wywołać bezpośrednio co najmniej dwa poważne zagrożenia, o potencjalnych implikacjach ogólnosystemowych: ewentualna wyprzedaż aktywów po niskich cenach wpłynęłaby na wypłacalność unijnych instytucji kredytowych, zaś ograniczenie przez te instytucje akcji kredytowej w USD odbiłoby się na gospodarce realnej.

Jak wskazują badania rynku, już samo istnienie dolarowych linii swap między bankami centralnymi – nawet jeśli linie te nie są wykorzystywane – sprawia, że uczestnicy rynku czują się bezpieczniej, co korzystnie wpływa na funkcjonowanie rynków swapów walutowych. Wiąże się z tym jednak ryzyko – tzw. pokusa nadużycia – że unijne instytucje kredytowe nie będą chciały przechodzić na stabilniejsze struktury finansowania. I rzeczywiście: awaryjne plany finansowania niektórych instytucji kredytowych w różnych krajach Unii nie odnoszą się bezpośrednio do możliwości gwałtownej zmiany (szoku) w finansowaniu dolarowym czy walutowym.

Celem zaleceń przedstawionych w tym raporcie nie jest złagodzenie obecnych napięć, ale zainicjowanie pewnego procesu, dzięki któremu w razie następnego kryzysu finansowego unijne instytucje kredytowe nie doświadczą trudności z pozyskiwaniem finansowania dolarowego na taką skalę, jak podczas kryzysów z lat 2008 i 2011.

Zalecenia dotyczą przede wszystkim wzmocnienia narzędzi mikroostrożościowych do celów makroostrożnościowych i obejmują: (i) natychmiastowe rozpoczęcie ścisłego monitorowania ryzyka finansowania i płynności w USD, na jakie narażone są unijne instytucje kredytowe, oraz wprowadzenie w razie potrzeby limitów ryzyka, zanim osiągnie ono nadmierny poziom, przy czym należy zapobiec niekontrolowanemu rozpadowi obecnych struktur finansowania dolarowego; (ii) zadbanie o to, by instytucje kredytowe uwzględniły w awaryjnych planach finansowania działania, które powinno podjąć kierownictwo w razie szoku związanego z finansowaniem w USD, przy czym należy zminimalizować potencjalne ryzyko systemowe, które może wywołać jednoczesna reakcja instytucji kredytowych wynikająca z podobieństwa ich awaryjnych planów finansowania.

I. **KORZYSTANIE PRZEZ UNIJNE INSTYTUCJE KREDYTOWE Z FINANSOWANIA W DOLARACH AMERYKAŃSKICH**

I.1. **Główne powody korzystania przez instytucje kredytowe z finansowania w USD**

Z badań rynku i danych organów regulacyjnych wynika, że popyt na USD kształtują różne czynniki:

a) dywersyfikacja. Unijne instytucje kredytowe podały, że zwłaszcza po kryzysie starały się różnicować źródła finansowania pod względem walut, terminów zapadalności i rodzajów inwestorów. W przyjętych przez nie strategiach kluczowym źródłem finansowania jest rynek dolara amerykańskiego, jako jeden z najpłynniejszych i najgłębszych;

b) koszt. Niektóre unijne instytucje kredytowe często korzystały z dolara amerykańskiego jako tańszego źródła finansowania aktywów denominowanych w walutach innych niż USD. W niektórych przypadkach emisja długu w dolarach amerykańskich i jego wymiana na walutę docelową była przez dłuższy czas bardziej korzystna niż emisja na rynkach pierwotnych bezpośrednio w walucie docelowej;

c) arbitraż. Istnieją dowody, że niektóre unijne instytucje kredytowe korzystają z możliwości pozyskania finansowania krótkoterminowego po stopie poniżej 25 pkt bazowych – np. od amerykańskich funduszy rynku pieniężnego (*mutual money market funds*) – i deponują te środki w Systemie Rezerwy Federalnej (Fed) po stopie wynoszącej obecnie 25 pkt bazowych;

d) model działalności. Popyt na dolary zależy także od międzynarodowego otoczenia gospodarczego, a zatem od gotowości instytucji kredytowych do podejmowania ryzyka i ich potrzeb pożyczkowych w USD – zwłaszcza w przypadku instytucji kredytowych zaangażowanych w działalność „dolarową” – oraz od czynników indywidualnych, takich jak strategie rozwoju stosowane przez poszczególne instytucje;

e) dwa podejścia (czasem występujące jednocześnie). Instytucje kredytowe wymieniały dwa główne sposoby korzystania z finansowania w USD: (i) strategię ogólnej dywersyfikacji, polegającą na pozyskiwaniu dolarów amerykańskich, a następnie ich wymianie na walutę docelową, (ii) strategię dopasowania do potrzeb, zgodnie z którą instytucje po oszacowaniu swoich potrzeb walutowych pozyskują finansowanie na ich pokrycie;

f) czynniki podażowe. Część inwestorów amerykańskich szuka zysku przy niskich stopach procentowych; według niektórych amerykańskie fundusze rynku pieniężnego mają ograniczone możliwości inwestycyjne poza unijnymi instytucjami kredytowymi, gdyż w Stanach Zjednoczonych firmy i instytucje kredytowe – które zwykle mają mocną bazę depozytową – dysponują obecnie stosunkowo dużymi zasobami gotówki.

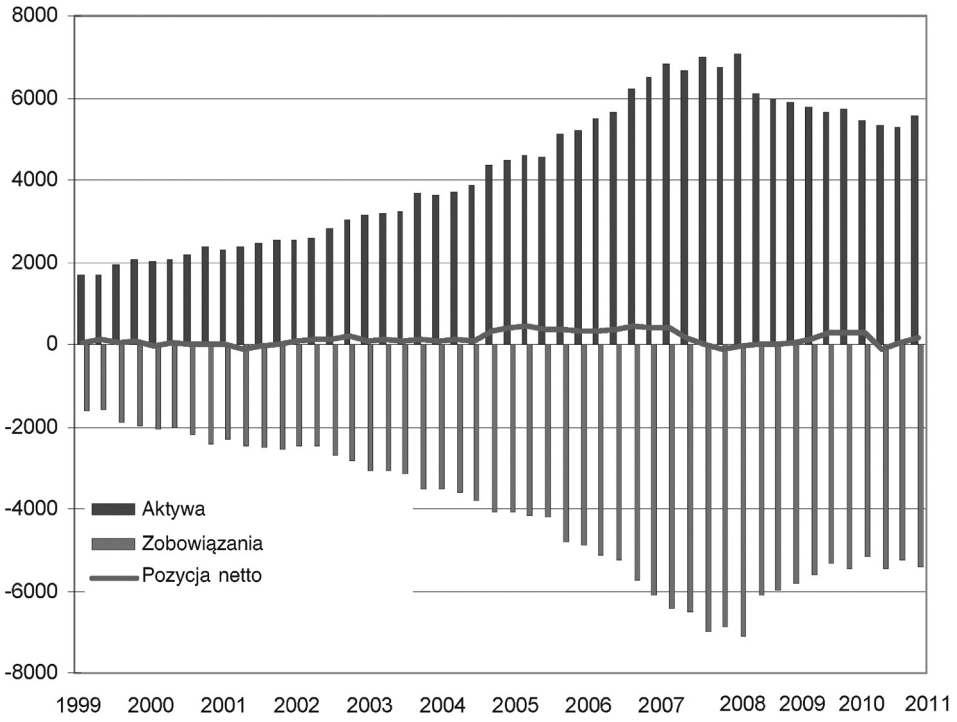
I.2. **Pozycja strukturalna unijnych instytucji kredytowych**

W latach poprzedzających kryzys finansowy dolarowe salda bilansowe unijnych instytucji kredytowych ogólnie znacznie wzrosły. Według danych Banku Rozrachunków Międzynarodowych (BIS) od wybuchu kryzysu trend ten się odwrócił (wykres 1). Wynikało to prawdopodobnie z wywołanej kryzysem redukcji dźwigni finansowej przez unijne instytucje kredytowe, zwłaszcza w odniesieniu do starszych aktywów.

Można dokonać dalszej analizy wielkości sald bilansowych w USD, na podstawie danych zebranych przez Europejską Radę ds. Ryzyka Systemowego (ERRS). W niektórych krajach niedopasowanie między aktywami a zobowiązaniami w USD jest stosunkowo małe. W innych natomiast zobowiązania są wyższe niż aktywa, co z kolei jest zgodne z badaniami rynku, z których wynika, że niektóre unijne instytucje kredytowe finansują się w dolarach, gdyż jest to w danej chwili korzystne, w ramach szerszej strategii dywersyfikacji finansowania, a następnie wymieniają je na inne waluty. Na poziomie Unii łączne zobowiązania w USD stanowią nieco powyżej 15 % wszystkich zobowiązań.

Wykres 1

Dolarowa pozycja brutto (maksymalna) i netto (globalna) unijnych instytucji kredytowych (mld USD)



Źródło: Szacunki BIS, dane kwartalne.

