

# **Zarys regulacji prawnej w przedmiocie buforów kapitałowych jako narzędzi realizacji celów polityki makroostrożnościowej**

## **Streszczenie**

Celem niniejszego artykułu jest zaprezentowanie pokrótce regulacji prawnej w odniesieniu do czterech nowych instrumentów makroostrożnościowych pod kątem ich przydatności do osiągnięcia celów polityki makroostrożnościowej. Konstrukcję regulacji prawnej w zakresie buforów kapitałowych oparto na wytycznych zawartych w Trzeciej Umowie Kapitałowej (dalej Bazylea III), a następnie poprzez przepisy dyrektywy Parlamentu Europejskiego i Rady 2013/36/UE z dnia 26 czerwca 2013 r. w sprawie warunków dopuszczenia instytucji kredytowych do działalności oraz nadzoru ostrożnościowego nad instytucjami kredytowymi i firmami inwestycyjnymi, zmieniającej dyrektywę 2002/87/WE i uchylającej dyrektywy 2006/48/WE oraz 2006/49/WE wdrożono do unijnego porządku prawnego. Transpozycja owych przepisów na grunt prawodawstwa polskiego mocą przepisów ustawy z dnia 5 sierpnia 2015 r. o nadzorze nad systemem finansowym i zarządzaniu kryzysowym w systemie finansowym stanowiła krok w kierunku wyposażenia organów prowadzących politykę makroostrożnościową, a w szczególności organu odpowiedzialnego za nadzór makroostrożnościowy, tj. Komitet Stabilności Finansowej, w instrumentarium dostosowane do celów formułowanych wobec polityki makroostrożnościowej. Analizując przepisy konstytuujące oraz precyzujące obowiązki instytucji funkcjonujących w systemie finansowym do utrzymywania dodatkowych kwot kapitału na potrzeby spełnienia wymogów buforowych, jednocześnie nawiązując do założeń leżących u podstaw konstrukcji prawnej poszczególnych buforów, autorka podejmuje próbę oceny obowiązującej w tym zakresie regulacji prawnej, wskazując jej zalety oraz niekorzystne elementy.

## **Słowa kluczowe**

bufory kapitałowe, bufor antycykliczny, polityka makroostrożnościowa, narzędzia makroostrożnościowe, ryzyko systemowe.

## **Wprowadzenie**

Jednym z wielu wniosków, jakie z kryzysu finansowego zapoczątkowanego w 2007 r. w Stanach Zjednoczonych wyciągnęli uczestnicy szeroko pojmowanego systemu finansowego, a w szczególności instytucje regulujące oraz nadzorujące prawidłowe funkcjonowanie tego systemu, była konieczność poszerzenia dotychczasowej perspektywy w postrzeganiu zagrożeń, ryzyk występujących w systemie finansowym oraz udoskonalenia modelu nadzoru sprawowanego nad tym systemem. Istotną luką w regulacjach obowiązujących przed zaistnieniem owego kryzysu był bowiem brak podejścia

całościowego, uwzględniającego złożoność tego systemu oraz wpływ wzajemnych powiązań pomiędzy różnymi jego elementami. Innymi słowy, w tworzonych regulacjach prawnych oraz w analizach nadzorczych nie uwzględniano w należyty sposób ryzyka systemowego. W konsekwencji zaistniałego kryzysu finansowego zarówno instytucje działające w systemie finansowym, jak również sektor publiczny w państwach dotkniętych kryzysem poniosły olbrzymie straty, a z niektórymi pośrednimi skutkami kryzysu, takimi jak załamanie finansów publicznych, recesja, wysokie bezrobocie, gospodarki tych państw zmagają się do dziś. Kumulacja owych negatywnych zdarzeń stanowiła bodziec dla podjęcia na szczeblu międzynarodowym działań mających na celu zarówno przywrócenie stabilności systemu finansowego, jak i gruntowne zmiany w dotychczasowych regulacjach nad tym systemem w celu wdrożenia skutecznych mechanizmów przeciwdziałających materializacji ryzyka systemowego oraz efektywnego mechanizmu absorpcji ewentualnych strat przez nie spowodowanych. Natomiast dotychczasowy model nadzoru nad systemem finansowych skupiony na monitorowaniu działalności poszczególnych instytucji działających w systemie (nadzór mikroostrożnościowy) postanowiono rozbudować, wyposażając go w instytucje oraz instrumenty obejmujące nadzorem system finansowy jako całość, czyli stworzyć formalnoprawne ramy polityki makroostrożnościowej oraz funkcjonowania urzeczywistniającego jej cele nadzoru makroostrożnościowego.

W niniejszym artykule przedstawiona zostanie pokrótce istota i cele polityki makroostrożnościowej oraz regulacja obowiązująca w zakresie wybranych narzędzi służących jej realizacji – buforów kapitałowych.

## Istota i cele polityki makroostrożnościowej

W analizach przyczyn kryzysu finansowego wielokrotnie wskazywano na brak odpowiedniego nadzoru makroostrożnościowego nad systemem finansowym przy jednoczesnym zbyt niskim skupieniu uwagi organów nadzorczych na monitorowaniu działalności poszczególnych instytucji funkcjonujących w ramach systemu finansowego<sup>1</sup>. Aby lukę tę wypełnić, wskazywano na konieczność przesunięcia punktu ciężkości w nadzorcze w taki sposób, aby w równym stopniu uwzględniać element mikroostrożnościowy oraz makroostrożnościowy w podejściu organów nadzorczych<sup>2</sup>. Element

<sup>1</sup> Raport Grupy wysokiego szczebla ds. nadzoru finansowego w UE (High-Level Group on Financial Supervision in the EU) pod przewodnictwem Jacques'a de Larosière'a przygotowany na zlecenie Komisji Europejskiej (dalej jako KE), dalej jako Raport Grupy de Larosière'a, Bruksela, 25 lutego 2009, s. 44, [http://ec.europa.eu/internal\\_market/finances/docs/de\\_larosiere\\_report\\_pl.pdf](http://ec.europa.eu/internal_market/finances/docs/de_larosiere_report_pl.pdf) [dostęp: 27.09.2016].

<sup>2</sup> N. Wellink, *Basel Committee initiatives in response to the financial crisis*, Remarks by Dr Nout Wellink, President of the Netherlands Bank and Chairman of the Basel Committee on Banking Supervision,

makroostrożnościowy w nowym modelu nadzoru służyć ma ograniczaniu ryzyka wystąpienia zdarzeń, które wiążą się z zaburzeniami w funkcjonowaniu systemu finansowego jako całości, aby chronić w ten sposób gospodarkę realną przed narażeniem na straty poprzez redukcję ewentualnych kosztów makroekonomicznych, które przejawiają się w postaci wydatków państw na dokapitalizowanie zagrożonych upadłością instytucji oraz w postaci spadku tempa wzrostu gospodarczego w danym państwie<sup>3</sup>. O ile bowiem realnym zagrożeniem dla stabilności systemu finansowego jest bankructwo jednej instytucji o dużej skali działania na tle danego kraju lub o znacznym zaangażowaniu w innych krajach poprzez oddziały bądź instytucje zależne, o tyle znacznie większe zagrożenie systemowe w skali globalnej wiąże się ze współwystępującą ekspozycją wielu instytucji na te same czynniki ryzyka<sup>4</sup>.

Konkretyzując owe ogólne założenia dotyczące polityki makroostrożnościowej, można w ślad za formułowanymi na forum międzynarodowym zaleceniami wskazać, że istotą (a zarazem jednym z celów) polityki makroostrożnościowej jest identyfikacja, monitorowanie oraz ograniczanie ryzyka systemowego, co potwierdza i wzmacnia jej charakter prewencyjny.

Choć nie wypracowano dotychczas jednolitej definicji ryzyka systemowego, niewątpliwie termin ten odnosi się do ryzyka wystąpienia rozległych w wymiarze czasowym oraz przestrzennym zakłóceń w funkcjonowaniu systemu finansowego spowodowanych przez nieprawidłowości ujawniające się w całym systemie bądź wśród znaczącej części podmiotów tego systemu, a prowadzących do poważnych negatywnych konsekwencji dla stabilności tego systemu oraz dla gospodarki realnej<sup>5</sup>.

Rozpatrując ryzyko systemowe w wymiarze przestrzennym, międzysektorowym (*cross-sectional dimension*), należy podkreślić wagę współzależności i wzajemnego oddziaływania na siebie instytucji funkcjonujących w systemie oraz wynikającego stąd zjawiska dystrybucji ryzyka wewnątrz systemu finansowego, które stanowi katalizator rozprzestrzenienia się zaburzeń w systemie. Ryzyko to może bowiem być wywołane przez zaistniałą w stosunkowo krótkim czasie serię wzajemnych i skorelowanych przypadków niewypłacalności instytucji działających w systemie (w szczególności banków),

---

before the Committee on Economic and Monetary Affairs of the European Parliament (ECON), Brussels, 30 March 2009, s. 3, <http://www.bis.org/review/r090330a.pdf> [dostęp: 27.09.2016].

<sup>3</sup> M. Olszak, *Polityka ostrożnościowa w ujęciu makro – cel, instrumenty i architektura instytucjonalna*, „Problemy zarządzania” 2012, vol. 10, nr 4 (39), t. 1, s. 9.

<sup>4</sup> Raport Grupy de Larosière’a, s. 42.

<sup>5</sup> *Elements of Effective Macroprudential Policies. Lessons from International Experience*, IMF-FSB-BIS publication, 31 August 2016, s. 4, <https://www.imf.org/external/np/g20/pdf/2016/083116.pdf> [dostęp: 30.09.2016].

zaś poprzez mechanizm „zarażenia” i efekt domina jest ono przenoszone na pozostałe obszary, stanowiąc zagrożenie dla stabilności całego systemu finansowego<sup>6</sup>.

