

I

(Rezolucje, zalecenia i opinie)

ZALECENIA

EUROPEJSKA RADA DS. RYZYKA SYSTEMOWEGO

ZALECENIE EUROPEJSKIEJ RADY DS. RYZYKA SYSTEMOWEGO

z dnia 21 września 2011 r.

dotyczące kredytów w walutach obcych

(ERRS/2011/1)

(2011/C 342/01)

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 i art. 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), art. 18 oraz art. 20,

uwzględniając opinie odpowiednich zainteresowanych stron z sektora prywatnego,

a także mając na uwadze, co następuje:

- (1) W szeregu państw członkowskich Unii nasiliło się udzielanie kredytów w walutach obcych kredytobiorcom niezabezpieczonym.
- (2) Nadmierny poziom akcji kredytowej w walutach obcych może spowodować powstanie w tych państwach członkowskich znacznego ryzyka systemowego, jak również stworzyć warunki sprzyjające przenoszeniu się niekorzystnych zjawisk między krajami.
- (3) Od 2000 r. państwa członkowskie wprowadzały środki mające na celu przeciwdziałanie zagrożeniom wynikającym z nadmiernego wzrostu akcji kredytowej w walutach obcych, jednak wiele z tych działań było nieskutecznych, głównie w wyniku stosowania arbitrażu regulacyjnego.
- (4) Należy podjąć działania dotyczące udzielania kredytów w walutach obcych tak aby: i) zwiększyć odporność

systemu finansowego poprzez ograniczenie ekspozycji na ryzyko kredytowe i ryzyko rynkowe; ii) opanować nadmierny wzrost akcji kredytowej w walutach obcych oraz zapobiegać powstawaniu baniek cenowych na rynkach aktywów; iii) ograniczyć ryzyko finansowania i ryzyko płynności, a przez to zminimalizować ten kanał zarażenia; iv) stworzyć zachęty do poprawy jakości wyceny ryzyka związanego z udzielaniem kredytów w walutach obcych; oraz v) uniknąć obchodzenia przepisów krajowych poprzez stosowanie arbitrażu regulacyjnego.

- (5) Przeciwdziałanie asymetrii informacji pomiędzy kredytobiorcami a kredytodawcami może przyczynić się do zmniejszenia obaw dotyczących stabilności finansowej, zwiększając u kredytobiorców świadomość ponoszonego ryzyka i skłaniając do odpowiedzialnego udzielania kredytów.
- (6) Należy zwiększyć odporność systemu finansowego na niekorzystne zmiany kursów walutowych, które wpływają na zdolność kredytobiorców do spłaty zadłużenia denominowanego w walutach obcych, m.in. przez weryfikację zdolności kredytowej kredytobiorców przed udzieleniem kredytu w walucie obcej oraz kontrolowanie tej zdolności w trakcie trwania umowy kredytowej.
- (7) Należy wprowadzić środki, które w czasie boomu będą działać antycyklicznie, w szczególności w sytuacji, kiedy wzrost akcji kredytowej w walutach obcych stanowi znaczną część ogólnej akcji kredytowej, tak aby ograniczyć ryzyko powstawania baniek na rynkach aktywów i ich późniejszego pękania.
- (8) Należy stworzyć zachęty dla instytucji finansowych, aby lepiej rozpoznawały ryzyko ukryte i ryzyko wystąpienia zdarzeń skrajnych związane z udzielaniem kredytów w walutach obcych, oraz aby uwzględniały związane z tym koszty.

⁽¹⁾ Dz.U. L 331 z 15.12.2010, s. 1.

⁽²⁾ Dz.U. L 58 z 24.2.2011, s. 4.

- (9) Krajowe organy nadzoru powinny wezwać instytucje finansowe do określenia na nowo sposobu ustalania cen kredytów w walutach obcych poprzez uwzględnienie ryzyka związanego z kredytami w walutach obcych w drodze utrzymywania odpowiedniego kapitału, co również zwiększy odporność systemu finansowego na niekorzystne szoki dzięki wyższej zdolności absorpcji strat.
- (10) Oczekiwanie wsparcia płynnościowego, wynikające ze zjawiska pokusy nadużycia, utrwala niestabilność struktur finansowania. Problem ten powinien zostać rozwiązany poprzez kontrole oraz, w razie potrzeby, poprzez nałożenie limitów ryzyka związanego z finansowaniem i płynnością ponoszonego przez instytucje w związku z udzielaniem kredytów w walutach obcych.
- (11) Aby uniknąć ryzyka obchodzenia przepisów krajowych dotyczących udzielania kredytów w walutach obcych, należy zapewnić, aby udzielanie przez instytucje finansowe kredytów w walutach obcych w drodze świadczenia usług transgranicznych lub za pośrednictwem oddziału kredytobiorcom mającym miejsce zamieszkania lub siedzibę w przyjmującym państwie członkowskim podlegało środkom co najmniej tak rygorystycznym jak te przyjęte przez przyjmujące państwo członkowskie wobec udzielania kredytów w walutach obcych.
- (12) Analiza znaczących rodzajów ryzyka systemowego dla stabilności finansowej w Unii związanych z nadmierną akcją kredytową w walutach obcych przeprowadzona jest w załączniku do niniejszego zalecenia.
- (13) Niniejsze zalecenie pozostaje bez uszczerbku dla prerogatyw banków centralnych w Unii w zakresie polityki pieniężnej oraz dla zadań powierzonych Europejskiej Radzie ds. Ryzyka Systemowego (ERRS).
- (14) Zalecenia ERRS są publikowane po poinformowaniu Rady Unii Europejskiej o takim zamiarze Rady Generalnej i umożliwieniu Radzie Unii Europejskiej zajęcia stanowiska w tym zakresie,

PRZYJMUJE NINIEJSZE ZALECENIE:

DZIAŁ 1

ZALECENIA

Zalecenie A – Świadomość ryzyka wśród kredytobiorców

Zaleca się, by krajowe organy nadzoru i państwa członkowskie:

- wymagały od instytucji finansowych odpowiedniego informowania kredytobiorców o ryzyku związanym z kredytami w walutach obcych. Informacje te powinny być wystarczające do podejmowania przez kredytobiorców świadomych i rozważnych decyzji oraz powinny wyjaśniać co najmniej jak na wysokość raty kredytu wpłynęłaby silna deprecjacja środka płatniczego państwa członkowskiego, w którym kredytobiorca ma miejsce zamieszkania lub siedzibę, i wzrost zagranicznej stopy procentowej;
- zachęcały instytucje finansowe do oferowania klientom kredytów w walucie krajowej na te same cele co kredyty w walutach obcych, a także instrumentów finansowych zabezpieczających przed ryzykiem walutowym.

Zalecenie B – Zdolność kredytowa kredytobiorców

Zaleca się, by krajowe organy nadzoru:

- monitorowały poziom udzielanych kredytów w walutach obcych i poziom niedopasowania walutowego w niefinansowym sektorze prywatnym oraz by wprowadziły niezbędne środki mające ograniczyć akcję kredytową w walutach obcych;
- zezwalały na udzielanie kredytów w walutach obcych jedynie takim kredytobiorcom, którzy wykazą się zdolnością kredytową, z uwzględnieniem struktury spłaty kredytu oraz odporności kredytobiorców na niekorzystne szoki związane ze zmianami kursów walutowych i zagranicznej stopy procentowej;
- rozważyły wyznaczenie bardziej rygorystycznych standardów kredytowych, takich jak współczynnik kosztów obsługi zadłużenia do dochodu (DTI) i współczynnik wysokości kredytu do wartości zabezpieczenia (LTV).

Zalecenie C – Wzrost akcji kredytowej spowodowany udzielaniem kredytów w walutach obcych

Zaleca się, by krajowe organy nadzoru monitorowały, czy udzielanie kredytów w walutach obcych nie powoduje nadmiernego wzrostu ogólnej akcji kredytowej, a jeśli tak, by wprowadziły nowe zasady lub zaostrzyły te, które zostały określone w zaleceniu B.

Zalecenie D – Wewnętrzne zarządzanie ryzykiem

Zaleca się, by krajowe organy nadzoru wydały wytyczne skierowane do instytucji finansowych, tak aby instytucje te w wewnętrznych systemach zarządzania ryzykiem lepiej uwzględniały ryzyko związane z udzielaniem kredytów w walutach obcych. Wytyczne takie powinny obejmować co najmniej wewnętrzną wycenę ryzyka i wewnętrzną alokację kapitału. Instytucje finansowe należy zobowiązać do wdrożenia tych wytycznych w sposób współmierny do swojej wielkości i złożoności.

Zalecenie E – Wymogi kapitałowe

- Zaleca się, by krajowe organy nadzoru wdrożyły szczególnie środki w ramach drugiego filaru umowy bazylejskiej II⁽¹⁾, a w szczególności, by nałożyły na instytucje finansowe wymóg utrzymywania kapitału wystarczającego na pokrycie ryzyka związanego z udzielaniem kredytów w walutach obcych, w tym zwłaszcza ryzyka wynikającego z nieliniowej zależności pomiędzy ryzykiem kredytowym a ryzykiem rynkowym. Ocena w tym zakresie powinna być przeprowadzona zgodnie z procedurą przeglądu i oceny nadzorczej określoną w art. 124 dyrektywy 2006/48/WE Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 14 czerwca 2006 r. w sprawie podejmowania i prowadzenia działalności przez instytucje kredytowe⁽²⁾ bądź zgodnie z przyszłymi równoważnymi przepisami unijnymi określającymi wymogi kapitałowe wobec instytucji

⁽¹⁾ Filary definiuje się zgodnie z umową bazylejską II; zob. Bazylejski Komitet Nadzoru Bankowego, „International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards”, czerwiec 2006, dostępna na stronie internetowej Banku Rozrachunków Międzynarodowych pod adresem www.bis.org.

⁽²⁾ Dz.U. L 177 z 30.6.2006, s. 1.

kredytowych. W tym względzie zaleca się, by w pierwszej kolejności działania regulacyjne podejmował organ odpowiedzialny za daną instytucję kredytową. Jeśli organ odpowiedzialny za nadzór skonsolidowany uzna te działania za niewystarczające do skutecznego przeciwdziałania ryzyku związanemu z udzielaniem kredytów w walutach obcych, może zastosować odpowiednie środki zmierzające do zminimalizowania zaobserwowanego ryzyka, w szczególności w drodze nałożenia dodatkowych wymogów kapitałowych na znajdującą się w Unii instytucję kredytową będącą podmiotem dominującym.

2. Zaleca się, by Europejski Urząd Nadzoru Bankowego (EUNB) skierował do krajowych organów nadzoru wytyczne dotyczące wymogów kapitałowych, o których mowa w ust. 1.

Zalecenie F – Płynność i finansowanie

Zaleca się, by krajowe organy nadzoru ściśle monitorowały ryzyko finansowania i ryzyko płynności podejmowane przez instytucje finansowe w związku z udzielaniem kredytów w walutach obcych, łącznie z całkowitym poziomem płynności tych instytucji. Szczególną uwagę należy zwracać na ryzyko związane z:

- a) narastaniem niedopasowań terminów zapadalności i walut pomiędzy aktywami a zobowiązaniami;
- b) zależnością od rynków zagranicznych w zakresie swapów walutowych (w tym swapów walutowo-procentowych);
- c) koncentracją źródeł finansowania.

Zaleca się krajowym organom nadzoru, by zanim stopień narażenia na powyższe rodzaje ryzyka stanie się nadmierny, rozważyły wprowadzenie limitów zaangażowania, w sposób pozwalający uniknąć niekontrolowanego rozpadu obecnych struktur finansowania.

Zalecenie G – Zasada wzajemności

1. Zaleca się, by krajowe organy nadzoru państw członkowskich pochodzenia odpowiednich instytucji finansowych wprowadziły środki dotyczące udzielania kredytów w walutach obcych przynajmniej tak rygorystyczne, jak obowiązujące w przyjmującym państwie członkowskim, w którym instytucje te działają poprzez transgraniczne świadczenie usług lub przez oddziały. Niniejsze zalecenie ma zastosowanie jedynie do kredytów w walutach obcych udzielanych kredytobiorcom mającym miejsce zamieszkania lub siedzibę w przyjmującym państwie członkowskim. W odpowiednich wypadkach środki te należy stosować na poziomie jednostkowym, subskonsolidowanym i skonsolidowanym.
2. Zaleca się, by krajowe organy nadzoru państw członkowskich pochodzenia odpowiednich instytucji finansowych publikowały na swoich stronach internetowych środki wprowadzane przez organy nadzoru w państwach przyjmujących.

Organom nadzoru z państw przyjmujących zaleca się, by o wszystkich obowiązujących i nowych środkach dotyczących udzielania kredytów w walutach obcych powiadamiały odpowiednie organy nadzoru z państw pochodzenia, ERRS oraz EUNB.

DZIAŁ 2

REALIZACJA ZALECEŃ

1. Interpretacja

1. Użyte w niniejszym zaleceniu określenia oznaczają:

„instytucja finansowa” – instytucję finansową zgodnie z rozporządzeniem (UE) nr 1092/2010;

„waluta obca” – jakąkolwiek inną walutę niż prawny środek płatniczy państwa członkowskiego, w którym kredytobiorca ma siedzibę lub miejsce zamieszkania;

„krajowy organ nadzoru” – właściwy organ lub organ nadzorczy zgodnie z art. 1 ust. 3 lit. f) rozporządzenia (UE) nr 1092/2010;

„kredytobiorcy niezabezpieczeni” – kredytobiorców nieposiadających zabezpieczenia (hedge) naturalnego lub finansowego. Zabezpieczenie naturalne występuje w szczególności wówczas, gdy kredytobiorcy otrzymują dochód w walucie obcej (np. przekazy pieniężne z zagranicy / przychody z eksportu). Zabezpieczenie finansowe z reguły wymaga zawarcia umowy z instytucją finansową.

2. Załącznik do niniejszego zalecenia stanowi jego integralną część. W przypadku niezgodności pomiędzy tekstem głównym zalecenia a załącznikiem, pierwszeństwo mają postanowienia tekstu głównego.

2. Kryteria realizacji zaleceń

1. Do realizacji niniejszego zalecenia stosuje się następujące kryteria:
 - a) określone powyżej zalecenia A – G dotyczą jedynie udzielania kredytów w walutach obcych kredytobiorcom niezabezpieczonym, z wyjątkiem zalecenia F, które dotyczy również kredytobiorców zabezpieczonych;
 - b) należy unikać arbitrażu regulacyjnego;
 - c) przy realizacji zaleceń B – F należy uwzględniać zasadę proporcjonalności w odniesieniu do różnego znaczenia systemowego, jakie w poszczególnych państwach członkowskich mają kredyty w walutach obcych, biorąc przy tym pod uwagę cel oraz treść każdego zalecenia;
 - d) szczegółowe kryteria realizacji zaleceń A – G określone są w załączniku.

2. Adresaci informują ERRS i Radę o działaniach podejmowanych na podstawie niniejszego zalecenia bądź odpowiednio uzasadniają brak działania w tym zakresie. Sprawozdania te 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 braku podjętych działań bądź odejścia od postanowień niniejszego zalecenia, w tym opóźnień w jego realizacji.

3. Terminy informowania o realizacji zaleceń

1. W braku odmiennych postanowień w poniższych ustępach adresaci informują ERRS i Radę o działaniach podejmowanych na podstawie niniejszego zalecenia, bądź odpowiednio uzasadniają brak działania w tym zakresie, do dnia 31 grudnia 2012 r.
2. Szczegółowe terminy informowania o realizacji zaleceń dotyczą następujących przypadków:

Zalecenie A – krajowe organy nadzoru i państwa członkowskie informują o realizacji tego zalecenia w dwóch etapach:

- a) do dnia 30 czerwca 2012 r. krajowe organy nadzoru i państwa członkowskie informują, czy przed przyjęciem niniejszego zalecenia wydały wytyczne dotyczące zagadnień, o których mowa w niniejszym zaleceniu. Ponadto informują one o swojej ocenie co do potrzeby zmiany tych wytycznych;
- b) do dnia 31 grudnia 2012 r. krajowe organy nadzoru i państwa członkowskie informują o wydaniu dodatkowych wytycznych na podstawie zalecenia A i przekazują swoją ocenę istnienia kredytów udzielanych przez instytucje finansowe w walucie krajowej, odpowiadających kredytom udzielanym w walutach obcych.

Państwa członkowskie mogą informować o realizacji zaleceń za pośrednictwem krajowych organów nadzoru.

Zalecenie D – krajowe organy nadzoru informują o realizacji tego zalecenia w dwóch etapach:

- a) pierwsze sprawozdanie z postępów w realizacji zalecenia należy złożyć do dnia 30 czerwca 2012 r.; oraz
- b) drugie sprawozdanie z postępów w realizacji zalecenia należy złożyć do dnia 31 grudnia 2012 r.

Zalecenie E, ustęp 2 – EUNB udziela odpowiedzi w dwóch etapach:

- a) do dnia 31 grudnia 2012 r. EUNB informuje o krokach podjętych w związku z planowanym wydaniem wytycznych, o których mowa w tym zaleceniu;
- b) do dnia 31 grudnia 2013 r. EUNB przyjmuje te wytyczne.

3. Jeżeli w celu zastosowania się do jednego lub większej liczby zaleceń państwa członkowskie będą musiały przeprowadzić inicjatywy ustawodawcze, Rada Generalna może przedłużyć terminy określone w ust. 1 i 2.

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 wnioski, 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 21 września 2011 r.

Jean-Claude TRICHET
Przewodniczący ERRS

ZAŁĄCZNIK

ZALECENIA ERRS DOTYCZĄCE KREDYTÓW W WALUTACH OBCYCH

SPIS TREŚCI

	<i>Strona</i>
Streszczenie	8
I. Walutowa akcja kredytowa w Unii Europejskiej – omówienie	8
I.1. Kredyty walutowe w Unii Europejskiej	8
I.2. Przyczyny wzrostu walutowej akcji kredytowej	11
I.2.1. Czynniki podażowe	11
I.2.1.1. Finansowanie międzynarodowe a finansowanie krajowe	11
I.2.1.2. Wzrost obecności zagranicznych grup kapitałowych w krajach EŚW	12
I.2.1.3. Presja konkurencyjna	13
I.2.2. Czynniki popytowe	13
I.2.2.1. Różnice w poziomach stóp procentowych	13
I.2.2.2. Postrzeganie ryzyka walutowego i oczekiwania dotyczące wprowadzenia euro	15
II. Rodzaje ryzyka związanego z kredytami walutowymi	15
II.1. Wpływ zmian kursu walutowego i zagranicznych stóp procentowych na ryzyko kredytowe	16
II.2. Ryzyko finansowania i ryzyko płynności	17
II.3. Nadmierny wzrost akcji kredytowej, błędna wycena ryzyka i możliwość powstania baniek cenowych na rynkach aktywów	17
II.4. Zjawiska koncentracji i przenoszenia między krajem pochodzenia a krajem przyjmującym jako ryzyko dla stabilności finansowej Unii	20
II.4.1. Studia przypadków przenoszenia się niekorzystnych zjawisk między krajami: Austria i Szwecja	23
II.5. Wyższa zmienność wskaźników adekwatności kapitałowej z powodu zmian kursów walutowych	24
II.6. Utrudnione działanie kanałów transmisji polityki pieniężnej	24
II.7. Prawdopodobieństwo materializacji ryzyka i warunki, w jakich może ona nastąpić	27
III. Działania na szczeblu krajowym	28
III.1. Środki wprowadzone przez różne kraje	28
III.2. Ocena skuteczności wprowadzanych środków	30
IV. Zalecenia ERRS	31
Cele	31
Zasady realizacji zaleceń	31
Informowanie o realizacji zaleceń – zasady ogólne	32
Ryzyko kredytowe i ryzyko rynkowe	32
IV.1. Zalecenie A – Świadomość ryzyka wśród kredytobiorców	32
IV.1.1. Uzasadnienie ekonomiczne	33
IV.1.2. Ocena – zalety i wady	33
IV.1.3. Informowanie o realizacji zalecenia	33
IV.1.3.1. Terminy	33
IV.1.3.2. Kryteria zgodności	33
IV.1.3.3. Sprawozdania z realizacji	34
IV.1.4. Powiązania z przepisami unijnymi	35

	<i>Strona</i>
IV.2. Zalecenie B – Zdolność kredytowa kredytobiorców	35
IV.2.1. Uzasadnienie ekonomiczne	35
IV.2.2. Ocena – zalety i wady	35
IV.2.3. Informowanie o realizacji zalecenia	36
IV.2.3.1. Terminy	36
IV.2.3.2. Kryteria zgodności	36
IV.2.3.3. Sprawozdania z realizacji	37
IV.2.4. Powiązania z przepisami unijnymi	38
Wzrost akcji kredytowej	38
IV.3. Zalecenie C – Wzrost akcji kredytowej spowodowany udzielaniem kredytów w walutach obcych	38
IV.3.1. Uzasadnienie ekonomiczne	38
IV.3.2. Ocena – zalety i wady	38
IV.3.3. Informowanie o realizacji zalecenia	38
IV.3.3.1. Terminy	38
IV.3.3.2. Kryteria zgodności	38
IV.3.3.3. Sprawozdania z realizacji	39
IV.3.4. Powiązania z przepisami unijnymi	39
Błędna wycena ryzyka i odporność na ryzyko	39
IV.4. Zalecenie D – Wewnętrzne zarządzanie ryzykiem	39
IV.4.1. Uzasadnienie ekonomiczne	39
IV.4.2. Ocena – zalety i wady	39
IV.4.3. Informowanie o realizacji zalecenia	40
IV.4.3.1. Terminy	40
IV.4.3.2. Kryteria zgodności	40
IV.4.3.3. Sprawozdania z realizacji	40
IV.4.4. Powiązania z przepisami unijnymi	41
IV.5. Zalecenie E – Wymogi kapitałowe	41
IV.5.1. Uzasadnienie ekonomiczne	42
IV.5.2. Ocena – zalety i wady	42
IV.5.3. Informowanie o realizacji zalecenia	42
IV.5.3.1. Terminy	42
IV.5.3.2. Kryteria zgodności	42
IV.5.3.3. Sprawozdania z realizacji	43
IV.5.4. Powiązania z przepisami unijnymi	43
Ryzyko płynności i ryzyko finansowania	43
IV.6. Zalecenie F – Płynność i finansowanie	43
IV.6.1. Uzasadnienie ekonomiczne	44
IV.6.2. Ocena – zalety i wady	44
IV.6.3. Informowanie o realizacji zalecenia	45
IV.6.3.1. Terminy	45

	<i>Strona</i>
IV.6.3.2. Kryteria zgodności	45
IV.6.3.3. Sprawozdania z realizacji	45
IV.6.4. Powiązania z przepisami unijnymi	45
Zasięg i koordynacja na poziomie Unii	46
IV.7. Zalecenie G – Zasada wzajemności	46
IV.7.1. Uzasadnienie ekonomiczne	46
IV.7.2. Ocena – zalety i wady	46
IV.7.3. Informowanie o realizacji zalecenia	47
IV.7.3.1. Terminy	47
IV.7.3.2. Kryteria zgodności	47
IV.7.3.3. Sprawozdania z realizacji	47
Ogólna ocena zalecanych środków	47

STRESZCZENIE

Obawy o stabilność finansową wynikające z nadmiernego poziomu kredytów w walutach obcych (kredytów walutowych) w niektórych państwach członkowskich są od kilku lat przedmiotem debaty na różnych forach.

Na poziomie Unii walutowa akcja kredytowa skierowana do niefinansowego sektora prywatnego była szczególnie nasiloną w krajach Europy Środkowo-Wschodniej (EŚW), gdzie doprowadziła do akumulacji znacznego niedopasowania walutowego w bilansach tego sektora. Nasilenie to wynikało z czynników zarówno popytowych, jak i podaźowych, w tym m.in. różnic w poziomach stóp procentowych oraz dostępności finansowania z banków dominujących.

Wysoki poziom kredytów walutowych może mieć w krajach EŚW skutki systemowe i stworzyć warunki do przenoszenia się niekorzystnych zjawisk między krajami. W niektórych wypadkach walutowa akcja kredytowa osiągnęła zbyt dużą skalę i przyczyniła się do zaostrzenia cykli kredytowych, co mogło niekorzystnie odbić się na cenach aktywów. Ryzyko kredytowe związane z kredytami walutowymi obejmuje ryzyko rynkowe ponoszone przez wszystkich kredytobiorców niezabezpieczonych, gdyż kursy walutowe wpływają na wysokość rat. W reakcji na niekorzystne zmiany kursów kredytobiorcy ci zwykle reagują w podobny sposób i jednocześnie. Ponadto zależność od finansowania z banku dominującego, a niekiedy także zależność od rynków swapów walutowych, rodzi w czasach kryzysu dodatkowe ryzyko płynności i refinansowania. I wreszcie silna integracja grup finansowych powoduje powstanie kolejnego kanału zarażenia transgranicznego w razie zmaterializowania się ryzyka związanego z kredytami walutowymi.

ERRS opracowała niniejsze zalecenia w związku z groźbą zarażenia transgranicznego oraz możliwością obchodzenia przepisów krajowych, jeśli są one wprowadzane jednostronnie i niestosowane przez inne państwa członkowskie.

Cele zaleceń ERRS, odpowiadające rozpoznanym rodzajom ryzyka, są następujące: (i) ograniczyć ekspozycję na ryzyko kredytowe i rynkowe, wzmacniając tym samym odporność systemu finansowego; (ii) opanować nadmierny wzrost akcji kredytowej (w walutach obcych) i przeciwdziałać powstawaniu baniek cenowych na rynkach aktywów; (iii) ograniczyć ryzyko finansowania i płynności; (iv) poprawić wycenę ryzyka. Zalecenia dotyczą kredytów walutowych, zdefiniowanych jako wszelkie kredyty w walucie innej niż obowiązująca w danym kraju. W stosownych wypadkach zalecenia dotyczą jedynie kredytobiorców niezabezpieczonych, czyli takich, którzy nie mają zabezpieczenia naturalnego lub finansowego i przez to są narażeni na niedopasowanie walutowe.

W zaleceniach wskazuje się następujące sposoby przeciwdziałania ryzyku kredytowemu: (i) zwiększyć świadomość ryzyka związanego z kredytami walutowymi wśród kredytobiorców poprzez zapewnienie im odpowiednich informacji; (ii) sprawić, że nowe kredyty walutowe będą udzielane jedynie takim kredytobiorcom, którzy wykażą zdolność kredytową i odporność na silne szoki kursowe. Zachęca się do stosowania wskaźników relacji wysokości kredytu do wartości zabezpieczenia oraz zadłużenia do dochodu. Jeżeli okaże się, że kredyty walutowe powodują nadmierny wzrost ogólnej akcji kredytowej, należy rozważyć wprowadzenie nowych środków w tym zakresie lub zaostrzenie istniejących.

W kwestii błędnej wyceny ryzyka związanego z kredytami walutowymi organy powinny wymagać od instytucji finansowych: (i) lepszego uwzględniania tego ryzyka w wewnętrznej wycenie ryzyka i wewnętrznej alokacji kapitału; (ii) utrzymywania wystarczającego kapitału, w ramach drugiego filaru umowy bazylejskiej II, na potrzeby kredytów walutowych, w związku z nieliniową relacją między ryzykiem kredytowym a rynkowym.

Organy nadzoru powinny ściśle monitorować ryzyko finansowania i płynności związane z kredytami walutowymi i w razie potrzeby wprowadzać limity w tym zakresie, zwracając przy tym szczególną uwagę na koncentrację źródeł finansowania, niedopasowanie aktywów i zobowiązań pod względem walut i terminów zapadalności oraz wynikające stąd uzależnienie od rynków swapów walutowych.