I.3. **Główne zastosowania (aktywa) i źródła (zobowiązania) finansowania w USD**

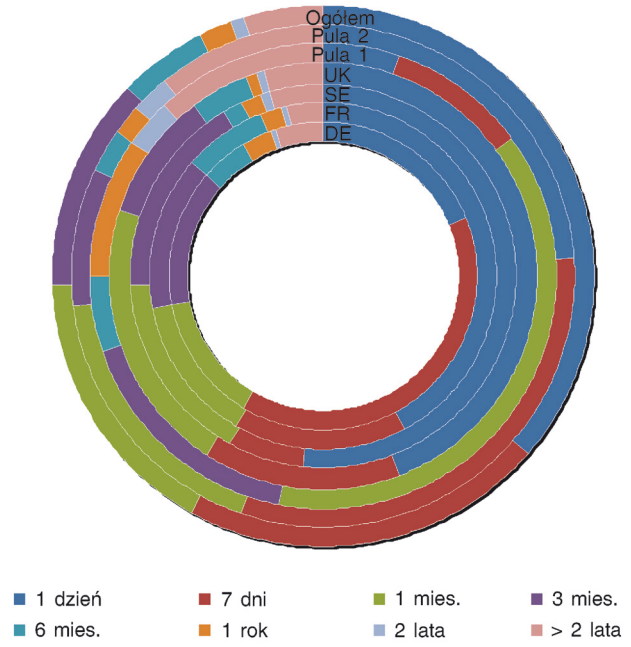
Przy bliższej analizie aktywów dolarowych w posiadaniu unijnych instytucji kredytowych widać, że waluta ta jest wykorzystywana głównie do czterech celów: (i) kredyty w USD dla przedsiębiorstw (finansowanie handlu międzynarodowego i dużych projektów inwestycyjnych), wraz z ograniczonym zaangażowaniem w sektorze komercyjnym i publicznym w Stanach Zjednoczonych; (ii) pożyczki międzybankowe (zabezpieczone i niezabezpieczone), zwykle krótkoterminowe; (iii) rezerwy gotówkowe zdeponowane w Fed; (iv) działalność handlowa unijnych instytucji kredytowych.

Z pewnymi wyjątkami unijne instytucje kredytowe zwykle nie mają dużej bazy depozytów detalicznych w USD (depozyty te stanowią jedynie 3 % ich łącznych zobowiązań). Finansowanie w większości pochodzi z rynków hurtowych, a głównymi instrumentami są umowy repo i papiery komercyjne/certyfikaty depozytowe. Kluczowymi inwestorami w programach emisji papierów komercyjnych i certyfikatów depozytowych w USD są inwestorzy działający na amerykańskim rynku pieniężnym.

Według danych ERRS zabezpieczone i niezabezpieczone finansowanie hurtowe w USD stanowi ok. jednej trzeciej całkowitego finansowania hurtowego unijnych instytucji kredytowych. Wynika to m.in. z faktu, że amerykańskie rynki hurtowe należą do najbardziej płynnych na świecie. Korzystanie z tych rynków dotyczy głównie krótkich terminów. Około 75 % dolarowego finansowania hurtowego unijnych instytucji kredytowych ma termin zapadalności poniżej jednego miesiąca (wykres 2). Według danych Europejskiego Urzędu Nadzoru Bankowego (EUNB) w żadnym z krajów finansowanie z terminem dłuższym niż rok nie przekracza 20 % dolarowego finansowania hurtowego ogółem.

Wykres 2

Finansowanie hurtowe w USD według terminu zapadalności i kraju



Źródło: Dane i obliczenia własne ERRS (zob. opis formularza A w załączniku).
Uwaga: Data referencyjna – 31 grudnia 2010 r., z wyjątkiem Malty i Szwecji – 30 czerwca 2011 r. Pula 1 obejmuje dane z Grecji, Cypru i Malty, a pula 2 – dane z Belgii, Danii, Hiszpanii, Holandii i Austrii.

I.4. **Profil zapadalności aktywów i zobowiązań w USD**

Zobowiązania unijnych instytucji kredytowych denominowane w USD są głównie krótkoterminowe, natomiast aktywa w tej walucie zwykle mają, jak łatwo przewidzieć, dłuższe terminy. Około jednej trzeciej aktywów dolarowych ma okres zapadalności dłuższy niż jeden rok. W porównaniu z ogólną strukturą zapadalności bilansów unijnych instytucji kredytowych widać, że niedopasowanie terminów zapadalności między aktywami i zobowiązaniami w USD jest większe niż ogólne niedopasowanie dla wszystkich walut.

W drugiej połowie 2011 r., w związku z obawami o sytuację makroekonomiczną w strefie euro i na świecie, amerykańscy inwestorzy jeszcze zmniejszyli kwoty i skrócili terminy zapadalności finansowania w USD udzielanego instytucjom kredytowym spoza Stanów Zjednoczonych. W wielu unijnych instytucjach kredytowych w trzecim kwartale 2011 r. istotnie zmniejszył się współczynnik odnawialności niezabezpieczonego finansowania hurtowego w USD. Nowe finansowanie dolarowe miało terminy znacznie krótsze niż w drugim kwartale 2011 r. Rynek niezabezpieczonego długu w USD na dłuższe terminy był praktycznie zamknięty dla większości unijnych instytucji kredytowych, z wyjątkiem niektórych instytucji z krajów skandynawskich/nordyckich, którym udało się zaciągnąć znaczny dług długoterminowy w USD. Ogólnie wydaje się, że inwestorzy uzależniają traktowanie instytucji kredytowych od kraju ich pochodzenia.

I.5. **Bufory płynnych aktywów**

W grudniu 2010 r. w unijnych instytucjach kredytowych należących do próby danych ERRS zasoby aktywów dolarowych składające się na łączną zdolność wyrównawczą ([1]) wynosiły ok. 570 mld EUR. W ujęciu łącznym (gdy uwzględni się najszerszą definicję zdolności wyrównawczej) odpowiadało to ok. 20 % wszystkich zobowiązań w USD. Około dwóch trzecich tych aktywów stanowiły aktywa dopuszczone jako zabezpieczenie dla banku centralnego. W razie szoku związanego z finansowaniem w USD można by wykorzystać płynne aktywa w innych walutach, zależnie od funkcjonowania rynków walutowych.

Jednak w okresach napięć finansowych jako faktyczny bufor płynnościowy mogą służyć jedynie aktywa bardzo płynne. Gdy uwzględni się tylko gotówkę i rezerwy w banku centralnym (powyżej wymaganego poziomu rezerwy obowiązkowej) oraz nieobciążone należności od emitentów państwowych, z zerową wagą ryzyka, zdeponowane w bankach centralnych, wówczas bufor płynnych aktywów w USD dla analizowanej próby unijnych instytucji kredytowych zmniejszy się do 172 mld EUR.

I.6. **Klasyfikacja dostawców finansowania w USD**

Na podstawie informacji jakościowych zebranych przez ERRS można podzielić dostawców krótkoterminowego finansowania w USD na siedem głównych kategorii:

a) amerykańskie fundusze rynku pieniężnego;

b) władze monetarne, banki centralne i państwowe fundusze majątkowe, posiadające bardzo duże zasoby aktywów w USD;

c) firmy udzielające pożyczek papierów wartościowych;

d) instytucje kredytowe dysponujące dużą ilością środków w USD, dostarczające finansowania poprzez rynek międzybankowy (zwykle na bardzo krótkie terminy) i rynek swapów walutowych;

e) duże firmy amerykańskie;

f) amerykańskie instytucje kredytowe finansowane przez rząd (Fannie Mae i Freddie Mac);

g) według fragmentarycznych danych oprócz głównych źródeł amerykańskich unijne instytucje kredytowe pozyskują finansowanie w USD również na rynkach znajdujących się poza Stanami Zjednoczonymi (głównie w Azji).

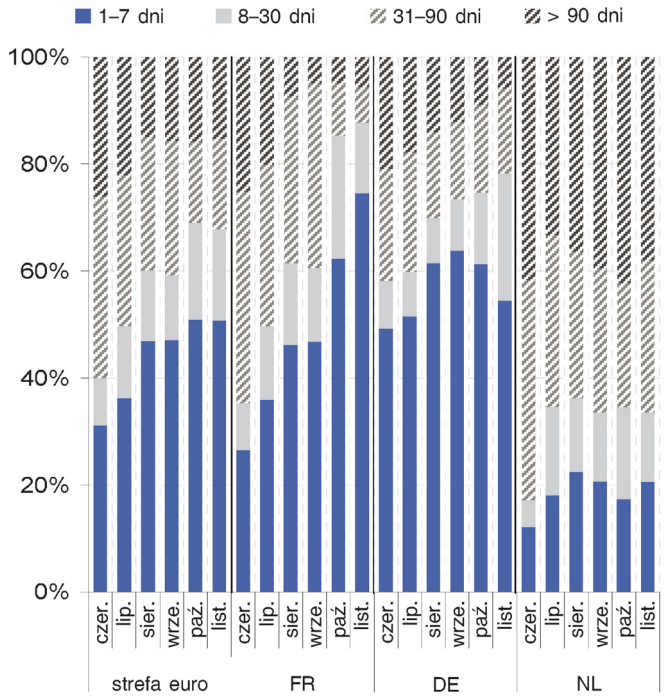
Większość dostawców finansowania jest szczególnie wrażliwa na sposób postrzegania ryzyka kredytowego, co w ostatnich miesiącach widać było w amerykańskich funduszach rynku pieniężnego. Choć na fundusze te przypada ok. 2 % zobowiązań całego systemu bankowego Unii Europejskiej, w niektórych unijnych instytucjach kredytowych odsetek ten wynosi aż 10 %.