W wymiarze czasowym (*time-varying dimension*) ryzyko systemowe charakteryzuje się nie tylko zasygnalizowanym bardzo szybkim narastaniem nierównowagi makroekonomicznej w systemie finansowym (akumulacja ryzyka) oraz rozprzestrzenianiem zaburzeń, ale także jest ono powiązane ze zjawiskiem procykliczności. Pojęcie procykliczności w systemie finansowym odnosi się do następujących po sobie fazami (podobnie jak w cyklu gospodarczym) okresów wzrostu (faza boomu) oraz okresów recesji i podejmowanych w tych okresach zbiorowych działań instytucji (oraz innych uczestników) funkcjonujących w systemie finansowym. Mianowicie podmioty te, kierując się błędnym przekonaniem o niskim poziomie ryzyka w fazie boomu i zwiększaniu się ryzyka w fazie recesji, zwiększają swoje ekspozycje na ryzyko w trakcie boomu, co powoduje szybki wzrost ich aktywów, zaś w trakcie recesji trend ulega odwróceniu, spowalniając znacznie tempo wzrostu aktywów, a nawet prowadząc do spadku wartości aktywów. Prawidłowością inherentnie związaną z funkcjonowaniem systemu finansowego jest wzrost ryzyka w fazie boomu, nie recesji, natomiast natężenie przypadków nieregulowania zobowiązań w okresie recesji jest jedynie przejawem materializacji ryzyka, które skumulowało się w okresie wzrostu<sup>7</sup>. Przy czym dopiero badania statystyczne przeprowadzone w ciągu ostatnich lat wykazały, że tempo wzrostu aktywów bankowych w fazie boomu jest znacznie szybsze niż tempo wzrostu produktu krajowego brutto (dalej jako PKB) kraju, czego przejawem jest wzrost relacji udzielonych kredytów do PBK w fazie boomu, co stanowi istotne źródło zaburzeń w sektorze bankowym w momencie przejścia do fazy recesji. Wniosek ten można przytaczać na potwierdzenie

---

<sup>6</sup> Aby zobrazować współzależność oraz współoddziaływanie na siebie instytucji w systemie finansowym oraz wynikającą stąd podatność systemu na wystąpienie zaburzeń, przytoczyć można przykład narastania ryzyka systemowego w krajach rozwijających się, którego podłożem jest ryzyko systematyczne – w tym scenariuszu przejściowe trudności niektórych instytucji działających w danym państwie prowadzą do obciążenia finansów publicznych państwa (ze względu na przekazanie znacznych środków w celu dokapitalizowania niektórych instytucji) oraz wzrostu zadłużenia. To z kolei powoduje wzrost kosztów finansowania na rynku, a rosnący deficyt i dług publiczny przyczyniają się do obniżenia ratingów, znacznego wzrostu spreadów skarbowych papierów wartościowych danego państwa. Następuje to przy jednoczesnym odpływie kapitału spekulacyjnego, co prowadzi do deprecjacji waluty krajowej, gwałtownego spadku wartości aktywów, problemów z utrzymaniem płynności oraz pogarszania się wskaźników wypłacalności kapitałowej instytucji działających w danym państwie, a w konsekwencji do urzeczywistnienia się możliwości niewykonalności obsługi narastających zobowiązań i utraty wypłacalności. Szerzej o tym zjawisku w opracowaniu: R. Karkowska, *Koszty ekonomiczne ryzyka systemowego na rynku finansowym*, „Problemy zarządzania” 2012, vol. 10, nr 4 (39), t. 1, s. 34–37.

<sup>7</sup> C. Borio, C. Furfine, P. Lowe, *Procyclicality of the financial system and financial stability: issues and policy options*, BIS Working Papers 2001, No. 1, s. 5, [www.bis.org/publ/bppdf/bispap01a.pdf](http://www.bis.org/publ/bppdf/bispap01a.pdf) [dostęp: 05.10.2016].

tezy o przyczynianiu się i intensyfikowaniu przez system finansowy cyklicznego rozwoju gospodarczego kraju<sup>8</sup>.

Wobec braku jednolitej definicji pojęcia ryzyka systemowego oraz z uwagi na dynamiczną i złożoną naturę tego ryzyka nie sposób precyzyjnie i wyczerpująco określić źródła tego ryzyka (ich katalog nie jest zbiorem zamkniętym). Niemniej na podstawie dotychczasowych analiz jako potencjalne źródła ryzyka systemowego wskazać można:

- zbyt wysokie tempo wzrostu cen aktywów i akcji kredytowej,
- systemowe ryzyko płynności,
- nadmierne zadłużenie poprzez stosowanie dźwigni finansowej (*leverage*) przy jednoczesnym niewystarczającym zdywersyfikowaniu źródeł finansowania,
- niestabilność przepływów kapitałowych, w tym kapitału w walutach obcych,
- złożoność powiązań pomiędzy poszczególnymi obszarami systemu finansowego, a także jego instytucjami oraz skorelowaniem ekspozycji tych instytucji na ryzyko przy jednoczesnym braku transparentności<sup>9</sup>.

Ze względu na wewnętrzną rozległość i otwarty charakter zbioru źródeł ryzyka systemowego z zarysowanego powyżej podstawowego celu polityki makroostrożnościowej wyodrębnić można pewne ząbajające się cele pośrednie (*interlocking intermediate objectives*), takie jak:

- wzrost odporności systemu finansowego na szoki i zaburzenia poprzez zastosowanie narzędzi, które pozwalają zachować zdolność systemu do kontynuacji jego efektywnego funkcjonowania, nawet pomimo wystąpienia takich negatywnych zdarzeń,
- przeciwdziałanie i ograniczanie narastania nierównowagi w systemie finansowym w wymiarze czasowym poprzez łagodzenie procykliczności determinującej korelację pomiędzy wzrostem cen aktywów i akcji kredytowej w gospodarce oraz niezrównoważonym wzrostem nadmiernego zadłużenia i niestabilnego finansowania instytucji działających w systemie,
- kontrola immanentnie wbudowanej w konstrukcję i funkcjonowanie systemu finansowego podatności na szoki wynikającej z sieci współzależności i powiązań

---

<sup>8</sup> M. Zygierewicz, *Cykliczny rozwój rynków finansowych oraz próba łagodzenia cykliczności przez wprowadzenie nowych rozwiązań regulacyjnych dla banków*, [w:] J. Szambelańczyk (red.), *Wyzwania regulacyjne wobec doświadczeń globalnego kryzysu finansowego*, Oficyna Wydawnicza SGH, Warszawa 2011, s. 81–82. Jako swoistą manifestację zjawiska procykliczności wskazać można cykle finansowe oraz płynnościowe, które są rezultatem nadmiernej dźwigni instytucji finansowych jak również niedopasowania terminów zapadalności aktywów i wymagalności pasywów. Zob. M. Olszak, *op. cit.*, s. 13.

<sup>9</sup> A. Dobrzańska, *Wzmacnianie stabilności finansowej poprzez wykorzystanie polityki makroostrożnościowej – cel, organizacja, instrumenty*, [w:] A. Alińska, B. Pietrzak (red.), *Stabilność systemu finansowego – instytucje, instrumenty, uwarunkowania*, CeDeWu.PL, Warszawa 2012, s. 45.

poszczególnych elementów systemu, w szczególności skorelowanych ekspozycji na ryzyko, oraz z niewralgicznej roli instytucji o dużej skali działania, których brak wypłacalności może wywołać poważne zaburzenia całego systemu finansowego<sup>10</sup>.

Z powyższego wyliczenia wyłania się cel nadrzędny polityki makroostrożnościowej – zachowanie stabilności finansowej w systemie finansowym, przez co rozumieć można odporność systemu na negatywne zaburzenia o znacznej skali, które mogą wywołać poważne negatywne konsekwencje dla systemu finansowego oraz sfery gospodarki realnej<sup>11</sup>.

Wynikiem działań podejmowanych w ramach polityki makroostrożnościowej ukierunkowanej na realizację powyższych celów powinno być zatem zapobieganie koincydencji wspomnianych źródeł ryzyka systemowego, a przy jej zaistnieniu właściwe zidentyfikowanie tego ryzyka (jego uwarunkowań) i uważne monitorowanie, przy jednoczesnym badaniu i poszukiwaniu coraz to nowych jego źródeł, które mogą mieć charakter endo- oraz egzogeniczny względem systemu finansowego. W przypadku zaś narastania ryzyka bądź jego materializacji konieczne jest zastosowanie odpowiednio skonstruowanych i skalibrowanych narzędzi służących jego ograniczaniu. Zarysowana wielopłaszczyznowość działań jest związana z naturą ryzyka systemowego, które charakteryzuje niskie prawdopodobieństwo wystąpienia, zaś straty w skali całego systemu, jakie powstają w momencie jego materializacji, są ogromne<sup>12</sup>.

Kluczową kwestią jest wobec tego zapewnienie koordynacji i skuteczności działań podejmowanych w ramach polityki makroostrożnościowej, czemu służyć ma stworzenie odpowiednich ram organizacyjno-prawnych polityki makroostrożnościowej, w tym trzech najistotniejszych elementów konstrukcyjnych tejże polityki, do których zalicza się:

- 1) ukształtowanie i wdrożenie rozwiązań instytucjonalnych polityki makroostrożnościowej poprzez wyznaczenie bądź powołanie organu sprawującego nadzór makroostrożnościowy,
- 2) opracowanie metod i narzędzi pomiaru oraz monitorowania ryzyka umożliwiających efektywną analizę makroostrożnościową,

<sup>10</sup> *Elements of Effective Macroprudential Policies...*, s. 4.

<sup>11</sup> Pomimo licznych badań nad stabilnością finansową oraz bogatej literatury nadal nie przyjęto uniwersalnej definicji tego pojęcia. Szerzej na ten temat: A. Dobrzańska, *op. cit.*, s. 38–39; M. Olszak, *op. cit.*, s. 11–12; O. Szczepańska, *Stabilność finansowa jako cel banku centralnego. Studium teoretyczno-porównawcze*, Wydawnictwo naukowe Scholar, Warszawa 2008.

<sup>12</sup> Dlatego ryzyko to określa się niekiedy skrótem LFHS (*low frequency high severity*). Zob. R. Karkowska, *op. cit.*, s. 36.



- 3) stworzenie odpowiednio skalibrowanych instrumentów makroostrożnościowych, w które wyposażać należy organ makroostrożnościowy, aby umożliwić mu realizację postawionych przed nim celów<sup>13</sup>.

W odniesieniu do punktu pierwszego sformułowano zbiór wytycznych, które powinny być każdorazowo spełnione, aby powołany organ mógł sprawnie funkcjonować, a wśród których podkreśla się konieczność zapewnienia niezależności organu, nadania klarownego mandatu wraz z odpowiednimi kompetencjami oraz instrumentarium do jego realizacji, ustanowienia reguł odpowiedzialności oraz właściwego poziomu transparentności działań organu, a także zapewnienia mu szerokiego dostępu do informacji i danych jako punktu wyjścia dla prowadzenia analizy makroostrożnościowej<sup>14</sup>. Ze względu na złożoną naturę ryzyka systemowego analiza ta, wymieniona jako drugi konieczny element konstrukcyjny polityki makroostrożnościowej, zakresem badań powinna obejmować wszystkie potencjalne źródła ryzyka systemowego, cały system finansowy oraz wzajemne powiązania pomiędzy systemem a gospodarką realną oraz być prowadzona przede wszystkim przy użyciu wskaźników wczesnego ostrzegania. Mając zaś na uwadze dwa wymiary ryzyka systemowego, wynikiem analizy prowadzonej z perspektywy czasowej powinna być odpowiedź na pytanie, jak ryzyko systemowe zmienia się w czasie i w konsekwencji, jakie należy podjąć działania ograniczające procykliczność. Natomiast w ujęciu przestrzennym rezultatem analizy powinno być zarejestrowanie i ukazanie rozkładu ryzyka w systemie finansowym w określonym momencie<sup>15</sup>.

Bazując na owych ustaleniach, poczynionych w ramach prowadzonej analizy, w przypadku narastania ryzyka systemowego organ sprawujący nadzór makroostrożnościowy powinien podjąć adekwatne kroki w celu jego ograniczenia, czyli posłużyć się dostępnymi instrumentami makroostrożnościowymi. Przy tworzeniu a następnie doborze przez organ właściwego instrumentarium makroostrożnościowego istotnym problemem wciąż pozostaje brak obejmującej miarodajny okres czasu historii ich stosowania,

---

<sup>13</sup> A. Grodecka, *Rola bankowości centralnej w zapewnieniu stabilności systemu finansowego. Nowe wyzwania w obliczu kryzysu*, „Acta Universitatis Vratislaviensis. Prawo”, 2015, t. CCCXVII, No 3614, s. 63.

