Zeszyty Naukowe
Wyższej Szkoły Bankowej w Poznaniu
2013, t. 48, nr 3

Jacek Pera

Uniwersytet Ekonomiczny w Krakowie, Wydział Ekonomii i Stosunków Międzynarodowych,
Katedra Międzynarodowych Stosunków Gospodarczych

Kryzys fiskalny w Unii Europejskiej a skuteczność regulacji ostrożnościowych mitygujących skutki i ryzyka jego wystąpienia

Streszczenie. *Obecny kryzys finansowy uwidocznił nieefektywność dotychczasowych struktur i rozwiązań instytucjonalnych z zakresu nadzoru finansowego na obszarze UE. Pokazał również bezwzględną konieczność rekonstrukcji europejskiej siatki systemu finansowego (ESSF) oraz podjęcia w ramach UE zdecydowanych działań w kierunku jej naprawy. Aby osiągnąć ten cel na gruncie europejskim, system nadzoru finansowego musi ulec rekonstrukcji – zarówno jeżeli chodzi o wymiar instytucjonalny (organy nadzoru makro- i mikroostrożnościowego), jak też regulacyjny (np. w zakresie systemów gwarantowania depozytów) i regulatorski (wymagania organów nadzorczych). Działania te powinny doprowadzić w ostateczności do gruntownej przebudowy cząstkowych systemów bezpieczeństwa finansowego we wszystkich państwach członkowskich. Od działań tych będzie zależeć również przyszłość integracji europejskiej.*

Słowa kluczowe: *kryzys, mitygacja, regulacje*

1. Wstęp

Kryzys finansowy, zapoczątkowany w sierpniu 2007 r. na amerykańskim rynku kredytów *subprime*, zmienił sposób, w jaki postrzegane są rynki oraz instytucje finansowe. Aspekt ten dotyczy całości rynku światowego.

Ostatni globalny kryzys pokazał bezwzględną konieczność rekonstrukcji europejskiej siatki systemu finansowego (ESSF). Przyczynił się również do podjęcia w ramach UE zdecydowanych działań w kierunku naprawy ESSF. Aby osiągnąć ten cel na gruncie europejskim, system nadzoru finansowego czeka prawdziwa rewolucja – zarówno jeżeli chodzi o wymiar instytucjonalny (organy nadzoru makro- i mikroostrożnościowego), jak też regulacyjny (np. w zakresie systemów

gwarantowania depozytów) i regulatorski (wymagania organów nadzorczych), która będzie skutkowała koniecznością gruntownej przebudowy cząstkowych systemów bezpieczeństwa finansowego we wszystkich państwach członkowskich. Od tych działań będzie zależeć również przyszłość integracji europejskiej.

W niniejszym opracowaniu – z uwagi na jego temat – przeprowadzona analiza będzie dotyczyć wyłącznie obszaru Unii Europejskiej (UE). Ale – co trzeba zaznaczyć już na wstępie – zarówno ocena, jak i przyjęte rozwiązania w zakresie regulacji i nadzoru makroostrożnościwoego przenikają się z rozwiązaniami i tendencjami światowymi w tym zakresie. Podjęte przez autora rozważania nie stanowią kompendium wiedzy z zakresu regulacji nadzorczych, ale stanowią wybrane zagadnienia – ważne z jego punktu widzenia dla budowanej w ramach UE nowej architektury unijnego systemu ostrożnościowego (NAUSO).

Celem opracowania jest prezentacja regulacji ostrożnościowych na obszarze UE przez pryzmat skutków i powstałych na tej bazie ryzyk oraz przyjętych pokryzysowych rozwiązań w tym zakresie.

Jako tezę należy przyjąć, że obecny kryzys finansowy uwidocznił nieefektywność dotychczasowych struktur i rozwiązań instytucjonalnych z zakresu nadzoru finansowego na obszarze UE.

Opracowanie składa się z dwóch zasadniczych merytorycznie części: w pierwszej zaprezentowano dotychczasowe rozwiązania w zakresie nadzoru finansowego w UE przez pryzmat skutków i konsekwencji/ryzyk wystąpienia kryzysu, część druga zaś dotyczy przyjętych rozwiązań w zakresie budowy NAUSO.

2. Dotychczasowe rozwiązania w zakresie nadzoru finansowego UE

Jeszcze w latach 70. Komisja Europejska (KE) proponowała regulacje, które miały integrować rynek bankowy we Wspólnocie. Opowiadała się za wprowadzeniem standardu kontroli państwa macierzystego (*home country*), co sprzyjało liberalizacji oraz było korzystne dla najsilniejszych narodowych instytucji finansowych[1]. Powodowało bowiem, że wspomniane instytucje, które są zwykle skłonne do ekspansji zewnętrznej, miały być poddane kontroli ich rodzimych nadzorów, a nie obcych. W tym okresie inicjatywę KE wspierały Niemcy, Holandia, Belgia i Luksemburg (ważne centrum finansowe w tym okresie), natomiast sprzeciwiały się Francja i Włochy. Co ciekawe, nie zgadzał się także rząd Wielkiej Brytanii, który uznawał jakąkolwiek regulację wspólnotową za barierę dla

[1] T.G. Grosse, *Walka z kryzysem strefy euro i o władzę w Europie (2010-2012)*, www.omp.org.pl/artykul.php?artykul=277 [28.09.2012].

krajowego sektora finansowego i międzynarodowej pozycji Londynu[2]. Ostatecznie przeforsowana tzw. Pierwsza Dyrektywa Bankowa (1977) umożliwiała wprawdzie ustanawianie oddziałów banków na terenie całej Wspólnoty, ale pod ścisłą kontrolą i za zgodą kraju goszczącego (tzw. *standard host country*). Premiowało to ochronę narodowych rynków finansowych wobec tendencji liberalizacyjnych. Pozostawiało nadzorom krajowym dość duże możliwości oddziaływania na rynek wewnętrzny. Ponadto, ze względów protekcjonistycznych z reżimu wspomnianej dyrektywy wykluczono ważne dla poszczególnych państw instytucje finansowe, m.in. banki centralne, wiele publicznych banków niemieckich (kas oszczędnościowych, banków hipotecznych lub regionalnych), jak również najważniejsze banki we Francji.

W 1985 r. Komisja opublikowała białą księgę[3], w której zabiegała o powstanie Europejskiego Obszaru Finansowego (*European Financial Area*). Dopominała się w ten sposób o większą integrację na europejskich rynkach finansowych. Sugerowała wprowadzenie nielicznych regulacji harmonizujących we Wspólnocie. Ponownie wystąpiła o ustanowienie standardu kontroli kraju macierzystego (*home country*). Zalecała także zastosowanie na rynkach finansowych zasady wzajemnego rozpoznania (*mutual recognition*), co w jej przekonaniu miało ułatwić liberalizację. Można się było bowiem spodziewać stopniowego obniżania standardów regulacyjnych między państwami członkowskimi [zgodnie z mechanizmem *race to the bottom* („wyścigu na dno")]. Wzajemne akceptowanie krajowych norm prawnych miało w opinii urzędników KE faworyzować najbardziej liberalne rozwiązania. Wspomniane propozycje poparła Wielka Brytania, a oponowała Francja. Natomiast rząd niemiecki zajął postawę ambiwalentną. Taka postawa była wynikiem dualizmu niemieckiego sektora finansowego. Wielkie instytucje o znaczeniu międzynarodowym dążyły do ekspansji, zaś mniejsze obawiały się zewnętrznej konkurencji i dopominały się ochrony ze strony polityków.