W ostatnich miesiącach amerykańskie fundusze rynku pieniężnego o najlepszych ratingach skróciły terminy zapadalności finansowania udzielanego unijnym instytucjom kredytowym z niektórych krajów, w związku z czym udział finansowania z terminem miesięcznym lub krótszym wzrósł w październiku i listopadzie 2011 r. do ok. 70 %, przynajmniej w przypadku instytucji kredytowych ze strefy euro (wykres 3). Ponadto fundusze te zmniejszyły swoje łączne zaangażowanie w unijnych instytucjach kredytowych, przy czym między majem a listopadem 2011 r. zmiany ekspozycji w poszczególnych krajach kształtowały się bardzo różnie (wykres 4).

([1]) Zdolność wyrównawcza to suma środków, które bank może wykorzystać, by spełnić wymogi płynnościowe. Bufor płynnościowy jest zwykle definiowany jako najkrótsza zdolność wyrównawcza w warunkach skrajnych. Musi być całkowicie dostępny przez określony, krótki okres (zwany „okresem przetrwania").

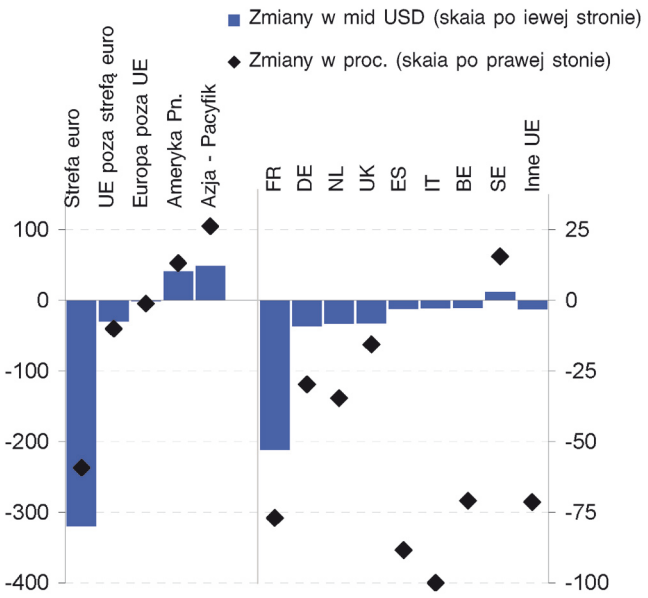
Wykres 3

Profil zapadalności ekspozycji amerykańskich funduszy rynku pieniężnego wobec instytucji kredytowych ze strefy euro



Wykres 4

Zmiany ekspozycji amerykańskich funduszy rynku pieniężnego o najlepszych ratingach wobec unijnych instytucji kredytowych; maj–listopad 2011



Źródło: Obliczenia amerykańskiej Komisji Papierów Wartościowych i Giełd (SEC) oraz Europejskiego Banku Centralnego (EBC).

I.7. **Wskaźniki rynkowe**

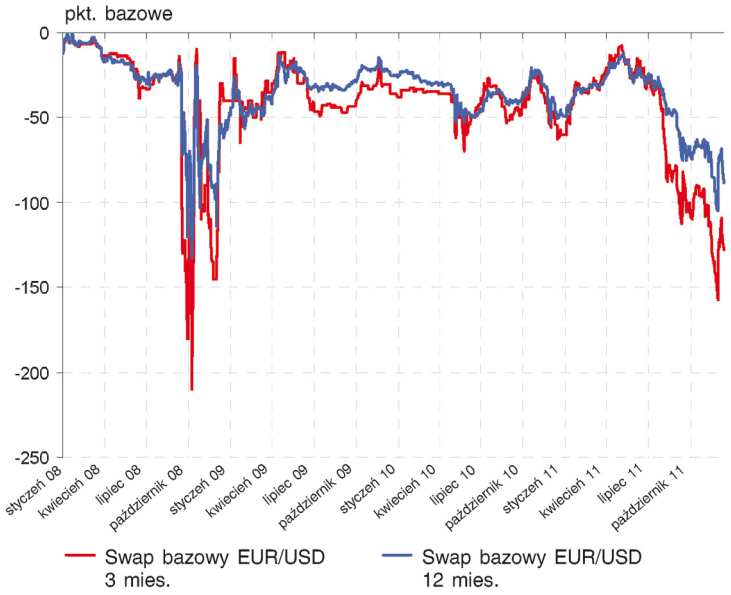
W celu zaspokojenia swojego zapotrzebowania na USD największe unijne instytucje kredytowe na dużą skalę korzystają z amerykańskich rynków hurtowych. Natomiast wiele drugorzędnych instytucji pozyskuje USD głównie od instytucji pierwszorzędnych oraz na rynkach swapów walutowych. Koszt wymiany euro na dolary – którego miernikiem jest swap bazowy EUR/USD (wykres 5) – najwyższy poziom osiągnął po upadku Lehman Brothers. Przez cztery pierwsze miesiące 2011 r. spread swapów bazowych EUR/USD był znacznie węższy, ale od początku maja znów zaczął się rozszerzać. Od połowy czerwca wzrosła jego zmienność śródzienna, co wynikało z niepewności rynków finansowych co do dostępności finansowania w USD dla unijnych instytucji kredytowych.

Po upadku Lehman Brothers Europejski Bank Centralny zwiększył wykorzystanie dolarowej linii swap prowadzonej wspólnie z Fed w celu dostarczania instytucjom kredytowym w strefie euro płynności w USD (wykres 6). Pod koniec 2008 r. stan prowadzonych przez EBC operacji zasilających w płynność w USD osiągnął najwyższy poziom: blisko 300 mld USD.

Z badań rynku wynika, że samo istnienie dolarowych linii swap między bankami centralnymi – nawet jeśli linie te nie są wykorzystywane – sprawia, że uczestnicy rynku czują się bezpieczniej, co korzystnie wpływa na funkcjonowanie rynków swapów walutowych. Wiąże się z tym jednak ryzyko – tzw. pokusa nadużycia – że unijne instytucje kredytowe nie będą chciały przechodzić na stabilniejsze struktury finansowania, choć cena płynności oferowanej w ramach linii swap ma to ryzyko częściowo ograniczyć. W ramce 1 opisano wykorzystanie rynków swapów walutowych i inicjatywy na rzecz poprawy ich odporności.

Wykres 5

Swap bazowy EUR/USD

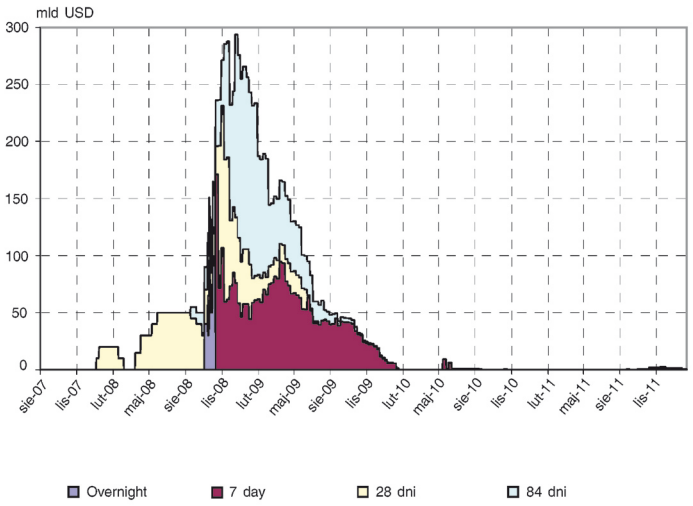


Źródło: Bloomberg.

Wykres 6

Wykorzystanie linii swap z Fed przez EBC

Stan zasilających w płynność operacji EBC



Źródło: EBC

RAMKA 1: **Funkcjonowanie i odporność rynków swapów walutowych**

Ograniczenie dostępności niezabezpieczonych pożyczek międzybankowych na początku kryzysu finansowego zmusiło unijne instytucje kredytowe do korzystania na większą skalę z finansowania zabezpieczonego (swapów walutowych i umów repo). Jednak wzrost wykorzystania finansowania zabezpieczonego zaczął też wywierać niekorzystny wpływ na te rynki, szczególnie na rynek swapów walutowych. Po upadku Lehman Brothers pozyskiwanie USD za pomocą swapów walutowych stało się bardzo trudne i bardzo kosztowne (w październiku 2008 r. trzymiesięczny swap bazowy EUR/USD przekroczył poziom 200 pkt bazowych).

Ta ogólna destabilizacja rynku finansowania w USD doprowadziła do otwarcia linii swap między Fed a kilkoma bankami centralnymi, w tym EBC. W szczytowym momencie (pod koniec 2008 r.) stan kwot w USD pożyczonych przez Fed bankom centralnym wynosił ok. 550 mld USD, z czego większość przypadała na banki centralne z Europy (EBC oraz banki centralne Wielkiej Brytanii i Szwajcarii). Na przykład na koniec 2008 r. stan płynności w USD dostarczonej przez EBC kontrahentom Eurosystemu wyniósł blisko 300 mld USD. Dla porównania, rezerwy Eurosystemu (w wymienialnych walutach obcych) na koniec 2008 r. wyniosły 145 mld EUR (w przeliczeniu ok. 200 mld USD). Wprawdzie część ofert na USD mogła wynikać z doraźnej chęci zysku lub z ostrożności, ale skala ogólnego niedoboru USD była na tyle duża, że samodzielne zapewnienie takich kwot płynności przez banki centralne (z rezerw własnych lub rynku) byłoby trudne lub wręcz niewykonalne. W maju 2010 r. w związku z nasileniem się kryzysu zadłużeniowego wznowiono linie swap między Fed a kilkoma bankami centralnymi (EBC oraz bankami centralnymi Wielkiej Brytanii, Szwajcarii, Kanady i Japonii), co upewniło uczestników rynku, że w razie potrzeby również instytucje spoza Stanów Zjednoczonych będą miały dostęp do finansowania w dolarach.

