

Funkcja stabilności finansowej w Eurosystemie

Olga Szczepańska

Wprowadzenie

Dwa najważniejsze cele banków centralnych na świecie koncentrują się na stabilności cen i stabilności finansowej¹. Choć formalnie priorytet przyznany jest celowi monetarnemu, to wielu ekonomistów twierdzi, że pierwotnym zadaniem banków centralnych powinna być dbałość o stabilność systemu finansowego, bo dopiero ona jest warunkiem osiągnięcia stabilności cenowej². Niestabilny rynek finansowy zakłóca mechanizmy transmisji impulsów polityki pieniężnej do gospodarki i poważnie osłabia siłę oddziaływania banku centralnego na poziom inflacji³. Dlatego banki centralne należą do instytucji aktywnie działających na rzecz ograniczenia ryzyka destabilizacji systemu finansowego⁴. W nie-

których krajach istotną motywacją do powołania banku centralnego była właśnie potrzeba przywrócenia, a następnie utrzymania stabilności systemu finansowego. Klasycznym przykładem jest System Rezerwy Federalnej (Fed) w USA, który został ustanowiony przez Kongres Stanów Zjednoczonych w 1913 r. w odpowiedzi na masowe bankructwa banków po recesji z 1907 r.⁵

Doświadczenia lat 90. ponownie przypomniły o aktywnej postawie banków centralnych wobec zagrożenia kryzysem w sektorze bankowym. W trosce o zachowanie społecznego zaufania do całego systemu finansowego banki centralne angażowały się w działania łagodzące przebieg i skutki takich kryzysów, jak: kryzys bankowy w krajach skandynawskich na początku lat 90., upadek brytyjskiego banku Barings w 1995 r., kryzys azjatycki w 1997 r. czy wreszcie kryzys funduszu LTCM⁶. Również wzrost niepewności na najważniejszych rynkach świata po ataku na WTC we wrześniu 2001 r. ponownie skierował uwagę na rolę banku centralnego w zapewnianiu bezpieczeństwa instytucjom finansowym.

Podczas gdy w latach 90. światowe rynki finansowe doświadczały swoistej sekwencji szoków, w Unii Europejskiej krystalizowały się koncepcje i tworzone były fundamenty instytucjonalne dla realizacji trzecie-

¹ Stabilność finansowa jest pojęciem definiowanym na wiele sposobów. Najogólniej tym terminem określa się stan, w którym system finansowy prawidłowo wypełnia swoje funkcje. Patrz m.in.: A. Crockett (1997), F.S. Mishkin (1997), S. Oosterloo, J. Haan (2003), T. Padoa-Schioppa (2003), NBP *Raport o stabilności systemu finansowego*. (Styczeń 2000–czerwiec 2001) oraz (Czerwiec 2001–grudzień 2002).

² P. Volcker: *The Federal Reserve Position on Restructuring of Financial Regulation Responsibilities*. „Federal Reserve Bulletin”, Vol. 70, s. 548.

³ T. Padoa-Schioppa: *Central banks and financial stability*. Speech in Jakarta, 7 July 2003, www.ecb.int

⁴ Inne urzędy publiczne, takie jak instytucje nadzoru finansowego, fundusze gwarantowania depozytów i rząd, dzielą z bankiem centralnym odpowiedzialność za stabilność finansową. Instytucje te zostały szerzej omówione w publikacji P. Sotomska-Krzysztofik, O. Szczepańska, A. Pawlikowski, M. Pawliaszyn: *Instytucjonalne uwarunkowania stabilności finansowej na przykładzie wybranych krajów*. „Materiały i Studia”, NBP, 2004. Poniższy artykuł nawiązuje do tej publikacji i rozwija wybrane zagadnienia.

⁵ *The Federal Reserve System Purposes and Functions*, www.fed.gov

⁶ Long-Term Capital Management.

go etapu integracji europejskiej. Powołanie do życia Europejskiego Banku Centralnego (EBC) i wprowadzenie w 1999 r. wspólnej waluty euro zapoczątkowały nowy etap rozwoju bankowości centralnej w Europie.

Wobec tego rodzi się pytanie, czy EBC jako nowy bank centralny został wyposażony w odpowiednie kompetencje oraz narzędzia, aby skutecznie wspierać stabilność systemu finansowego, oraz jaka rola w tym zakresie przypada narodowym bankom centralnym w strefie euro.

Poszukując odpowiedzi na to pytanie w artykule poruszono następujące kwestie:

- zmiany instytucjonalne w bankowości centralnej wynikające z powołania EBC,
- prawne uwarunkowania stabilności finansowej w Eurosystemie,
- system operacyjny i polityka informacyjna EBC jako instrumenty stabilizacji rynku finansowego w strefie euro,
- organizacja nadzoru bankowego i zarządzanie sytuacją kryzysową w Eurosystemie.

Zmiana instytucjonalna w bankowości centralnej

Powstanie EBC i przyjęcie wspólnej waluty euro przez kraje Unii Europejskiej oznaczały zmianę kompetencji narodowych banków centralnych i zakresu ich odpowiedzialności. Tradycyjny, dwuszczeblowy model sektora bankowego w UE został wzbogacony o dodatkowy bank centralny, którego działalność ma zasięg międzynarodowy. EBC wraz z bankami centralnymi państw, które wprowadziły euro (12 państw), tworzy strukturę instytucjonalną określaną terminem **Eurosystem**.

Zmiana ta została usankcjonowana jeszcze na początku lat 90. w Traktacie z Maastricht⁷ (dalej zwanym Traktatem). Integralną część Traktatu stanowi protokół określający Statut ESBC i EBC⁸ (dalej zwany Statutem). Określa on kompetencje EBC i jego poszczególnych organów oraz rolę narodowych banków centralnych w nowych warunkach.

Europejski Bank Centralny jest instytucją niezależną od państw członkowskich, mającą osobowość prawną w każdym z nich. Zgodnie z artykułem 12 i 14 Statutu, EBC przejął od krajowych banków centralnych odpowiedzialność za wykonanie celu monetar-

nego, jakim jest stabilność cen w strefie euro. Wobec tego narodowe polityki pieniężne straciły rację bytu i zastąpiono je jednolitą polityką pieniężną dla całego obszaru euro. Europejski Bank Centralny wyznacza podstawowe parametry polityki pieniężnej oraz podejmuje decyzje związane ze sposobem realizacji jej założeń. Narodowe banki centralne są instytucjami wykonawczymi EBC i działają zgodnie z jego wytycznymi oraz instrukcjami, wprowadzając w życie decyzje EBC. W uproszczeniu można stwierdzić, że proces decyzyjny w zakresie kształtowania polityki pieniężnej został scentralizowany w EBC, podczas gdy funkcje wykonawcze są zdecentralizowane na poziomie narodowych banków centralnych.

Jednak na obszarach niezwiązanych bezpośrednio z decyzjami dotyczącymi polityki pieniężnej narodowe banki centralne zachowują prawo do realizacji własnych zadań, które nie zostały wyznaczone w Statucie ESBC i EBC. Jest to możliwe, pod warunkiem że Rada Zarządzająca EBC (ang. Governing Council⁹), działając większością 2/3 głosów, nie orzeknie, że są one sprzeczne z celami i zadaniami ESBC. Przykładem zadania, wobec którego stosowana jest zasada decentralizacji, jest wspieranie stabilności systemu finansowego.

Prawne uwarunkowania funkcji stabilności finansowej w Eurosystemie

Zgodnie z artykułem 105 pkt 1 Traktatu i artykułem 2 Statutu, podstawowym celem ESBC jest utrzymanie stabilności cen. Tak sformułowany mandat koncentruje misję EBC wokół celów polityki pieniężnej, pomijając funkcje związane z dbałością o stabilność systemu finansowego. Traktat nie nakłada na EBC, ani żadną inną instytucję europejską, zadania dbałości o stabilność systemu finansowego w strefie euro. W zapisach Traktatu i Statutu odniesienie do stabilności finansowej występuje tylko w dwóch miejscach i ma charakter pośredni. Artykuł 105 pkt 5 Traktatu stanowi, że ESBC przyczynia się do należytego prowadzenia polityki przez właściwe władze w zakresie nadzoru ostrożnościowego nad instytucjami kredytowymi i stabilności systemu finansowego. Ponadto, zgodnie z artykułem 25 Statutu, EBC może udzielać porad i konsultacji Radzie, Komisji i kompetentnym władzom państw członkowskich co do zakresu i realizacji prawa Wspólnoty związanego z nadzorem ostrożnościowym nad instytucjami kredytowymi i stabilnością systemu finansowego.