Rezultatem prac była tzw. Druga Dyrektywa Bankowa (1989). Formalnie wprowadzała europejską licencję, która pozwalała na zakładanie oddziałów lub filii banków na obszarze całej Wspólnoty. Ponieważ licencja była przyznawana przez rodzime władze nadzorcze, formalnie wprowadzało to zasadę kontroli kraju macierzystego (*home country*). W praktyce dyrektywa utrzymała wiele wyjątków i kompetencji po stronie nadzorów w państwach będących gospodarzami dla takich inwestycji, zgodnie ze standardem *host country*. Ostateczny kształt dyrektywy pozostawiał więc nadzorom krajowym wiele decyzji w zakresie funkcjonowania sektora finansowego na ich terytorium, w tym również moż-

[2] T.G. Grosse, *Unia Bankowa – czego uczy nas historia? Doświadczenia regulacji sektora bankowego w Unii Europejskiej wobec planów wprowadzenia Unii Bankowej*, www.sobieski.org.pl/analiza-is-47 [28.09.2012].

[3] Ibidem.

liwość kontrolowania i zawieszania działalności oddziałów banków zagranicznych[4].

Przy okazji prac nad dyrektywą bankową szereg kontrowersji rozstrzygano w ten sposób, że rezygnowano z jednolitych rozwiązań dla całej Wspólnoty, pozostawiając szczegóły regulacyjne państwom członkowskim. Osłabiało to możliwości integracji na wspólnym rynku i preferowało przyjmowanie regulacji narodowych. Miały one uwzględniać specyfikę (i interesy) krajowych sektorów finansowych. Niekiedy mogło być to ryzykowne dla stabilności sektora finansowego lub bezpieczeństwa depozytariuszy (a więc większości obywateli). Tak było w przypadku propozycji francuskich, w których domagano się obniżenia standardowego poziomu kapitału własnego banków (w wysokości 8%) przyjętego przez Komitet Bazylejski w 1983 r. Chodziło o podwyższenie konkurencyjności na wspólnym rynku niedokapitalizowanych banków francuskich. Silniejsze kapitałowo instytucje niemieckie i brytyjskie (które mogły dość łatwo wypełnić standardy bazylejskie) domagały się natomiast respektowania tych standardów w całej Wspólnocie. Ostatecznie pozostawiono omawianą sprawę decyzji odpowiednich władz krajowych.

Przykład ten dość dobrze pokazuje coraz silniejsze skoncentrowanie polityków na obronie interesów krajowego sektora finansowego, który był traktowany jako podstawowy zasób geoekonomiczny w toczącej się rywalizacji o kształt systemu europejskiego. Ubocznym skutkiem tego zjawiska było coraz słabsze dostrzeganie interesów innych grup społecznych i celów publicznych, np. związanych z zapewnieniem stabilności systemu finansowego lub bezpieczeństwa depozytów.

Efektem działań regulacyjnych prowadzonych w latach 80. i 90. ubiegłego wieku była stopniowa liberalizacja rynków finansowych w UE. Widoczna była jednak tendencja do ograniczonego zakresu harmonizacji prawnej w skali europejskiej oraz pozostawiania wielu wyjątków lub szczegółowych spraw do ustalenia przez państwa członkowskie. Utrzymywało to różnice instytucjonalne funkcjonowania rynków finansowych w Europie. Ponadto, niewiele uprawnień delegowano na poziom Wspólnoty. Podstawowe znaczenie w zakresie kontrolnym w dalszym ciągu miały agencje regulacyjne na poziomie państw członkowskich, co niejednokrotnie było wykorzystywane do ochrony krajowych instytucji przed zewnętrzną konkurencją. Wprowadzenie zasady wzajemnego rozpoznania do regulacji finansowych w niewielkim stopniu ułatwiło liberalizację. Wyjątki od tej zasady posłużyły bowiem niektórym państwom jako pretekst do utrudnienia dostępu do krajowego rynku (m.in. w trosce o dobro publiczne lub ochronę konsumentów). Widoczna była również niechęć narodowych instytucji nadzorczych do

[4] Ibidem.

wprowadzania przepisów UE, a nawet przyjmowania bardzo ogólnych standardów lub wytycznych wypracowywanych na poziomie europejskim.

Mając na względzie niedostatki integracji rynków finansowych w UE, Komisja Europejska zaproponowała w 1999 r. plan działania na rzecz usług finansowych. Obejmował on zestaw ponad 40 nowych inicjatyw legislacyjnych oraz propozycję przebudowy systemu podejmowania decyzji regulacyjnych w Europie. Szczegóły dopracował Komitet Mędrców kierowany przez Aleksandra Lamfalussy'ego (2001). W 2004 r. wprowadzono nowy, trójszczeblowy system mający ułatwić regulację europejską. Uznano, że głównym problemem były dotąd różnice interesów i instytucji gospodarczych między państwami członkowskimi. Dlatego zdecydowano, aby regulacje unijne podejmowane na podstawie tzw. metody wspólnotowej (między Radą Europejską a Parlamentem Europejskim) wyznaczały jedynie ogólne ramy prawne. Instytucje tego szczebla zostały określone jako pierwszy poziom decyzyjny nowego systemu. Kwestie szczegółowe zostały natomiast przeniesione na poziom niższy, tj. do komitetów wypracowujących rozporządzenia wykonawcze KE (poziom drugi) oraz do komitetów technicznych mających wspierać wiedzą fachową Komisję przy projektowaniu tych rozporządzeń (poziom trzeci)[5].

Państwa członkowskie utrzymały silny wpływ na szczegółową regulację europejską. Przede wszystkim funkcjonowanie komitetów poziomu drugiego było oparte na metodzie komitologicznej, a więc przy udziale przedstawicieli rządów narodowych. Propozycje Komisji były przyjmowane kwalifikowaną większością głosów, co było korzystne dla największych państw. Ponadto, w pracach komitetów technicznych poziomu trzeciego brali udział przedstawiciele narodowych instytucji regulacyjnych, co pozwalało rządom kontrolować oraz wpływać na proces przygotowania szczegółowych rozwiązań prawnych przez KE.

Nowy system decyzyjny miał przede wszystkim ułatwić rozwój tzw. pozytywnej integracji, a więc możliwości przyjmowania harmonizującego prawa europejskiego. Według ekspertów wpływ państw członkowskich utrudniał osiągnięcie tego zamierzenia. Dodatkowym kłopotem były stosunkowo małe uprawnienia pozostawione Komisji Europejskiej i jej instytucjom doradczym. Należy pamiętać, że komitety poziomu trzeciego pełniły jedynie funkcje konsultacyjne i służyły wymianie informacji między narodowymi regulatorami[6]. Nie były więc samodzielnymi agencjami regulacyjnymi na szczeblu europejskim. Kluczowe kompetencje nadzorcze w dalszym ciągu pełniły instytucje narodowe. Nie przeszkadzało to w stopniowym rozmontowywaniu ograniczeń na szczeblu narodowym (tzw. negatywna integracja). Tym bardziej że silne zorientowanie najwięk-

[5] Ibidem.
[6] Ibidem.

szych państw na promowanie własnych sektorów finansowych oraz rosnące wpływy lobbystów na władze publiczne sprzyjały obniżaniu standardów kontrolnych (zgodnie z mechanizmem *race to the bottom*).