<sup>14</sup> Zalecenie Europejskiej Rady ds. Ryzyka Systemowego z dnia 22 grudnia 2011 r. w sprawie mandatu makroostrożnościowego organów krajowych [ERRS/2011/3], Dz. Urz. UE C 41 z dnia 14.02.2012, s. 2–3, [http://eur-lex.europa.eu/legal-content/PL/TXT/PDF/?uri=CELEX:32012Y0214\(01\)&from=PL](http://eur-lex.europa.eu/legal-content/PL/TXT/PDF/?uri=CELEX:32012Y0214(01)&from=PL) [dostęp: 07.10.2016]. Jedną z rekomendacji Rady odnosi się do zapewnienia istotnej roli i znaczącego wpływu banków centralnych na kształtowanie polityki makroostrożnościowej ze względu na ich prawnie zagwarantowaną niezależność, szerokie zaplecze analityczne oraz wysoko wykwalifikowane kadry, o czym szerzej: M. Fedorowicz, *Prawne ujęcie nadzoru makroostrożnościowego w świetle krajowych projektów ustaw o nadzorze makroostrożnościowym nad systemem finansowym w ramach przedsejmowego etapu legislacyjnego*, [w:] A. Jurkowska-Zeidler, M. Olszak (red.), *Prawo rynku finansowego. Doktryna, instytucje, praktyka*, Wolters Kluwer, Warszawa 2016, s. 117–119.

<sup>15</sup> M. Olszak, *op. cit.*, s. 13–14.

skuteczności. Dlatego oprócz instrumentów wypracowanych typowo na potrzeby prowadzenia polityki makroostrożnościowej do instrumentarium tej polityki włączono wiele odpowiednio przemodelowanych instrumentów pierwotnie przeznaczonych do celów polityki mikroostrożnościowej. Niemniej w każdym wypadku ideą leżącą u podstaw konstruowania i późniejszego ich doboru jest ich przydatność do wpływania na źródła ryzyka systemowego, nie zaś na symptomy<sup>16</sup>. Kolejnymi kryteriami doboru (a zarazem klasyfikowania) tych instrumentów są:

- skuteczność w ograniczaniu narastania ryzyka systemowego w wymiarze czasowym i przestrzennym oraz w tworzeniu buforów, które znajdą zastosowanie w momencie wystąpienia zaburzeń w systemie,
- ograniczone możliwości arbitrażu regulacyjnego lub zagranicznego,
- jak najmniejszy wpływ w postaci zniekształcania i wywoływania niekorzystnych skutków w systemie finansowym oraz jak najmniejszy stopień uznaniowości stosowania tych instrumentów<sup>17</sup>.

Mając powyższe na uwadze, należy jeszcze raz podkreślić, że ze względu na cele polityki makroostrożnościowej instrumenty oddane do dyspozycji organu sprawującego nadzór makroostrożnościowy powinny być tak skonstruowane i skalibrowane, aby uwzględniać ryzyko całego systemu finansowego (*top-down approach*)<sup>18</sup>.

Aby zobrazować zastosowanie instrumentów makroostrożnościowych jako narzędzi realizacji celów polityki makroostrożnościowej oraz trudności, jakie temu procesowi towarzyszą, poniżej przedstawiono pokrótce analizę tych kwestii, rozpatrując je przez pryzmat wybranych instrumentów makroostrożnościowych – buforów kapitałowych.

## Koncepcja i regulacja buforów kapitałowych jako narzędzi makroostrożnościowych

Koncepcja wprowadzenia buforów kapitałowych jako elementów tworzonego instrumentarium makroostrożnościowego zaczęła pojawiać się na forum międzynarodowym w analizach pokryzysowych, m.in. we wspomnianym Raplocie Grupy de Larosièrè'a, zaś w szczególności w publikacjach Bazylejskiego Komitetu do spraw Nadzoru Bankowego (ang. *Basel Committee on Banking Supervision*, dalej BCBS)<sup>19</sup>.

<sup>16</sup> *Ibidem*, s. 17.

<sup>17</sup> Macroprudential Policy: An Organizing Framework, IMF Monetary and Capital Markets Department, March 2011, s. 28, [www.imf.org/external/np/pp/eng/2011/031411.pdf](http://www.imf.org/external/np/pp/eng/2011/031411.pdf) [dostęp: 12.10.2016].

<sup>18</sup> M. Olszak, *op. cit.*, s. 11. W publikacji tej przedstawiono także klasyfikację instrumentów makroostrożnościowych, wskazując jednocześnie, iż w badaniach oraz literaturze dominuje pogląd o tym, że katalog instrumentów makroostrożnościowych powinien pozostać otwarty (s. 17–22 i 25).

<sup>19</sup> Zob. C. Borio, H. Zhu, *Capital regulation, risk-taking and monetary policy: a missing link in the transmission mechanism?*, BIS Working Papers December 2008, No. 268, <http://www.bis.org/publ/work268.pdf>



Równoległe pojawiały się postulaty udoskonalenia metod pomiaru i ograniczania ryzyka, aby zapewnić bardziej wszechstronne i precyzyjne zarządzanie wcześniej zdefiniowanymi oraz nowo zidentyfikowanymi jego rodzajami<sup>20</sup>, wzmocnienia bazy kapitałowej instytucji sektora bankowego poprzez ustanowienie wyższych wymogów kapitałowych oraz zwiększenie transparentności i jednolitości definicyjnej regulacji w tym zakresie, by zwiększyć możliwości absorpcji ewentualnych strat, a także opracowania i wdrożenia nowych standardów regulacyjnych służących łagodzeniu zjawiska procykliczności oraz ograniczaniu jego negatywnych konsekwencji<sup>21</sup>.

Zarówno powyższa koncepcja, jak i postulaty znalazły odzwierciedlenie w wytycznych BCBS zawartych w ostatecznej wersji dokumentu *Basel III: A global regulatory framework for more resilient banks and banking system* (w skrócie zwanego Bazylea III), który został uzgodniony w grudniu 2010 r., a ostatecznie zatwierdzony w czerwcu 2011 r. i stanowi wzorzec minimalnych standardów regulacyjnych w skali międzynarodowej<sup>22</sup>. Stan zaawansowania procesu ich wdrożenia do krajowych porządków prawnych jest przez BCBS monitorowany i koordynowany, m.in. poprzez publikowane cyklicznie raporty o postępach tego procesu<sup>23</sup>.

Zalecenia zawarte w Bazylei III zostały przeniesione do unijnego porządku prawnego w 2013 r. w dwóch aktach ustawodawczych składających się na tzw. pakiet CRD IV/CRR. Są to:

- rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 575/2013 z dnia 26 czerwca 2013 r. w sprawie wymogów ostrożnościowych dla instytucji kredytowych i firm

---

[dostęp: 13.10.2016]; C. Borio, M. Drehmann, *Towards an operational framework for financial stability: "fuzzy" measurement and its consequences*, BIS Working Papers June 2009, No. 284, <http://www.bis.org/publ/work284.pdf> [dostęp: 13.10.2016]; *Calibrating regulatory minimum capital requirements and capital buffers: a top-down approach*, Basel Committee on Banking Supervision, BIS October 2010, <http://www.bis.org/publ/bcbs180.pdf> [dostęp: 14.10.2016].

<sup>20</sup> Formułowanie i publikowanie przez BCBS nowych standardów regulacyjnych opartych na postulatach podnoszonych w pokryzysowych analizach prześledzić można na przykładzie opracowania nowych wytycznych w przedmiocie zarządzania ryzykiem płynności, o czym szerzej E. Rutkowska-Tomaszewska, *Zasady racjonalnego zarządzania ryzykiem płynności banków w zaleceniach Komitetu Bazylejskiego*, [w:] J. Szambelańczyk (red.), *Wyzwania regulacyjne wobec doświadczeń globalnego kryzysu finansowego*, Oficyna Wydawnicza SGH, Warszawa 2011, s. 147–160.

<sup>21</sup> N. Wellink, *op. cit.*, s. 2.

<sup>22</sup> Dokument ten zwany również Trzecią Umową Kapitałową, opublikowany na stronie internetowej BCBS <http://www.bis.org/publ/bcbs189.pdf> [dostęp: 16.10.2016], podobnie jak inne dokumenty publikowane przez Komitet, to zbiór międzynarodowych wytycznych, które nie mają mocy wiążącej, jednakże stanowią funkcjonalne źródła prawa, będąc pierwowzorem dla regulacji krajowych i tym samym przyczyniając się do ujednolicenia minimalnych wymogów regulacyjnych w sektorze bankowym w skali globalnej. Szerzej o tym R. W. Kaszubski, *Funkcjonalne źródła prawa bankowego publicznego*, Wolters Kluwer Polska, Zakamycze 2006, s. 30–39.

<sup>23</sup> W październiku tego roku został opublikowany jedenasty raport BCBS dotyczący postępów w procesie implementacji wytycznych sformułowanych w Bazylei III do krajowych porządków prawnych, <https://www.bis.org/bcbs/publ/d388.pdf> [dostęp: 19.10.2010].

- inwestycyjnych, zmieniające rozporządzenie (UE) nr 648/2012 (ang. *Capital Requirements Regulation*, dalej jako rozporządzenie CRR)<sup>24</sup> oraz
- dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady 2013/36/UE z dnia 26 czerwca 2013 r. w sprawie warunków dopuszczenia instytucji kredytowych do działalności oraz nadzoru ostrożnościowego nad instytucjami kredytowymi i firmami inwestycyjnymi, zmieniająca dyrektywę 2002/87/WE i uchylająca dyrektywy 2006/48/WE oraz 2006/49/WE (ang. *Capital Requirements Directive IV*, dalej jako dyrektywa CRD IV)<sup>25</sup>.

Warto przy tym zauważyć, że pomimo prowadzenia prac nad projektem dostosowującym prawo UE do zaleceń BCBS w koordynacji z Komitetem, to zakres i terminarz zmian dotychczasowych regulacji unijnych dokonanych przepisami pakietu CRD IV/CRR nie pokrywa się w pełni z zaleceniami zaproponowanymi przez BCBS w Bazylei III<sup>26</sup>.

Ponadto, transponując zalecenia BCBS do prawa unijnego, położono nacisk na potrzebę ujednoczenia przepisów regulujących funkcjonowanie jednolitego rynku finansowego UE. Dlatego w pakiecie CRD IV/CRR przyjęto jako zasadę harmonizację maksymalną oraz koncepcję wprowadzenia jednolitego zbioru przepisów (*single rulebook*) w celu ujednoczenia przepisów oraz konwergencji krajowych praktyk nadzorczych w obrębie UE<sup>27</sup>.

Konkretne przepisy wprowadzające regulację prawną w przedmiocie buforów kapitałowych, stanowiącą swoiste *novum* w prawodawstwie unijnym, zawarto w dyrektywie CRD IV (art. 128–142). Obligowało to państwa członkowskie UE do transponowania owych przepisów do krajowych porządków prawnych, z czego polski prawodawca wywiązał się poprzez uchwalenie ustawy o nadzorze makroostrożnościowym nad systemem finansowym i zarządzaniu kryzysowym w systemie finansowym (dalej jako

<sup>24</sup> Dz. Urz. UE L 176 z dnia 27.06.2013 r., s. 1.

<sup>25</sup> Dz. Urz. UE L 176 z dnia 27.06.2013 r., s. 338. Oba akty prawne, które składają się na pakiet CRD IV/CRR, weszły w życie z dniem 01.01.2014 r.

<sup>26</sup> Podstawowa różnica wynika z faktu, iż wytyczne zawarte w Bazylei III skierowano do banków prowadzących działalność o zasięgu międzynarodowym, podczas gdy przepisy pakietu CRD IV/CRR odnoszą się do ogółu instytucji kredytowych i firm inwestycyjnych działających w obrębie jednolitego rynku finansowego UE.