Zalecenia należy stosować na poziomie jednostkowym, subskonsolidowanym i skonsolidowanym, stosowanie do okoliczności. Państwa członkowskie powinny przeciwdziałać arbitrażowi regulacyjnemu przez stosowanie zasady wzajemności wobec innych państw członkowskich, które wprowadziły środki mające ograniczyć ryzyko związane z kredytami walutowymi. Działania nadzorcze mogą być także uzgadniane w ramach kolegiów organów nadzoru.

I. WALUTOWA AKCJA KREDYTOWA W UNII EUROPEJSKIEJ – OMÓWIENIE

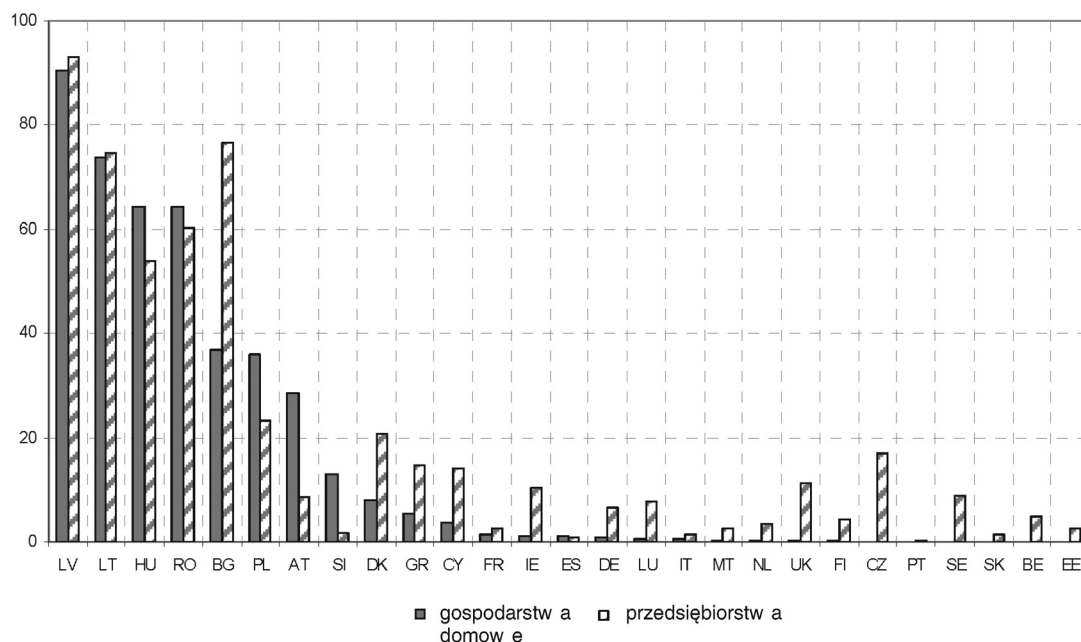
I.1. Kredyty walutowe w Unii Europejskiej

Skala walutowej akcji kredytowej w krajach Unii Europejskiej jest bardzo zróżnicowana. W większości krajów zachodnioeuropejskich udział kredytów w walutach obcych (kredytów walutowych) w kredytach ogółem jest właściwie znikomy, natomiast w krajach Europy Środkowo-Wschodniej (EŚW) ⁽¹⁾ i w Austrii – relatywnie wysoki (zob. **wykr. 1**).

⁽¹⁾ Kraje EŚW to: Bułgaria, Czechy, Węgry, Polska, Rumunia, Słowenia, Słowacja, Estonia, Łotwa i Litwa oraz inne państwa takie jak Chorwacja i Serbia.

Wykres 1

Kredyty walutowe dla gospodarstw domowych i przedsiębiorstw w Unii Europejskiej



Źródło: Statystyka pozycji bilansowych Europejskiego Banku Centralnego (EBC) i obliczenia własne.

Uwaga: Na wykresie przedstawiono kredyty walutowe udzielone przez monetarne instytucje finansowe (MIF) kontrahentom będącym rezydentami jako procent salda kredytów ogółem, kwiecień 2011. Sektor gospodarstw domowych obejmuje gospodarstwa domowe oraz instytucje niekomercyjne działające na rzecz gospodarstw domowych.

W krajach o wysokim udziale kredytów walutowych zjawisko to dotyczy zwykle kredytów udzielanych zarówno gospodarstwom domowym, jak i przedsiębiorstwom. Natomiast w krajach o stosunkowo niskim udziale kredytów walutowych w kredytach ogółem przedsiębiorstwa zazwyczaj pożyczają w walutach obcych więcej niż gospodarstwa domowe. Może to mieć związek z obecnością przedsiębiorstw eksportowych oraz ogólnym stopniem otwartości handlu.

Zagrożenia dla stabilności finansowej są szczególnie duże w krajach o znacznej ilości kredytów walutowych dla kredytobiorców niezabezpieczonych. Niezabezpieczone – narażone na niedopasowanie walutowe – są zazwyczaj gospodarstwa domowe i niektóre przedsiębiorstwa (tj. małe i średnie przedsiębiorstwa (MŚP) działające na rynku krajowym), ponieważ ich dochody są zwykle w walucie krajowej.

Natomiast przedsiębiorstwa eksportowe są zazwyczaj mniej wrażliwe na gwałtowne zmiany kursu, gdyż mają więcej możliwości, by zabezpieczyć się przed ryzykiem walutowym⁽²⁾. Dlatego też w dalszej części analizy skoncentrowano się na krajach o znacznym udziale kredytów walutowych dla gospodarstw domowych⁽³⁾.

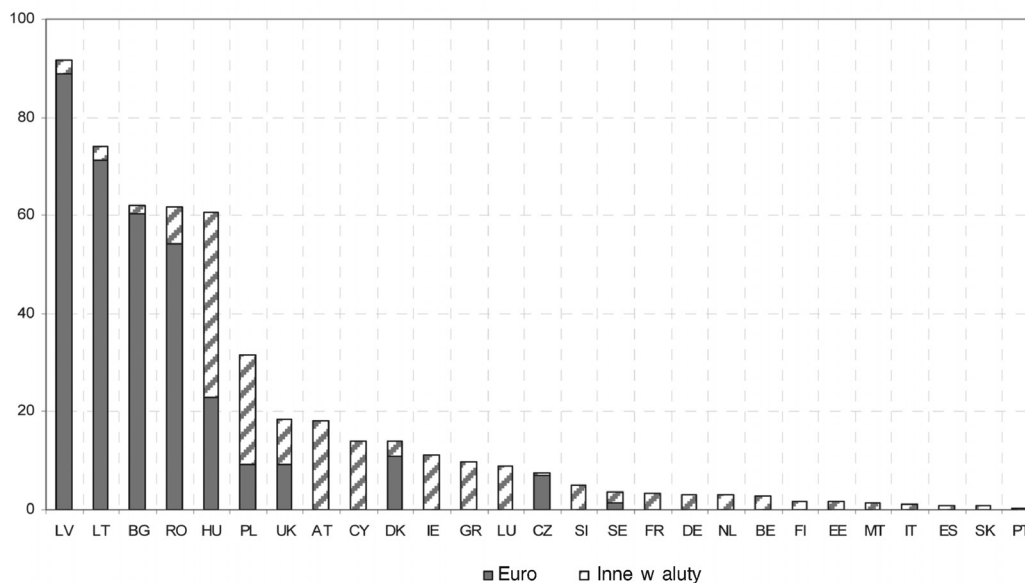
Różnice między państwami członkowskimi dotyczą również struktury walutowej kredytów w walutach obcych (zob. wykres 2). W większości analizowanych krajów (Bułgaria, Łotwa, Litwa i Rumunia) najczęściej udzielanymi kredytami walutowymi były kredyty w euro – wybór ten wydaje się naturalny ze względu na członkostwo tych krajów w Unii, a zwłaszcza na wprowadzone przez nie systemy stałych kursów walut krajowych wobec euro. W niektórych krajach (np. Węgry, Austria i Polska) dominowały natomiast inne waluty, w szczególności frank szwajcarski.

⁽²⁾ Istnieją różne formy zabezpieczenia (ang. *hedge*) przed ryzykiem walutowym, w tym *zabezpieczenie naturalne*, gdy gospodarstwo domowe lub przedsiębiorstwo otrzymuje dochody w walucie obcej (np. przekazy pieniężne z zagranicy lub wpływy z eksportu), oraz *zabezpieczenie finansowe*, które wymaga zawarcia umowy z instytucją finansową. Zabezpieczenie finansowe uznawane jest często za niedostępne dla gospodarstw domowych i niektórych MŚP, głównie ze względu na relatywnie wysokie koszty. Włączenie przedsiębiorstw niezabezpieczonych – dla których dane są niedostępne – najprawdopodobniej nie zmieniłoby próby krajów uwzględnionych w tym załączniku

⁽³⁾ Bułgaria, Łotwa, Litwa, Węgry, Austria, Polska i Rumunia.

Wykres 2

Kredyty walutowe dla sektora prywatnego z wyłączeniem monetarnych instytucji finansowych (bez instytucji rządowych i samorządowych) ⁽⁴⁾ w Unii



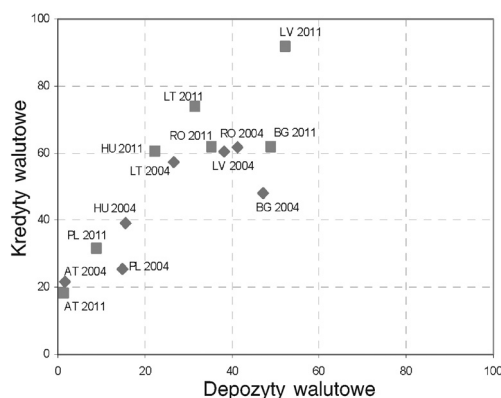
Źródło: Statystyka pozycji bilansowych EBC i obliczenia własne.

Uwaga: Na wykresie przedstawiono kredyty walutowe udzielone przez monetarne instytucje finansowe kontrahentom będącym rezydentami (w podziale na waluty) jako procent salda kredytów ogółem. Dane odnoszą się do kwietnia 2011.

Kraje o wyższym udziale kredytów walutowych dla kredytobiorców niezabezpieczonych (czego przybliżoną miarą są kredyty dla gospodarstw domowych) mają kilka cech wspólnych. Po pierwsze zasadniczo wszystkie z nich, z wyjątkiem Austrii, notowały **wzrost udziału kredytów walutowych od grudnia 2004 r.** (zob. wykres 3). W tym samym czasie udział depozytów walutowych niefinansowego sektora prywatnego w tych krajach wzrósł jedynie nieznacznie, a w niektórych przypadkach – spadł (z wyjątkiem Łotwy, gdzie depozyty walutowe wyraźnie wzrosły). Te asymetryczne zmiany na korzyść kredytów walutowych mogą być podstawową oznaką wzrostu niedopasowania walutowego w bilansach niefinansowego sektora prywatnego. Ponadto pośrednio wskazują one na istnienie w państwach członkowskich czynników zachęcających do zaciągania kredytów walutowych. W części krajów udział kredytów walutowych dla niefinansowego sektora prywatnego wzrósł jeszcze bardziej, gdy państwa członkowskie dotknął światowy kryzys finansowo-gospodarczy, natomiast w innych udział ten zasadniczo się nie zmienił. W niektórych krajach wzrost kredytów walutowych nastąpił mimo malejącego popytu na kredyty w ogóle.

Wykres 3

Udział kredytów i depozytów walutowych w wybranych państwach członkowskich



Źródło: Statystyka pozycji bilansowych EBC i obliczenia własne.

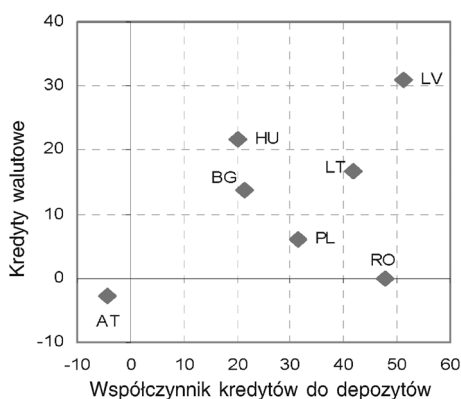
Uwaga: Wykres przedstawia kredyty walutowe udzielone rezydentom innym niż MIF oraz depozyty przyjęte od rezydentów innych niż MIF, z wyłączeniem instytucji rządowych i samorządowych, jako procent salda kredytów i depozytów ogółem. Zmiany odnoszą się do okresu grudzień 2004 – kwiecień 2011.

⁽⁴⁾ Sektor prywatny z wyłączeniem monetarnych instytucji finansowych (bez instytucji rządowych i samorządowych) obejmuje następujące sektory: przedsiębiorstw, pomocniczych spółek finansowych, pozostałych instytucji pośrednictwa finansowego, instytucji ubezpieczeniowych i funduszy emerytalnych, gospodarstw domowych oraz instytucji niekomercyjnych działających na rzecz gospodarstw domowych.

Do określenia źródeł finansowania wzrostu akcji kredytowej w tych krajach można jako przybliżonej miary źródeł dostępnych w danym kraju użyć współczynnika kredytów do depozytów (współczynnika LTD). Silny wzrost tego współczynnika oznacza, że w danej gospodarce finansowanie kredytów jest silnie uzależnione od kapitału zagranicznego (zob. **wykres 4**). W niektórych krajach EŚW kapitał zagraniczny pochodził głównie z pożyczek, jakie działające w tych krajach finansowe instytucje kredytowe⁽⁵⁾ otrzymały od podmiotów dominujących, oraz z zagranicznych hurtowych rynków pieniężnych.

Wykres 4

Udział kredytów walutowych i współczynnik kredytów do depozytów w wybranych państwach członkowskich



Źródło: Statystyka pozycji bilansowych EBC i obliczenia własne.

Uwaga: Wykres przedstawia różnice w udziałach, w punktach procentowych (pkt. proc.) Współczynnik kredytów do depozytów dotyczy wszystkich walut łącznie. Dla kredytów i depozytów sektorem odbiorczym jest zawsze sektor rezydentów innych niż MIF, z wyłączeniem instytucji rządowych i samorządowych. Zmiany odnoszą się do okresu grudzień 2004 – kwiecień 2011.

I.2. Przyczyny wzrostu walutowej akcji kredytowej

Czynników wzrostu walutowej akcji kredytowej jest kilka, zarówno po stronie podaży, jak i po stronie popytu. Po stronie podaży, szybki wzrost w krajach EŚW był w dużym stopniu wynikiem łatwego dostępu do finansowania hurtowego (sprzyjały temu korzystne warunki płynnościowe na świecie oraz środki pozyskane od zagranicznych podmiotów dominujących). Natomiast spośród czynników popytowych najważniejszą rolę odegrały różnice w poziomach stóp procentowych. Wprawdzie przyczyny wzrostu były podobne, to jednak ich znaczenie w poszczególnych krajach wydaje się być różne.

Niezależnie od licznych indywidualnych czynników podaży-popytowych, wzrost walutowej akcji kredytowej w niektórych gospodarkach EŚW stanowił część szerszego zjawiska – finansowania podaży środkami z zagranicy i/lub boomów cenowych na rynkach aktywów. Poza tym większość państw członkowskich o wysokim udziale kredytów walutowych to gospodarki odrabiające dystans rozwojowy, które zazwyczaj mają znaczny potencjał wzrostowy. Ze względu na niewystarczające oszczędności krajowe proces konwergencji realnej w tych krajach był w dużym stopniu zależny od napływu kapitału zagranicznego.

I.2.1. Czynniki podażowe

I.2.1.1. Finansowanie międzynarodowe a finansowanie krajowe

W omawianych krajach EŚW walutowa akcja kredytowa była w dużej mierze finansowana z pożyczek transgranicznych w formie linii kredytowych od podmiotów dominujących mających siedzibę w pozostałej części Unii. Inne instytucje kredytowe dysponujące dużą bazą depozytową w walucie krajowej finansowały się na rynkach swapów walutowych.

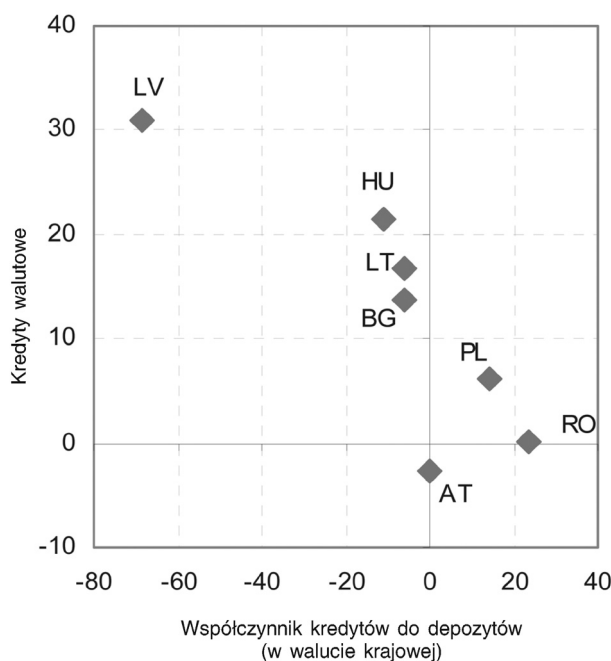
Tam, gdzie źródła finansowania krajowego były niewystarczające, instytucje korzystały z finansowania zagranicznego⁽⁶⁾ (zob. **wykres 5**). Pewne znaczenie mógł mieć także poziom rozwoju krajowych rynków kapitałowych – w EŚW jest on niższy niż w krajach, które jako pierwsze weszły do strefy euro. W szczególności przyczyną nieangażowania się instytucji w udzielanie na dłuższe terminy kredytów w walucie krajowej mógł być względny niedobór długoterminowych instrumentów dłużnych w tej walucie, które mogłyby wyznaczać poziom odniesienia przy ustalaniu cen lub zostać użyte do pozyskania finansowania długoterminowego. Kolejnym czynnikiem, który przyczynił się do finansowania przez banki kredytów hipotecyjnych środkami w walutach obcych, były wysokie koszty sekurytyzacji instrumentów w walucie krajowej.

⁽⁵⁾ W dalszej części załącznika terminy „instytucje”, „finansowe instytucje kredytowe” i „instytucje finansowe” używane są zamiennie i oznaczają wszelkie instytucje finansowe, które mogą udzielać kredytów. Zalicza się do nich głównie banki, ale także wszystkie instytucje niebankowe, które mogą udzielać kredytów.

⁽⁶⁾ Na Węgrzech i w Rumunii finansowanie otrzymane od podmiotów dominujących stanowiło ok. 50–70 % łącznych zobowiązań zagranicznych sektora bankowego. Więcej informacji: Walko, Z., „The refinancing structure of banks in selected CESEE countries”, Financial Stability Report, nr 16, Oesterreichische Nationalbank, listopad 2008.

Wykres 5

Kredyty walutowe a współczynnik kredytów do depozytów w walucie krajowej w wybranych państwach członkowskich



Źródło: statystyka pozycji bilansowych EBC i obliczenia własne.

Uwaga: Wykres przedstawia różnice w udziałach (w pkt. proc.), odnoszące się do okresu grudzień 2004 – kwiecień 2011.

Ponadto finansowanie w obrębie międzynarodowej grupy finansowej było relatywnie tańsze niż finansowanie ze źródeł dostępnych lokalnym bankom niebędącym częścią takich grup. To spotęgowało jeszcze wpływ innych czynników sprzyjających udzielaniu kredytów walutowych, takich jak różnice w poziomach stóp procentowych i marże zysku.

Dzięki dostępności finansowania z zagranicy i przenoszeniu ryzyka walutowego na kredytobiorców instytucje mogły oferować produkty kredytowe oprocentowane znacznie niżżej niż kredyty w walutach krajowych. W niektórych krajach (np. Bułgaria i Łotwa), gdzie udział depozytów walutowych jest wysoki, czynnikiem zachęcającym instytucje do udzielania kredytów walutowych mógł być dostęp do dużej i stabilnej krajowej bazy finansowania w walutach obcych (głównie w euro). W dodatku w systemach kursu stałego i kursu sztywnego nie ma kosztów związanych z zabezpieczaniem się przed ryzykiem walutowym (7).

I.2.1.2. Wzrost obecności zagranicznych grup kapitałowych w krajach EŚW

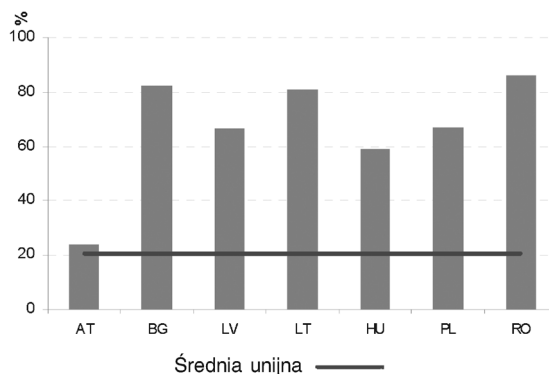
Wzrost akcji kredytowej ułatwiło zintegrowanie europejskich rynków finansowych, którego przejawem był m.in. wzrost obecności i aktywności instytucji zagranicznych już funkcjonujących w systemach finansowych tych gospodarek.

W siedmiu krajach analizowanych w niniejszym załączniku, z wyjątkiem Austrii, udział aktywów banków zagranicznych w aktywach sektora bankowego ogółem wynosi prawie lub ponad 60 % (zob. **wykres 6**). Zaangażowanie podmiotów dominujących w finansowanie walutowe ich spółek zależnych wynikało w dużym stopniu z wyższej dochodowości działalności kredytowej w gospodarkach odrabiających dystans rozwojowy oraz z dążenia do zwiększenia udziałów rynkowych w tych krajach. Zatem duży udział banków z właścicielem zagranicznym w krajowych sektorach finansowych państw EŚW stworzył dodatkową drogę napływu kapitału, skierowanego głównie do rynków kredytowych.

(7) Przypadek Bułgarii, Łotwy i Litwy, gdzie istnieje system izby walutowej lub system sztywnego kursu waluty krajowej wobec euro.

Wykres 6

Udział aktywów spółek zależnych i oddziałów podmiotów zagranicznych w sektorze bankowym ogółem (%)



Źródło: Skonsolidowane dane bankowe (EBC) za czerwiec 2010.

I.2.1.3. Presja konkurencyjna

Wspomniani powyżej wysoki udział, jaki banki z właścicielem zagranicznym miały w sektorach finansowych krajów EŚW, oraz ich znaczny potencjał wzrostowy przyczyniły się do narastania na rynkach kredytowych presji konkurencyjnej, szczególnie silnej na rynku kredytów mieszkaniowych⁽⁸⁾. Wobec zwiększonej konkurencji instytucje rozbudowywały asortyment oferowanych przez siebie produktów o walutowe kredyty hipoteczne, co pozwalało udzielać gospodarstwom domowym tańszych kredytów. Chęć oferowania produktów o niższym oprocentowaniu była także jedną z przyczyn wzrostu kredytów we frankach szwajcarskich w niektórych krajach EŚW i w Austrii. Banki udzielające kredytów we frankach szwajcarskich i jenach japońskich mogły konkurować o udział w rynku z bankami udzielającymi kredytów w euro poprzez oferowanie niższych kosztów obsługi zadłużenia.

Wpływ presji konkurencyjnej był dwojaki. Z jednej strony w warunkach konkurencji instytucje bardziej konserwatywne, by nie stracić udziału w rynku, były niejako zmuszone wejść na rynek kredytów walutowych, co mogło zbiec się w czasie ze złagodzeniem warunków kredytowania. Z drugiej strony, ze względu na znaczne różnice w poziomach stóp procentowych, instytucje finansowe mogły także stosować wyższe marże zysku i opłaty niż w przypadku kredytów w walucie krajowej, i w ten sposób poprawiać swoje wyniki finansowe (co dla banków, które nie miały w ofercie kredytów walutowych, było źródłem dodatkowej presji konkurencyjnej). W przypadku kredytów indeksowanych do walut obcych kolejnym źródłem zysku dla instytucji były spready walutowe przy przeliczaniu rat kredytowych z waluty obcej na krajową lub odwrotnie.

I.2.2. Czynniki popytowe

I.2.2.1. Różnice w poziomach stóp procentowych

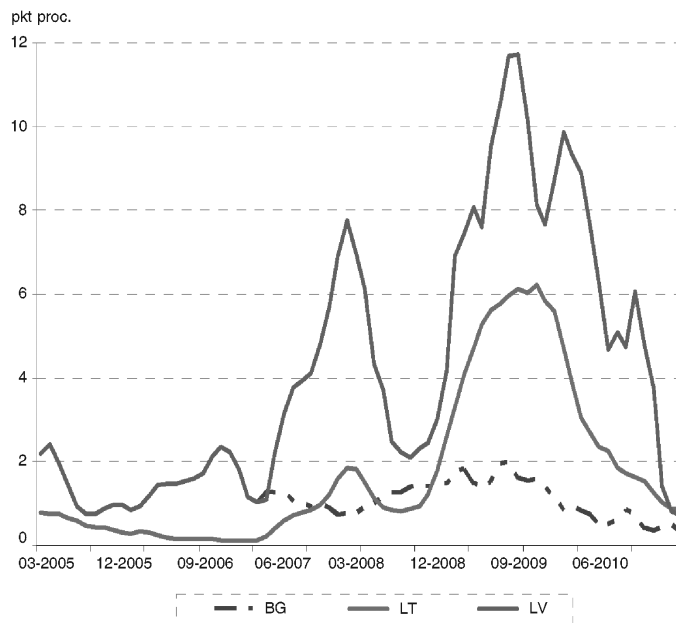
Główną przyczyną występowania w EŚW i Austrii silnego popytu na kredyty walutowe były różnice w poziomach stóp procentowych między omawianymi krajami a największymi europejskimi gospodarkami rozwiniętymi (zob. **wykres 7**, **wykres 8** i **wykres 9**). Kredyty walutowe były szczególnie atrakcyjne w segmencie kredytów długoterminowych (np. hipotecznych), gdzie wpływ różnic w oprocentowaniu na wysokość raty miesięcznej w początkowym okresie jest większy niż w przypadku kredytów krótkoterminowych. W systemach kursu sztywnego kredyty w walucie obcej były tańsze z wielu powodów, w tym niższych premii za ryzyko (np. ryzyko kredytowe czy płynności).

⁽⁸⁾ Przyczyny tego były następujące: koszty otwarcia kredytu hipotecznego są stosunkowo niskie, zostaje nawiązana długofalowa relacja z klientem (okazja do sprzedaży krzyżowej), zwykle duże kwoty i długie terminy spłaty kredytów hipotecznych umożliwiają szybki wzrost aktywów bankowych. Ponadto instytucje preferowały kredyty hipoteczne, gdyż ten rodzaj kredytów był postrzegany jako mniej ryzykowny ze względu na zabezpieczenie.

Różnice w oprocentowaniu kredytów dla gospodarstw domowych w walucie krajowej i w euro (w pkt. proc.)

Wykres 7

Kraje o stałym lub sztywnym kursie walutowym

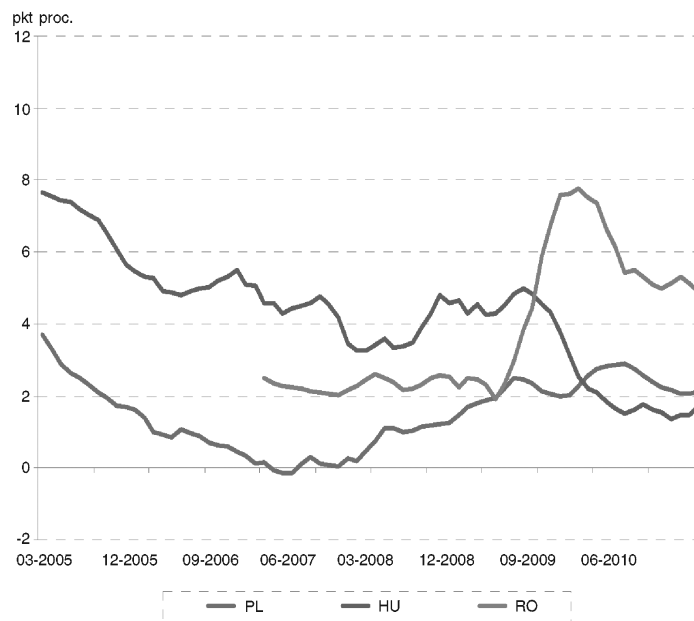


Źródło: EBC i obliczenia własne.