Według części badaczy niektóre państwa w wyniku postępującej w UE liberalizacji wzmocniły nawet swoje instytucje nadzorcze. Przykładowo, w Wielkiej Brytanii i Niemczech zintegrowano nadzór nad różnymi rynkami (bankowym, giełdowym i ubezpieczeniowym). Wzmocniono kontrolę ze strony rządu, co wiązało się m.in. z odbieraniem bankom centralnym (formalnie niezależnym od wpływu polityków) uprawnień oceny funkcjonowania omawianych rynków. Według innych opinii reformy nadzorów w poszczególnych państwach nie poprawiły w zasadniczy sposób jakości procesów kontrolnych, czego wynikiem były problemy sektora finansowego po roku 2008. Na przykład nadzór brytyjski zajmował się bardziej tworzeniem jak najbardziej dogodnych warunków dla zewnętrznych inwestycji niż stabilnością systemu finansowego[7].

Podjęte na szczeblu europejskim działania były spowalniane lub utrudniane przez niektóre rządy. Eksperci wskazują m.in. na wykorzystywanie formuły prawnej dyrektyw (która pozwala na pewną swobodę implementowania prawa europejskiego) do protekcji krajowych instytucji finansowych. Inni dowodzą, że niektóre rządy wykorzystywały własne instytucje nadzorcze do ochrony krajowych banków przed zewnętrznymi przejęciami. Stosowały także różnorodne zachęty służące konsolidacji narodowego sektora finansowego.

W rezultacie integracja europejskich rynków finansowych postępowała bardziej w sferze formalno-prawnej aniżeli w rzeczywistości. Utrzymywały się różnice między instytucjami kapitalistycznymi w poszczególnych państwach i segmentacja narodowych rynków finansowych. Dotyczy to przede wszystkim bankowości detalicznej. Przejawem tego zjawiska jest zachowanie krajowej własności nad większością sektora finansowego. Wyjątkiem od tej reguły są tylko państwa Europy Środkowej i Wielka Brytania. Bardzo niska jest skala transgranicznych pożyczek i lokat bankowych dla klientów indywidualnych. Natomiast w segmencie rynku międzybankowego i inwestycyjnego nastąpiła wyraźna integracja oraz intensyfikacja wymiany transgranicznej[8].

3. Skutki kryzysu finansowego w wymiarze nadzorczym

Obecnie stabilność sektora bankowego jest w wielu przypadkach wciąż ściśle związana z sytuacją w państwie członkowskim, w którym banki mają siedzibę. Wątpliwości dotyczące stabilności długu publicznego, perspektyw wzrostu gos-

[7] Ibidem.
[8] Ibidem.

podarczego i prawidłowego funkcjonowania instytucji kredytowych prowadzą do powstawania wzajemnie się nasilających negatywnych tendencji rynkowych. Może to prowadzić do zagrożeń dla prawidłowego funkcjonowania niektórych instytucji kredytowych, jak również dla stabilności systemu finansowego, oraz do powstania znacznych obciążeń dla i tak już osłabionych finansów publicznych państw członkowskich UE.

Sytuacja ta jest szczególnie niebezpieczna dla strefy euro, w której wspólna waluta zwiększa prawdopodobieństwo, że rozwój sytuacji w jednym państwie członkowskim doprowadzi do zagrożeń dla rozwoju gospodarczego i stabilności całej strefy euro. Ponadto, istniejące obecnie ryzyko dezintegracji rynków finansowych wzdłuż granic państwowych znacznie pogarsza sytuację na jednolitym rynku usług finansowych i sprawia, że nie może on przyczyniać się do ożywienia gospodarczego.

Przebieg kryzysu poddał pod wątpliwość cały dotychczasowy system regulacyjny UE.

Po pierwsze, dwoistość regulacji umożliwia arbitraż regulacyjny między objętymi regulacjami instytucjami depozytowymi a równoległym systemem bankowym instrumentów strukturyzowanych oraz bankami inwestycyjnymi.

Po drugie, wymogi kapitałowe w ujęciu zarówno ilościowym, jak i jakościowym były niewystarczające, a potrzeby takich wymogów dotyczących płynności ignorowano.

Kryzys roku 2008 stanowił podwójną „porażkę" banków: zarówno ich zdolności do uniesienia strat (nie miały dość kapitału akcyjnego na pokrycie podjętego ryzyka), jak i zdolności do zaciągania pożyczek. W momencie erozji kapitału akcyjnego zdolność ta, jak się okazało, słabo się sprawdziła jako metoda pokrywania strat. Sytuację pogarszał jeszcze fakt, że wymogi kapitałowe oraz rachunkowość według wartości rynkowej mają charakter procykliczny. Krytykowano je, dowodząc, iż wywołują one większą niestabilność, a także dlatego, że w sytuacji kryzysowej ceny aktywów – z uwagi na problemy z koordynacją oraz zakłócenia w informacji i płynności – mogą nie odzwierciedlać wiernie ich zasadniczej wartości.

Po trzecie – wracając do konstatacji dotyczących źródeł kryzysu – regulacja nie uwzględnia w wystarczającym stopniu ryzyka systemowego. Nieprzejrzystość równoległego systemu bankowego oraz pozagiełdowych rynków instrumentów pochodnych pomaga ukrywać ryzyko systemowe.

Po czwarte wreszcie, choć agencje ratingowe odgrywają bardzo ważną rolę w regulacjach (np. przy określaniu potrzeb kapitałowych), to przy braku odpowiedniego nadzoru konkurują one ze sobą za pomocą niższych standardów. Ogólnie mówiąc, regulacje nie przykładały wystarczającej wagi do konfliktu interesów i nadmiernie polegały na mechanizmach samoregulacji oraz na nadzorze właścicielskim.

Regulacje czeka więc wyzwanie w tym zakresie: mają sprawić, że system finansowy będzie bardziej odporny i sprawny, ale nie będzie to utrudniać rozwoju, a jednocześnie mają one chronić interes publiczny oraz innowacje, a także utrzymać globalizację. Nie ma tu sprzeczności między stabilnością systemu finansowego a wzrostem gospodarczym. Kwestia ta ma zasadnicze znaczenie, gdyż system finansowy odgrywa kluczową rolę we wzroście gospodarczym. Sektor finansowy potrzebuje przywrócenia zaufania inwestorów, odbudowy własnej reputacji oraz przystosowania się do nowej i surowszej atmosfery regulacyjnej, jaka pojawiła się na skutek wrażenia, iż jego nadmierne dochody wynikały z podejmowania w przeszłości zbyt dużego ryzyka.

4. Nowe regulacje ostrożnościowe w zakresie instytucjonalnym i systemowym

Niestabilność rynków finansowych, jaką można zaobserwować od początku ostatniego globalnego kryzysu, wymusza na decydentach i rządach państw UE skoordynowaną i ścisłą dyscyplinę rynkową. Jest tak dlatego, że dyscyplina ta jest częścią bezpieczeństwa systemu finansowego. A ponieważ w chwili obecnej jednym z priorytetów w gospodarce światowej jest właśnie zagadnienie bezpieczeństwa systemu finansowego, dlatego dyscyplina rynkowa ma znaczenie szczególne. Zawiera ona w sobie m.in. dyscyplinę regulacyjną, która jest ważna z punktu widzenia omawianego w niniejszym opracowaniu zagadnienia. Dyscyplinę regulacyjną najczęściej sprawują specjalne organy nadzoru finansowego, ale także banki centralne i instytucje gwarantujące depozyty lub wypłacające inwestorom rekompensaty. Sposobu i zakresu ich działania nie wyznaczają umowy, ale akty prawne: przepisy prawa finansowego, normy ostrożnościowe, zasady licencjonowania, restrukturyzacji i likwidacji pośredników finansowych oraz, w mniejszym stopniu, reguły prowadzenia polityki konkurencji i kształtowania struktury własnościowej sektora finansowego. Monitorowanie w ramach dyscypliny regulacyjnej, w odróżnieniu od dyscypliny rynkowej, odbywa się zarówno na podstawie informacji publicznie dostępnej, jak też poufnej, zdobywanej np. podczas inspekcji na miejscu lub w wyniku zobowiązania pośredników finansowych do składania niejawnych raportów instytucjom nadzorującym. Narzędzia oddziaływania dyscypliny regulacyjnej mają charakter administracyjny i obejmują sankcje o różnej dolegliwości dla pośredników finansowych, z reguły łącznie z możliwością cofnięcia pozwolenia na prowadzenie określonego rodzaju działalności[9].