Formalnie funkcja wspierania stabilności systemu finansowego została ograniczona do działań na rzecz efektywności i bezpieczeństwa systemu płatniczego. W czerwcu 2000 r. EBC opublikował dokument na te-

⁷ *The Treaty establishing the European Community*. Official Journal of the European Communities (2002/C325/01).

⁸ Choć Traktat i Statut posługują się terminem ESBC, jednak w praktyce zapisy w tych dokumentach odnoszą się do Eurosystemu. Banki centralne państw, które nie zrezygnowały ze swoich walut ma rzeczą euro (Dania, Szwecja, Wielka Brytania), korzystają ze specjalnego statusu i nie uczestniczą we wspólnej polityce pieniężnej Eurosystemu. Kraje te zachowują autonomię w zakresie kształtowania polityki pieniężnej i nie dotyczą ich zmiany instytucjonalne, które się dokonały w Eurosystemie. Banki centralne tych państw tworzą z Eurosystemem szerszą i bardziej luźną strukturę pod nazwą Europejski System Banków Centralnych (ESBC).

⁹ Organ decyzyjny EBC, składający się z prezesów narodowych banków centralnych Eurosystemu i członków Zarządu EBC.

mat roli Eurosystemu w systemie płatniczym¹⁰. Podkreślano w nim, że system płatniczy jest szczególnym elementem infrastruktury rynków finansowych i jego sprawność oraz bezpieczeństwo stanowią podstawowy warunek utrzymania stabilności systemu finansowego jako całości.

EBC wydał również wytyczne na temat współpracy pomiędzy instytucjami nadzorującymi system bankowy i systemy płatnicze. Z uwagi na fakt, że ryzyk o systemowe może wynikać głównie z płatności hurtowych, a w mniejszym stopniu z płatności detalicznych, wytyczne dotyczą systemów płatniczych będących częścią systemu TARGET¹¹. W odpowiedzi na wytyczne w każdym z krajów członkowskich Eurosystemu podpisane zostało porozumienie¹² na temat wymiany informacji pomiędzy bankami centralnymi, nadzorującymi systemy płatnicze a instytucjami nadzoru bankowego. Porozumienie ustanawia zasady wymiany informacji pomiędzy tymi instytucjami w sytuacji wyąpienia zagrożeń płynności rozliczeń i stabilności systemu finansowego.

Spośród 12 narodowych banków centralnych strefy euro, każdy jest formalnie odpowiedzialny za bez-

pieczeństwo systemu płatniczego. Wynika to z wymogów samego Traktatu i Statutu oraz ustaw o narodowych bankach centralnych. Nie zmienia to jednak faktu, że sześć spośród banków centralnych Eurosystemu ma dodatkowo w ustawach *explicite* zdefiniowane zadanie wspierania stabilności systemu finansowego. Potwierdza to fakt, że wspieranie stabilności systemu finansowego nie zostało scentralizowane w EBC i jest realizowane na poziomie krajowym.

System operacyjny EBC jako instrument stabilizacji rynku finansowego w strefie euro

Stabilność finansowa, według jednej z definicji, to stan, w którym nie dochodzi do gwałtownych zmian cen aktywów na rynku finansowym¹³. Dla banków centralnych najważniejsze znaczenie mają zmiany stóp procentowych. Dlatego monitorują one krótkoterminowe stopy procentowe na rynku pieniężnym i stabilizują ich poziom za pomocą odpowiednich instrumentów polityki pieniężnej. Wzrost niepewności na rynku może powodować wzrost popytu na pieniądź banku centralnego ze strony całego systemu bankowego. Przekłada się to natychmiast na wzrost poziomu krótkoterminowych stóp procentowych na rynku międzybankowym – zwłaszcza terminów jednodniowych, czyli stóp O/N. Nagłe zmiany poziomu krótkoterminowych stóp pro-

¹⁰ *The Role of the Eurosystem In the Field of Payment System Oversight*. June 2000, Publications, EBC, www.ecb.int.

¹¹ TARGET (ang. TransEuropean Automatic Real-Time Gross Electronic Transfer) – system płatniczy do obsługi wysokokwotowych płatności transgranicznych w euro.

¹² *Memorandum of Understanding on Co-operation Between Payment Overseers and Banking Supervisors In Stage Three of Economic and Monetary Union*.

¹³ Porównaj: C. Borio i P. Lowe (2002), s. 8.

Tabela 1 *Funkcje banków centralnych Eurosystemu w zakresie stabilności systemu finansowego*

Bank centralny	Funkcje banku centralnego w zakresie stabilności systemu finansowego zapisane w ustawach (statutach)	
	<i>Wspieranie bezpieczeństwa i efektywności systemu płatniczego</i>	<i>Wspieranie stabilności systemu finansowego (zapis explicite)</i>
Europejski Bank Centralny	art. 3 Statutu ESBC i EBC i art.105.2 Traktatu z Maastricht	—
Narodowy Bank Austrii	art. 2 National Bank Act	—
Narodowy Bank Belgii	art. 19 Statute of the National Bank of Belgium	art. 23 Statute of the National Bank of Belgium
Bank Finlandii	art. 3 p. 3 Act on the Bank of Finland	art. 3 p. 3 Act on the Bank of Finland
Bank Francji	Statute of the Banque de France	—
Bank Grecji	art. 2 Bank of Grece Statute	—
Bank Hiszpanii	art. 3.d. The Law of Autonomy of the Banco de Espana	art. 5.b. The Law of Autonomy of the Banco de Espana
Narodowy Bank Holandii	Część 3 art. 1 The Bank Act	Część 3 art. 2. The Bank Act
Centralny Bank Irlandii	Art. 5. 2. Central Bank Act 1998 r.	art. 5. 2. Central Bank Act 1998 r.
Centralny Bank Luksemburga	art. 25 Law of 23 December 1998 Concerning the Monetary Status and the Central Bank of Luxemburg	—
Deutsche Bundesbank	art. 3 Bundesbank Act	—
Centralny Bank Portugalii	art. 14 Organic Law of the Banco de Portugal	art. 12.c. Organic Law of the Banco de Portugal
Bank Włoch	art. 44 Banca D'Italia Statute	—

W tabeli przyjęto nazwy ustaw dotyczących banków centralnych zgodnie z oficjalnym tłumaczeniem ich tytułów na jęz. angielski, umieszczonych na stronach internetowych odpowiednich instytucji.

„—” oznacza brak zapisu *explicite* o funkcji wspierania stabilności systemu finansowego w ustawie o banku centralnym.

Źródło: opracowanie własne na podstawie publikacji banków centralnych.

centowych z reguły wywołują reakcje ze strony władzy monetarnej.

W Eurosystemie decyzje w zakresie wszystkich parametrów operacji kredytowych i operacji otwartego rynku zapadają w EBC. Narodowe banki centralne realizują natomiast poszczególne operacje. W praktyce polega to na tym, że wykorzystywana jest informatyczna, techniczna i operacyjna infrastruktura istniejąca w narodowych bankach centralnych.