Dostarczanie USD przez banki centralne spoza Stanów Zjednoczonych okazało się skutecznym sposobem na przywrócenie prawidłowego funkcjonowania rynków. Spready swapów dolarowych (różnica między stopą dolara implikowaną przez stawki swap EUR/USD a stopą Libor w USD) szybko spadły. Zmalało także wykorzystanie linii swap z Fed, które najwyższy poziom osiągnęło pod koniec 2008 r. Dane fragmentaryczne i opinie rynku świadczą o tym, że rynek swapów walutowych dostarczał unijnym instytucjom kredytowym wystarczającej płynności, by w zamian za walutę krajową pożyczać środki w USD.

W wielu opracowaniach banków centralnych i organizacji rynkowych podkreślano, że rynek walutowy okazał się odporny na kryzys finansowy dzięki zintegrowanemu systemowi rozrachunku ciągłego CLS i szerszemu stosowaniu umów CSA. Obecnie europejskie i amerykańskie organy regulacyjne rozważają, czy zasadne jest objęcie walutowych transakcji swap obowiązkowym rozrachunkiem poprzez kontrahentów centralnych.

Odporność rynku swapów walutowych w trudnych okresach jest ważnym elementem oceny ryzyka. Za ostrożnością w tym zakresie przemawiają dwa argumenty. Po pierwsze dotychczasowa skala niedoboru USD i popyt na pożyczki w tej walucie za pośrednictwem rynku swapów walutowych wydają się mniejsze niż bezpośrednio po upadku Lehman Brothers (danych jeszcze nie ma, ale wskazują na to fragmentaryczne informacje od uczestników rynku). Po drugie, istnienie linii swap między Fed i europejskimi bankami centralnymi pełni funkcję sieci asekuracyjnej, dzięki której uczestnicy rynku czują się bezpieczniej.

Niedawna wspólna akcja banków centralnych w celu przeciwdziałania napięciom na rynkach finansowania w USD (polegająca na obniżeniu cen i kontynuacji przetargów trzymiesięcznych) przyniosła pewną poprawę możliwości finansowania się na rynkach przez unijne instytucje kredytowe. Stawki swapów bazowych nieznacznie zmalały, lecz notowania jednolite (fixing) Libor USD się nie zmieniły. Oprócz ogólnej awersji do ryzyka jeszcze dwa inne elementy przyczyniły się do obecnych napięć: zły wizerunek kojarzony z udziałem w przetargach trzymiesięcznych oraz to, że najwięksi klienci instytucji kredytowych (fundusze emerytalne, fundusze wspólnego finansowania i firmy) nie mają dostępu do operacji banku centralnego. Dlatego też, w sytuacji gdy instytucje kredytowe nie chcą pełnić funkcji animatora rynku, klienci ci przy zawieraniu transakcji zabezpieczających nadal muszą korzystać z rynków swapów walutowych.

II. **RYZYKO ZWIĄZANE Z KORZYSTANIEM Z FINANSOWANIA W DOLARACH AMERYKAŃSKICH**

ERRS omówiła dwa główne rodzaje ryzyka, jakie wiąże się z zależnością unijnych instytucji kredytowych od finansowania w USD oraz z wykazywanym przez nie niedopasowaniem terminów zapadalności w tej walucie: krótkookresowe ryzyko płynności oraz średniookresowe ryzyko dla gospodarki realnej Unii, wynikające ze zmiany sposobu prowadzenia działalności przez instytucje kredytowe wskutek problemów z pozyskiwaniem finansowania dolarowego.

II.1. **Krótkookresowe ryzyko płynności**

Od 2008 r. trudności z pozyskiwaniem płynności w USD już kilkakrotnie skłoniły banki centralne do wspólnych działań. Trudności te wynikają ze struktury finansowania dolarowego unijnych instytucji kredytowych i z roli dolara amerykańskiego w światowym systemie finansowym, a także z bieżącej sytuacji rynkowej. W sumie wskazuje to na kruchość zależności unijnych instytucji kredytowych od krótkoterminowego finansowania hurtowego w USD, przy czym należy zwrócić uwagę na następujące czynniki:

a) *ograniczony dostęp do „stabilnego" finansowania*. Unijne instytucje kredytowe prawie nie mają w Unii dostępu do detalicznego finansowania w USD;

b) *charakter krótkoterminowy*. Jak wspomniano w rozdziale I, finansowanie hurtowe w USD dostępne dla unijnych instytucji kredytowych ma zwykle bardzo krótkie terminy;

c) *w okresach napięć inwestorzy zagraniczni zwykle ograniczają aktywność bardziej niż inwestorzy lokalni*. Istnieje ryzyko, że w razie wystąpienia napięć inwestorzy zagraniczni wycofają się na własne rynki lub że będą traktować firmy zagraniczne, w których mają udziały, mniej indywidualnie niż inwestorzy lokalni. Doświadczenia z okresu kryzysu i późniejsze wskazują, że niektóre kategorie inwestorów amerykańskich są szczególnie wrażliwe na negatywne doniesienia prasowe i zwykle reagują w podobny sposób. Naraża to instytucje kredytowe w Unii na nagłe wystąpienie trudności z pozyskaniem finansowania, zwłaszcza gdy korzystają z tych samych typów dostawców finansowania. Jest to o tyle istotne, że na hurtowych rynkach finansowania dolarowego przeważa płynność na krótkie terminy (poniżej 3 miesięcy);

d) *rola amerykańskich funduszy rynku pieniężnego*. Fundusze wspólnego inwestowania działające na rynku pieniężnym w Stanach Zjednoczonych zwykle reagują na negatywne doniesienia prasowe szybko i jednakowo. Niedawne zaburzenia na rynkach, wywołane przez obawy dotyczące ryzyka długu publicznego, od połowy 2011 r. najwyraźniej znów skłaniają część inwestorów amerykańskich zaangażowanych w unijnych instytucjach kredytowych do rezygnacji z ich finansowania lub do skracania terminów zapadalności. Dalsze wycofywanie się amerykańskich funduszy rynku pieniężnego z inwestycji w unijnych instytucjach kredytowych może wynikać z kilku powodów. Prawdopodobnie nastąpią zmiany strukturalne w działalności pożyczkowej tych funduszy, spowodowane przez zaostrzenie regulacji. W maju 2010 r. weszły w życie reformy amerykańskiej Komisji Papierów Wartościowych i Giełd (SEC), które jeszcze bardziej ograniczyły dozwolone terminy zapadalności pożyczek udzielanych przez amerykańskie fundusze rynku pieniężnego. Obecnie trwają dyskusje nad drugą turą reform, w tym propozycją, by nałożyć na te fundusze wymóg przejścia z modelu stałej wartość aktywów netto (CNAV) na model wartości zmiennej (VNAV). Istnieje też możliwość, że amerykańskie organy regulacyjne będą wymagać od funduszy, które pozostaną przy modelu CNAV, utrzymywania buforów chroniących przed ryzykiem. Bufory takie mogłyby podnieść odporność funduszy, ale także sprawić, że na dłuższą metę ten model działalności stanie się nieopłacalny. Inne rozwiązania regulacyjne, które mogą wpłynąć na model działania amerykańskich funduszy rynku pieniężnego, to np. uchylenie przepisów zakazujących bankom w Stanach Zjednoczonych oferowania oprocentowanych lokat na rachunkach a vista. Wpływ tych zmian regulacyjnych będzie prawdopodobnie jeszcze silniejszy, jeśli w Unii nastąpią kolejne obniżki ratingów;

e) *jakość aktywów dolarowych*. Europejski Urząd Nadzoru Bankowego (EUNB) w przeprowadzonej analizie ryzyka płynności ocenia, że jakość aktywów dolarowych, z których składają się utrzymywane przez unijne instytucje kredytowe bufory płynnych aktywów, jest niższa niż jakość aktywów w walutach krajowych, zaś na rynkach, na których finansują się te instytucje, pojawiło się obecnie znaczne ryzyko wystąpienia nieprzewidzianych zdarzeń. Sytuacja na międzybankowym rynku dolarowym może się także pogorszyć w razie wystąpienia nowych, nieoczekiwanych problemów w bankach amerykańskich;

f) *zależność od rynków walutowych*. W warunkach skrajnych, jeśli krótkookresowego zapotrzebowania na USD nie będzie można zaspokoić poprzez upłynnienie aktywów dolarowych, to w celu przewalutowania płynnych aktywów na USD unijne instytucje kredytowe będą musiały skorzystać z rynków walutowych spot lub swap. Oznacza to większą liczbę rynków (inwestorów), które musiałyby się zaangażować w razie wystąpienia warunków skrajnych. Z drugiej strony zdolność do zawierania transakcji na wielu rynkach można także uznać za czynnik zmniejszający ryzyko. Od połowy 2011 r. napięcia na hurtowych rynkach USD przenoszą się także na rynki swapów walutowych (np. rośnie koszt wymiany euro na dolary);