[9] K. Jackowicz, *Dyscyplina finansowa na integrujących się rynkach finansowych UE*, „Bank i Kredyt" 2007, nr 10, s. 6.

Współczesną architekturę systemu bezpieczeństwa finansowego w Europie tworzą dwie grupy: pierwsza grupa to instrumenty – regulacje stworzone przed kryzysem 2007 r., a druga to te, które zostały utworzone jako jego konsekwencja. Dla zrozumienia instytucjonalnych i regulacyjnych rozwiązań przyjętych (oraz wciąż przyjmowanych i przygotowywanych) w UE konieczne jest uświadomienie sobie kilku kluczowych uwarunkowań. Po pierwsze, rynek finansowy UE (wraz ze swobodą przepływu kapitału oraz usług) jest jednym z kluczowych elementów jednolitego rynku europejskiego. Wymaga to, z jednej strony, rozwiązań sprzyjających nieskrępowanej konkurencji, a z drugiej – pogłębionej współpracy w celu uniknięcia nadmiernej koncentracji ryzyka. Po drugie, obecny sektor finansowy jest tak skomplikowany, że Komisja Europejska zdaje sobie sprawę, iż własnymi zasobami kadrowymi nie jest w stanie przygotowywać wszystkich niezbędnych projektów regulacyjnych. Po trzecie, sprawny system wdrażania prawa finansowego jest niezbędny, ponieważ zmiany na rynku finansowym następują tak szybko, że w sytuacji zbyt dużych opóźnień legislacyjnych mogą powstać tak duże napięcia czy koncentracja ryzyka, że ich neutralizacja będzie bardzo kosztowna. Z tych też względów w 2001 r. Komisja powołała Komitet Mędrców (Committee of Wise Men), który miał przedstawić propozycje mające stawić czoła tym wyzwaniom[10].

Zgodnie z zaleceniami Komitetu Lamfalussy'ego legislacja Unii Europejskiej w zakresie regulacji rynków finansowych powinna odnosić się do dwóch poziomów zagadnień. Po pierwsze, konieczne jest ustalenie podstawowych zasad funkcjonowania rynków finansowych, które (w założeniu) nie będą musiały być zbyt często modyfikowane. W grupie tej znajdują się również zagadnienia, których uregulowanie wymaga uczestnictwa Parlamentu Europejskiego i Rady Ministrów UE. Na drugim, niższym poziomie sytuuje się problematyka techniczna i szczegółowa, która może wymagać stosunkowo częstszych modyfikacji.

Uzgodniono również, że konieczne jest uściślenie współpracy między nadzorcami poszczególnych segmentów rynku finansowego. Współpraca ta, w ramach tzw. komitetów trzeciego poziomu procedury Lamfalussy'ego, miałaby obejmować tak kwestie doradcze w procesie stanowienia prawa finansowego, jak i bieżącą współpracę zmierzającą do harmonizacji praktyk nadzorczych. Ocenia się, że proces Lamfalussy'ego przyczynił się do skrócenia czasu trwania przygotowania aktów prawnych na poziomie Unii Europejskiej. Jednak pewne słabości dają się zauważyć, w szczególności w zakresie transpozycji prawa wspólnotowego przez parlamenty narodowe. Na czwartym poziomie, który w istocie dotyczy

[10] P. Stanek, *Zmiany regulacji rynku finansowego w Unii Europejskiej w konsekwencji światowego kryzysu gospodarczego*, w: *Natura i różnorodność przebiegu światowego kryzysu gospodarczego*, red. S. Miklaszewski, J. Garlińska-Bielawska, J. Pera, Difin, Warszawa 2011, s. 45.

implementacji i transpozycji prawa unijnego do porządku prawnego poszczególnych krajów aktów prawnych na poziomie pierwszym i drugim, znów znajduje się Komisja. Odzwierciedla to podstawowe jej zadanie w porządku wspólnotowym – tj. rolę strażniczki traktatów (i implementacji prawa). Oczywiście samo zadanie wdrożenia unijnych aktów prawnych do porządku krajowego należy do parlamentów narodowych (a przygotowanie odpowiednich ustaw do rządów). Istota i szczegółowe zasady funkcjonowania poszczególnych elementów procesu Lamfalussy'ego – ze względu na ograniczoną objętość opracowania – wydają się leżeć poza obszarem niniejszego artykułu[11]. Podsumowanie podmiotów zaangażowanych w stanowienie prawa finansowego i norm ostrożnościowych w procesie budowy NAUSO zostało przedstawione w tabeli 1.

W budowie współczesnej architektury bezpieczeństwa systemu finansowego istotną rolę odgrywa również Komitet Bazylejski. W ramach norm i procedur opracowanych w jego ramach znalazł się istotny mechanizm związany z bilansem instytucji finansowych i powiązany z nim procykliczny charakter wymogów adekwatności kapitałowej. Na jego bazie opracowane zostały tzw. polityki makroostrożnościowe, a więc w praktyce – uzależnienia wymogów kapitałowych na poziomie mikro od oceny ryzyka całego systemu finansowego. Propozycje te znalazły się w projekcie trzeciego Układu Bazylejskiego (*Basel III*). W celu rozwiązania problemu procykliczności w założeniach Bazylei III znajduje się propozycja „bufora antycyklicznego". Oznacza on możliwość podniesienia podstawowego wymogu współczynnika adekwatności kapitałowej (kapitały własne w stosunku do aktywów ważonych ryzykiem) równego 4,5% do maksymalnie 7% (bufor kapitałowy może mieścić się w granicach 0-2,5%). Decyzje dotyczące podnoszenia wymogów będą ogłaszane z wyprzedzeniem (aż do 12 miesięcy), by dać bankom czas na dostosowanie się do bardziej restrykcyjnego nastawienia polityki makroostrożnościowej, natomiast „luzowanie" polityki będzie następowało ze skutkiem natychmiastowym, by móc uniknąć załamania akcji kredytowej i innych niekorzystnych zjawisk związanych z bilansem instytucji finansowej[12].

Właściwa konstrukcja bezpieczeństwa usług finansowych powinna być rozpatrywana na dwóch poziomach: lokalnym (dana gospodarka narodowa) i ogólnounijnym. Trzeba pamiętać, aby obydwa poziomy były współzależne i kompatybilne ze sobą. Poniżej zaprezentowano determinanty, które, zdaniem autora, są niezbędne przy tworzeniu NAUSO. Brak ich implementacji będzie powodem generowania dodatkowych ryzyk i zaostrzenia kryzysogenności gospodarki unijnej.

[11] Ibidem, s. 47.

[12] Basel Committee on Banking Supervision, *Guidance for national authorities operating the countercyclical capital buffer*, Bazylea, grudzień 2010.