<sup>27</sup> Szerzej o metodzie harmonizacji i koncepcji *single rulebook* przyjętych w pakiecie CRD IV/CRR oraz o wynikających stąd skutkach dla struktury regulacji prawnej (na poziomie UE oraz krajowym) A. Grodecka, *Nowa struktura regulacji prawnej bankowych norm ostrożnościowych*, [w:] A. Ćwiąkała-Małys, E. Rutkowska-Tomaszewska (red.), *Aktualne i wybrane problemy z zakresu bankowości, podatków i rachunkowości*, Finanse i Rachunkowość, nr 1, Wrocław 2015, s. 13–24. Ponadto, na płaszczyźnie badań doktrynalnych nad aktualną strukturą systemu prawa, jako rezultat coraz głębszej integracji jednolitego rynku finansowego UE, uwidacznia się autonomizacja prawa rynku finansowego, o czym szerzej E. Fojcik-Mastalska, *Prawo rynku finansowego w systemie prawa*, [w:] A. Jurkowska-Zeidler, M. Olszak (red.), *Prawo Rynku Finansowego. Doktryna, instytucje, praktyka*, Wolters Kluwer, Warszawa 2016, s. 20–21.

u.n.m.z.k.)<sup>28</sup>. Mocą przepisów tej ustawy ustanowiono i sprecyzowano obowiązki instytucji<sup>29</sup> odnośnie utrzymywania dodatkowych kwot kapitału najwyższej jakości, wchodzącego w skład funduszy własnych instytucji, tj. kapitału podstawowego Tier 1<sup>30</sup> w formie 4 buforów kapitałowych, zdefiniowanych uprzednio w dyrektywie CRD IV:

- bufora zabezpieczającego,
- bufora antycyklicznego specyficznego dla instytucji,
- bufora (globalnej albo innej) instytucji o znaczeniu systemowym,
- bufora ryzyka systemowego.

Warto w tym miejscu zaznaczyć, iż jako krajowy organ właściwy w zakresie nadzoru makroostrożnościowego wskazano Komitet Stabilności Finansowej (dalej KSF)<sup>31</sup>, przy czym jego mandat w zakresie kreowania polityki makroostrożnościowej poprzez stosowanie narzędzi makroostrożnościowych musiał zostać okrojony, m.in. ze względu na uwarunkowania instytucjonalno-prawne wpisane w konstytucyjny system źródeł prawa. Dlatego organ ten nie działa na tym polu samodzielnie, ale w ścisłej kooperacji z KNF<sup>32</sup> oraz ministrem właściwym do spraw instytucji finansowych<sup>33</sup>. Natomiast na

<sup>28</sup> Dz. U. z 2015 r., poz. 1513. Ustawa została uchwalona dnia 5 sierpnia 2015 r., a następnie podpisana przez prezydenta dnia 25 października 2015 r. W przeważającej części ustawa weszła w życie dnia 1 listopada 2015 r., w tym przepisy odnoszące się do obowiązku utrzymywania bufora ryzyka systemowego, jednakże przepisy dotyczące pozostałych buforów kapitałowych, ograniczenia wypłat z zysków oraz planu ochrony kapitału weszły w życie dnia 1 stycznia 2016 r. (art. 96 u.n.m.z.k.).

<sup>29</sup> Termin „instytucja” zdefiniowano w ustawie jako instytucję kredytową lub firmę inwestycyjną, która otrzymała zezwolenie Komisji Nadzoru Finansowego (dalej KNF) na prowadzenie działalności bankowej lub maklerskiej, z wyłączeniem Banku Gospodarstwa Krajowego i kas oszczędnościowo-kredytowych, które to podmioty zostały wprost wyłączone z zakresu zastosowania dyrektyw CRD IV (art. 2 ust. 5 pkt 18), oraz niektórych firm inwestycyjnych (art. 4 pkt 3 u.n.m.z.k.).

<sup>30</sup> Enumeracja oraz zdefiniowanie poszczególnych elementów składowych kapitału podstawowego Tier 1 oraz elementów kapitału ten pomniejszających zawarte zostały w przepisach rozporządzenia CRR (art. 26–50). Na podstawie sumy funduszy własnych obejmującą kapitał Tier 1 i Tier 2 (art. 72 rozporządzenia CRR), przy uwzględnieniu łącznej kwoty ekspozycji na ryzyko (art. 92 ust. 3 rozporządzenia CRR) instytucje obliczają wyrażony procentowo minimalny łączny współczynnik kapitałowy (art. 92 ust. 2 pkt 3) i utrzymują go na poziomie 8% (bywa on także określany mianem: „współczynnika wypłacalności”, „współczynnika adekwatności kapitałowej”).

<sup>31</sup> Pierwszą regulacją konstytuującą i określającą ramy działania KSF były przepisy ustawy z dnia 7 listopada 2008 r. o Komitecie Stabilności Finansowej (Dz. U. z 2008 r. Nr 209, poz. 1317), która została uchylona na mocy przepisów u.n.m.z.k. (art. 95) ze względu na dążenie ustawodawcy do powierzenia zadań zarówno prowadzenia polityki makroostrożnościowej oraz zarządzania kryzysowego w systemie finansowym jednemu organowi, co doprowadzić ma do zwiększenia efektywności oraz koordynacji działań podejmowanych w celu wzmocnienia stabilności systemu finansowego, o czym: *Uzasadnienie do projektu z dnia 1 czerwca 2015 r. ustawa o nadzorze makroostrożnościowym nad systemem finansowym i zarządzaniu kryzysowym w systemie finansowym*, <https://legislacja.rcl.gov.pl/docs/2/170282/170318/170319/dokument167402.pdf> (dalej jako uzasadnienie u.n.m.z.k.) [dostęp: 12.10.2016, s. 25].

<sup>32</sup> Szerzej o koncepcji pozytywnej współpracy pomiędzy KSF i KNF: M. Fedorowicz, *op. cit.*, s. 127–130.

<sup>33</sup> Zgodnie z § 1 ust. 2 pkt 3 rozporządzenia Prezesa Rady Ministrów z dnia 17 listopada 2015 r. w sprawie szczegółowego zakresu działania ministra finansów (Dz. U. z 2015 r., poz. 1900) działem administracji rządowej – Instytucje finansowe – kieruje minister finansów.

poziomie UE organem odpowiedzialnym za sprawowanie nadzoru makroostrożnościowego jest Europejska Rada ds. Ryzyka Systemowego (*European Systemic Risk Board*, dalej też ESRB) powołana w 2011 r. na mocy postanowień rozporządzenia 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, której celem jest identyfikacja ryzyka systemowego, oparta na analizie pozyskanych informacji, a w stosownych wypadkach wydawanie ostrzeżeń i zaleceń (art. 3 pkt 2)<sup>34</sup>.

Analizując regulację w przedmiocie pierwszego z ww. buforów kapitałowych – bufora zabezpieczającego – należy wskazać, że ideą stojącą za wprowadzeniem tego instrumentu makroostrożnościowego było dążenie do zapewnienia, aby instytucje gromadziły pewne nadwyżki kapitału (ponad minimalne wymogi wyznaczone w odniesieniu do funduszy własnych) w okresach wzrostu, które mogłyby zostać wykorzystane w celu utrzymania nieskrępowanych możliwości funkcjonowania instytucji w okresach recesji, a następnie do ponownego odbudowywania zwiększonej o nadwyżkę puli kapitału, w szczególności poprzez ograniczenie swobody w dystrybucji wypracowanych przez instytucję dochodów kapitałowych (wyłaty dywidendy, premii) aż do momentu przywrócenia pożądanego poziomu kapitału. Owa nadwyżka kapitału powinna odpowiadać kwocie stanowiącej równowartość 2,5% łącznej kwoty ekspozycji na ryzyko danej instytucji<sup>35</sup>.

Powyższe założenia zostały przeniesione do przepisów dyrektywy CRD IV (art. 129 i 141), a następnie transponowane do przepisów u.n.m.z.k. (art. 19–20 oraz art. 55–60). W regulacji prawnej krajowej podkreślono, że obowiązku utrzymywania dodatkowej kwoty kapitału jako bufora zabezpieczającego nie stosuje się do firm inwestycyjnych klasyfikowanych jako mikroprzedsiębiorcy, mali przedsiębiorcy albo średni przedsiębiorcy (art. 20 ust. 1), co jest uzasadnione niewielką skalą działalności tych firm oraz brakiem obaw, że ich ewentualne trudności finansowe mogłyby realnie zagrozić stabilności systemu finansowego, a ponadto takie wyłączenie powinno ułatwić rozwój tych firm<sup>36</sup>.

Obowiązek utrzymywania takowej nadwyżki kapitału podstawowego Tier 1, dodatkowej w stosunku do tego kapitału utrzymywanego na potrzeby spełniania wymogu w zakresie funduszy własnych określonego w art. 92 ust. 1 CRR, doprowadzić ma w efekcie do powiększenia poziomu współczynnika wypłacalności z poziomu 8% do

<sup>34</sup> Dz. Urz. UE L 331 z dnia 15.12.2010 r., s. 1.

<sup>35</sup> Bazylea III, pkt 26–28 (s. 6) oraz pkt 122–129 (s. 54–55).

<sup>36</sup> Zob. uzasadnienie u.n.m.z.k., s. 9–10. Tak zakreślone podmiotowo wyłączenie wprowadzono także w regulacji dotyczącej obowiązku utrzymywania bufora antycyklicznego specyficznego dla instytucji.

poziomu 10,5%<sup>37</sup>, przy czym wzrost ten w okresie przejściowym, tj. od 1 stycznia 2016 r. do 31 grudnia 2018 r., ma następować stopniowo<sup>38</sup>, aby osiągnąć zamierzony poziom, począwszy od 1 stycznia 2019 r.<sup>39</sup> Oznacza to, że zabezpieczający bufor kapitałowy stanowi dodatkowy wymóg kapitałowy, którego poziom został sztywno i jednakowo określony dla ogółu instytucji – krajowe organy makroostrożnościowe nie mają uprawnień do modyfikacji regulacji w zakresie bufora zabezpieczającego (ani możliwości współkształtowania obowiązującego instytucje wymogu). Jest to instrument makroostrożnościowy ukształtowany pierwotnie jako instrument o charakterze mikroostrożnościowym i jego zasadniczą funkcją jest zwiększenie możliwości absorpcji strat<sup>40</sup> przez instytucje, przez co niewątpliwie wzmacnia on bazę kapitałową tych instytucji, jednocześnie przydając bardziej stabilne podstawy funkcjonowania systemu finansowego jako całości.

Ponadto, rozpatrując kształt regulacji prawnej dotyczącej tego bufora pod kątem przystawalności jego konstrukcji do wymienionych powyżej kryteriów doboru i klasyfikacji instrumentów makroostrożnościowych, należy zauważyć, iż bufor ten nie jest narzędziem służącym ograniczaniu jednego bądź kilku konkretnych, zdefiniowanych źródeł ryzyka systemowego. Podobnie nie sposób jednoznacznie przypisać go do kategorii instrumentów oddziałujących na poziom ryzyka systemowego w wymiarze czasowym albo w wymiarze przestrzennym, choć w sposób pośredni będzie on łagodzić przejawy procykliczności w systemie finansowym oraz ograniczać stosowanie przez instytucje nadmiernej dźwigni finansowej (*leverage*).