Uwaga: Dane dotyczą zannualizowanego oprocentowania umownego nowych kredytów mieszkaniowych z wyłączeniem kredytów odnawialnych i w rachunku bieżącym oraz nieoprocentowanego i oprocentowanego zadłużenia z tytułu kart kredytowych. Oprocentowanie zmienne, ustalone na okres do jednego roku.

Wykres 8

Kraje o płynnym kursie walutowym

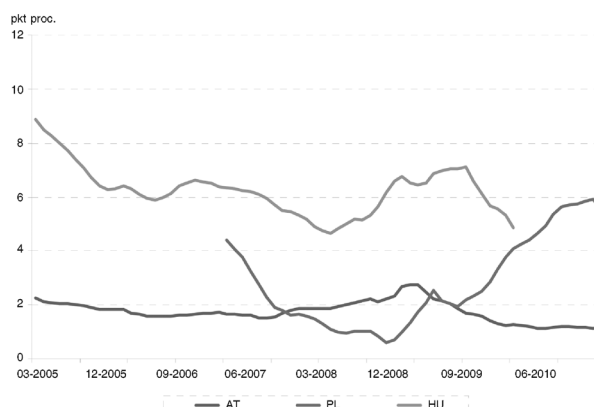


Źródło: EBC i obliczenia własne.

Uwaga: Dane dotyczą zannualizowanego oprocentowania umownego nowych kredytów mieszkaniowych z wyłączeniem kredytów odnawialnych i w rachunku bieżącym oraz nieoprocentowanego i oprocentowanego zadłużenia z tytułu kart kredytowych. Oprocentowanie zmienne, ustalone na okres do jednego roku.

Wykres 9

Różnice w oprocentowaniu kredytów w walucie krajowej i we frankach szwajcarskich na Węgrzech, w Austrii i Polsce (w pkt. proc.)



Źródło: EBC, krajowe banki centralne i obliczenia własne.

Uwaga: Dane dla Węgier dostępne jedynie do marca 2010, gdyż po tej dacie produkty we frankach szwajcarskich przestały być dostępne. Dane dla Polski dostępne jedynie od stycznia 2007.

Dane dla Węgier odnoszą się do miesięcznego średniego oprocentowania umownego kredytów konsumpcyjnych i mieszkaniowych we frankach szwajcarskich dla gospodarstw domowych, ważonego kwotą nowych umów. Jest to oprocentowanie zmienne, ustalone na okres do jednego roku. Dane dla Austrii odnoszą się do zannualizowanego oprocentowania umownego wszystkich nowo udzielonych kredytów dla gospodarstw domowych i przedsiębiorstw we frankach szwajcarskich. Dane dla Polski odnoszą się do średniego oprocentowania nowo udzielonych kredytów mieszkaniowych.

1.2.2.2. Postrzeganie ryzyka walutowego i oczekiwania dotyczące wprowadzenia euro

To, że akcja kredytowa w euro była najwyższa w gospodarkach o sztywnym kursie walutowym, mogło mieć kilka przyczyn, w tym niższe premie za ryzyko płynności w odniesieniu do instrumentów dłużnych w euro oraz niskie postrzegane ryzyko walutowe, które mogło być powodem wyższego popytu na kredyty w euro w tych krajach. Niektórzy kredytobiorcy mogli być nieświadomi ryzyka związanego z zaciągnięciem kredytu walutowego. Zresztą nawet ci, którzy o nim wiedzieli, mogli pozostawiać swoje pozycje walutowe bez zabezpieczenia, ponieważ zakładali, że są one pośrednio zabezpieczone przez system kursu walutowego. Do pewnego stopnia założenie to potwierdził niedawny kryzys, zwłaszcza w gospodarkach EŚW z systemem izby walutowej lub kursu sztywnego, które rzeczywiście nie przeprowadziły dewaluacji, choć na Łotwie utrzymanie kursu wymagało pomocy Unii/Międzynarodowego Funduszu Walutowego (MFW), głównie wskutek procyklicznej polityki fiskalnej i niedoboru płynności na światowych rynkach finansowych.

Sytuacja kursowa mogła sprzyjać popytowi na kredyty walutowe również w niektórych krajach o płynnym kursie walutowym⁽⁹⁾. W Austrii najniższy w historii poziom wahań kursu euro do franka szwajcarskiego przyczynił się do tego, że ryzyko walutowe postrzegano jako niskie. W krajach EŚW o kursie płynnym do zaciągania kredytów walutowych zachęcały kredytobiorców trwająca od dłuższego czasu aprecjacja nominalnego kursu walutowego i oczekiwanie jego dalszej aprecjacji. Oczekiwania kredytobiorców dotyczące aprecjacji kursu nominalnego działały do pewnego stopnia jak samospełniająca się przepowiednia⁽¹⁰⁾. Skutkiem aprecjacji było nasilenie się nierównowagi zewnętrznej, narosłej w wyniku silnego wzrostu popytu wewnętrznego.

Na sposób postrzegania ryzyka związanego z udzielaniem i zaciąganiem kredytów w euro w niektórych krajach prawdopodobnie miały wpływ oczekiwania wprowadzenia euro w niedalekiej przyszłości. Oczekiwania te przyczyniły się do przyjęcia założenia o zerowym ryzyku kredytowym w krajach o kursie stałym bądź sztywnym oraz o utrzymaniu się trendu aprecjacji kursu nominalnego w krajach o kursie płynnym.

II. RODZAJE RYZYKA ZWIĄZANEGO Z KREDYTAMI WALUTOWYMI

W tym rozdziale omawia się główne rodzaje ryzyka związanego z kredytami w walutach obcych (kredytami walutowymi); bez wątpienia jednak z kredytami takimi wiążą się również korzyści, wynikające zarówno z integracji finansowej, jak i zrównoważonych poziomów kredytów walutowych.

II.1. Wpływ zmian kursu walutowego i zagranicznych stóp procentowych na ryzyko kredytowe

Banki udzielające kredytów walutowych są narażone na pośrednie ryzyko walutowe (będące składnikiem ryzyka kredytowego) poprzez niedopasowanie walutowe w bilansach ich klientów. Znaczna deprecjacja waluty krajowej przekłada się na wzrost wartości całkowitego zadłużenia w tej walucie (również w relacji do wartości zabezpieczenia) oraz przepływu

⁽⁹⁾ Przegląd badań dotyczących walutowej akcji kredytowej wykazał, że jej główną determinantą – oprócz depozytów walutowych oraz zmienności realnego kursu walutowego i inflacji – jest zmienność waluty obcej. Zob. Hake, M., „Determinants of foreign currency loans in CESEE countries: a meta-analysis”, prezentacja na 69. spotkaniu East Jour Fixe w banku centralnym Austrii, czerwiec 2011.

⁽¹⁰⁾ Kredyty były w większości denominowane w walucie obcej lub do niej indeksowane, a finansowanie było dostarczane w walucie obcej (lub na nią przeliczane), natomiast kredytobiorcy otrzymywali kredyty w walucie krajowej. Oznacza to, że instytucje sprzedawały środki w walucie obcej, które pozyskiwali od podmiotu dominującego lub na rynkach hurtowych, bądź w ramach kontraktów swap na rynku kasowym, co prowadziło do presji wzrostowej na waluty krajowe.

płatności z tytułu obsługi długu. W efekcie pogarsza się zdolność niezabezpieczonych kredytobiorców krajowych do obsługi długu, co prowadzi do znacznego osłabienia sytuacji finansowej sektora prywatnego. Osłabienie zdolności kredytobiorców do obsługi kredytów⁽¹⁾ oraz niższa stopa odzysku odbijają się na jakości portfeli kredytowych, powodują wzrost strat banków z tytułu kredytów oraz wywierają presję na zyski i buforę kapitałową. Choć nie uwzględniały tego testy warunków skrajnych przeprowadzone w całej Unii przez EUNB, urząd ten pokreślił w swoim sprawozdaniu, że w niektórych państwach członkowskich główne ryzyko może stanowić niekorzystna zmiana kursu powiązana z wpływem na kredyty walutowe⁽²⁾.

Wylczenie dokładnej skali ryzyka walutowego (i ryzyka stopy procentowej) związanego z kredytami walutowymi jest trudne. Tradycyjne metody obliczania ryzyka nie uwzględniają tego, że bankowe kredyty walutowe dla kredytobiorców niezabezpieczonych łączą w sobie ryzyko rynkowe i kredytowe w sposób wysoce nieliniowy⁽³⁾. Literatura przedmiotu przedstawia, jak standardowe podejścia do zarządzania ryzykiem, zakładające osobne traktowanie każdego rodzaju ryzyka, mogą prowadzić do istotnego niedoszacowania jego ogólnego poziomu. Proste zsumowanie poszczególnych składowych ryzyka walutowego i ryzyka niewykonania zobowiązań, obliczonych osobno, prowadzi do kilkukrotnego zaniżenia faktycznego ryzyka.

I wreszcie profil ryzyka stopy procentowej jest inny w wypadku kredytów walutowych niż kredytów w walucie krajowej. Może to niekorzystnie wpływać na jakość kredytów walutowych, jeśli cykl oprocentowania waluty obcej nie pokrywa się z cyklem gospodarki krajowej. Jednak skala ryzyka walutowego i ryzyka zagranicznej stopy procentowej nie jest jednako dla różnych par walut, a także dla różnych mechanizmów ustalania cen w poszczególnych krajach.

W krajach z systemem kursu stałego lub sztywnego ryzyko walutowe związane z kredytami walutowymi nie urzeczywistniło się w czasie kryzysu, gdyż waluty krajowe nie uległy dewaluacji i pozostały powiązane z euro. W rezultacie posiadacze kredytów walutowych nie ucierpieli wskutek dewaluacji waluty, a zyskali na cięciach stóp procentowych euro.

W krajach z systemem kursu płynnego wpływ deprecjacji waluty krajowej był silnie uzależniony od mechanizmów ustalania cen stosowanych przez banki udzielające różnych rodzajów kredytów. Ponieważ w niektórych krajach (np. w Austrii, Polsce i Rumunii) oprocentowanie walutowych kredytów hipotecznych jest bezpośrednio powiązane z rynkowymi stopami procentowymi, niekorzystne skutki deprecjacji waluty krajowej zostały w znacznej mierze zrównoważone przez spadek stóp procentowych franka szwajcarskiego i euro. Należy jednak podkreślić, że opisana interakcja między zmianami krajowego kursu walutowego i zagranicznych stóp procentowych była wynikiem szczególnej sytuacji panującej w czasie kryzysu w gospodarkach rozwiniętych i na światowych rynkach finansowych. Gdyby deprecjacja waluty krajowej zbiegła się ze wzrostem zagranicznych stóp procentowych, w krajach z systemem kursu płynnego wystąpiłoby zwiększone ryzyko niewykonania zobowiązań przed kredytobiorców, i to niezależnie od stosowanego mechanizmu ustalania cen kredytów.

Na Węgrzech natomiast zmaterializowanie się ryzyka walutowego zostało wzmocnione przez wzrost oprocentowania kredytów walutowych (jednoczesne szoki kursowy i stóp procentowych). Mechanizm ustalania cen stosowany przez banki węgierskie pozwala im jednostronnie wyznaczać oprocentowanie kredytów detalicznych oraz ignorować zmiany zagranicznych stóp procentowych. W rezultacie na Węgrzech przez ostatnie dwa-trzy lata obciążenie kredytobiorców z tytułu odsetek od detalicznych kredytów hipotecznych wzrosło, co wzmogło niekorzystny wpływ znacznej deprecjacji forinta wobec franka szwajcarskiego.

W niektórych krajach (np. na Węgrzech i w Rumunii) wśród kredytów walutowych występuje wyższy wskaźnik kredytów przeterminowanych i wyższy poziom ich restrukturyzacji. Do takiego wniosku można dojść, gdy weźmie się pod uwagę grupy wiekowe kredytów: kredytobiorcy, którzy zaciągnęli kredyt walutowy po mocniejszym kursie, zwykle mają wyższy współczynnik niewykonania zobowiązań. Jest to kolejny dowód na to, że najprawdopodobniej co najmniej część kredytobiorców jest nieświadoma ryzyka, jakie podejmuje, zaciągając kredyt walutowy.

W innych krajach, np. w Polsce, z danych wynika, że kredyty walutowe mają lepszą spłacalność niż te w walucie krajowej. Nie można tego jednak tłumaczyć jedynie lepszą sytuacją finansową klientów zaciągających kredyty walutowe. W rzeczywistości jest to wynikiem stosowanej przez banki praktyki przekształcania kredytów walutowych na walutę krajową, gdy staje się prawdopodobne opóźnienie w ich spłacie lub restrukturyzacja, a także interwencji władz, które ograniczają dostęp do kredytów walutowych do najlepszych kredytobiorców.

I wreszcie, jakość kredytu zależy też od jego typu – kredyty konsumpcyjne są zwykle bardziej ryzykowne niż hipoteczne (i inne kredyty zabezpieczone).

⁽¹⁾ Deprecjacja waluty krajowej może nawet zmniejszyć gotowość kredytobiorców do spłaty, np. dlatego, że wartość kredytu przewyższy wartość zabezpieczenia. Mechanizm ten występuje jednak częściej na rynkach (takich jak duża część rynku hipotecznych kredytów mieszkaniowych w USA), na których banki ograniczają windykację do zajęcia zabezpieczenia i nie ściągają należności z innych aktywów i dochodów kredytobiorcy.

⁽²⁾ Zob. „2011 EU-wide stress test aggregate report”, Europejski Urząd Nadzoru Bankowego, 15 lipca 2011, s. 28.

⁽³⁾ Kwestii tej poświęcone jest badanie przeprowadzone pod kierunkiem banku centralnego Austrii przez grupę roboczą badawczego zespołu zadaniowego Komitetu Bazylejskiego. Zob. Breuer, T., Jandacka, M., Rheinberger, K. i Summer, M., „Does adding up of economic capital for market- and credit risk amount to conservative risk assessment?”, *Journal of Banking and Finance*, Vol. 34(4), 2010, s. 703-712.

W ujęciu ogólnym dostępne dane wskazują, że w analizowanych krajach ryzyko kredytowe rzeczywiście się zmateriałizowało, zwłaszcza w ciągu dwóch ostatnich lat, choć w różnym stopniu. Trudno jest jednak wyodrębnić, jaki wpływ na jakość kredytów miał kurs walutowy, a jaki – zagraniczna stopa procentowa. Wynika to z kilku czynników, ale przede wszystkim z tego, że (i) jakość kredytu zależy także od innych warunków gospodarczych, w tym od poziomu bezrobocia, a także od starzenia się portfela; (ii) większość krajów, których dotyczy omawiany problem, starała się mu zaradzić poprzez wprowadzanie środków odgórnych, co wpłynęło na parametry portfela kredytów walutowych; (iii) istnieją ograniczenia w dostępności danych.

II.2. Ryzyko finansowania i ryzyko płynności

W niektórych krajach EŚW ryzyko finansowania i płynności związane zwykle z działalnością kredytową banków jest wyższe z powodu obecności kredytów walutowych. W tych krajach ryzyko finansowania wzrosło, gdyż banki w coraz większym stopniu pozyskiwały środki na rynkach hurtowych, a także od podmiotów dominujących, a nie z depozytów detalicznych. W części krajów znacznie zwiększyło to zależność miejscowych banków od środków zagranicznych i brak odporności na czynniki zewnętrzne. Zwłaszcza uzależnienie banków w niektórych krajach EŚW od finansowania w ramach grupy kapitałowej może rodzić znaczne ryzyko, gdy bank dominujący ma siedzibę w kraju, w którym uporczywie występuje brak odporności fiskalnej. Ryzyko niewypłacalności kraju pochodzenia może działać jak kanał zarażenia poprzez dostępność i koszt finansowania podmiotów zależnych i oddziałów w krajach EŚW przez podmiot dominujący. Dlatego ograniczenie potencjalnego przenoszenia się problemów na kraje przyjmujące wymaga starannego planowania (np. w postaci planów pozyskiwania finansowania).

Jednak przez ostatnie dwa-trzy lata ryzyko finansowania nie zmateriałizowało się, a jednostki dominujące wywiązywały się ze zobowiązań wobec podmiotów zależnych w zakresie dostarczania i rolowania potrzebnych środków. Do zapobieżenia materializacji tego rodzaju ryzyka finansowania przyczyniła się także współpraca władz europejskich i podmiotów dominujących (np. inicjatywa wiedeńska, zob. ramka 3). Niemniej jednak ten rodzaj ryzyka nadal istnieje i wynika m.in. z koncentracji źródeł finansowania. Ponadto koszt finansowania może się zmieniać zależnie od sposobu postrzegania ryzyka. W wypadku instytucji kredytowych niemających podmiotu dominującego ryzyko koncentracji może nie być aż tak istotne, choć wtedy większej wagi nabierają inne aspekty ryzyka finansowania hurtowego.

Z drugiej strony, w niektórych krajach (zwłaszcza na Węgrzech i w Polsce) pojawiło się nowe źródło ryzyka finansowania płynności, gdy banki zaczęły wykorzystywać depozyty w walucie krajowej do finansowania kredytów walutowych poprzez rynek swap. Aby nie mieć otwartej pozycji walutowej, miejscowe banki wymieniały depozyty w walucie krajowej na środki w walucie obcej, często na krótki okres wystawiając się na ryzyko rolowania. Gdy na rynkach obligacji i swapów pojawiły się gwałtowne zaburzenia i doszło do wyschnięcia tych rynków, banki miały trudności z odnowieniem krótkoterminowych swapów walutowych. W dodatku wraz z deprecjacją walut krajowych miejscowe banki musiały spełniać wyższe wezwania do uzupełnienia depozytów zabezpieczających z tytułu zawartych przez siebie swapów, przez co rosło ich zapotrzebowanie na płynność w walutach obcych. Skutki tego ryzyka finansowania płynności wynikającego z zaangażowania na rynkach swap zostały złagodzone przez banki centralne, które wprowadziły linie swap i linie kredytowe w celu zapewnienia miejscowym bankom w trybie awaryjnym płynności w walutach obcych, oraz przez zawieranie swapów walutowych przez banki dominujące z ich podmiotami zależnymi. Niekiedy działania banków centralnych musiały zostać uzupełnione o pożyczki, linie kredytowe i swapowe z MFW, EBC i banku centralnego Szwajcarii.

Należy przy tym ponownie podkreślić różnice między krajami wynikające ze zróżnicowania źródeł finansowania. W wypadku gospodarek o dużym udziale depozytów walutowych i tym samym niższym współczynniku kredytów walutowych do depozytów walutowych, ryzyko finansowania było mniej wyraźne dzięki dostępowi do dużej i stabilnej krajowej bazy finansowania w walucie obcej.

II.3. Nadmierny wzrost akcji kredytowej, błędna wycena ryzyka i możliwość powstania baniek cenowych na rynkach aktywów

Udzielanie kredytów walutowych może doprowadzić do powstania poważnego braku odporności poprzez napędzanie nadmiernego wzrostu akcji kredytowej⁽¹⁴⁾.

Nadmierny wzrost akcji kredytowej często prowadzi do tworzenia się baniek cenowych na rynkach aktywów, co może niekorzystnie wpływać na stabilność finansową oraz na ogólne wyniki gospodarcze. W szczególności niedopasowania bilansowe wynikające z zaciągania zbyt wielu kredytów walutowych przez niezabezpieczonych kredytobiorców z niefinansowego sektora prywatnego mogą prowadzić do zwiększonego braku odporności na zewnętrzne szoki w sektorze finansowym i realnym. Brak odporności może być szczególnie wysoki, jeśli wzrost akcji kredytowej jest skoncentrowany w sektorze nieruchomości. Nadmierna koncentracja kredytów bankowych na rynku nieruchomości może ułatwić powstanie bańki cenowej, gdyż rosnący popyt na nieruchomości winduje ich ceny, co z kolei wyzwała większą podaż kredytu z powodu wyższej wartości zabezpieczeń i wzrostu popytu w oczekiwaniu na dalszy wzrost cen aktywów. Jeśli akcja kredytowa jest finansowana z napływu kapitału, zadłużenie zagraniczne kraju się zwiększa, natomiast jego

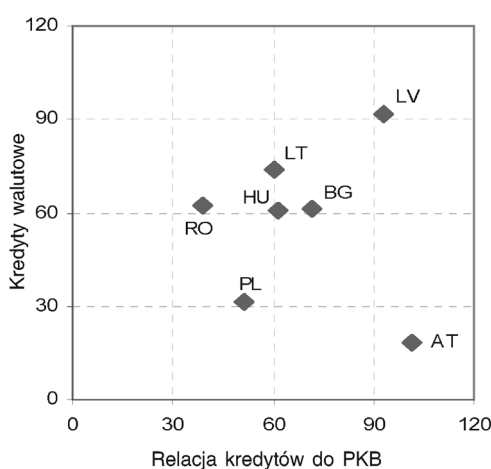
⁽¹⁴⁾ Według MFW stwierdza się istnienie boomu kredytowego, kiedy stopa wzrostu kredytów przekracza 1,75-krotnie standardowe odchylenie średniego wahanania kredytów od trendu notowanego w danym kraju. Por. MFW, „Are credit booms in emerging markets a concern?”, World Economic Outlook, kwiecień 2004, s. 151. Rozumowanie jest tu następujące: gdyby obserwacje stopy wzrostu kredytów były wyprowadzone z rozkładu normalnego, to prawdopodobieństwo, że przekroczy odchylenie standardowe o więcej niż 1,75 % wyniosłoby zaledwie 5 %. Zob. też Boissay et al., „Is lending in central and eastern Europe developing too fast?”, wstępny raport roboczy, 31.10.2005. MFW definiuje okresy silnego wzrostu kredytu jako okresy, w których średnia realna stopa wzrostu kredytów przekracza 17 % w skali trzech lat.

potencjał produkcyjny istotnie nie wzrasta. Dotychczasowe doświadczenie, w tym przykłady Irlandii, Hiszpanii i państw bałtyckich podczas ostatniego kryzysu finansowego, wskazuje, że zatrzymanie tej samonapędzającej się spirali może mieć poważne konsekwencje dla stabilności makroekonomicznej i finansowej.

W nowych państwach członkowskich wydaje się istnieć ścisła relacja między szybkim wzrostem kredytu i zaciąganiem pożyczek w walutach obcych⁽¹⁵⁾, zwłaszcza tam, gdzie w ostatnich latach bardzo szybko rosło zadłużenie niefinansowego sektora prywatnego; piszą o tym Rosenberg i Tirpak⁽¹⁶⁾. Z ich analizy wynika, że nawet przy założeniu wzrostowego trendu wskaźnika kredytu do PKB w wyniku pogłębiania się rynku finansowego, wiele nowych państw członkowskich doświadczyło „nadmiernego” wzrostu akcji kredytowej w tym sensie, że zaobserwowany wzrost kredytu był wyższy, niż wynikałoby z poziomu zmiennych makroekonomicznych. Również kraje, w których przed światowym kryzysem finansowym wystąpił szczególnie silny boom kredytowy, mają zwykle wyższy odsetek kredytów walutowych (zob. **wykres 10**). Z danych historycznych wynika, że wzrost kredytów walutowych można powiązać z finansowanymi przez napływ kapitału zagranicznego boomami kredytowymi w nowych państwach członkowskich. Szybki wzrost kredytu dla niefinansowego sektora prywatnego można wiązać z rosnącym odsetkiem kredytów walutowych (zob. **wykres 11**). Wprawdzie z istnienia korelacji nie wynika związek przyczynowy między udzielaniem kredytów walutowych i boomami kredytowymi, ale należy odnotować ich historyczne podobieństwo.

Wykres 10

Udział kredytów walutowych a relacja kredytów do PKB w wybranych państwach członkowskich

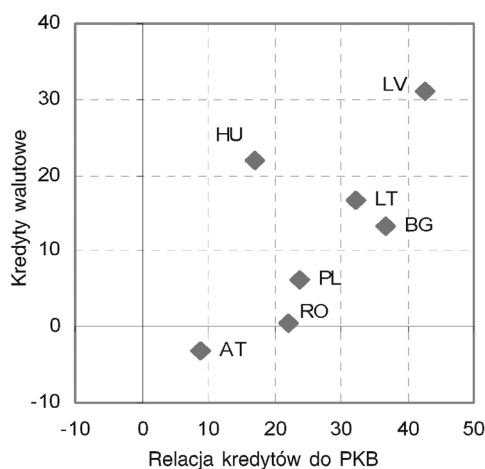


Źródło: Krajowe banki centralne i krajowe urzędy statystyczne.

Uwaga: Dla kredytów i pożyczek walutowych sektorem odbiorczym jest sektor rezydentów innych niż MIF, z wyłączeniem instytucji rządowych i samorządowych. Dane odnoszą się do marca 2011.

Wykres 11

Różnice w udziale kredytów walutowych i relacji kredytów do PKB w wybranych państwach członkowskich (pkt proc.)



Źródło: Statystyka pozycji bilansowych EBC i obliczenia własne.

Uwaga: Dla kredytów i pożyczek walutowych sektorem odbiorczym jest sektor rezydentów innych niż MIF, z wyłączeniem instytucji rządowych i samorządowych. Różnice w udziałach odnoszą się do okresu grudzień 2004 – marzec 2011.

⁽¹⁵⁾ Bułgaria, Czechy, Estonia, Cypr, Łotwa, Litwa, Węgry, Malta, Polska, Rumunia, Słowenia i Słowacja.

⁽¹⁶⁾ Rosenberg, C. i Tirpak, M., „Determinants of foreign currency borrowing in the new Member States of the EU”, IMF Working Paper No 8/173, lipiec 2008.

Do wzrostu kredytów walutowych mogło przyczynić się to, że przed kryzysem międzynarodowe ceny transferowe w obrębie grupy kapitałowej (tj. między podmiotem dominującym a spółką zależną/oddziałem) nie odzwierciedlały miarodajnie ryzyka związanego z kredytami walutowymi: ryzyka walutowego, premii za ryzyko kraju i ryzyka finansowania. Wskutek problemów z prawidłową oceną niektórych z tych rodzajów ryzyka trudno jest odpowiednio ustalić ceny kredytów walutowych. W gruncie rzeczy obserwowany poziom kredytów walutowych mógł być objawem nasilonego podejmowania ryzyka.

Ogólnie rzecz biorąc, kolejną wspólną cechą okresów boomu jest błędna wycena premii za ryzyko po stronie podaży. Spadek premii za ryzyko wynikający z nadmiernego optymizmu w odniesieniu do perspektyw wzrostu i ryzyka kraju może przyczynić się do niższego oprocentowania nominalnego kredytów walutowych. Niższe oprocentowanie i łagodniejsze warunki kredytowania silnie wpływają na ceny aktywów – przede wszystkim nieruchomości mieszkaniowych. W rezultacie istnieje ryzyko wypaczenia alokacji zasobów i pojawienia się bańki cenowych na rynkach aktywów. Wzrost cen nieruchomości w połączeniu z łagodniejszymi warunkami kredytowania oraz czynnikami zachęcającymi do spekulacji i stosowania dźwigni finansowej doprowadziły w wielu krajach do silnego wzrostu cen nieruchomości mieszkaniowych.