Tabela 1. Instytucje zaangażowane w proces tworzenia prawa finansowego UE według stanu na 31.12.2010

Proces Lamfalussy'ego	Instytucje zaangażowane w proces tworzenia prawa
Poziom I	Rada Ministrów (ECOFIN), Parlament Europejski, Komitet ds. Ekonomicznych i Finansowych Komisja Europejska, DG ds. Rynku Wewnętrznego
Poziom II	Europejski Komitet ds. Bankowości (European Banking Committee, EBC) Europejski Komitet Papierów Wartościowych (European Securities Committee, ESC) Europejski Komitet ds. Ubezpieczeń i Funduszy Emerytalnych (European Insurance and Pensions Committee – EIOPC) Funkcje doradcze spełniają również komitety trzeciego poziomu Komisja Europejska – przyjmuje przepisy
Poziom III	Komitet Europejskich Nadzorców Bankowych (Committee of European Banking Supervisors – CEBS) Komitet Europejskich Regulatorów Rynków Papierów Wartościowych (Committee of European Securities Regulators – CESR) Europejski Komitet Nadzorców nad Ubezpieczeniami i Funduszami Emerytalnymi (Committee of European Insurance and Occupational Pensions Supervisors – CEIOPS)
Poziom IV	Komisja Europejska

Źródło: opracowanie na podstawie: P. Stanek, *Zmiany regulacji rynku finansowego w Unii Europejskiej w konsekwencji światowego kryzysu gospodarczego*, w: *Natura i różnorodność przebiegu światowego kryzysu gospodarczego*, red. S. Miklaszewski, A. Garlińska-Bielawska, J. Pera, Difin, Warszawa 2011, s. 47.

Szczebel lokalny powinny zatem wykonywać następujące działania:

– zobligowane działania instytucji ponadnarodowych funkcjonujących na terenie danego kraju – do przekształcenia spółek-córek w oddziały, z jednoczesnym zapewnieniem nadzorcy z kraju goszczącego dostępu do informacji na temat sytuacji ekonomiczno-finansowej oddziału i całej instytucji,

– podpisanie porozumień dwustronnych bądź porozumienia ogólnounijnego, w którym inwestorzy z kraju macierzystego wzięliby na siebie odpowiedzialność finansową za spółki zależne, z jednoczesnym wzmocnieniem mechanizmów dyscypliny rynkowej,

– objęcie instytucji ponadnarodowej nadzorem i gwarancjami o charakterze paneuropejskim, z jednoczesnym wzmocnieniem mechanizmów dyscypliny rynkowej[13].

Szczebel ogólnounijny powinny wykonywać następujące działania:

– wypełnienie luk regulacyjnych, aby zapewnić we wszystkich krajach unijnych odpowiedni zakres i poziom ochrony klientów, a także nadzorowania instytucji finansowych,

[13] M. Iwanowicz-Drozdowska, *Bezpieczeństwo rynku usług finansowych. Perspektywa Unii Europejskiej*, SGH, Warszawa 2008, s. 198.

– przyjęcie dającego się wynegocjować politycznie modelu nadzorowania ponadnarodowych instytucji finansowych, dzięki któremu rynki zależne od kapitału zagranicznego byłyby odpowiednio chronione[14].

Ustanowienie Europejskiego Urzędu Nadzoru Bankowego (EUNB) na mocy rozporządzenia (UE) nr 1093/2010 Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 24 listopada 2010 r. w sprawie ustanowienia Europejskiego Urzędu Nadzoru (Europejskiego Urzędu Nadzoru Bankowego), oraz Europejskiego Systemu Nadzoru Finansowego (ESNS) – zapoczątkowało zmiany po stronie regulacyjnej UE i przyczyniło się już do poprawy współpracy między krajowymi organami nadzoru oraz do opracowania jednolitego zbioru przepisów dotyczących usług finansowych w UE. Jednakże nadzór nad bankami w znacznym zakresie nadal należy do kompetencji krajowych, a zatem nie nadąża za zintegrowanymi rynkami bankowymi. Od wybuchu kryzysu bankowego błędy w zakresie nadzoru znacznie podważyły zaufanie do sektora bankowego UE oraz przyczyniły się do zwiększenia napięć na rynkach państwowych instrumentów dłużnych w strefie euro.

Działania zmierzające do ograniczenia efektów sieci poprzez nowe regulacje i zmiany struktury nadzoru są wielowątkowe. Od strony instytucjonalnej wzmocniono Radę Stabilności Finansowej (wcześniej Forum Stabilności Finansowej) działającą przy Banku Rozrachunków Międzynarodowych. Silniejsza współpraca międzynarodowa w zakresie nadzoru i regulacji finansowych, w tym w szczególności problemy regulacji instytucji „zbyt dużych, żeby upaść" (*too big to fail*), również są przedmiotem dyskusji na poziomie poszczególnych krajów, jak i organizacji międzynarodowych, takich jak Rada Stabilności Finansowej (Financial Stability Board), trwają badania i konsultacje na temat nowych form współpracy i wymiany informacji dotyczących stabilności finansowej oraz reformy ram nadzoru finansowego. Działania te miałyby się przyczynić do znaczącego wzrostu bezpieczeństwa globalnego systemu finansowego w przyszłości.

Gwałtowność, z jaką globalny kryzys dotknął instytucji finansowych w krajach UE, dobitnie wskazała, że dotychczasowe rozwiązania w tym zakresie są niewystarczające. Dlatego we wrześniu 2009 r. Komisja zaproponowała utworzenie dwóch nowych instytucji mających sprawować nadzór mikro- i makroostrożnościowy nad sektorem finansowym UE. Są nimi Europejski System Nadzorców Finansowych (European System of Financial Supervisors – ESFS) oraz Europejska Rada ds. Ryzyka Systemowego (European Systemic Risk Board – ESRB). W skład ESRB wejdą przedstawiciele banków centralnych krajów Unii, przewodniczący europejskich instytucji nadzorczych (ESA) oraz przedstawiciele Komisji Europejskiej i krajowych instytucji nadzoru finansowego. Zadaniem ESRB będzie bieżąca ocena stabilności finansowej w UE oraz, jeżeli okaże

[14] Ibidem, s. 204.

się to zasadne, wydawanie (a następnie wspieranie wdrożenia w krajach Unii) rekomendacji w zakresie systemu finansowego[15].

Dla właściwego kształtowania się bezpieczeństwa finansowego na szczeblu globalnym istnieje potrzeba powołania „światowego systemu organów nadzoru finansowego" – o charakterze makroostrożnościowym – odpowiedzialnego za monitorowanie ogólnego poziomu ryzyka w gospodarce światowej. Takie instytucje, jak Międzynarodowy Fundusz Walutowy czy Bank Światowy – z uwagi na niską jakość dotychczasowych działań – nie spełnią tej roli. W przypadku UE byłoby to utworzenie trzech tzw. europejskich instytucji nadzorczych (ang. European Supervisory Authorities, ESA), nadzorujących odpowiednio: banki, firmy ubezpieczeniowe oraz rynki finansowe. Zadaniem ESA będzie, zgodnie z założeniem Komisji Europejskiej, harmonizacja zasad funkcjonowania sektora finansowego w poszczególnych państwach członkowskich. Realizacją koncepcji ESA – w zakresie budowy NAUSO – było wezwanie w maju 2012 r. przez KE do utworzenia unii bankowej, tak by przywrócić zaufanie do banków i euro. Jednym z kluczowych elementów unii bankowej powinien być jednolity mechanizm nadzorczy (SSM), umożliwiający bezpośredni dozór nad bankami, tak by w rygorystyczny i bezstronny sposób wdrażać normy ostrożnościowe oraz przeprowadzać skuteczny dozór nad transgranicznymi rynkami bankowymi. Zapewnienie w całej strefie euro zgodności nadzoru nad bankami ze wspólnymi wysokimi standardami przyczyni się do zbudowania koniecznego zaufania między państwami członkowskimi, co stanowi warunek wstępny do wprowadzenia wspólnych zabezpieczeń. Kompetencje tego nadzoru dotyczyłyby kontroli 6000 banków działających w ramach UE. W przypadku stwierdzenia przez nadzór jakichkolwiek nieprawidłowości w działalności danego banku będzie on mógł nałożyć na ten bank karę w wysokości 10% rocznych obrotów banku lub odebrać mu licencję. Jest to zapewne ważny krok w kierunku uściślenia nadzoru nad ryzykami związanymi z działalnością instytucji finansowych.