g) *utrudnienia wynikające z różnych stref czasowych*. Zjawisko to było widoczne w czasie kryzysu, kiedy dostawcy finansowania w USD nie udzielali pożyczek, dopóki nie zorientowali się dobrze we własnej sytuacji płynnościowej na dany dzień, co często następowało dopiero w połowie dnia według czasu amerykańskiego, gdy rynki europejskie już się zamykały;

h) *gromadzenie zapasów*. W czasach kryzysu finansowego inwestorzy i firmy globalne starają się gromadzić zapasy dolara, będącego światową walutą rezerwową;

i) *dostępność finansowania dla małych instytucji kredytowych*. Wielkie unijne instytucje kredytowe prowadzące działalność międzynarodową przekazują część swojego finansowania hurtowego mniejszym instytucjom, które albo w ogóle nie mają dostępu do rynków finansowania w USD, albo dostęp ten jest ograniczony. Problemy wielkich instytucji mogą się zatem szybko rozniesć na cały sektor bankowy;

j) *ryzyko kraju*. Rynki uzależniają traktowanie unijnych instytucji kredytowych od ich ratingu i kraju pochodzenia. Na instytucjach tych odbijają się problemy z długiem publicznym, zwłaszcza w krajach, gdzie panuje napięta sytuacja na rynkach obligacji skarbowych. Jeśli wskutek tych napięć ucierpią unijne instytucje kredytowe o dużym zaangażowaniu w obligacje skarbowe, może dojść do problemów z dostępem do finansowania w ogóle, a do finansowania dolarowego w szczególności.

Analiza przeprowadzona przez ERRS na podstawie danych dostarczonych przez krajowe organy nadzoru wykazała, że w warunkach najbardziej skrajnych w unijnych instytucjach kredytowych wystąpiłaby znaczna różnica między zapotrzebowaniem na finansowanie dolarowe a posiadanymi zasobami tej waluty (luka w finansowaniu). Na podstawie umownych kwot rozchodów i wpływów w USD można obliczyć w przybliżeniu, jak duża byłaby luka w finansowaniu dolarowym instytucji kredytowych w okresie 3, 6 i 12 miesięcy. Wyniki analizy przedstawia poniższa tabela.

Tabela 1

Skumulowana luka w finansowaniu dolarowym

(kwoty w mld EUR)	3 mies.	6 mies.	12 mies.
Skumulowana luka w finansowaniu	– 841	– 910	– 919
a) przy wąskiej zdolności wyrównawczej	– 670	– 736	– 750
b) przy kwalifikowanej zdolności wyrównawczej	– 386	– 467	– 500
c) przy pełnej zdolności wyrównawczej	– 182	– 263	– 304

Pierwszy wiersz przedstawia lukę w finansowaniu (czyli różnicę między wpływami i rozchodami dolarowymi) skumulowaną w trzech okresach. W ujęciu netto największa część tej luki przypada na bardzo krótkie terminy (do 3 miesięcy), co wynika z krótkoterminowego charakteru finansowania dolarowego.

Trzy następne wiersze przedstawiają wielkość luki w finansowaniu dla różnej zdolności wyrównawczej unijnych instytucji kredytowych. Zastosowano trzy miary tej zdolności:

a) wąska zdolność wyrównawcza obejmuje jedynie gotówkę i rezerwy w bankach centralnych (powyżej kwoty rezerwy obowiązkowej) oraz należności z tytułu długu publicznego z zerową wagą ryzyka, kwalifikujące się jako zabezpieczenie w banku centralnym. Zatem miara wąska odnosi się do teoretycznie najbardziej płynnych aktywów dostępnych na pokrycie rozchodów w warunkach skrajnych;

b) kwalifikowana zdolność wyrównawcza obejmuje aktywa, które byłyby dopuszczone jako zabezpieczenie w banku centralnym;

c) pełna zdolność wyrównawcza obejmuje wszystkie zaliczane do niej aktywa; daje to miarodajny obraz zdolności do pokrycia rozchodów w normalnych warunkach, ale w okresie napięć finansowych niektóre z tych aktywów mogą okazać się mniej płynne.

Dla porównania, całkowita kwota wykorzystana w 2008 r. w ramach linii swap w USD oferowanych przez banki centralne wyniosła około 550 mld USD. Należy też pamiętać o różnicach między systemami bankowymi poszczególnych krajów: wielkość niedoboru USD obliczona za pomocą tej metody i danych jest w niektórych krajach relatywnie mała, a w innych – większa. Jak już wspomniano, jest to jedynie miara przybliżona; obliczeń można też dokonać innymi metodami.

II.2. **Wpływ na gospodarkę realną w średnim okresie**

Ze względu na strukturę finansowania dolarowego gwałtowna zmiana (szok) w jego dostępności może w średnim okresie różnymi drogami wywrzeć pośredni wpływ na gospodarkę realną, poprzez instytucje kredytowe. Z analizy przeprowadzonej przez ERRS wynika ogólnie, że wpływ ten może być znaczny, ale potrzeba jeszcze dalszych prac, zanim będzie można ocenić, jaka skala wpływu danej drogi przenoszenia może uzasadnić wprowadzenie limitów niedopasowania terminów zapadalności w USD.

Za najważniejsze drogi przenoszenia ryzyka uznano:

a) *koszt finansowania ponoszony przez unijne instytucje kredytowe* i pośredni wpływ na poziom ich zysków. Niektóre wyniki badań rynku zebranych przez ERRS wskazują, że unijne instytucje kredytowe często korzystały z finansowania dolarowego, gdyż jego pozyskanie, a następnie zamienienie na potrzebną walutę było przeważnie tańsze niż finansowanie się bezpośrednio w tej walucie. Obecnie każda zmiana poziomu zysków może odbić się niekorzystnie na zdolności unijnych instytucji kredytowych do udzielania kredytów spółkom i gospodarstwom domowym w Europie, może też utrudnić instytucjom przejście na umowę bazylejską III ([1]). Bardzo wstępne analizy przeprowadzone przez ERRS wskazują, że potencjalny koszt powinien być niewielki, a wynikać będzie albo z wydłużenia okresu finansowania, albo z konieczności bezpośredniego pozyskiwania euro lub funtów szterlingów (zamiast pożyczania dolarów, a następnie ich wymiany na te waluty). Przedstawiona ocena jest jednak z konieczności niepełna, z powodu jakości i zakresu danych przekazywanych do ERRS, a pewniejsze wnioski będzie można wyciągnąć dopiero po przeprowadzeniu pogłębionej analizy;

b) *dostęp unijnych instytucji kredytowych do finansowania.* Z badań organów nadzoru wynika, że do niedawna wiele dużych unijnych instytucji kredytowych w celu finansowania „dolarowej" działalności firm europejskich (np. w branżach lotniczej, spedycji, surowców i finansowania handlu zagranicznego) korzystało z dużych i głębokich rynków finansowania w USD. Istnieją pewne obawy, że jakakolwiek próba ograniczenia dostępności finansowania dolarowego może pogorszyć zdolność unijnych instytucji kredytowych do finansowania działalności dolarowej, a zatem do udzielania kredytów przedsiębiorstwom. Może się okazać, że instytucje kredytowe spoza Unii, mające bardziej naturalny dostęp do USD, będą w stanie przejąć ten segment rynku. To z kolei może rodzić ryzyko, że w czasie kryzysu firmy te szybko wycofają się z rynku europejskiego (ze względu na skłonność do inwestowania w aktywa z własnego kraju, tzw. *home bias*);

c) *wpływ powszechnego delewarowania,* polegającego na tym, że unijne instytucje kredytowe starałyby się sprzedać aktywa dolarowe, by spłacić finansowanie w tej walucie. Działania te mogłyby wpłynąć na dostęp gospodarki realnej do finansowania, ale także na wypłacalność unijnych instytucji kredytowych w sytuacji, w której większa wyprzedaż, w wyniku działania mechanizmu wyceny rynkowej, spowodowałaby spadek cen aktywów. Na przykład obecnie z badań rynku wynika, że inwestorzy czekają na spadek cen aktywów dolarowych, gdyż wiele unijnych instytucji kredytowych stara się je teraz sprzedać. Wyprzedaż aktywów dolarowych lub ucieczka od nich może przy tym okazać się trudna, jeśli wiele instytucji zdecyduje się na nią jednocześnie, i wywołać dodatkowe skutki pośrednie. Ponadto unijne instytucje kredytowe mogą starać się ograniczyć swoje zapotrzebowanie na USD innymi metodami, np. przez likwidację pozycji na rynkach kapitałowych lub sprzedaż płynnych aktywów.