Odmienne wnioski nasuwa natomiast analiza regulacji prawnej w odniesieniu do drugiego z wymienionych buforów kapitałowych – bufora antycyklicznego, specyficznego dla instytucji. Został on zdefiniowany w CRD IV oraz w u.n.m.z.k.<sup>41</sup> jako dodatkowa kwota kapitału podstawowego Tier 1 na poziomie łącznej kwoty ekspozycji na ryzyko danej instytucji pomnożonej przez średnią ważoną wskaźników bufora antycyklicznego, które mają zastosowanie do ekspozycji kredytowych tej instytucji w państwach, w których

---

<sup>37</sup> *Strengthened capital framework: from Basel II to Basel III*, Annex to *Basel III: towards a safer financial system*, speech by J. Caruana, 3rd Santander International Banking Conference, Madrid, 15 September 2010, <http://www.bis.org/speeches/sp100921.pdf>, dostęp: 14.10.2016.

<sup>38</sup> Zgodnie z art. 84 u.n.m.z.k. w okresie 01.01.2016 r. – 31.12.2017 r. obowiązek utrzymywania bufora kapitałowego ustalono na poziomie 1,25% łącznej kwoty ekspozycji na ryzyko obliczonej zgodnie z art. 92 ust. 3 CRR, a w okresie 01.01.2018 r. – 31.12.2018 r. na poziomie 1,875% owej kwoty.

<sup>39</sup> Jest to zgodne z terminarzem przewidzianym w wytycznych zawartych w Bazylei III w pkt 133 (s. 57).

<sup>40</sup> M. Olszak, *Bufory kapitałowe*, „BANK Miesięcznik finansowy”, listopad 2010, s. 22 – 23. Zgodnie z założeniami teorii finansów w działalności bankowej wyróżnia się 3 rodzaje strat: oczekiwane, nieoczekiwane oraz ekstremalne i właśnie na pokrycie tych ostatnich przeznaczona powinna być w razie konieczności pula kapitału utrzymywana w formie zabezpieczającego bufora kapitałowego.

<sup>41</sup> Zob. odpowiednio art. 130 ust. 1 i 5 CRD IV oraz art. 21 u.n.m.z.k. Należy zaznaczyć, że instytucje zobowiązane są do utrzymywania dodatkowej kwoty kapitału jako bufora antycyklicznego zarówno na zasadzie indywidualnej, jak i skonsolidowanej.

ekspozycje te zlokalizowano. Stosowanie tego instrumentu makroostrożnościowego przy wyznaczaniu i utrzymywaniu właściwego poziomu wymogów kapitałowych ma na celu przeciwdziałanie jednemu ze źródeł ryzyka systemowego, jakim jest nadmierny wzrost akcji kredytowej, poprzez zapewnienie, aby w większym niż dotychczas stopniu brane były pod uwagę zagrożenia wynikające z uwarunkowań makroekonomicznych oraz specyfika gospodarek krajowych poszczególnych państw, w jakich instytucje funkcjonują. Obowiązek utrzymywania tego bufora ma być bowiem konkretyzowany kwartalnie przez krajowe ograny, które wyznaczać mają wysokość wskaźnika bufora antycyklicznego dla ekspozycji kredytowych zlokalizowanych w tym państwie na podstawie danych dotyczących w szczególności znacznego odchylenia od trendu długookresowego wskaźnika podaży kredytów w relacji do PKB, tak aby przeciwdziałać związanemu z tym zjawiskiem narastaniu ryzyka systemowego poprzez wyznaczanie wyższego poziomu bufora antycyklicznego w okresie wzrostu gospodarczego, zaś obniżanie wymaganego poziomu bufora w fazie recesji<sup>42</sup>. Dlatego zgodnie z obowiązującą regulacją prawną poziom tego bufora nie jest sztywno określony, ale ma być określany dopiero w momencie zaistnienia przesłanek o podłożu makroekonomicznym, potencjalnie oddziałujących na stabilność całego systemu finansowego<sup>43</sup>.

Przytoczone powyżej założenia leżące u podstaw regulacji prawnej w zakresie bufora antycyklicznego przesądzają o bezpośrednim powiązaniu tego instrumentu makroostrożnościowego z wymiarem czasowym ryzyka systemowego, instrument ten bowiem ma przeciwdziałać negatywnym przejawom procykliczności w systemie finansowym.

Rozpatrując pokrótce poszczególne, wybrane elementy konstrukcyjne owej regulacji, doprecyzowane w u.n.m.z.k., należy wskazać, że zgodnie z zaleceniami zawartymi w Bazylei III<sup>44</sup> wskaźnik bufora antycyklicznego powinien być co do zasady wyznaczony w formie procentowej w przedziale od 0 do 2,5% wartości aktywów ważonych ryzykiem, jedynie w uzasadnionych przypadkach wskaźnik ten może przekraczać 2,5% (art. 24 u.n.m.z.k.).

Warto w tym miejscu podkreślić, że wskaźnik bufora antycyklicznego do wysokości 2,5% wartości aktywów ważonych ryzykiem wyznaczony przez organ krajowy państwa członkowskiego innego niż Rzeczpospolita Polska (dalej RP) lub państwa trzeciego jest co do zasady stosowany przez instytucje, których ekspozycje kredytowe są zlokalizowane w danym państwie, do obliczania specyficznego dla każdej z nich bufora antycyklicznego w wysokości przez ów organ wyznaczonej. Oznacza to, że obowiązuje w tym

<sup>42</sup> Preambuła CRD IV, pkt 81–82, s. 347.

<sup>43</sup> W Bazylei III zaznaczono, iż z powyższych powodów wymóg utrzymywania tego bufora w poszczególnych państwach będzie co do zasady ustanawiany rzadko (*on an infrequent basis*) – Bazylea III, pkt 137, s. 57.

<sup>44</sup> *Ibidem*, pkt 142, s. 58–59.



zakresie (wartość wskaźnika 0–2,5%) zasada wzajemności uznawania (*reciprocity*) przez poszczególne kraje UE. Natomiast uznawanie przez krajowe organy pozostałych państw wskaźnika bufora antycyklicznego ustanowionego w okolicznościach przytoczonych powyżej w wysokości ponad 2,5% wartości aktywów ważonych ryzykiem ma charakter dobrowolny (art. 137 ust. 1 CRD IV oraz art. 27 i 32 u.n.m.z.k.), co może negatywnie wpływać na skuteczność stosowania tego instrumentu makroostrożnościowego, kreując pole do arbitrażu regulacyjnego w działalności transgranicznej lub prowadzonej w formie oddziałów w poszczególnych jurysdykcjach<sup>45</sup>.

Ze względu na ograniczenia wynikające z konstytucyjnie ukształtowanego w RP, zamkniętego katalogu źródeł prawa kompetencje do określania wskaźnika bufora kapitałowego powierzono ministrowi właściwemu do spraw instytucji finansowych, który normując tę kwestię w drodze rozporządzenia, bierze pod uwagę „rekomendację” KSF<sup>46</sup>, zalecenia ESRB w tym zakresie oraz obliczaną przez KSF wartość odniesienia wskaźnika bufora antycyklicznego, która odzwierciedla cykl kredytowy i ryzyko związane z nadmiernym wzrostem akcji kredytowej przy uwzględnieniu specyfiki polskiej gospodarki i jej systemu finansowego, a także inne zmienne istotne z punktu widzenia monitorowania i ograniczania ryzyka systemowego mającego źródło w cyklicznym charakterze rozwoju systemu finansowego (art. 24 ust. 4 u.n.m.z.k.). Następnie KSF zamieszcza co kwartał informacje o obowiązującym wskaźniku bufora antycyklicznego oraz powiązane z tym wartości i dane na stronie internetowej Narodowego Banku Polskiego (dalej NBP)<sup>47</sup> oraz przekazuje powyższe informacje ESRB, co instytucjom działającym w Polsce na podstawie udzielonego przez KNF zezwolenia ułatwić ma obliczanie specyficznego dla nich bufora antycyklicznego ze względu na zlokalizowane tu ekspozycje kredytowe.

Zgodnie z regulacją prawną zawartą w CRD IV (art. 130 ust. 4) oraz u.n.m.z.k. (art. 21 ust. 3) dodatkowa pula kapitału podstawowego Tier 1 utrzymywana przez insty-

<sup>45</sup> P. J. Szpunar, *Pakiet CRD a polityka ostrożnościowa*, „BANK Miesięcznik Finansowy” marzec 2014, s. 66.

<sup>46</sup> Sformułowanie zawarte kilkakrotnie w u.n.m.z.k., wskazujące, że minister finansów wydając rozporządzenie bierze pod uwagę rekomendację KSF, należy uznać za niefortunne z dwóch powodów. Po pierwsze, sformułowanie takie może wzbudzać wątpliwości odnośnie do charakteru prawnego owych rekomendacji, sugerując, że należą one do katalogu aktów prawnych o walorze prawnie wiążącym. Ponadto sformułowanie takie pozostaje w sprzeczności z dyrektywą prawidłowej techniki legislacyjnej, postulującą tworzenie w ramach danego systemu prawa regulacji wewnętrznie spójnej i zupełnej, dążąc bowiem do zachowania spójności regulacji wewnątrz systemu prawa rynku finansowego, właściwym pod kątem techniki legislacyjnej rozwiązaniem byłoby posłużenie się sformułowaniem zawartym w projekcie u.n.m.z.k. z marca 2015 r. o obowiązku zasięgnięcia przez ministra finansów przed wydaniem rozporządzenia opinii KSF, której prawnie niewiążący charakter jest bezsporny. Szerzej o zastrzeżeniach pod kątem prawidłowej techniki legislacyjnej wobec rozwiązań przyjętych w u.n.m.z.k. M. Fedorowicz, *op. cit.*, s. 128.

<sup>47</sup> Aktualnie obowiązującą wysokość wskaźnika bufora antycyklicznego, a także wysokości zalecanego wskaźnika określone w poprzednich kwartałach (w każdym kwartale wartości te wynosiły dotychczas 0%) są dostępne na stronie NBP pod adresem <https://www.nbp.pl/nadzormakroostroznościowy/bufor.aspx> [dostęp: 29.10.2016].

tucje w celu spełnienia wymogu w zakresie bufora antycyklicznego nie może być jednocześnie zaliczana na poczet spełniania przez te instytucje wymogów w zakresie funduszy własnych określonych w art. 92 CRD IV, wymogu utrzymywania bufora zabezpieczającego ani dodatkowych wymogów nałożonych przez KNF,<sup>48</sup> zaś niedopełnienie obowiązku utrzymywania odpowiedniej puli kapitału jako bufora antycyklicznego będzie pociągać za sobą wspomniane już powyżej ograniczenie swobody dystrybucji wypracowanego przez instytucję dochodu kapitałowego<sup>49</sup>.

Mając powyższe na uwadze, uzasadnione jest stwierdzenie, iż bufor antycykliczny specyficzny dla instytucji jest instrumentem makroostrożnościowym skonstruowanym jako narzędzie ograniczania negatywnych przejawów zjawiska procykliczności, uwzględniającym specyfikę narodową (gospodarczą oraz systemu finansowego) poszczególnych państw, a przy tym jest instrumentem o charakterze dyskrejonalnym, krajowe organy bowiem obdarzono znaczną swobodą w określaniu jego wysokości, choć oczywiście wartość wskaźnika tego bufora powinna mieścić się w wyznaczonym jednako dla wszystkich przedziale.