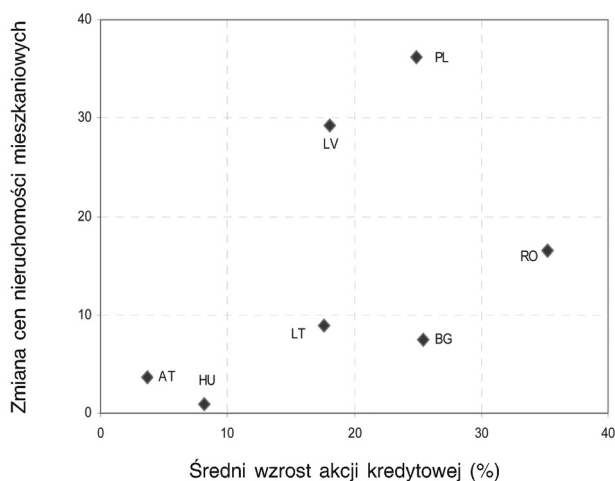
Zwykle oprocentowanie kredytów w walutach obcych jest niższe niż w walucie krajowej, co wpływa na postrzeganie przez kredytobiorców realnej stopy procentowej. Przy zaciąganiu kredytu walutowego, do wyliczenia realnej stopy procentowej na podstawie stopy nominalnej kredytobiorcy często stosują oczekiwaną krajową inflację cen konsumpcyjnych lub wzrost wynagrodzeń krajowych, zwłaszcza jeśli ryzyko walutowe uważa się za nieistotne. Stałe lub ściśle kierowane kursy walutowe oraz sporadyczne przypadki utrzymywania się silnej aprecjacji waluty krajowej mogą przyczynić się do niedoszacowania ryzyka walutowego związanego z kredytami denominowanymi w walucie obcej.

Wynikiem mogą być wyjątkowo niskie realne stopy procentowe, często znacznie poniżej zera, co silnie pobudza ogólny popyt na kredyt i może prowadzić do boomów cenowych na rynkach aktywów.

Połączenie wszystkich tych czynników przed kryzysem doprowadziło do napływu kapitału do wielu krajów EŚW, który kojarzono z wysokim wzrostem kredytów, w znacznej części denominowanych w walucie obcej. Środki kierowano głównie na nieruchomości i budownictwo, co pobudzało spożycie i napędzało bańki cenowe na rynkach aktywów. Ponadto kraje te notowały znaczny wzrost liczby nowych gospodarstw domowych i ogólnej stopy życiowej. Zmiany te mocno pobudziły ogólny popyt na kredyt i napędziły bańki cenowe na rynkach aktywów. W rezultacie ceny nieruchomości poszybowały w górę (zob. **wykres 12**).

Wykres 12

Ceny nieruchomości a wzrost akcji kredytowej w wybranych państwach członkowskich (%)



Źródło: Eurostat, EBC i obliczenia własne.

Uwaga: Średni wzrost akcji kredytowej w latach 2003–2010 oraz zmiana cen nieruchomości mieszkaniowych między rokiem 2003 a 2010. Z uwagi na dostępność danych w wypadku Węgier i Rumunii użyto danych za 2009.

Należy podkreślić, że duży udział kredytów walutowych dla niezabezpieczonego sektora prywatnego oraz bańki cenowe na rynkach aktywów zwykle pogłębiają brak odporności na czynniki zewnętrzne.

Jako że kredyty z zagranicy powodują z czasem narastanie ogólnej kwoty długu zagranicznego, otrzymujący je kraj może stać się mniej odporny na nagły spadek zaufania lub na przeniesienie się kryzysu z krajów o podobnie postrzeganych słabościach. W takim wypadku wątpliwości rynków co do możliwości utrzymania wysokiego stanu zobowiązań zagranicznych lub zewnętrzny szok prowadzący do dewaluacji kursu walutowego mogą wywołać niekontrolowaną korektę narosłej nierównowagi.

Jak wyjaśniono w części II.1, bilans niefinansowego sektora prywatnego jest narażony na ryzyko, które może się zmaterializować w razie ostrej deprecjacji realnego kursu walutowego. Zjawisko to może się nasilić, jeżeli jednocześnie wystąpi znaczna korekta cen aktywów. Nie można ponadto wykluczyć, że szok wewnętrzny, który spowodował pęknięcie bańki cenowej na rynku aktywów, w razie znacznych problemów bilansowych doprowadzi do utraty zaufania.

Wydaje się, że w krótkim okresie nie ma ryzyka ponownego wystąpienia boomu kredytowego lub cenowego wywołanego przez kredyty walutowe, jako że w wielu nowych państwach członkowskich nie zakończył się jeszcze proces zmniejszania dźwigni finansowej. Jednak w średnim okresie nie można wykluczyć powrotu tej sytuacji, i to na dużą skalę, gdy otoczenie gospodarcze całkowicie powróci do normy i ustąpią czynniki osłabiające międzynarodowy wzrost gospodarczy. Choć na razie kredyt zagraniczny wzrósł jedynie nieznacznie, to nie wydaje się, by zachęty po stronie podaży i popytu oraz struktury rynkowe istotnie się zmieniły. W gruncie rzeczy wygląda na to, że doświadczenie światowego kryzysu finansowego nie doprowadziło wśród konsumentów do fundamentalnej zmiany w wycenie ryzyka związanego z zaciąganiem kredytów walutowych. W niektórych wypadkach zachęty do pożyczania w walucie obcej wynikające z różnic w poziomach oprocentowania wręcz wzrosły z uwagi na wyjątkowo niskie stopy procentowe w strefie euro i Szwajcarii. I wreszcie, proces pogłębiania się rynku finansowego w państwach członkowskich raczej się jeszcze nie skończył, chociaż w przeddzień kryzysu finansowego wskaźniki kredytów do PKB znacznie wzrosły. Ponadto, pomimo starań banków o zwiększenie miejscowej bazy depozytowej, finansowanie w walucie krajowej jest nadal ograniczone przez niedostateczną głębokość i płynność rynków lokalnych.

W tym kontekście należy wspomnieć, że w umowie bazylejskiej III proponuje się organom krajowym dodatkowe narzędzie, które potencjalnie może posłużyć do złagodzenia nowego boomu kredytowego. Wprowadzenie podstawowym celem antycyklicznego bufora kapitałowego⁽¹⁷⁾ jest nałożenie na system bankowy wymogu gromadzenia w dobrych czasach wystarczających zapasów, by lepiej znieść straty spowodowane boomem kredytowym, ale korzystnym skutkiem ubocznym wyższych wymogów kapitałowych jest spowolnienie wzrostu kredytów. Jednak oszacowanie nadmiernego wzrostu kredytów – na podstawie którego wylicza się wielkość bufora kapitałowego – w nowych państwach członkowskich może sprawiać trudności z powodu krótkiej historii danych oraz procesu konwergencji⁽¹⁸⁾.

II.4. Zjawiska koncentracji i przenoszenia między krajem pochodzenia a krajem przyjmującym jako ryzyko dla stabilności finansowej Unii

Zmiany kursów walutowych wpływają jednocześnie na zdolność kredytową całej grupy niezabezpieczonych posiadaczy kredytów walutowych. Taki rodzaj ryzyka koncentracji może wystąpić zarówno w obrębie jednego kraju/institucji, jak i w większej liczbie państw członkowskich. Zjawisko to jest spotęgowane przez cechy zdarzeń skrajnych (np. znacznie silniejszy wpływ w wypadku dużych zmian kursu waluty obcej). Z udzielaniem kredytów walutowych mogą wiązać się inne formy ryzyka koncentracji, dotyczące finansowania i zabezpieczenia. Koncentracja źródeł finansowania sprawia, że działalność ta jest bardzo wrażliwa na szoki dotyczące podmiotu dominującego i/lub rynku swapów walutowych. Z kolei z uwagi na to, że większość tych kredytów to kredyty hipoteczne, występuje także koncentracja zabezpieczeń, mających przeważnie postać nieruchomości mieszkaniowych lub komercyjnych, których wartość w razie niekorzystnych zmian kursu walutowego obniży się, co odbije się na relacji wysokości kredytu do wartości zabezpieczenia (LTV) i na stopie odzysku.

Powszechność występowania wysokiego poziomu kredytów walutowych może przyczynić się do powiększenia kanałów zarażenia.

Po pierwsze, istnieje ściśle powiązanie między udzielającymi przedmiotowych kredytów spółkami zależnymi a ich podmiotami dominującymi. Z jednej strony, w razie negatywnego szoku dotyczącego spółki zależnej ich zapotrzebowanie na kapitał i/lub płynność prawdopodobnie zmieni się równocześnie w kilku krajach z powodu podobnego braku odporności, co z kolei może obciążyć zasoby grupy kapitałowej. W efekcie zaangażowanie w obrębie grupy ściśle wiąże bank dominujący ze spółką zależną, a prawdopodobieństwo wsparcia ze strony banku dominującego w trudnych warunkach wzrasta wraz z wielkością tego zaangażowania. Choć prawdopodobieństwo wsparcia można uznać za pozytywne dla kraju przyjmującego, świadczy ono także o ryzyku zarażenia między systemami finansowymi kraju przyjmującego i kraju pochodzenia, oraz o tym, że ryzyko kredytowe związane z udzielaniem kredytów walutowych może mieć konsekwencje dla kraju pochodzenia (zob. ramka 2 na temat doświadczeń Szwecji).

⁽¹⁷⁾ Bazylejski Komitet Nadzoru Bankowego, „Guidance for national authorities operating the countercyclical buffer”, grudzień 2010. Omówienie kwestii bufora kapitałowego w warunkach nadmiernego wzrostu kredytu i baniek cenowych na rynkach aktywów w krajach skandynawskich – zob. Financial Stability Report No 1/2011, Sveriges Riksbank, 2011, s. 52.

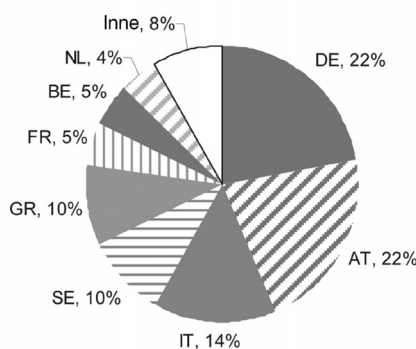
⁽¹⁸⁾ Omówienie problemów związanych z szacowaniem nadmiernego wzrostu akcji kredytowej w krajach EŚW z zastosowaniem filtra Hodricka-Prescotta oraz przegląd innych metod – zob. Geršl, A. i Seidler, J., „Excessive credit growth as an indicator of financial (in)stability and its use in macroprudential policy”, Financial Stability Report 2010/2011, Česká národní banka, s. 112.

W niektórych typowych przypadkach banki dominujące pełnią jedynie rolę pośrednika w finansowaniu między inwestorami zagranicznymi a spółkami zależnymi. Poprzez emisję długu na międzynarodowych rynkach kapitałowych z terminem zapadalności krótszym niż termin zapadalności portfela kredytowego spółki zależnej i natychmiastowe przeniesienie tego długu na spółkę zależną bank dominujący naraża się nie tylko na ryzyko kontrahenta, ale także na ryzyko refinansowania. Ryzyko wynikające z takiej strategii finansowania może zmusić bank centralny kraju pochodzenia – jako kredytodawcę ostatniej instancji – do utrzymywania większych rezerw, niż byłoby to konieczne w przeciwnym wypadku, i w ostatecznym rozrachunku spowodować, że ciężar kredytów walutowych spółki zależnej poniosą podatnicy w kraju pochodzenia.

Jako przybliżoną miarę zaangażowania banków z krajów pochodzenia w zagranicznych spółkach zależnych⁽¹⁹⁾ można wykorzystać dane BIS o międzynarodowych należnościach międzybankowych. Zgromadzone dane dotyczące bezpośrednich pożyczkobiorców⁽²⁰⁾ wskazują, że na koniec 2010 r. takie należności wyniosły prawie 339 mld USD, co stanowiło ok. 0,7 % aktywów banków w krajach pochodzenia. Jednak jak widać na **wykresie 13**, ponad 75 % należności koncentruje się w zaledwie pięciu krajach: Niemczech, Grecji, Włoszech, Austrii i Szwecji. W rezultacie w niektórych wypadkach indywidualne zaangażowanie wobec systemów bankowych w krajach przyjmujących można uznać za znaczne (np. w Austrii stanowi ono ok. 6 % aktywów sektora bankowego).

Wykres 13

Udział należności od systemów bankowych krajów przyjmujących wg krajów pochodzenia (stan na koniec 2010 r.)

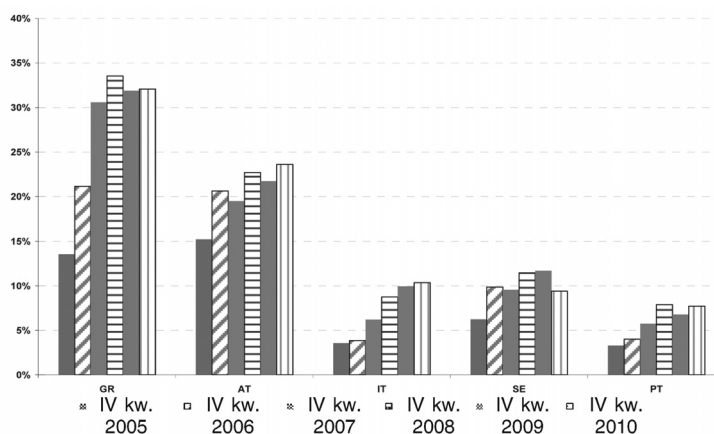


Źródło: BIS, obliczenia własne.

Tę dużą koncentrację widać także na **wykresie 14**, przedstawiającym strukturę międzynarodowych należności bankowych w wybranych krajach pochodzenia. Po pierwsze widać, że finansowanie dostarczone systemom bankowym krajów przyjmujących stanowi znaczny odsetek międzynarodowych należności bankowych w uwzględnionych krajach pochodzenia.

Wykres 14

Udział należności banków od krajów przyjmujących w łącznych międzynarodowych należnościach banków



Źródło: BIS, obliczenia własne.

Uwaga: Wykres przedstawia udział należności banków od krajów przyjmujących w łącznych międzynarodowych należnościach tych banków, w grupie krajów pochodzenia o najwyższym odsetku należności bankowych.

⁽¹⁹⁾ Kraje pochodzenia: Austria, Belgia, Dania, Francja, Niemcy, Grecja, Włochy, Holandia, Portugalia, Hiszpania, Szwecja, Wielka Brytania, Szwajcaria. Kraje przyjmujące: Bułgaria, Czechy, Łotwa, Litwa, Węgry, Polska, Rumunia.

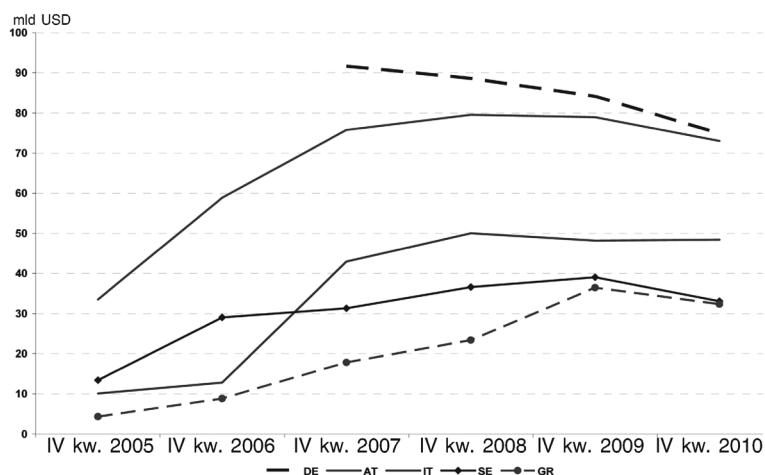
⁽²⁰⁾ Międzynarodowe należności banków, skonsolidowane – dot. bezpośrednich kredytobiorców. Międzynarodowe należności banków z kraju A od banków z kraju B obejmują transgraniczne należności banków od banków z kraju B we wszystkich walutach zaksięgowane przez wszystkie jednostki banków z kraju A na świecie plus należności w walutach innych niż krajowa od banków będących rezydentami kraju B, które nie są spółkami zależnymi, zaksięgowane przez zagraniczne spółki zależne banków z kraju A mieszczące się w kraju B.

Po drugie, w latach 2005–2010 relatywne zaangażowanie w krajach EŚW znacznie wzrosło, przez co systemy bankowe w krajach pochodzenia stały się mniej odporne na szoki dotykające ich zagraniczne spółki zależne.

Wzrost zaangażowania potwierdzają także dane o międzynarodowych należnościach bankowych od grupy krajów przyjmujących przedstawione na **wykresie 15**

Wykres 15

Należności banków od krajów przyjmujących w grupie krajów pochodzenia o najwyższym zaangażowaniu na koniec 2010 r. (mld USD)



Źródło: BIS.

Przenoszenie ryzyka między systemami bankowymi kraju pochodzenia i kraju przyjmującego nie odbywa się tylko w jedną stronę. Ryzyko może przenosić się również z kraju pochodzenia na kraj przyjmujący. Problemy kapitałowe i/lub płynnościowe na poziomie podmiotu dominującego mogą wpływać na kraje przyjmujące, w których działają spółki zależne lub oddziały należące do tej samej grupy.

Także zmiany strategii grup kapitałowych mogą mieć szersze skutki gospodarcze poprzez np. zmniejszanie dźwigni finansowej, zaostrzanie kryteriów udzielania kredytów lub sprzedaż aktywów.

Gdyby w krajach o wysokim poziomie kredytów walutowych zmaterializowało się ryzyko kredytowe i finansowe, pojawiłaby się poważna groźba jego przeniesienia się na inne państwa członkowskie. Nawet jeśli kredyty walutowe występują na największą skalę w krajach EŚW, to ryzyko zarażenia poprzez tzw. kanał wspólnego kredytodawcy⁽²¹⁾ może w pewnym stopniu zagrozić stabilności finansowej całej Unii.

Analizując ryzyko przenoszenia się niekorzystnych zjawisk przez kanał wspólnego kredytodawcy można z jednej strony stwierdzić, że stopień braku odporności każdego kraju na szoki regionalne jest mniej więcej jednolity. Wynika to stąd, że sektor bankowy w regionie EŚW jest zdominowany przez zagraniczne grupy bankowe pochodzące tylko z kilku państw Unii. Z drugiej strony, są takie kraje (np. Czechy i Polska), które w razie urzeczywistnienia się ryzyka w ich sektorach bankowych mogą wywrzeć najsilniejszy wpływ na region EŚW. I w końcu, zarówno wrażliwość poszczególnych krajów na szoki regionalne, jak i regionalne znaczenie jednego kraju dla całego obszaru nieco się zmniejszyły (IV kwartał 2010 r. w porównaniu z IV kwartałem 2009 r.).

Dodatkowym potencjalnym kanałem zarażenia – głównie ze względu na zachowania stadne inwestorów – mogą być rynki. Czynnikiem powodującym powstanie lub nasilenie się tego zjawiska jest istnienie w krajach podobnego braku odporności w związku z walutową akcją kredytową, nawet jeśli możliwości kredytobiorców i instytucji finansowych w poszczególnych krajach są różne. Urzeczywistnienie się ryzyka związanego z udzielaniem kredytów walutowych w jednym kraju może wpłynąć na inne kraje, gdzie udział takich kredytów jest duży; kanałem przenoszenia na miejscowe rynki zmienności kursu walutowego i niedoborów płynności byłyby tu nastroje inwestorów.

⁽²¹⁾ Zob. Fratzscher, M., „On currency crises and contagion”, ECB Working Paper No 139, kwiecień 2002. Ta praca przedstawia metodologię oceny znaczenia kanału transmisji między dwoma krajami na podstawie zaangażowania wobec wspólnego kredytodawcy, z uwzględnieniem jedynie kanału kredytów bankowych i przy założeniu równomiernej transmisji szoku między krajami.

II.4.1. Studia przypadków przenoszenia się niekorzystnych zjawisk między krajami: Austria i Szwecja

RAMKA 1 Austria: doświadczenie z udzielania przez banki austriackie kredytów walutowych w krajach EŚW i w WNP

Wprawdzie zaangażowanie banków austriackich w krajach EŚW i Wspólnoty Niepodległych Państw (WNP) okazało się w czasie ostatniego kryzysu zasadniczo odporne i pomagało tym gospodarkom w odrabianiu dystansu rozwojowego, ale wiąże się z nim ryzyko przenoszenia dotyczące austriackiego sektora finansowego i skarbu państwa. Jednym ze źródeł tego ryzyka są kredyty walutowe. Od połowy 2010 r. wartość kredytów walutowych udzielonych przez działające w krajach EŚW i WNP spółki zależne sześciu największych banków austriackich⁽²²⁾ spadła w ujęciu skorygowanym o kurs walutowy jedynie nieznacznie; na koniec 2010 r. wynosiła około 80 mld EUR. Oznacza to, że kredyty walutowe stanowiły średnio 47,5 % sumy kredytów udzielonych przez spółki zależne w EŚW i WNP. Podobnie jak w poprzednim okresie sprawozdawczym kredyty walutowe cechowała przeciętnie niższa jakość niż kredyty w walucie krajowej. Wskaźnik kredytów przeterminowanych w krajach EŚW i WNP wyniósł dla kredytów walutowych średnio 15,9 % i był o 2,5 punktu procentowego wyższy niż dla kredytów ogółem. Pomimo dostępności zabezpieczeń o dużej wartości były one też w mniejszym stopniu objęte rezerwami na ryzyko.

Kolejną cechą udzielania kredytów denominowanych w walucie obcej istotną z punktu widzenia ryzyka jest to, że działalność ta wymaga pozyskiwania finansowania w tej walucie. Podczas gdy finansowanie kredytów denominowanych w euro jest relatywnie stabilne, gdyż są one finansowane albo z denominowanych w euro depozytów w danym sektorze bankowym, albo z transferów płynności w obrębie grupy kapitałowej, to sfinansowanie kredytów denominowanych w walucie innej niż euro (zwłaszcza we frankach szwajcarskich) pochodzi ze źródeł mniej stabilnych, takich jak rynki pieniężne i swapy walutowe. W szczycie kryzysu austriackie grupy bankowe były zatem uzależnione od swapów EUR/CHF dostarczanych przez bank centralny Szwajcarii. Istotne były także transfery płynności w obrębie EŚW i WNP: średni wskaźnik LTD dla krajów EŚW i WNP wyniósł 108,1 %, przy dużych różnicach regionalnych. Zatem także finansowanie w obrębie grupy kapitałowej może w czasie kryzysu stanowić kanał zarażenia, gdyby banki centralne nie były w stanie dostarczać zwiększonego wsparcia płynnościowego, jak to miało miejsce podczas ostatniego kryzysu.

Dlatego też udzielanie kredytów denominowanych w walutach obcych w krajach EŚW i WNP prowadzi do powstania kanału przenoszenia z powodu podwyższonego ryzyka kredytowego z jednej strony i konieczności pozyskania wystarczającego finansowania w walucie obcej z drugiej. Jednak ryzyko zarażenia przenosi się nie tylko przez kanały bezpośrednie, ale także kanałami „informacyjnymi”. Np. w pierwszej połowie 2009 r. niepewność co do ryzykowności zaangażowania banków austriackich w krajach EŚW i WNP spowodowała znaczny wzrost różnicy między austriackimi 5-letnimi swapami ryzyka kredytowego (CDS) banków austriackich i skarbu państwa a obligacjami niemieckimi – odpowiednio o ponad 450 i ponad 250 punktów bazowych. Gdy sytuacja stała się jaśniejsza dla inwestorów, a inicjatywa wiedeńska pomogła zapobiec chaotycznemu wycofywaniu się banków unijnych z zaangażowania w EŚW i WNP, spready austriackich CDS znów szybko spadły.

Aby ograniczyć ryzyko przenoszenia się niekorzystnych zjawisk, austriackie organy nadzoru wydały wiosną 2010 r. wytyczne w sprawie udzielania kredytów walutowych, mające zastosowanie do spółek zależnych banków austriackich prowadzących działalność w krajach EŚW i WNP. W pierwszym rządzie wezwano banki, by zaprzęstały udzielania szczególnie ryzykownych kredytów walutowych. Wprowadzono także inicjatywy na szczeblu międzynarodowym, aby umocnić rynki walut krajowych i zapobiec ponownemu wzrostowi kredytów walutowych w krajach ESW.

Kolejnym czynnikiem łagodzącym ryzyko jest to, że sytuacja kapitałowa spółek zależnych stale się poprawiała i obecnie we wszystkich krajach i regionach przekraczają one wymagane minimum kapitałowe, w niektórych wypadkach znacznie.

RAMKA 2 Szwecja: doświadczenie z udzielania przez banki szwedzkie kredytów walutowych w krajach bałtyckich

Gdy w 2008 r. kryzys finansowy uderzył w kraje bałtyckie, dwa banki szwedzkie z największym zaangażowaniem w tych krajach – SEB i Swedbank – szybko stały się problemem dla stabilności systemowej Szwecji. Głównym powodem było to, że większość kredytów w krajach bałtyckich była denominowana w euro i wielu uczestników rynku wierzyło, że kraje te będą zmuszone dokonać dewaluacji swoich walut. W tym czasie dewaluacja, zwłaszcza niekontrolowana, miałaby katastrofalne skutki dla szwedzkich banków działających w krajach bałtyckich. W ocenie banku centralnego Szwecji straty banków z tytułu kredytów w takiej sytuacji byłyby ogromne, ale możliwe do opanowania, natomiast mogłyby odbić się na dostępie banków do finansowania rynkowego.

⁽²²⁾ Sześć największych banków to sześć austriackich grup bankowych mających największe zaangażowanie (pod względem aktywów zagranicznych) w krajach EŚW i WNP

Gdy w 2008 r. kryzys na Łotwie osiągnął najgorszą fazę i wyprowadzono z kraju wielką ilość kapitału, błyskawicznie została zawarta umowa swapowa między bankami centralnymi Szwecji i Danii z jednej strony a bankiem centralnym Łotwy z drugiej. Wartość umowy wynosiła 500 mln euro, ale tylko część tej kwoty została faktycznie wykorzystana. Głównym celem umowy było wsparcie łotewskiej rezerwy walutowej, dopóki nie zostaną udostępnione pierwsze płatności z MFW i Unii.

Bank centralny Szwecji wsparł także Estonię. W lutym 2009 r. zawarł z bankiem centralnym tego kraju zapobiegawczą umowę w sprawie krótkoterminowego wsparcia walutowego, która zresztą nigdy nie została wykorzystana. Umowa ta miała umożliwić estońskiemu bankowi centralnemu dostarczanie płynności w ramach systemu izby walutowej.

Podmioty udzielające kredytów walutowych w krajach bałtyckich zdecydowanie nie doceniły ryzyka walutowego. W czasie kryzysu wszystkie trzy kraje bałtyckie uczestniczyły w mechanizmie kursowym ERM II w ramach przygotowania do wprowadzenia euro i wszystkie jednostronnie powiązały swoje waluty z euro, albo poprzez sztywny kurs (Łotwa), albo w ramach pełnej izby walutowej (Estonia i Litwa). Ponadto plany wprowadzenia euro ogłoszone przez władze wszystkich trzech krajów i deklarowana przez nie determinacja, by utrzymać kurs parytetowy, sprawiły, że kredyty walutowe postrzegano jako wolne od ryzyka walutowego.

Sztywny kurs i izby walutowe ostatecznie przetrwały, ale ryzyko dewaluacji w krajach bałtyckich wywarło znaczny wpływ na Szwecję jako kraj pochodzenia. Udzielanie kredytów walutowych przez banki szwedzkie w krajach bałtyckich opierało się w dużej części na finansowaniu ze strony banków dominujących. Bank dominujący, który emituje dług na międzynarodowych rynkach kapitałowych z terminem zapadalności krótszym niż termin zapadalności portfela kredytowego spółki zależnej i natychmiast przenosi ten dług na spółkę zależną, naraża się w ten sposób nie tylko na ryzyko kontrahenta z tytułu tej spółki zależnej, ale także na ryzyko refinansowania i finansowania.