System operacyjny EBC jest na tyle urozmaicony i elastyczny, że może sprawnie reagować na nieprzewidziane zmiany stanu płynności i nagłe wahania stóp procentowych na rynku. Spośród szerokiej listy instrumentów polityki pieniężnej Eurosystemu¹⁴, jeden z nich ma szczególne znaczenie w sytuacji nieoczekiwane wzrostu zapotrzebowania na środki pieniężne w systemie bankowym. Instrumentem tym są operacje otwartego rynku, określane terminem **operacji dostrajających (ang. fine-tuning)**. Charakteryzują się one następującymi cechami:

- mogą przyjmować formę zarówno operacji absorbujących, jak i refinansujących,
- częstotliwość przeprowadzania i termin zapadalności tych operacji są dowolne,
- aukcje przeprowadzane są na zasadzie szybkiego przetargu (ang. *quick-tender*) ogłaszanego i przeprowadzanego maksymalnie w ciągu 1 godziny.

EBC korzysta z tych operacji tylko w wyjątkowych sytuacjach.

Operacje te stosowane są w celu złagodzenia wpływu nagłych zmian płynności na rynkowe stopy procentowe i stabilizują sytuację na rynku finansowym w strefie euro. EBC może ograniczyć grono instytucji upoważnionych do udziału w przetargu, co oznacza, że transakcja może być przeprowadzona na zasadach bil-

ateralnych. W praktyce umożliwia to zasilenie płynnością pojedynczego banku.

W ciągu pierwszych 5 lat swojej działalności EBC przeprowadził 10 operacji dostrajających. Większość z nich stanowiły operacje refinansujące – *repo* z terminem jednodniowym. Za pośrednictwem tych operacji EBC skutecznie reagował na wzrost niepewności na rynku i zakłócenia w poziomie płynności systemu bankowego.

Najważniejszymi testami faktycznej sprawności procedur operacyjnych Eurosystemu były Problem Roku 2000 oraz zamach terrorystyczny na WTC we wrześniu 2001 r.

Problem Roku 2000

Przewidując wzrost zapotrzebowania na płynność w wyniku niepewności związanej z Problemem Roku 2000, w ostatnim kwartale 1999 r. EBC konsekwentnie zarządzał płynnością systemu bankowego strefy euro tak, aby na przełomie roku w systemie znajdowało się więcej środków płynnych, niż wynikałoby to z założeń prognozy płynności w normalnych warunkach. W efekcie po krótkotrwałym wzroście popytu na płynność w ostatnich dniach 1999 r. i odpowiednim wzroście krótkoterminowych stóp procentowych, już na początku 2000 r. płynność w systemie przekraczała popyt, w wyniku czego stopy procentowe spadły poniżej poziomu oficjalnej stopy *repo* EBC. W odpowiedzi na tę sytuację EBC przeprowadził operację absorbującą płynność w postaci aukcji na depozyt w banku centralnym z terminem 7 dni. W efekcie EBC skutecznie ograniczył płynność, doprowadzając poziom stopy EONIA¹⁵ do poziomu oficjalnej stopy *repo* EBC.

¹⁵ EONIA – ang. Euro Overnight Index Average. Jest to referencyjna stopa międzybankowych operacji depozytowych typu O/N na rynku pieniężnym strefy euro. Oblicza się ją na podstawie faktycznych transakcji, zawartych przez największe banki komercyjne działające na rynku pieniężnym strefy euro. EONIA publikowana jest codziennie przez EBC. EBC stabilizuje poziom stopy EONIA wokół poziomu oficjalnej stopy *repo*.

¹⁴ *The Implementation of Monetary Policy In The Euro Area. General Documentation on Eurosystem Monetary Policy Instruments and Procedures.* ECB, February 2004, www.abc.int

Tabela 1 Operacje dostrajające EBC

Data operacji	Rodzaj operacji	Termin operacji
05.01.2000 r.	depozyt w banku centralnym	7 dni
21.06.2000 r.	transakcja repo	1 dzień
30.04.2001 r.	transakcja repo	7 dni
12.09.2001 r.	transakcja repo	1 dzień
13.09.2001 r.	transakcja repo	1 dzień
28.11.2001 r.	transakcja repo	7 dni
04.01.2002 r.	transakcja repo	3 dni
10.01.2002 r.	transakcja repo	1 dzień
18.12.2002 r.	transakcja repo	6 dni
23.05.2003 r.	depozyt w banku centralnym	3 dni
Podsumowanie	Ogółem – 10	
	2 – operacje absorbujące	
	8 – operacji refinansujących	

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych EBC.

Wydarzenia w dniu 11 września 2001 r.

Wydarzenia, które miały miejsce w dniu 11 września 2001 r. w USA, wywołały wzrost niepewności i popytu na płynne środki pieniężne na rynkach finansowych nie tylko w USA, ale i w Europie. W odpowiedzi na tę sytuację w dniu 12 września EBC opublikował komunikat prasowy, potwierdzający deklarację wydaną jeszcze w 11 września¹⁶. Poinformował w nim o zorganizowaniu przetargu o stałej stopie procentowej, bez ograniczenia kwoty. W efekcie EBC przeprowadził dwie operacje dostrajające – w dniu 12 i 13 września 2001 r. EBC ustabilizował sytuację na rynku, dostarczając do systemu środki w ramach jednodniowych operacji refinansujących o stałej stopie procentowej (na poziomie stopy repo EBC). W ten sposób udało się sprowadzić stopę EONIA na rynku pieniężnym strefy euro do poziomu oficjalnej stopy *repo* EBC. Jednocześnie EBC dostarczał więcej płynności w ramach normalnych operacji refinansujących z terminem 14 dni. Doprowadziło to nawet do spadku stopy EONIA poniżej referencyjnego poziomu stopy *repo* EBC.

W obydwu przypadkach EBC przeprowadził operacje dostrajające w celu złagodzenia wahań krótkoterminowych stóp procentowych i ustabilizowania ich na poziomie zbliżonym do poziomu oficjalnej stopy *repo* EBC.

Polityka informacyjna

Instrumentem, który ostatnio zyskuje na znaczeniu w działaniach banków centralnych na rzecz wspierania stabilności systemu finansowego, jest **polityka informacyjna**. Doświadczenia międzynarodowe wyraźnie wskazują, że banki centralne wykorzystują ten instrument jest wykorzystywany zarówno w warunkach prawidłowego funkcjonowania rynku, jak i w sytuacjach kryzysowych.

W ostatnich latach rośnie zaangażowanie banków centralnych w analizy systemu finansowego z punktu

widzenia potencjalnego ryzyka dla jego stabilności. Działania te istotnie różnią się od zadań, które są specjalnością nadzoru bankowego. Obejmują one analizę zagrożeń dla systemu finansowego jako całości, a nie pojedynczych instytucji, oraz analizę odporności systemu na potencjalne szoki. Oficjalnym wynikiem tych analiz są specjalne raporty o stabilności systemu finansowego. Cykliczna publikacja raportów wzmacnia przejrzystość polityki banku centralnego w tym zakresie. Raporty są też formą komunikacji banku centralnego z rynkiem, służącą prezentacji sposobu postrzegania i oceny przez bank centralny sytuacji w sektorze finansowym z punktu widzenia potencjalnego ryzyka.

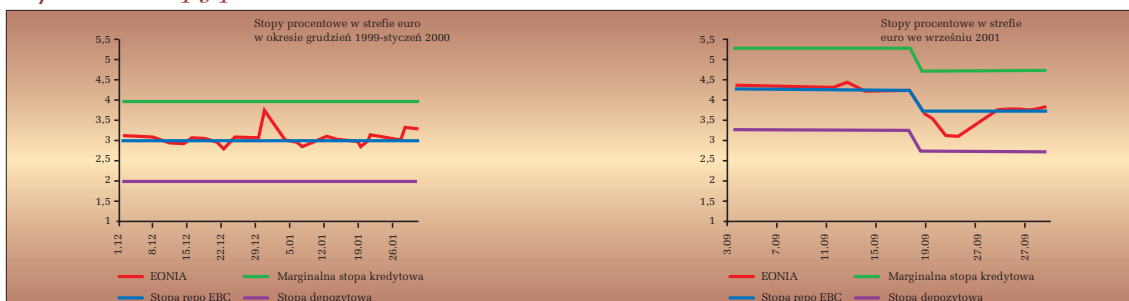
Ważne miejsce w polityce informacyjnej EBC, podobnie jak w przypadku innych banków centralnych, zajmują oficjalne przemówienia przedstawicieli władz banku. Od początku istnienia EBC, szczególnie wiele miejsca tematyce stabilności finansowej i roli EBC w tym zakresie, poświęcają dwaj przedstawiciele Zarządu i Rady Zarządzającej EBC – Otmar Issing oraz Tommaso Padoa-Schioppa.