Odmienność regulacji prawnej w przedmiocie kolejnego bufora kapitałowego – bufora instytucji o znaczeniu systemowym, do którego utrzymywania mogą zostać zobowiązane poszczególne instytucje zidentyfikowane jako globalne instytucje o znaczeniu systemowym (ang. *global systemically important institutions* – dalej G-SIIs) albo inne instytucje o znaczeniu systemowym (ang. *other systemically important institutions* – dalej O-SIIs)<sup>50</sup> – wynika z samej idei skonstruowania takiego instrumentu makroostrożnościowego, który stanowiłby odpowiedź na źródło ryzyka systemowego, jakim

---

<sup>48</sup> Podobne zapisy wyłączające możliwość kumulatywnego zaliczania dodatkowego kapitału podstawowego Tier 1, utrzymywanego na potrzeby kolejno zdefiniowanych w u.n.m.z.k. poszczególnych buforów kapitałowych na poczet wymogów w zakresie funduszy własnych określonych w art. 92 CRD IV, wymogów buforowych unormowanych każdorazowo w artykułach poprzedzających u.n.m.z.k. oraz dodatkowych wymogów nałożonych na instytucje przez KNF, ustanowiono w regulacjach prawnych dotyczących wszystkich buforów kapitałowych, odpowiednio w art. 19 ust. 2, art. 21 ust. 3, art. 42 i 48 u.n.m.z.k.

<sup>49</sup> Podstawowym ograniczeniem owej swobody jest norma zawarta w art. 55 ust. 2 u.n.m.z.k. zakazująca dokonywania wypłat związanych z kapitałem podstawowym Tier 1 w zakresie, w jakim obniżyłoby to ten kapitał danej instytucji do poziomu, przy którym nie spełniałaby ona wymogu połączonego bufora, tj. puli łącznego kapitału podstawowego Tier 1, wymaganego do pokrycia bufora zabezpieczającego, powiększonego o bufor antycykliczny specyficzny dla instytucji, bufor globalnych instytucji o znaczeniu systemowym, bufor innych instytucji o znaczeniu systemowym lub bufor ryzyka systemowego (art. 55 ust. 4 u.n.m.z.k.). Konsekwencją niespełnienia przez instytucję wymogu połączonego bufora jest obowiązek obliczenia przez instytucję maksymalnej kwoty podlegającej wypłacie – MDA (ang. *Maximum Distributable Amount*) – i niezwłocznego powiadomienia o tym KNF, oraz jednocześnie przygotowania planu ochrony kapitału podlegającego zatwierdzeniu przez KNF, którego wdrożenie pozwoli utrzymać lub pozyskać przez instytucję kapitał wystarczający do spełnienia wymogu połączonego bufora. Zob. art. 55–61 u.n.m.z.k.

<sup>50</sup> Globalną instytucją o znaczeniu systemowym (G-SII) może być unijna instytucja dominująca, unijna dominująca finansowa spółka holdingowa, unijna dominująca finansowa spółka holdingowa o działalności mieszanej lub instytucja, zaś nie może nią być instytucja, która jest jednostką zależną unijnej instytucji dominującej, unijnej dominującej finansowej spółki holdingowej, unijnej dominującej finansowej spółki

są współzależności i wzajemne powiązania pomiędzy instytucjami działającymi w systemie finansowym zarówno w skali globalnej, jak i w skali regionu lub pojedynczego kraju. Aby ograniczyć płynące stąd ryzyko systemowe, a w warunkach skrajnych – w momencie jego materializacji – mogące skutkować (na zasadzie naczyń połączonych) upadłością wielu instytucji, w Bazylei III zalecono nałożenie dodatkowych wymogów kapitałowych opartych na wskaźnikach jakościowych oraz ilościowych na instytucje o tak istotnym znaczeniu dla (stabilności) systemu finansowego, aby w jeszcze większym stopniu wzmocnić ich zdolność absorpcji strat<sup>51</sup>.

W obowiązującej regulacji prawnej obowiązek utrzymywania bufora instytucji o znaczeniu systemowym w odniesieniu do obu typów tych instytucji – G-SIIs oraz O-SIIs – wiąże się z koniecznością utrzymywania dodatkowej w stosunku do wymogu ustanowionego w art. 92 CRD IV kwoty kapitału podstawowego Tier 1 ważonego ryzykiem na poziomie procentowo określonym:

- 1) w odniesieniu do G-SIIs – w przedziale wynoszącym od 1% do 3,5% łącznej kwoty ekspozycji na ryzyko, przy czym jest on stopniowany w sposób rosnący dla 6 kategorii globalnych instytucji o znaczeniu systemowym, zwiększając się kolejno o 0,5 punktu procentowego, i dla G-SIIs przyporządkowanych do 6. kategorii wynosi 3,5%<sup>52</sup>,
- 2) w odniesieniu do O-SIIs – w wysokości nie większej niż 2% łącznej kwoty ekspozycji na ryzyko<sup>53</sup>.

Dlatego zasadnicze znacznie mają zakreślone w CRD IV, a następnie transponowane do u.n.m.z.k. kryteria wyodrębniania G-SIIs oraz O-SIIs.

Do tych pierwszych zaliczono: wielkość grupy, której częścią jest G-SII, wzajemne powiązania danej grupy z systemem finansowym, zastępowalność usług lub infrastruktury finansowej zapewnianych przez grupę, złożoność danej grupy, transgraniczną działalność danej grupy.

---

holdingowej o działalności mieszanej (art. 33 ust. 1 i 2 u.n.m.z.k.). Natomiast inną instytucją o znaczeniu systemowym (O-SII) niż globalna instytucja o znaczeniu systemowym może być wyłącznie unijna instytucja dominująca, unijna dominująca finansowa spółka holdingowa, unijna dominująca finansowa spółka holdingowa o działalności mieszanej lub instytucja (art. 37 u.n.m.z.k.). Termin „znaczenie systemowe” należy rozumieć jako wpływ, jaki trudności finansowe lub trudności w zapewnieniu ciągłości funkcjonowania i świadczenia usług, z którymi borykają się instytucje określane tym mianem, mogą mieć na system finansowy w skali globalnej lub regionalnej. Zob. art. 131 ust. 9 CRD IV.

<sup>51</sup> Bazylea III, pkt 32, s. 7.

<sup>52</sup> Art. 34 u.n.m.z.k., w którym wskazano, że G-SIIs są obowiązane utrzymywać właściwy dla nich bufor na zasadzie skonsolidowanej, przy czym w okresie przejściowym, tj. w latach 2016–2018 zidentyfikowane G-SIIs będą obowiązane do utrzymywania procentowo wskazanej części kwoty kapitału podstawowego Tier 1 ważonego ryzykiem wyznaczonego w ramach ww. przedziału (art. 81 u.n.m.z.k.).

<sup>53</sup> Art. 38 u.n.m.z.k., na mocy którego obowiązek utrzymywania bufora innej instytucji o znaczeniu systemowym O-SIIs są zobowiązane spełniać na zasadzie indywidualnej, subskonsolidowanej lub skonsolidowanej.

Wśród kryteriów oceny znaczenia systemowego O-SIIs wymieniono: wielkość O-SII, jej znaczenie dla gospodarki UE lub danego państwa członkowskiego, znaczenie działalności transgranicznej oraz wzajemne powiązania O-SII lub grupy z systemem finansowym<sup>54</sup>.

Zidentyfikowanie G-SII i jednocześnie w tym przypadku przyporządkowanie takiej instytucji do jednej z 6 kategorii, a także zidentyfikowanie O-SII wraz z jednoczesnym określeniem wysokości bufora instytucji o znaczeniu systemowym, który jest ona zobowiązana utrzymywać, następuje w formie decyzji administracyjnej (natychmiast wykonalnej) wydawanej przez KNF po zasięgnięciu opinii KSF<sup>55</sup>, o czym KNF zamieszcza informacje na swojej stronie internetowej, a za pośrednictwem KSF niezwłocznie powiadamia ESRB, EBA oraz w poszczególnych wypadkach właściwe organy krajowe zainteresowanych państw członkowskich. Warto w tym miejscu zauważyć, że wydając decyzję o zidentyfikowaniu O-SII i nałożeniu na nią odpowiednio wymogu utrzymywania bufora, KNF bierze pod uwagę, czy w konsekwencji nie dojdzie do wywarcia nieproporcjonalnych, niekorzystnych skutków dla całości lub części systemu finansowego UE poprzez tworzenie przeszkód dla funkcjonowania rynku wewnętrznego UE (art. 40 u.n.m.z.k.).

Konkluzją powyższej analizy regulacji prawnej w zakresie bufora instytucji o znaczeniu systemowym jest stwierdzenie, że bufor ten stanowi odpowiedź na wymiar międzysektorowy ryzyka systemowego, jednakże w odniesieniu do instytucji działających w RP obecnie, a także w niedalekiej przyszłości, zastosowanie znaleźć mogą tylko przepisy odnoszące się do bufora innej instytucji o znaczeniu systemowym.

Przy rozpatrywaniu wybranych elementów konstrukcyjnych zawartych w regulacji prawnej dotyczącej ostatniego spośród wprowadzonych przepisami pakietu CRD IV/CRR bufora kapitałowego – bufora ryzyka systemowego – uwagę zwraca podstawowy cel owej regulacji, jakim jest umożliwienie państwom członkowskim nakładania

<sup>54</sup> Zob. art. 131 ust. 2 CRD IV oraz art. 36 ust 1. u.n.m.z.k i odpowiednio art. 131 ust. 3 CRD IV oraz art. 39 ust. 5 u.n.m.z.k. Dodatkowo kryteria te zostały doprecyzowane w standardach technicznych zawartych w rozporządzeniu delegowanym Komisji (UE) nr 1222/2014 z dnia 8 października 2014 r., uzupełniającym dyrektywę Parlamentu Europejskiego i Rady 2013/36/UE w odniesieniu do regulacyjnych standardów technicznych dotyczących określenia metody identyfikacji globalnych instytucji o znaczeniu systemowym oraz definiowania podkategorii globalnych instytucji o znaczeniu systemowym (Dz. Urz. UE L 330 z dnia 15.11.2014 r., s. 27–36), którego przepisy w tym roku znowelizowano mocą przepisów rozporządzenia delegowanego Komisji (UE) 2016/1608 z dnia 17 maja 2016 r., zmieniającego rozporządzenie delegowane (UE) nr 1222/2014 w odniesieniu do regulacyjnych standardów technicznych dotyczących określenia metody identyfikacji globalnych instytucji o znaczeniu systemowym oraz definiowania podkategorii globalnych instytucji o znaczeniu systemowym (Dz. Urz. UE L 240 z dnia 08.09.2016 r., s. 1–3). Ze względu na kryteria identyfikacji instytucji jako G-SIIs można zakładać, że żaden bank *ex definitione* mający siedzibę w RP nie zostanie zaklasyfikowany jako G-SII w przewidywalnej przyszłości.

<sup>55</sup> W obowiązującej regulacji prawnej przewidziano możliwość uznania w uzasadnionych przypadkach przez organ krajowy innej instytucji o znaczeniu systemowym za instytucję globalną o znaczeniu systemowym (art. 131 ust. 10 lit. b CRD IV oraz art. 39 ust. 2 u.n.m.z.k.).

na niektóre instytucje wymogu utrzymywania bufora służącego zapobieganiu i ograniczeniu długoterminowego, niecyklicznego ryzyka systemowego lub makroostrożnościowego nieobjętego przepisami CRR, w przypadku możliwości wystąpienia zakłóceń w systemie finansowym, które mogą mieć poważne negatywne skutki dla gospodarki realnej państwa członkowskiego<sup>56</sup>.