II.3. **Rozwiązania mogące zmniejszyć ryzyko**

W związku z problemami, jakie wystąpiły po upadku Lehman Brothers, instytucje kredytowe i organy nadzoru w Unii Europejskiej wprowadziły środki mające zmniejszyć ryzyko finansowania i ryzyko płynności w ogóle. Unijne instytucje kredytowe starały się w ostatnich latach poprawić strukturę finansowania, zaś krajowe banki centralne dostarczały im płynność w USD, aby złagodzić napięcia na rynkach finansowania w tej walucie. Do głównych rozwiązań mogących zmniejszyć ryzyko związane z krótkoterminowym finansowaniem w USD należą:

([1]) Zob. Bazylejski Komitet Nadzoru Bankowego – „Basel III: A global regulatory framework for more resilient banks and banking systems", grudzień 2010 (zmiana: czerwiec 2011); „Basel III: International framework for liquidity risk measurement, standards and monitoring", grudzień 2010. Oba dokumenty są dostępne na stronie BIS: http://www.bis.org

a) *zwiększenie dostępnej płynności w USD*. Rezerwy gotówkowe unijnych instytucji kredytowych w Fed wydają się wyższe niż dawniej, choć ostatnio nieco zmalały. Wyższy niż wcześniej poziom płynności w USD wydaje się logiczny, zważywszy na nastawienie polityki pieniężnej Stanów Zjednoczonych, choć nie oznacza to, że w razie kryzysu nastąpi redystrybucja USD w obrębie systemu finansowego;

b) *zwiększenie finansowania zabezpieczonego*. Niektóre unijne instytucje kredytowe w reakcji na wyczerpanie krótkoterminowego niezabezpieczonego finansowania w USD zwiększyły wykorzystanie zabezpieczonego finansowania w tej walucie (repo) oraz swapów EUR/USD. Wysokość umów repo jest jednak ograniczona do kwoty krótkoterminowych płynnych aktywów wysokiej jakości, które mogą służyć jako zabezpieczenie;

c) *delewarowanie aktywów dolarowych*. Wiele unijnych instytucji kredytowych przyspieszyło zmniejszanie dźwigni finansowej w swoich bilansach w USD po tym, jak amerykańskie fundusze rynku pieniężnego przestały udzielać im pożyczek w związku z obawami dotyczącymi posiadania przez te instytucje obligacji skarbowych. Głównym sposobem delewarowania jest zbycie aktywów dolarowych zakupionych przed kryzysem. Jednak, jak wyjaśniono powyżej, proces ten może wywołać niezamierzone skutki w postaci wyprzedaży aktywów dolarowych i ograniczenia możliwości kredytowania gospodarki realnej przez unijne instytucje kredytowe;

d) *wsparcie płynnościowe ze strony banków centralnych*. Fed wraz z EBC i bankami centralnymi Wielkiej Brytanii, Szwajcarii i Kanady ogłosiły w czerwcu przedłużenie do sierpnia 2012 r. tymczasowych umów o wymianie płynności w USD, zaś dnia 15 września 2011 r. zapowiedziały przeprowadzenie trzech operacji zasilających w płynność w USD z terminami zapadalności około trzech miesięcy, obejmującymi koniec roku. Działania te pomogły złagodzić napięcia na rynkach finansowania w USD i zaspokoić zapotrzebowanie unijnych instytucji kredytowych na tę walutę. Walutowe linie swap oferowane przez banki centralne, nawet jeśli nie są wykorzystywane, wydają się dodawać pewności uczestnikom rynku, a tym samym wspierają funkcjonowanie rynków swapów walutowych. Występuje jednak ryzyko – związane z pokusą nadużycia – że w rezultacie unijne instytucje kredytowe nie będą zainteresowane przejściem na stabilniejsze struktury finansowania, choć cena oferowanej płynności została określona tak, by ryzyko to częściowo ograniczyć;

e) *infrastruktura rynku swapów walutowych*. Uczestnicy rynku wspominali o istniejącej infrastrukturze (np. systemie CLS), która wspomaga funkcjonowanie rynków swapów walutowych, oraz o praktyce dopasowywania terminów zapadalności swapów do zapotrzebowania na finansowanie;

Dzięki niektórym z powyższych rozwiązań unijne instytucje kredytowe w pewnym stopniu poprawiły już swoją sytuację w zakresie finansowania i płynności w USD w krótkim okresie oraz przetrzymały niedawne poważne napięcia na rynkach finansowania dolarowego. Jednak aby zapobiec nawrotowi napięć, jakie wystąpiły na tych rynkach w latach 2008 i 2011, w średnim okresie oprócz rozwiązań zmniejszających ryzyko potrzebne będą prawdopodobnie zmiany o charakterze bardziej strukturalnym

f) *awaryjne plany finansowania*. Do instrumentów mających łagodzić ryzyko związane z finansowaniem dolarowym w średnim okresie należą awaryjne plany finansowania. ERRS zebrała od krajowych organów nadzoru informacje o działaniach podjętych przez kierownictwo unijnych instytucji kredytowych, w ramach awaryjnych planów finansowania, w odpowiedzi na szoki związane z finansowaniem dolarowym. Posunięcia kierownictwa były podobne we wszystkich krajach, które o nich informowały. Działania – prowadzone osobno lub łącznie, zależnie od charakteru i rozmiarów szoku – obejmowały: redukcję (poprzez wyprzedaż lub ucieczkę) aktywów wymagających finansowania w USD lub ograniczenie akcji kredytowej; korzystanie z rynków walutowych spot i swap w celu pozyskania USD za pośrednictwem innych walut; zawieranie transakcji repo lub sprzedaż płynnych aktywów stanowiących bufory płynności; wykorzystanie instrumentów oferowanych przez banki centralne (linii dolarowych EBC i pożyczek w ramach tzw. okna dyskontowego w Stanach Zjednoczonych).

Niektóre z tych działań rodzą kolejne ryzyko. Zwłaszcza zawieranie transakcji na duże kwoty na walutowym rynku spot stanowiłoby sygnał mogący przynieść niekorzystne skutki. Ponadto zmniejszenie zapotrzebowania na USD (poprzez wyprzedaż aktywów lub ucieczkę od nich) może okazać się trudne, jeśli wiele unijnych instytucji kredytowych zdecyduje się na to jednocześnie; w takiej sytuacji mogą wystąpić opisane powyżej skutki pośrednie. W krajach, gdzie finansowanie dolarowe stanowi istotną część działalności sektora bankowego, krajowe organy nadzoru podały, że większość unijnych instytucji kredytowych korzystała z instrumentów kredytowych Fed. Mimo to organy nadzoru z wielu krajów stwierdziły, że w kontrolowanych przez nie instytucjach kredytowych plany awaryjne nie odnoszą się bezpośrednio do ewentualnego szoku w zakresie finansowania w USD. Jest to poważny brak, zważywszy na aktualną sytuację na rynku, zwłaszcza jeśli dotyczy tych instytucji, które na dużą skalę korzystają z finansowania w USD na krótkie terminy.

Co znamienne, ERRS stwierdziła ogólnie, że jednym z najważniejszych źródeł ryzyka są istotne luki w danych na poziomie Unii, przez co możliwość oceny, jaki byłby wpływ ryzyka finansowania w USD, jest ograniczona. Dotyczy to zwłaszcza rozpoznania struktury aktywów denominowanych w USD. W związku z tym zalecenia przedstawione w następnym rozdziale mają na celu m.in. poprawienie jakości danych na potrzeby kolejnych analiz.

III. **ZALECENIA ERRS**

CELE

Zalecenia ERRS dotyczą krótkookresowego ryzyka płynności, które wyraźnie istnieje w Unii Europejskiej, oraz potencjalnego ryzyka średniookresowego dla unijnej gospodarki realnej. Wszelkie zalecenia dotyczące tych rodzajów ryzyka należy formułować pod kątem zapobiegania nawrotowi napięć w finansowaniu dolarowym unijnych instytucji kredytowych w razie następnego kryzysu finansowego, nie zaś z punktu widzenia rozwiązywania bieżących problemów.

W związku z praktyką wykorzystywania hurtowych instrumentów krótkoterminowych do finansowania działań i aktywów długoterminowych należy przy rozważaniu potencjalnych problemów wynikających z niedopasowania terminów zapadalności w USD zwrócić także uwagę na powiązania z innymi tematami polityki unijnej. Zalecenia dotyczące finansowania dolarowego powinny być zgodne z zasadami obowiązującymi w następujących dziedzinach:

a) *krótkoterminowe finansowanie hurtowe*. Zależność od finansowania w USD jest częścią szerszego problemu ogólnej zależności unijnych instytucji kredytowych od krótkoterminowego finansowania hurtowego. Finansowanie w USD rodzi jednak prawdopodobnie większe ryzyko dla organów odpowiedzialnych za stabilność finansową niż finansowanie krótkoterminowe w ogóle, co wyjaśniono w części II.1;

b) *zróżnicowanie źródeł finansowania*. W ramach zwiększania odporności rynków, na których finansują się unijne instytucje kredytowe, zachęca się te instytucje do różnicowania źródeł finansowania, czyli w praktyce do poszukiwania inwestorów pochodzących z różnych regionów i posługujących się różnymi walutami. Wszelkie przepisy dotyczące zmniejszenia niedopasowania terminów zapadalności w USD powinny być spójne z przepisami już obowiązującymi w tej dziedzinie;

c) *struktura bankowości międzynarodowej/globalny pożyczkodawca ostatniej instancji*. Jedną z przyczyn, dla których można rozważać wprowadzenie limitów niedopasowania terminów zapadalności w USD – czy ogólnie w walutach obcych – jest to, że obecnie banki centralne zwykle zapewniają ubezpieczenie płynnościowe jedynie w walucie krajowej, czyli nie pełnią funkcji „globalnego pożyczkodawcy ostatniej instancji". Dolarowe linie swap dla banków centralnych oferowane przez Fed mogą być jedynie tymczasowe, a w każdym razie nie można na nich polegać w nieskończoność. Ponieważ nie ma pożyczkodawcy ostatniej instancji, ograniczenie ekspozycji unijnych instytucji kredytowych na ryzyko płynności w USD czy ogólnie w walutach obcych może być korzystne. Z drugiej strony niektórzy twierdzą, że takie posunięcie odwróciłoby tendencję globalizacyjną w bankowości;

d) *zasady dotyczące ujawniania informacji*. W unijnych instytucjach kredytowych zakres ujawnianych informacji dotyczących płynności i finansowania jest zwykle dużo węższy niż informacji dotyczących kapitału i innych wskaźników bilansowych. Zasadność ujawniania tych informacji jest często omawiana na różnych forach międzynarodowych, więc ERRS nie zajmowała się tą kwestią szczegółowo. Zdaniem ERRS dyskusja o ujawnianiu danych dotyczących odporności na ryzyko finansowania i płynności powinna obejmować także kwestię publikowania wskaźników zależności od krótkoterminowego finansowania w USD i walutach obcych oraz niedopasowania terminów zapadalności w USD i walutach obcych; upublicznienie tych informacji służyłoby zwiększeniu dyscypliny rynkowej.