W ciągu pierwszych trzech lat funkcjonowania EBC w wewnętrznych strukturach organizacyjnych tej instytucji funkcjonował wydział (ang. *division*) zajmujący się zagadnieniami nadzoru bankowego (ang. *Prudential Supervision Division*), podlegający bezpośrednio członkowi Zarządu EBC – Tommaso Padoa-Schioppa. W 2002 r. jednostka ta została istotnie rozbudowana, a jej ranga wzrosła do poziomu departamentu. Nazwa zmieniona została na Departament Stabilności Finansowej i Nadzoru (ang. *Financial Stability and Supervision Directorate*). Zmiana w strukturze organizacyjnej EBC odzwierciedla rosnące zainteresowanie zagadnieniami stabilności finansowej w całej strefie euro i analizami w tym zakresie. W styczniu 2003 r. po raz pierwszy opublikowano Raport na temat stabilności systemu bankowego w UE (ang. *EU Banking Sector Stability*). Raport jest publikowany przez EBC jako dokument Komitetu Nadzoru Bankowego.

Większość prac z zakresu analiz stabilności systemu finansowego prowadzona jest w Eurosystemie w sposób zdecentralizowany. Po utworzeniu EBC naro-

¹⁶ Komunikat prasowy wydany w dniu 11 września 2001 r., informujący o gotowości wsparcia płynnościowego ze strony EBC. www.ecb.int/pressreleases

Wykres 1 | Stopy procentowe w strefie euro



Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych EBC.

dowe banki centralne kontynuują, a nawet zwiększyły swoje zaangażowanie w prace analityczne z zakresu stabilności systemu finansowego. Statut ESBC i EBC nie ogranicza roli narodowych banków centralnych w tej dziedzinie i przyznaje im swobodę działań na obszarach nieuregulowanych Statutem.

Narodowe banki centralne Eurosystemu publikują własne raporty na temat stabilności systemu finansowego. Większość banków rozpoczęła publikację raportów po 2000 r.¹⁷ W 2003 r. spośród dwunastu narodowych banków centralnych Eurosystemu połowa publikowała własne raporty o stabilności finansowej.

Polityka informacyjna jest wykorzystywana przez banki centralne jako ważny instrument stabilizujący rynek finansowy, również w sytuacji bezpośredniego zagrożenia kryzysem. Wielokrotnie komunikacja banku centralnego okazywała się skutecznym sposobem na uspokojenie sytuacji na rynku bez użycia publicznych funduszy. Wynika to z tego, że rynek traktuje bank centralny jako wiarygodne źródło informacji. Taka interwencja werbalna może być korzystna nawet wówczas, gdy wiedza instytucji publicznej nie jest pełniejsza niż ta, którą dysponują podmioty prywatne. Informacja banku centralnego może być traktowana jako wiarygodna głównie dlatego, że bank centralny postrzegany jest jako instytucja, która nie kieruje się motywem zysku¹⁸.

Istnieje jednak ryzyko, że w przypadku instrumentu w postaci komunikatu prasowego może on przynieść odwrotne skutki, niż zamierzano, jeśli informacja jest wydana w nieodpowiednim momencie lub okaże się myląca. Dlatego ta forma interwencji musi być stosowana bardzo ostrożnie i tylko w szczególnych sytuacjach¹⁹.

¹⁷ Pierwszy raport o stabilności finansowej pt. *Financial Stability Review* został wydany w 1996 r. przez Bank Anglii.

¹⁸ T. Padoa-Schioppa: *Central banks and financial stability*. Speech in Jakarta, 7 July 2003, www.ecb.int

¹⁹ Tamże.

EBC wykorzystuje komunikację z rynkiem jako dodatkowy, ale ważny instrument stabilizujący rynek finansowy w sytuacji bezpośredniego zagrożenia kryzysem. W krótkiej historii EBC najważniejszym testem skuteczności jego polityki informacyjnej w warunkach kryzysowych były wydarzenia po ataku terrorystycznym na WTC w dniu 11 września 2001 r. Wówczas EBC wydał komunikat prasowy, w którym oficjalnie poinformował, że jest gotowy do udzielenia wsparcia płynnościowego całemu rynkowi pieniężnemu w celu zagwarantowania sprawności rozliczeń w systemach płatniczych²⁰.

Po raz kolejny EBC wykorzystał instrument w postaci komunikatu prasowego w dniu 20 marca 2003 r.²¹ – po wybuchu wojny w Iraku. W komunikacie EBC poinformował rynki finansowe, że jest gotów zapewnić nadzwyczajne wsparcie płynnościowe, gdyby wystąpiła taka konieczność.

Organizacja nadzoru bankowego w Eurosystemie

Instytucje nadzoru bankowego odgrywają szczególną rolę w zapobieganiu sytuacjom kryzysowym w systemie bankowym. Organizacja nadzoru bankowego w Eurosystemie opiera się na dwóch zasadach:

- Współpraca między krajami na rzecz harmonizacji regulacji sektora bankowego i rozwiązań prawnych dotyczących nadzoru bankowego.
- Decentralizacja kompetencji w zakresie nadzoru nad instytucjami finansowymi i pozostawienie ich na szczeblu narodowym.

²⁰ Ang. „After the unprecedented and tragic events in the United States today, the Eurosystem stands ready to support the normal functioning of the markets. In particular, the Eurosystem will provide liquidity to the markets, if needed”.

²¹ „...The Governing Council stands ready to act if necessary. Financial markets can rely on the provision of sufficient liquidity even under exceptional circumstances, as was demonstrated in the past...”. ECB Press release, 20 March 2003.

Tabela 3 *Publikacje Raportów o stabilności systemu finansowego (stan na koniec 2003 r.)*

Bank centralny	Data pierwszej edycji	Częstotliwość publikacji
Europejski Bank Centralny	2003	2 razy w roku
Narodowy Bank Austrii	2001	2 razy w roku
Narodowy Bank Belgii	2002	1 raz w roku
Bank Finlandii	2003	1 raz w roku
Bank Francji	2002	2 razy w roku
Bank Grecji	Nie publikuje	—
Bank Hiszpanii	2002	2 razy w roku
Narodowy Bank Holandii	Nie publikuje	—
Centralny Bank Irlandii	2002	1 raz w roku
Centralny Bank Luksemburga	Nie publikuje	—
Bundesbank	Nie publikuje	—
Bank Portugalii	Nie publikuje	—
Bank Włoch	Nie publikuje	—

Źródło: opracowanie własne na podstawie publikacji banków centralnych.

Proces harmonizacji prawa dotyczącego sektora bankowego rozpoczął się w UE na wiele lat przed urzeczywistnieniem idei integracji monetarnej. Prace koordynował Bazylejski Komitet ds. Nadzoru Bankowego oraz Komitet Ekonomiczny i Finansowy Komisji Europejskiej. W prawie unijnym podstawą prawną krajowych regulacji sektora bankowego oraz sprawowania nadzoru nad nim stanowi Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady Nr 2000/12/EC w sprawie podejmowania i prowadzenia działalności przez instytucje kredytowe²². Zakłada ona harmonizację prawa w krajach UE w zakresie niezbędnym i koniecznym, aby zapewnić wzajemne uznawanie licencji i systemów nadzoru finansowego. Dyrektywa sankcjonuje jednolitą licencję uznawaną w całej Wspólnocie oraz stosowanie ogólnej zasady, że nadzór sprawowany jest przez macierzyste państwo członkowskie²³.