Obawy inwestorów prywatnych dotyczące skali potencjalnych strat z tytułu działalności banków szwedzkich w krajach bałtyckich oraz ich wpływu na system bankowy Szwecji były głównymi powodami, dla których nie tylko finansowanie się szwedzkich grup bankowych dotyczące krajów bałtyckich, ale ich finansowanie na rynku hurtowym w ogóle, znalazło się w czasie kryzysu pod silną presją. Dotyczyło to zwłaszcza hurtowego finansowania banków w walutach obcych. Problemy banków z finansowaniem przyczyniły się z kolei do wzrostu zobowiązań warunkowych szwedzkiego sektora publicznego. Choć na banki nałożono opłaty za emisję długu gwarantowanego przez państwo za pośrednictwem szwedzkiego krajowego urzędu ds. zadłużenia (Riksgälden), rząd tego kraju musiał ostatecznie zagwarantować znaczną część zadłużenia Swedbanku, instytucji z największym zaangażowaniem w krajach bałtyckich. Ponadto część normalnego finansowania walutowego szwedzkich grup bankowych na rynku hurtowym została zastąpiona przez pożyczki dolarowe udzielane przez bank centralny Szwecji i inne banki centralne. Celem nadzwyczajnych pożyczek udzielanych przez szwedzki bank centralny było wsparcie akcji kredytowej banków w walutach innych niż korona szwedzka. W szczytowym momencie na początku 2009 r. nierozliczone zadłużenie walutowe objęte programem gwarancji państwowych i zadłużenie dolarowe udzielone przez bank centralny Szwecji jego kontrahentom (tj. większości banków działających w Szwecji) wynosiło 430 mld koron szwedzkich, co stanowiło ok. 15 % PKB tego kraju. W ten sposób ryzyko kredytowe związane z kredytami walutowymi udzielonymi w krajach bałtyckich przekształciło się w ryzyko finansowania, a na koniec w ryzyko dla szwedzkich podatników.

II.5. Wyższa zmienność wskaźników adekwatności kapitałowej z powodu zmian kursów walutowych

Zmiany kursów wywołują zmienność wartości aktywów walutowych, a tym samym także wartości aktywów ważonych ryzykiem, na podstawie której określa się wymogi kapitałowe. Banki trzymają kapitał w walucie krajowej, nawet jeśli został on dostarczony przez podmiot dominujący w walucie obcej. W związku z tym ewentualne wahania kursu zmieniają zapotrzebowanie banków na kapitał, natomiast nie wpływają na kwotę tego kapitału, co w razie deprecjacji waluty krajowej prowadzi do pogorszenia wskaźnika adekwatności kapitałowej – i odwrotnie.

Ryzyko to nie dotyczy krajów z systemem kursu stałego (o ile system ten jest trwały). W krajach z systemem kursu płynnego banki radziły sobie z tym rodzajem ryzyka dzięki temu, po pierwsze, że miały duże bufory kapitałowe, a po drugie, że silna deprecjacja dotyczyła raczej par walutowych z udziałem franka szwajcarskiego, przeważających w (hipotecyjnych) kredytach detalicznych. Ponieważ z uwagi na niską wagę ryzyka takich kredytów przypada na nie jedynie ułamek wymagań kapitałowych, banki mogły zaspokoić dodatkowe zapotrzebowanie na kapitał z istniejących buforów kapitałowych.

II.6. Utrudnione działanie kanałów transmisji polityki pieniężnej

Niekorzystny wpływ kredytów walutowych na mechanizm transmisji polityki pieniężnej może przybrać co najmniej cztery formy, omówione poniżej: wpływ przepływów z tytułu kredytów walutowych i skumulowanego stanu tych kredytów na kanał stóp procentowych oraz wpływ przepływów z tytułu kredytów walutowych i skumulowanego stanu tych kredytów na kanał kursowy.

Jeśli chodzi o kanał stóp procentowych, badania wskazują, że wzajemna substytucyjność kredytów w walucie krajowej i w walucie obcej może zakłócać transmisję polityki pieniężnej⁽²³⁾. Zacieśnienie polityki pieniężnej przez podniesienie

⁽²³⁾ Zob. Brzoza-Brzezina, M., Chmielewski, T. i Niedźwiedzińska, J., „Substitution between domestic and foreign currency loans in central Europe. Do central banks matter?”, ECB Working Paper No 1187, kwiecień 2010.

krajowych stóp procentowych sprawia, że zaciąganie kredytów w walucie krajowej staje się bardziej kosztowne. Jednak z uwagi na dostępność niżej oprocentowanych kredytów walutowych spadek tempa wzrostu kredytów w walucie krajowej może zostać zrównoważony przez wzrost kredytów walutowych, które stają się relatywnie atrakcyjniejsze dla kredytobiorców krajowych. Odbija się to na transmisji polityki pieniężnej poprzez kanał stóp procentowych.

Na kanał stóp procentowych może też wpływać skumulowany stan kredytów walutowych. Jeśli w danej gospodarce kredyty są udzielane w walucie krajowej i po zmiennej stopie procentowej, to zacieśnienie polityki pieniężnej spowoduje zmniejszenie rozporządzalnego dochodu kredytobiorców i spadek popytu krajowego. Natomiast jeżeli duży odsetek kredytów jest w walucie obcej, efekt ten będzie odpowiednio słabszy.

Przepływ kredytów walutowych wpływa także na kanał kursowy transmisji polityki pieniężnej. Jednak ten kanał może stać się mniej efektywny, gdyż zmiany kursu są silnie uzależnione od nastrojów panujących na światowych rynkach finansowych. Banki przekształcają pozyskane finansowanie walutowe w kredyty denominowane w walucie obcej, które są często wypłacane w walucie krajowej⁽²⁴⁾. W rezultacie szybki wzrost walutowej akcji kredytowej wywiera presję na kurs waluty krajowej, co może prowadzić do jej aprecjacji. Wzrost walutowej akcji kredytowej będzie zatem wspierać kanał kursowy transmisji polityki pieniężnej w okresach jej zacieśniania, poprzez wzmożenie aprecjacji waluty krajowej wywołanej przez przepływy kapitału dokonywane w reakcji na wzrost stóp procentowych. W dodatku trend aprecjacji może prowadzić do samoczynnego sprzężenia zwrotnego, gdyż potencjalni kredytobiorcy mogą oczekiwać, że aprecjacja się utrzyma, co byłoby dodatkową zachętą do zaciągania kredytów walutowych.

Natomiast w okresie luzowania krajowej polityki pieniężnej kredytobiorcy zaciągają kredyty raczej w walucie krajowej. Maleje wtedy presja na aprecjację waluty krajowej, ale nie powinna pojawiać się presja na jej deprecjację, gdyż przepływ kredytów w walucie krajowej jest neutralny dla rynku walutowego. Zatem przepływ kredytów walutowych wprowadza szum (prawdopodobnie asymetryczny) do mechanizmu transmisji polityki pieniężnej, zwiększając jego złożoność.

Kolejnym źródłem zakłóceń tego mechanizmu jest wysoki stan kredytów walutowych, co wynika stąd, że korzyści z deprecjacji waluty w postaci wzrostu konkurencyjności są w pewnym stopniu neutralizowane przez negatywne skutki bilansowe. W ekstremalnych wypadkach deprecjacja – zwłaszcza w gospodarkach wschodzących – może oddziaływać restrykcyjnie z powodu wysokiego odsetka kredytów walutowych⁽²⁵⁾. Zatem władze w wielu krajach mających wysoki poziom kredytów walutowych prowadzą politykę restrykcyjną, aby w czasie kryzysu ustabilizować kurs walutowy i uniknąć niekorzystnych skutków dla stabilności finansowej wskutek zmian bilansowych. W literaturze przedmiotu taką reakcję na presję deprecjacyjną zazwyczaj określa się jako „obawę przed upłynnieniem kursu”⁽²⁶⁾. Należy zauważyć, że polityka taka może nawet być optymalna post factum, ponieważ spadek PKB spowodowany zacieśnieniem polityki pieniężnej może zostać z równowagą zrównoważony przez uniknięcie niekorzystnego wpływu skutków bilansowych. Jednak a priori polityka taka sprzyja narastaniu niedopasowania walutowego, jeśli podmioty gospodarcze jej oczekują⁽²⁷⁾.

W próbie 22 państw Unii i wschodzących⁽²⁸⁾, dla których dostępne są dane o kredytach walutowych, dane te potwierdzają prawdziwość powyższych stwierdzeń w odniesieniu do kryzysu. Wydaje się, że ogólnie w krajach z wysokim poziomem kredytów walutowych możliwości reakcji polityki pieniężnej i kursowej na kryzys były nieco ograniczone. Po pierwsze, w krajach takich zwykle występuje mniejsza nominalna deprecjacja krajowych kursów walutowych, która zależy także od istniejącego systemu kursowego (zob. **wykres 16**). Ponieważ w większości krajów w tym okresie wystąpiła presja deprecjacyjna na kursy walutowe, banki centralne, broniąc walut krajowych, potraciły rezerwy. W większości kraje z wysokim poziomem kredytów walutowych straciły więcej rezerw niż te, w których nie było takiego niedopasowania walutowego (zob. **wykres 17**). Warto jednak przypomnieć, że kraje z systemem izby walutowej nie prowadzą samodzielnej polityki pieniężnej (czyli nie mają swobody decyzji w sprawie stóp procentowych, rezerw i podaży pieniądza). Należy jednak zauważyć, że korelacja między deprecjacją waluty, stratami rezerw i niedopasowaniem bilansowym mogłaby okazać się jeszcze wyższa, gdyby w analizie uwzględnić zaangażowanie transgraniczne⁽²⁹⁾.

⁽²⁴⁾ Nawet jeśli kredyty są wypłacane w walucie obcej, środki zostaną ostatecznie wymienione na walutę krajową, kiedy końcowy odbiorca (np. sprzedawca nieruchomości) będzie chciał za nie kupić towary i usługi.

⁽²⁵⁾ Zob. Galindo, A., Panizza, U., i Schiantarelli, F., „Debt composition and balance sheet effects of currency depreciation: a summary of the micro evidence”, *Emerging Markets Review*, Vol. 4, nr 4, 2010, s. 330–339.

⁽²⁶⁾ Zob. np. Hausmann, R., Panizza, U., i Stein, E., „Why do countries float the way they float?”, *Journal of Development Economics*, Vol. 66, nr 2, 2001, s. 387–414.

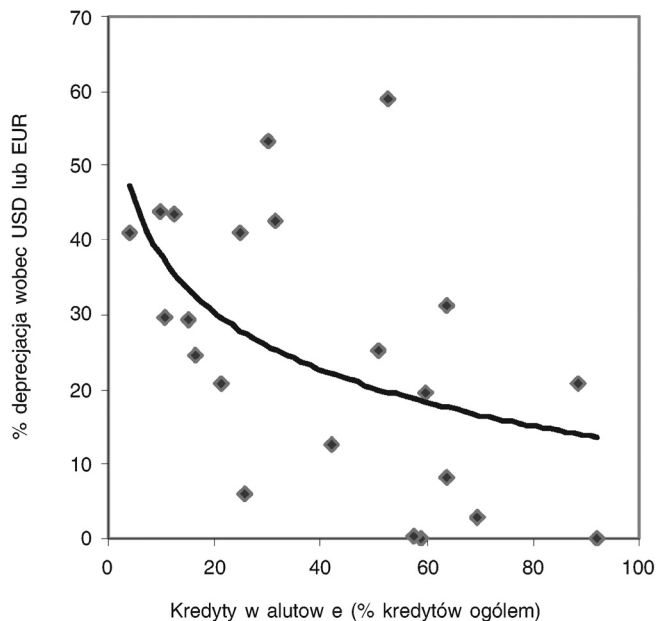
⁽²⁷⁾ Zob. Caballero, R., i Krishnamurthy, A., „Inflation targeting and sudden stops”, [w] Bernanke, B., i Woodford, M., (red.), *The Inflation Targeting Debate*, National Bureau of Economic Research, Chicago, 2005.

⁽²⁸⁾ Są to: Albania, Bułgaria, Chile, Kolumbia, Chorwacja, Czechy, Egipt, Węgry, Indonezja, Izrael, Kazachstan, Łotwa, Macedonia, Meksyk, Polska, Rumunia, Rosja, Serbia, Singapur, Korea Południowa, Turcja i Ukraina.

⁽²⁹⁾ Np. w Rosji, która w czasie kryzysu straciła blisko 40 % swoich rezerw walutowych, głównym problemem były transgraniczne kredyty walutowe zaciągane przez banki, podczas gdy udział krajowych kredytów walutowych nie był wysoki.

Wykres 16

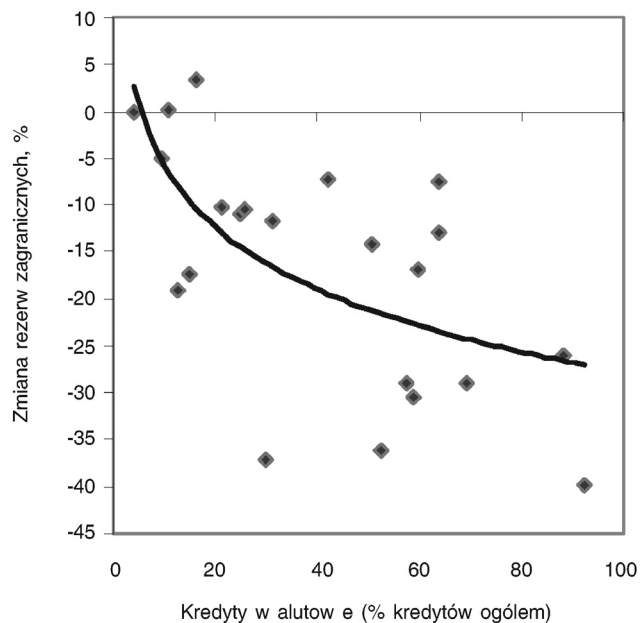
Kredyty walutowe a dostosowanie kursu walutowego (max zmiana proc. między 7/2008 a 6/2009)



Źródło: Obliczenia EBC, Haver Analytics, MFW i źródła krajowe.

Wykres 17

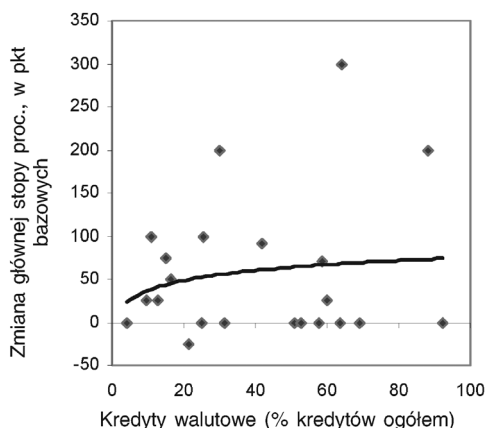
Kredyty walutowe a straty w rezerwach (min. zmiana proc. między 7/2008 a 6/2009)



Źródło: Obliczenia EBC, Haver Analytics, MFW i źródła krajowe.

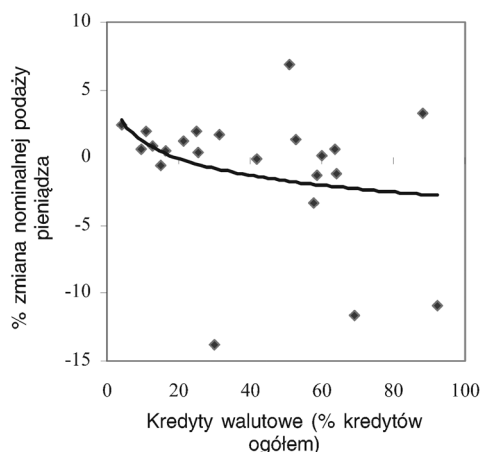
Niektóre kraje – zwłaszcza te z wysokim poziomem kredytów walutowych – oprócz interwencji na rynkach walutowych musiały w czasie kryzysu podnieść stopy procentowe, by bronić kursu swoich walut (zob. **wykres 18**). Zarówno podwyżki stóp procentowych, jak i sprzedaż rezerw zagranicznych ograniczają wzrost podaży pieniądza, który w krajach o wysokim udziale kredytów walutowych zwołał lub nawet spadł poniżej zera (zob. **wykres 19**).

Wykres 18

Kredyty walutowe a stopy procentowe (max zmiana w pkt. proc. między 7/2008 a 6/2009)

Źródło: Obliczenia EBC, Haver Analytics, MFW i źródła krajowe.

Wykres 19

Kredyty walutowe a podaż pieniądza (min. zmiana proc. między 7/2008 a 6/2009)

Źródło: Obliczenia EBC, Haver Analytics, MFW i źródła krajowe.

II.7. Prawdopodobieństwo materializacji ryzyka i warunki, w jakich może ona nastąpić

Ryzyko związane z walutową akcją kredytową może się zmaterializować np. w razie wystąpienia scenariusza „nagłego zatrzymania”: wypływu kapitału i deprecjacji walut rynków wschodzących, a także niektórych państw członkowskich, w których kredyty walutowe odgrywają istotną rolę. Doprowadziłyby to do materializacji ryzyka kredytowego związanego z kredytami walutowymi, a potencjalnie także do ryzyka finansowania banków. Scenariusz taki mogłyby wyzwolić m.in. następujące czynniki: załamanie się cen aktywów lub kryzys systemu bankowego w ważnej gospodarce wschodzącej, zmiana perspektyw wzrostu, nieoczekiwana podwyżka głównej stopy procentowej w ważnej gospodarce zaawansowanej oraz wzrost awersji inwestorów do ryzyka.

Jeśli chodzi o horyzont czasowy, w jakim ryzyko może się zmaterializować z największym prawdopodobieństwem, to w wypadku ryzyka wynikającego z walutowej akcji kredytowej jest to **perspektywa średniookresowa**, choć niedawna dalsza aprecjacja walut, zwłaszcza franka szwajcarskiego, zwiększyła ryzyko kredytowe w krajach, gdzie kredyty w tej walucie są bardziej rozpowszechnione.

W przyszłości ryzyko związane z walutową akcją kredytową może się zwiększyć wskutek ponownego wzrostu kredytu w krajach EŚW w miarę postępowania ożywienia gospodarczego i umacniania się pozytywnych oczekiwań co do dalszego rozwoju sytuacji gospodarczej. Bijsterbosch i Dahlhaus w swoim badaniu ⁽³⁰⁾ wskazują czynniki przyczyniające się do tzw. bezkredytowego ożywienia, tj. poprawy koniunktury, której nie towarzyszy wzrost kredytu z powodów popytowych lub podaźowych. Na podstawie prawdopodobieństwa bezkredytowego ożywienia oszacowanego dla grupy

⁽³⁰⁾ Bijsterbosch, M. i Dahlhaus, T., „Determinants of credit-less recoveries”, ECB Working Paper No 1358, czerwiec 2011.

krajów EŚW można przypuszczać, że w miarę postępowania ożywienia gospodarczego w regionie tym ponownie nastąpi nasilenie akcji kredytowej, a jedynie w krajach bałtyckich ożywienie będzie przebiegać bez wzrostu kredytu. Zatem niskiego obecnie poziomu akcji kredytowej w wielu krajach EŚW nie można uznać za stan permanentny, ani ryzyka nadmiernej walutowej akcji kredytowej w najbliższej przyszłości – za nieobecne.

Należy podkreślić, że przedstawionego wykazu czynników mogących spowodować materializację ryzyka związanego z kredytami walutowymi nie należy uznać za wyczerpujący, gdyż ocena sytuacji może w nadchodzących kwartałach ulec zmianie, np. w razie zmiany tempa ożywienia gospodarczego na świecie. Wprawdzie prawdopodobieństwo ponownego wystąpienia ryzyka związanego z kredytami walutowymi jest różne w poszczególnych krajach, ale można wskazać pewne czynniki sprzyjające materializacji takiego ryzyka. Pomimo ostatniego kryzysu modele działalności stosowane przez banki oraz podstawowe cechy gospodarek wschodzących pozostały zasadniczo niezmienione i mogą w przyszłości przyczynić się do ponownego narastania walutowej akcji kredytowej.

Należy także pamiętać o tym, że zmaterializowanie się ryzyka należy zależeć od obowiązującego w danym kraju systemu kursowego. W systemie kursu zmiennego rynkowe wahania kursu natychmiast wpływają na zdolność kredytową kredytobiorców. W systemie kursu płynnego ryzyko to istnieje stale, natomiast w systemach izby walutowej lub kursu sztywnego przy zaciąganiu kredytów w walucie referencyjnej ryzyko dotyczy pojedynczego przypadku dewaluacji, którego wpływ byłby jednak bardzo silny. Zwolennicy tezy o istnieniu ryzyka również w systemach kursu stałego podkreślają, że ostrożna ocena powinna także uwzględniać możliwość załamania się takiego systemu lub silnej dewaluacji i przywołują takie sytuacje z przeszłości, które miały poważne skutki dla stabilności finansowej. Niemniej prawdopodobieństwo zmaterializowania się ryzyka w krajach z systemem kursu sztywnego lub izby walutowej zależy także od tego, jak stabilny jest przyjęty system kursowy, jak konsekwentnie prowadzi się politykę fiskalną oraz jak skuteczny jest nadzór finansowy.

III. DZIAŁANIA NA SZCZEBLU KRAJOWYM

III.1. Środki wprowadzone przez różne kraje

Aby zapobiec zagrożeniom wynikającym z nadmiernej akcji kredytowej w walutach obcych, władze państw członkowskich wprowadzały środki odgórne od początku 2000 r., przy czym szczególnie nasilone były one od przełomu roku 2007/2008. Od 2010 r. niektóre kraje wprowadziły nowe środki lub zaostrzyły istniejące. Wśród wprowadzonych środków były ostrzeżenia i zalecenia oraz zasady obowiązkowe, o charakterze ostrożnościowym, administracyjnym i w dziedzinie polityki pieniężnej. Środków tych w większości nie wprowadzano pojedynczo, ale w formie całych pakietów.

Analiza wprowadzonych środków pozwala wyszczególnić kilka tendencji. Po pierwsze, kraje z systemem kursu stałego zwykle albo nie podejmowały działań w sprawie poziomu kredytów w walutach obcych (kredytów walutowych), albo zajmowały się nadmiernym poziomem kredytów w ogóle. W tych krajach kredyty walutowe były w większości udzielane w walucie referencyjnej, więc wprowadzenie środków mających je ograniczyć mogłoby zostać odebrane przez rynki jako wyraz obawy o niezdolność do utrzymania kursu sztywnego, co z kolei mogłoby stać się samospełniającą się przepowiednią. Natomiast kraje z systemem kursu zmiennego wprowadziły szereg środków mających ograniczyć nadmierną akcję kredytową w walutach obcych.

Po drugie, wprowadzone środki dotyczyły zarówno popytu na kredyty walutowe, jak i ich podaży. Środki dotyczące popytu polegały w większości na wprowadzeniu limitów wskaźników LTV lub DTI oraz kryteriów selekcji kredytobiorców. Celem tych środków było przede wszystkim zapewnienie odpowiedniej zdolności kredytowej; w niektórych przypadkach dotyczyły one jedynie kredytobiorców niezabezpieczonych. Natomiast środki dotyczące podaży skupiały się w większości na zapewnieniu zdolności instytucji kredytowej do pokrycia ewentualnych strat, tj. posiadania w tym celu dodatkowego kapitału. W większości wypadków udzielanie kredytów walutowych przez banki nie prowadziło do znacznego niedopasowania walutowego, ponieważ finansowały się one również w walucie obcej lub zabezpieczały swoje pozycje za pomocą swapów, niemniej jednak dwa kraje wprowadziły również limity i/lub wymogi kapitałowe dotyczące otwartych pozycji walutowych. W 2010 r. Węgry w ogóle zakazały udzielania kredytów walutowych⁽³¹⁾. Przegląd wprowadzonych środków przedstawia **tabela 1**.

Tabela 1

Środki wprowadzone w celu ograniczenia nadmiernej akcji kredytowej w walutach obcych

Środki	Kraje (rok) ⁽¹⁾
Ostrzeżenia o ryzyku związanym z udzielaniem kredytów walutowych	Łotwa (2007), Węgry (2004–2008), Austria (2001)
Wymagania dotyczące przejrzystości lub informacji	Łotwa (2007 i 2011), Austria (2006), Polska (2006)
Środki dotyczące popytu	
Kryteria selekcji kredytobiorców: zabezpieczenie lub zdolność kredytowa ⁽²⁾	Austria (2008 i 2010), Polska (2006)
Ostrzeższe wskaźniki LTV lub DTI dla kredytów walutowych (niż dla kredytów w walucie krajowej) ⁽²⁾	Węgry (2010), Polska (2010 i 2012), Rumunia (2008)

⁽³¹⁾ W odpowiedzi na zapytanie Parlamentu Europejskiego komisarz Barnier stwierdził 3 grudnia 2010 r., że „całkowity zakaz prawny udzielania kredytów w walutach obcych wydaje się niezgodny z kryterium proporcjonalności”.

Środki	Kraje (rok) ⁽¹⁾
Środki dotyczące podaży	
Wyższe wagi ryzyka lub wymogi kapitałowe	Łotwa (2009), Węgry (2008) ⁽³⁾ , Polska (2008 i 2012), Rumunia (2010) ⁽⁴⁾
Minimalne standardy wobec kredytów walutowych i kredytów odsetkowych z funduszem inwestycyjnym dotyczące systemów zarządzania ryzykiem w bankach	Austria (2003)
Wyższe współczynniki rezerw wobec kredytobiorców niezabezpieczonych	Rumunia (2008)
Ograniczenie kredytów walutowych dla kredytobiorców niezabezpieczonych do 300 % funduszy własnych instytucji kredytowej	Rumunia (2005–2007)
Limity lub wymagania kapitałowe dotyczące otwartych pozycji walutowych	Łotwa (1995), Litwa (2007), Rumunia (2001)
Zróżnicowanie wymogów dotyczących rezerwy obowiązkowej	Rumunia (2004)
Rozszerzenie wszystkich środków mających spowolnić akcję kredytową na niebankowe instytucje finansowe	Rumunia (2006)
Inne środki	
Zakaz udzielania walutowych kredytów hipotecznych kredytobiorcom niezabezpieczonym ⁽⁵⁾	Węgry (2010)
Udział organów nadzoru z krajów pochodzenia w zapobieganiu arbitrażowi regulacyjnemu	Włochy (2007 i 2010), Austria (2010)

Źródło: Krajowe banki centralne i krajowe organy nadzoru.

⁽¹⁾ Rok, w którym po raz pierwszy wprowadzono dany środek. Kilka dat oznacza, że środek został zaostrzony.

⁽²⁾ Zestawienie uwzględnia nie tylko przepisy prawa o charakterze wiążącym, ale także zalecenia.

⁽³⁾ W wypadku Węgier środek ten został ogłoszony, ale nigdy nie wszedł w życie, a odnosił się jedynie do kredytów w jenach japońskich.

⁽⁴⁾ W wypadku Rumunii wyższe wymogi kapitałowe nałożono na instytucje kredytowe mające na tle całej branży zbyt wysokie walutowe ekspozycje kredytowe.

⁽⁵⁾ W lipcu 2011 r. rząd węgierski unieważnił przepis zakazujący udzielania hipotecznych kredytów walutowych ⁽⁶⁾, ale jednocześnie przyjął dekret ⁽⁷⁾ ograniczający możliwość zaciągania takich kredytów do kredytobiorców mogących wykazać, że mają miesięczne dochody w walucie kredytu piętnastokrotnie przekraczające wynagrodzenie minimalne. Wprawdzie w ten sposób zniesiono całkowity zakaz udzielania walutowych kredytów hipotecznych, ale kryteria są tak surowe, że ponad 99 % Węgrów nie będzie w stanie zaciągnąć takiego kredytu.

⁽⁶⁾ Ustawa XC z 2010 r. w sprawie tworzenia i zmian niektórych praw dotyczących kwestii gospodarczych i finansowych.