Dobrym rozwiązaniem byłoby wprowadzenie również do banków o zasięgu globalnym stałych rezydentów-audytorów, którzy kontrolowaliby na bieżąco działalność tych instytucji, wzajemnie się ze sobą komunikując (na dzisiaj można mówić o 3 konglomeratach finansowych: Europa, Szwajcaria, Stany Zjednoczone i w tych obszarach powinna odbywać się komunikacja pomiędzy rezydentami).

Nadzór bankowy oraz system gwarantowania depozytów są standardami w większości krajów na świecie. Brak jest natomiast informacji w zakresie systemu rekompensat dla inwestorów oraz systemów gwarancyjnych w sektorze ubezpieczeń – i ten właśnie obszar wymaga pilnego uregulowania na poziomie instytucji finansowych.

---

[15] Ministerstwo Finansów, *Kryzys Grecki – geneza i konsekwencje*, Biuro Pełnomocnika Rządu ds. Wprowadzenia Euro przez Rzeczpospolitą Polską, Warszawa 2010.

Podejmując próbę wdrożenia środków naprawczych (antykryzysowych) w ramach nadzoru finansowego, w wymiarze globalnym Unia Europejska promuje francuską koncepcję tzw. nowego Bretton Woods, tj. wspólnej inicjatywy wszystkich przywódców krajów Wspólnoty pod przewodnictwem Francji, którzy na listopadowym antykryzysowym szczycie państw G20 w Waszyngtonie w 2011 r. zaproponowali daleko idące zmiany w systemie finansowym (zwłaszcza w sektorze kapitałowym), a mianowicie:

– wzmocnienie regulacji i nadzoru nad rynkiem kapitałowym, tak aby żaden segment rynku kapitałowego ani żadna instytucja finansowa nie mogły funkcjonować bez nadzoru i praw regulujących zasady działania,

– ograniczenie swobody działalności funduszy hedgingowych poprzez poddanie ich nadzorowi,

– zwiększenie odpowiedzialności osób kierujących firmami finansowymi, w tym zmiany zasad ich wynagradzania, dla uniknięcia nadmiernego apetytu na ryzyko,

– wprowadzenie i umocnienie zasad prawdziwej (a nie wirtualnej) księgowości, jako że dotychczasowe zasady wyceny aktywów finansowych doprowadziły do tego, iż ze względu na aktualną niską wycenę rynkową, nieodpowiadającą ich faktycznej wartości, banki na całym świecie zmuszone były dokonywać wielomiliardowych odpisów (tzw. *procyclicality effect*)[16].

Ważną rolę w procesie budowy NAUSO ma odegrać Europejski Bank Centralny (EBC). EBC ma wykonywać kluczowe zadania nadzorcze konieczne do nadzoru nad instytucjami kredytowymi. Powierzono mu również zadanie sprawowania nadzoru nad konglomeratami finansowymi. EBC będzie odpowiedzialny za szczególne zadania dotyczące nadzoru ostrożnościowego nad instytucjami kredytowymi z siedzibą w państwach członkowskich, których walutą jest euro (w uczestniczących państwach członkowskich), celem wspierania bezpieczeństwa i dobrej kondycji instytucji kredytowych oraz stabilności systemu finansowego. EBC będzie wykonywał swoje zadania w ramach Europejskiego Systemu Nadzoru Finansowego (ESNF) i będzie blisko współpracował z krajowymi organami nadzoru finansowego. EBC będzie odpowiedzialny za wykonywanie kluczowych zadań nadzorczych w odniesieniu do wszystkich instytucji kredytowych mających siedzibę w uczestniczących państwach członkowskich, niezależnie od ich modelu biznesowego i wielkości. EBC będzie „przyjmującym" organem nadzoru dla instytucji kredytowych mających siedzibę w nieuczestniczących państwach członkowskich, które ustanowiły oddział w uczestniczącym państwie

[16] Ł.Wróblewski, *Kryzys Unii Gospodarczej i Walutowej – przyczyny i dotychczasowe rozwiązania*, „Biuletyn Instytutu Zachodniego" 2012, nr 74, Instytut Naukowo-Badawczy im. Zygmunta Wojciechowskiego, Poznań 2012, s. 45.

członkowskim lub świadczą na jego terytorium usługi transgraniczne. EBC będzie posiadał wyłączną kompetencję w zakresie wykonywania kluczowych zadań nadzorczych, które są niezbędne do wykrycia zagrożeń dla prawidłowego funkcjonowania banków i zobowiązania tych banków do podejmowania koniecznych działań. EBC będzie m.in. organem odpowiedzialnym za wydawanie instytucjom kredytowym licencji i zezwoleń, ocenę znacznych pakietów akcji, zapewnianie zgodności z minimalnymi wymogami kapitałowymi, zapewnianie adekwatności kapitału wewnętrznego w stosunku do profilu ryzyka instytucji kredytowych (środki w ramach tzw. drugiego filaru), sprawowanie nadzoru na zasadzie skonsolidowanej oraz wykonywanie zadań nadzorczych w stosunku do konglomeratów finansowych. Ponadto EBC będzie zapewniał zgodność z przepisami w sprawie dźwigni finansowej i płynności, ustalał bufory kapitałowe oraz wdrażał, we współpracy z organami ds. restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji, środki wczesnej interwencji, w przypadku gdy bank nie spełnia lub prawdopodobnie wkrótce nie będzie spełniał regulacyjnych wymogów kapitałowych. EBC będzie także koordynował i formułował wspólne stanowisko przedstawicieli właściwych organów uczestniczących państw członkowskich w ramach Rady Organów Nadzoru w odniesieniu do kwestii związanych z wymienionymi wyżej zadaniami[17].

Krajowe organy nadzoru będą nadal odgrywać istotną rolę w tworzeniu jednolitego mechanizmu nadzorczego.

Po pierwsze, wszystkie zadania niepowierzone EBC pozostaną w kompetencji organów krajowych. Przykładowo, krajowe organy nadzoru będą nadal odpowiedzialne za ochronę konsumentów i zwalczanie prania pieniędzy, a także za nadzór nad instytucjami kredytowymi z państw trzecich, które ustanowiły oddział lub świadczą usługi transgraniczne na terytorium danego państwa członkowskiego.

Po drugie, nawet w odniesieniu do zadań powierzonych EBC większość bieżących weryfikacji i innych działań nadzorczych koniecznych do przygotowania i wdrożenia aktów EBC mogłoby być wykonywanych przez krajowe organy nadzoru działające jako integralna część jednolitego mechanizmu nadzorczego. Jednolity mechanizm nadzorczy obejmujący wszystkie banki w uczestniczących państwach członkowskich może funkcjonować przy wykorzystaniu modelu, który przewidywałby silną pozycję dla specjalistycznej wiedzy nadzorczej na poziomie krajowym. W niniejszym wniosku uznano, że w ramach jednolitego mechanizmu nadzorczego w wielu przypadkach krajowe organy nadzoru mają najlepsze możliwości wykonywania takich zadań ze względu na ich znajomość

[17] Rozporządzenie Rady powierzające Europejskiemu Bankowi Centralnemu szczególne zadania w odniesieniu do polityki związanej z nadzorem ostrożnościowym nad instytucjami kredytowymi, COM (2012) 511 final, Bruksela 12.09.2012.

krajowych, regionalnych i lokalnych rynków bankowych, ich znaczne zasoby oraz z uwagi na uwarunkowania lokalne i językowe, a zatem we wniosku przewidziano, że EBC może w znacznym zakresie polegać na organach krajowych. Działania przygotowawcze i wykonawcze, które mogłyby być wykonywane przez organy krajowe w ramach jednolitego mechanizmu nadzorczego, obejmują przykładowo:

– W przypadku wniosku o udzielenie zezwolenia dla nowego banku krajowy organ nadzoru mógłby być odpowiedzialny za ocenę zgodności z warunkami udzielenia zezwolenia określonymi w prawie krajowym oraz mógłby zaproponować decyzję EBC, który z kolei mógłby udzielić zezwolenia nowemu bankowi, jeżeli stwierdziłby, że spełnione zostały warunki określone w prawie UE. Podobna procedura obowiązywałaby w odniesieniu do cofania zezwoleń.