Wprowadzenie w życie wspólnej waluty i powstanie Eurosystemu nie miało bezpośredniego wpływu na instytucjonalną organizację nadzoru bankowego w strefie euro. EBC ani żaden inny organ Unii Europejskiej nie został wyposażony w kompetencje i zadania związane z nadzorem nad instytucjami finansowymi działającymi w strefie euro. Zadania

związane ze sprawowaniem nadzoru bankowego realizowane są w Eurosystemie w sposób zdecentralizowany – przez kompetentne instytucje narodowe, tj. banki centralne lub odrębne instytucje nadzoru bankowego.

W Eurosystemie dominuje zasada, która określona jest jako „podwójna separacja” (ang. *double separation*²⁴) pomiędzy bankowością centralną a nadzorem bankowym – w układzie geograficznym i funkcjonalnym. Polega ona na tym, że banki centralne przekazały Europejskiemu Bankowi Centralnemu kompetencje w zakresie kształtowania polityki pieniężnej, ale również na szczeblu narodowym już od kilku lat obserwuje się proces wydzielenia funkcji nadzoru z banków centralnych i tworzenie odrębnych instytucji nadzorczych.

Pośród 12 narodowych banków centralnych Eurosystemu połowa ma kompetencje w zakresie nadzoru nad systemem bankowym. W pozostałych krajach funkcje te są realizowane przez odrębne instytucje – nadzoru bankowego lub zintegrowanego nadzoru nad systemem finansowym.

Traktat i Statut przyznają EBC bardzo ograniczony zakres zadań związanych z nadzorem bankowym. Funkcję EBC na tym obszarze można ogólnie scharakteryzować jako jedynie doradczą i opiniotwórczą. Zadania EBC koncentrują się na:

- analizie sytuacji w sektorze bankowych w strefie euro oraz
- wspieraniu działań na rzecz harmonizacji regulacji dotyczących sektora bankowego i finansowego.

²² Dyrektywa ta ujednocza zapisy wielu innych, wcześniej wprowadzonych w życie dyrektyw dotyczących funkcjonowania instytucji kredytowych w UE, oraz nadzoru nad nimi.

²³ W stosunku do banku, prowadzącego działalność w wielu krajach UE za pośrednictwem oddziałów, obowiązuje zasada nadzoru bankowego kraju macierzystego. Znacząco to, że zarówno centrala oraz krajowe oddziały banku, jak i oddziały banku poza granicami kraju macierzystego podlegają nadzorowi instytucji macierzystej. W przypadku gdy bank prowadzi działalność poza granicami kraju w formie filii. Filie te podlegają nadzorowi kraju goszczącego. Jednak nadzór skonsolidowany wciąż prowadzony jest przez macierzysty urząd nadzoru bankowego.

²⁴ T. Padoa-Schioppa: *EMU and Banking Supervision*. Lecture at the LSE, 24 February 1999. www.abc.org

Tabela 4 Instytucjonalne rozwiązania dotyczące organizacji nadzoru bankowego

Kraj	Nadzór bankowy w banku centralnym	Instytucja sprawująca nadzór nad systemem bankowym
Austria		The Austrian Financial Market Authority
Belgia		The Banking and Finance Commission
Finlandia		The Financial Supervisory Authority
Francja		The Banking Commission
Grecja	X	
Hiszpania	X	
Holandia	X	
Irlandia		The Central Bank and Financial Regulatory Authority*
Luksemburg		Commission de Surveillance du Secteur Financier
Portugalia	X	
Niemcy	X**	(BAFin) The German Financial Supervisory Authority
Włochy	X	

X – oznacza nadzór bankowy umiejscowiony w banku centralnym.

* W maju 2003 r. kompetencje nadzoru nad wszystkimi instytucjami finansowymi w Irlandii zostały przekazane do instytucji pod nazwą „The Irish Financial Services Regulatory Authority, która jest niezależna, ale działa w strukturach banku centralnego pod pełną nazwą „The Central Bank and Financial Regulatory Authority”.

** Bundesbank współuczestniczy w nadzorze nad sektorem bankowym z Federalnym Urzędem Nadzoru Usług Finansowych – BAFin.

Źródło: Opracowanie własne na podstawie publikacji banków centralnych.

Przyznanie EBC określonych kompetencji nadzorczych nie jest jednak wykluczone. Artykuł 105 pkt 6. Traktatu stwarza taką możliwość, stanowiąc, że „Rada jednomyślnie na wniosek Komisji, po konsultacji z EBC i za zgodą Parlamentu Europejskiego, może powierzyć EBC specyficzne zadania, dotyczące polityki w dziedzinie nadzoru ostrożnościowego nad instytucjami kredytowymi i innymi instytucjami finansowymi, z wyjątkiem instytucji ubezpieczeniowych”. Jednak dotychczas oficjalnie nie rozważano wprowadzenia tych zapisów Traktatu w życie oraz nie były one przedmiotem konsultacji i propozycji legislacyjnych.

Prace analityczne i badawcze z zakresu nadzoru bankowego realizowane są w EBC w Departamencie Stabilności Finansowej i Nadzoru Bankowego (ang. *Financial Stability and Supervision Directorate*) oraz na szczeblu narodowym. Jednak koordynuje je Komitet Nadzoru Bankowego (ang. *Banking Supervision Committee*), działający przy EBC²⁵. Na wniosek Zarządu EBC lub Rady Zarządzającej EBC, Komitet wypracowuje opinie i ekspertyzy w dziedzinach, w którym się specjalizuje, tworząc przesłanki podejmowania decyzji przez władze EBC. W jego pracach uczestniczą przedstawiciele banków centralnych i reprezentanci krajowych władz nadzoru bankowego.

W warunkach „podwójnej separacji” bankowości centralnej i nadzoru bankowego w strefie euro szczególnego znaczenia nabierają wszelkie działania, mające na celu zapewnienie sprawnej współpracy i wymiany informacji pomiędzy bankami centralnymi a instytucjami nadzoru bankowego oraz EBC.

Sprawna wymiana informacji ma szczególne znaczenie w przypadku konieczności zarządzania kryzysem w systemie bankowym. Z dotychczasowych doświadczeń wynika, że kryzysy indywidualnych banków i całych systemów finansowych zdarzają się i nie da się ich wyeliminować. Jedyne, co można zrobić, to ograniczyć ich częstotliwość i minimalizować skutki. Dlatego nie powinno się bagatelizować znaczenia działań związanych ze sprawnym zarządzaniem kryzysowym.

W ramach zarządzania kryzysem bank centralny może szybko zasilić w płynność zagrożony bank (lub cały system bankowy). Taka interwencja wymaga jednak wiedzy na temat zagrożonej instytucji. Informacja nadzoru bankowego jest niezbędna po to, aby móc ocenić:

- wypłacalność banku,
- powiązania banku z innymi instytucjami kredytowymi i znaczenie banku w systemie bankowym,
- potencjalne ryzyko kredytowe interwencji ze strony banku centralnego.

Procedury w tym zakresie nie zostały wypracowane na początku funkcjonowania strefy euro²⁶. EBC polegał w tym okresie na działaniach organizowanych doraznie, gdyby zaszła taka konieczność.

Po czterech latach funkcjonowania wspólnego rynku pieniężnego, w marcu 2003 r. w UE wprowadzono w życie formalne porozumienie (Memorandum²⁷) w sprawie zasad współpracy na wypadek konieczności działania w sytuacji kryzysowej. Sygnatariuszami dokumentu są: EBC, wszystkie narodowe banki centralne UE i instytucje nadzoru bankowego – jeśli stanowią odrębne urzędy poza bankiem centralnym.

Dokument określa ogólne zasady wymiany informacji pomiędzy bankami centralnymi i instytucjami nadzoru bankowego w UE oraz EBC w sytuacji zagrożenia kryzysem na rynku finansowym.