Bufor ten, stanowiący kwotę dodatkową względem wymogów ustanowionych w art. 92 CRR kapitału podstawowego Tier 1 ważonego ryzykiem w oparciu o kwoty ekspozycji zlokalizowanych w danym kraju, państwach członkowskich lub trzecich (jeśli wobec tych ekspozycji ustalono wymagany poziom tego bufora), może być nałożony w odniesieniu do całego systemu finansowego lub co najmniej jednego podzbioru działających w nim podmiotów, mianowicie na instytucje stwarzające niecykliczne ryzyko systemowe lub instytucje narażone na takie ryzyko<sup>57</sup>. Innymi słowy obowiązek utrzymywania dodatkowej kwoty kapitału na pokrycie tego wymogu powiązany jest z kategoriami instytucji oraz rodzajami ekspozycji i państwami, w których te ekspozycje zlokalizowano.

Rezultatem przyjęcia takiej konstrukcji jako wzorca dla obowiązującej w przedmiocie bufora ryzyka systemowego regulacji prawnej jest konstatacja, że konstrukcja ta nie przesądza jednoznacznie o zaklasyfikowaniu tego narzędzia makroostrożnościowego do instrumentów wyłącznie odzwierciedlających charakter międzysektorowy ryzyka systemowego (choć w sposób pośredni instrument ten spełnia taką rolę), a także nie sposób jednoznacznie wykluczyć go z grupy instrumentów makroostrożnościowych przeciwdziałających ryzyku systemowemu w wymiarze czasowym, pomimo sformułowania odnoszącego się do „niecyklicznego ryzyka systemowego” zawartego w definicji tego bufora. Żaden z elementów konstrukcyjnych tego bufora nie wyróżnia go znacząco na tle regulacji prawnych dotyczących pozostałych buforów kapitałowych, a ponadto nie sprecyzowano, jakie czynniki szczególne miałyby świadczyć o zagrożeniu stanowiącym bądź powodowanym przez długoterminowe niecykliczne ryzyko systemowe. Niemniej ten brak dookreślenia pojęcia niecyklicznego ryzyka systemowego uznać można za zabieg celowy, gdyż jak wcześniej wspomniano jednym z zadań organów sprawujących nadzór makroostrożnościowy jest nieustanny monitoring i ocena zdarzeń zachodzących w systemie finansowym, które choć obecnie nie są postrzegane jako źródła ryzyka systemowego, to jednak takowy ich charakter może dopiero się ujawnić. Dlatego wyposażenie organów państw członkowskich w instrument pojemny i (względnie) elastyczny pod kątem przesłanek jego stosowania może być próbą choć częściowego, zakrojonego

---

<sup>56</sup> Preambuła CRD IV, pkt 85, s. 347.

<sup>57</sup> Zob. art. 133 CRD IV oraz art. 47 u.n.m.z.k.

na miarę możliwości ustawodawcy unijnego, spełnienia postulatu o pozostawieniu katalogu instrumentów makroostrożnościowych otwartym.

Bufor ryzyka systemowego jest określany na poziomie co najmniej 1% wartości ekspozycji ważonych ryzykiem i może być zwielokrotniany o 0,5 punktu procentowego<sup>58</sup>, przy czym w przypadku podwyższenia tego bufora o więcej niż 0,5 punktu procentowego aktualizuje się po stronie organu obowiązek opracowania harmonogramu, wedle którego instytucje osiągną wymagany podwyższony poziom tego bufora.

Ponadto, ukształtowanie wskaźnika tego bufora odpowiednio na jednym z trzech poziomów wiąże się z odmiennymi przesłankami i procedurą określania wskaźnika tego bufora przez organy krajowe i jego uznawania przez organy państw członkowskich oraz trzecich, tj.:

- wysokość wskaźnika nie przekracza 3% i obejmuje ekspozycje zlokalizowane w państwach członkowskich innych niż RP – wskaźnik ten powinien być wyznaczony w tej samej wysokości w odniesieniu do wszystkich ekspozycji na terytorium UE,
- aby określić wysokość wskaźnika w przedziale od 3 do 5% konieczne jest spełnienie dodatkowych wymogów, którymi w zależności od okoliczności jest otrzymanie opinii KE, zalecenia KE i ESRB w przedmiocie ustalenia tego bufora bądź podjęcie decyzji przez EBA,
- określenie wysokości wskaźnika na poziomie powyżej 5% wymaga uzyskania uprzedniej zgody KE<sup>59</sup>.

W myśl przepisów u.n.m.z.k. to minister właściwy do spraw instytucji finansowych określa w drodze rozporządzenia, biorąc pod uwagę „rekomendację” KSF<sup>60</sup>: wskaźnik bufora ryzyka systemowego, rodzaje ekspozycji, do których bufor ma zastosowanie, oraz państwa, w których ekspozycje te się znajdują, a także kategorie instytucji, do których zastosowanie ma bufor, i dzień wyznaczający datę początkową stosowania tego wymogu, zaś w wypadkach wspomnianego podwyższenia bufora o więcej niż 0,5

---

<sup>58</sup> Zob. art. 50 ust. 2 u.n.m.z.k. może mieć zastosowanie na zasadzie indywidualnej, skonsolidowanej lub skonsolidowanej (art. 50 ust. 1 u.n.m.z.k.).

<sup>59</sup> Zob. art. 50 ust. 4–6 u.n.m.z.k. O zamiarze nałożenia bufora ryzyka systemowego mieszczącego się w podanych przedziałach minister finansów za pośrednictwem KSF powiadamia zaangażowane w procedurę podmioty: KE, ESRB, EBA oraz w zależności od okoliczności także organy sprawujące nadzór makroostrożnościowy w zainteresowanych państwach członkowskich i państwach trzecich.

<sup>60</sup> Rekomendację taką wydaje KSF po uprzednim przeprowadzeniu analizy w zakresie ewentualnego wywierania przez nałożenie bufora ryzyka systemowego nieproporcjonalnych, niekorzystnych skutków dla całego bądź części systemu finansowego ze względu na tworzenie przeszkód dla funkcjonowania rynku wewnętrznego UE (art. 50 ust. 9 u.n.m.z.k.).



punktu procentowego minister określa także harmonogram wdrożenia podwyższonego poziomu bufora (art. 50 ust. 8 u.n.m.z.k.)<sup>61</sup>.

Przedstawiony powyżej zarys regulacji w przedmiocie bufora ryzyka systemowego uwypukla cechę charakterystyczną tego bufora, jaką jest możliwość jego określenia w sposób zróżnicowany w odniesieniu do wielokierunkowo i szeroko zakreślonych kategorii instytucji w zależności od stwarzanego przez nie niecyklicznego ryzyka systemowego lub narażenia na ich na to ryzyko (art. 50 ust. 3 u.n.m.z.p.). Jednakże brak zasady wzajemności uznawania tego bufora może znacząco zredukować jego skuteczność jako jednego z narzędzi polityki makroostrożnościowej, w szczególności z punktu widzenia krajów goszczących. Nieobowiązywanie w tym zakresie zasady *reciprocity* zwiększa bowiem prawdopodobieństwo porażki w sytuacji, gdy z inicjatywą nałożenia wysokiego wskaźnika bufora ryzyka systemowego występuje organ państwa goszczącego, która to inicjatywa może zostać zablokowana ze względów proceduralnych, a nawet w przypadku ostatecznego pozytywnego rozstrzygnięcia w przedmiocie nałożenia takiego bufora może się to okazać działaniem spóźnionym z uwagi na rozciągnięcie w czasie procedury co do uznania wskaźnika bufora na poziomie zaproponowanym przez organ państwa goszczącego, a takim państwem wobec zdecydowanej większości instytucji działających na podstawie zezwolenia KNF jest RP.

## Wnioski

Wprowadzenie poprzez postanowienia pakietu CRD IV/CRR wytycznych zawartych w Bazylei III do unijnego porządku prawnego i będące tego konsekwencją przeniesienie tychże wytycznych do porządków prawnych państw członkowskich UE niewątpliwie stanowi pozytywny wkład i krok w kierunku zwiększenia stabilności finansowej systemu finansowego. Transponowanie mocą przepisów ustawy z dnia 5 sierpnia 2015 r. o nadzorze nad systemem finansowym i zarządzaniu kryzysowym w systemie finansowym do polskiego porządku prawnego postanowień CRD IV/CRR w zakresie ustanowienia organu nadzoru makroostrożnościowego oraz narzędzi makroostrożnościowych, w tym 4 nowych buforów kapitałowych, to pozytywna zmiana wypełniająca po części istniejącą dotychczas lukę regulacyjną w zakresie identyfikacji, monitorowania oraz ograniczania ryzyka systemowego.

Konstrukcja poszczególnych buforów kapitałowych rozpatrywana przez pryzmat celów stawianych przed polityką makroostrożnościową oraz organami sprawującymi

---

<sup>61</sup> Pod kątem prawidłowości techniki legislacyjnej przepis normujący tę kwestię może budzić uzasadnione zastrzeżenia odnośnie słuszności rozdzielenia materii regulacyjnej do ustawy i aktu wykonawczego do niej oraz umiejscowienia części tej materii w rozporządzeniu, o czym szerzej M. Fedorowicz, *op. cit.*, s. 129.

nadzór makroostrożnościowy odzwierciedla z jednej strony trudność uchwycenia w formie norm prawnych niejednorodnego charakterem ryzyka systemowego, gdyż ma ono wiele źródeł i przejawia się w różnych płaszczyznach, z drugiej zaś strony stanowi potwierdzenie ogromu pracy analitycznej, która stanowiła fundament przy konstruowaniu poszczególnych narzędzi makroostrożnościowych.

Zawarty w niniejszym artykule zarys analizy regulacji prawnej w przedmiocie buforów kapitałowych pozwolił na sformułowanie wniosku, że poprzez tę regulację udało się w znacznym stopniu spełnić postulat kształtowania narzędzi makroostrożnościowych jako instrumentów oddziałujących na zidentyfikowane źródła ryzyka systemowego, co w szczególności uwidacznia się na przykładzie bufora antycyklicznego oraz bufora instytucji o znaczeniu systemowym, które wpływają odpowiednio na ryzyko systemowe w wymiarze czasowym i przestrzennym. Ponadto każdy z czterech buforów kapitałowych przyczynia się do zwiększenia możliwości absorpcji strat przez instytucje w sytuacji wystąpienia zaburzeń i przejściowych trudności finansowych instytucji w systemie finansowym.

Jednakże bufory te, będąc przeważnie narzędziami skonstruowanymi i skalibrowanymi w ciągu ostatnich lat, nie zapewniają możliwości prześledzenia danych historycznych odzwierciedlających ich skuteczność i poprzez to pomagających wprowadzać niezbędne korekty co do ich poszczególnych elementów składowych oraz kalibracji. O prawidłowości przyjętych założeń, które posłużyły za punkt wyjścia przy konstruowaniu owych instrumentów, przekonamy się wraz z upływem czasu i pozyskaniem niezbędnych doświadczeń płynących ze stosowania tych instrumentów w praktyce. Nie można bowiem obecnie wykluczyć, że nieodpowiedni dobór i zastosowanie instrumentu makroostrożnościowego, chociażby antycyklicznego bufora kapitałowego w sytuacji narastania ryzyka systemowego jednakże niezwiązanego ze zjawiskiem procykliczności, może wywołać skutki niepożądane i nieproporcjonalne do zamierzonego celu, tworząc jednocześnie bariery dla prawidłowego funkcjonowania jednolitego rynku finansowego UE.