– Krajowe organy nadzoru mogłyby przeprowadzać bieżącą ocenę sytuacji banków oraz weryfikacje na miejscu, wdrażając ogólne wytyczne lub rozporządzenia wydawane przez EBC. W tym celu krajowe organy nadzoru mogłyby korzystać z istniejących uprawnień, przykładowo w odniesieniu do przeprowadzania kontroli na miejscu. Jeżeli na podstawie bieżących ocen zostałoby stwierdzone, że bank ma poważne trudności, krajowy organ nadzoru poinformowałby o tym EBC.

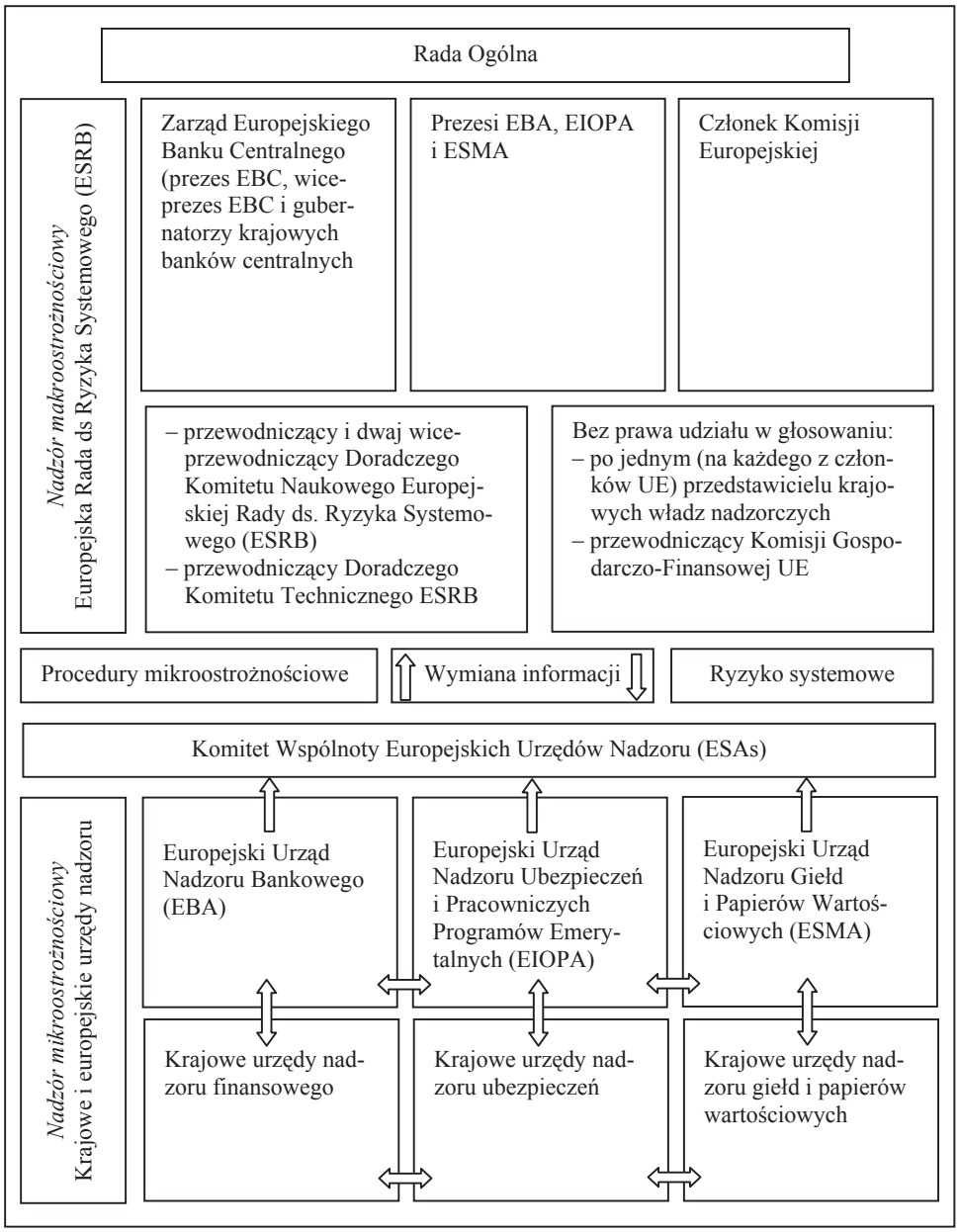
– W przypadku wniosku banku o wykorzystanie wewnętrznego modelu ryzyka krajowy organ nadzoru mógłby ocenić wniosek oraz jego zgodność z prawem UE i wytycznymi wydanymi przez EBC, a także zaproponować EBC odpowiedź co do ewentualnej walidacji modelu i jej warunków. Po przeprowadzeniu walidacji krajowy organ nadzoru mógłby sprawować nadzór nad stosowaniem modelu i monitorować jego bieżące stosowanie.

– Uprawnienia do nakładania sankcji zostałyby podzielone między EBC i organy na poziomie krajowym.

W styczniu 2011 r. w UE zostały wprowadzone nowe europejskie warunki ramowe nadzoru – Europejski System Nadzoru Finansowego (ESFS). Jego celem jest wzmocnienie nadzoru finansowego przez zwiększenie uprawnień organów regulacyjnych i zastąpienie dotychczasowych. Dotychczasowe mogły bowiem wydawać jedynie niewiążące wskazówki i zalecenia. Konieczne jest także zapewnienie skuteczności decyzji podejmowanych w sytuacjach nadzwyczajnych.

Jednym z ostatnich przedsięwzięć w zakresie budowy NAUSO było wezwanie przez szefów państw i rządów – podczas szczytu państw strefy euro dnia 29 czerwca 2012 r. – KE do pilnego „przedstawienia wniosku w sprawie ustanowienia jednolitego mechanizmu nadzorczego".

Zmiany w nadzorze i budowie NAUSO zobrazowano na rys. 1. Uwzględnają one wszystkie dotychczasowe ustalenia i postanowienia przyjęte przez UE.



Rys. 1. Nowe rozwiązania ramowe nadzoru w Unii Europejskiej

Źródło: opracowanie własne na podstawie analizy i badań literaturowych.

Reasumując – należy przyjąć, że dalsza reforma regulacyjna UE i budowa NAUSO powinna być oparta na następujących podstawowych zasadach:

1. Centralny organ regulacyjny (tak jak bank centralny) powinien mieć mandat do utrzymywania stabilności finansowej i kierować nadzorem ostrożnościowym na poziomie makro.