Zagrożenie to może dotyczyć zarówno indywidualnej instytucji finansowej lub grupy bankowej, jak i zakłóceń na rynku pieniężnym i finansowym bądź w systemach płatniczych i systemach rozliczeń papierów wartościowych. Dokument koncentruje się tylko na procedurach wymiany informacji i w żaden sposób nie odnosi się do metod oraz narzędzi rozwiązywania kryzysu. Mimo że Memorandum zostało podpisane również przez EBC, to jednak nie wspomina się w nim o roli EBC w procesie wymiany informacji w warunkach kryzysowych oraz zarządzaniu sytuacją kryzysową w systemie.

Zasady te mają zastosowanie do sytuacji kryzysowych o zasięgu międzynarodowym i nie odnoszą się do problemu kryzysu mniejszych instytucji kredytowych, których działalność i powiązania ograniczają się do obszaru jednego kraju członkowskiego. Dopóki uznaje się, że kryzys ma charakter lokalny, czyli stanowi zagrożenie jedynie na terenie jednego kraju, dopóty nie obowiązują zapisy Memorandum i nie jest wymagane uruchamianie wyznaczonych przez nie procedur. Porozumienie nie narusza zatem formalnych i praktycznych rozwiązań w zakresie zarządzania sytuacją kryzysową już obowiązujących w poszczególnych krajach.

Awaryjne zasilanie płynnością jako element zarządzania sytuacją kryzysową

Z punktu widzenia banku centralnego podstawowym elementem zarządzania kryzysem w systemie finansowym jest **funkcja pożyczkodawcy ostatniej instancji** (ang. *Lender of Last Resort – LoLR*). Współcześnie jest ona określana jako awaryjne zasilanie płynnością (ang. *Emergency Liquidity Assistance*).

²⁵ Komitety tworzone są przy EBC na mocy art. 9 dokumentu „Zasady i Procedury EBC” (ang. *Rules and Procedures of the EBC, ECB 1999*). Komitet Nadzoru Bankowego jest jednym z spośród 12 Komitetów działających przy EBC. W ich pracach udział biorą przedstawiciele narodowych banków centralnych z Eurosystemu, mogą być również zaproszeni przedstawiciele banków spoza strefy euro, ale będący członkami ESBC.

²⁶ T. Padoa-Schioppa: *EMU and Banking Supervision*. Lecture at the LSE, 24 February 1999. www.ebc.org.

²⁷ *Memorandum of Understanding on High Level Principles of Co-operation between the Banking Supervision and Central Banks of the European Union in Crisis Management Situations*. www.ecb.int.

Funkcja ta oznacza dyskrejonalne zasilenie płynnością jednego banku lub całego systemu bankowego w reakcji na niekorzystny szok, powodujący nadzwyczajny wzrost popytu na pieniądź rezerwowy gdy popyt ten nie mógł zostać zaspokojony z innych (np. prywatnych) źródeł²⁸.

Koncepcję banku centralnego jako pożyczkodawcy ostatniej instancji po raz pierwszy sformułowali w XIX wieku H. Thornton i W. Bagehot. Obydwaj autorzy potwierdzili potrzebę pełnienia przez bank centralny funkcji pożyczkodawcy ostatniej instancji, uzasadniając to koniecznością realizacji następujących celów²⁹:

- ochrony zasobów (podaży) pieniądza w gospodarce,
- działania zgodnie z długoterminowym celem stabilnego wzrostu podaży pieniądza,
- działania na rzecz stabilności całego systemu bankowego, a nie tylko w celu wsparcia pojedynczych instytucji finansowych,
- ograniczenia skali niepewności co do działań władz monetarnych w warunkach kryzysu.

Cytowana na początku definicja pożyczkodawcy ostatniej instancji jest ogólna i poszczególni autorzy ją akceptują. Istnieją jednak różnice w interpretacji tej funkcji z punktu widzenia zasad i warunków awaryjnego zasilania płynnością przez bank centralny. Wszyscy są zgodni w jednej kwestii – awaryjna pomoc płynnościowa ze strony banku centralnego powinna być uruchamiana tylko wtedy, gdy rozwiązać kryzysu nie można metodami rynkowymi i gdy zagrożenie z jednej instytucji finansowej może przenieść się na cały system finansowy. Celem nadrzędnym jest ochrona przed kryzysem systemowym.

Na tym tle rodzi się pytanie o to, jak problemy zarządzania sytuacją kryzysową zostały rozwiązane w Eurosystemie?

Jeszcze przed powołaniem do życia EBC kwestie te stały się przedmiotem krytyki ze strony przedstawicieli niektórych instytucji, m.in.: MFW³⁰ i CEPR³¹. Według krytyków systemu, Traktat z Maastricht ogranicza mandat EBC, koncentrując go wyłącznie na celach związanych z polityką pieniężną. Traktat i Statut nie wyznaczają EBC zadań w zakresie wspierania stabilności finansowej, a funkcja pożyczkodawcy ostatniej instancji w Eurosystemie została całkowicie pominięta w Statucie.

W przypadku wystąpienia zakłóceń na rynku finansowym w strefie euro EBC, jako organ mający wy-

łączne kompetencje w zakresie kształtowania polityki pieniężnej, stanąłby przed dwoma problemami:

- konieczności zapewnienia dostatecznej płynności w celu uniknięcia rozprzestrzenienia i zaostrzenia się kryzysu,
- organizacji skoordynowanych działań antykryzysowych.

Funkcja EBC jako pożyczkodawcy ostatniej instancji nie budzi wątpliwości, gdy odnosi się do całego systemu bankowego w strefie euro. Rola banku centralnego w przypadku zakłóceń stabilności na rynku finansowym w praktyce sprowadza się do zapewnienia płynności koniecznej do kontynuowania rozliczeń w systemie jako całości. Ta funkcja ściśle wiąże się z realizacją założeń polityki pieniężnej i dbałością o sprawność rozliczeń systemów płatniczych i została przypisana EBC w Traktacie i Statucie.

Niepewność co do zakresu kompetencji i formalnych rozwiązań funkcji pożyczkodawcy ostatniej instancji w Eurosystemie dotyczy przypadku zagrożenia utratą płynności przez pojedynczy bank komercyjny. Ma to szczególne znaczenie wówczas, gdy problem odnosi się do banku uznanego za systemowo ważny. Utrata płynności przez taki bank niesie ze sobą poważne ryzyko zakłóceń dla funkcjonowania całego systemu rozliczeń w systemie bankowym. Dlatego, zgodnie z niepiśnaną doktryną „*To big to fail*” (TBTF), z reguły przyjmuje się, że problem takiego banku powoduje podjęcie działań ze strony kompetentnych instytucji publicznych. Celem jest ograniczenie ryzyka systemowego oraz ochrona i utrzymanie zaufania publicznego do całego systemu finansowego³².

Zgodnie z artykułem 18 Statutu, EBC ustanawia zasady operacji kredytowych, przeprowadzanych w Eurosystemie. Zapisy te oznaczają, że w przypadku utraty płynności przez bank w strefie euro tylko EBC może podjąć decyzję o udzieleniu wsparcia płynnościowego lub zezwolić na interwencję przez odpowiedni narodowy bank centralny. Każda taka interwencja wpływa na płynność systemu bankowego, a ta z kolei determinuje poziom krótkoterminowych stóp procentowych na rynku pieniężnym. Płynność systemu bankowego i poziom stóp procentowych są parametrami polityki pieniężnej, a o nich – zgodnie z Traktatem i Statutem – decyduje EBC.

W żadnym z publikowanych dokumentów nie przedstawiono informacji o tym, który z banków centralnych – EBC czy macierzysty bank centralny (ang. *home country central bank*) odpowiada za realizację funkcji pożyczkodawcy ostatniej instancji w przypadku utraty płynności przez bank działający na określonym rynku krajowym (lokalnym) lub w układzie ponadnarodowym.

²⁸ X. Freixas, C. Gianini, G. Hoggarth, F. Soussa: *Lender of Last Resort; a Review of Literature*. „Financial Stability Review”, Bank of England, November 1999.

²⁹ T. Humphrey: *The Lender of Last Resort: The Concept on History*. „Economic Review”, Federal Reserve Bank of Richmond, March/April 1989.