⁽⁷⁾ Dekret rządowy nr 110/2011 dotyczący zmiany dekretu rządowego nr 361/2009 w sprawie warunków ostrożnego udzielania kredytów detalicznych i oceny zdolności kredytowej.

RAMKA 3 Inicjatywa wiedeńska i przypadki koordynacji działań organów kraju pochodzenia i kraju przyjmującego

Inicjatywa koordynacyjna banków europejskich, tzw. inicjatywa wiedeńska, to forum publiczno-prywatne powołane w styczniu 2009 r. w reakcji na kryzys finansowy, aby pomóc wschodzącym gospodarkom europejskim wytrzymać zaburzenia. Grupa ta skupia międzynarodowe instytucje finansowe (Międzynarodowy Fundusz Walutowy, Europejski Bank Odbudowy i Rozwoju, Europejski Bank Inwestycyjny, Bank Światowy), instytucje unijne (Komisja Europejska, EBC jako obserwator), banki centralne i organy regulacyjne z krajów pochodzenia i przyjmujących oraz największe zachodnie grupy bankowe działające na wschodzących rynkach europejskich.

Do najważniejszych dokonań inicjatywy wiedeńskiej w ciągu dwóch ostatnich lat zalicza się utrzymanie zobowiązania zagranicznych banków dominujących do finansowania ich spółek zależnych w Europie Wschodniej oraz rozszerzenie na te spółki pakietów pomocowych rządów zachodnich.

Średniookresowym celem inicjatywy wiedeńskiej jest rozwiązanie problemu walutowej akcji kredytowej w Europie Wschodniej przez rozwój oszczędności w walucie krajowej i rynków tych walut. W tym celu w marcu 2010 r. inicjatywa powołała grupę roboczą sektorów publicznego i prywatnego ds. rozwoju walut krajowych i rynków

kapitałowych. Grupa ta przedstawiła ostatnio serię zaleceń wraz z konkluzją, że każdy środek odgórny **powinien uwzględnić specyfikę danego kraju i zakładać ścisłą koordynację działań władz w krajach pochodzenia i przyjmującym, aby zapobiec arbitrażowi regulacyjnemu i omijaniu wprowadzonych środków poprzez transgraniczne udzielanie kredytów.**

Inicjatywa wiedeńska sprawdziła się już jako platforma koordynacji, kiedy w 2010 r. władze austriackie wprowadziły dwa projekty ograniczenia kredytów walutowych w Austrii oraz krajach Europy Wschodniej i WNP.

Celem pierwszego projektu było zredukowanie wysokiego udziału kredytów w walutach obcych (głównie we frankach szwajcarskich) w Austrii. W marcu 2010 r. austriacki urząd ds. rynków finansowych wprowadził minimalne standardy dotyczące udzielania kredytów walutowych i kredytów z funduszem inwestycyjnym austriackim niezabezpieczonym prywatnym gospodarstwom domowym (konsumentom) oraz zarządzania takimi kredytami.

Projekt ograniczenia walutowej akcji kredytowej w Austrii zyskał poparcie banku centralnego Włoch. Przy zatwierdzeniu modelu ratingów wewnętrznych dla działającej w Austrii włoskiej grupy bankowej (kilka lat przed wprowadzeniem ww. minimalnych standardów) bank centralny Włoch wyraźnie wskazał, że instytucja pośrednicząca nie powinna stosować arbitrażu regulacyjnego przez przypisanie ekspozycji w portfelu krajowym do bilansu podmiotu dominującego lub przez bezpośrednie udzielanie kredytów zagranicznych. Wymóg ten okazał się także przydatny, by zapobiec omijaniu nowych standardów austriackiego urzędu ds. rynków finansowych w sprawie udzielania kredytów walutowych w Austrii.

Drugi projekt miał na celu zredukowanie zaangażowania kredytowego spółek zależnych banków austriackich w krajach Europy Wschodniej i WNP poprzez wydanie wytycznych przez austriacki bank centralny i urząd ds. rynków finansowych. Aby zaradzić najpilniejszym problemom, w wytycznych zawarto wymóg, by banki austriackie działające w tych krajach przestały udzielać nowych kredytów walutowych w walutach innych niż euro niezabezpieczonym gospodarstwom domowym oraz małym i średnim przedsiębiorstwom (kredytów konsumpcyjnych denominowanych w euro można udzielać tylko kredytobiorcom o najwyższej zdolności kredytowej). Następnym etapem, którego realizacja jeszcze się nie rozpoczęła, będzie według wytycznych ograniczenie udzielania gospodarstwom domowym oraz niezabezpieczonym małym i średnim przedsiębiorstwom kredytów hipotecznych we wszystkich walutach obcych, poprzez stosowanie odpowiedniego podejścia do poszczególnych krajów oraz współpracę z organami nadzoru z krajów przyjmujących.

Jeśli chodzi o projekt ograniczenia walutowej akcji kredytowej w krajach Europy Wschodniej i WNP, władze austriackie zaprosiły także organy nadzoru z Belgii, Grecji, Francji i Włoch (krajów pochodzenia banków o największym zaangażowaniu w tym regionie) do poszukiwania wspólnego rozwiązania.

Bank centralny Włoch, który poparł ten projekt, podkreślił, że do jego powodzenia konieczna jest umowa z organami krajów przyjmujących, m.in. z uwagi na ich rolę w ocenie znaczenia i ryzykowności udzielania kredytów walutowych w tych krajach.

Jednak przy wprowadzaniu w 2011 r. modelu ratingów wewnętrznych we włoskiej grupie bankowej działającej w krajach Europy Wschodniej i WNP, włoski bank centralny wezwał instytucję pośredniczącą, by także spółki zależne w tych krajach objąć zakazem przypisywania zaangażowania lokalnego do podmiotu dominującego.

III.2. Ocena skuteczności wprowadzanych środków

Skuteczność wprowadzanych środków zależy przede wszystkim od dwóch kwestii: (i) czynników warunkujących przebieg walutowej akcji kredytowej, (ii) możliwości obchodzenia przepisów.

Ostrzeżenia – zwykle pierwsza metoda stosowana w odniesieniu do zagrożeń – raczej nie okazały się skuteczne jako sposób redukcji nadmiernego poziomu kredytów walutowych. Mogło to wynikać z błędnego postrzegania ryzyka (czyli tego, że jego ocena przez podmioty gospodarcze jest inna niż ocena organów), ale najprawdopodobniej było skutkiem opacznych bodźców. Chodzi o pokusę nadużycia wynikającą stąd, że instytucje spodziewają się pomocy publicznej, gdyż prowadzona przez nie działalność jest tak ryzykowna, a przy tym tak powszechna, że żadna pomoc nie może już bardziej zagrozić stabilności finansowej i gospodarce realnej. Z indywidualnego punktu widzenia prowadzenie takiej działalności może wręcz być racjonalne, pomimo związanego z nią ryzyka. Jednak suma działań racjonalnych na poziomie indywidualnym może przyczynić się do wzrostu ryzyka w ujęciu łącznym, co uzasadnia reakcję odgórną.

Teoretycznie z zaleceniami wiąże się ten sam problem co ze stosowaniem zachęt. Jednak organy krajowe uważają, że zalecenia okazały się w pewnym stopniu skuteczne przy redukcji nadmiernego poziomu kredytów walutowych, a przynajmniej w poprawie jakości kredytowej kredytobiorców, o tyle, że nie występuje już arbitraż transgraniczny.

Bardziej skuteczne w ograniczaniu nadmiernej walutowej akcji kredytowej i związanego z nią ryzyka były chyba środki dotyczące popytu, takie jak wskaźniki LTV i DTI⁽³²⁾. Mogą one być także stosowane jako środek ochrony konsumentów (a zatem obowiązujące też w stosunku do oddziań), tym samym ograniczając możliwości arbitrażu regulacyjnego. Niemniej bezpośrednie transgraniczne udzielanie kredytów zawsze będzie znajdować się poza zasięgiem środków krajowych. Jako że główną przyczyną udzielania kredytów walutowych są różnice w poziomie stóp procentowych (czyli czynnik popytowy), środki wpływające na popyt zwykle przynoszą lepsze rezultaty.

⁽³²⁾ Potwierdza to analiza studiów przypadku z Węgier, Hongkongu i Korei Południowej.

Skuteczność środków dotyczących podaży trudniej jest ocenić, na przykład z powodu problemów z oszacowaniem, w jakim stopniu wyższe opłaty z tytułu ryzyka przekładają się na spadek podaży kredytów walutowych.

W sumie skuteczność wprowadzonych dotąd środków, w związku z możliwością ich obchodzenia, była stosunkowo niewielka i z czasem jeszcze się zmniejszyła, a walutowa akcja kredytowa dalej się rozwijała.

IV. ZALECENIA ERRS

CELE

Cele, według których należy rozpatrywać zalecenia ERRS dotyczące kredytów w walutach obcych (kredytów walutowych), są funkcją określonych wcześniej rodzajów ryzyka dla stabilności finansowej. Szczególnej uwagi wymagają te rodzaje ryzyka, które mogą nabrać charakteru systemowego: ryzyko kredytowe w połączeniu z ryzykiem rynkowym, nadmierny wzrost akcji kredytowej oraz ryzyko finansowania i ryzyko płynności. Z tego względu zalecenia powinny mieć na celu:

- (i) ograniczenie narażenia na ryzyko kredytowe i ryzyko rynkowe, a przez to zwiększenie odporności systemu finansowego;
- (ii) przeciwdziałanie nadmiernemu wzrostowi (walutowej) akcji kredytowej i powstawaniu baniek cenowych na rynkach aktywów;
- (iii) ograniczenie ryzyka finansowania i ryzyka płynności, a przez to minimalizacja tego kanału zarażenia.

Dotychczasowe doświadczenia pokazały jednak, że jedną z przyczyn wzrostu walutowej akcji kredytowej do niepokojących rozmiarów była błędna wycena ryzyka. Dlatego też dodatkowym celem zaleceń jest stworzenie zachęt do lepszej wyceny ryzyka związanego z kredytami walutowymi.

I wreszcie, wprowadzone dotychczas środki krajowe były obchodzone – w różnym stopniu – poprzez stosowanie arbitrażu regulacyjnego. Dlatego też zalecenia na poziomie unijnym powinny opierać się na koordynacji działań w obrębie całej Unii.

ZASADY REALIZACJI ZALECEŃ

Opisane poniżej środki stanowią zestaw zaleceń, które należy wprowadzać tam, gdzie wymaga tego sytuacja. Zalecenia te, choć konkretne, mają formę zasad, ponieważ uznano, że na nadmierną akcję kredytową w walutach obcych nie ma jednego uniwersalnego sposobu. I tak na przykład zalecenia nie odnoszą się do konkretnych poziomów kredytów walutowych, gdyż mogą być one różne w zależności od kraju.

Zaleceń muszą przestrzegać wszystkie państwa członkowskie. Jednak skala i znaczenie systemowe walutowej akcji kredytowej w poszczególnych krajach unijnych są różne. Dlatego też ERRS przy ocenie realizacji zaleceń B–F będzie stosować zasadę proporcjonalności odnośnie do systemowego znaczenia walutowej akcji kredytowej w poszczególnych państwach członkowskich, uwzględniając przy tym cel i treść każdego zalecenia. W tym celu ERRS będzie wykorzystywać przede wszystkim informacje dostarczone przez adresatów, którzy mogą stosować wskaźniki wymienione w części IV.2.3.2. Zasada proporcjonalności nie wpływa na regularne, odpowiednie monitorowanie walutowej akcji kredytowej.

Ponadto zalecenia te nie wpływają na zadania banków centralnych w dziedzinie polityki pieniężnej.

W stosownych wypadkach omawiane środki mają objąć jedynie kredytobiorców niezabezpieczonych, czyli takich, którzy nie mają zabezpieczenia (ang. *hedge*) naturalnego ani finansowego. Zabezpieczenie naturalne występuje wówczas, gdy gospodarstwo domowe lub przedsiębiorstwo otrzymuje dochody w walucie obcej (np. przekazy pieniężne z zagranicy lub przychody z eksportu). Natomiast zabezpieczenie finansowe wymaga zawarcia umowy z instytucją finansową. Jednak niektóre zalecenia, np. zalecenie w zakresie płynności i finansowania, dotyczą ryzyka istniejącego niezależnie od tego, czy kredytobiorca jest zabezpieczony.

W niniejszych zaleceniach „kredyt walutowy” oznacza dowolny kredyt udzielony w walucie innej niż prawny środek płatniczy kraju kredytobiorcy.

W dalszej części przedstawiono zalecenia ERRS. W odniesieniu do każdego z nich zostały omówione następujące zagadnienia:

1. uzasadnienie ekonomiczne;
2. ocena uwzględniająca zalety i wady;
3. zasady informowania o realizacji zalecenia;
4. w stosownych wypadkach kontekst prawny.

Zgodnie z niniejszą analizą nadmierny poziom kredytów walutowych jest źródłem ryzyka systemowego. Nie ma jednak gotowych środków makroostrożnościowych, które mogłyby posłużyć do przeciwdziałania takiemu ryzyku. Z tego względu w poniższych zaleceniach dąży się do opanowania ryzyka makroostrożnościowego za pomocą aktualnie dostępnych narzędzi, które odnoszą się albo do konkretnej przyczyny nadmiernego wzrostu walutowej akcji kredytowej, albo do konkretnego aspektu tego problemu.

INFORMOWANIE O REALIZACJI ZALECEŃ – ZASADY OGÓLNE

W odniesieniu do wszystkich zaleceń adresaci powinni:

- wymienić i opisać wszystkie środki wprowadzone w odpowiedzi na każde z zaleceń (w tym terminy i treść podjętych działań);
- opisać skuteczność poszczególnych środków w odniesieniu do wyznaczonych celów, z uwzględnieniem kryteriów zgodności;
- w stosownych wypadkach szczegółowo uzasadnić powody niezastosowania zalecanych środków lub odejścia od zalecenia.

Zgodnie z art. 17 ust. 1 rozporządzenia (UE) nr 1092/2010⁽³³⁾ odpowiedzi powinny być skierowane do ERRS i Rady Unii Europejskiej. O odpowiedziach udzielonych przez krajowe organy nadzoru ERRS informuje również Europejski Urząd Nadzoru Bankowego (EUNB) (z zachowaniem zasad poufności).

RYZYKO KREDYTOWE I RYZYKO RYNKOWE

IV.1. Zalecenie A – Świadomość ryzyka wśród kredytobiorców

Zaleca się, by krajowe organy nadzoru i państwa członkowskie:

1. wymagały od instytucji finansowych odpowiedniego informowania kredytobiorców o ryzyku związanym z kredytami w walutach obcych. Informacje te powinny być wystarczające do podejmowania przez kredytobiorców świadomych i rozważnych decyzji oraz powinny wyjaśniać co najmniej jak na wysokość raty kredytu wpłynęłaby silna deprecjacja prawnego środka płatniczego państwa członkowskiego, w którym kredytobiorca ma miejsce zamieszkania lub siedzibę, i wzrost zagranicznej stopy procentowej;
2. zachęcały instytucje finansowe do oferowania klientom kredytów w walucie krajowej na te same cele co kredyty w walutach obcych, a także instrumentów finansowych zabezpieczających przed ryzykiem walutowym.

⁽³³⁾ Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 1092/2010 z dnia 24 listopada 2010 r. w sprawie unijnego nadzoru makroostrożnościowego nad systemem finansowym i ustanowienia Europejskiej Rady ds. Ryzyka Systemowego (Dz.U. L 331 z 15.12.2010, s. 1).

IV.1.1. Uzasadnienie ekonomiczne

Zalecenie to wynika z kilku powodów. Po pierwsze, z perspektywy polityki ostrożnościowej eliminacja asymetrii informacji występującej między kredytobiorcami i kredytodawcami może zmniejszyć obawy związane ze stabilnością finansową. Odpowiednie informacje o cechach produktów faktycznie ograniczają występowanie negatywnej selekcji i ryzyka kredytowego, ponieważ kredyty walutowe są najczęściej wybierane przez kredytobiorców niewiarygodnych lub niedoinformowanych. Po drugie, z punktu widzenia polityki pieniężnej odpowiednie informacje przyczyniają się do zmniejszenia tarć na rynku – czynnika, który często utrudnia transmisję monetarną poprzez kanał kredytów bankowych i szeroki kanał kredytowy. Wreszcie z perspektywy ochrony konsumentów wyczerpujące i przejrzyste informacje oraz jednolite standardy są konieczne do podejmowania świadomych decyzji.

IV.1.2. Ocena – zalety i wady

Zalety tego zalecenia są następujące:

- a. **Większa świadomość ryzyka.** Dzięki odpowiednim informacjom dotyczącym zagrożeń związanych z kredytami walutowymi (np. ryzyka walutowego, zacieśnienia polityki pieniężnej za granicą itp.) kredytobiorcy niezabezpieczeni rozumieją, że nie są one wolne od ryzyka ⁽³⁴⁾.
- b. Dzięki lepszemu poinformowaniu o ryzyku podejmowanym przy zaciąganiu kredytu walutowego niektórzy kredytobiorcy mogą uwzględnić to ryzyko i w związku z tym: (i) wydawać mniej w okresie aprecjacji waluty krajowej lub (ii) zdecydować się na kredyt w walucie krajowej. W ostatecznym rozrachunku powinno to **ustabilizować w czasie poziom dochodów kredytobiorców** i ograniczyć przypadki niewykonania zobowiązań, a zatem i straty.
- c. **Większe ograniczenie ryzyka.** Kredytobiorcy świadomi ryzyka będą także unikać nadmiernego zadłużania się lub wykupią ubezpieczenie spłaty kredytu (np. ubezpieczenie od utraty pracy), chroniące m.in. przed zmiennością kursu walutowego. Jednak wykupienie ubezpieczenia też kosztuje.
- d. **Ograniczenie nadużyć przy sprzedaży** oraz zwiększenie **substytucyjności kredytów**. Dobre poinformowanie klientów sprzyja ich lepszemu traktowaniu, ponieważ przedstawiciele banków będą musieli wyjaśniać ryzyko związane z kredytami walutowymi, dzięki czemu trudniej będzie stosować agresywne taktyki marketingowe. Nałożenie na instytucje wymogu, by na te same cele oferowały kredyty w walucie krajowej, zwiększa substytucyjność kredytów (w walucie obcej i w walucie krajowej), a zatem również konkurencję, co jest korzystne dla kredytobiorców.

Zalecenie ma jednak również następujące **wady**:

- e. **Niedoskonała substytucyjność kredytów.** Ze względu na to, że kredyty w walucie obcej i kredyty w walucie krajowej nie są substytutami doskonałymi (np. z powodu braku finansowania) oraz że oprocentowanie kredytów walutowych jest niższe i w danym momencie mniej zmienne na przestrzeni cyklu koniunkturalnego niż kredytów w walucie krajowej, mogą występować pewne koszty związane ze zmianami produkcji ⁽³⁵⁾.
- f. **Koszty dostosowań** ponoszone przez instytucje finansowe, w tym koszt czasu spędzonego na przygotowaniu niezbędnej dokumentacji i wyjaśnianiu kredytobiorcom potencjalnego ryzyka związanego z tego rodzaju kredytami. Krajowe organy nadzoru ponoszą także koszty dostosowań z tytułu opracowania i zmian wytycznych.

IV.1.3. Informowanie o realizacji zalecenia

IV.1.3.1. Terminy

Adresaci informują ERRS o działaniach, które zostały podjęte w celu realizacji niniejszego zalecenia, w dwóch etapach: do 30 czerwca 2012 r. i do 31 grudnia 2012 r.

IV.1.3.2. Kryteria zgodności

W odniesieniu do zalecenia A określono następujące kryteria zgodności:

⁽³⁴⁾ Kredytobiorcy niezabezpieczeni, tj. głównie gospodarstwa domowe, są zazwyczaj nieświadomi ryzyka związanego z kredytami walutowymi. Skuszeni niższym oprocentowaniem nominalnym kredytów walutowych w porównaniu z kredytami w walucie krajowej, zazwyczaj bagatelizują ryzyko deprecjacji waluty krajowej lub nie rozumieją, jak deprecjacja taka wpłynęłaby na koszty obsługi długu i całkowite zadłużenie.

⁽³⁵⁾ Przewiduje się, że na przestrzeni cyklu wszystkie zalecenia spowodują zmiany produkcji. Czynnikiem ten będzie wymieniany przy wszystkich odpowiednich zaleceniach, choć oznacza to powtórzenia, ponieważ poszczególne zalecenia mogą wpływać na poziom produkcji w różny sposób. Poza tym ułatwi to lekturę, gdyż czytelnik nie będzie musiał czytać wszystkich części dotyczących oceny.

- W wypadku adresatów, którzy wydali już wytyczne dotyczące kwestii omówionych w tym zaleceniu:
 - a. przeprowadzenie oceny, czy konieczna jest zmiana wytycznych, w świetle wymagań stawianych tym adresatom, którzy jeszcze wytycznych nie wydali;
 - b. jeśli okaże się, że istniejące wytyczne są niewystarczające (by spełnić zalecenie A), adresaci powinni je zmienić tak, by objęły wszystkie kryteria zgodności.
- W wypadku adresatów, którzy nie wydali jeszcze takich wytycznych:
 - c. wydanie i opublikowanie wytycznych;
 - d. wytyczne te powinny zawierać co najmniej:
 - (i) informację o tym, że instytucje finansowe są zobowiązane przedstawić, jak na wysokość rat wpłynęłaby silna deprecjacja waluty krajowej;
 - (ii) informację o tym, że instytucje finansowe są zobowiązane przedstawić, jak na wysokość rat wpłynęłaby silna deprecjacja połączona ze wzrostem zagranicznych stóp procentowych.
- W wypadku wszystkich adresatów:
 - e. przeprowadzenie oceny, czy istnieją kredyty w walucie krajowej podobne do oferowanych przez instytucje finansowe kredytów walutowych.

IV.1.3.3. Sprawozdania z realizacji

Sprawozdania powinny odnosić się do wszystkich kryteriów zgodności.

Pierwsze sprawozdanie, które należy przedstawić do 30 czerwca 2012 r., powinno obejmować:

- W wypadku adresatów, którzy już wydali wytyczne:
 - a. przyjęte wytyczne;
 - b. ocenę, czy w świetle kryteriów zgodności konieczna jest zmiana tych wytycznych;

— W wypadku adresatów, którzy nie wydali jeszcze wytycznych:

- c. sprawozdanie nie jest potrzebne.

Drugie sprawozdanie, które należy przedstawić do 31 grudnia 2012 r., powinno obejmować:

— W wypadku adresatów, którzy już wydali wytyczne:

- d. zmienione wytyczne, jeśli zdaniem adresatów zmiana wcześniejszych wytycznych była konieczna.

— W wypadku adresatów, którzy nie wydali jeszcze wytycznych:

- e. wytyczne wydane w następstwie tego zalecenia.

— W wypadku wszystkich adresatów:

- f. ocenę, czy istnieją kredyty w walucie krajowej podobne do oferowanych przez instytucje finansowe kredytów walutowych. Wskazane są np. sprawozdania z kontroli na miejscu potwierdzające występowanie takich kredytów.

IV.1.4. Powiązania z przepisami unijnymi

ERRS odnotowuje i z zadowoleniem przyjmuje projekt dyrektywy Parlamentu Europejskiego i Rady w sprawie umów o kredyt związanych z nieruchomościami mieszkalnymi, który zawiera przepisy dotyczące właśnie kredytów walutowych i ochrony konsumentów ⁽³⁶⁾. Projekt ten przewiduje, że od wejścia w życie dyrektywy państwa członkowskie będą miały dwa lata na jej przeniesienie do prawa krajowego. Projekt sprawozdania Parlamentu w sprawie wniosku dotyczącego dyrektywy zawiera dalsze odniesienia do kredytów w walutach obcych, dotyczące możliwości ich przewalutowania ⁽³⁷⁾.

Niemniej niniejsze zalecenie ERRS nadal jest istotne, ponieważ ma ono szerszy zakres (nie ogranicza się do nieruchomości mieszkalnych) i jest bardziej wymagające, gdyż zawiera konkretne odniesienie do wpływu na wysokość raty kredytu **silnej** deprecjacji waluty krajowej państwa członkowskiego, w którym kredytobiorca ma siedzibę lub miejsce zamieszkania, oraz podwyżki zagranicznej stopy procentowej, a także zapis o substytucyjności kredytów (w walucie obcej i walucie krajowej).

IV.2. Zalecenie B – Zdolność kredytowa kredytobiorców

Zaleca się, by krajowe organy nadzoru:

1. monitorowały poziom udzielanych kredytów w walutach obcych i poziom niedopasowania walutowego w niefinansowym sektorze prywatnym oraz by wprowadziły niezbędne środki mające ograniczyć akcję kredytową w walutach obcych;
2. zezwalały na udzielanie kredytów w walutach obcych jedynie takim kredytobiorcom, którzy wykazą się zdolnością kredytową, z uwzględnieniem struktury spłaty kredytu oraz odporności kredytobiorców na niekorzystne szoki związane ze zmianami kursów walutowych i zagranicznej stopy procentowej;
3. rozważyły wyznaczenie bardziej rygorystycznych standardów kredytowych, takich jak współczynnik kosztów obsługi zadłużenia do dochodu (DTI) i współczynnik wysokości kredytu do wartości zabezpieczenia (LTV).

IV.2.1. Uzasadnienie ekonomiczne

Środek ten ma zwiększyć odporność systemu finansowego na niekorzystne zmiany kursów walutowych osłabiające zdolność kredytobiorców do obsługi zadłużenia. W tym celu wymaga się potwierdzenia zdolności kredytowej kredytobiorcy na początku umowy i weryfikacji tej zdolności przez cały okres obowiązywania umowy, czego skutkiem ma być ograniczenie liczby i kwot kredytów walutowych.

Ponadto stosowanie współczynników LTV i DTI służy do klasyfikacji kredytobiorców: kredytodawcy mogą ograniczyć przyznanie dodatkowych środków, nawet kiedy kredytobiorca byłby gotów zapłacić podaną cenę (tj. odsetki).

IV.2.2. Ocena – zalety i wady

Zalety tego zalecenia są następujące:

- a. Oczekuje się, że **środek ten najskuteczniej** przyczyni się do zmniejszenia nadmiernego poziomu kredytów walutowych.
- b. Po wprowadzeniu środków odgórnych, w okresach ożywienia gospodarczego i aprecjacji walut instytucje finansowe będą miały mniejsze zyski, gdyż ograniczą skalę i ryzykowność prowadzonej działalności. Jednak na przestrzeni całego cyklu wpływ ten może być odwrotny i środek ten może się przyczynić do **złagodzenia cykli kredytowych** ⁽³⁸⁾. Stosowanie współczynnika LTV chroni banki przed podejmowaniem nadmiernego ryzyka, ponieważ ogranicza straty banków w razie niewykonania zobowiązań przez kredytobiorców (**niższy współczynnik LGD**, czyli strat w razie niewykonania zobowiązań) ⁽³⁹⁾. Współczynnik DTI chroni kredytobiorców przed nadmiernym zadłużaniem się i kosztami transakcyjnymi związanymi z nieodpowiedzialnym otwarciem lub zamknięciem pozycji kredytowej (**mniej niespłaconych kredytów**).

⁽³⁶⁾ KOM/2011/0142 wersja ostateczna. Zob. art. 9 ust. 1 lit. f i art. 11 projektu dyrektywy.

⁽³⁷⁾ Projekt sprawozdania w sprawie wniosku dotyczącego dyrektywy Parlamentu Europejskiego i Rady w sprawie umów o kredyt związanych z nieruchomościami mieszkalnymi, nr 2011/0062(COD) z dnia 18 lipca 2011 r. Zob. propozycje poprawek 32, 140, 152, 153 i 154.

⁽³⁸⁾ Jedną z najważniejszych nauk z niedawnego kryzysu jest to, że wzrost gospodarczy oparty na zadłużaniu się jest kruchy i należy dążyć do wzrostu średnio- i długookresowego.