2. Polityka pieniężna nie stanowi właściwego narzędzia dokapitalizowania banków.

3. Regulacje i nadzór powinny obejmować wszystkie jednostki prowadzące działalność bankową.

4. Spodziewane straty wierzytelności gwarantowanych przez rząd powinny być pokrywane z ustalanej przez rynek premii za ryzyko w zależności od ryzyka podejmowanego przez konkretną jednostkę. Banki objęte ochroną siatki bezpieczeństwa powinny ograniczyć zasięg działalności z uwagi na ryzyko rynkowe.

5. Instytucje odgrywające kluczową rolę w systemie finansowym (w odniesieniu do których stosuje się doktrynę „zbyt duże, by upaść") powinny być poddane regulacjom skłaniającym je do uwzględniania w wewnętrznych rachunkach zewnętrznych skutków ich potencjalnego bankructwa. Normy regulacyjne powinny być jednolite i powinien im towarzyszyć nadzór skoordynowany w skali międzynarodowej.

6. Rozdrobnione podejście do regulacji finansowych nie jest skuteczne. Polityka konkurencji powinna być skoordynowana także z regulacjami finansowymi. Konieczne jest łączne traktowanie potrzeb w zakresie kapitału i płynności, a także stopnia liberalizacji rynku w różnych jego segmentach. W środowisku bardziej konkurencyjnym potrzebne są bardziej rygorystyczne wymogi ostrożnościowe.

7. Konieczne jest ustanowienie mechanizmów zapobiegających zwlekaniu z interwencją nadzoru (wyrozumiałości regulacyjnej) w sytuacji, gdy pogarszają się bilanse instytucji finansowych i maleje ich kapitał.

Rządy reagowały na kryzys inicjatywami, realizowanymi przez Radę Stabilności Finansowej (Financial Stability Board) i Bank Rozrachunków Międzynarodowych (BIS), a także za pomocą propozycji i zmian legislacyjnych w USA, Wielkiej Brytanii oraz UE. Wydaje się, że w sumie proces reform jest na właściwej ścieżce. Podniesiono wymogi kapitałowe i płynnościowe, pojawiły się bardziej scentralizowane rozwiązania wobec obrotu na rynkach derywatów.

Z oceną skuteczności tych działań trzeba jednak poczekać do czasu pełnego wprowadzenia ich w życie. W strefie euro, gdzie waluta jest jednolita, a państw wiele, wątpliwa jest wszakże filozofia, według której przy obliczaniu ryzyka banku długowi państwa przypisuje się wagę zero. Żeby zwiększyć rzetelność takich wyliczeń, w odniesieniu do długu państwowego powinno się stosować właściwe wagi ryzyka.

5. Zakończenie

Postawiona we wstępie pracy hipoteza i przeprowadzona na jej podstawie analiza pokazuje, że aktualne rozwiązania w strukturze nadzoru finansowego w UE są niewystarczające, obarczone licznymi ryzykami i nieadekwatne do skali potencjalnych zagrożeń płynących z procesu i mechanizmu integracji, globalizacji oraz internacjonalizacji gospodarki światowej. Zdecydowanie musi nastąpić rekonstrukcja nadzoru finansowego w Europie. Powinna ona tworzyć bezpieczniejsze rozwiązania instytucjonalne niż dotychczas, a także absolutnie minimalizować wszystkie ryzyka towarzyszące tym zmianom (w szczególności ryzyko systemowe), tak aby w pełni został wykorzystany mechanizm jednolitego rynku finansowego.

Wszystkie działania UE w zakresie stabilizacji nadzoru finansowego powinny być ściśle skorelowane z podobnymi reformami prowadzonymi na świecie, a UE powinna aktywnie uczestniczyć w konstrukcji nowej architektury nadzoru systemu finansowego.

Dalszym pracom nad reformami w tym zakresie powinna przyświecać idea Michela Barniera, Komisarza ds. rynku wewnętrznego i usług:

> Zmiany są niezbędne. Po zakończeniu kryzysu nie możemy po prostu wrócić do dotychczasowych praktyk. Nie ulega dla mnie wątpliwości, że znajdujemy się w krytycznym punkcie, stoimy wręcz na rozdrożu dziejów. Musimy bowiem zdecydować, czy zamierzamy wyciągnąć z historii nauki na przyszłość, oraz określić, jak ma wyglądać stabilny system finansowy, który pragniemy zbudować. Europa musi podjąć działania umożliwiające zamknięcie epoki braku przejrzystości i błędnych ocen ryzyka, a także pozwalające zapobiec przyszłym kryzysom i utrzymać się w światowej czołówce w branży usług finansowych. Nadeszła chwila prawdy. Wspólnymi siłami mamy szansę osiągnąć nasze cele, ale wymaga to zaangażowania – i determinacji – każdego z nas…[18].

Literatura

Barnier M., *Plan działań Unii Europejskiej na rzecz reformy sektora finansowego*, „Biuletyn Komisji Europejskiej", Bruksela 2010.

Basel Committee on Banking Supervision, *Guidance for national authorities operating the countercyclical capital buffer*, Bazylea, grudzień 2010.

Grosse T.G., *Unia Bankowa – czego uczy nas historia? Doświadczenia regulacji sektora bankowego w Unii Europejskiej wobec planów wprowadzenia Unii bankowej*, www.sobieski.org.pl/analiza-is-47 [28.09.2012].

Grosse T.G., *Walka z kryzysem strefy euro i o władzę w Europie (2010-2012)*, www.omp.org.pl/artykul.php?artykul=277 [28.09.2012].

Iwanowicz-Drozdowska M., *Bezpieczeństwo rynku usług finansowych. Perspektywa Unii Europejskiej*, SGH, Warszawa 2008.

[18] M. Barnier, *Plan działań Unii Europejskiej na rzecz reformy sektora finansowego*, „Biuletyn Komisji Europejskiej", Bruksela 2010, s. 5.

Jackowicz K., *Dyscyplina finansowa na integrujących się rynkach finansowych UE*, „Bank i Kredyt" 2007, nr 10.
Ministerstwo Finansów, *Kryzys Grecki – geneza i konsekwencje*, Biuro Pełnomocnika Rządu ds. Wprowadzenia Euro przez Rzeczpospolitą Polską, Warszawa 2010.
Rozporządzenie Rady powierzające Europejskiemu Bankowi Centralnemu szczególne zadania w odniesieniu do polityki związanej z nadzorem ostrożnościowym nad instytucjami kredytowymi, COM (2012) 511 final, Bruksela 12.9.2012.
Stanek P., *Zmiany regulacji rynku finansowego w Unii Europejskiej w konsekwencji światowego kryzysu gospodarczego*, w: *Natura i różnorodność przebiegu światowego kryzysu gospodarczego*, red. S. Miklaszewski, A. Garlińska-Bielawska, J. Pera, Difin, Warszawa 2011.
Wróblewski Ł., *Kryzys Unii Gospodarczej i Walutowej – przyczyny i dotychczasowe rozwiązania*, „Biuletyn Instytutu Zachodniego" 2012, nr 74.

The Fiscal Crisis in the European Union and the Effectiveness of Prudential Regulations in Mitigating the Effects and the Risk of Future Crises

Abstract. *The current financial crisis has clearly demonstrated the inadequacy of existing institutional arrangements for financial supervision in the EU. It has also revealed an urgent need to overhaul the European financial system and address the problems of the ESSF. If these objectives are to be embodied throughout the EU, it is necessary to restructure the financial supervision system in its institutional (bodies responsible for prudential supervision at micro and macro level), as well as regulative (e.g. deposit guarantee systems), and regulatory aspects (requirements imposed by supervisory bodies). These measures should ultimately result in complete reconstruction of the financial security mechanisms in all member states. It is beyond a doubt that they will also be critical to the future of European integration.*

Keywords: *crisis, mitigation, regulation*