III.1. **Zalecenie A – Monitorowanie finansowania i płynności w USD**

Zaleca się, by krajowe organy nadzoru:

1) w ramach obserwacji ogólnej sytuacji instytucji kredytowych w odniesieniu do finansowania i płynności ściśle monitorowały podejmowane przez nie ryzyko związane z finansowaniem i płynnością w USD, ze szczególnym uwzględnieniem:

   a) niedopasowania terminów zapadalności w USD;

   b) koncentracji finansowania według klas kontrahentów, w tym zwłaszcza kontrahentów zapewniających finansowanie krótkoterminowe;

   c) wykorzystania swapów walutowych w USD (w tym swapów walutowo-procentowych);

   d) ekspozycji w obrębie grup kapitałowych;

2) rozważyły, zanim ekspozycja na ryzyko finansowania i płynności w USD stanie się zbyt duża, czy byłoby zasadne:

   a) zachęcanie instytucji kredytowych do podjęcia działań w celu odpowiedniego zarządzania ryzykiem wynikającym z niedopasowania terminów zapadalności w USD;

b) wprowadzenie limitów ekspozycji, w sposób pozwalający uniknąć niekontrolowanego rozpadu obecnych struktur finansowania.

III.1.1. *Uzasadnienie ekonomiczne*

Dokładniejszy pomiar i monitorowanie pozwoliłyby organom nadzoru lepiej zorientować się, jak kształtuje się ryzyko związane z finansowaniem w USD. Byłoby im też łatwiej zachęcać instytucje kredytowe do wprowadzania *ex ante* koniecznych środków w celu skorygowania nieprawidłowości w zarządzaniu ryzykiem i ograniczania nadmiernych ekspozycji. Z perspektywy makroostrożnościowej ważne jest, by działania te prowadzić zarówno na poziomie poszczególnych firm, jak i całego sektora bankowego.

Gdy koszt finansowania krótkoterminowego jest niższy niż koszt finansowania długoterminowego, może pojawić się pokusa nadużycia: firmy nie będą odpowiednio oceniać kosztu ubezpieczenia się od ryzyka pojawienia się problemów na rynku swapów walutowych. Jeśli instytucje kredytowe będą oczekiwać, że w razie niekorzystnej sytuacji na rynku nastąpi interwencja władz, mogą się nadmiernie uzależnić od krótkoterminowego finansowania dolarowego. Niniejsze zalecenie ma uświadomić organom stopień narażenia sektora bankowego w danym kraju na ten rodzaj ryzyka, poziom dostępnego ubezpieczenia oraz potencjalne ryzyko nadużycia. Zalecenie ma także oddziaływać na zachowanie instytucji kredytowych poprzez wskazanie zjawisk, jakie budzą niepokój organów nadzoru.

III.1.2. *Ocena – zalety i wady*

Zalety tego zalecenia są następujące:

a) ścisłe monitorowanie jest konieczne, by umożliwić organom nadzoru rozpoznanie, kiedy skumulowana ekspozycja na ryzyko finansowania w USD staje się nadmiernie wysoka, i podjęcie działań zapobiegających materializacji ryzyka systemowego;

b) zalecenie ścisłego monitorowania może też zmniejszyć pokusę nadużycia związaną z zależnością instytucji kredytowych od finansowania w USD, poprzez zwiększenie wśród firm świadomości, że problem ten jest obserwowany przez krajowe organy nadzoru.

Zalecenie ma jednak również następujące wady:

a) monitorowanie źródeł finansowania dolarowego według kategorii kontrahentów może okazać się niemożliwe, na przykład w przypadku emisji papierów wartościowych przez pośrednika;

b) koszty dostosowawcze ponoszone przez organy w związku ze wzmocnieniem procedur nadzoru.

III.1.3. *Informowanie o realizacji zalecenia*

III.1.3.1. Terminy

Krajowe organy nadzoru poinformują ERRS o działaniach, które zostały podjęte w celu realizacji tego zalecenia, do dnia 30 czerwca 2012 r.

III.1.3.2. Kryteria zgodności

Określono następujące kryteria zgodności:

a) monitorowanie sytuacji sektora bankowego w zakresie finansowania i płynności, w tym przynajmniej następujących wskaźników: (i) źródeł i sposobów wykorzystania finansowania dolarowego; (ii) niedopasowania terminów zapadalności aktywów i zobowiązań dolarowych w porównaniu z niedopasowaniem terminów zapadalności aktywów i zobowiązań w walucie krajowej, dla najważniejszych przedziałów czasowych [1], [2]; (iii) zobowiązań z tytułu finansowania w USD pozyskanego od głównych kategorii kontrahentów (krajowe organy nadzoru powinny przy tym przedstawić swoją opinię na temat możliwości prowadzenia regularnego monitorowania tego rodzaju koncentracji kontrahentów); (iv) korzystania z rynków swapów dolarowych; (v) ekspozycji w obrębie grup kapitałowych;

b) ograniczenie ekspozycji, gdyby ryzyko płynności i finansowania osiągało zbyt wysoki poziom.

III.1.3.3. Sprawozdanie z realizacji

Sprawozdanie powinno odnosić się do wszystkich kryteriów zgodności i obejmować:

a) obowiązujące procedury monitorowania ryzyka finansowania i płynności w USD;

b) wskaźniki określone w kryteriach zgodności;

c) limity ryzyka finansowania i płynności, jeśli zostały określone.

[1] Przedziały czasowe zostaną zdefiniowane przez organy poszczególnych krajów.
[2] Ten wskaźnik stanowi odpowiednik narzędzia III.1 określonego w umowie bazylejskiej III do monitorowania niedopasowania umownych terminów zapadalności, zob. „Basel III: International framework for liquidity risk measurement, standards and monitoring", grudzień 2010, s. 32–33, dostępny na stronie BIS: http://www.bis.org

III.2. **Zalecenie B – Awaryjne plany finansowania**

Zaleca się, by krajowe organy nadzoru:

1) zadbały o to, by instytucje kredytowe uwzględniły w awaryjnych planach finansowania działania, które powinno podjąć kierownictwo w razie szoku związanego z finansowaniem w USD, oraz by rozważyły możliwość przeprowadzenia takich działań w sytuacji, gdy na ich podjęcie zdecyduje się jednocześnie więcej niż jedna instytucja. Jako minimum w planach należy uwzględnić awaryjne źródła finansowania, które byłyby dostępne w razie ograniczenia podaży ze strony różnych kategorii kontrahentów;

2) oceniły możliwość przeprowadzenia przez kierownictwo działań określonych w awaryjnych planach finansowania na poziomie całego sektora bankowego. Jeśli uzna się, że jednoczesne podjęcie działań przez instytucje kredytowe prawdopodobnie spowoduje powstanie ryzyka systemowego, zaleca się, by krajowe organy nadzoru rozważyły, jakie działania można podjąć w celu zmniejszenia tego ryzyka oraz oceniły wpływ tych działań na stabilność unijnego sektora bankowego.

III.2.1. *Uzasadnienie ekonomiczne*

Instytucje kredytowe powinny zdawać sobie sprawę ze szczególnego ryzyka związanego z finansowaniem się w USD i przygotować się na możliwe zakłócenia lub pogorszenie sytuacji w tym zakresie. W krótkim okresie niniejsze zalecenie powinno sprawić, że instytucje kredytowe korzystające na znaczną skalę z finansowania w USD wprowadzą przynajmniej minimalne plany awaryjne, aby uniknąć zaostrzenia się trudności z pozyskiwaniem finansowania w sytuacjach ekstremalnych.

Gdyby z powodu planów awaryjnych reakcja instytucji kredytowych na szok na rynkach finansowania dolarowego okazała się jednakowa lub podobna, ewentualne zakłócenia na rynkach staną się źródłem nowych problemów systemowych. Na przykład jeśli duża grupa instytucji kredytowych zaplanuje, że w razie wystąpienia problemów na rynkach finansowania dolarowego dokona sprzedaży określonego typu płynnych aktywów lub skorzysta z określonego kanału finansowania, możliwość skorzystania z tych form finansowania awaryjnego byłaby zagrożona.

III.2.2. *Ocena – zalety i wady*

Zalety tego zalecenia są następujące:

a) wprowadzenie awaryjnych planów finansowania zmniejszy groźbę wystąpienia niekontrolowanych reakcji instytucji kredytowych na zakłócenia na rynkach finansowania dolarowego;

b) plany te pomogą też instytucjom oszacować – i uwzględnić w decyzjach dotyczących finansowania – koszty wynikające z kryzysu czy innych zakłóceń na rynkach finansowania dolarowego.