³⁰ G. J. Schinasi: *Responsibility of Central Banks for Stability in Financial Markets*. IMF Working Papers WP/03/121, 2003, oraz „*Report on Capital Markets*”, IMF, December, 1998.

³¹ D. Begg: *The ECB: Safe at any speed*. CEPR, 1998.

³² L. Halme, Ch. Hawkesby, J. Healey, I. Saapar, F. Soussa: *Selected Issues for Financial Safety Net and Market Discipline*. Bank of England, May 2000.

Nie można wykluczyć, że rozwiązania w tym zakresie są przedmiotem odpowiednich prac lub zawarte są w niepublikowanych porozumieniach pomiędzy EBC a narodowymi bankami centralnymi. Można przypuszczać, że w Eurosystemie stosowana jest w tym przypadku zasada ograniczonej jawności działań (ang. *constructive ambiguity*³³).

Należy przyznać, że większość banków centralnych na świecie postępuje zgodnie z tą zasadą. Celem takiej strategii jest ograniczenie zjawiska pokusy nadużycia³⁴. Trzeba jednak pamiętać, że banki centralne nienależące do Eurosystemu zachowują wyłączne kompetencje decyzyjne w zakresie polityki pieniężnej w swoich krajach i prawne możliwości przeprowadzenia operacji zasilania płynnością pojedynczej instytucji lub całego systemu bankowego. Ustawy o bankach centralnych zazwyczaj nie przypisują im otwarcie funkcji pożyczkodawcy ostatniej instancji. Zawierają jednak odpowiednio sformułowane zapisy, które stwarzają bankom możliwość zasilenia płynnością systemu bankowego i pojedynczych banków na innych zasadach niż w przypadku normalnych operacji refinansujących prowadzonych w ramach polityki pieniężnej.

Narodowe banki centralne Eurosystemu utraciły natomiast możliwość wpływania na stan płynności systemu. Z kolei EBC może decydować o stanie płynności w skali całego rynku, lecz nie określono jasno zasad udzielania przez EBC wsparcia płynnościowego pojedynczym bankom. Wynika stąd wniosek, że brak jest jednoznaczności w interpretacji funkcji pożyczkodawcy ostatniej instancji w Eurosystemie³⁵.

Warto w tym miejscu przytoczyć argumenty sformułowane przez Bank Szwecji³⁶. W wielu publikacjach uznaje on, że *explicite* sformułowana funkcja pożyczkodawcy ostatniej instancji oraz zdefiniowane warunki udzielania wsparcia płynnościowego bankom nie muszą przyczynić się do zwiększenia ryzyka pokusy nadużycia. Wręcz przeciwnie, bank centralny dysponujący formalnymi procedurami i zasadami najlepiej może ocenić i zidentyfikować sytuację, w której awaryjne wsparcie płynnościowe jest konieczne³⁷. Bez odpowiedniego zaplecza w postaci procedur decyzyjnych i analitycznych bank centralny skazany jest na działanie *ad hoc*.

³³ Twórcą tej koncepcji jest E.G. Corrigan, Prezes Banku Rezerwy Federalnej w Nowym Jorku i Przewodniczący Komitetu Nadzoru Bankowego w Bazylei w latach 1991-1993.

³⁴ ang. *moral hazard* – pokusa nadużycia. Każda forma wsparcia finansowego ze strony instytucji publicznych, mająca na celu zapobieganie kryzysowi lub łagodzenie jego przebiegu, niesie potencjalne ryzyko osłabienia dyscypliny rynkowej. Podmioty, licząc na to, że w przypadku kolejnego zagrożenia kryzysem mogą uzyskać wsparcie, podejmują wyższe ryzyko, niż w normalnych warunkach.

³⁵ A. Prati, G.J. Schinasi: *Financial Stability in European Economic and Monetary Union*, „Princeton Studies in International Finance”, No. 86, August 1999.

³⁶ *The Riskbank's role as lender of last resort*, „Financial Stability Report”, No. 2/2003, Riksbank.

³⁷ L. Nyberg: *The infrastructure of emerging liquidity assistance – what is required in today's financial system?* Speech at the CGFS regional meeting in Tokyo, Bank of Japan, 22 May 2000. www.bis.org

W warunkach wspólnego rynku finansowego w UE niezbędne wydaje się wprowadzenie w Eurosystemie choćby ogólnych, ale jawnych i uniwersalnych zasad postępowania w tej dziedzinie. Należy przy tym uwzględnić takie elementy, jak: przejrzystość systemowa, jednolitość kryteriów i równość dostępu do pomocy³⁸.

Podsumowanie

Na postawione na początku pytanie, o to czy EBC jako nowy bank centralny został wyposażony w odpowiednie kompetencje oraz instrumenty, aby skutecznie wspierać stabilność systemu finansowego w strefie euro, nie znaleziono jednoznacznej odpowiedzi.

Z formalnego punktu widzenia, statutowa odpowiedzialność EBC została ograniczona do realizacji celu monetarnego. W sferze stabilności finansowej ustawowy mandat EBC nie wykracza natomiast poza działania służące wspieraniu efektywności i bezpieczeństwa systemu płatniczego. W praktyce jednak EBC ma do dyspozycji wiele instrumentów, które mogą być skutecznie wykorzystywane do wspierania stabilności systemu finansowego. Spośród nich należy przede wszystkim wymienić sprawny i wszechstronny system operacyjny EBC. Instrumenty polityki pieniężnej EBC mogą być wykorzystywane jako narzędzie stabilizacji sytuacji na rynku finansowym. Przykładem jest sprawne i skuteczne działanie EBC w celu uspokojenia sytuacji na rynku finansowym w związku z Problemem Roku 2000 oraz po ataku terrorystycznym na WTC w dniu 11 września 2001 r.

Duże znaczenie ma również polityka informacyjna EBC. Komunikacja z rynkiem i opinią publiczną stanowi ważny element polityki banku centralnego. Ma on coraz większy wpływ na stabilność systemu finansowego, zarówno w warunkach normalnego funkcjonowania rynku jak i w obliczu zagrożenia stabilności systemu finansowego. Wzrost zaangażowania EBC w analizowanie rynku finansowego z punktu widzenia jego efektywności oraz potencjalnych zagrożeń dla stabilności widoczny jest w zmianach struktury organizacyjnej EBC oraz rosnącej liczbie publikacji poświęconych tym zagadnieniom. Od 2003 r. EBC publikuje Raport nt. stabilności sektora bankowego w UE.

Na podkreślenie zasługuje fakt, że wiele spośród zadań służących wspieraniu stabilności systemu finansowego realizowanych jest w Eurosystemie w sposób zdecentralizowany – na poziomie krajowym. Należy do nich m.in. nadzór bankowy. EBC nie został wyposażony w jeden z najważniejszych instrumentów wspierania stabilności systemu finansowego – funkcję nadzoru nad systemem bankowym. EBC uczestniczy w pracach

³⁸ W. Baka: *Stabilność sektora bankowego – czynniki i tendencje*. „Prawo Bankowe”, nr 12 (64) 2002, s. 44.

związanych z problematyką nadzoru bankowego jedynie poprzez działania opiniodawcze i konsultacyjne w zakresie regulacyjnym oraz prace analityczne. Jego szczególna rola na tym obszarze widoczna jest w pracach Komitetu ds. Nadzoru Bankowego.