⁽³⁹⁾ W tym wypadku kredytobiorcy grozi utrata nieruchomości. W krajach, w których nie istnieje prawo do odstąpienia od umowy kredytowej bez konsekwencji majątkowych, wysokie współczynniki LTV mogą doprowadzić do spadku wartości kapitału własnego kredytobiorców poniżej zera. (Prawo to oznacza, że kredytobiorca może rozwiązać umowę kredytową bez ponoszenia odpowiedzialności za niespłaconą kwotę kredytu przekraczającą wartość zabezpieczenia).

- c. Dzięki wyznaczeniu minimalnych regulacyjnych progów dochodów i zabezpieczenia zmniejszy się ryzyko kredytowe ponoszone przez instytucje finansowe (gdyż będą one wybierać najlepszych kredytobiorców). Oznacza to, że tę część **kapitału**, która w przeciwnym razie zostałaby wykorzystana do zaabsorbowania niespodziewanych strat z tytułu udzielonych kredytów walutowych, będzie można przeznaczyć na inną rentowną działalność.
- d. Narażenie na niedopasowanie walutowe w niefinansowym sektorze prywatnym ograniczy się do kredytobiorców, którzy będą w stanie najlepiej znieść niekorzystne zmiany kursów walutowych. Bardziej rygorystyczne wymogi dotyczące zdolności kredytowej kredytobiorców powinny przełożyć się na zmniejszenie wpływu niekorzystnych zmian kursu walutowego na bankowe portfele kredytów walutowych.
- e. Jeśli chodzi o zastosowanie w praktyce celu wyższej zdolności kredytowej kredytobiorców, wprowadzenie określonych współczynników DTI i LTV będzie przejrzystym środkiem, stosowanym jednakowo do wszystkich kredytodawców w danym systemie prawnym. Współczynniki DTI i LTV uwzględniają także dwa główne aspekty zdolności kredytowej kredytobiorców: zabezpieczenie, które kredytobiorcy są w stanie przedstawić, i ich zdolność do spłaty zobowiązań.

Zalecenie ma jednak również następujące **wady**:

- f. **Potencjalne koszty wynikające z niepodjęcia rentownej działalności.** Trudno jest zdefiniować optymalne poziomy zdolności kredytowej (tzn. odpowiednio wyznaczyć wartości współczynników LTV i DTI), które można by łatwo wprowadzić. W związku z tym, jeśli wyznaczy się próg zdolności kredytowej na ostrożnym poziomie, to kredytobiorcy, którzy w innej sytuacji mieliby odpowiednią zdolność kredytową, prawdopodobnie nie otrzymają kredytów walutowych jedynie z powodu minimum regulacyjnego. Można jednak oczekiwać, że w długim okresie te krótkookresowe koszty będą niższe niż korzyści ze złagodzenia cykli kredytowych.
- g. Z powodu potencjalnie niższych zysków w okresach ożywienia gospodarczego i aprecjacji walut instytucje finansowe mogą mieć motywację rekompensowania sobie strat poprzez podejmowanie ryzyka w ramach innej działalności.
- h. Kolejną trudnością jest wycena (niepłynnego i nieruchomego) zabezpieczenia w przypadku współczynnika LTV i zdefiniowanie dochodów w przypadku wskaźnika DTI, a także efekt procykliczny, który może się pojawić, jeśli progi LTV i DTI nie będą się zmieniać w czasie. Jednak wyznaczenie **zmiennych w czasie współczynników LTV i DTI jest** już samo w sobie trudnym zadaniem. Po pierwsze, organy nadzoru musiałyby określić etap cyklu gospodarczego i kredytowego, a po drugie – wziąć na siebie niełatwe zadanie zaostrzenia standardów, gdyby ogólne nastroje w gospodarce były zbyt optymistyczne. Dodatkowa trudność wiąże się z ewentualnym opóźnieniem tam, gdzie konieczne jest wprowadzenie przepisów prawnych i/lub zmiana współczynników zmiennych w czasie.
- i. Instytucje finansowe będą musiały ponieść **koszty dostosowania** związane z monitorowaniem poziomów zdolności kredytowej swoich kredytobiorców. Szacuje się, że koszty te będą niskie, jako że instytucje i tak powinny to robić. Koszty dostosowań ponieść będą musiały również organy nadzoru, gdyż muszą one monitorować, czy instytucje finansowe przestrzegają niniejszego zalecenia.

IV.2.3. Informowanie o realizacji zalecenia

IV.2.3.1. Terminy

Adresaci informują ERRS o działaniach, które zostały podjęte w celu realizacji niniejszego zalecenia, do 31 grudnia 2012 r.

IV.2.3.2. Kryteria zgodności

W odniesieniu do zalecenia B określono następujące kryteria zgodności:

- a. Monitorowanie poziomu kredytów walutowych oraz niedopasowania walutowego w niefinansowym sektorze prywatnym, w tym co najmniej następujących wskaźników:

— Kredyty udzielane przez monetarne instytucje finansowe (MIF) o statusie rezydenta

Zasoby:

- (i) saldo kredytów udzielonych gospodarstwom domowym denominowanych w walucie innej niż waluta krajowa / ogólne saldo kredytów udzielonych gospodarstwom domowym;
- (ii) ogólne saldo kredytów udzielonych przedsiębiorstwom denominowanych w walucie innej niż waluta krajowa / ogólne saldo kredytów udzielonych przedsiębiorstwom;

- (iii) ogólne saldo kredytów udzielonych gospodarstwom domowym denominowanych w walucie innej niż waluta krajowa / skumulowany PKB z czterech ostatnich kwartałów (w cenach nominalnych);
- (iv) ogólne saldo depozytów złożonych przez gospodarstwa domowe denominowanych w walucie innej niż waluta krajowa / skumulowany PKB z czterech ostatnich kwartałów (w cenach nominalnych);
- (v) ogólne saldo kredytów udzielonych przedsiębiorstwom, denominowanych w walucie innej niż waluta krajowa / skumulowany PKB z czterech ostatnich kwartałów (w cenach nominalnych);
- (vi) ogólne saldo depozytów złożonych przez przedsiębiorstwa denominowanych w walucie innej niż waluta krajowa / skumulowany PKB z czterech ostatnich kwartałów (w cenach nominalnych);

Przepływy:

- (vii) przepływy brutto nowych i renegocjowanych kredytów denominowanych w walucie innej niż waluta krajowa, w rozbięciu na euro, franka szwajcarskiego i jena.
- Kredyty udzielane przez instytucje inne niż MIF (tj. firmy leasingowe, podmioty finansowe udzielające kredytów konsumpcyjnych, firmy wydające karty kredytowe lub zarządzające nimi itp.)
- (viii) saldo kredytów walutowych udzielonych gospodarstwom domowym przez instytucje inne niż MIF / saldo kredytów udzielonych gospodarstwom domowym przez instytucje inne niż MIF;
 - (ix) saldo kredytów walutowych udzielonych przedsiębiorstwom przez instytucje inne niż MIF / saldo kredytów udzielonych przedsiębiorstwom przez instytucje inne niż MIF;

- b. Zbieranie informacji dotyczących nowych kredytów walutowych pod kątem zdolności kredytowej kredytobiorców.
- c. Zapewnienie przyznawania nowych kredytów walutowych jedynie tym kredytobiorcom, którzy wykażą zdolność kredytową i odporność na silne szoki dotyczące zmian kursu walutowego i zagranicznej stopy procentowej.
- d. Krajowa definicja – gdy istnieje – najniższych dopuszczalnych współczynników (np. DTI i LTV) będących gwarancją zdolności kredytowej kredytobiorców i/lub posiadania wystarczającego zabezpieczenia.

IV.2.3.3. Sprawozdania z realizacji

Sprawozdanie powinno odnosić się do wszystkich kryteriów zgodności i zawierać:

- a. wymienione powyżej wskaźniki i–ix w formie szeregu czasowego. Dane powinny obejmować okres co najmniej roku od wydania zalecenia; częstotliwość danych w przypadku wskaźników i oraz ii powinna być co najmniej miesięczna, a w przypadku pozostałych – kwartalna. Organy powinny także dostarczyć bazowe szeregi czasowe dla każdego współczynnika, by umożliwić dalsze przetwarzanie danych (np. obliczenie stóp wzrostu). Ponadto tam, gdzie jest to możliwe, należy dostarczyć także dane historyczne za okres trzech lat przed wydaniem zalecenia. Preferowane są dane dotyczące udzielonych kredytów walutowych zbierane zgodnie z rozporządzeniem EBC/2008/32 z dnia 19 grudnia 2008 r. w sprawie bilansu skonsolidowanego sektora monetarnych instytucji finansowych (wersja przekształcona)⁽⁴⁰⁾, nie zaś dane ze źródeł niestandardowych. Przekazanie danych dotyczących kredytów walutowych udzielonych instytucjom innym niż MIF (wskaźniki viii oraz ix) wymaga zachowania należytej staranności⁽⁴¹⁾.
- b. ocenę zdolności kredytowej podmiotów zaciągających nowe kredyty oraz dostępne dane dotyczące zdolności kredytowej. Dane – jeśli są dostępne – dotyczące współczynników DTI i LTV dla nowych kredytów.

⁽⁴⁰⁾ Dz.U. L 15 z 20.1.2009, s. 42.

⁽⁴¹⁾ Kraje, które nie mogą dostarczyć informacji o zadłużeniu w walutach obcych od instytucji innych niż MIF oraz od zagranicznych instytucji kredytowych, powinny przyjąć ostrożne podejście w zakresie traktowania ryzyka związanego z udzielaniem kredytów walutowych; zachęca się także je do zbierania takich danych w przyszłości. Wzięto pod uwagę, że poziom zadłużenia w walutach obcych wyliczony dla krajów, które przedstawiają najbardziej obszerny zestaw danych (tj. obejmujący kredyty walutowe udzielane przez instytucje inne niż MIF), może być wyższy niż w przypadku pozostałych krajów. Jednak kraje, które dostarczą takie informacje, nie będą przez to oceniane gorzej niż te, które nie mogą ich dostarczyć.

IV.2.4. Powiązania z przepisami unijnymi

W wyżej wymienionym projekcie dyrektywy w sprawie umów o kredyt związanych z nieruchomościami mieszkalnymi⁽⁴²⁾ nakłada się na państwa członkowskie wymóg dopilnowania „by konsumenci udzielali kredytodawcom i w stosownych przypadkach pośrednikom kredytowym pełnych i prawidłowych informacji o swojej sytuacji finansowej i osobistej w związku z procedurą rozpatrywania wniosku o kredyt”⁽⁴³⁾. Podejście to jest ogólne i nie koncentruje się na kredytach walutowych, ale zobowiązuje państwa członkowskie do dopilnowania, by konsumenci dostarczali takie informacje. Zalecenie ERRS wykracza poza wymogi określone w projekcie dyrektywy, ponieważ zobowiązuje kredytodawców do oceny zdolności kredytowej kredytobiorcy i pozwala na udzielanie nowych kredytów jedynie tym kredytobiorcom, którzy zdolność taką mają.

WZROST AKCJI KREDYTOWEJ

IV.3. Zalecenie C – Wzrost akcji kredytowej spowodowany udzielaniem kredytów w walutach obcych

Zaleca się, by krajowe organy nadzoru monitorowały, czy udzielanie kredytów w walutach obcych nie powoduje nadmiernego wzrostu ogólnej akcji kredytowej, a jeśli tak, by wprowadziły nowe zasady lub zastrzyły te, które zostały określone w zaleceniu B.

IV.3.1. Uzasadnienie ekonomiczne

Złagodzenie cyklicznych wzrostów i spadków koniunktury poprzez zrównoważenie poziomu akcji kredytowej może pomóc w ograniczeniu do minimum międzyokresowego spadku produkcji oraz prawdopodobieństwa i skali występowania baniek cenowych na rynkach aktywów. Zasady, których wprowadzenia wymaga niniejsze zalecenie, będą mieć działanie antycykliczne w fazie boomu, gdy mogą być potrzebne środki kontroli akcji kredytowej zarówno w walucie krajowej, jak i obcej.

IV.3.2. Ocena – zalety i wady

- a. Główna **zaleta** tego zalecenia polega na tym, że **łagodzi ono cykle kredytowe** powodowane przez kredyty walutowe, ponieważ ogranicza gorączkę kredytową i presję inflacyjną, przez co zmniejsza ryzyko powstawania i pęknięcia baniek cenowych. W perspektywie międzyokresowej można oczekiwać większej stabilności przepływów kredytowych i mniejszej utraty wartości (np. zabezpieczenia) na przestrzeni całego cyklu. Ponieważ środek ten ma negatywny wpływ na wzrost gospodarczy w krótkim okresie, w zaleceniu zachęca się organy nadzoru, by działały przeciwnie do cyklu, tj. zastrzyły stosowane środki wówczas, gdy uczestnicy rynku, w tym politycy, podejmują zbyt wysokie ryzyko lub nawet wpadają w euforię. Środek ten daje też organom niezbędną swobodę, gdyby konieczne było wprowadzenie jeszcze ostrzejszych zasad dotyczących zdolności kredytowej osób zaciągających kredyty walutowe.
- b. Główna **wada** tego zalecenia, **koszty dostosowania**, powinna być nieistotna, jeśli organy wdrożyły już środki gwarantujące posiadanie przez kredytobiorców zdolności kredytowej.

IV.3.3. Informowanie o realizacji zalecenia

IV.3.3.1. Terminy

Adresaci informują ERRS o działaniach, które zostały podjęte w celu realizacji niniejszego zalecenia, do 31 grudnia 2012 r.

IV.3.3.2. Kryteria zgodności

W odniesieniu do zalecenia C określono następujące kryteria zgodności:

- a. monitorowanie, jaki udział w ogólnym wzroście akcji kredytowej mają kredyty walutowe (pochodzące od krajowych i zagranicznych instytucji finansowych), w rozbiciu na główne waluty, oraz niedopasowanie walutowe w niefinansowym sektorze prywatnym (sektory gospodarstw domowych i przedsiębiorstw powinny być monitorowane oddzielnie). W tym celu można użyć wskaźników wymienionych w części **IV.2.3.2**;
- b. zdefiniowanie na poziomie krajowym, kiedy należy uznać, że kredyty walutowe powodują nadmierny wzrost akcji kredytowej;
- c. uzasadnienie, jeśli organy stwierdzą, że wzrost akcji kredytowej jest spowodowany jedynie przez określony rodzaj kredytów walutowych dla niefinansowego sektora prywatnego;

⁽⁴²⁾ Zob. przypis 36.

⁽⁴³⁾ Zob. art. 15 ust. 1 projektu dyrektywy.

- d. jeśli okaże się, że kredyty walutowe powodują nadmierny wzrost akcji kredytowej – wprowadzenie nowych środków lub zaostrzenie tych, które zostały już wprowadzone w celu opanowania walutowej akcji kredytowej, takich jak np. współczynniki DTI i LTV.

IV.3.3.3. Sprawozdania z realizacji

Sprawozdanie powinno odnosić się do wszystkich kryteriów zgodności i zawierać:

- a. informację o wzroście walutowej akcji kredytowej w relacji do wzrostu akcji kredytowej ogółem;
- b. definicję, kiedy uznaje się, że kredyty walutowe powodują nadmierny wzrost akcji kredytowej;
- c. uzasadnienie, jeśli organy stwierdzą, że wzrost akcji kredytowej jest spowodowany jedynie przez określony rodzaj kredytów walutowych dla niefinansowego sektora prywatnego;
- d. wprowadzone środki, jeżeli uznano, że kredyty walutowe przyczyniają się do nadmiernego wzrostu kredytu; w stosownych wypadkach również informację, w jaki sposób zaostrzono środki;
- e. akty prawne/regulacyjne stanowiące podstawę wprowadzonych środków.

IV.3.4. Powiązania z przepisami unijnymi

Antycykliczny bufor kapitałowy, zaproponowany w rozporządzeniu w sprawie wymogów kapitałowych (CRR) ⁽⁴⁴⁾, jest jedynym środkiem ostrożnościowym, którego skutkiem ubocznym może być ograniczenie nadmiernego wzrostu akcji kredytowej w okresach boomu. Jednak niniejsze zalecenie różni się od przepisów CRR, gdyż odnosi się bezpośrednio do wzrostu akcji kredytowej spowodowanego przez kredyty walutowe.

BŁĘDNA WYCENA RYZYKA I ODPORNOŚĆ NA RYZYKO

IV.4. Zalecenie D – Wewnętrzne zarządzanie ryzykiem

Zaleca się, by krajowe organy nadzoru wydały wytyczne skierowane do instytucji finansowych, tak aby instytucje te w wewnętrznych systemach zarządzania ryzykiem lepiej uwzględniały ryzyko związane z udzielaniem kredytów w walutach obcych. Wytyczne takie powinny obejmować co najmniej wewnętrzną wycenę ryzyka i wewnętrzną alokację kapitału. Instytucje finansowe należy zobowiązać do wdrożenia tych wytycznych w sposób współmierny do swojej wielkości i złożoności.

IV.4.1. Uzasadnienie ekonomiczne

Środek ten tworzy zachętę dla instytucji do lepszego określenia ryzyka ukrytego i ryzyka wystąpienia zdarzeń skrajnych oraz do uwzględnienia kosztów tego ryzyka. Tam, gdzie między krajowymi instytucjami kredytowymi istnieją różnice w traktowaniu ryzyka związanego z udzielaniem kredytów walutowych, niniejsze zalecenie wprowadza także bardziej jednolite metody odnośnie do poszczególnych elementów wyceny ryzyka.

IV.4.2. Ocena – zalety i wady

Zalety tego zalecenia są następujące:

- a. Wydanie wytycznych stanowiłoby wyraźny sygnał, że w opinii organów udzielane kredyty walutowe powinny być w odpowiedni sposób uwzględniane przez instytucje kredytowe w wewnętrznych systemach zarządzania ryzykiem, z czego pośrednio wynika, że kredyty w walucie obcej są uznawane za bardziej ryzykowne niż kredyty w walucie krajowej. Jako że zalecenia te mają objąć jako minimum wewnętrzną wycenę ryzyka i alokację kapitału, powinno to stworzyć zachętę do **uwzględniania ryzyka przy ustalaniu cen**. Poza tym pozwoliłoby to właściwym organom wziąć poprawkę na specyfikę systemów zarządzania ryzykiem w poszczególnych sektorach finansowych.
- b. Dzięki ujmowaniu w wewnętrznych systemach zarządzania ryzykiem kosztów ryzyka związanego z udzielaniem kredytów walutowych, instytucje finansowe będą bardziej **uwzględniać te koszty**. Im więcej kosztów uwzględnią instytucje finansowe, tym mniejszą część kosztów wynikających z efektów zewnętrznych będą ponosić inne podmioty gospodarcze.

⁽⁴⁴⁾ Zob. wniosek dotyczący rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady w sprawie wymogów ostrożnościowych w odniesieniu do instytucji kredytowych i przedsiębiorstw inwestycyjnych, KOM(2011) 452 wersja ostateczna, z 20.7.2011. Projekt zawiera globalnie opracowane i uzgodnione elementy standardów dotyczących kapitału i płynności instytucji kredytowych, tzw. umowa bazylejska III.

- c. W perspektywie średnio- i długookresowej oczekuje się, że dzięki lepszej ocenie ryzyka ograniczy się podejmowanie nierentownej działalności. Powinno się to przełożyć na niższe straty dla instytucji finansowych i mniej utraconych dochodów dla kredytobiorców niebędących w stanie spłacić kredytu w razie zmaterializowania się ryzyka, w związku ze stratą zabezpieczenia.

Zalecenie ma jednak również następujące **wady**:

- d. Wymaga od adresatów opracowania „wytycznych”, które z definicji **nie są prawnie wiążące**, czyli ich przestrzeganie przez instytucje kredytowe zależy od siły perswazji odpowiednich organów. W związku z tym stosowanie zalecenia prawdopodobnie nie będzie jednakowe ani w obrębie sektora bankowego, ani w poszczególnych krajach.
- e. **Koszty dostosowania** ponoszone przez instytucje finansowe i organy nadzoru przy wprowadzaniu wytycznych do wewnętrznych systemów zarządzania ryzykiem i ocenie ich adekwatności. Dodatkowe koszty z tego tytułu powinny być raczej ograniczone, gdyż jest to tylko jeden z elementów systemów zarządzania ryzykiem, które powinny już funkcjonować w instytucjach finansowych i być oceniane przez organy nadzoru (por. przepisy unijne w części **IV.4.4**).

IV.4.3. Informowanie o realizacji zalecenia

IV.4.3.1. Terminy

Adresaci informują ERRS o działaniach, które zostały podjęte w celu realizacji niniejszego zalecenia, w dwóch etapach: do 30 czerwca 2012 r. i do 31 grudnia 2012 r.

IV.4.3.2. Kryteria zgodności

W odniesieniu do zalecenia D określono następujące kryteria zgodności:

— W wypadku organów, które wydały już wytyczne dotyczące kwestii omówionych w zaleceniu:

- a. dokonanie oceny, czy konieczna jest zmiana wytycznych, w świetle wymagań stawianych tym organom, które jeszcze wytycznych nie wydały;
- b. jeśli istniejące wytyczne okażą się niewystarczające (do spełnienia zalecenia D), organy powinny je zmienić tak, by objęły wszystkie kryteria zgodności.

— W wypadku organów, które nie wydały jeszcze takich wytycznych:

- c. wydanie i opublikowanie wytycznych;
- d. wytyczne te powinny zawierać co najmniej:
 - (i) wymóg, by instytucje finansowe, które udzielają kredytów walutowych kredytobiorcom niezabezpieczonym, uwzględniły w swoich wewnętrznych systemach zarządzania ryzykiem szczególne ryzyko związane z tą działalnością;
 - (ii) wymóg, by instytucje finansowe uwzględniały ryzyko związane z udzielonymi kredytami walutowymi w wewnętrznej wycenie ryzyka i alokacji kapitału.

IV.4.3.3. Sprawozdania z realizacji

Sprawozdania powinny odnosić się do wszystkich kryteriów zgodności.

Pierwsze sprawozdanie, które należy przedstawić do 30 czerwca 2012 r., powinno obejmować:

- W wypadku organów, które już wydały wytyczne:
 - a. przyjęte wytyczne;
 - b. ocenę, czy konieczna jest zmiana wytycznych, w świetle kryteriów zgodności;
- W wypadku organów, które nie wydały jeszcze takich wytycznych:
 - c. sprawozdanie nie jest potrzebne.

Drugie sprawozdanie powinno zawierać:

- W wypadku organów, które już wydały wytyczne:
 - d. zmienione wytyczne, jeśli organy uznały zmianę wcześniejszych za konieczną.
- W wypadku organów, które nie wydały jeszcze takich wytycznych:
 - e. wytyczne wydane w następstwie niniejszego zalecenia.

IV.4.4. Powiązania z przepisami unijnymi

Kwestia wewnętrznego zarządzania ryzykiem została opisana w wielu sprawozdaniach Komitetu Europejskich Organów Nadzoru Bankowego (CEBS) i Europejskiego Urzędu Nadzoru Bankowego (EUNB). Dotyczą jej ponadto odpowiednie przepisy dyrektywy w sprawie wymogów kapitałowych (CRD)⁽⁴⁵⁾ i dyrektywy w sprawie adekwatności kapitałowej (CAD)⁽⁴⁶⁾. I wreszcie, Komisja Europejska opracowała zieloną księgę dotyczącą ładu korporacyjnego w instytucjach finansowych oraz polityki wynagrodzeń⁽⁴⁷⁾; księga ta jest jednak ogólna i nie zawiera konkretnych propozycji.

Publikacje CEBS i EUNB poświęcone zagadnieniu ładu korporacyjnego zawierają wprawdzie odniesienia do wewnętrznego zarządzania ryzykiem, ale nie bezpośrednio do udzielania kredytów walutowych. Można zatem uznać, że zalecenie ERRS stanowi uzupełnienie tych publikacji.

IV.5. Zalecenie E – Wymogi kapitałowe

1. Zaleca się, by krajowe organy nadzoru wdrożyły szczególne środki w ramach drugiego filaru umowy bazylejskiej II⁽⁴⁸⁾, a w szczególności, by nałożyły na instytucje finansowe wymóg utrzymywania kapitału wystarczającego na pokrycie ryzyka związanego z udzielaniem kredytów w walutach obcych, w tym zwłaszcza ryzyka wynikającego z nieliniowej zależności między ryzykiem kredytowym a ryzykiem rynkowym. Kwestię tę należy rozpatrywać zgodnie z procedurą przeglądu i oceny nadzorczej określoną w art. 124 dyrektywy 2006/48/WE Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 14 czerwca 2006 r. w sprawie podejmowania i prowadzenia działalności przez instytucje kredytowe⁽⁴⁹⁾ bądź zgodnie z przyszłymi równoważnymi przepisami unijnymi określającymi wymogi kapitałowe wobec instytucji kredytowych. W tym względzie zaleca się, by w pierwszej kolejności działania regulacyjne podejmował organ odpowiedzialny za daną instytucję kredytową. Jeśli organ odpowiedzialny za nadzór skonsolidowany uzna działania te za niewystarczające do skutecznego przeciwdziałania ryzyku związanemu z udzielaniem kredytów walutowych walutach obcych, może zastosować odpowiednie środki zmierzające do zminimalizowania zaobserwowanego ryzyka, w szczególności w drodze nałożenia dodatkowych wymogów kapitałowych na znajdującą się w Unii instytucję kredytową będącą podmiotem dominującym.
2. Zaleca się, by Europejski Urząd Nadzoru Bankowego (EUNB) skierował do krajowych organów nadzoru wytyczne dotyczące wymogów kapitałowych, o których mowa w ust. 1.

Informacje przekazane przez krajowe organy nadzoru w sprawozdaniach z realizacji posłużą ERRS do oceny efektywności zalecanych środków. Na podstawie tej oceny ERRS ponownie przeanalizuje kwestię nieliniowej zależności między ryzykiem kredytowym a ryzykiem rynkowym do końca 2014 r.

⁽⁴⁵⁾ Dyrektywa 2006/48/WE Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 14 czerwca 2006 r. w sprawie podejmowania i prowadzenia działalności przez instytucje kredytowe (wersja preredagowana) (Dz.U. L 177 z 30.6.2006, s. 1).

⁽⁴⁶⁾ Dyrektywa 2006/49/WE Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 14 czerwca 2006 r. w sprawie adekwatności kapitałowej firm inwestycyjnych i instytucji kredytowych (wersja preredagowana) (Dz.U. L 177 z 30.6.2006, s. 201).

⁽⁴⁷⁾ KOM(2010) 284 wersja ostateczna.

⁽⁴⁸⁾ Filary definiuje się zgodnie z umową bazylejską II; zob. Bazylejski Komitet Nadzoru Bankowego, „International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards”, czerwiec 2006, dostępna na stronie internetowej Banku Rozrachunków Międzynarodowych www.bis.org.

⁽⁴⁹⁾ Dz.U. L 177 z 30.6.2006, s. 1.

IV.5.1. Uzasadnienie ekonomiczne

Celem tego środka jest skorygowanie sposobu ustalania cen kredytów walutowych poprzez uwzględnienie ryzyka bezpośrednio związanego z tymi kredytami. Wyższy kapitał sprawi, że system stanie się odporniejszy na niekorzystne szoki dzięki większej zdolności do absorpcji strat.