Zalecenie ma jednak również następujące wady:

c) jeśli awaryjne plany finansowania wywołają szereg podobnych reakcji ze strony instytucji kredytowych w obliczu powszechnych problemów z pozyskaniem finansowania w USD, może to doprowadzić do zaostrzenia się ryzyka systemowego z powodu koncentracji awaryjnych rozwiązań w zakresie finansowania;

d) nie ma pewności, czy w praktyce istnieją jakiekolwiek rozwiązania awaryjne – oprócz interwencji sektora publicznego – które okazałyby się skuteczne w razie powszechnego kryzysu zaufania na rynkach finansowania dolarowego.

III.2.3. *Informowanie o realizacji zalecenia*

III.2.3.1. Terminy

Adresaci poinformują ERRS o działaniach, które zostały podjęte w celu realizacji tego zalecenia, do dnia 30 czerwca 2012 r.

III.2.3.2. Kryteria zgodności

Określono następujące kryteria zgodności:

a) awaryjne plany finansowania w zakresie finansowania dolarowego opracowane przez instytucje kredytowe w krajach, w których – według właściwego organu nadzoru – USD jest ważną walutą finansowania;

b) ocena nadzorcza planów w celu określenia, czy istnieje prawdopodobieństwo, że ewentualny kryzys wywoła dużą ilość podobnych reakcji, co mogłoby prowadzić do dalszego pogorszenia sytuacji;

c) zmniejszenie prawdopodobieństwa zaostrzenia się ryzyka systemowego z powodu podobieństwa awaryjnych planów finansowania dolarowego przyjętych przez instytucje kredytowe.

III.2.3.3. Sprawozdanie z realizacji

Sprawozdanie powinno odnosić się do wszystkich kryteriów zgodności i obejmować:

a) działania nadzorcze podjęte, aby instytucje kredytowe wprowadziły plany awaryjne dotyczące finansowania dolarowego;

b) potencjalne problemy systemowe stwierdzone w wyniku oceny planów awaryjnych oraz działania nadzorcze podjęte w celu rozwiązania tych problemów.

OGÓLNA OCENA ZALECANYCH ŚRODKÓW

Powyższe zalecenia mają zapobiec wystąpieniu w przyszłości napięć w finansowaniu dolarowym unijnych instytucji kredytowych na taką skalę, jak podczas kryzysów finansowych z lat 2008 i 2011.

Istotną korzyścią będzie to, że zalecenia pomogą krajowym organom nadzoru i EUNB lepiej rozpoznawać, kiedy ryzyko związane z finansowaniem w USD staje się nadmierne, i podejmować działania zapobiegające wystąpieniu ryzyka systemowego.

Zalecenia skonstruowane są w taki sposób, by zmniejszyć pokusę nadużycia ze strony unijnych instytucji kredytowych poprzez zobowiązanie ich do odpowiedniej oceny i uwzględnienia kosztów ubezpieczenia się od ryzyka problemów z finansowaniem. Jeśli unijne instytucje kredytowe będą oczekiwać, że w razie niekorzystnej sytuacji na rynku nastąpi interwencja władz, mogą się nadmiernie uzależnić od krótkoterminowego finansowania dolarowego. Poprawa zasad dotyczących monitorowania i nadzoru pomoże organom lepiej rozpoznawać wielkość ekspozycji sektora bankowego na ryzyko finansowania i płynności w USD oraz skalę pokusy nadużycia.

Wprowadzenie obowiązku opracowania awaryjnych planów finansowania powinno sprawić, że unijne instytucje kredytowe będą uwzględniać ryzyko wynikające z finansowania dolarowego, a ich odporność na problemy związane z rynkami dolara wzrośnie dzięki ograniczeniu niekontrolowanych reakcji na potencjalne zakłócenia na tych rynkach. Z perspektywy makroostrożnościowej ważne jest, że zalecenia mają zmniejszyć ryzyko systemowe wynikające z podobieństwa reakcji unijnych instytucji kredytowych na wystąpienie skrajnych warunków na rynku, a tym samym zapobiec niekontrolowanemu rozpadowi struktur finansowania.

W odniesieniu do wszystkich powyższych zaleceń spodziewane korzyści z ich wdrożenia przeważają nad kosztami. Największym obciążeniem będą koszty dostosowań ponoszone przez krajowe organy nadzoru z tytułu rozszerzenia zakresu wymagań dotyczących monitorowania i sprawozdawczości oraz zaostrzenia wymogów nadzorczych, które będą musiały spełniać unijne instytucje kredytowe.

DODATEK

GROMADZENIE NIEOBOWIĄZKOWYCH DANYCH DOTYCZĄCYCH KORZYSTANIA PRZEZ UNIJNE INSTYTUCJE KREDYTOWE Z FINANSOWANIA W DOLARACH AMERYKAŃSKICH

Informacje uzyskane przez Europejską Radę ds. Ryzyka Systemowego (ERRS) w ramach programu zbierana danych z udziałem krajowych organów nadzoru obejmowały dwa formularze do wprowadzania danych oraz ankietę. Pierwszy formularz (A) był oparty na formularzu zastosowanym przez Europejski Urząd Nadzoru Bankowego (EUNB) do oceny ryzyka płynności i zawierał dane dotyczące wpływów i rozchodów środków pieniężnych, zdolności wyrównawczej i planów finansowania, w podziale na terminy zapadalności. Drugi formularz (B) dotyczył sald bilansowych unijnych instytucji kredytowych, zwłaszcza w odniesieniu do aktywów i zobowiązań denominowanych w dolarach amerykańskich, i był bardziej dostosowany do potrzeb ERRS. Dodatkową ankietę opracowano w celu zebrania informacji jakościowych dotyczących zależności unijnych instytucji kredytowych od finansowania w dolarach amerykańskich oraz nadzoru w tym zakresie.

Wnioski o przekazanie informacji wysłano do wszystkich państw członkowskich z prośbą o zgromadzenie danych, z zachowaniem należytej staranności, tak by uwzględnić przynajmniej unijne instytucje kredytowe mające wysokie salda zobowiązań w dolarach amerykańskich (co najmniej 5 % łącznych zobowiązań). W zbieraniu danych uczestniczyły instytucje kredytowe z 17 państw członkowskich. Nie wzięły w nim udziału Republika Czeska, Estonia, Irlandia, Węgry, Polska, Portugalia, Słowenia i Finlandia. Dane można było przekazywać w rozbiciu na poszczególne instytucje lub zagregowane na poziomie kraju, o ile obejmowały co najmniej trzy instytucje. Informacje poufne dotyczące poszczególnych instytucji zostały zanonimizowane przez połączenie danych dotyczących trzech lub więcej instytucji.

Dane z formularza A, które w większości pokrywają się z danymi przekazanymi wcześniej w ramach oceny ryzyka płynności przeprowadzonej przez EUNB, dotyczą stanów na koniec grudnia 2010 r. Dla formularza B, w odniesieniu do którego zakres danych był ograniczony do potrzeb analizy prowadzonej przez ERRS, dniem sprawozdawczym był, z kilkoma wyjątkami, koniec czerwca 2011 r. (zob. tabela).

Tabela

Podsumowanie próby zebranych danych dla formularza B

Państwo członkowskie	Liczba unijnych instytucji kredytowych w próbie	Udział próby w krajowym sektorze bankowym	Forma ujęcia	Okres referencyjny
BE	2	33 %	Jednostkowe	czerwiec 2011
DE	8	31 %	Jednostkowe	czerwiec 2011
DK	1		Skonsolidowane	grudzień 2010
ES	2	22 %	Skonsolidowane i subskonsolidowane	grudzień 2010/czerwiec 2011
FR	3	72 %	Skonsolidowane	czerwiec 2011
GR	3	63 %	Skonsolidowane	marzec 2011
IT	2	50 %	Skonsolidowane	grudzień 2010
LU	76	95 %	Jednostkowe	czerwiec 2011
LV	14	40 %	Jednostkowe	styczeń 2011
MT	12	76 %	Skonsolidowane	czerwiec 2011
NL	2	58 %	Skonsolidowane	grudzień 2010/czerwiec 2011
SE	4	91 %	Skonsolidowane	czerwiec 2011
SK	31	98 %	Jednostkowe	czerwiec 2011

Państwo członkowskie	Liczba unijnych instytucji kredytowych w próbie	Udział próby w krajowym sektorze bankowym	Forma ujęcia	Okres referencyjny
UK	3	72 %	Skonsolidowane	lipiec 2011
Razem	163	48 %	—	—

Źródło: ERRS i obliczenia własne państw członkowskich.
Uwagi: Dane dla Belgii, Niemiec, Luksemburga, Łotwy i Słowacji zostały podane w ujęciu nieskonsolidowanym i nie obejmują danych z oddziałów i spółek zależnych unijnych instytucji kredytowych w Stanach Zjednoczonych. Udział unijnych instytucji kredytowych objętych próbą w ogólnych skonsolidowanych aktywach unijnego sektora bankowego obliczono według stanu na koniec 2010 r. W wypadku Malty udział odnosi się do całego sektora bankowego (w tym instytucji kredytowych z właścicielem zagranicznym). W wypadku Niemiec, Luksemburga i Łotwy udział ten odnosi się do łącznych nieskonsolidowanych aktywów sektora monetarnych instytucji finansowych mających siedzibę w danym kraju według stanu na koniec czerwca 2011 r.