Wątpliwości, a nawet krytykę wzbudza kwestia zdolności Eurosystemu do sprostania wyzwaniom, jakie może nieść kryzys w systemie finansowym w strefie euro. Krytycy wskazują na główne słabości Eurosystemu w tej dziedzinie. Spośród nich można wymienić następujące kwestie:

- Centralizacja w EBC decyzji dotyczących zasilania płynnością systemu bankowego strefy euro sprawia, że kompetencje w zakresie realizacji funkcji pożyczkodawcy ostatecznej instancji nie zostały jawnie określone. Dotyczy to zwłaszcza utraty płynności przez bank systemowo ważny. Utrata płynności przez taki bank nie może pozostać bez wpływu na funkcjonowanie całego rynku finansowego. W Eurosystemie brak jest natomiast informacji o charakterze jawnym na temat zasad podziału kompetencji, odpowiedzialności i ewentualnych kosztów zarządzania kryzysem pomiędzy EBC a narodowe banki centralne. Reguła ograniczonej jawności działań nie uzasadnia w pełni takiego stanu, ponieważ powinna obowiązywać jeszcze jedna zasada wyznaczana w Unii Europejskiej – zasada jednolitości kryteriów i równości dostępu do pomocy. Wskazuje ona, że potrzebna jest jednak publikacja uniwersalnych i ogólnych zasad postępowania oraz podziału ról w Eurosystemie pomiędzy EBC a narodowe banki centralne w warunkach zagrożenia kryzysem. Nie implikuje to konieczności ogłaszania szczegółowych wzorów postępowania i warunków udzielania ewentualnego wsparcia.

- Zdecentralizowany nadzór nad systemem bankowym oraz fakt, że w wielu krajach członkowskich Eurosystemu nadzór sprawowany jest przez instytucje

niezależne od banku centralnego, sprawiają, iż EBC ma ograniczony dostęp do informacji o charakterze nadzorczym – szczególnie nt. indywidualnych instytucji kredytowych. Ma to podstawowe znaczenie dla wypracowania strategii działania banku centralnego w warunkach bezpośredniego zagrożenia kryzysem. Szczególnego znaczenia nabiera wtedy problem koordynacji działań i wymiany informacji pomiędzy EBC, narodowymi bankami centralnymi i krajowymi instytucjami nadzoru bankowego. EBC wykazuje w tej kwestii aktywną postawę, czego efektem jest podpisanie w 2003 r. stosownego Memorandum pomiędzy bankami centralnymi a instytucjami nadzoru bankowego w Unii Europejskiej w sprawie zasad współpracy między nimi na wypadek konieczności działania w sytuacji kryzysowej. Podpisane Memorandum jest krokiem w kierunku wypełnienia tej luki. Jednak zasady współpracy ustanowione w Memorandum ograniczają się do wymiany informacji. Dokument nie precyzuje miejsca i roli EBC w działaniach i wymianie informacji w sytuacji zagrożenia kryzysem, nie wyznacza również procedur i kryteriów podejmowania decyzji.

Poszukiwanie odpowiedzi na sformułowane na wstępie pytanie nie rozwiązało wszystkich wątpliwości. Spowodowało natomiast do postawienia wielu dalszych pytań, na które trudno dziś odpowiedzieć. Eurosystem jest strukturą, która wciąż się zmienia i dostosowuje do wymagań wynikających z uwarunkowań wewnętrznych i wyzwań stawianych przez otoczenie. Kwestie dotyczące wspierania stabilności finansowej należą z pewnością do tych, które EBC i cały Eurosystem będą traktowały ze szczególną troską. O wielu problemach zaczyna się dyskutować dopiero teraz. Wśród tych zagadnień szczególne znaczenie mają kwestie dotyczące zarządzania kryzysem w systemie finansowym strefy euro.

Bibliografia

1. W. Baka: *Bankowość centralna: funkcje, metody, organizacja*. Warszawa 2001 Zarządzanie i Finanse.
2. W. Baka: *Stabilność sektora bankowego – czynniki i tendencje*. „Prawo Bankowe” nr 12 (64) 2002.
3. D. Begg: *The design of EMU*. IMF, Working Paper 98/99, Washington, 1997.
4. D. Begg: *The ECB: Safe at any speed*. London 1998 CEPR.
5. BFG, *Kryzysy bankowe. Przyczyny i rozwiązania*. Praca zbiorowa pod redakcją M. Iwanowicz-Drozdowicz, Warszawa 2002 PWE.
6. C. Borio, P. Lowe: *Asset prices, financial and monetary stability: exploring the nexus*. Working Paper No. 114, BIS, 2002.
7. R. Brealey, A. Clerk, Ch. Goodhart, J. Haley, G. Hoggarth, D. Llewellyn, Ch. Schu, P. Sinclair, F. Soussa: *Financial Stability and Central Banks – a global perspective*. Bank of England 2001.
8. *Changes to the Eurosystem's operational framework for monetary policy*. „Monthly Bulletin”, ECB, August 2003.
9. A. Crockett: *Why is Financial Stability a Goal of Public Policy?* „Maintaining Financial Stability in a Global Economy”, Federal Reserve Bank of Kansas City, 1997.
10. ECB, *The Single Monetary Policy in Stage Three. General documentation on Eurosystem monetary policy instruments and procedures*. www.ecb.org

11. ECB, *UE Banking Sector Stability*. February 2003, www.ecb.org
12. *Financial integration and responsibility for financial system stability in the UE*. „Financial Stability Report” 2/2003, Riksbank.
13. *Financial Stability in Sweden and the euro*. „Financial Stability Report”, 1/2003, Riksbank.
14. X. Freixas, C. Gianini, G. Hoggarth, F. Soussa: *Lender of Last Resort; a Review of Literature*. „Financial Stability Review”, Bank of England, November 1999.
15. D. Gros, L. Bini Smaghi: *Open Issues in European Central Banking*. CEPS, London 2000.
16. L. Halme, Ch. Hawkesby, J. Healey, I. Saapar, F. Soussa: *Selected Issues for Financial Safety Net and Market Discipline*. Bank of England, May 2000.
17. O. Issing: *Monetary and Financial Stability. Is there a Trade-off?* „Conference on Monetary Stability, Financial Stability and the Business Cycle”, BIS, Basle 2003.
18. A. Large: *Financial stability: maintaining confidence in a complex world*. „Financial Stability Review”, Bank of England, December 2003.
19. G. Lind: *Crisis exercises make for crisis readiness*. „Economic Review” 4/2003, Riksbank.
20. F.S. Mishkin: *The Causes and Propagation of Financial Instability: Lessons for Policymakers*. „Maintaining Financial Stability in a Global Economy”, Federal Reserve Bank of Kansas City 1997.
21. L. Nyberg *The infrastructure of emerging liquidity assistance – what is required in today’s financial system?* Speech at the CGFS regional meeting in Tokyo, Bank of Japan, 22 May 2000, www.bis.org
22. S. Oosterloo, J. Haan: *A Survey of Institutional Framework for Financial Stability*. „Occasional Studies”, Vol. 1, Nr. 4, De Nederlandsche Bank, 2003.
23. T. Padoa-Schioppa: *Central banks and financial stability*. Speech in Jakarta, 7 July 2003, www.ebc.org
24. T. Padoa-Schioppa: *EMU and Banking Supervision*. Lecture at the LSE, 24 February 1999, www.ebc.org
25. T. Padoa-Schioppa: *The Eurosystem and financial stability*, Speech at the Belgian Financial Forum, 10 February 2000, www.ebc.org
26. A. Prati, G. J. Schinasi: *Financial Stability in European Economic and Monetary Union*. „Princeton Studies in International Finance”, No. 86, August 1999.
27. *Raport o stabilności systemu finansowego*. Styczeń 2000 – czerwiec 2001, NBP.
28. *Raport o stabilności systemu finansowego*. Czerwiec 2001 – grudzień 2002, NBP.
29. G.J. Schinasi: *Responsibility of Central Banks for Stability in Financial Markets*. IMF Working Papers WP/03/121, 2003.
30. P. Sotomska-Krzysztofik, O. Szczepańska, A. Pawlikowski, M. Pawliszyn: *Instytucjonalne uwarunkowania stabilności finansowej na przykładzie wybranych krajów*. „Materiały i Studia”, NBP, 2004.
31. *The Eurosystem, the euro area and financial stability*. „Financial Stability Review”, Bank de France, November 2001.
32. *The Riskbank’s role as lender of last resort*. „Financial Stability Report”, 2/2003, Riksbank.
33. P. Volcker: *The Federal Reserve Position on Restructuring of Financial Regulation Responsibilities*. „Federal Reserve Bulletin”, Vol. 70, July, 1984.