IV.5.2. Ocena – zalety i wady

Zalety tego zalecenia są następujące:

- a. Dzięki utrzymywaniu wyższego kapitału instytucje kredytowe są bardziej **odporne** na niekorzystne zmiany kursów walutowych, gdyż są w stanie zaabsorbować większe straty. Pośrednio pozwala to także bardziej ustabilizować napływ kredytów do gospodarki (na przestrzeni całego cyklu).
- b. Wyższe wymogi kapitałowe, poprzez wymogi w zakresie adekwatności kapitałowej w ramach drugiego filaru, tworzą zachętę do **uwzględniania ryzyka przy ustalaniu cen** i powodują – przy braku innych różnic – zmniejszenie poziomu kredytów walutowych. Jednak wpływ wyższego kapitału na ustalanie cen zależy od elastyczności popytu i podaży, niedoboru kapitału oraz konkurencji. Jeśli konkurencja jest duża, kapitał powszechnie dostępny, a podaż zbyt elastyczna, to aby wpłynąć na ustalanie cen, dodatkowy wymóg kapitałowy musiałby być bardzo wysoki.
- c. Im więcej kosztów zostanie uwzględnionych przez instytucje finansowe, tym mniejszą część kosztów efektów zewnętrznych będą ponosić inne podmioty gospodarcze. Uwzględnione koszty mogą, ale nie muszą zostać przeniesione dalej na klientów. W wypadku kredytów pozostałych do spłaty przeniesienie tych kosztów na klientów powodowałoby wzrost oprocentowania, co w połączeniu z już ponoszonym przez nich ryzykiem walutowym zmniejszyłoby ich zdolność do spłaty. W wypadku nowych kredytów przeniesienie tych kosztów na klientów doprowadziłoby do spadku liczby lub kwot zaciąganych kredytów. Z kolei nieprzeniesienie kosztów na klientów powodowałoby, że w okresach ożywienia gospodarczego instytucje finansowe miałyby mniejsze zyski. Jednak trudno jest określić wpływ na przestrzeni całego cyklu – mógłby on okazać się pozytywny.

Zalecenie ma jednak również następujące **wady**:

- d. Jeśli zalecenie będzie ograniczeniem aktywnym, instytucje – przynajmniej na początku – będą musiały ponieść wyższe koszty, stanowiące różnicę między kosztem dodatkowego kapitału a „nowym” kosztem długu (który może potencjalnie maleć wraz ze wzrostem odporności instytucji).
- e. Koszty dostosowawcze ponoszone przez organy nadzoru w związku z prowadzonym przez nie procesem weryfikacji.
- f. Nałożenie wyraźnego wymogu zwiększenia kapitału w celu skompensowania niespodziewanych strat z tytułu udzielonych kredytów walutowych to jednoznaczny sposób skłonienia instytucji do wzięcia pod uwagę potencjalnych kosztów, które mogą się zmaterializować w razie niekorzystnych zmian kursów walutowych. Jednak w wypadku instytucji, których kapitał znacznie przekracza ustawowe minimum, wymaganie wyższego kapitału może nie stanowić ograniczenia aktywnego. Z tego względu zalecenia D i E należy wdrażać łącznie.

IV.5.3. Informowanie o realizacji zalecenia

IV.5.3.1. Terminy

Adresaci informują ERRS o działaniach, które zostały podjęte w celu realizacji niniejszego zalecenia, do 31 grudnia 2012 r. EUNB przedstawia sprawozdania w dwóch etapach – pierwsze do 31 grudnia 2012 r., drugie do 31 grudnia 2013 r.

IV.5.3.2. Kryteria zgodności

W odniesieniu do zalecenia E określono następujące kryteria zgodności dla adresatów krajowych:

- a. w ramach procesu weryfikacji nadzorczej organy powinny oceniać, czy instytucje udzielające kredytów walutowych posiadają kapitał wystarczający na pokrycie ryzyka wynikającego z tej działalności;
- b. w razie stwierdzenia, że posiadany kapitał nie obejmuje tego ryzyka, organ powinien wezwać instytucję kredytową do zwiększenia zasobu kapitału na ten cel.

Dla EUNB:

c. wydanie i opublikowanie wytycznych.

IV.5.3.3. Sprawozdania z realizacji

Sprawozdania powinny odnosić się do wszystkich kryteriów zgodności.

Sprawozdanie adresatów krajowych powinno zawierać:

- a. dowody przeprowadzenia procesu weryfikacji nadzorczej w odniesieniu do instytucji z dużym odsetkiem kredytów w walucie obcej (obcej dla niezabezpieczonego kredytobiorcy);
- b. informację o tym, w jaki sposób organy nadzoru szacują niedobór kapitału w instytucjach udzielających kredytów walutowych niezabezpieczonym kredytobiorcom, z perspektywy drugiego filaru;
- c. informację o wielkości niedoboru kapitału, w ujęciu zagregowanym, w odniesieniu do krajowego systemu finansowego jako całości (wymagany kapitał po procesie weryfikacji nadzorczej minus kapitał posiadany przed tym procesem).

Sprawozdanie EUNB powinno zawierać:

- d. informację o krokach podejmowanych w celu przyjęcia wytycznych, termin przekazania 31 grudnia 2012 r.;
- e. treść wytycznych, termin przekazania 31 grudnia 2013 r.

IV.5.4. Powiązania z przepisami unijnymi

Wymogi kapitałowe podlegają przepisom dyrektyw CRD i CAD, a w przyszłości będzie je regulować rozporządzenie w sprawie wymogów kapitałowych (CRR)⁽⁵⁰⁾. W niniejszym zaleceniu wykorzystuje się narzędzia wskazane w istniejących (choć obecnie zmienianych) przepisach do przeciwdziałania ryzyku związanemu z udzielaniem kredytów walutowych. Wiadomo, że projekt rozporządzenia CRR jest już zaawansowany. Jednak w odniesieniu do kredytów udzielanych kredytobiorcom niezabezpieczonym państwa członkowskie powinny mieć możliwość utrzymania lub wprowadzenia przepisów krajowych zgodnie ze standardowym podejściem do ryzyka kredytowego w celu przeciwdziałania ryzyku walutowemu ponoszonym przez kredytobiorców, o ile przepisy te nie są sprzeczne z prawem unijnym.

RYZYKO PŁYNNOŚCI I RYZYKO FINANSOWANIA

IV.6. Zalecenie F – Płynność i finansowanie

Zaleca się, by krajowe organy nadzoru ściśle monitorowały ryzyko finansowania i ryzyko płynności podejmowane przez instytucje finansowe w związku z udzielaniem kredytów w walutach obcych, łącznie z całkowitym poziomem płynności tych instytucji. Szczególną uwagę należy zwracać na ryzyko związane z:

- (a) narastaniem niedopasowania terminów zapadalności i walut pomiędzy aktywami a zobowiązaniami;
- (b) zależnością od rynków zagranicznych w zakresie swapów walutowych (w tym swapów walutowo-procentowych);
- (c) koncentracją źródeł finansowania.

Zaleca się krajowym organom nadzoru, by zanim stopień narażenia na powyższe rodzaje ryzyka stanie się nadmierny, rozważyły wprowadzenie limitów zaangażowania, w sposób pozwalający uniknąć niekontrolowanego rozpadu obecnych struktur finansowania.

⁽⁵⁰⁾ Zob. wniosek dotyczący rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady w sprawie wymogów ostrożnościowych w odniesieniu do instytucji kredytowych i przedsiębiorstw inwestycyjnych, KOM (2011) 452 wersja ostateczna, z 20 lipca 2011 r. Projekt zawiera globalnie opracowane i uzgodnione elementy standardów kapitałowych i płynnościowych instytucji kredytowych, tzw. umowa bazylejska III.

Informacje przekazane przez krajowe organy nadzoru w sprawozdaniach z realizacji posłużą ERRS do oceny efektywności zalecanych środków. Na podstawie tej oceny ERRS ponownie przeanalizuje tę kwestię do końca 2014 r.

Zgodnie z projektem Komisji w sprawie wymogów kapitałowych⁽⁵¹⁾ EUNB będzie zbierać informacje o wprowadzaniu dyscypliny płynnościowej na poziomie Unii, obejmującej „wymóg posiadania pokrycia w płynności” i „stabilność finansowania”⁽⁵²⁾. EUNB będzie mieć na uwadze zastrzeżenia przedstawione w niniejszym zaleceniu i może rozważyć opracowanie wytycznych przed formalnym wdrożeniem rozporządzenia.

IV.6.1. Uzasadnienie ekonomiczne

Instytucje mogą nadmiernie korzystać z finansowania krótkoterminowego, ponieważ jest ono tańsze niż finansowanie długoterminowe. Skłonność ta wynika z pokusy nadużycia, gdyż instytucje finansowe oczekują publicznej interwencji, zwłaszcza ze strony banków centralnych⁽⁵³⁾, w zakresie dostarczania środków w walutach obcych, gdyby rynki przestały działać prawidłowo. Prowadzi to do deformacji rynku, gdyż instytucje nie przewidują, by miały ponosić całe ryzyko, jakie podejmują. W związku z tym niniejsze zalecenie jest próbą przeciwdziałania takiej deformacji. W tym celu ogranicza się ryzyko refinansowania i ryzyko koncentracji, tak aby osiągnąć bardziej zrównoważony poziom niedopasowania terminów zapadalności oraz odporność na niekorzystne zmiany sytuacji na rynkach finansowania. Celem zalecenia jest także ograniczenie do minimum prawdopodobieństwa zarażenia poprzez kanał płynnościowy.

IV.6.2. Ocena – zalety i wady

Wdrożenie zalecenia w sprawie finansowania i płynności ma następujące **zalety**:

- a. Zmniejsza **pokusę nadużycia** poprzez nałożenie na instytucje kredytowe limitów ryzyka finansowania i ryzyka płynności.
- b. Zwiększa **odporność na niestabilność rynków finansowania**, poprzez ograniczenie ryzyka refinansowania i skali zmian terminów zapadalności, a także koncentracji. Oznacza to, że podczas kryzysów na rynku instytucje finansowe (i) nie będą narażone na wyższe koszty finansowania, gdyż w niekorzystnych warunkach nie będą musiały się refinansować tak często lub na tak duże kwoty, (ii) będą w stanie kontynuować działalność przez dłuższy czas bez konieczności uciekania się do bardziej radykalnych środków, np. wyprzedazy aktywów czy zawieszenia akcji kredytowej.

Oczekiwane **wady** zalecenia są następujące:

- c. **Wyższy koszt finansowania** w okresach, gdy jest ono powszechnie dostępne i tanie, co jest skutkiem różnicy między „nowym” kosztem, wynikającym np. z dłuższych terminów zapadalności długu, a kosztem, po jakim finansowanie byłoby dostępne bez interwencji regulacyjnej.
- d. Ostatecznie wyższy koszt finansowania mógłby przełożyć się na wzrost **kosztów kredytów** ponoszonych przez klientów. Wprawdzie na pierwszy rzut oka wydaje się to niekorzystne, ale de facto mogłoby pomóc w skorygowaniu sposobu ustalania cen tych kredytów.
- e. Istnieje **niepewność** co do tego, czy na rynkach walutowych jest **wystarczająca podaż** funduszy o dłuższych terminach zapadalności.
- f. **Koszty dostosowania** ponoszone przez organy nadzoru w związku z monitorowaniem i oceną poziomu zaangażowania.

IV.6.3. Informowanie o realizacji zalecenia

IV.6.3.1. Terminy

Adresaci informują ERRS o działaniach, które zostały podjęte w celu realizacji niniejszego zalecenia, do 31 grudnia 2012 r.

⁽⁵¹⁾ Wniosek dotyczący rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady w sprawie wymogów ostrożnościowych w odniesieniu do instytucji kredytowych i przedsiębiorstw inwestycyjnych, KOM (2011) 452 wersja ostateczna, oraz wniosek dotyczący dyrektywy Parlamentu Europejskiego i Rady w sprawie warunków podejmowania i prowadzenia działalności przez instytucje kredytowe oraz nadzoru ostrożnościowego nad instytucjami kredytowymi i firmami inwestycyjnymi i zmieniającej dyrektywę 2002/87/WE Parlamentu Europejskiego i Rady w sprawie dodatkowego nadzoru nad instytucjami kredytowymi, zakładami ubezpieczeń oraz przedsiębiorstwami inwestycyjnymi konglomeratu finansowego, KOM(2011) 453 wersja ostateczna.

⁽⁵²⁾ Zob. (a) Basel Committee on Banking Supervision, „Basel III: International framework for liquidity risk measurement, standards and monitoring”, grudzień 2010, cz. II.1 i II.2, dostępne pod adresem <http://www.bis.org/publ/bcbs188.pdf>, oraz (b) wniosek dotyczący rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady w sprawie wymogów ostrożnościowych w odniesieniu do instytucji kredytowych i przedsiębiorstw inwestycyjnych, KOM (2011) 452 wersja ostateczna, cz. 6, cz. 9 art. 444 oraz cz. 10 tyt. II, art. 481.

⁽⁵³⁾ Oczekiwania dotyczące wsparcia zależą od zakresu obowiązków banków centralnych.

IV.6.3.2. Kryteria zgodności

W odniesieniu do zalecenia F określono następujące kryteria zgodności:

- a. monitorowanie sytuacji instytucji finansowych w zakresie finansowania i płynności, w tym co najmniej następujących wskaźników⁽⁵⁴⁾:
 - (i) zobowiązania z tytułu finansowania pozyskane od każdego znaczącego kontrahenta / aktywa ogółem⁽⁵⁵⁾;
 - (ii) wartość swapów walutowych (brutto) / zobowiązania ogółem, w rozbiciu na waluty;
 - (iii) niedopasowanie terminów zapadalności między aktywami w walutach obcych i zobowiązaniami w walutach obcych (dla każdej występującej waluty) / niedopasowanie terminów zapadalności pomiędzy aktywami w walucie krajowej i zobowiązaniami w walucie krajowej, dla najważniejszych przedziałów czasowych⁽⁵⁶⁾,⁽⁵⁷⁾;
 - (iv) niedopasowanie walutowe pomiędzy aktywami i zobowiązaniami.
- b. ograniczenie zaangażowania, gdy krajowe organy nadzoru uznają ryzyko płynności i ryzyko finansowania za zbyt wysokie.

IV.6.3.3. Sprawozdania z realizacji

Sprawozdania powinny odnosić się do wszystkich kryteriów zgodności. Sprawozdanie adresatów powinno zawierać:

- a. informację o sytuacji systemu finansowego w zakresie płynności i finansowania oraz o wpływie walutowej akcji kredytowej na tę sytuację;
- b. informację o wskaźnikach zdefiniowanych w punkcie **IV.6.3.2**;
- c. limity ryzyka płynności i ryzyka finansowania, gdy zostały wprowadzone;
- d. egzemplarz aktu regulacyjnego lub decyzji urzędowej w sprawie wyznaczenia limitu, gdy zostały wydane.

IV.6.4. Powiązania z przepisami unijnymi

Dotychczas nie było regulacji na poziomie Unii dotyczących płynności i pozyskiwania finansowania. Po wdrożeniu umowy bazylejskiej III⁽⁵⁸⁾ do prawa europejskiego powstanie obowiązek utrzymywania płynnych aktywów w ilości wystarczającej, by wytrzymać niekorzystną sytuację płynnościową przez okres jednego miesiąca. Zostaną wprowadzone dodatkowe narzędzia do monitorowania – sprawozdania dotyczące stabilności finansowania – ściślej związane z aspektami strukturalnymi wymienionymi w niniejszym zaleceniu (takimi jak niedopasowanie terminów zapadalności). Jednak na razie narzędzia te będą wykorzystywane jedynie do obserwacji. W związku z tym oczekuje się, że organy wykorzystają narzędzia do monitorowania – gdy będą już dostępne – w regulacjach europejskich, ale też pójdą dalej i uwzględnią wszystkie inne aspekty zalecenia, które np. przekraczają ustanowiony próg jednego roku. Istnieją ponadto różnice w terminach wdrożenia.

W odniesieniu do utrzymywania buforów płynności, w wydanym przez CEBS dokumencie „Guidelines on Liquidity Buffers and Survival Periods” podano informację, zgodnie z którą „gdy podmiot odpowiedzialny za zarządzanie płynnością posiada istotny zasób pewnej waluty, to tym samym ponosi znaczne ryzyko płynności związane z tą walutą i powinien mieć na nie bufor”⁽⁵⁹⁾. Również w tej kwestii w zaleceniu ERRS stosuje się podejście bardziej strukturalne.

⁽⁵⁴⁾ Wskaźniki (i) i (iii) są podobne do wskaźników stosowanych jako narzędzia monitorowania zaproponowanych w umowie bazylejskiej III, „Basel III: International framework for liquidity risk measurement, standards and monitoring”, grudzień 2010, dostępnej pod adresem <http://www.bis.org/publ/bcbs188.pdf>.

⁽⁵⁵⁾ Ten wskaźnik stanowi odpowiednik narzędzia III.2.2.A. stosowanego do monitorowania koncentracji finansowania w umowie bazylejskiej III, „Basel III: International framework for liquidity risk measurement, standards and monitoring”, grudzień 2010, s. 33-34.

⁽⁵⁶⁾ Przedziały czasowe zostaną zdefiniowane przez organy poszczególnych krajów.

⁽⁵⁷⁾ Ten wskaźnik stanowi odpowiednik narzędzia III.1 stosowanego do monitorowania niedopasowania umownych terminów zapadalności w umowie bazylejskiej III, „Basel III: International framework for liquidity risk measurement, standards and monitoring”, grudzień 2010, s. 32-33.

⁽⁵⁸⁾ Zob. przypis 54.

⁽⁵⁹⁾ <http://www.eba.europa.eu/documents/Publications/Standards—Guidelines/2009/Liquidity-Buffers/Guidelines-on-Liquidity-Buffers.aspx>.
Zob. ust. 75.

ZASIĘG I KOORDYNACJA NA POZIOMIE UNII

IV.7. Zalecenie G – Zasada wzajemności

1. Zaleca się krajowym organom nadzoru w państwach członkowskich pochodzenia odpowiednich instytucji finansowych, by wprowadzały środki dotyczące udzielania kredytów w walutach obcych przynajmniej tak rygorystyczne, jak obowiązujące w przyjmującym państwie członkowskim, w którym instytucje te działają poprzez świadczenie usług transgranicznych lub przez oddziały. Niniejsze zalecenie ma zastosowanie jedynie do kredytów w walutach obcych udzielanych kredytobiorcom mającym miejsce zamieszkania lub siedzibę w przyjmującym państwie członkowskim. W odpowiednich wypadkach środki te należy stosować na poziomie jednostkowym, subskonsolidowanym i skonsolidowanym.
2. Zaleca się, by krajowe organy nadzoru państw członkowskich pochodzenia odpowiednich instytucji finansowych publikowały na swoich stronach internetowych środki wprowadzane przez organy nadzoru w państwach przyjmujących. Organom nadzoru z państw przyjmujących zaleca się, by o wszystkich obowiązujących i nowych środkach dotyczących udzielania kredytów w walutach obcych powiadamiały odpowiednie organy nadzoru z państw pochodzenia, ERRS oraz EUNB.

IV.7.1. Uzasadnienie ekonomiczne

Efektywność środków wprowadzonych przez organy krajowe była mniejsza z powodu wysokiego poziomu integracji sektora finansowego w Unii. Regulacje mogą osiągnąć swój cel w zakresie stabilności finansowej na poziomie całej Unii jedynie wtedy, gdy będą stosowane jednakowo we wszystkich państwach członkowskich, bez żadnych luk.

Uwagi:

W tych okolicznościach istnieje potrzeba przyjęcia całościowego podejścia na poziomie całej Unii (albo nawet międzynarodowym). Konieczne jest respektowanie przez organy kraju pochodzenia środków przyjętych na szczeblu krajowym oraz efektywniejsza współpraca między organami krajów pochodzenia i przyjmującego. Dla zapewnienia wzajemności w stosowaniu środków oraz odpowiedniej koordynacji między organami krajów pochodzenia i przyjmującego, działania w zakresie nadzoru powinny być uzgadniane w obrębie kolegiów nadzoru.

Poniżej przedstawiono kilka wyjaśnień i przykładów służących jednoznaczному stosowaniu zasady wzajemności.

W praktyce niniejsze zalecenie oznacza, że jeśli w państwie członkowskim A zostanie wdrożony jakiś środek makroostrożnościowy w celu przeciwdziałania ryzyku związanemu z udzielaniem kredytów walutowych, to organy krajowe wszystkich pozostałych państw członkowskich powinny wymagać od podległych sobie instytucji przestrzegania tego środka przy udzielaniu kredytów walutowych klientom w państwie A, również w przypadku ich udzielania poprzez oddziały lub w ramach działalności transgranicznej. Nie narusza to jednak kompetencji organu nadzoru w kraju pochodzenia w zakresie nadzoru skonsolidowanego.

Wymóg stosowania wszystkich środków na poziomie jednostkowym, subskonsolidowanym i skonsolidowanym nie oznacza, że w przypadku transgranicznej grupy bankowej środek nałożony w kraju pochodzenia na kredytobiorców krajowych musi być stosowany wobec kredytobiorców we wszystkich krajach, w których dana grupa prowadzi działalność (objętych skonsolidowanym bilansem grupy). Przykład: jeśli państwo Niebieskie wprowadzi bardziej rygorystyczne wskaźniki wysokości kredytu do wartości zabezpieczenia (LTV) w odniesieniu do wszystkich walutowych kredytów hipotecznych, środek ten nie będzie mieć zastosowania do udzielania walutowych kredytów hipotecznych w innych państwach (krajach przyjmujących/innych niż Niebieski), w których prowadzi działalność bank z kraju Niebieskiego. Jednak zgodnie z zasadą wzajemności wszystkie banki z innych (niż Niebieski) krajów prowadzące działalność w kraju Niebieskim (poprzez oddziały lub bezpośrednio z centrali) powinny wprowadzić bardziej rygorystyczne wskaźniki LTV w odniesieniu do wszystkich walutowych kredytów hipotecznych udzielanych w kraju Niebieskim.

Przykład hipotetyczny: Kraj Niebieski stwierdza istnienie ryzyka systemowego wynikającego z kredytów walutowych i zaostrza istniejące wskaźniki LTV w odniesieniu do kredytów walutowych dla klientów krajowych. W kraju Niebieskim kredytów walutowych udzielają (poprzez spółki zależne, oddziały i bezpośrednio z centrali) instytucje podległe organom nadzoru w następujących krajach pochodzenia: Białym, Pomarańczowym i Fioletowym. Po zatwierdzeniu zaostrzenia wskaźników LTV, a przed wejściem w życie tego środka, kraj Niebieski informuje kraje Białe, Pomarańczowe i Fioletowe o tym środku i dacie jego wejścia w życie. Powiadomione kraje, w wybrany przez siebie sposób, nakładają na objęte ich nadzorem instytucje, które udzielają kredytów walutowych w kraju Niebieskim, wymóg stosowania zaostrzonych wskaźników LTV we wszystkich działaniach prowadzonych na obszarze kraju Niebieskiego. Zaostrzone wskaźniki LTV będą mieć zastosowanie do wszystkich kredytodawców działających na obszarze kraju Niebieskiego (pod warunkiem, że mają oni siedzibę w jednym z państw członkowskich).

IV.7.2. Ocena – zalety i wady

Główne **zalety** tego zalecenia są następujące:

- a. Ogranicza ono do minimum możliwość stosowania transgranicznego arbitrażu regulacyjnego, dzięki czemu **zwiększy się efektywność środków** wprowadzanych przez organy krajowe w odniesieniu do kredytów walutowych. Ponadto wprowadzenie wymogu odpowiedniego informowania właściwych organów nadzoru będzie okazją do zdobycia większego doświadczenia we współpracy transgranicznej.

- b. Wprowadzenie wymogu stosowania przyjętych środków na poziomie jednostkowym, subskonsolidowanym i skonsolidowanym stanowi gwarancję, że ekspozycje będą ujmowane i traktowane w podobny sposób niezależnie od ich umiejscowienia w obrębie grup finansowych.

Z zaleceniem wiążą się jednak również następujące **wady i koszty**:

- c. **Koszty dostosowania** ponoszone przez organy nadzoru: po uchwaleniu nowego środka makroostrożnościowego dotyczącego ryzyka związanego z udzielaniem kredytów walutowych, organy krajowe (kraj przyjmującego) powinny powiadomić o nim organy we wszystkich krajach pochodzenia, tak by mogły one nałożyć na instytucje finansowe objęte ich nadzorem wymóg stosowania standardów kraju przyjmującego. Wyzwaniem będzie konieczność zaangażowania w odpowiednim czasie organów w krajach pochodzenia i powiadamiania ich o planowanych środkach.

IV.7.3. Informowanie o realizacji zalecenia

IV.7.3.1. Terminy

Adresaci informują ERRS o działaniach, które zostały podjęte w celu realizacji niniejszego zalecenia, do 31 grudnia 2012 r.

IV.7.3.2. Kryteria zgodności

W odniesieniu do zalecenia G określono następujące kryteria zgodności:

- niestosowanie arbitrażu regulacyjnego;
- dowody na wymaganie wzajemności wobec instytucji działających w innych krajach. Dowodami mogą być porozumienia, uzgodnienia w ramach kolegiów nadzoru, decyzje urzędowe lub inne dokumenty wystarczające do zapewnienia wzajemności;
- bezpośrednie udzielanie kredytów transgranicznych w walucie innej niż waluta krajowa kredytobiorcy (informacje dostarczane przez organy kraju pochodzenia);
- jeśli chodzi o zakres stosowania wszystkich zaleceń, kryterium zgodności będzie stosowanie zaleceń A–F na poziomie jednostkowym, subskonsolidowanym i skonsolidowanym.

IV.7.3.3. Sprawozdania z realizacji

Sprawozdania powinny odnosić się do wszystkich kryteriów zgodności.

Sprawozdanie adresatów powinno zawierać:

- egzemplarz dokumentu potwierdzającego stosowanie zasady wzajemności;
- krótką ocenę skuteczności tej zasady.

Sprawozdania dotyczące zaleceń A–F powinny wskazywać zakres ich stosowania.

OGÓLNA OCENA ZALECANYCH ŚRODKÓW

W odniesieniu do wszystkich powyższych zaleceń korzyści z ich wdrożenia przeważają nad kosztami.

Ogólnie głównym celem wszystkich środków jest zmniejszenie ryzyka systemowego poprzez zastosowanie różnych środków, z uwzględnieniem konieczności naprawy niedociągnięć będących źródłem ryzyka systemowego.

Jedną z głównych oczekiwanych korzyści jest **zmniejszenie pokusy nadużycia** – albo poprzez stworzenie skuteczniejszych zachęt (np. udoskonalenie wewnętrznego zarządzania ryzykiem i wymogi kapitałowe), albo przez ograniczenie skali podejmowania ryzyka (np. wymogi dotyczące zdolności kredytowej kredytobiorców). Z uwagi na charakter tego zjawiska, tj. jego silny wpływ w wypadku zmaterializowania się czynników ryzyka, instytucje finansowe mogą nie brać pod uwagę najgorszych scenariuszy, gdyż w takiej sytuacji liczą na wsparcie ze strony organów władzy.

Inną ważną korzyścią jest zwiększenie **odporności** sektora finansowego i ograniczenie napływu kredytów w okresach największej gorączki kredytowej. Oczekuje się, że przyniesie to korzystne wyniki w perspektywie **międzyokresowej** – mniejszą utratę wartości przy np. pęknięciu bańki cenowej. Ostatnią z ważnych korzyści jest efekt uboczny tych zaleceń, polegający na tym, że pomogą one władzom sprawniej prowadzić politykę gospodarczą w innych dziedzinach.

Główne koszty wiążą się z wyższymi **kosztami kapitału i finansowania** ponoszonymi przez instytucje finansowe oraz z potencjalnym brakiem zastępczych form finansowania, gdyby niektórzy niezabezpieczeni kredytobiorcy nie mogli w ogóle lub częściowo zaciągać kredytów walutowych. W takim wypadku strumień kredytów w pewnych okresach cyklu mogłyby być relatywnie niski, co ograniczyłoby krótkookresowy wzrost gospodarczy. Jednak w okresie średnim do dłuższego stosowania tych środków powinno być korzystne dla wzrostu.

I wreszcie **zarówno** instytucje finansowe, jak i organy nadzoru będą musiały ponieść koszty dostosowań.