Ponadto należy stwierdzić, że postulat ukształtowania instrumentów makroostrożnościowych w sposób minimalizujący w jak najpełniejszym zakresie uznaniowość i dowolność w ich stosowaniu w obszarze systemu finansowego jako całości w przypadku regulacji prawnej buforów kapitałowych nie został w wystarczającym stopniu spełniony, co może zarówno osłabiać skuteczność ich stosowania, jak również w określonych okolicznościach zachęcać instytucje funkcjonujące w systemie finansowym do arbitrażu regulacyjnego. Podobnie negatywny wpływ na efektywność stosowania instrumentów makroostrożnościowych jako narzędzi ograniczania ryzyka systemowego

wynika z wieloetapowych i rozciągniętych w czasie procedur nakładania tych wymogów kapitałowych.

Co więcej, pomimo prezentowanych szacunków wskazujących, że wprowadzenie dodatkowych wymogów kapitałowych w formie 4 nowych buforów nie spowoduje konieczności znacznego zwiększenia kosztów prowadzenia działalności przez instytucje w krótkim okresie, tak by miało się to odbić negatywnie na poziomie kosztów usług oferowanych przez te instytucje, to jednak w perspektywie długookresowej nie jest to wykluczone.

Konkludując, wprowadzenie do systemu prawa rynku finansowego regulacji prawnej w przedmiocie buforowych wymogów kapitałowych należy ocenić pozytywnie, niemniej nie jest to regulacja wolna od wad i z pewnością w przyszłości będzie ona modyfikowana w taki sposób, aby pełniej realizować cele i postulaty, które zapoczątkowały prace nad ukształtowaniem owej regulacji prawnej. Modyfikacje te najprawdopodobniej będą skutkiem w znacznej mierze rosnącego z każdym rokiem zbioru doświadczeń i wyników prowadzonych przez organy sprawujące nadzór makroostrożnościowy analiz, a do pewnego stopnia być może również skutkiem formułowania bardziej okrojonych, realistycznych celów w odniesieniu do polityki makroostrożnościowej i organów sprawujących nadzór makroostrożnościowy.

## Bibliografia

### Literatura

- Dobrzańska A., *Wzmacnianie stabilności finansowej poprzez wykorzystanie polityki makroostrożnościowej – cel, organizacja, instrumenty*, [w:] A. Alińska, B. Pietrzak (red.), *Stabilność systemu finansowego – instytucje, instrumenty, uwarunkowania*, CeDeWu.PL, Warszawa 2012.
- Fojcik-Mastalska E., *Prawo rynku finansowego w systemie prawa*, [w:] A. Jurkowska-Zeidler, M. Olszak (red.), *Prawo Rynku Finansowego. Doktryna, instytucje, praktyka*, Wolters Kluwer, Warszawa 2016.
- Fedorowicz M., *Prawne ujęcie nadzoru makroostrożnościowego w świetle krajowych projektów ustaw o nadzorze makroostrożnościowym nad systemem finansowym w ramach przedsejmowego etapu legislacyjnego*, [w:] A. Jurkowska-Zeidler, M. Olszak (red.), *Prawo rynku finansowego. Doktryna, instytucje, praktyka*, Wolters Kluwer, Warszawa 2016.
- Grodecka A., *Rola bankowości centralnej w zapewnieniu stabilności systemu finansowego. Nowe wyzwania w obliczu kryzysu*, „Acta Universitatis Vratislaviensis. Prawo” 2015, t. CCCXVII, No 3614.

- Grodecka A., *Nowa struktura regulacji prawnej bankowych norm ostrożnościowych*, [w:] A. Cwiąkała-Małys, E. Rutkowska-Tomaszewska (red.), *Aktualne i wybrane problemy z zakresu bankowości, podatków i rachunkowości*, *Finanse i Rachunkowość*, nr 1, Wrocław 2015,
- Karkowska R., *Koszty ekonomiczne ryzyka systemowego na rynku finansowym*, „*Problemy zarządzania*” 2012, vol. 10, nr 4 (39), t. 1.
- Kaszubski R.W., *Funkcjonalne źródła prawa bankowego publicznego*, Wolters Kluwer Polska, Zakamycze 2006.
- Olszak M., *Polityka ostrożnościowa w ujęciu makro – cel, instrumenty i architektura instytucjonalna*, „*Problemy zarządzania*” 2012, vol. 10, nr 4 (39), t. 1.
- Olszak M., *Bufory kapitałowe*, „*BANK Miesięcznik finansowy*” listopad 2010.
- Rutkowska-Tomaszewska E., *Zasady racjonalnego zarządzania ryzykiem płynności banków w zaleceniach Komitetu Bazylejskiego*, [w:] J. Szambelańczyk (red.), *Wyzwania regulacyjne wobec doświadczeń globalnego kryzysu finansowego*, Oficyna Wydawnicza SGH, Warszawa 2011.
- Szczepańska O., *Stabilność finansowa jako cel banku centralnego. Studium teoretyczno-porównawcze*, Wydawnictwo naukowe Scholar, Warszawa 2008.
- Szpunar P. J., *Pakiet CRD a polityka ostrożnościowa*, „*BANK Miesięcznik Finansowy*” marzec 2014.
- Zygierewicz M., *Cykliczny rozwój rynków finansowych oraz próba łagodzenia cykliczności przez wprowadzenie nowych rozwiązań regulacyjnych dla banków*, [w:] J. Szambelańczyk (red.), *Wyzwania regulacyjne wobec doświadczeń globalnego kryzysu finansowego*, Oficyna Wydawnicza SGH, Warszawa 2011.

## Źródła

### Akty prawa UE

- 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. Urz. UE L 331 z dnia 15.12.2010 r., s. 1).
- Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 575/2013 z dnia 26 czerwca 2013 r. w sprawie wymogów ostrożnościowych dla instytucji kredytowych i firm inwestycyjnych, zmieniające rozporządzenie (UE) nr 648/2012 (Dz. Urz. UE L 176 z dnia 27 czerwca 2013 r., s. 1).
- Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady 2013/36/UE z dnia 26 czerwca 2013 r. w sprawie warunków dopuszczenia instytucji kredytowych do działalności oraz nadzoru ostrożnościowego nad instytucjami kredytowymi i firmami inwestycyjnymi, zmieniająca dyrektywę

2002/87/WE i uchylająca dyrektywy 2006/48/WE oraz 2006/49/WE (Dz. Urz. UE L 176 z dnia 27 czerwca 2013 r., s. 338).

Zalecenie Europejskiej Rady ds. Ryzyka Systemowego z dnia 22 grudnia 2011 r. w sprawie mandatu makroostrożnościowego organów krajowych [ERRS/2011/3] (Dz. Urz. UE C 41 z dnia 14.02.2012 r.).

### **Akty prawa krajowego**

Ustawa z dnia 5 sierpnia 2015 r. o nadzorze nad systemem finansowym i zarządzaniu kryzysowym w systemie finansowym (Dz. U. z 2015 r., poz. 1513).

Rozporządzenie Prezesa Rady Ministrów z dnia 17 listopada 2015 r. w sprawie szczegółowego zakresu działania Ministra Finansów (Dz. U. z 2015 r., poz. 1900).

### **Internet**

*Basel III: A global regulatory framework for more resilient banks and banking system*, BCBS November 2010, Revised June 2011, (<http://www.bis.org/publ/bcbs189.pdf> [dostęp: 16.10.2016]).

Borio C., Drehmann M., *Towards an operational framework for financial stability: "fuzzy" measurement and its consequences*, BIS Working Papers June 2009, No. 284, <http://www.bis.org/publ/work284.pdf> [dostęp: 13.10.2016].

Borio C., Furfine C., Lowe P., *Procyclicality of the financial system and financial stability: issues and policy options*, BIS Working Papers 2001, No. 1, s. 5, [www.bis.org/publ/bppdf/bispa-p01a.pdf](http://www.bis.org/publ/bppdf/bispa-p01a.pdf) [dostęp: 05.10.2016].

Borio C., Zhu H., *Capital regulation, risk-taking and monetary policy: a missing link in the transmission mechanism?*, BIS Working Papers December 2008, No. 268, <http://www.bis.org/publ/work268.pdf> [dostęp: 13.10.2016].

*Calibrating regulatory minimum capital requirements and capital Buffers: a top-down approach*, Basel Committee on Banking Supervision, BIS, October 2010, <http://www.bis.org/publ/bcbs180.pdf> [dostęp: 14.10.2016].

*Elements of Effective Macroprudential Policies. Lessons from International Experience*, IMF-FSB-BIS publication, 31 August 2016, <https://www.imf.org/external/np/g20/pdf/2016/083116.pdf> [dostęp: 30.09.2016].

Macroprudential Policy: An Organizing Framework, IMF Monetary and Capital Markets Department, March 2011, [www.imf.org/external/np/pp/eng/2011/031411.pdf](http://www.imf.org/external/np/pp/eng/2011/031411.pdf) [dostęp: 12.10.2016].

Raport Grupy wysokiego szczebla ds. nadzoru finansowego w UE (High-Level Group on Financial Supervision in the EU) pod przewodnictwem Jacques'a de Larosière'a przygotowany na zlecenie Komisji Europejskiej, 25 lutego 2009, [http://ec.europa.eu/internal\\_market/finances/docs/de\\_larosiere\\_report\\_pl.pdf](http://ec.europa.eu/internal_market/finances/docs/de_larosiere_report_pl.pdf) [dostęp: 27.09.2016].

*Strengthened capital framework: from Basel II to Basel III, Annex to Basel III: towards a safer financial system*, speech by J. Caruana, 3rd Santander International Banking Conference, Madrid, 15 September 2010, <http://www.bis.org/speeches/sp100921.pdf> [dostęp: 14.10.2016].

Uzasadnienie do projektu z dnia 1 czerwca 2015 r. ustawa o nadzorze makroostrożnościowym nad systemem finansowym i zarządzaniu kryzysowym w systemie finansowym, <https://legislacja.rcl.gov.pl/docs//2/170282/170318/170319/dokument167402.pdf> [dostęp: 12.10.2016].

Wellink N., *Basel Committee initiatives in response to the financial crisis*, Remarks by dr Nout Wellink, President of the Netherlands Bank and Chairman of the Basel Committee on Banking Supervision, before the Committee on Economic and Monetary Affairs of the European Parliament (ECON), Brussels, 30 March 2009, <http://www.bis.org/review/r090330a.pdf> [dostęp: 27.09.2016].

## **An outline of regulatory framework regarding capital buffers as instruments of realization of macro-prudential policy**

### **Summary**

The purpose of this paper is to briefly present current regulatory framework which encompasses four new instruments of macro-prudential policy against efficiency of their application as tools of macro-prudential policy. The framework has been shaped initially by the Basel Committee on Banking Supervision in the form of guidelines included in Basel III that were further developed by provisions of Capital Requirements Directive IV (CRD IV) and Capital Requirements Regulation (CRR). Transposition of legal requirements into Polish legislation was concluded by enactment of the Act on macro-prudential oversight of financial system and crisis management within financial system. The Act constituted a step forward in providing national authorities responsible for pursuing objectives of the macro-prudential policy with proper toolkit. Through an analysis of the regulatory framework and consequential obligations imposed onto institutions functioning within the financial system to maintain an additional amount of own funds as capital buffers carried out along with comparison between the current framework and concepts that underpinned it, the author performs an assessment of the regulatory framework highlighting advantages and pointing out concerns for future reference.

### **Keywords**

capital buffers, countercyclical capital buffer, macro-prudential policy, macro-prudential tools, systemic risk.